

# Nicaragua

## Desafíos Económicos de 2008: Inflación y Energía

La economía internacional, regional, tendencias e impactos

Economía nacional 2007 y perspectivas 2008

Política monetaria y el problema de la inflación

La competitividad del país

Perspectivas y retos del sector energético

## Informe de Coyuntura Económica

Primer Trimestre 2008



**FUNIDES**  
FUNDACIÓN NICARAGÜENSE PARA EL  
DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL



# Nicaragua

## Informe de Coyuntura Económica

Primer Trimestre 2008



**FUNIDES**  
FUNDACIÓN NICARAGÜENSE PARA EL  
DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL

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

Este boletín se encuentra disponible en versión PDF en la dirección [www.funides.com](http://www.funides.com)

Los artículos pueden ser reproducidos siempre y cuando se le de crédito a la fuente.

# Tabla de contenido

---

v	Introducción
vii	Resumen Ejecutivo

## **Capítulo 1: Entorno internacional y regional**

1	1.1: Principales economías del mundo
2	1.2: Contexto regional
4	1.3 Precios de los principales bienes de comercio internacional

## **Capítulo 2: Análisis de coyuntura de la economía nacional**

6	2.1: Sector real
8	2.2: Sector externo
11	2.3: Sector fiscal
14	Apéndice: Estimación del resultado estructural y del Indicador de Impulso Fiscal (IIF) del Gobierno Central
15	2.4: Reservas Internacionales y Operaciones del Banco Central de Nicaragua
16	2.5: Panorama Financiero

## **Capítulo 3: Análisis de políticas**

19	La política monetaria y la inflación en Nicaragua
29	Los desafíos de la competitividad en Nicaragua
39	Sector energía



# Introducción

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

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

La agenda investigativa de FUNIDES se concentra en economía, instituciones y desarrollo social. Su plan de trabajo incluye el análisis de la economía y las principales políticas públicas en la agenda nacional. En esta oportunidad FUNIDES presenta el resumen de su Primer Informe de Coyuntura Económica de 2008. El análisis da seguimiento a la economía nacional e internacional e informa sobre las oportunidades y riesgos que puedan presentarse en el futuro cercano debido a eventos externos e internos. El informe también contiene una nota sobre la Política Monetaria y la Inflación, los Desafíos de la Competitividad y el Sector Eléctrico.

Confiamos en que este resumen y su Informe serán una fuente de información confiable, objetiva y de calidad para legisladores y funcionarios del Gobierno, empresarios, sociedad civil, y medios de comunicación, con el fin de promover un debate abierto e informado para la formulación de políticas públicas de beneficio para la sociedad nicaragüense.



# Resumen Primer Informe de Coyuntura 2008<sup>1</sup>

## Entorno Internacional

Las turbulencias en los mercados financieros mundiales, derivadas de los problemas del sector hipotecario de alto riesgo estadounidense, se intensificaron en los últimos meses y están afectando el crecimiento de la economía mundial.

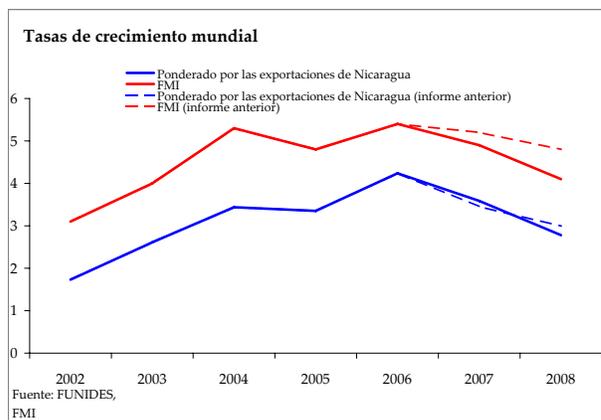
Tan así, que el Fondo Monetario Internacional (FMI) pronostica que el crecimiento mundial se reducirá del 4.9 por ciento en 2007, al 4.1 por ciento en 2008 —0.3 puntos porcentuales por debajo de lo estimado apenas hace tres meses. Según el FMI las economías de países emergentes continuarán liderando el crecimiento mundial ya que las economías avanzadas crecerán menos del 2 por ciento.

Nicaragua, por su parte, confrontará un entorno todavía menos favorable durante 2008 ya que el FMI redujo su pronóstico de crecimiento para la economía estadounidense, nuestro principal socio comercial, del 1.9 al 1.5 por ciento. Si eliminamos el efecto del “arrastre” del crecimiento que experimentó ese país en 2007, su pronóstico de crecimiento en 2008 se reduciría al 0.8 por ciento (cuarto trimestre de 2008 sobre cuarto trimestre de 2007).

Tomando en cuenta lo anterior, FUNIDES estima que el crecimiento mundial relevante para Nicaragua (ponderado por la participación de las distintas zonas económicas en nuestras exportaciones) bajaría del 3.6 por ciento en 2007, al 2.8 por ciento en 2008 —la tasa más baja desde 2004. Resta señalar que estas proyecciones podrían ser optimistas, y es posible que la economía norteamericana y la mundial crezcan menos de lo proyectado por el FMI.

Asimismo, Nicaragua se verá posiblemente afectada este año por un nuevo deterioro en los términos de intercambio. El Banco Mundial proyecta que los precios promedios de nuestros principales productos permanecerán constantes, o caerán en el caso del café, mientras que los del petróleo aumentarán. FUNIDES estima que el

1 Las referencias y explicaciones se encuentran en el cuerpo del documento.

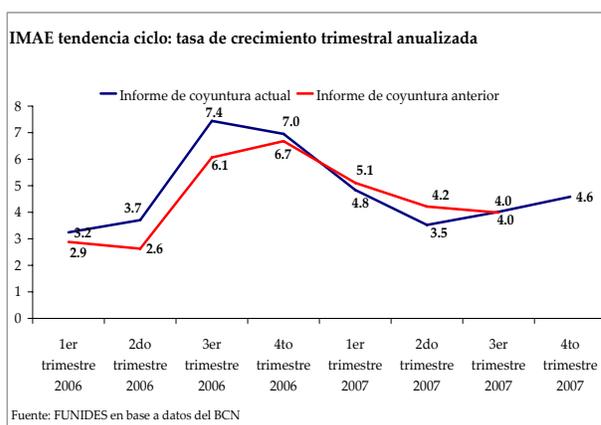


impacto neto de este deterioro en 2008 sería de US \$ 115 millones, equivalentes a 1.9 por ciento del PIB proyectado por el Banco Central de Nicaragua (BCN). El impacto en 2007 fue menor—1 por ciento del PIB (se debe notar que esta estimación supone que los precios internacionales de los demás productos permanecen constantes y que la estructura de los volúmenes de exportación no cambia fuertemente en el corto plazo).

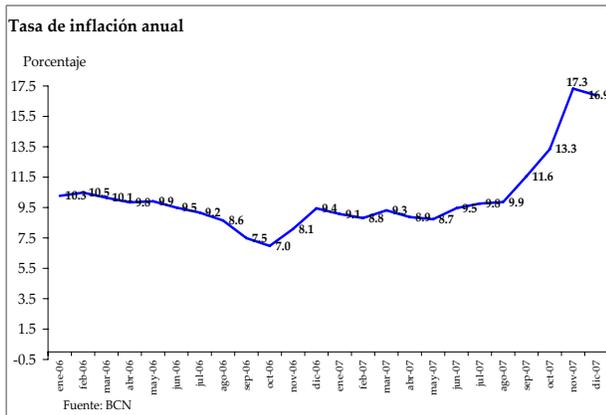
## La economía nacional

### Sector real y perspectivas

Los datos más recientes de la tendencia ciclo del IMAE (que incluyen revisiones a cifras anteriores así como información más actualizada) sugieren que la desaceleración que experimentó la economía en el primer semestre del año fue un poco más marcada que la que reportamos en nuestro informe anterior, pero que la actividad económica repuntó en el segundo semestre de 2007, creciendo a una tasa anualizada superior al 4 por ciento.



Por el lado de la oferta, los sectores más dinámicos fueron la industria, transporte y comunicaciones, el sector pecuario y el comercio. Los menos dinámicos fueron la construcción, la agricultura y la minería. Por el lado de la demanda, la actividad económica de 2007 fue liderada por las exportaciones. Los indicadores sugieren que en 2007 el consumo creció a una tasa menor que la de 2006 (3.5 por ciento) y que la inversión se recuperó. La inflación, por su parte, se aceleró al 16.9 por ciento a diciembre de 2007 y fue mayor en 7.5 puntos porcentuales que la de 2006. Como analizamos más adelante, la aceleración de la inflación refleja principalmente choques exógenos tales como el aumento de los precios de alimentos y del petróleo a nivel mundial y la disminución de la producción de algunos granos básicos. Sin embargo, la inflación subyacente (que excluye alimentos perecederos y energía y está más sujeta al control de las autoridades monetarias) también repuntó del 8.4 por ciento en 2006, al 11.7 por ciento en 2007. Los salarios reales de los asegurados activos del INSS, por otro lado, disminuyeron 2.0 por ciento, lo que contrasta con un aumento de 2.5 por ciento en 2006.



Las perspectivas de crecimiento del país en el corto plazo no lucen muy favorables. Por el lado de la demanda, la economía se verá afectada directa e indirectamente (vía Centroamérica) por el bajo crecimiento y la posible recesión en la economía estadounidense, e internamente por la caída en los salarios reales. FUNIDES estima que el impacto de la disminución en la demanda externa podría disminuir la tasa de crecimiento en 1.2 por ciento. Un factor que podría contrarrestar esa caída es el incremento en el gasto público y cuasi público programados para el año. Por el lado de la oferta, los altos precios del petróleo y el bajo crecimiento de la inversión afectan negativamente el potencial de crecimiento y crean presiones inflacionarias. Factores positivos para la economía son la recuperación en la

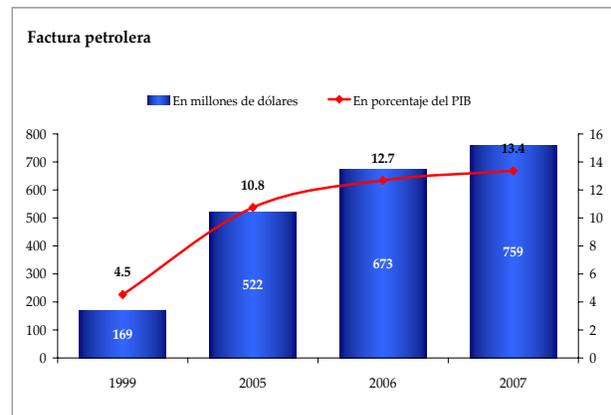
producción de café y en la oferta de energía eléctrica.

Reiteramos que la respuesta adecuada a esta coyuntura no debe basarse en políticas macroeconómicas (fiscal, monetaria y salarial) expansivas, que más bien agravarían la situación, sino en medidas que fomenten el clima de inversión, la productividad y la flexibilidad de la economía para enfrentar situaciones cambiantes y choques externos e internos. Más adelante analizamos la competitividad del país y recomendamos algunas medidas para mejorarla. Sólo de esta forma lograremos que crezcan en forma sostenida los salarios reales y el empleo. Para reducir la inflación a un dígito, podría ser necesario que el BCN adopte una política monetaria restrictiva en el corto plazo. Sobra decir que apoyamos programas focalizados y transparentes que mitiguen eficientemente los efectos de la inflación en los más pobres.

### Comercio Exterior

En los últimos años las exportaciones han liderado el crecimiento económico del país. El año pasado crecieron 14.5 por ciento en términos nominales y 5 por ciento en términos reales (volumen). Excluyendo el café, el crecimiento real alcanzó 10 por ciento.

El crecimiento nominal de las importaciones, por su parte, fue de 17.9 por ciento y de 10 por ciento en términos reales. La factura petrolera aumentó 9.5 por ciento, o sea US\$ 86 millones, debido a al aumento de 9.5 por ciento en el precio promedio del petróleo y al crecimiento de 3.0 por ciento en el volumen. El aumento en la factura petrolera que ha pasado del 4.8 por ciento del PIB, a finales de la década pasada, a 13.4 por ciento el año pasado, ha significado una merma muy importante en el ingreso de los nicaragüenses.



## Sector fiscal

El ahorro corriente del Sector Público no Financiero (SPNF) continuó mejorando hasta alcanzar 5.8 por ciento del PIB, es decir 1 punto porcentual más que en 2006. Esto es positivo dado que el Gobierno necesita aumentar su ahorro para financiar el programa de inversión pública, sin tener que recurrir a niveles excesivos de endeudamiento público. El gasto de capital fue 0.2 por ciento en términos del PIB, menor que el de 2006. Sin embargo, esto responde a una reducción en las transferencias de capital ya que la inversión se recuperó en el último trimestre, siendo al final similar a la de 2007. Como resultado de lo anterior, el déficit del SPNF disminuyó en 1.3 puntos porcentuales del PIB en 2007. Las donaciones alcanzaron 4 por ciento del PIB, lo que permitió que el SPNF registrara un superávit de 1.6 por ciento, en los mismos términos, después de donaciones. El superávit primario después de donaciones, que excluye el pago de intereses sobre la deuda pública, alcanzó 3.1 por ciento del PIB.

Para comprender mejor la contribución de la política fiscal a la demanda agregada, FUNIDES estimó lo que se conoce como el balance estructural primario del Gobierno Central (GC) antes de donaciones (BEP), y del impulso fiscal (IF). El BEP trata de replicar lo que sería la posición fiscal si la economía estuviera en una posición cíclicamente neutra (cuando el PIB actual es igual al PIB potencial) y sin cambios en la política tributaria y de gastos. Por su parte, el impulso fiscal (IF) se calcula como la diferencia año con año en el balance estructural primario y es un indicador de la contribución de la política fiscal a la demanda agregada.

Los resultados de este ejercicio, que se detallan en el cuadro a continuación, son: 1) El BEP ha sido muy similar o igual al observado, lo que sugiere que el PIB actual es similar al PIB potencial. 2) Medida por el IF, la política fiscal fue muy contractiva en 2002 debido a la necesidad de realizar un

ajuste fiscal al comienzo de la administración anterior, algo expansiva en 2004, neutral en 2003 y 2005 y algo contractiva en 2006-2007. De ejecutarse el Presupuesto General de la República (PGR) de 2008 en la forma programada, la política fiscal este año sería bastante expansiva.

	Balance primario observado	Balance primario estructural	Indicador de impulso fiscal
	(porcentaje del PIB potencial)		
2002	-2.9	-2.7	-5.4
2003	-3.0	-2.7	0.0
2004	-3.5	-3.4	0.7
2005	-3.3	-3.3	-0.1
2006	-2.1	-2.1	-1.2
2007	-1.6	-1.7	-0.5
2008*	-3.3	-3.5	1.8

Fuente: FUNIDES

\*En base al PGR 2008 aprobado

## Reservas internacionales y panorama financiero

El comportamiento de las reservas internacionales netas (RIN) del BCN, ajustadas por la condonación de la deuda del BCN con el FMI, fue más favorable en 2007 que en 2006. A diciembre de 2007 las RIN ascendían a US\$ 736.7 millones, US\$ 202.4 millones más que en diciembre de 2006, lo que aumentó la cobertura de la base monetaria del 116 al 138 por ciento.

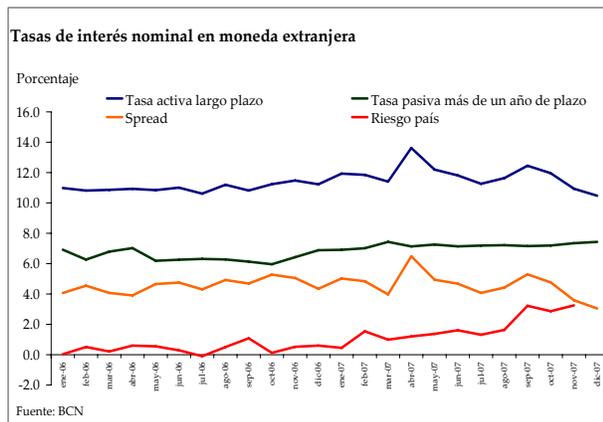
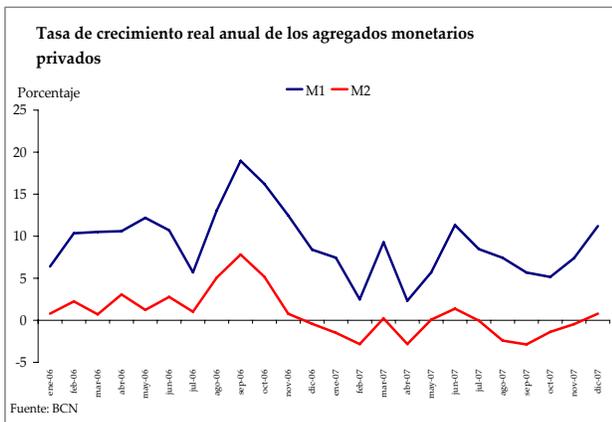
El aumento en las reservas obedeció a una disminución del crédito interno del BCN, lo que refleja el manejo prudente de la política fiscal y el financiamiento externo que obtuvo el Gobierno. El resto de las operaciones del BCN fueron expansivas en US\$ 15.5 millones de dólares. En octubre el BCN redujo la tasa de encaje legal del 19.3 por ciento al 16.3 por ciento.

Los depósitos del sector privado en el sistema financiero nacional han crecido escasamente en términos reales (ajustados por inflación) desde mediados de 2005 y, últimamente, están mostrando una tendencia a la baja. En términos anuales (12 meses) la tasa de crecimiento real del M2 se volvió negativa en los últimos meses de 2005, se recuperó a inicios del 2006, pero se volvió negativa o nula nuevamente a partir de las elecciones de 2006.

El crédito de las sociedades de depósitos (SD) al sector privado continúa creciendo a tasas bien altas, pero menores que en 2006 —16.8 por ciento en promedio, en términos reales, a

noviembre de 2007, comparado con una tasa de 22.5 por ciento en el mismo período de 2006. Las SD han financiado este aumento reduciendo su financiamiento al Gobierno General y al BCN y aumentando sus pasivos con el exterior.

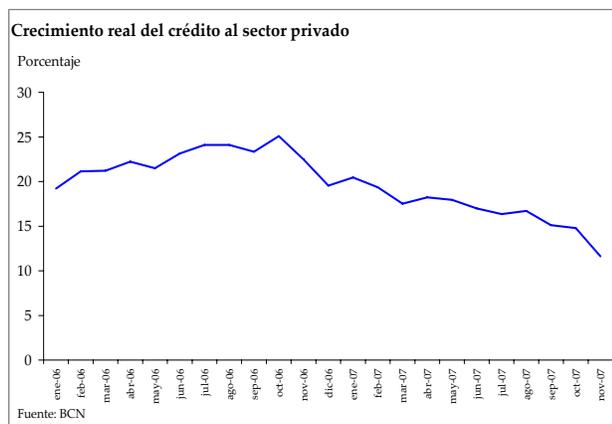
*motivo de preocupación ya que encarece el costo del dinero para el Gobierno y el sector privado y podría ser un indicio de que la confianza en el país de los depositantes ha disminuido. Es importante, por tanto, evitar mensajes y/o actos que mermen la confianza a fin de evitar una intensificación de esta tendencia.*



Las tasas nominales de interés para los depósitos (a más de un año) en moneda extranjera aumentaron 0.8 puntos porcentuales en 2007, alcanzando un promedio de 7.2 por ciento en el año. Las tasas activas han aumentado en la misma proporción para promediar 11.8 por ciento. Sin embargo, las tasas de interés bajaron en el transcurso del año en términos reales y se volvieron negativas en noviembre a raíz de la aceleración de la inflación.

### La política monetaria y la inflación en Nicaragua

La inflación tiene efectos económicos y sociales perjudiciales, ya que distorsiona los precios relativos, afecta las decisiones de inversión y ahorro y castiga particularmente a los pobres quienes tienen poco acceso a instrumentos financieros que mitigan sus efectos negativos. Por lo anterior, uno de los objetivos primordiales de la política económica, que recae principalmente bajo la responsabilidad de los bancos centrales, es mantener la inflación a niveles bajos. Sin embargo, la política fiscal y la salarial también juegan un papel importante.



En Nicaragua la inflación pasó de un promedio anual de 5.0 por ciento durante 2001 – 2003, a un promedio anual de 9.4 por ciento en 2004 – 2005, registrando un salto al 16.9 por ciento en 2007. El país pasó de ser el segundo país de Centroamérica con menor inflación durante el período, al de mayor inflación. La inflación subyacente (que excluye alimentos perecederos y energía) también ha repuntado al pasar de un promedio de 5.1 por ciento en 2001 – 2003, a 11.7 por ciento en 2007.

*La subida en las tasas de interés nominales pasivas obedece principalmente a factores internos ya que en el período de referencia las tasas internacionales disminuyeron 0.3 puntos porcentuales. Más bien el riesgo país comenzó a subir desde agosto de 2006 y aumentó casi 3 puntos porcentuales en 2007, alcanzando 3.3 por ciento en noviembre. Esto es*

FUNIDES analizó el régimen de política monetaria en Nicaragua, al igual que los factores que pudiesen haber incidido en el repunte inflacionario del país, y ofrece las siguientes

conclusiones y recomendaciones.

1. *En países como Nicaragua, en donde el objetivo primordial de la política monetaria es la estabilidad cambiaria, el banco central tienen menor capacidad para controlar la inflación ya que su influencia sobre el crédito, los agregados monetarios y las tasas de interés es limitada, particularmente en la medida que exista movilidad de capital.*
2. *Por ejemplo, bajo un régimen de tipo de cambio fijo si el banco central sube la tasa de interés para aminorar el crecimiento del crédito, induciría entradas de capitales lo que les daría a los bancos más recursos y bajaría las tasas de interés, neutralizando el objetivo original. Esto sucede debido a que para mantener el tipo de cambio, el banco central está obligado a comprar las divisas que entran al país. Por el contrario, bajo un régimen de tipo de cambio flotante, aunque un aumento en la tasa de interés también induciría entradas de capital, el banco central dejaría que el tipo de cambio nominal se apreciará, por lo que no habría impacto en la disponibilidad de crédito interno.*
3. *Lo anterior no implica que el BCN esté carente de alguna capacidad de influenciar las tasas de interés y el crédito interno. En primer lugar, la movilidad de capital no es perfecta. En segundo lugar, el BCN puede neutralizar el impacto en la tasa de interés y el crédito de las entradas / salidas de capital mediante operaciones de mercado abierto. También puede controlar el crédito mediante el encaje y normas regulatorias.*
4. *En una economía muy abierta al exterior, como la nuestra, la inflación tiene un alto contenido importado. Es así que la aceleración de la inflación ha estado asociada al fuerte incremento de los precios de los alimentos y los combustibles a nivel mundial. El impacto de estos factores se ha magnificado por 1) La alta ponderación que tienen los alimentos en el índice de precios (IPC), 2) La alta dependencia que tenemos del petróleo como fuente de energía y 3) La caída en la producción de granos básicos (1.1 por ciento) debido al exceso de lluvias y a la menor disponibilidad de semilla mejorada.*
5. *Aunque la aceleración de la inflación en Nicaragua en 2007 obedece primordialmente a*

*factores exógenos, el BCN adoptó una política monetaria pasiva y no ha tratado de amortiguar los efectos secundarios de la inflación importada. En los últimos años la política fiscal ha sido anti-inflacionaria ya que el déficit fiscal ha disminuido. Sin embargo la ausencia de información sobre los gastos cuasi fiscales ligados a los créditos de Venezuela no permite una evaluación completa sobre el impacto de la política fiscal en la inflación de 2007. El aumento en la inflación subyacente de 2005 y 2006 pudiese reflejar en parte los aumentos salariales de esos años que fueron mayores que los de los años anteriores, así como el fuerte aumento del crédito. Sin embargo, el salto de la inflación subyacente de 2007 no parece obedecer ni a aumentos salariales ni del crédito bancario.*

6. *La brecha inflacionaria en Nicaragua en comparación al resto de Centroamérica, refleja primordialmente la mayor inflación de precios de alimentos en Nicaragua y, en menor grado, nuestra mayor dependencia del petróleo. Las distintas políticas cambiarias explicarían únicamente parte de la diferencias en la inflación en alimentos, por lo que es necesario averiguar porqué en Nicaragua el incremento en los precios de los alimentos fue mucho mayor que en el Salvador y Guatemala. Aquí habría que analizar, por ejemplo, la estructura de los mercados agrícolas y la política de fomento a la producción de granos básicos.*
7. *El Banco Mundial proyecta que los precios de los alimentos y la energía en 2008 estarían, en promedio, por debajo de los niveles de los últimos tres meses. De ser así, la inflación internacional no sería un factor determinante en los precios internos durante este año.*
8. *Por tanto, uno de los mayores desafíos que tiene actualmente el país es evitar que se generen presiones inflacionarias internas ya sea mediante expectativas de mayor inflación o vía aumentos salariales conmensurados con la inflación de 2007. Esto contribuiría a mantener la inflación a niveles altos y podría generar una espiral inflacionaria con efectos adversos para la economía en general y los pobres, en particular. Es deseable y legítimo buscar cómo amortiguar el efecto de la inflación en los más pobres, pero existen formas eficientes y equitativas de hacerlo tales como transferencias de ingresos focalizadas y transparentes.*

9. *Para minimizar presiones inflacionarias internas, el BCN posiblemente tendría que adoptar una política monetaria restrictiva en el corto plazo. Cuando menos, debería dar indicaciones claras de que lo haría si hay indicios de que los precios de alimentos / energía continúan subiendo y si los aumentos salariales son inconsistentes con su meta de inflación.*
10. *También es crucial que la política fiscal continúe apoyando a la política monetaria. El Presupuesto General de la República de 2008, diseñado en un ambiente de inflación más baja, es expansivo. Como mencionamos anteriormente, esto podría contribuir a amortiguar el impacto de la caída del crecimiento de la economía estadounidense, pero también podría contribuir a mantener la inflación a niveles altos. Más aún, el presupuesto no incorpora los gastos cuasi fiscales que se podrían realizar con el apoyo crediticio de Venezuela. De ejecutarse los planes anunciados recientemente, estos gastos podrían ser cuantiosos — del 2 al 5 por ciento del PIB — y podrían generar mayor inflación al aumentar la demanda agregada en forma súbita y considerable.*
11. *Una opción para reducir la inflación es aminorar la tasa de deslizamiento del córdoba. Sin embargo, dada la alta volatilidad de los precios de los alimentos y de la energía, esta medida por sí sola no tendría mayor impacto en la inflación. Más aún podría tener un efecto adverso en la competitividad del país particularmente si no se logra controlar los aumentos de los salarios. Por lo anterior, una reducción del deslizamiento sólo tendría sentido si estuviese apoyada por medidas anti-inflacionarias de carácter monetario y fiscal.*
12. *La pérdida de autonomía monetaria bajo un tipo de cambio fijo debe sopesarse con las ventajas que ofrece. Dado el tamaño de la economía nicaragüense, su apertura comercial y su vínculo con EEUU, el tipo de cambio fijo sirve como un aval de baja inflación al ligar la inflación de Nicaragua a la de EEUU.*
13. *Sin embargo, es necesario analizar si Nicaragua debería cambiar su régimen monetario ya sea hacia una dolarización formal (somos de hecho un país altamente dolarizado pero sin las ventajas de una dolarización formal) o hacia un tipo de cambio más flexible. Una dolarización formal ayudaría a bajar las tasas de interés y a que la inflación doméstica se aproxime a la internacional. Una*

*mayor flexibilidad cambiaria le daría al BCN mayores instrumentos para controlar la inflación y responder a los choques exógenos a los que el país está expuesto constantemente. Tanto la dolarización como una mayor flexibilidad cambiaria requerirían consolidación de políticas en áreas complementarias y no pueden darse de la noche a la mañana.*

## Los Desafíos de la Competitividad en Nicaragua

Nicaragua ha logrado, desde los 90, reducir sus desequilibrios macroeconómicos, retomar la senda del crecimiento y avanzar en la reducción de la pobreza. Sin embargo, el crecimiento de la economía ha sido insuficiente para recuperar el nivel de ingreso por habitante de finales de los 70 y la pobreza permanece a niveles inaceptables.

Durante estos años la tasa de inversión del país ha sido relativamente alta, lo que sugiere que el bajo crecimiento económico por habitante es un reflejo principalmente del poco crecimiento de la productividad del país. Como señalamos en el informe, diversos estudios confirman esta hipótesis de baja productividad. Asimismo, el Foro Económico Mundial (FEM) califica a Nicaragua como un país de baja competitividad y, por ende, de baja productividad. El FEM define la competitividad como el conjunto de factores, políticas e instituciones que determinan el nivel de productividad de un país. En su último informe Nicaragua aparece en el lugar 111 en un ranking de 131 países.

La productividad, es decir, el uso eficiente de los recursos disponibles, es el determinante primordial del ingreso por habitante, por lo que se le debería dar más importancia a crear las condiciones para un rápido y sostenido crecimiento de la productividad. Sólo de esta forma lograremos reducir la pobreza en forma significativa y lograr mayores niveles de desarrollo socio-económico. Basados en el análisis del FEM y fuentes internas, presentamos en forma esquemática las recomendaciones que se discuten en el informe:

- 1) *Que el gobierno establezca de manera específica la estrategia a desarrollar para mejorar los niveles de competitividad y productividad del país y el rol que deben jugar el sector público y el sector privado en este esfuerzo.*
- 2) *Mejorar la institucionalidad*

del país. La calidad de las instituciones afecta significativamente el crecimiento. El FMI estima que mejorar la institucionalidad del país al nivel de Chile aumentaría la tasa de crecimiento del país entre 2.7 y 4.3 puntos porcentuales. 3) *Definir un plan específico para el desarrollo de la infraestructura nacional.* 4) *Mejorar la calidad y cobertura del sistema educativo nacional y el sistema de salud pública.* 5) *Consolidar la situación macroeconómica.* 6) *Mejorar el acceso de crédito a las empresas.* 7) *Modernizar y hacer más eficiente el registro de la propiedad.* 8) *Reducir el tiempo que requieren los empresarios en tramitar licencias y pagar impuestos.*

## Sector energía

Las reformas del sector eléctrico iniciadas a mediados de los noventa no han dado los resultados esperados. El sector no ha visto un incremento en la generación, y menos aún con fuentes renovables. Tampoco se ha visto la expansión de la red de distribución eléctrica que las reformas auguraban, ni se ha mejorado la eficiencia del servicio.

Si bien se ha desvirtuado y politizado la privatización de la distribución como la culpable de los problemas del sector, es evidente que problemas en el diseño y calendario de las reformas, factores externos y conflictos políticos e institucionales se han conjugado para entorpecer la transformación del sector.

Entre los factores que nos han llevado a la crisis energética se destacan los siguientes:

Los retrasos en la aprobación de una nueva Ley General de Aguas.

1. Los problemas entre el Ejecutivo y la Asamblea Nacional, que frenaron la aprobación de leyes dirigidas a mejorar el marco regulatorio del sector y los problemas institucionales entre INE y la desaparecida CNE, que impidieron mejorar y simplificar los procesos para otorgar licencias y concesiones.
2. Los retrasos en la ejecución de medidas que tienen un impacto directo en la sostenibilidad financiera de la distribuidora. Entre ellas, la penalización legal del robo de energía y el ajuste periódico de las tarifas de distribución para trasladar los desvíos en el precio del mercado mayorista.

## Perspectivas de corto y mediano plazo: avances en la ejecución de acciones para resolver la crisis y fortalecer al sector

El nuevo Gobierno se ha comprometido a ejecutar un conjunto de acciones en el contexto de su Programa Económico Financiero (PEF) tales como:

1. La ampliación de la generación de energía a base de búnker y diesel, que si bien es la más costosa, ayudará a eliminar los cortes del fluido eléctrico que han afectado al país en tiempos recientes. El objetivo es introducir 270 MW adicionales durante 2007-2008, de los que 180 MW están siendo suministrados por Venezuela, y el resto por Taiwán.
2. Expandir y fortalecer el sistema de transmisión eléctrica para aprovechar la línea de transmisión regional del Sistema de Interconexión Eléctrica de los Países de América Central (SIEPAC), que permitirá importar, y eventualmente exportar, energía.
3. Solucionar el problema de los elevados niveles de pérdidas técnicas y no técnicas en la distribución. Los compromisos son: 1) Aprobar una ley para penalizar el fraude en el consumo de los servicios públicos, lo que debió haberse ejecutado para finales de 2007, pero aún sigue pendiente; 2) Ejecutar conjuntamente con Unión Fenosa un programa piloto para mejorar el servicio de electricidad y la medición en el consumo en las zonas urbanas de bajos ingresos 3) Determinar más claramente las causas de la pérdidas en la distribución y definir un plan de acción para reducirlas.
4. Realizar ajustes sistemáticos en las tarifas para incorporar las variaciones en los costos mayoristas de energía. El Gobierno ya dio los primeros pasos en esta dirección con la publicación de una fórmula en diciembre de 2007 y el primer ajuste tarifario bajo dicha fórmula, de 8.54 por ciento, a partir de febrero de 2008. La aplicación en forma sostenida de esta medida contribuirá a mejorar la estabilidad y credibilidad del marco regulatorio del sector y brindará mayor seguridad a posibles inversionistas.

5. Modificar la matriz energética del país aumentando la contribución de fuentes de generación renovables. Ésta a todas luces constituye una medida fundamental para reducir los problemas estructurales que afectan al sector. La meta del Gobierno es asegurar un suministro de por lo menos 210 MW con fuentes renovables, mediante la promoción y apoyo, durante 2008-2011, de proyectos públicos y privados.
2. Clarificar el marco legal para el desarrollo de proyectos en zonas (a ser) declaradas como áreas protegidas ya que algunos de los proyectos geotérmicos más atractivos se encuentran en esas zonas.

### Temas pendientes

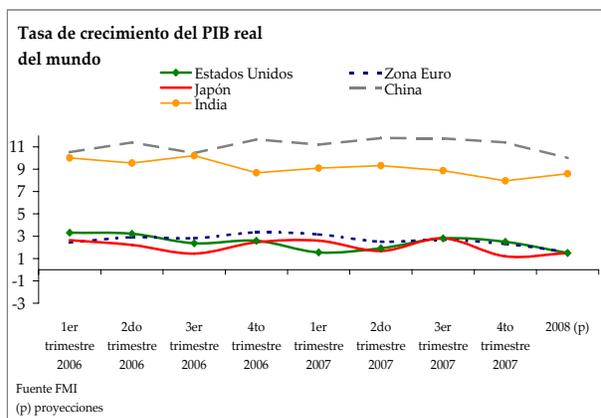
Las medidas ya anunciadas y ejecutadas constituyen pasos muy importantes para resolver los problemas del sector. Sin embargo también es necesario:

1. Establecer una política sectorial clara, transparente y coherente que incluya la revisión y reforma del marco regulatorio para cubrir los vacíos que aún existen y resolver los obstáculos que enfrentan este tipo de inversiones. Un marco legal claro y aplicado consistentemente a lo largo del tiempo, con instituciones fortalecidas y despolitizadas, es fundamental para reducir el riesgo país que incrementa los costos de invertir en generación en Nicaragua.
3. Revisar la estructura ineficiente y regresiva de subsidios cruzados que crean distorsiones que afectan la competitividad del sector productivo y la inversión en las zonas subsidiadas. Varios estudios destacan que la estructura de subsidios representa una sobre carga para el sector comercial e industrial que han oscilado entre el 9 por ciento y el 24 por ciento. Por su parte los subsidios a los consumidores menores de 150 Kwh/mes desincentivan la ampliación de la cobertura en zonas subsidiadas y son regresivos. Con los bajos niveles de electrificación que todavía presenta el país (55 por ciento), cualquier subsidio a los que tienen acceso es considerado regresivo y, por tanto, debería limitarse a los consumidores menores de 50 Kwh/mes.
4. Extender la cobertura. A pesar de los avances que se han dado, el porcentaje de electrificación es inferior al del resto de los países de la región, especialmente en las zonas rurales en donde apenas alcanza el 30 por ciento.

# Capítulo 1: Entorno internacional y regional

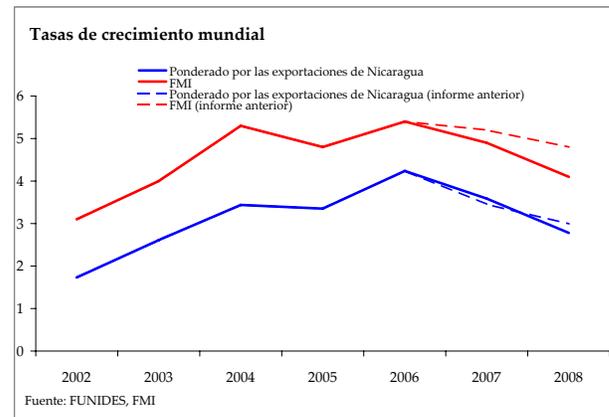
## 1.1 Principales economías del mundo

En su última actualización<sup>2</sup> de las Perspectivas de la Economía Mundial, el Fondo Monetario Internacional (FMI) señala que el crecimiento económico global se desaceleró considerablemente durante el último trimestre de 2007 debido a la crisis financiera en los mercados crediticios mundiales derivada de la crisis hipotecaria de EEUU. Los pronósticos del FMI de octubre de 2007 indicaban que la economía mundial crecería 5.2 por ciento en 2007 y 4.8 por ciento en 2008. Además, señalaban que el crecimiento económico mundial en el primer semestre había sido robusto. Sin embargo, las últimas estimaciones apuntan a un crecimiento de 4.9 por ciento en 2007 y 4.1 por ciento en 2008, con altas posibilidades de un crecimiento aún menor para este año.



Tal como señalamos en nuestro informe anterior, Nicaragua y Centroamérica confrontarán un entorno todavía menos favorable durante 2008 ya que el FMI redujo su pronóstico de crecimiento de la economía estadounidense, nuestro principal socio comercial, de 1.9 a 1.5 por ciento. Si eliminamos el efecto del arrastre del crecimiento de 2007 el crecimiento pronosticado en 2008 se reduce a 0.8 por ciento (cuarto trimestre de 2008 contra cuarto trimestre de 2007). Si tomamos en cuenta que el crecimiento de nuestros principales socios comerciales sería menor que el de la economía internacional en su conjunto, podríamos estimar que el crecimiento mundial relevante (ponderado por la participación de las distintas zonas económicas en nuestras

exportaciones) para Nicaragua bajaría del 3.6 por ciento en 2007 al 2.8 por ciento en 2008 – la tasa más baja desde 2004.



En EEUU la actividad económica bajó notablemente, a un 2.5 por ciento (trimestre contra trimestre), en el cuarto trimestre de 2007. La desaceleración refleja la utilización de inventarios, la desaceleración de las exportaciones, consumo personal y gasto del gobierno federal<sup>3</sup>. Asimismo, según el FMI recientes indicadores señalan debilitamiento en el empleo y en las actividades de manufacturas y vivienda.

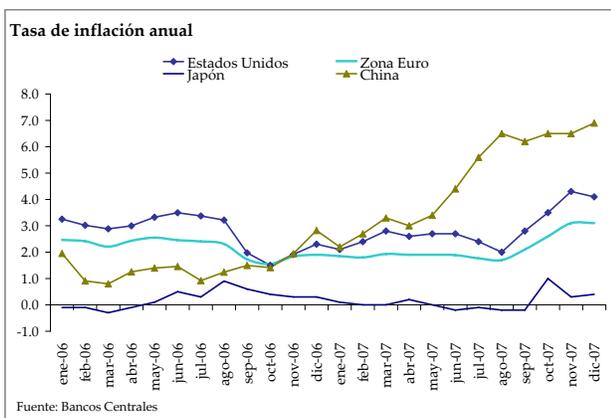
La Zona Euro y Japón, también mostraron un menor ritmo de crecimiento en el cuarto trimestre de 2007 con 2.3 y 1.2 por ciento, respectivamente. En las economías emergentes asiáticas la actividad económica continuó mostrando un crecimiento robusto que continúa liderando el crecimiento mundial. China creció a una tasa de 11.4 por ciento en el último trimestre, como resultado de una mayor demanda doméstica y un fuerte crecimiento de las exportaciones. La economía india continuó su fuerte crecimiento, alcanzando 8 por ciento, levemente por debajo de los niveles que ha venido registrando en los últimos trimestres.

La inflación ha aumentado desde finales del tercer trimestre de 2007 tanto en las economías avanzadas como en las emergentes. En el cuarto trimestre la tasa de inflación en EEUU alcanzó 4 por ciento, mientras que en la Zona Euro se situó en 3 por ciento. Esto se debió a alzas en los precios de los alimentos y energía, debido a que la inflación subyacente se ha mantenido en los

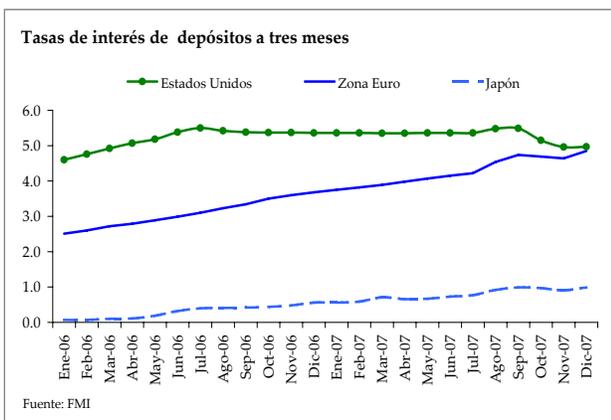
<sup>2</sup> Actualización 29 de enero 2008.

<sup>3</sup> Bureau of Economic Analysis (BEA). Gross Domestic Product: Fourth Quarter 2007 (Advance).

niveles históricos. En las economías emergentes como China e India la inflación ha repuntado a niveles del 6 – 7 por ciento debido a una mayor demanda interna, además de precios más altos de los alimentos. Los aumentos en el precio de los alimentos responden a una mayor demanda, una mayor utilización de cosechas en la producción de biocombustibles y a condiciones climáticas desfavorables<sup>4</sup>.



En los mercados cambiarios, el dólar ha continuado cayendo con respecto al euro. La depreciación en términos nominales promedió 8.3 por ciento en 2007, valor considerablemente mayor al 0.7 por ciento del año anterior. El euro alcanzó máximos históricos, particularmente en el cuarto trimestre, cuando alcanzó un promedio de 1.5 dólares. Por su parte, la relación yen / dólar mostró una apreciación para el dólar de 1.3 por ciento, menor a la observada en 2006, de 5.8 por ciento.



4 Según el Banco Mundial (Global Economic Prospects 2008) los precios del maíz y aceites vegetales se incrementaron en 33 y 50 por ciento, respectivamente, en 2007.

Las tasas de interés de los depósitos a tres meses para los EEUU promediaron 5.30 por ciento, sin embargo a finales de 2007 disminuyeron a 4.5 por ciento. A lo largo del año la Reserva Federal de EEUU (FED por sus siglas en inglés) bajó la tasa de los fondos federales cuatro veces consecutivas hasta colocarla en 4.25 por ciento a inicios de diciembre. En lo que va de 2008 la FED ha efectuado dos recortes de 0.75 puntos bases – el mayor recorte desde octubre de 1984 – y uno de 0.5 puntos bases a fines del mes. Los continuos recortes en la tasa de interés referencial de la FED muestran la gravedad de la crisis financiera del país e indican que el objetivo prioritario de las autoridades de la FED es evitar una profundización de la desaceleración de la actividad económica en EEUU ante la misma crisis.

En la Zona Euro la tasa de interés de los depósitos a tres meses mostró una tendencia creciente, promediando 4.3 por ciento en 2007. El Banco Central Europeo (BCE) ha venido incrementando su tasa de referencia desde diciembre de 2005, ajustándola 8 veces hasta colocarla y fijarla en 4.0 por ciento en el mes de junio. Esto último con el objetivo de evitar una mayor inflación debido a la fuerte dinámica de crecimiento económico que venía experimentando la región desde el último trimestre de 2006.

El Banco Central de Japón, después del incremento a 0.5 por ciento en su tasa de referencia, en febrero de 2007, ha mantenido inalterada la tasa de interés de política monetaria. Este incremento afectó la tasa de interés de los depósitos de tres meses, que se mantuvo en ascenso a lo largo del año hasta ubicarse en 1.0 por ciento en diciembre.

## 1.2 Contexto regional

Las cifras a noviembre de 2007 confirman que la actividad económica en Centroamérica continuó creciendo en los dos últimos trimestres, pero con menor dinamismo que lo observado en los primeros trimestres del año.

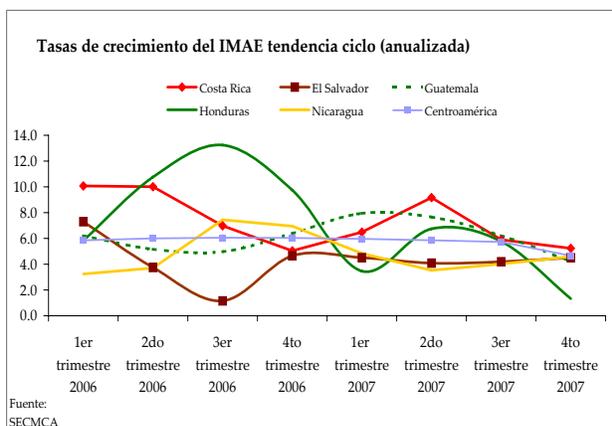
El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) (tendencia – ciclo<sup>5</sup>) de la región centroamericana creció en el primer semestre a tasas anualizadas

5 La tendencia ciclo se deriva de la serie original del IMAE, extrayéndose los componentes estacional e irregular de dicha serie. Lo anterior, con el objetivo de conocer la evolución subyacente de la serie que indica la dirección de la actividad económica.

del 6 por ciento. Para el segundo semestre el crecimiento fue menor – 4.7 por ciento anualizado para el último trimestre del año. Los países que hasta noviembre experimentaron las tasas más altas de crecimiento del IMAE fueron Costa Rica y Guatemala, con tasas anualizadas de 6.7 y 6.5 por ciento, respectivamente. El Salvador, Honduras y Nicaragua mostraron una tasa anualizada de alrededor del 4.3 por ciento.

Según datos preliminares del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)<sup>6</sup>, el Producto Interno Bruto (PIB) de la región creció 5.8 por ciento en 2007 – similar al de la región latinoamericana – manteniendo su dinamismo en la mayoría de los países. Se espera que Costa Rica, Honduras y Guatemala sean las economías con más crecimiento en 2007, seguidas por El Salvador y Nicaragua.

Los factores que han permitido mantener este crecimiento, por el lado de la oferta, son el crecimiento dinámico de los sectores construcción, transporte y comunicaciones y, en algunos casos, el comercio y la agricultura. Por el lado de la demanda, ha sido el crecimiento en las exportaciones. Las exportaciones FOB totales<sup>7</sup> (en términos nominales) han crecido en 7 por ciento en El Salvador, 12 por ciento en Honduras, 14 por ciento en Costa Rica, 14 por ciento en Nicaragua, y 16 por ciento en Guatemala, respecto al año anterior.



La tasa de inflación aumentó en casi todos los países, pese a los esfuerzos de algunos de los

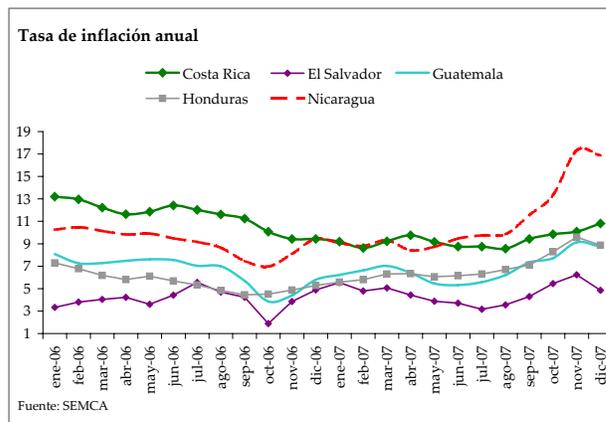
6 BCIE. Tendencias y Perspectivas de Centroamérica y República Dominicana. Enero 2008.

7 Las exportaciones FOB totales incluyen maquila. Los datos publicados por los Bancos Centrales de cada país y agrupados por SEMCA.

bancos centrales de restringir la política monetaria. La región se vio afectada por el incremento de los precios internacionales del petróleo y los de los alimentos.

Los países con mayor inflación fueron Nicaragua y Costa Rica, que alcanzaron tasas de inflación de dos dígitos. La inflación en Nicaragua fue de 16.9 por ciento, la más alta de la región. En segundo lugar se situó Costa Rica (10.8 por ciento), seguida por Guatemala y Honduras (8.7 y 8.9 por ciento, respectivamente). La menor inflación la tuvo El Salvador, con 4.9 por ciento.

En Guatemala y Honduras los bancos centrales trataron de contener las presiones inflacionarias, aumentando varias veces su tasa de política monetaria, hasta llevarla a 6.5 y 7.5 por ciento, respectivamente. En el Salvador la dolarización de la economía logró frenar el impacto inflacionario. Costa Rica, por su parte, se está moviendo hacia un régimen de metas de inflación; en 2007 el banco central amplió la banda cambiaria para permitir un mayor control sobre las tasas de interés y, por ende, sobre la inflación.



El entorno internacional para Centroamérica en 2008 será mucho menos favorable que en los últimos años. Tal como han señalado diversas fuentes, la desaceleración en la economía estadounidense afectaría en mayor medida a los países de Centroamérica que a otros países de América Latina debido a los fuertes vínculos comerciales entre ambas regiones y a la importancia de las remesas familiares. El BCIE recientemente señaló que Centroamérica no podrá desacoplarse del desempeño de la economía estadounidense y que los principales canales a través de los cuales una eventual desaceleración de la economía mundial

impactaría son: las exportaciones, turismo e inversión extranjera, así como, posiblemente, un menor dinamismo en la tasa de crecimiento de las remesas familiares<sup>8</sup>.

Por otra parte, puede esperarse que la inflación de la región sea más baja respecto a 2007 debido a que el menor crecimiento mundial reducirá el crecimiento de la demanda de petróleo generando menos presión sobre el nivel de precios. Por su parte, se espera también un mayor déficit en cuenta corriente como resultado de un crecimiento más bajo de la actividad exportadora y de las remesas familiares.

Proyecciones de crecimiento del PIB		
	PIB real	Inflación
	(por ciento)	
Costa Rica	4.0 - 5.0	7.0 - 8.0
El Salvador	3.0 - 4.0	3.5 - 4.5
Guatemala	3.4 - 4.4	6.0 - 7.0
Honduras	3.9 - 4.9	6.0 - 7.0
Nicaragua	2.6 - 3.6	12.0 - 13.0

Fuente: BCIE

### 1.3 Precios de los principales bienes de comercio internacional

Los precios internacionales<sup>9</sup> de los principales bienes tuvieron en 2007 un comportamiento similar a lo proyectado en nuestro informe anterior. Los precios del café aumentaron 8.1 por ciento en relación a 2006. Proyecciones del Banco Mundial indican que los precios del café se debilitarán levemente en 2008 y que mostrarán una fuerte volatilidad.

Igualmente, el precio del azúcar se ha comportado de acuerdo a lo previsto, con una baja del 24.0 por ciento con respecto al mismo período del año anterior. El Banco Mundial proyecta que para 2008 los precios de este producto se mantendrán en niveles similares a los de 2007.

Por su parte, los precios del petróleo en el cuarto trimestre mostraron un ascenso conforme lo esperado, alcanzando US\$100.0 por barril a finales del año y subiendo el promedio anual a US\$ 72.3 por barril. Según las proyecciones del Banco Mundial, los incrementos continuarán en 2008. Finalmente, conforme lo previsto, los precios de los metales continuaron aumentando en el cuarto trimestre del año. Esto se justifica principalmente por las preocupaciones de los inversionistas acerca del valor del dólar estadounidense.

El efecto neto previsto para 2007 de las variaciones en los precios internacionales de los principales bienes de comercio de Nicaragua será un deterioro del balance comercial de US\$ 52.3 millones – 1.0 por ciento del PIB. Para 2008 se prevé un deterioro del balance comercial de US\$115.5 millones – 1.9 por ciento del PIB. Este último se debe a que no se proyectan alzas en los productos de exportación pero sí incrementos en el precio del petróleo.

#### Proyecciones de precios internacionales

		2006	2007	2008	2009
Petróleo	US\$ / bbl	66.10	72.33	85.58	79.46
Café	US\$ / lbs	1.14	1.24	1.20	1.17
Azúcar	US\$ / lbs	0.15	0.12	0.12	0.13
Carne	US\$ / lbs	1.31	1.33	1.33	1.30
Oro	US\$ / toz	604.27	696.67	696.67	622.03

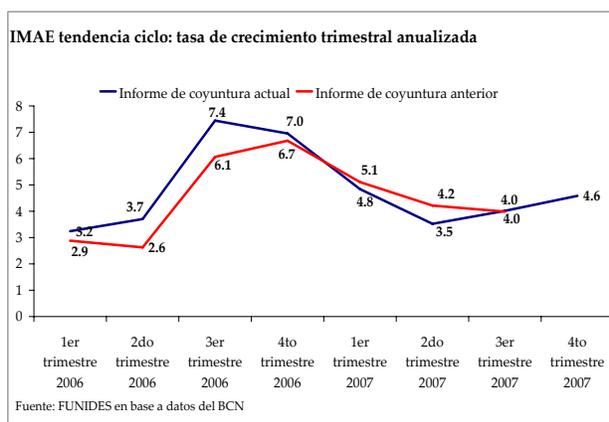
Fuente: Banco Mundial

<sup>8</sup> Decimos posiblemente ya que un documento de trabajo de personal técnico del FMI sugiere que no hay evidencia que concluya que existe una relación entre el ingreso por remesas familiares a los países de Latinoamérica y los ciclos económicos de la economía de EEUU. Roache, S. y Gradzka, E. *Do Remittances to Latin America Depend on the U.S Business Cycle?* IMF Working Paper 273.

<sup>9</sup> Los datos históricos sobre los precios de los principales productos de comercio internacional tienen como fuente el BCN.

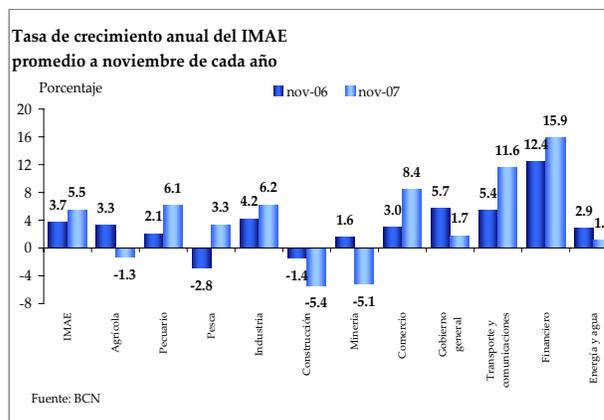
## 2.1 Sector real

Los datos más recientes del IMAE (tendencia ciclo<sup>10</sup> que incluyen revisiones a cifras anteriores así como información más actualizada) sugieren que la desaceleración que experimentó la economía en el primer semestre de 2007 fue un poco más marcada que la que reportamos en nuestro informe anterior, pero que la actividad económica repuntó en el tercer y cuarto trimestre del año, creciendo a una tasa anualizada<sup>11</sup> superior al 4 por ciento en el segundo semestre.



Por el lado de la oferta, los sectores más dinámicos han sido: la industria, el sector transporte y comunicaciones, el sector pecuario y el comercio. Los menos dinámicos han sido: la construcción, con un decrecimiento de 5.4 por ciento a noviembre de 2007 (aunque se debe notar que el decrecimiento del sector construcción ha perdido fuerza después de alcanzar 11.0 en mayo 2007), el sector agrícola, con un decrecimiento de 1.3 por ciento, y el sector de la minería, con un decrecimiento de 5.1 por ciento.

Por el lado de la demanda, el crecimiento económico de 2007 fue liderado por las exportaciones que crecieron 5.1 por ciento en términos reales (volumen). Excluyendo el café, el crecimiento fue de 10.1 por ciento. El consumo privado muy posiblemente creció a una tasa menor que la de 2006 (3.5 por ciento) ya que el crecimiento de los indicadores



disponibles (ver cuadro a continuación) salvo el crédito vía tarjetas de crédito, muestra una marcada desaceleración con respecto a 2006.

Por su parte, los indicadores disponibles aunque mixtos continúan sugiriendo que en términos reales la inversión se recuperó en 2007. Si bien es cierto que la construcción cayó, las importaciones de bienes de capital crecieron 15.4 por ciento en términos reales. Asimismo, la volatilidad de la inversión<sup>12</sup> se vio levemente reducida en comparación con 2006. Cabe señalar que los datos presentados en los cuadros a continuación corresponden al promedio del período (anual o trimestral según lo indicado) de los datos mensuales.

<sup>10</sup> La tendencia ciclo se deriva de la serie original del IMAE, extrayéndose los componentes estacional e irregular de dicha serie. Lo anterior, con el objetivo de conocer la evolución subyacente de la serie a partir de los componentes de tendencia y ciclo, los que indican la dirección de la actividad económica.

<sup>11</sup> Para obtener el gráfico se tomó el promedio trimestral del IMAE tendencia ciclo, se calculó su crecimiento con respecto al trimestre anterior y se elevó este crecimiento al exponente cuatro para obtener el crecimiento anual.

<sup>12</sup> El concepto de volatilidad indica el grado de variabilidad de una variable. En el caso de la inversión esta variabilidad es importante debido que disminuye la eficiencia de la inversión.

**Indicadores de inversión**

	Crédito vivienda (Millones de córdobas*)	Gasto de capital del Gobierno Central	Índice de construcción (índice)	Importaciones de bienes de capital (Millones de dólares*)
1er trimestre 2006	3,288.8	406.5	215.2	41.9
2do trimestre 2006	3,580.1	492.5	222.4	39.0
3er trimestre 2006	3,853.6	386.7	210.2	41.3
4to trimestre 2006	4,155.9	842.6	179.1	44.9
<b>2006</b>	<b>3,719.6</b>	<b>532.1</b>	<b>206.7</b>	<b>41.8</b>
1er trimestre 2007	4,429.0	377.6	196.1	40.6
2do trimestre 2007	4,722.7	504.9	207.8	44.9
3er trimestre 2007	5,055.2	483.0	198.2	50.9
4to trimestre 2007	5,361.5	1,013.7	178.9	61.2
<b>2007</b>	<b>4,892.1</b>	<b>594.8</b>	<b>195.3</b>	<b>49.4</b>
(crecimiento real con respecto al mismo periodo del año anterior)				
1er trimestre 2006	27.4	1.8	1.8	15.8
2do trimestre 2006	26.8	-35.2	3.7	-5.9
3er trimestre 2006	27.9	-33.2	-0.9	9.0
4to trimestre 2006	27.9	-14.5	-13.1	4.8
<b>2006</b>	<b>27.5</b>	<b>-24.3</b>	<b>-2.0</b>	<b>5.5</b>
1er trimestre 2007	25.6	-16.2	-8.9	-5.7
2do trimestre 2007	22.9	-6.5	-6.6	12.5
3er trimestre 2007	20.8	14.5	-5.7	20.8
4to trimestre 2007	13.1	14.0	-0.1	32.4
<b>2007</b>	<b>20.4</b>	<b>0.7</b>	<b>-5.5</b>	<b>15.4</b>
(crecimiento real con respecto al trimestre anterior)				
1er trimestre 2006	5.1	-57.4	4.5	-0.9
2do trimestre 2006	5.8	18.1	3.4	-8.6
3er trimestre 2006	6.6	-22.5	-5.5	5.3
4to trimestre 2006	6.6	116.6	-14.8	9.6
1er trimestre 2007	3.2	-58.6	9.5	-10.7
2do trimestre 2007	3.6	30.7	6.0	8.8
3er trimestre 2007	4.7	-6.7	-4.6	12.9
4to trimestre 2007	-0.2	103.6	-9.7	19.7
(volatilidad*)				
1er trimestre 2006	0.010	0.010	0.005	0.022
2do trimestre 2006	0.010	0.051	0.007	0.001
3er trimestre 2006	0.005	0.015	0.015	0.002
4to trimestre 2006	0.004	0.036	0.016	0.014
<b>2006</b>	<b>0.027</b>	<b>0.081</b>	<b>0.024</b>	<b>0.017</b>
1er trimestre 2007	0.003	0.008	0.010	0.021
2do trimestre 2007	0.004	0.040	0.015	0.010
3er trimestre 2007	0.007	0.037	0.003	0.013
4to trimestre 2007	0.019	0.069	0.019	0.032
<b>2007</b>	<b>0.025</b>	<b>0.081</b>	<b>0.020</b>	<b>0.046</b>

Fuente: BCN, BLS

\* Promedio del periodo

\*\* Se refiere a la desviación estándar de la tasa de crecimiento anual real del promedio de 12 meses de

**Indicadores de consumo**

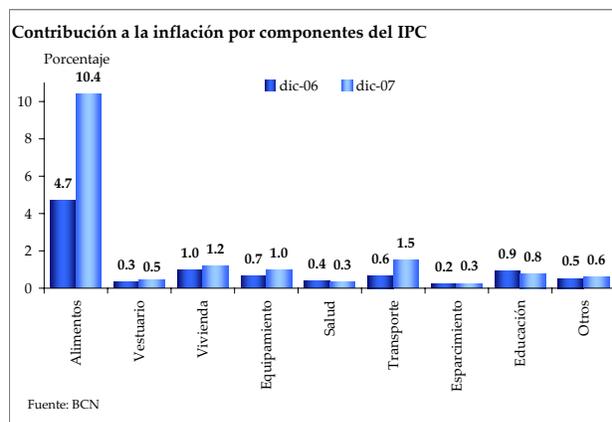
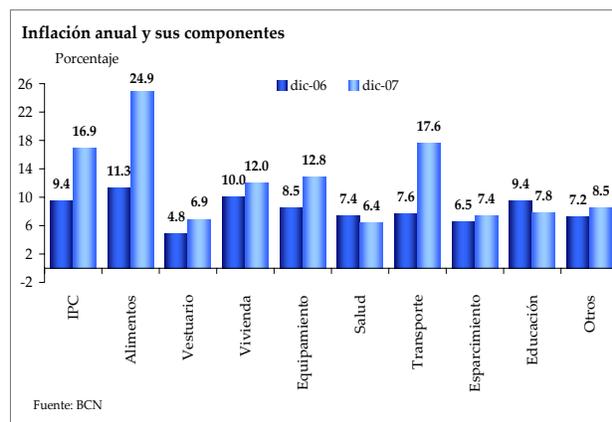
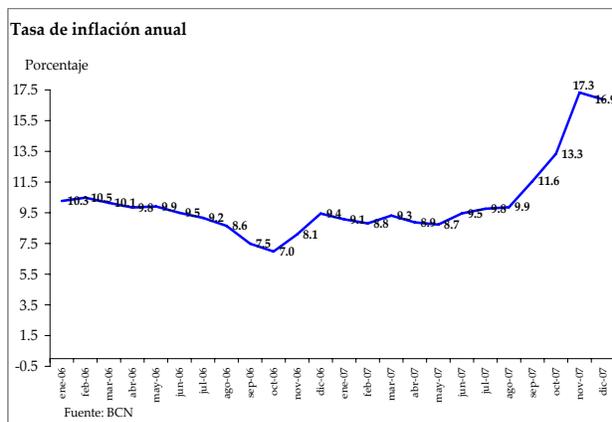
	Masa salarial	Crédito personal (Millones de córdobas*)	Crédito vía tarjeta	Impuestos al consumo	Importaciones de bienes de consumo (Millones de dólares*)	Remesas familiares**
1er trimestre 2006	1,656.9	3,440.9	3,644.2	848.6	63.9	173.6
2do trimestre 2006	1,717.8	3,687.2	3,976.9	830.2	71.2	168.5
3er trimestre 2006	1,818.3	4,133.8	4,360.0	868.8	70.2	178.6
4to trimestre 2006	1,880.9	4,427.9	4,815.0	949.5	84.8	176.8
<b>2006</b>	<b>1,768.4</b>	<b>3,922.4</b>	<b>4,199.0</b>	<b>874.2</b>	<b>72.5</b>	<b>174.4</b>
1er trimestre 2007	1,954.0	4,658.6	5,269.0	959.0	72.1	165.1
2do trimestre 2007	2,041.4	5,002.7	5,880.1	994.8	71.6	181.4
3er trimestre 2007	2,148.5	5,364.4	6,544.7	992.6	76.2	190.1
4to trimestre 2007	2,174.3	5,765.8	7,039.7	1,095.0	109.5	203.0
<b>2007</b>	<b>2,079.6</b>	<b>5,197.9</b>	<b>6,183.4</b>	<b>1,010.3</b>	<b>82.3</b>	<b>184.9</b>
(crecimiento real con respecto al mismo periodo del año anterior)						
1er trimestre 2006	15.3	41.2	21.4	16.3	3.9	7.6
2do trimestre 2006	13.3	31.7	22.3	1.8	18.2	8.3
3er trimestre 2006	15.1	31.3	27.3	9.1	15.1	14.9
4to trimestre 2006	12.8	29.8	32.2	12.2	16.3	5.5
<b>2006</b>	<b>14.1</b>	<b>32.9</b>	<b>26.1</b>	<b>9.7</b>	<b>13.4</b>	<b>9.0</b>
1er trimestre 2007	8.9	26.3	35.5	3.9	10.5	-8.4
2do trimestre 2007	9.8	26.7	38.8	10.8	-2.0	3.7
3er trimestre 2007	7.8	19.4	39.7	3.9	6.2	1.2
4to trimestre 2007	-0.3	14.4	30.3	-0.5	25.1	4.1
<b>2007</b>	<b>6.5</b>	<b>21.4</b>	<b>36.1</b>	<b>4.4</b>	<b>10.7</b>	<b>0.2</b>
(crecimiento real con respecto al trimestre anterior)						
1er trimestre 2006	4.0	4.6	3.7	5.1	-11.5	9.9
2do trimestre 2006	0.6	4.1	6.1	-5.2	9.7	-4.7
3er trimestre 2006	4.8	11.1	8.6	3.6	-2.0	6.2
4to trimestre 2006	2.2	5.8	9.2	8.0	19.6	-1.1
1er trimestre 2007	0.5	1.8	6.0	-2.4	-16.0	-8.6
2do trimestre 2007	1.4	4.4	8.6	0.7	-2.6	7.9
3er trimestre 2007	2.9	4.9	9.0	-2.5	6.1	3.7
4to trimestre 2007	-5.1	1.2	1.3	4.0	43.0	1.7

Fuente: BCN, INSS, BLS

\* Promedio mensual del periodo

\*\* Trimestral

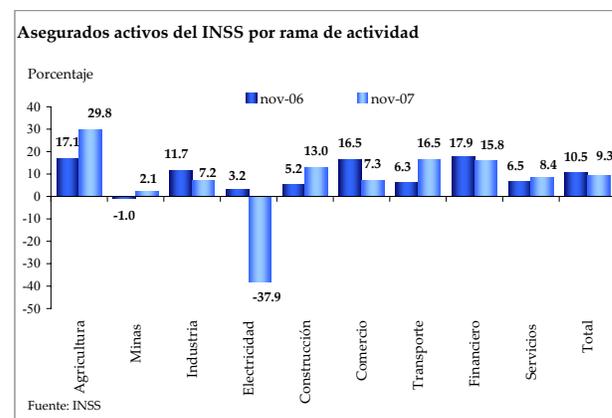
La inflación en 2007 fue de 16.9 por ciento, 7.5 puntos porcentuales por encima de la del 2006, y la más alta registrada desde el cambio de año base en 1999.



Como se analiza en mayor detalle en la parte de política monetaria e inflación del capítulo 3, la aceleración de la inflación refleja principalmente choques exógenos, tales como el aumento en los precios de alimentos a nivel mundial, la disminución de la producción de algunos granos básicos agrícolas y los precios más

altos del petróleo. Sin embargo, la inflación subyacente (que excluye alimentos perecederos y energía y está más sujeta al control de las autoridades monetarias) también repuntó del 8.4 por ciento en 2006 al 11.7 por ciento en 2007.

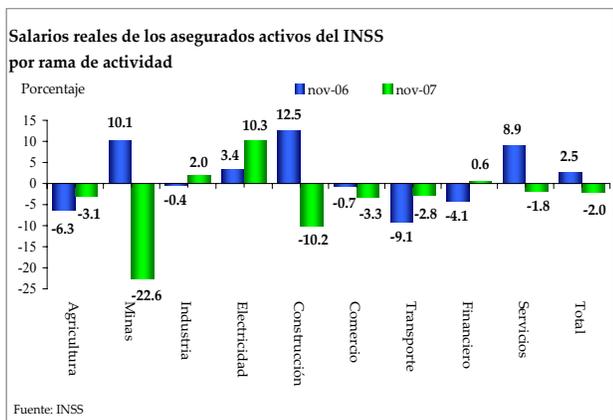
La tasa de crecimiento promedio a noviembre de 2007 de los asegurados activos del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS)<sup>13</sup>, que es un indicador del empleo en el sector formal, fue de 9.3 por ciento, 1.2 puntos porcentuales menor que la tasa registrada en el mismo período del año anterior. Este incremento se debe a un aumento en el número de asegurados en la agricultura, la construcción, el transporte, los servicios y la minería. Los asegurados en el sector construcción han estado aumentando lo que pareciera contradecir el decrecimiento observado en la producción del sector, aunque esto pudiera deberse a los esfuerzos del INSS de incorporar a un mayor número de trabajadores<sup>14</sup>.



Con el repunte de la inflación los salarios reales de los asegurados activos del INSS disminuyeron 2.0 por ciento durante enero – noviembre de 2007, lo que contrasta con el aumento de 2.5 que se dio en el mismo período del año anterior. Los únicos sectores con crecimientos reales en los salarios fueron electricidad y agua potable, la industria y el sector financiero. Las disminuciones más fuertes se dieron en la construcción y la minería.

13 El crecimiento del empleo en el sector formal es posiblemente menor al crecimiento de los asegurados en la medida en que los esfuerzos del INSS por formalizar a los trabajadores sean exitosos.

14 La caída que se observa en los asegurados del sector eléctrico se debe a que el INSS reclasificó en noviembre de 2006 a algunos de estos empleados en servicios.



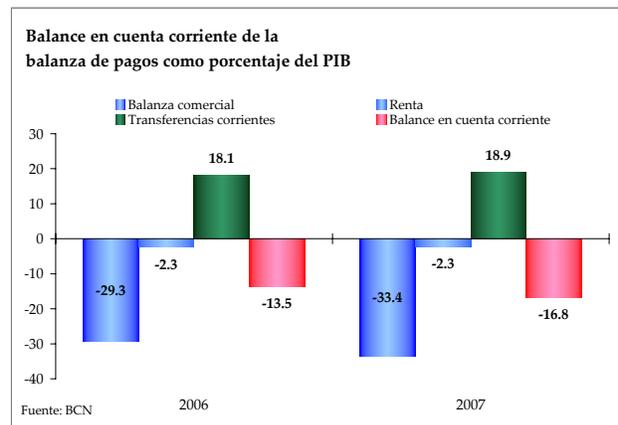
Las perspectivas de crecimiento en el corto plazo no lucen muy favorables. Por el lado de la demanda, la economía se verá afectada directa e indirectamente (vía Centroamérica) por la recesión que se advierte en la economía estadounidense, e internamente por la caída que se está dando en los salarios reales. FUNIDES estima que sólo la menor demanda externa podría reducir la tasa de crecimiento en 1.2 por ciento. Un factor que contrarresta podría ser el mayor gasto público y cuasi público que se programa (ver sector fiscal). Por el lado de la oferta, el alza en los precios del petróleo y el bajo crecimiento de la inversión están afectando las posibilidades de crecimiento y creando presiones inflacionarias. Factores positivos son la recuperación en la producción del café y la mejora que se está dando en la oferta de energía eléctrica (ver el capítulo 3 sector eléctrico).

Como indicamos en informes anteriores, la respuesta adecuada a la difícil coyuntura por la que atraviesa la economía no debe basarse en políticas macroeconómicas expansivas que más bien agravarían la situación, sino que debe consistir en medidas que fomenten el clima de inversión, la productividad y la flexibilidad de la economía para lidiar con situaciones cambiantes y choques externos e internos. El capítulo 3 analiza la competitividad del país y recomienda algunas medidas para mejorarla. Sólo de esta forma lograremos que crezcan en forma sostenida el ingreso, los salarios reales y el empleo. Asimismo, pudiera ser necesario en el corto plazo tomar medidas de política monetaria restrictivas para reducir la inflación a niveles de un dígito.

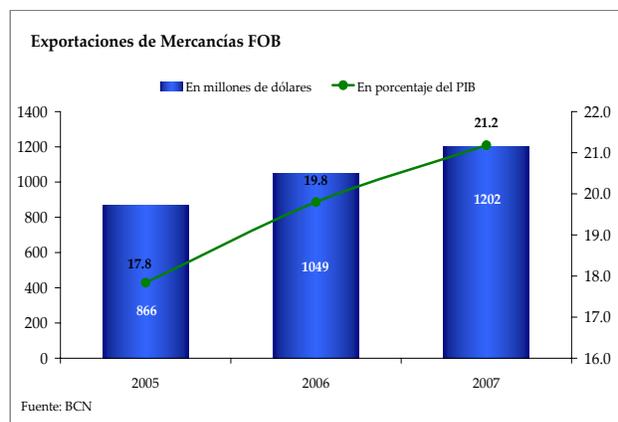
## 2.2 Sector externo

El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos durante el 2007 fue de US\$ 952.2 millones, equivalente al 16.8 por ciento del PIB proyectado

en el PEF para 2007. El déficit fue mayor como porcentaje del PIB al observado en el 2006 debido a un aumento del déficit comercial<sup>15</sup> que obedece a mayores importaciones no petroleras. Los otros componentes del déficit en cuenta corriente como son los ingresos por transferencia corrientes aumentaron en casi un punto del producto debido a transferencias otras que las remesas familiares debido a que estas últimas disminuyeron levemente como porcentaje del PIB. Por su parte los pagos netos de intereses se han mantenido constantes.

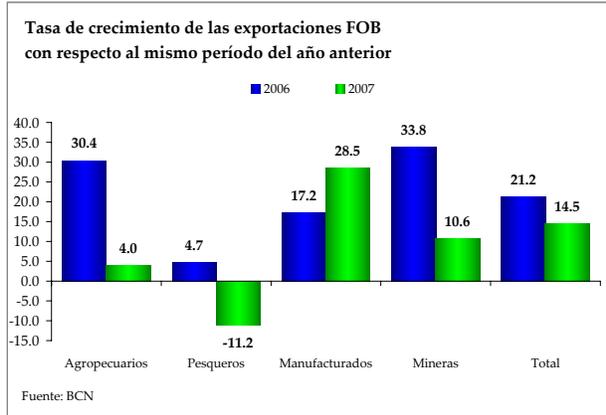


Las exportaciones de mercancías FOB sumaron US\$ 1,202 millones en 2007, es decir 21.2 por ciento del PIB proyectado, lo que es un récord en los últimos años. Las exportaciones manufactureras alcanzaron US\$ 641.2 millones, de los que US\$ 430.5 millones correspondieron a la agroindustria y US\$ 49.6 millones a la industria química. Las exportaciones agropecuarias fueron de US\$ 404.4 millones, de los que US\$ 188.3 millones correspondieron al café y US\$ 56 millones al maní.

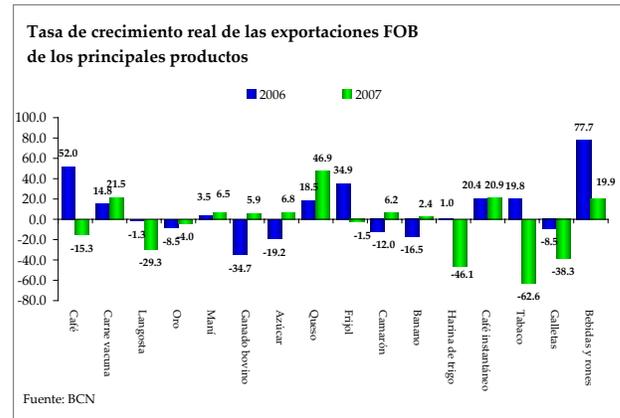


15 El déficit comercial incluye bienes y servicios.

En términos nominales las exportaciones crecieron a una tasa de 14.5 por ciento, menor a la observada en 2006. Las de bienes agropecuarios y mineros crecieron a un ritmo menor y las de productos pesqueros se redujeron, pero las exportaciones de bienes manufacturados tuvieron un fuerte crecimiento de 28.5 por ciento.

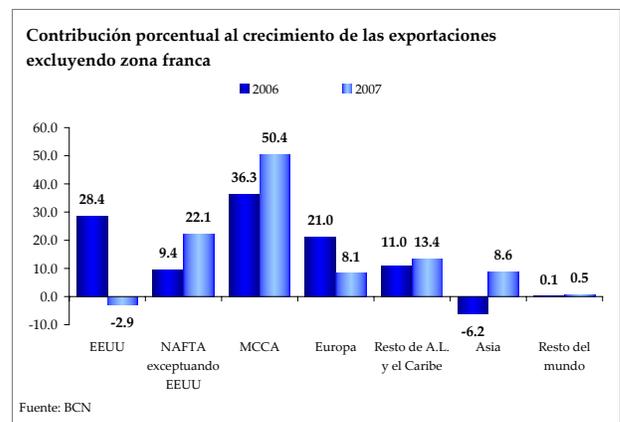
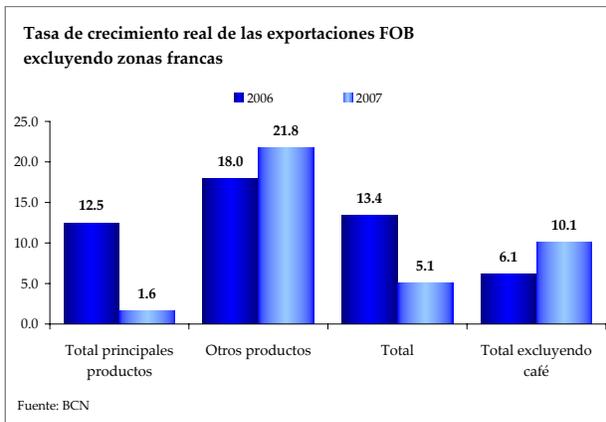


Los productos que han tenido un mayor crecimiento real en sus exportaciones son el queso, las bebidas y rones (aunque con una desaceleración con respecto al mismo período del año anterior), el café instantáneo y la carne vacuna. Los productos con mayor decrecimiento real en sus exportaciones son el tabaco, la harina de trigo, las galletas y las langostas.



En términos reales<sup>16</sup> (volumen) las exportaciones crecieron menos que el año pasado, debido a la caída en las exportaciones de café, que llevó a que las exportaciones de los principales productos se desaceleraran 10.9 puntos porcentuales. Esta fue parcialmente contrarrestada por una aceleración de 3.0 puntos porcentuales en las exportaciones de otros productos. Excluyendo el café, las exportaciones aumentaron 10.1 por ciento en términos reales.

En términos nominales (valor) las exportaciones al Mercado Común Centroamericano (MCCA) fueron las que tuvieron la mayor contribución al crecimiento, seguidas por las exportaciones a Canadá. Las exportaciones a EEUU (excluyendo zona franca) disminuyeron debido a una caída en las exportaciones de café y langosta. Las exportaciones de la zona franca crecieron 12.6 por ciento en términos nominales, tasa inferior al 24.9 por ciento registrado en 2006.

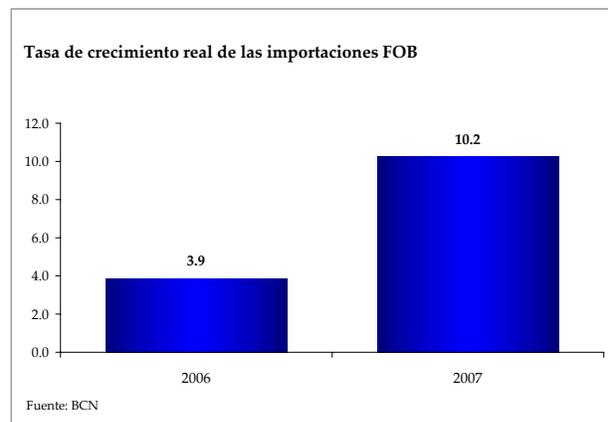
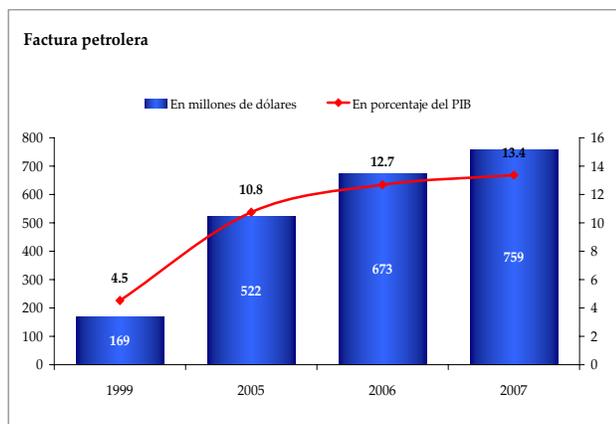
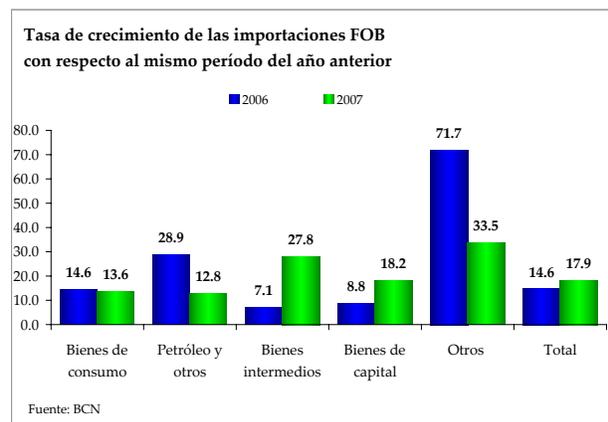
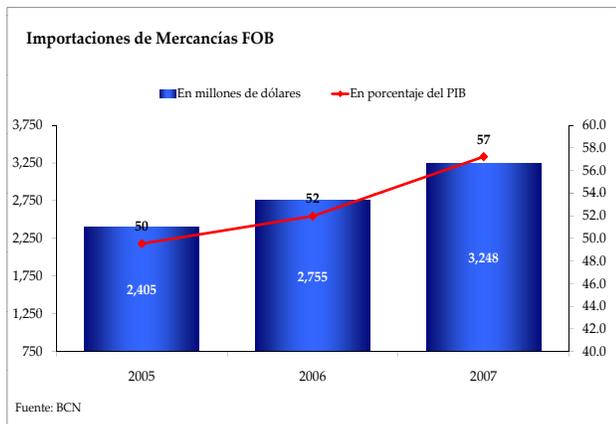


<sup>16</sup> Para el cálculo de las exportaciones reales de los principales productos se multiplicaron los volúmenes exportados por los valores unitarios del período base que es enero – diciembre de 2005. Las exportaciones reales de otros productos fueron deflactadas utilizando el IPC de EEUU. Las exportaciones totales reales son la sumatoria de los principales productos y otros productos. Este cálculo difiere levemente del efectuado por el BCN donde se deflactan las exportaciones nominales por su índice de valor unitario.

Por su parte, las importaciones de mercancías FOB sumaron US\$ 3,248.0 millones, equivalentes a 57 por ciento del PIB proyectado para 2007. Las importaciones de bienes de consumo sumaron US\$ 988.1 millones, las de bienes intermedios US\$ 902.5 millones y las de petróleo y lubricantes

US\$ 758.5 millones. Las importaciones petroleras fueron equivalentes al 13.4 por ciento del PIB, casi un punto porcentual del PIB más que en 2006 y 7.5 porcentuales más que al final de la década pasada.

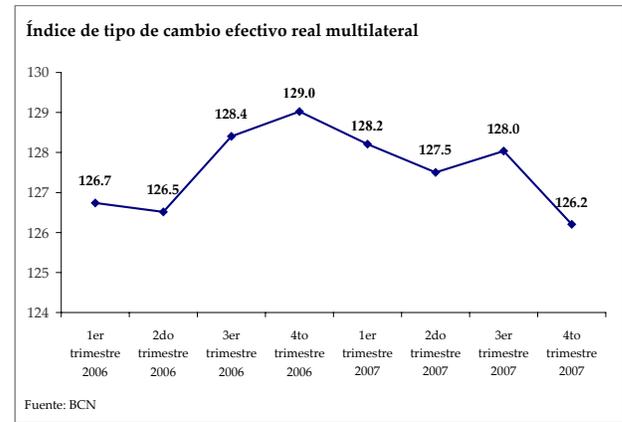
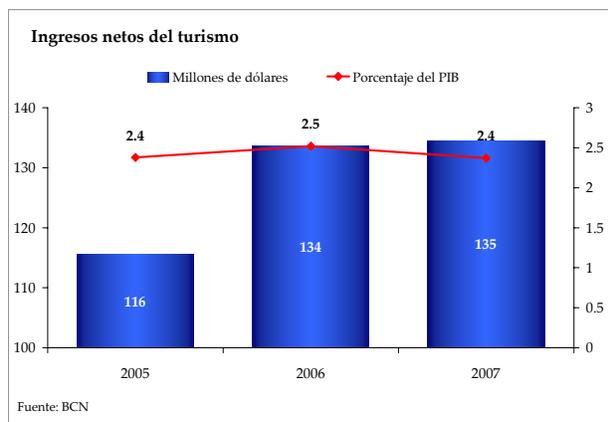
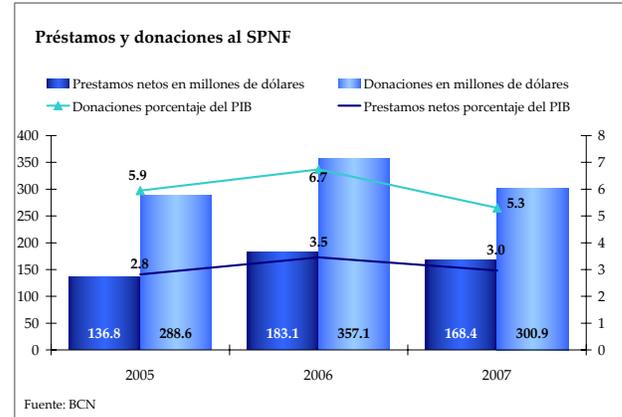
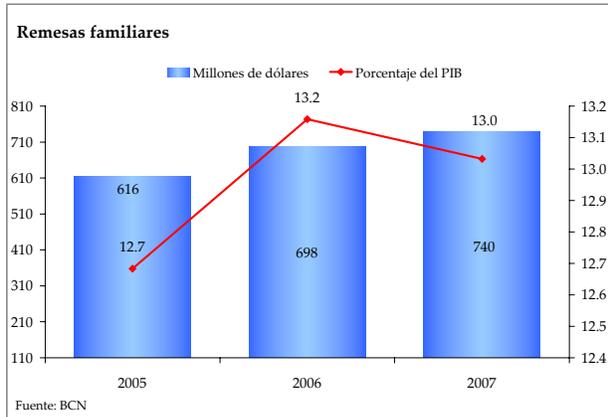
En términos reales<sup>17</sup> (volumen) las importaciones tuvieron un crecimiento de 10.2 por ciento en 2007. Las importaciones no petroleras crecieron 16.1 por ciento -- 9.0 por ciento más que el año pasado y las petroleras crecieron 24.8 y 9.5 en 2006 y 2007, respectivamente.



En términos nominales las importaciones crecieron 17.9 por ciento, lo que representa una aceleración de 3.3 puntos porcentuales con respecto al crecimiento del año pasado. Este comportamiento se debe al fuerte crecimiento en las importaciones de bienes intermedios y bienes de capital. Dentro del crecimiento de las importaciones de bienes intermedios se destacan las destinadas a agricultura, con un crecimiento anual de 34.7 por ciento, principalmente en el rubro de fertilizantes y agroquímicos. Dentro de las importaciones de bienes de capital las de mayor dinamismo fueron las utilizadas en las actividades de la industria y transporte, que tuvieron un aumento del 18 por ciento. Cabe notar que este aumento es principalmente debido a incrementos en volumen importado pues estas actividades fueron las más dinámicas en el año.

En 2007 las remesas familiares sumaron US\$ 740 millones, es decir 13.0 por ciento del PIB proyectado para el año. Este resultado es superior en US\$ 42.1 millones al del año anterior, sin embargo como porcentaje del PIB las remesas cayeron levemente — 0.2 por ciento del PIB. Como se mencionó en los informes de coyuntura anteriores, el comportamiento menos dinámico de las remesas familiares con relación a años anteriores puede obedecer a una desaceleración de la economía estadounidense. Los ingresos netos del turismo sumaron US\$ 135 millones de dólares, lo que significa una baja en términos reales respecto a 2006.

<sup>17</sup> Para el cálculo de las importaciones reales totales se utilizó como deflactor el Índice de Valor Unitario de las Importaciones.



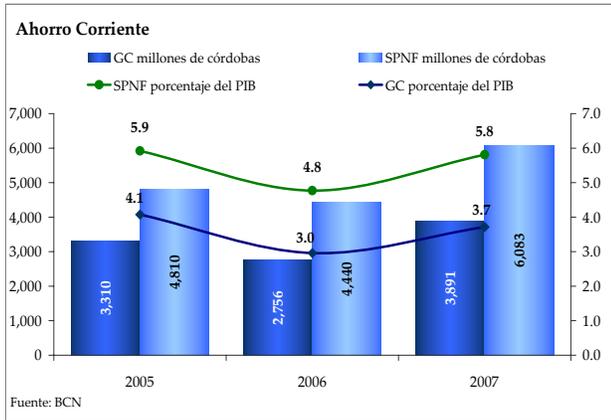
El sector privado financió la mayor parte del déficit en cuenta corriente con US\$ 762.3 millones, es decir 13.4 por ciento del PIB proyectado en 2007. Esto confirma la tendencia señalada en nuestros informes anteriores sobre la mayor participación del sector privado en el financiamiento del déficit en cuenta corriente. El endeudamiento neto del sector público fue de US\$ 168.4 millones, mientras que las donaciones sumaron US\$ 300.9 millones lo que representa el 3 y 5.3 por ciento del PIB respectivamente. Las entradas de capital superaron el déficit de la cuenta corriente provocando una ganancia de activos de reservas de US\$ 172.5 millones, equivalente al 3.0 por ciento del PIB proyectado. El Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER) se apreció 2.1 por ciento respecto al 2006.

### 2.3 Sector fiscal

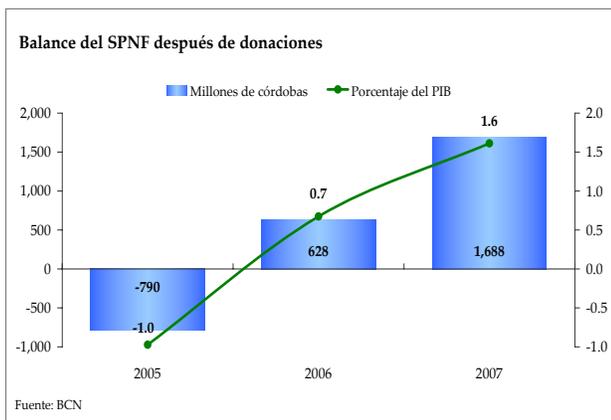
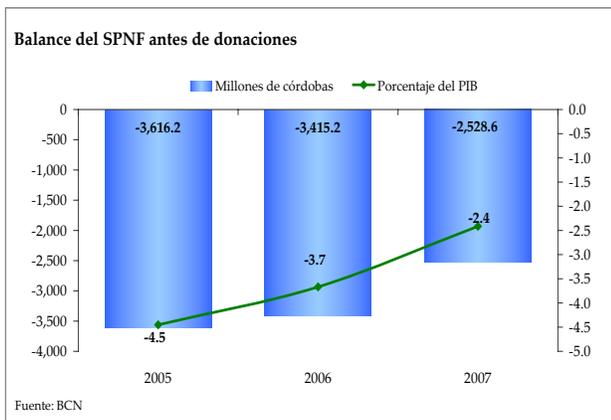
Los resultados fiscales de 2007 fueron positivos. El nivel de ahorro corriente<sup>18</sup> del SPNF continuó mejorando, hasta alcanzar 5.8 por ciento del PIB, es decir 1 punto porcentual más que en 2006. Esto es positivo dado que el Gobierno necesita aumentar su ahorro para financiar el programa de inversión pública sin recurrir a niveles excesivos de endeudamiento público. El gasto de capital<sup>19</sup> fue menor en relación a 2006 en 0.2 por ciento del PIB. Sin embargo, esto responde a una reducción en las transferencias de capital ya que la inversión pública se recuperó en el último trimestre y terminó siendo similar a la de 2007.

<sup>18</sup> El ahorro corriente es la diferencia entre los ingresos del SPNF menos los gastos, excluyendo las transferencias de capital que otorga el GC a otras entidades gubernamentales.

<sup>19</sup> El gasto de capital comprende la adquisición neta de activos no financieros (inversión pública) más las transferencias de capital

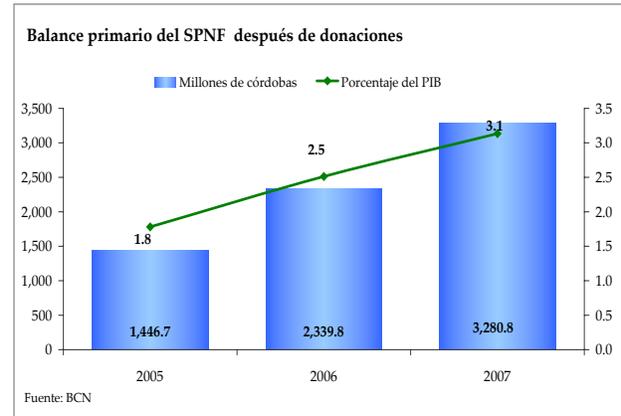


Como resultado de lo anterior, el déficit del SPNF disminuyó en 1.3 puntos porcentuales del PIB en 2007. Las donaciones alcanzaron 4.0 por ciento del PIB por lo que, después de donaciones, el SPNF registró un superávit de 1.6 por ciento del PIB.



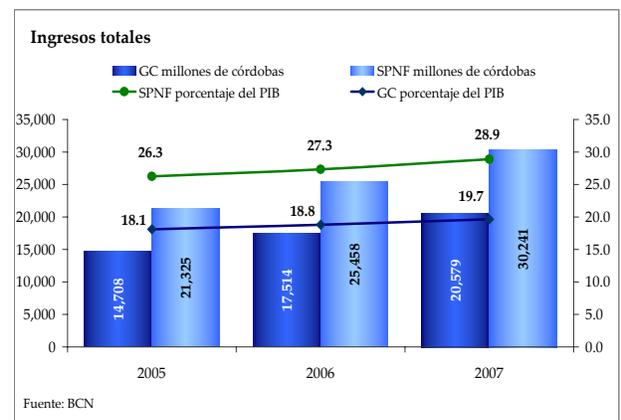
El superávit primario después de donaciones, que excluye el pago de intereses sobre la deuda pública, alcanzó el 3.1 por ciento del PIB.

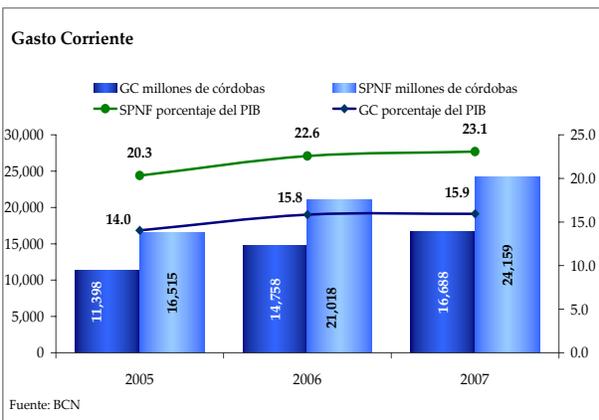
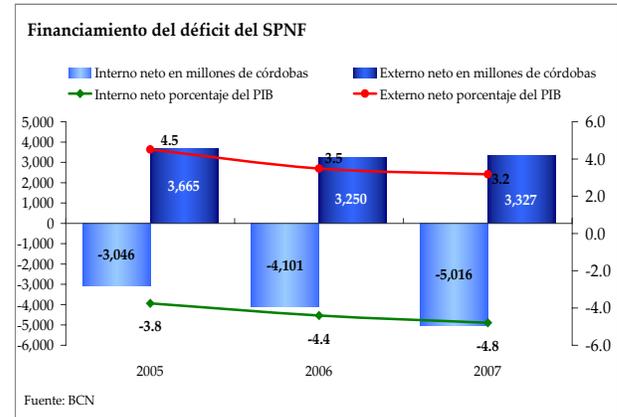
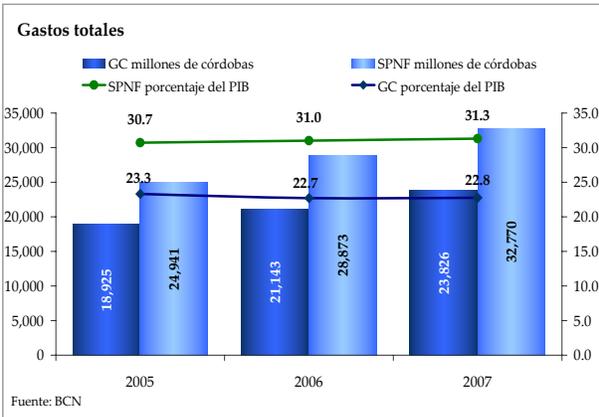
Tal como señalamos en nuestro informe anterior, los ingresos totales del SPNF han presentado una tendencia creciente, alcanzando 28.9 por ciento del PIB en 2007. Este aumento se debe al buen ritmo de crecimiento que llevan los impuestos (16.7 por ciento en términos nominales) principalmente el Impuesto sobre la Renta (IR) y el Impuestos al Valor Agregado (IVA).



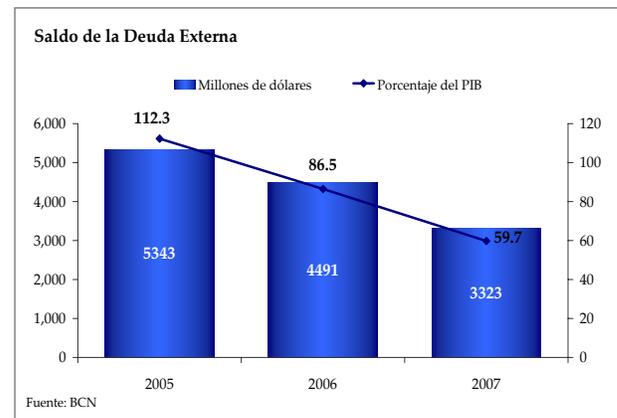
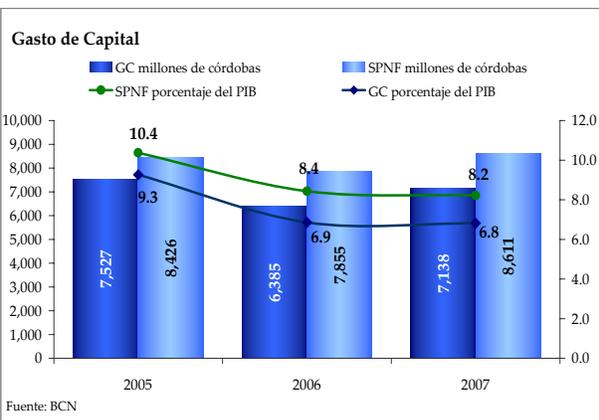
Los gastos totales presentaron un crecimiento similar al de 2006, es decir aumentaron en 0.3 por ciento del PIB. El gasto corriente creció en 0.5 por ciento del PIB, mientras que el gasto de capital bajó 0.2 por ciento del PIB. Como ya se mencionó la reducción del gasto de capital se dio del lado de las transferencias.

En términos reales (ajustado por inflación promedio) los ingresos del SPNF crecieron 7.0 por ciento y los gastos 1.9 por ciento. A nivel del GC lo ingresos crecieron 5.9 por ciento y los gastos 1.0 por ciento.



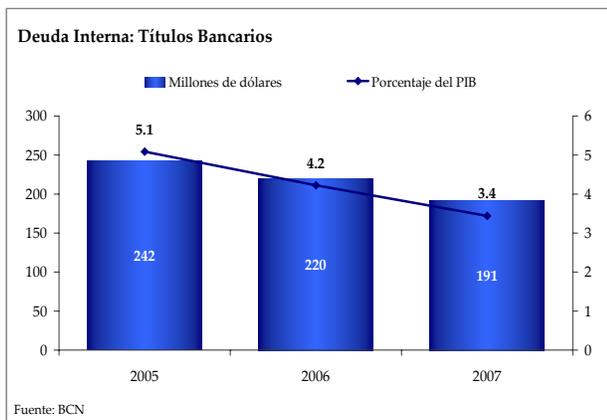
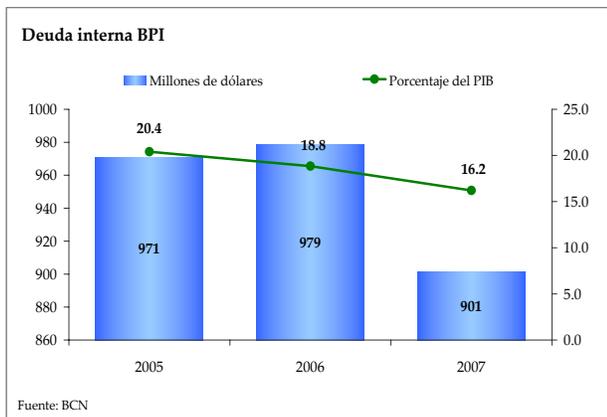


El saldo de la deuda pública a 2007 fue de US\$ 4,415.1 millones — 80.2 por ciento del PIB. Desde el I trimestre del año el saldo total ha venido reduciéndose continuamente, salvo un leve repunte de US\$ 34 millones en el tercer trimestre. El saldo de la deuda externa se redujo durante el primer semestre de 2007 en US\$ 1,164 millones debido que se hizo efectivo en junio de 2007 el acuerdo de condonación de deuda del BID con el gobierno de Nicaragua en el marco de la Iniciativa para el Alivio de Deuda Multilateral (IADM) y de la Iniciativa Países Pobres Muy Endeudados (PPME), que originalmente estaban previstos a ser condonados a lo largo del período 2007-2019, pero que el BID decidió condonar de una sola vez. En los últimos dos trimestres el saldo de la deuda aumentó en US\$ 82.6 millones.



En 2007 el financiamiento externo neto para el SPNF representó 3.2 por ciento del PIB, dividido en C\$ 3,961.4 millones en desembolsos externos para el SPNF y C\$ 634.7 millones de amortizaciones de la deuda externa. Por su parte, el financiamiento interno neto continuó siendo negativo (es decir se continúa redimiendo deuda).

El saldo de la deuda interna a diciembre 2007 es de US\$ 1,212.8 millones, inferior en US\$50.1 millones al saldo del 2006. Esta reducción se explica por una disminución de US\$ 18.1 millones en la deuda de GC, fundamentalmente BPI's, y US\$ 46.2 millones en la deuda del BCN, principalmente títulos bancarios.



Para comprender mejor la contribución de la política fiscal a la demanda agregada, FUNIDES realizó cálculos de lo que se conoce como el balance estructural primario del GC antes de donaciones (BEP), y del impulso fiscal (IF). El BEP trata de replicar lo que serían los ingresos y gastos del GC si la economía estuviera en una posición cíclicamente neutra (cuando el PIB actual es igual al PIB potencial) y sin cambios en la política tributaria y de gastos (El apéndice que sigue discute la metodología que se usó para calcular el BEP).

El BEP es un indicador de utilidad tanto para el gobierno como para el público en general ya que proporciona una medida del déficit fiscal subyacente, es decir, lo que sería el déficit fiscal independientemente del ciclo económico, y permite por tanto, identificar la orientación que se le otorga a la política fiscal. Por su parte, el impulso fiscal (IF) se calcula como las diferencia año con año en el balance estructural primario y es un indicador de la contribución de la política fiscal a la demanda agregada.

Los resultados de este ejercicio, que se detallan en cuadro siguiente, son:

1) En lo que va de la década, el BEP ha sido muy similar o igual al observado, lo que sugiere que el PIB actual es similar al PIB potencial. 2) Medida por el IF, la política fiscal fue muy contractiva en 2002 ante la necesidad de realizar un ajuste fiscal al comienzo de la administración anterior, algo expansiva en 2004, neutra en 2003 y 2005 .y ligeramente contractiva en el 2006 – 2007. De ejecutarse el Presupuesto General de la Republica (PGR) de 2008 en la forma programada, la política fiscal sería bastante expansiva lo que contribuiría a mitigar el efecto de la caída en la demanda externa pero también podría contribuir a mantener vivas las presiones inflacionarias. Más aún, como se menciona en otras partes de este informe, el PGR no incorpora los gastos cuasi fiscales que se estarían realizando con el apoyo crediticio de Venezuela los que también aumentarían la demanda agregada y podrían generar presiones inflacionarias.

Cabe mencionar que estos resultados no son precisos ya que sus resultados dependen en parte del método para calcular el PIB potencial y de los supuestos en cuanto a la elasticidad de los ingresos fiscales con respecto al crecimiento del PIB.

	Balance primario observado	Balance primario estructural	Indicador de impulso fiscal
	(porcentaje del PIB potencial)		
2002	-2.9	-2.7	-5.4
2003	-3.0	-2.7	0.0
2004	-3.5	-3.4	0.7
2005	-3.3	-3.3	-0.1
2006	-2.1	-2.1	-1.2
2007	-1.6	-1.7	-0.5
2008*	-3.3	-3.5	1.8

Fuente: FUNIDES  
\*En base al PGR 2008 aprobado

### Apéndice: Estimación del resultado estructural y el Indicador de Impulso Fiscal (IIF) del GC

#### Conceptos y Metodología

El resultado o balance fiscal primario estructural es aquél que el gobierno central obtendría si el producto estuviera en una posición cíclicamente neutra y bajo un sistema impositivo y de gastos sin cambios. El resultado primario da entonces

una visión sobre la solidez subyacente de la situación fiscal, que hace abstracción de factores cíclicos o temporales.

Por definición, el resultado estructural es igual a los ingresos estructurales menos los gastos estructurales.

$$B_{s,t} \equiv R_{s,t} - E_{s,t}$$

Siendo  $B$  el resultado,  $E$  el gasto (o el gasto no correspondiente a intereses, si lo que se examina es el resultado estructural primario) y  $R$  los ingresos. Se supone que todos los gastos son estructurales, es decir impulsados por una decisión de política, sin tener un vínculo automático de tipo anti cíclico con el empleo y el producto. A diferencia de lo que sucede en países industrializados, en países como Nicaragua los compromisos de gasto vinculados al ciclo económico (por ejemplo, las prestaciones por desempleo) no tienen un papel importante en el gasto fiscal<sup>20</sup>.

$$E_{s,t} \equiv E_t$$

Los ingresos estructurales se estiman de la siguiente manera:

El método que se utilizó es el estándar el cual supone que toda variación de los ingresos que no pueda explicarse por factores cíclicos se considera estructural. El método estándar para estimar los ingresos estructurales comienza por suponer una relación de elasticidad constante entre ingresos,  $R$ , y su base impositiva (por ejemplo PIB o ingreso nacional, denotado como  $Y$ ):

$$R_t = AY_t^e$$

Usando un asterisco para denotar el producto potencial, se obtiene:

$$R_{s,t} = AY_t^{*e}$$

Sustituyendo el parámetro  $A$ , se puede por tanto estimar los ingresos estructurales aplicando una corrección cíclica simple a los ingresos observados:

$$R_{s,t} = R_t [Y_t^* / Y_t]^e$$

Siendo  $e$  ya sea una estimación de la elasticidad de los ingresos usando datos de series de tiempo

<sup>20</sup> Véase Alberola y Montero (2006). *Debt Sustainability and Pro-cyclical Fiscal Policies in Latin America*. Banco de España. Documento de trabajo No 0611.

para  $R_t$  y  $Y_t$ , o un valor supuesto (la mayoría de los estudios indican que se ubica en un rango estrecho entre alrededor de 1 y 1.25). Para efectos de nuestras estimaciones, se tomó como supuesto una elasticidad unitaria, es decir un valor de 1.

Como ingresos observados se tomaron los ingresos totales del gobierno central publicados por el BCN. Para 2007 se utilizó como indicador de la actividad económica el PIB real de 2006 más la tasa de crecimiento proyectada por el BCN (3.7 por ciento). Para estimar el PIB potencial se aplicó el filtro de Hodrick-Prescott, con un parámetro de suavización  $\lambda$  igual a 6.25 pues se trabajó con series anuales desde 1994<sup>21</sup>. Las cifras de gastos e ingresos totales fueron deflactadas utilizando el deflactor del PIB.

El resultado estructural como proporción del PIB se obtuvo dividiendo el resultado primario estructural en millones de córdobas constantes a precios de 1994 entre el PIB potencial.

Partiendo de las estimaciones del balance primario estructural se determinó el Indicador de Impulso Fiscal de la siguiente forma:

$$IFF = - \Delta(B_{s,t})$$

Los resultados del IIF, o cambio del impacto presupuestal público medido como porcentaje del PIB, indican que si  $IIF > 0$  la postura fiscal es expansiva, si  $IIF < 0$  la postura fiscal es contractiva y si  $IIF=0$  la postura de la autoridad fiscal es neutra.

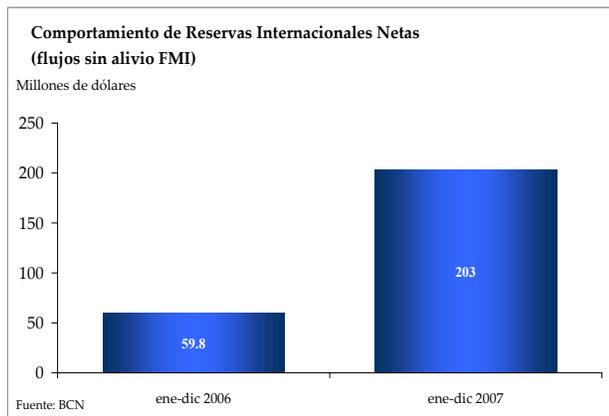
## 2.4 Reservas internacionales y operaciones del BCN

Durante 2007 las Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCN aumentaron el equivalente de US\$ 203.0 millones, cifra inferior que la del 2006, de US\$ 252.7 millones. Sin embargo, el aumento de reservas del 2006 se debió principalmente al alivio de la deuda del BCN con el FMI que redujo los pasivos externos del BCN. *Ajustado por el alivio, el comportamiento de las reservas ha sido más favorable este año. A diciembre de 2007 las RIN ascendían a US\$ 736.7 millones, US\$ 202.4 millones más que en*

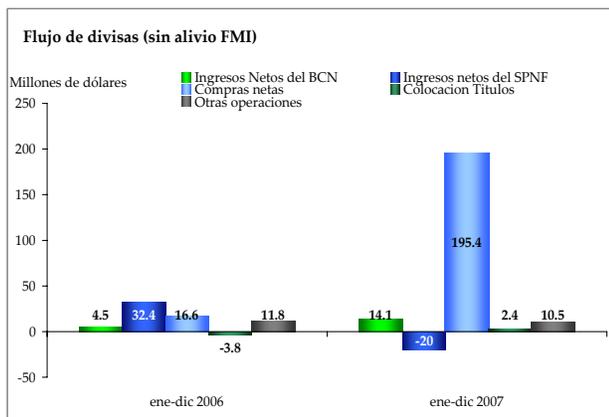
<sup>21</sup> Ver Ravn, M. y Uhlig, H. *On adjusting the HP-Filter for the Frequency of Observations*. Review of Economics and Statistics. 1997. 82(2).

<sup>22</sup> En este informe las RIN excluyen de las Reservas Internacionales Netas del BCN los depósitos de encaje en moneda extranjera.

diciembre de 2006, lo que aumentó la cobertura de la base monetaria del 115.7 al 138.1 por ciento.

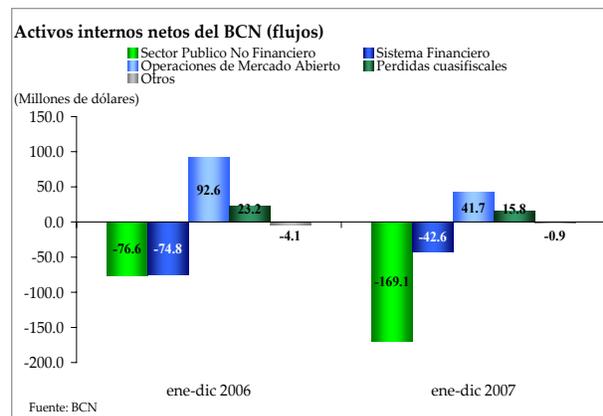


El aporte de divisas del sector público (ingresos de préstamos y donaciones menos servicio de deuda y retiro de fondos) ha sido negativo hasta diciembre de este año, por lo que, a través del prisma de las transacciones cambiarias, el mayor aumento de reservas (ajustadas por el alivio FMI) refleja mayores compras netas del BCN en el mercado de divisas. Las ventas netas en la mesa de cambios bajaron considerablemente mientras que las compras fuera de la mesa, que son básicamente transacciones con el sector público, aumentaron levemente.



Bajo el prisma de la política crediticia del BCN, que es lo que en última instancia determina la posición de reservas internacionales, el aumento de reservas en lo que va del año obedece a una disminución del crédito interno del BCN que más que compensó el aumento del numerario. Por su parte, la reducción del crédito interno refleja, como en años recién pasados, el manejo prudente de la política fiscal y

el financiamiento externo que obtuvo el gobierno. El crédito neto del BCN al SPNF disminuyó en el equivalente de US\$ 169.1 millones y el resto de las operaciones del BCN (principalmente operaciones de mercado abierto y con el sistema financiero) fueron expansivas en US\$15.5 millones. El año pasado el crédito del BCN al SPNF cayó en US\$ 76.6 millones, mientras que el resto de sus operaciones fueron expansivas en US\$36.9 millones. En octubre el BCN redujo la tasa de encaje legal del 19.3 al 16.3 por ciento.



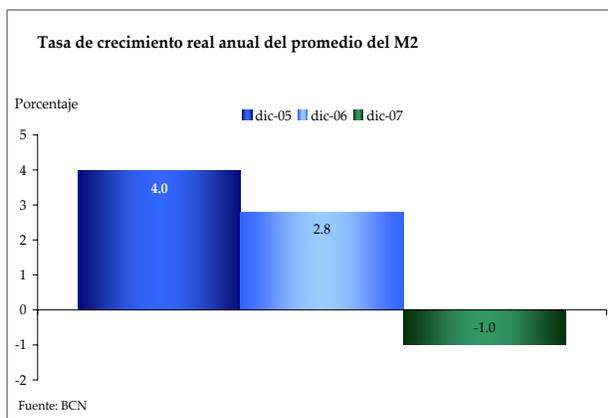
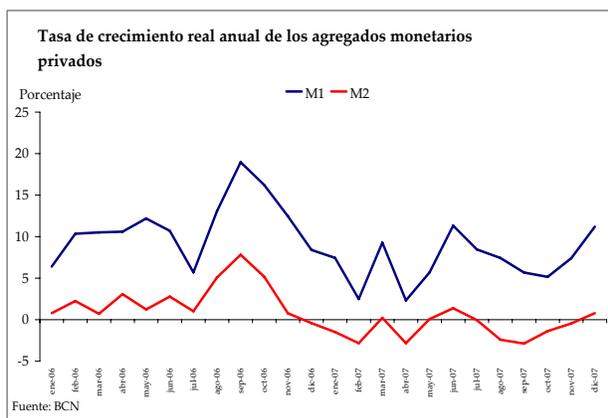
## 2.5 Panorama financiero

Los depósitos del sector privado en el sistema financiero nacional han crecido levemente en términos reales (ajustado por inflación) desde mediados de 2005 y últimamente están mostrando una tendencia a la baja. El saldo promedio del M2<sup>23</sup> hasta diciembre de 2007 fue ligeramente superior al del mismo período de 2005, pero menor (1.0 por ciento) que el saldo a diciembre del año anterior. En términos anuales (12 meses) la tasa de crecimiento real del M2 se volvió negativa en los últimos meses de 2005, se recuperó a inicios de 2006, pero se volvió negativa o nula nuevamente a partir de las elecciones de 2006.

El estancamiento del M2 en términos reales refleja el comportamiento de los depósitos de ahorro y a plazo, cuyo saldo promedio hasta diciembre fue el más bajo desde 2004. El M1 continuó creciendo a tasas positivas, aunque menores que las observadas en 2005 – 2006. El saldo promedio a diciembre fue 7.0 por ciento mayor que el del mismo período de 2006, por lo

<sup>23</sup> El M2 incluye numerario, depósitos a la vista de ahorro y a plazo, y títulos del BCN en poder del sector privado no financiero. El M1 sólo incluye numerario y depósitos a la vista.

que la participación de los depósitos a vista en los depósitos totales subió del 16.0 por ciento en 2005, al 20.0 por ciento en 2007. *Estas tendencias sugieren que las preferencias de ahorro financiero de los nicaragüenses se han volcado hacia depósitos más líquidos y, posiblemente, hacia el exterior.*

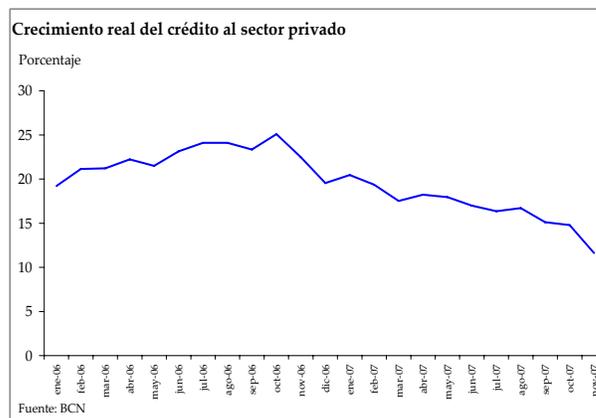


A pesar del comportamiento del M2, el crédito de las sociedades de depósitos<sup>24</sup> (SD) al sector privado continuó creciendo a tasas bien altas pero menores que en 2006 – 16.8 por ciento en términos reales, en promedio, a noviembre de 2007, comparado con una tasa de 22.5 por ciento en el mismo período de 2006. Las tarjetas de crédito, los créditos ganaderos, los créditos a la vivienda, los créditos personales y los créditos comerciales continuaron creciendo a tasas altas (aunque de forma desacelerada), mientras que los créditos agrícolas han crecido poco y los créditos industriales han decrecido en términos reales. La distribución de la cartera de crédito vigente entre el corto y mediano plazo (más de 18 meses)

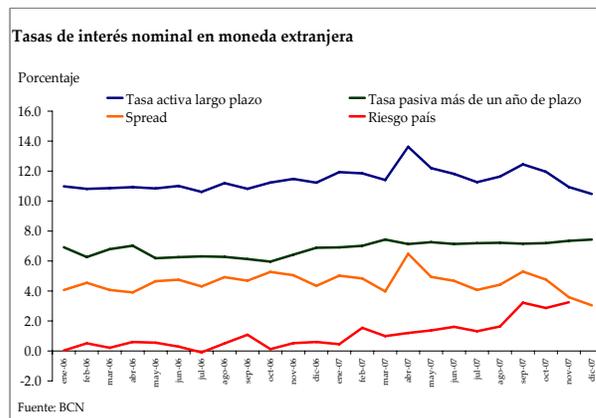
24 Las SD la conforman los bancos y las corporaciones financieras.

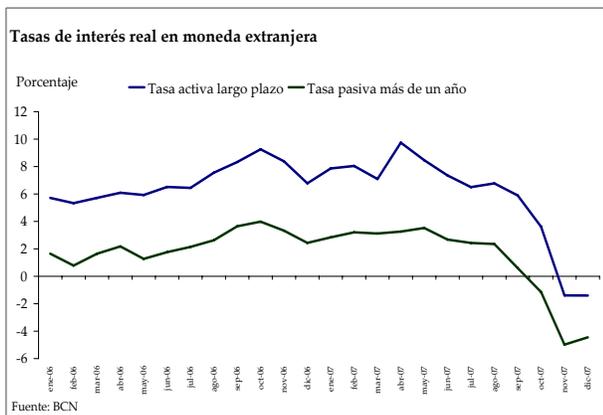
permaneció constante.

Las SD han podido financiar el fuerte aumento en el crédito al sector privado ya que han reducido su financiamiento al Gobierno General y al BCN y, en mayor grado, aumentado sus pasivos con el exterior. El endeudamiento externo de las SD subió del 55.5 por ciento de su patrimonio en 2005 (promedio primeros 11 meses) al 110.8 por ciento en 2007.



En comparación al promedio de 2006, las tasas pasivas para los depósitos (a más de un año) en moneda extranjera aumentaron 0.8 puntos porcentuales para promediar 7.2 por ciento anual en 2007. Las tasas activas han aumentado en la misma proporción para promediar 11.8 por ciento. En términos reales (ajustada por el deslizamiento del córdoba y la inflación de Nicaragua), la tasa pasiva disminuyó 1.2 puntos porcentuales, mientras que la activa cayó 1.1 puntos porcentuales. Ambas tasas se volvieron negativas en términos reales en noviembre a raíz de la aceleración de la inflación.

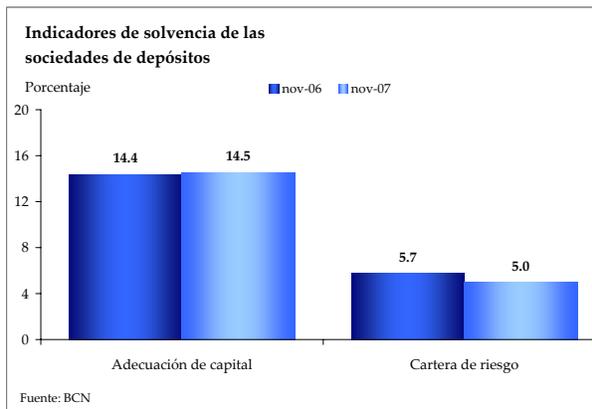




*El aumento en las tasas de interés pasivas nominales obedece principalmente a factores internos ya que en el período de referencia las tasas internacionales disminuyeron 0.3 puntos porcentuales. Más bien el riesgo país<sup>25</sup> comenzó a subir desde agosto de 2006, y aumentó casi 3 puntos porcentuales en el 2007, alcanzando 3.3 por ciento en noviembre de 2007.*

Nos preocupa el aumento en el riesgo país ya que encarece el costo del dinero para el Gobierno y el sector privado, y podría ser un indicio de que la confianza en el país de los depositantes se ha deteriorado. Es importante por tanto evitar

mensajes y / o actos que mermen la confianza a fin que no haya una intensificación de esta tendencia.



La solvencia de las SD<sup>26</sup> ha mejorado en el período de referencia. La adecuación de capital se mantuvo constante en promedio (enero – noviembre) para 2006 y 2007 cercana al 14.5 por ciento. Asimismo, la cartera de riesgo (vencida, prorrogada, y reestructurada) continuó disminuyendo como porcentaje de la cartera total (del 5.7 al 5.0 por ciento). Por otra parte, los gastos administrativos han continuado aumentando en relación a los activos, mientras que el resultado neto sobre el capital social disminuyó.

<sup>25</sup> El riesgo país se define para propósitos de este informe como el diferencial entre las tasa de interés para depósitos de 3 meses en Nicaragua y la tasa de interés del bono de 3 meses del tesoro de los EEUU.

<sup>26</sup> Relación de capital sobre activos ponderados por riesgo

### La política monetaria y la inflación en Nicaragua

#### Introducción

La inflación, o sea el alza generalizada y continua en el nivel de precios, se debe a un exceso de demanda sobre la disponibilidad de bienes, aunque en el corto plazo factores tales como choques adversos de oferta juegan un papel importante. La inflación tiene efectos económicos y sociales que son perjudiciales, distorsiona los precios relativos (los agentes económicos no distinguen si el aumento de precios se debe a una mayor demanda de sus productos o a un incremento generalizado de precios), afecta las decisiones de inversión y ahorro (al generar incertidumbre sobre las tasas de retorno), y castiga particularmente a los pobres quienes tienen poco acceso a instrumentos financieros que mitigan los efectos negativos de la inflación. Por lo anterior, uno de los objetivos primordiales de la política económica es mantener la inflación a niveles bajos, aunque a veces los gobiernos han recurrido a la inflación como fuente de financiamiento mediante lo que se conoce como el señoreaje<sup>27</sup>. El control de la inflación recae principalmente sobre los bancos centrales, debido a la influencia que tienen sobre la oferta monetaria, las tasas de interés y el crédito, pero la política fiscal y salarial también juegan un papel muy importante.

En Nicaragua la inflación interanual pasó de un promedio anual de 5.0 por ciento durante 2001 – 2003, a un promedio anual de 9.4 por ciento en 2004 – 2005 y saltó al 16.9 por ciento en 2007, lo cual constituye un máximo para la década. En el mismo período Nicaragua pasó de ser el segundo país de Centroamérica con menor inflación a ser el de mayor inflación.

Una parte importante de la aceleración de la inflación en Nicaragua se debe al alza de los precios internacionales de la energía y de los alimentos, factores que están fuera del control de las autoridades del país. Sin embargo, la inflación

<sup>27</sup> El señoreaje es un impuesto que representa los ingresos reales que un gobierno adquiere al usar dinero recién emitido para comprar bienes y activos no monetarios. Este es un impuesto sumamente regresivo debido a que afecta de mayor forma a los pobres debido a que tienen menos acceso a los mercados financieros con el fin de evitar los efectos negativos del impuesto.

subyacente que excluye alimentos perecederos y energía, y está más sujeta al control de las autoridades monetarias, también ha repuntado al pasar de un promedio de 5.1 por ciento en 2001 – 2003 a un promedio de 7.8 por ciento en 2004 – 2006 y a 11.7 por ciento en 2007. Conviene, por tanto, analizar en mayor detalle los factores que pudiesen haber incidido en el repunte inflacionario del país.

En lo que sigue analizaremos: 1) El régimen de política monetaria en Nicaragua, 2) Los factores que pudiesen haber incidido en el repunte de la inflación en Nicaragua y en la mayor inflación de Nicaragua en comparación con el resto de países de Centroamérica y 3) Daremos algunas recomendaciones de política.

#### Regímenes de política monetaria y caracterización de la política monetaria en Nicaragua

Los regímenes bajo los que los bancos centrales conducen la política monetaria pueden ser agrupados en tres categorías<sup>28</sup>: 1) Los que establecen metas en cuanto a agregados monetarios 2) Los que establecen metas explícitas en cuanto a inflación y 3) Los que establecen metas en cuanto al tipo de cambio. El BCN conduce su política monetaria bajo este último régimen, específicamente mediante un deslizamiento del córdoba respecto al dólar estadounidense del 5 por ciento anual. Los países que han adoptado este régimen monetario son, como Nicaragua, economías pequeñas y muy abiertas al exterior donde el tipo de cambio juega un papel muy importante en el crecimiento económico y en la formación de precios.

Para entender mejor como se formula y ejecuta la política monetaria bajo cada régimen, se presenta en el cuadro que sigue un marco analítico que caracteriza la naturaleza de los regímenes de política monetaria y los arreglos operacionales asociados a éstos.

Como se indica en el cuadro siguiente, las principales diferencias de los tres regímenes son las siguientes:

<sup>28</sup> Este marco analítico se basa en el presentado en la sección III de: Jácome L. y Parrado E. The Quest for Price Stability in Central America and the Dominican Republic. IMF Working Paper 07/54.

**Tipología de estrategias de política monetaria**

	Metas de agregados monetarios	Metas de inflación	Metas de tipo de cambio
Meta final	Inflación Competitividad	Inflación Competitividad	Competitividad Inflación
Indicador intermedio	Oferta monetaria	Inflación proyectada	Tipo de cambio real
Meta operacional	Base monetaria	Tasa de interés "overnight"	Tasa de deslizamiento
Amortiguador primario de choques	Tipo de cambio nominal	Tipo de cambio nominal	Reservas internacionales
Amortiguador secundario de choques	Tasa de interés real	Tasa de interés real	Tasa de interés real

1. La meta primordial de la política monetaria en los dos primeros regímenes es mantener la inflación a niveles bajos mientras que en el tercero la meta primordial es mantener la estabilidad cambiaria ya sea en términos nominales o reales (competitividad). En este tipo de régimen monetario aunque la estabilidad cambiaria constituye un ancla para mantener la inflación a niveles bajos, la meta de inflación es secundaria (subordinada) a la cambiaria.
2. El objetivo operacional, o sea la variable sobre la cual tiene más control el banco central, es la base monetaria en el primer régimen, la tasa de interés en el segundo, y la tasa de deslizamiento en el tercero.
3. El amortiguador principal ante choques exógenos o inducidos por las políticas es el tipo de cambio nominal en los dos primeros regímenes y las reservas internacionales en el tercero. Por ejemplo, un aumento en los precios del petróleo conllevaría a una depreciación de la moneda en los dos primeros regímenes y a una pérdida de reservas internacionales en el tercero.

De la discusión anterior se puede desprender que, en países como Nicaragua donde predomina el objetivo cambiario, la política monetaria tiene menor flexibilidad (autonomía) para controlar la inflación. Por una parte el objetivo de inflación se subordina al objetivo cambiario, y por la otra se cuenta con menores instrumentos para controlar la inflación ya que la influencia de la autoridad monetaria sobre el crédito, los agregados monetarios y las tasas de interés es limitada, particularmente en la medida que exista movilidad de capital.

Por ejemplo, si bajo un régimen monetario de tipo de cambio, el banco central sube la tasa de interés para controlar el crecimiento del crédito, induciría entradas de capitales lo que les daría a

los bancos más recursos y capacidad de crédito, y bajaría las tasas de interés. Asimismo, si el banco central trata de bajar las tasas de interés para estimular la demanda, induciría una salida de capital lo que les quitaría recursos a los bancos y subiría las tasas de interés. En ambos casos la tasa de interés tendería a regresar a sus niveles iniciales, y se podrían lograr resultados opuestos a los deseados en cuanto al costo y la expansión del crédito. En el ejemplo anterior las entradas y salidas de capital se darían porque el banco central tiene que comprar / vender los dólares necesarios para mantener el tipo de cambio fijo. Por el contrario bajo un tipo de cambio flotante aunque un aumento en la tasa de interés también induciría entradas de capital, el banco central dejaría que el tipo de cambio nominal se apreciara por lo que no habría impacto en la disponibilidad de crédito interno.

Lo anterior no implica que el BCN no tenga ninguna capacidad de influenciar las tasas de interés y el crédito interno. En primer lugar la movilidad de capital no es perfecta. En segundo lugar el BCN puede neutralizar (esterilizar) el impacto en la tasa de interés y el crédito de las entradas / salidas de capital mediante operaciones de mercado abierto. Sin embargo esta opción también tiene límites. En el primer caso porque conduciría a pérdidas operativas en el BCN (costo de esterilización mayor que la rentabilidad de reservas) y en el segundo a una pérdida de reservas. El BCN también puede controlar el crédito mediante el encaje legal y conjuntamente con la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) mediante normas regulatorias — por ejemplo requerimientos de capital.

### Determinantes de la inflación en Nicaragua

En una economía muy abierta al exterior como la nuestra donde el comercio internacional

representa alrededor del 90 por ciento del PIB, la inflación tiene un alto contenido importado. Es así que, (como se puede observar en el siguiente cuadro) la aceleración de la inflación en Nicaragua ha estado asociada en los últimos cuatro años al fuerte incremento que han tenido a nivel mundial los precios de los alimentos y los combustibles.

El impacto de estos factores externos en nuestros precios internos se ha magnificado por la alta ponderación que tienen los alimentos en el IPC nicaragüense, y por la dependencia que tenemos del petróleo como fuente de energía. La caída en la producción de granos básicos (1.1 por ciento) debido al exceso de lluvias y, en algunos casos, la menor disponibilidad de semilla mejorada también contribuyó a la aceleración de la inflación en 2007.

salario promedio del 2007 fue menor que el de 2006 e inferior a la inflación subyacente promedio.

- De forma similar, el incremento del crédito bancario pudo haber contribuido a la mayor inflación de 2005 – 2006 pero no a la de 2007 ya que el crédito creció menos en el 2007 que en años anteriores.
- Ligado a lo anterior, la caída en la tasa de interés real se que se dio a partir del 2004 pudo haber contribuido a la mayor inflación de los últimos años.

Para ayudar a entender mejor los determinantes de la inflación en Nicaragua, FUNIDES estimó un modelo econométrico que incluye un conjunto

**Indicadores de inflación**

	IPC	IPC subyacente	IPC EEUU	IPA <sup>(1)</sup>	IPI <sup>(2)</sup> de alimentos	IPI <sup>(2)</sup> de energía	Crédito	Salarios <sup>(3)</sup>	Tasa de interés corto plazo <sup>(4)</sup>	Tasa de interés largo plazo <sup>(4)</sup>	Tasa de interés corto plazo <sup>(4)</sup>	Tasa de interés largo plazo <sup>(4)</sup>	Balance primario del SPNF antes de donaciones
	(tasa de crecimiento anual)				(tasa de crecimiento promedio anual)		(tasa de crecimiento promedio anual)		(nominal)		(real)		(porcentaje del PIB)
2001	4.8	5.2	1.7	6.3	-3.0	-10.6	-26.4	7.7	15.9	15.7	N.D.	N.D.	-7.4
2002	3.8	4.3	2.3	2.0	5.2	-1.7	-6.8	7.6	14.3	14.0	17.1	16.8	-2.8
2003	6.5	5.8	1.9	6.9	6.1	17.1	23.9	7.2	12.1	11.4	12.8	12.1	-3.0
2004	9.2	7.3	3.3	12.2	12.6	31.1	26.3	6.1	10.9	10.6	7.9	7.6	-2.9
2005	9.6	7.9	3.4	10.2	0.6	38.1	30.3	9.7	10.3	10.7	5.7	6.1	-2.5
2006	9.5	8.4	2.5	11.3	10.3	19.2	33.4	11.5	10.4	11.0	6.2	6.8	-1.8
2007	16.9	11.7	4.1	24.9	15.0	10.4	29.2	8.2	11.0	11.8	5.3	6.0	-0.9

Fuente: BCN, FMI, BLS

<sup>(1)</sup>Índice de precios de alimentos bebidas y tabacos de Nicaragua

<sup>(2)</sup>Índice de precios internacionales del FMI

<sup>(3)</sup>Afiliados al INSS

<sup>(4)</sup>Tasa de préstamos de préstamos en moneda extranjera

En Nicaragua no sólo ha aumentado la inflación general, sino también la inflación subyacente (que excluye alimentos perecederos y energía) por lo que es necesario también analizar los factores internos que podrían haber contribuido a generar mayor demanda e inflación. Nuestra evaluación cualitativa es la siguiente:

- La política fiscal no ha contribuido a generar mayor inflación. Por el contrario la política fiscal ha mitigado la inflación ya que el déficit del sector público ha bajado continuamente en los últimos años.
- Los aumentos salariales pueden haber contribuido a la mayor inflación subyacente de 2005 – 2006 pero no a la aceleración de la misma en 2007, ya que el aumento en el

de variables que en principio pueden explicar la inflación tales como la inflación internacional, el crédito, el deslizamiento de la moneda y la diferencia entre el PIB actual y el potencial. El apéndice 2 contiene los detalles técnicos del modelo.

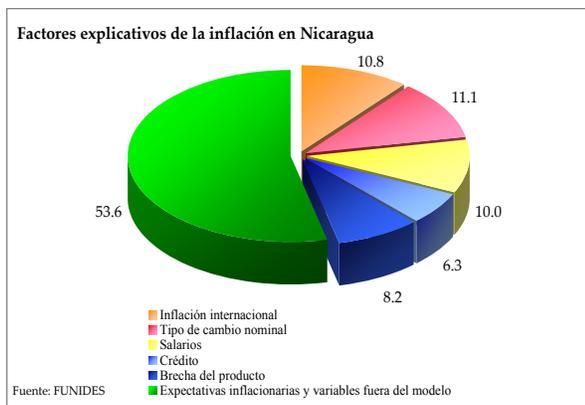
Los resultados del modelo son los siguientes:

- Los aumentos en la inflación internacional (medida por el índice de precios de las exportaciones de EEUU) y el tipo de cambio causan aumentos en el IPC de Nicaragua lo cual está de acuerdo con la teoría de la paridad del poder de compra. Sin embargo, esta teoría no se convalida de forma absoluta debido a que ella predice que aumentos en

estas dos variables deben ser uno a uno con aumentos en el IPC de Nicaragua, lo que no fue un resultado del modelo.

- Los aumentos salariales conllevan a mayor inflación. Esto concuerda con lo que se esperaba, aumentos salariales causan reducciones en la oferta agregada debido a mayores costos de producción a la vez que aumentan la demanda lo que, conjuntamente, tiende a aumentar el nivel del IPC.
- Los aumentos en el crédito causan mayor inflación en el corto plazo como se podría esperar, pero conllevan a menor inflación en el largo plazo. Sin embargo, el impacto no es significativo.
- Aumentos en la brecha del producto (diferencial entre el PIB actual y el potencial) generan inflación lo que está de acuerdo con lo esperado ya que significa que la demanda agregada está por encima de la oferta agregada.

Según el modelo, la inflación internacional, el deslizamiento del tipo de cambio, los salarios, el crédito y la brecha del producto explican cerca del 50 por ciento de la inflación observada; el resto puede ser atribuido a las expectativas inflacionarias y a variables que están fuera del modelo.



### Comparaciones con el resto de Centroamérica

La inflación en Nicaragua durante 2007 fue 6.1 puntos superior que la de Costa Rica; 8.1 puntos mayor que la de Honduras y Guatemala, y 12

puntos superior a la del Salvador, por lo que es importante analizar los factores que podrían haber incidido en estos resultados.

#### Inflación en Centroamérica

	Costa Rica	El Salvador	Honduras	Guatemala	Nicaragua
2000	10.2	4.3	5.1	10.1	N.D
2001	11.0	1.4	8.9	8.8	4.6
2002	9.7	2.8	6.3	8.1	3.9
2003	9.9	2.5	5.9	6.8	6.5
2004	13.1	5.4	9.2	9.2	9.3
2005	14.1	4.3	8.6	7.7	9.6
2006	9.4	4.9	5.8	5.3	9.4
2007	10.8	4.9	8.7	8.9	16.9

Fuente:SECMCA

#### Ponderaciones principales capítulos del IPC en Centroamérica

	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
Alimentos y bebidas	0.28	0.41	0.36	0.39	0.42
Vestuario y calzado	0.06	0.07	0.07	0.08	0.07
Vivienda	0.11	0.16	0.11	0.19	0.10
Equipamiento y mantenimiento del hogar	0.09	0.07	0.08	0.07	0.08
Salud	0.05	0.04	0.05	0.04	0.05
Transporte y comunicaciones	0.23	0.11	0.13	0.11	0.09
Esparcimiento, equipos y servicios de recreación	0.07	0.06	0.08	0.04	0.03
Educación	0.06	0.02	0.07	0.03	0.10
Otros bienes y servicios	0.06	0.06	0.07	0.05	0.07

Fuente: Institutos de Estadísticas y Bancos Centrales de Centroamérica

Los resultados del análisis son los siguientes:

- Las ponderaciones del índice de precios del resto de los países de Centroamérica, salvo en Costa Rica, son similares a las de Nicaragua por lo que la inflación en Nicaragua no se debe a diferencias en las ponderaciones. En particular, la ponderación de los alimentos es similar, de nuevo con la excepción de Costa Rica.
- La mayor parte (entre 64.0 y 87.0 por ciento) de la brecha inflacionaria en Nicaragua se debe a que los alimentos aumentaron mucho más que en el resto de Centroamérica — 270.0 por ciento más que en El Salvador, 110.0 por ciento más que en Guatemala y 35.0 por ciento más que en Costa Rica.

3. La política cambiaria pudiese explicar parte de las diferencias en la inflación de alimentos en los distintos países ya que el tipo de cambio se depreció 5.1 por ciento en términos nominales en Nicaragua, se apreció 3.8 por ciento en Costa Rica y se mantuvo constante en el resto de los países.
4. Por ejemplo, si simulamos que los cambios en el tipo de cambio se reflejan directamente en los precios de los alimentos, éstos hubiesen crecido un poco más en Costa Rica que en Nicaragua y las diferencias con Guatemala y El Salvador serían menores pero todavía muy significativas – 108 por ciento más en Nicaragua que en El Salvador y 47.0 por ciento más que en Guatemala. **Es importante por tanto analizar con más detenimiento los factores que están incidiendo en la formación de precios agrícolas en los distintos países.**
5. Las diferencias en la dependencia del petróleo como fuente de energía es otro factor que puede ayudar a explicar las diferencias en inflación en la región. La dependencia de Nicaragua medida como porcentaje del PIB es similar a la de Honduras pero más del doble que la de Costa Rica y Guatemala. Esto unido a la política cambiaria pudiese explicar en casi la totalidad de la diferencia de inflación con Costa Rica y parte de la diferencia con Guatemala.

Hasta ahora hemos considerado los precios de los alimentos, la dependencia del petróleo y política cambiaria como factores que podrían ayudar a explicar las diferencias en inflación pero no hemos considerado factores que inciden en la demanda tales como la política monetaria y el aumento de los salarios.

A nivel de política monetaria, la información disponible indica que únicamente Guatemala y Honduras tomaron medidas para contrarrestar la inflación en 2007. El Banco Central de Guatemala aumentó cinco veces la tasa de interés de la política monetaria la que pasó de 5 por ciento en marzo, a 6.25 por ciento en noviembre. Por su parte, el Banco Central de Honduras aumentó cuatro veces la tasa de interés de política monetaria, que pasó del 6 por ciento en diciembre de 2006 al 7.5 por ciento en diciembre de 2007. Sin embargo, en ambos casos las tasas de interés en el sistema financiero se han mantenido básicamente constantes, lo que sugiere que estas medidas no tuvieron mayor efectividad.

El Salvador adoptó el dólar estadounidense como su moneda de curso legal por lo que no tiene política monetaria propia y depende totalmente de las acciones de la Reserva Federal de EEUU — su tasa de inflación se aproxima a la de EEUU. Costa Rica se está moviendo hacia un régimen de metas de inflación y en 2007 el Banco Central amplió su banda cambiaria para permitir un

**Inflación en Centroamérica**

	Costa Rica	El Salvador*	Honduras**	Guatemala	Nicaragua
Inflación total	10.81	4.86	8.87	8.75	16.90
Contribucion alimentos	5.18	2.77		4.27	10.46
Contribucion otros	5.63	2.09		4.48	6.44
Inflacion alimentos	18.49	6.75		11.86	24.91
Diferencia del país con respecto a inflación de Nicaragua	6.09	12.04	8.03	8.15	
Diferencia del país con respecto a inflación alimentos de Nicaragua	5.28	7.69		6.19	
Diferencia del país con respecto a inflación otros de Nicaragua	0.81	4.35		1.96	
Efecto política cambiaria	1.09	1.05	1.05	1.05	
Inflacion alimentos ajustada por política cambiaria	1.29	1.12		1.17	1.25
Contribucion alimentos ajustada por política cambiaria	8.20	5.00		6.12	10.46
Inflacion ajustada por política cambiaria y alimentos	13.84	7.09		10.60	16.90
Diferencia de la inflación ajustada por política cambiaria y alimentos del país con respecto a la inflación real de Nicaragua	3.06	9.81		6.30	
Proporción de las importaciones de petroleo en el PIB	0.05		0.11	0.05	0.12
Impacto importaciones de petroleo con política cambiaria	0.02		0.00	0.02	
Infacion ajustada por importaciones de petroleo y política cambiaria	16.13			12.20	16.90
Diferencia de la inflación ajustada por la proporción petroleo y política cambiaria del país con respecto a la inflación real de Nicaragua	0.77			4.70	

Fuente: FUNIDES basado en datos de Bancos Centrales de cada país y SECMCA

\* No se pudieron conseguir datos de la proporción de las importaciones de petroleo en el PIB

\*\* No se pudieron conseguir datos de las inflaciones por capitulo

mayor control sobre las tasas de interés y, por ende, sobre la inflación. Sin embargo, dado que el ingreso de capitales del exterior estaba llevando a una apreciación del colón que podría afectar la competitividad de la economía, el Banco Central de Costa Rica bajó las tasas de interés para inducir menores entradas de capital. Lo anterior muestra las tensiones y contradicciones que a veces se dan entre el objetivo cambiario y el inflacionario. En Nicaragua el BCN no tomó ninguna medida para contener la inflación y más bien inyectó liquidez al sistema financiero hacia fines del año.

En el Salvador, Guatemala, y Nicaragua, el crecimiento del crédito bancario durante 2007 fue similar al de 2006, por lo que se puede inferir que el crédito no contribuyó al repunte inflacionario en estos países. En Costa Rica y Honduras el crédito bancario creció a una tasa mayor que en 2006, por lo que el crédito pudo haber incidido en el repunte de la inflación.

### Conclusiones y recomendaciones

La aceleración de la inflación en Nicaragua en 2007 obedece primordialmente a factores exógenos, fuera del control del BCN. Sin embargo, el BCN ha adoptado una política monetaria acomodaticia y no ha tratado de amortiguar los efectos secundarios de la inflación importada ni de influenciar las expectativas de inflación.

La mayor inflación en Nicaragua, comparada al resto de Centroamérica, refleja primordialmente la inflación en los precios de los alimentos y en menor grado la mayor dependencia del petróleo del país. La política cambiaria podría explicar sólo una parte de las diferencias en la inflación en alimentos, por lo que es menester averiguar porqué en Nicaragua el incremento en los precios de los alimentos (ajustados por política cambiaria) fue mucho mayor que en El Salvador y Guatemala. Aquí habría que analizar, por ejemplo, la estructura de los mercados agrícolas y la política de fomento a la producción de granos básicos.

El aumento en la inflación subyacente en Nicaragua durante 2005 y 2006 pudiese reflejar, en parte, los aumentos salariales de esos años que fueron mayores que los de los años anteriores. Así como el fuerte aumento en el crédito bancario. Sin embargo, el salto de la inflación subyacente en 2007 no parece obedecer a aumentos salariales

ni a una mayor tasa de crecimiento del crédito bancario.

Además de su impacto en la inflación, el aumento de los precios de energía como los de alimentos tienen efectos distributivos importantes. El alza en los precios de petróleo equivale a un impuesto ya que transfiere recursos reales del país a los países productores de petróleo y, por ende, disminuye el ingreso real de los nicaragüenses. Por su parte, el aumento de los precios de alimentos beneficia a los productores agrícolas y, en principio, a los trabajadores del sector, pero perjudica a los consumidores urbanos particularmente a los más pobres ya que éstos dedican una mayor parte de sus ingresos al consumo de alimentos que el resto de la población.

Sin embargo, estos efectos no se deben ni pueden compensar vía aumentos salariales conmensurados con la inflación de 2007. Esto sólo contribuiría a mantener la inflación en niveles altos y podría generar una espiral inflacionaria con efectos adversos para la economía en general y los pobres en particular. Por supuesto es deseable y legítimo buscar como amortiguar el efecto de la inflación en los más pobres, pero existen formas eficientes y equitativas de hacerlo tales como transferencias de ingresos focalizadas y transparentes a los mismos.

Uno de los mayores desafíos que tiene actualmente el país es evitar que la inflación del año pasado genere expectativas de inflación y aumentos salariales que nos lleven a una espiral inflacionaria. Para minimizar presiones inflacionarias internas el BCN posiblemente tendría que adoptar en el corto plazo una política monetaria restrictiva. Como mínimo debería dar indicaciones claras de que lo haría si hay indicios de que los precios de alimentos / energía continúan subiendo y si los aumentos salariales son inconsistentes con su meta de inflación.

También es importante fortalecer la credibilidad del BCN que puede verse afectada por los desvíos recientes en la meta de inflación. La importancia de la credibilidad radica en que la efectividad de la política monetaria va mano a mano con la credibilidad de un banco central. Mientras más credibilidad tiene un banco central, menores son las medidas que tiene que tomar para reducir la inflación y, por ende, menores son los costos de una política monetaria restrictiva.

Para mejorar su credibilidad, el BCN debería explicar más claramente los factores que incidieron en la inflación en 2007 y las perspectivas de los precios de alimentos y petróleo para 2008. También tendría que mejorar sus métodos para calcular la inflación importada. Por ejemplo, actualmente la meta de inflación se determina con base en el deslizamiento respecto al dólar de EEUU y el diferencial de inflación con EEUU. Sin embargo, en el último año la depreciación efectiva del córdoba ha sido mayor que el deslizamiento debido a la depreciación del dólar con otras monedas de relevancia para Nicaragua. Asimismo, la inflación externa relevante para Nicaragua no es necesariamente la de EEUU, sino más bien una que tome en cuenta los precios de los productos que tienen más impacto en nuestra economía. Predecir los precios internacionales relevantes para Nicaragua así como la depreciación del dólar no es tarea fácil pero se debe tratar de hacer.

Una opción para reducir la inflación es aminorar la tasa de deslizamiento del córdoba. Sin embargo, dada la alta volatilidad de los precios de los alimentos y de la energía, esta medida por sí sola no tendría mayor impacto en la inflación. Más aún podría tener un efecto adverso en la competitividad del país particularmente si no se logra controlar los aumentos de los salarios.

Por lo anterior, una reducción del deslizamiento solo tendría sentido si estuviese apoyada por medidas anti-inflacionarias de carácter monetario y fiscal.

La pérdida relativa de autonomía monetaria bajo un tipo de cambio fijo deben sopesarse con a las ventajas que ofrece. Dado el tamaño de la economía nicaragüense, su apertura comercial y su vínculo con EEUU, el tipo de cambio fijo con el dólar estadounidense sirve (en la medida que sea creíble) como ancla para la inflación (aval de baja inflación al ligar la inflación de Nicaragua a la de EEUU).

Sin embargo, es necesario analizar si Nicaragua debería cambiar su régimen monetario ya sea hacia una dolarización formal (somos de hecho un país altamente dolarizado pero sin las ventajas de una dolarización formal) o hacia un tipo de cambio más flexible. Una dolarización formal ayudaría como en El Salvador a bajar las tasas de interés y a que la inflación doméstica se aproxime a la internacional. Una mayor flexibilidad cambiaría le daría al BCN mayor autonomía y mayores instrumentos para controlar la inflación y responder a choques exógenos. Tanto la dolarización como una mayor flexibilidad cambiaría requerirían cambios o consolidación de políticas en áreas complementarias, y no puede darse de la noche a la mañana.

## Apéndice 2: Modelo de vector de corrección de errores para estimar los determinantes de la inflación en Nicaragua

La especificación del modelo de vectores de corrección de errores es la siguiente,

Ecuación de cointegración (largo plazo):

$$\ln(CPI_t) - b_0 - b_1 \ln(XPI_t) - b_2 \ln(E_t) - b_3 \ln(S_t) - b_4 \ln(CRED_t) - b_5 X_t$$

Sistema de ecuaciones de corrección de errores (corto plazo):

$$\begin{aligned} d(\ln(CPI_t)) = & a_{1,0}(\text{coint}) + a_{1,1}d(\ln(CPI_{t-1})) + a_{1,2}d(\ln(CPI_{t-2})) + a_{1,3}d(\ln(XPI_{t-1})) + a_{1,4}d(\ln(XPI_{t-2})) + \\ & a_{1,5}d(\ln(E_{t-1})) + a_{1,6}d(\ln(E_{t-2})) + a_{1,7}d(\ln(S_{t-1})) + a_{1,8}d(\ln(S_{t-2})) + a_{1,9}d(\ln(CRED_{t-1})) + \\ & a_{1,10}d(\ln(CRED_{t-2})) + a_{1,11}d(X_{t-1}) + a_{1,12}d(X_{t-2}) + \varepsilon_{1,t} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} d(\ln(XPI_t)) = & a_{2,0}(\text{coint}) + a_{2,1}d(\ln(CPI_{t-1})) + a_{2,2}d(\ln(CPI_{t-2})) + a_{2,3}d(\ln(XPI_{t-1})) + a_{2,4}d(\ln(XPI_{t-2})) + \\ & a_{2,5}d(\ln(E_{t-1})) + a_{2,6}d(\ln(E_{t-2})) + a_{2,7}d(\ln(S_{t-1})) + a_{2,8}d(\ln(S_{t-2})) + a_{2,9}d(\ln(CRED_{t-1})) + \\ & a_{2,10}d(\ln(CRED_{t-2})) + a_{2,11}d(X_{t-1}) + a_{2,12}d(X_{t-2}) + \varepsilon_{2,t} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} d(\ln(E_t)) = & a_{3,0}(\text{coint}) + a_{3,1}d(\ln(CPI_{t-1})) + a_{3,2}d(\ln(CPI_{t-2})) + a_{3,3}d(\ln(XPI_{t-1})) + a_{3,4}d(\ln(XPI_{t-2})) + \\ & a_{3,5}d(\ln(E_{t-1})) + a_{3,6}d(\ln(E_{t-2})) + a_{3,7}d(\ln(S_{t-1})) + a_{3,8}d(\ln(S_{t-2})) + a_{3,9}d(\ln(CRED_{t-1})) + \\ & a_{3,10}d(\ln(CRED_{t-2})) + a_{3,11}d(X_{t-1}) + a_{3,12}d(X_{t-2}) + \varepsilon_{3,t} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} d(\ln(S_t)) = & a_{4,0}(\text{coint}) + a_{4,1}d(\ln(CPI_{t-1})) + a_{4,2}d(\ln(CPI_{t-2})) + a_{4,3}d(\ln(XPI_{t-1})) + a_{4,4}d(\ln(XPI_{t-2})) + \\ & a_{4,5}d(\ln(E_{t-1})) + a_{4,6}d(\ln(E_{t-2})) + a_{4,7}d(\ln(S_{t-1})) + a_{4,8}d(\ln(S_{t-2})) + a_{4,9}d(\ln(CRED_{t-1})) + \\ & a_{4,10}d(\ln(CRED_{t-2})) + a_{4,11}d(X_{t-1}) + a_{4,12}d(X_{t-2}) + \varepsilon_{4,t} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} d(\ln(CRED_t)) = & a_{5,0}(\text{coint}) + a_{5,1}d(\ln(CPI_{t-1})) + a_{5,2}d(\ln(CPI_{t-2})) + a_{5,3}d(\ln(XPI_{t-1})) + \\ & a_{5,4}d(\ln(XPI_{t-2})) + a_{5,5}d(\ln(E_{t-1})) + a_{5,6}d(\ln(E_{t-2})) + a_{5,7}d(\ln(S_{t-1})) + \\ & a_{5,8}d(\ln(S_{t-2})) + a_{5,9}d(\ln(CRED_{t-1})) + a_{5,10}d(\ln(CRED_{t-2})) + \\ & a_{5,11}d(X_{t-1}) + a_{5,12}d(X_{t-2}) + \varepsilon_{5,t} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} d(X_t) = & a_{6,0}(\text{coint}) + a_{6,1}d(\ln(CPI_{t-1})) + a_{6,2}d(\ln(CPI_{t-2})) + a_{6,3}d(\ln(XPI_{t-1})) + a_{6,4}d(\ln(XPI_{t-2})) + \\ & a_{6,5}d(\ln(E_{t-1})) + a_{6,6}d(\ln(E_{t-2})) + a_{6,7}d(\ln(S_{t-1})) + a_{6,8}d(\ln(S_{t-2})) + a_{6,9}d(\ln(CRED_{t-1})) + \\ & a_{6,10}d(\ln(CRED_{t-2})) + a_{6,11}d(X_{t-1}) + a_{6,12}d(X_{t-2}) + \varepsilon_{6,t} \end{aligned}$$

Donde:

*CPI* es el índice de precios al consumidor en Nicaragua dividido por el valor de este en el primer mes de 2002<sup>29</sup>.

*XPI* es el índice de exportaciones de EEUU dividido por el valor de este en el primer mes de 2002.

*E* es el tipo de cambio de venta dividido por el valor de este en el primer mes de 2002.

*S* son los salario promedio mensuales reportados por el INSS.

*CRED* es el crédito total de las sociedades de depósito.

*X* es la brecha del producto definida como el logaritmo del IMAE tendencia ciclo menos el logaritmo de la tendencia del IMAE obtenida después de aplicar el filtro de Hodrick y Prescott a la serie del logaritmo del IMAE tendencia ciclo.  $\varepsilon$  son choques aleatorios o innovaciones para cada ecuación en el corto plazo.

Los datos corresponden al período de enero de 2001 a octubre de 2007. Cabe notar que los datos utilizados para la estimación de la brecha del producto corresponden al IMAE tendencia ciclo cuando idealmente se debiera usar el PIB trimestral (en general debieran estar disponibles los datos de las cuentas nacionales trimestrales).

De para verificar que las variables del modelo son integradas se hizo un test de Dickey – Fuller aumentado.

**Test de Dickey Fuller Aumentado**

	Estadístico t en niveles	Estadístico t en primeras diferencias	Resultado
<i>ln(CPI)</i>	2.63	-5.38	Integrado de orden 1
<i>ln(XPI)</i>	1.96	-6.38	Integrado de orden 1
<i>ln(E)</i>	-1.52	-6.65	Integrado de orden 1
<i>ln(S)</i>	-0.5	-9.82	Integrado de orden 1
<i>ln(CRED)</i>	2.47	-7.04	Integrado de orden 1
<i>X</i>	-5.38		No integrado

29 Esta transformación se lleva a cabo con el fin de que los índices y el tipo de cambio tengan la misma base.

Después de llevar a cabo el test anterior se hizo un test de Johansen para encontrar el orden de cointegración.

**Test de Johansen**

Numero de relaciones de cointegración seleccionadas por modelo (nivel de confianza de 5 por ciento)

Tendencia	Ninguna	Ninguna	Linear	Linear	Cuadrática
Test	Sin intercepto	Intercepto	Intercepto	Intercepto	Intercepto
	Sin tendencia	Sin tendencia	Sin tendencia	Tendencia	Tendencia
Traza	3	3	1	2	2
Max-Eig	1	1	1	2	0

Muestra: 2002:01 2006:10

Observaciones incluidas: 55

Serie: LCPI LXPI LE LS LCRED X

El test anterior mostró que el orden cointegración era uno para el modelo con una constante en la ecuación de cointegración. El sistema mostrado arriba fue estimado por el método de máximo verosimilitud con información completa propuesto por Johansen (1988, 1991). La ecuación de cointegración pudo haber sido estimada por mínimos cuadrados pero esto tiene la desventaja que aunque los estimadores pueden ser consistentes<sup>30</sup> aún en presencia de variables independientes no exógenas cuando todas las variables son integradas del mismo orden (lo cual no es el caso para esta estimación) los estimadores dependen de la normalización que se haga (que variable llamar dependiente y cuales independientes) y las estadísticas t no están distribuidas de la forma usual (en presencia de variables independientes no exógenas) por lo que no se puede hacer inferencia estadística<sup>31</sup>. El método de máximo verosimilitud con información completa propuesto por Johansen (1988, 1991) no es afectado por los problemas listados arriba.

30 De hecho pueden ser superconsistentes en el sentido que la tasa de convergencia es N en lugar de la tasa usual N<sup>1/2</sup>.

31 Ver F. Hayashi (2000). *Econometrics*. Princeton University Press. capítulo 10 y J. Hamilton (1994). *Time Series Analysis*. Princeton University Press. capítulos 19 y 20.

**Estimador de vector de corrección de errores**

Eq de cointegración:						
ln(CPI)	1					
ln(XPI)	-1.072101					
	[-3.84841]					
ln(E)	-0.243467					
	[-1.00329]					
ln(S)	-0.722155					
	[-5.82986]					
ln(CRED)	0.07573					
	[ 1.02391]					
X	-0.814713					
	[-3.54941]					
Constante	5.089816					
	[ 7.07105]					
Corrección de errores	D(ln(CPI))	D(ln(XPI))	D(ln(E))	D(ln(S))	D(ln(CRED))	D(X)
Eq de cointegración:	-0.08800	0.02319	0.02003	0.71513	0.18988	0.16486
	[-1.51494]	[ 0.48728]	[ 0.80387]	[ 3.16256]	[ 1.12231]	[ 3.52987]
D(ln(CPI <sub>t-1</sub> ))	0.44731	0.47086	0.02590	-0.93864	0.61074	-0.10450
	[ 2.83126]	[ 3.63817]	[ 0.38218]	[-1.52625]	[ 1.32727]	[-0.82266]
D(ln(CPI <sub>t-2</sub> ))	-0.10736	-0.09476	-0.08461	0.43172	0.24234	0.06371
	[-0.63310]	[-0.68215]	[-1.16328]	[ 0.65403]	[ 0.49068]	[ 0.46731]
D(ln(XPI <sub>t-1</sub> ))	-0.15424	0.01668	0.13217	-0.99558	-0.82826	0.23547
	[-0.79231]	[ 0.10460]	[ 1.58287]	[-1.31378]	[-1.46081]	[ 1.50442]
D(ln(XPI <sub>t-2</sub> ))	-0.04103	-0.03037	-0.02180	2.03103	0.03582	0.16861
	[-0.21697]	[-0.19607]	[-0.26884]	[ 2.75921]	[ 0.06504]	[ 1.10898]
D(ln(E <sub>t-1</sub> ))	0.90352	0.14113	0.47796	-1.32950	-1.80956	-0.42299
	[ 2.90751]	[ 0.55439]	[ 3.58591]	[-1.09906]	[-1.99933]	[-1.69297]
D(ln(E <sub>t-2</sub> ))	-0.06666	-0.21062	0.12735	0.99650	2.95710	0.02743
	[-0.22464]	[-0.86647]	[ 1.00062]	[ 0.86272]	[ 3.42164]	[ 0.11499]
D(ln(S <sub>t-1</sub> ))	0.04331	0.01038	0.06391	-0.02792	-0.08786	0.04672
	[ 1.14320]	[ 0.33438]	[ 3.93321]	[-0.18934]	[-0.79630]	[ 1.53393]
D(ln(S <sub>t-2</sub> ))	-0.03219	-0.04580	0.02825	0.06934	0.21824	0.06504
	[-0.83255]	[-1.44618]	[ 1.70347]	[ 0.46074]	[ 1.93818]	[ 2.09219]
D(ln(CRED <sub>t-1</sub> ))	0.00271	0.01738	0.02139	0.27776	0.18066	-0.00388
	[ 0.06712]	[ 0.52471]	[ 1.23369]	[ 1.76490]	[ 1.53419]	[-0.11935]
D(ln(CRED <sub>t-2</sub> ))	0.02878	0.00871	0.03062	0.08987	0.33648	0.01169
	[ 0.68627]	[ 0.25366]	[ 1.70209]	[ 0.55054]	[ 2.75488]	[ 0.34657]
D(ln(X <sub>t-1</sub> ))	0.09158	0.16508	0.16136	-1.19060	0.42199	0.63382
	[ 0.54240]	[ 1.19347]	[ 2.22811]	[-1.81144]	[ 0.85809]	[ 4.66877]
D(ln(X <sub>t-2</sub> ))	-0.37930	-0.05118	-0.08249	0.99396	0.35032	0.01193
	[-1.99427]	[-0.32848]	[-1.01123]	[ 1.34252]	[ 0.63240]	[ 0.07802]

Estadísticas t en [ ]

## Los desafíos de la competitividad en Nicaragua

### Introducción

Con el cambio de modelo económico de una economía planificada y controlada, a una de mercado libre, la conducción económica del país ha mejorado notablemente a partir de los 90 y Nicaragua ha logrado reducir sus desequilibrios macroeconómicos, retomar la senda del crecimiento y avanzar en la reducción de la pobreza<sup>32</sup>.

Sin embargo, el crecimiento de la economía ha sido insuficiente<sup>33</sup> para recuperar el nivel de ingreso por habitante de finales de los 70, y la pobreza y el sub-empleo permanecen en niveles inaceptables. Según el Instituto Nacional de Información para el Desarrollo (INIDE), el 48.3 por ciento de la población nicaragüense no logra superar la línea de la pobreza y el 17.2 por ciento la línea de la pobreza extrema<sup>34</sup>. Mientras que la tasa de subutilización global<sup>35</sup> para el período 1994 – 2005 ascendió a 25.8 por ciento de la Población Económicamente Activa.

Durante estos años la tasa de inversión del país ha sido relativamente alta<sup>36</sup>, lo que sugiere que el bajo crecimiento económico por habitante refleja principalmente el poco crecimiento de la productividad del país<sup>37</sup>. *La productividad, es decir el uso eficiente de los recursos disponibles, es el determinante primordial del nivel de vida de un país y del ingreso por habitante.* El crecimiento económico se eleva cuando aumenta la cantidad producida por los mismos factores productivos (tierra,

trabajo, capital, capacidad empresarial) en un tiempo determinado. La productividad de los recursos humanos determina los salarios reales, mientras que la del capital, la tasa de retorno a la inversión y, por tanto el crecimiento de la economía.

Diversos estudios confirman la hipótesis de la baja productividad. Un estudio reciente del personal del FMI concluye que la productividad del país ha crecido muy poco en los últimos quince años y que continúa siendo la más baja de Centroamérica, inferior incluso a la alcanzada en la década de los 60<sup>38</sup>. El Dr. Arnold Harberger, reconocido especialista en temas de crecimiento, llega a conclusiones similares al estimar que la productividad del país creció a una tasa anual de 1.8 por ciento durante 1993-98 y apenas a una tasa de 0.2 por ciento desde entonces<sup>39 40</sup>.

Por su parte, el Foro Económico Mundial (FEM) califica a Nicaragua como un país de baja competitividad y, por tanto, de baja productividad. El FEM define la competitividad nacional como el conjunto de factores, políticas e instituciones que determinan el nivel de productividad de un país. En el último informe del FEM Nicaragua aparece en el lugar 111 en un ranking de 131 países, que significa que el 85 por ciento de los países analizados son considerados más competitivos que Nicaragua. Por tanto, uno de los mayores desafíos que tiene el país es crear las condiciones para un rápido y sostenido crecimiento de la productividad. Sólo de esta forma lograremos reducir la pobreza en forma significativa y lograr mayores niveles de desarrollo socio – económico.

En lo que sigue se: 1) Analiza el estado actual de los determinantes de la competitividad del país usando la metodología y últimos datos del FEM así como las indicadores del del “Doing Business” del Banco Mundial 2) Hace un recuento de las políticas que se han seguido en

32 Solís, José Félix (2007). Diagnóstico Macroeconómico: Nicaragua. FUNIDES

33 Durante el período 1990 – 2000 el crecimiento del PIB per cápita fue de 1.40 por ciento y de 2000 a 2005 fue de 0.44 por ciento.

34 INIDE (2005). Perfil y Características de los Pobres en Nicaragua.

35 La subutilización global del trabajo comprende el desempleo abierto y el subempleo en todas sus formas. (OIT, 2003).

36 Según cifras del BCN, la inversión para el período 1995-2006 promedió 28.7 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB).

37 El concepto de productividad que usamos en esta sección equivale en la literatura económica a la conocida productividad total de los factores (PTF) que refleja tanto la eficiencia en el uso de los mismos como la introducción de nuevos procesos productivos, nuevas tecnologías y nuevos productos. Harberger se refiere a la PTF como “reducciones reales de costos”.

38 América Central: Crecimiento económico e integración. Edición a cargo de Dominique Desruelle y Alfred Schipke. FMI. Washington. 2007.

39 Harberger, A. La Economía nicaragüense : Situación y Perspectivas. Agosto del 2007

40 Estudios del personal del Banco central de Nicaragua y del Banco Mundial también llegan a conclusiones similares. Ver Gámez y Alemán. Consideraciones acerca de la Productividad, Competitividad y Crecimiento Económico. BCN, Boletín Económico Enero-Marzo 2006 y Loayza et al BM (2002).

años anteriores para mejorar la productividad y 3) Brinda una serie de recomendaciones para mejorar la competitividad nacional de acuerdo con el modelo propuesto por el FEM.

### ¿Cómo se ha medido la competitividad?

La metodología para analizar y determinar la competitividad / productividad de los países ha ido evolucionando con los adelantos de la teoría del desarrollo y las experiencias de crecimiento en los países. Una que tiene gran aceptación internacionalmente es la del FEM que ha estudiado el tema de competitividad por casi tres décadas. Desde 1979, su Reporte Global de Competitividad (RGC) ha examinado los factores que promueven el crecimiento económico sostenido y la prosperidad a largo plazo<sup>41</sup>.

En 2004 el FEM introdujo el Índice Global de Competitividad (IGC) que incorpora lo que se consideran actualmente como los determinantes macro y microeconómicos de la competitividad. El IGC se fundamenta en dos principios básicos. El primero es que los factores que determinan la competitividad son muchos y complejos. El segundo que la importancia relativa de estos factores en la competitividad de los países depende de su etapa de desarrollo.

Reflejando la complejidad de la competitividad, el IGC es un promedio ponderado de varios componentes cada uno de los cuales refleja un aspecto de la competitividad. Estos componentes son agrupados en 12 pilares que son denominados “pilares de la competitividad”. El IGC se basa en datos duros, que son datos económicos y sociales públicos disponibles para cada una de las economías estudiadas, y en datos blandos que son los resultados de la Encuesta a Ejecutivos de Empresas Líderes (EEEL) hechas en los países estudiados.

La ponderación relativa de los 12 pilares depende de la etapa de desarrollo de los países. Para estos fines el IGC divide a los países en tres etapas. En la primera los países compiten con base en la dotación de recursos humanos y naturales.

La competitividad en este nivel depende principalmente del buen funcionamiento de las instituciones públicas y privadas (pilar 1), infraestructura apropiada (pilar 2), estabilidad macroeconómica (pilar 3) y una mano de obra sana y con una buena educación básica (pilar 4).

Con mayores niveles de desarrollo los salarios reales tienden a incrementarse y los países avanzan a una segunda etapa en la que la eficiencia es el factor clave, teniendo que desarrollar procesos más eficientes de producción e incrementar la calidad de los productos. En esta etapa la competitividad depende principalmente de la educación superior y técnica (pilar 5), eficiencia en el mercado de bienes (pilar 6), eficiencia del mercado laboral (pilar 7), sofisticación de los mercados financieros (pilar 8), un tamaño de mercado grande (pilar 9) y la habilidad de adaptar la tecnología ya existente (pilar 10).

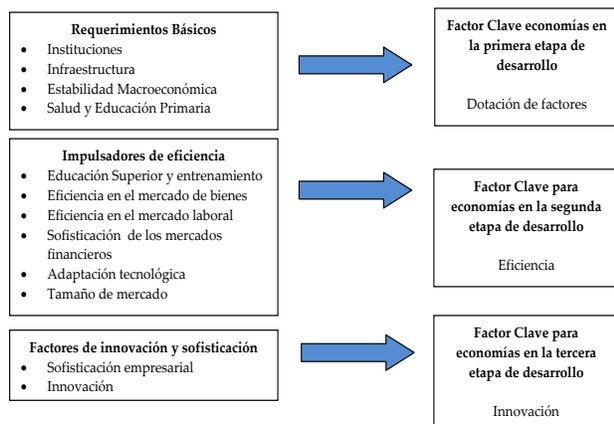
Finalmente, los países avanzan a una etapa donde la innovación es el principal conductor del desarrollo. Sólo se pueden sostener altos niveles salariales y un nivel de vida alto si las empresas pueden competir con productos únicos y nuevos. En esta etapa las empresas compiten a través de la innovación (pilar 12), produciendo productos nuevos y diferenciados, y utilizando los más sofisticados procesos de producción (pilar 11).

De esta manera los 12 pilares son integrados en 3 subíndices: requerimientos básicos, impulsores de eficiencia y factores de innovación y sofisticación. Nicaragua se encuentra en la primera etapa, por lo que son los primeros cuatro pilares los que tienen mayor peso en la determinación de la competitividad.

Para complementar los indicadores del FEM, también incluimos en este informe los indicadores del “Informe Doing Business” 2008 publicado por el Banco Mundial. Este estudio mide a través de 10 indicadores la facilidad para hacer negocios en 178 países (Véase cuadro resumen). Estos son una herramienta para evaluar las regulaciones que tienen un impacto directo en el crecimiento económico, las reformas en la legislación relevante, realizar comparaciones entre países e identificar reformas encaminadas a generar buenas prácticas.

<sup>41</sup> Para profundizar en las diferentes definiciones de competitividad véase: Michael Porter (2007). *Building the Microeconomic Foundations of Prosperity: Findings from the Business Competitiveness Index*, y Paul Krugman (1994). *Competitiveness: A Dangerous Obsession*. Foreign Affairs. (Volumen 33, número 2)

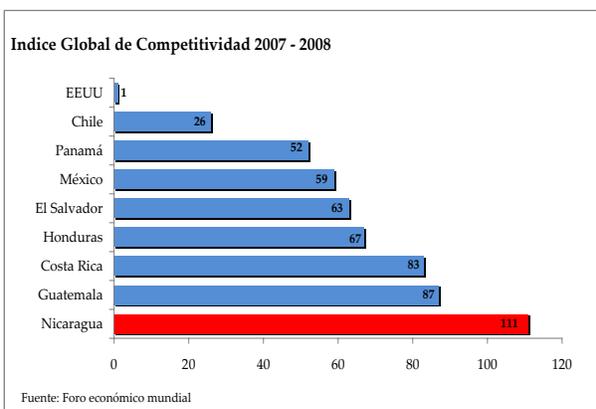
## Los 12 pilares de la competitividad según el Foro Económico Mundial.



Fuente: Foro Económico Mundial (2007)

## Situación actual de la competitividad en Nicaragua.

El Reporte Mundial de Competitividad más reciente fue publicado en octubre del 2007 y contiene datos para 131 países. Como se mencionó anteriormente, Nicaragua se sitúa en el puesto 111, bajando su posición en el ranking desde el año 2006, cuando se ubicaba en el puesto 95. En los 12 pilares Nicaragua mostró retroceso respecto a 2006 debido, en parte, a la mejora relativa de los otros países.



En el subíndice de requerimientos básicos, Nicaragua ocupa la posición 110 de 131 países, siendo el país más rezagado a nivel centroamericano. A nivel mundial los tres primeros lugares corresponden a Dinamarca, Finlandia y Singapur. En la región latinoamericana Chile ocupa el primer lugar con un ranking de 33.



### Requerimientos básicos

País	Instituciones	Infraestructura	Macroeconomía	Salud y educación primaria
Chile	29	31	12	70
Costa Rica	52	95	111	50
EEUU	33	6	75	34
El Salvador	84	51	67	80
Guatemala	91	70	86	97
Honduras	89	75	71	92
México	85	61	35	55
Nicaragua	108	116	115	100
Panamá	66	50	52	57

Fuente: FEM (2007)

En la Región Centroamericana Nicaragua ocupa los últimos lugares en los temas de instituciones, infraestructura, estabilidad macroeconómica, salud y educación primaria.

En el pilar de las *instituciones*, los mayores limitantes a la competitividad son: percepción negativa acerca de la: independencia del sistema judicial (129)<sup>42</sup>, eficiencia del marco legal (128), confianza pública en los políticos (124), percepción de protección hacia grupos minoritarios (118). Otros limitantes son el favoritismo en las decisiones de funcionarios del gobierno (109), transparencia en la formulación de políticas (109), derechos de propiedad (108) y protección de la propiedad intelectual (102).

En *infraestructura* los aspectos en que el país se encuentra más rezagado, de acuerdo a la percepción en las encuestas, son: la calidad de la infraestructura portuaria (124), calidad de la oferta de electricidad (117) y la calidad de la carreteras (102). Según datos duros, dos importantes limitaciones las representan los

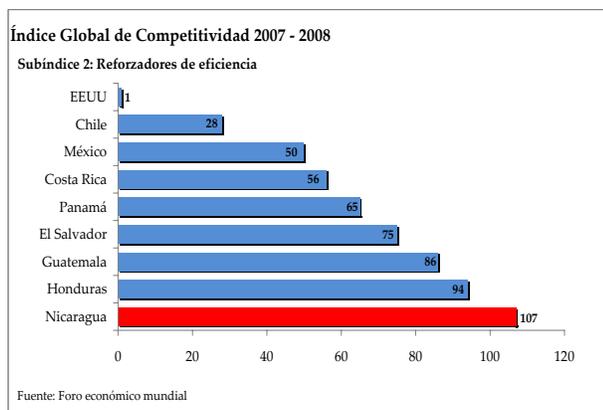
<sup>42</sup> Los números entre paréntesis indican la posición de Nicaragua en el ranking de 131 países.

kilómetros de carreteras construidas (106) y el número de líneas telefónicas (105).

La *estabilidad macroeconómica* del país presenta, según el IGC, limitaciones en 5 áreas: endeudamiento del gobierno (111), tasa de ahorro nacional (111), inflación (109), déficit / superávit presupuestario del gobierno (91), y diferencial de tasas de interés pasiva y activa (81).

En el pilar de la *salud y educación primaria* las principales debilidades del país son la calidad de la educación primaria (128), incidencia de la malaria (97), matrícula de primaria (92), gasto en educación (92), mortalidad infantil (89), esperanza de vida (84), e incidencia de tuberculosis (68). Sin embargo, el país posee una ventaja relativa notable en el predominio del Virus de Inmunodeficiencia Humana (VIH) (50).

En el segundo subíndice que se denomina impulsador de eficiencia, Costa Rica ocupa el primer lugar en la región, siendo la tercera economía latinoamericana mejor posicionada. Honduras y Nicaragua, por su parte, ocupan las últimas posiciones.



**Impulsadores de eficiencia**

País	Educ. superior	Eficiencia mercado de bienes	Eficiencia mercado laboral	Sofist. Mercado financiero	Adapt. Tecno.	Tamaño mercado
Chile	42	28	14	26	42	97
Costa Rica	50	52	18	70	56	69
EEUU	5	12	1	11	9	1
El Salvador	92	56	41	62	85	86
Guatemala	101	62	81	87	81	74
Honduras	96	87	61	81	98	94
México	72	61	92	67	60	13
Nicaragua	108	111	97	92	120	97
Panamá	73	54	70	23	61	93

Fuente: FEM (2007)

La *educación superior y entrenamiento* continúan enfrentando serias limitaciones. Nicaragua se sitúa en el puesto 108, siendo la de mayor rezago en la región centroamericana. Una de las principales limitaciones es la percepción de la calidad del sistema educativo y la calidad de la educación en ciencias y matemáticas, en las cuales Nicaragua se sitúa en el puesto 123. Asimismo, el grado de formación del personal en empresas nicaragüenses (109), el acceso a internet en las escuelas (108) y la disponibilidad local de los servicios especializados de la investigación y de entrenamiento (100) son insuficientes. La matrícula de educación secundaria (98) y terciaria (84), a pesar de ser áreas en las que los gobiernos han venido trabajando<sup>43</sup>, aún constituyen serias limitantes a la competitividad de las empresas.

En la *eficiencia de los mercados de bienes* Nicaragua se sitúa en el puesto 111. Se cuenta con una fuerte ventaja en el número de procedimientos requeridos para comenzar un negocio (16). En este indicador se ubica en primer lugar en la región superando a Costa Rica (85) y El Salvador (65) y supera a Chile (54) que es el país con mayor eficiencia en el mercado de bienes a nivel latinoamericano. Sin embargo, las ventajas de este indicador son contrarrestadas en la práctica por el tiempo que toma concretar los procedimientos, donde el país se coloca en las últimas posiciones (80) de manera similar que Costa Rica (113) y por debajo del Salvador, que ha mejorado sustancialmente en este indicador (46). Otras limitaciones importantes son el grado de dominación del mercado (129), prevalencia de barreras al comercio (121), efectividad de la política anti monopolio (118), intensidad de la competencia local (114) y la tasa total de impuestos(102).

El *mercado laboral* es uno de los pilares en los que el país cuenta con más ventajas competitivas, según los indicadores del FEM. El primero de ellos es la poca rigidez<sup>44</sup> del empleo (26), prácticas de contratación y despido (32), flexibilidad en la determinación de los salarios (34), bajos costos de despidos (37) y en la cooperación en la relación patrón – empleado (49). Este índice mide la flexibilidad laboral de cada país, por lo

43 En el PND se contempla una meta de la tasa neta de escolarización secundaria en 49.7 por ciento para el 2010. En la evaluación de los indicadores al 2006 se logró superar la meta de 43.2 por ciento.

44 Agregar que es poca rigidez en el empleo

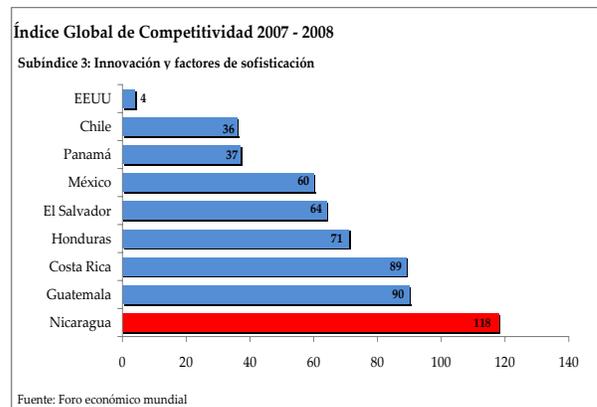
que los países que tienen legislaciones y prácticas laborales más flexibles son los que obtienen un mejor puntaje.

Los principales problemas que afectan el mercado laboral, y que tienen efectos en la competitividad del país, son la confianza en la gerencia profesional (122), la participación femenina en la fuerza laboral (118), la fuga de cerebros (75), costos laborales no salariales (67), paga y productividad (71).

Un *mercado financiero eficiente* y con procesos de punta definitivamente representa una de las condiciones más importantes para la competitividad de las empresas de un país. La única ventaja competitiva con la que cuenta Nicaragua es la poca restricción al movimiento de los flujos de capitales (21). En contraste, los cuellos de botellas son más frecuentes. El de mayor peso es el acceso a créditos (121), disponibilidad de capital de riesgo (113), financiamiento a través del mercado de valores local (100) y fortaleza en la protección del inversionista (65).

En la *adopción tecnológica*, el país se encuentra en el último lugar a nivel centroamericano (120). Las principales desventajas son el nivel de absorción de tecnología a nivel de firmas (126), disponibilidad de tecnología de punta (118), inversión extranjera directa y transferencia tecnológica (111), leyes en relación a las tecnologías de la información y comunicación (106). En cuanto a los índices construidos en base a estadísticas oficiales, existen debilidades en cuanto al número de usuarios de internet (113), usuarios de telefonía móvil (97), usuarios de internet de banda ancha (91) y tenencia de computadoras personales (90).

En el *tamaño del mercado*, también se reflejan algunas desventajas en los índices del tamaño de mercado exterior (104) e interior (92). En el tercer subíndice, que se denomina innovación y factores de sofisticación, El Salvador ocupa el primer lugar en la región. Por su parte, Guatemala y Nicaragua ocupan las últimas posiciones. En cuanto a la sofisticación de las empresas nicaragüenses, se encuentran serias limitaciones en sus procesos productivos (118), cantidad local de surtidores (116), desarrollo de las cadenas de valores (108), grado de comercialización (104), buena voluntad de delegar autoridad (100) y estado de desarrollo de conglomerados (96).



Innovación y factores de sofisticación

País	Sofisticación empresarial	Innovación
Chile	32	45
Costa Rica	38	35
EEUU	7	1
El Salvador	78	109
Guatemala	61	83
Honduras	84	101
México	54	71
Nicaragua	110	124
Panamá	49	87

Fuente: FEM (2007)

Finalmente, en el tema de innovación existen deficiencias en cuanto a la calidad de las instituciones de investigación científica (125), gasto de las empresas en investigación y desarrollo (121), disponibilidad de científicos e ingenieros (115), colaboración en investigación entre las universidades y las empresas (114), adquisición del gobierno de productos en tecnología avanzada (112), capacidad de innovación (107) y uso de patentes (89).

Resumen de indicadores de competitividad de Nicaragua (FEM)

	2006	2007
<i>Índice Global de Competitividad</i>	95	111
<b>Requerimientos Básicos</b>	95	110
Instituciones	102	108
Infraestructura	101	116
Macroeconomía	89	115
Salud y Educación Primaria	83	100
<b>Impulsores de eficiencia</b>	95	107
Educación Superior y Entrenamiento	93	108
Eficiencia en el mercado de bienes <sup>16</sup>		111
Eficiencia en mercado laboral		97
Sofisticación en el mercado financiero		92
Adaptación Tecnológica	98	120
Tamaño de mercado	nd	97
<b>Innovación y factores de sofisticación</b>	107	118
Sofisticación empresarial	109	110
Innovación	106	124

Fuente: RMC 2006 y 2007

Indicadores "Doing Business 2008"

	Nicaragua	Región
<b>Facilidad para hacer negocios</b>	<b>93</b>	<b>102</b>
<i>1. Apertura de una empresa</i>	70	115
Procedimientos (números)	6	10,2
Duración (Días)	39	37,8
Costo (por ciento del ingreso per cápita)	119,1	64,14
Capital mínimo (por ciento del ingreso per cápita)	0	32,96
<i>2. Trámite de licencias</i>	127	121
Procedimientos (números)	17	22,6
Duración (Días)	219	182,4
Costo (por ciento del ingreso per cápita)	898,6	623,4
<i>3. Contratación de trabajadores</i>	59	87
Índice de rigidez laboral	27	30,8
Costo por contratar (por ciento del salario)	17	16,2
Costo por despido (salarios semanales)	24	64
<i>4. Registro de la propiedad</i>	130	62
Procedimientos (números)	8	6,2
Duración (Días)	124	46
Costo (por ciento del valor de la propiedad)	3,5	3,4
<i>5. Obtención de crédito</i>	68	49
Índice derechos de deudores y acreedores (0-10)	3	3,8
Índice de información crediticia (0-6)	5	5,4
<i>6. Protección a los inversionistas</i>	83	123
Índice de divulgación información	4	3
Índice de responsabilidad del director	5	4
Índice de protección del inversionista	5	3,92
<i>7. Pago de impuestos</i>	156	139
Pagos (números)	64	51,8
Tiempo (horas)	240	326,8
Totalidad impuesto (por ciento utilidad bruta)	63,2	48,32
<i>8. Comercio Transfronterizo</i>	87	86
Documentos para exportar (número)	5	7,6
Tiempo para exportar (días)	36	22,8
Costo para exportar (US\$ por contenedor)	1021	867,6
Documentos para importar (número)	5	9,2
Tiempo para importar (días)	38	24,4
Costo para importar (US\$ por contenedor)	1054	881,2
<i>9. Cumplimiento de contratos</i>	69	95
Número de procedimientos	35	35,6
Tiempo (días)	540	848,4
Costo (por ciento de la deuda)	26,8	25,44
<i>10. Liquidación de una empresa</i>	63	90
Tiempo (años)	2,2	3,3
Costo (por ciento del patrimonio)	15	13,8
Tasa de recuperación	34,6	26,9

El informe con indicadores de facilidad para hacer negocios que ha sido publicado más recientemente por el Banco Mundial es el reporte "Doing Business" 2008, que cubre el año 2007.

En facilidad para hacer negocios el país cuenta con una leve ventaja en comparación con la región centroamericana<sup>45</sup>. Las áreas con una mejor posición relativa para realizar negocios en Nicaragua son: la apertura de una empresa, contratación de trabajadores, protección a los inversionistas, cumplimiento de contratos y liquidación de una empresa. Sin embargo, aún quedan muchas áreas en las que se requiere

45 Las cifras para la región corresponde a un promedio simple de los datos de Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua y Costa Rica.

reformas. Estas áreas son: el trámite de licencias, registro de la propiedad, obtención de crédito, pago de impuestos y comercio transfronterizo. También, es necesario acortar el tiempo que se requiere para abrir un negocio que está por encima de la región y el costo de los procedimientos para las empresas que representa más del 60 por ciento del ingreso per cápita.

En el trámite de licencias, a pesar que el número de procedimientos es menor que el observado en la región, el tiempo que toma llevarlos a cabo es aproximadamente 20 por ciento mayor al promedio del resto de países. Además, el costo para los empresarios es aproximadamente el 45 por ciento del ingreso per cápita.

El registro de la propiedad es el área en la que se evidencian mayores cuellos de botellas. El tiempo que toma registrar una propiedad en Nicaragua es casi el triple del promedio regional.

Nicaragua tiene una muy buena calificación en el índice de información crediticia (véase tabla 5). Sin embargo, en el índice de derechos de acreedores y deudores se sitúa en una posición muy baja (3 de una escala de 10). En lo referente al número de pagos y tiempo que asume un empresario al pagar los impuestos, el país se sitúa por encima del promedio regional.

Finalmente, los costos de exportar e importar superan el promedio de la región. A esto se agrega la mayor cantidad de días que le toma a un empresario poder exportar e importar en relación con sus homólogos de la región.

## Políticas públicas enfocadas en la competitividad en los últimos años

El tema de la competitividad siempre ha querido ser abordado en los diferentes programas y políticas de gobierno por su importancia visible para el desarrollo económico. A continuación se explica cuál ha sido la estrategia global de los gobiernos, o por lo menos, lo que parece haber sido la idea para enfrentar los retos que evidentemente enfrenta el país en este tema.

### 1. Estrategias de competitividad

A partir del 2002 el gobierno elaboró un Plan Nacional de Desarrollo (PND), cuyas políticas y programas tenían como objetivo en alcanzar

mayores tasas de crecimiento económico y reducir la pobreza. En el 2007 el Gobierno actual presentó el Programa Económico – Financiero 2007-2010 que toma en cuenta elementos estratégicos del PND y anunció que lo revisaría a la luz de sus nuevas prioridades<sup>46</sup>.

En materia de competitividad, el PND “priorizaba acciones para mejorar el clima de inversión, impulsar el desarrollo productivo aprovechando el potencial competitivo de los territorios e insertar a Nicaragua en el comercio mundial para lograr un crecimiento económico más acelerado”<sup>47</sup>.

El PND proponía el enfoque de clúster o aglomerados como un catalizador de la competitividad. Se propuso ocho aglomerados: turismo, café, carnes y lácteos, forestal y productos de madera, pesca y acuicultura, minas, textiles y vestuarios, y finalmente, el de energía. Aunque a la fecha no se ha publicado el PND revisado por el gobierno actual, el informe de avance del PND publicado a finales de 2007 señala que éste está considerando enfocarse en los pequeños y medianos empresarios.

El gobierno actual parece estar considerando redefinir cuáles serán los ejes para desarrollar la competitividad del país. Documentos oficiales señalan que se enfatizará en el potencial de los pequeños y medianos productores para lo cual, según el informe de avance del PND, se llevarán a cabo programas de asistencia técnica, financiamiento e incentivos para que la pequeña y mediana producción urbana y rural logren aprovechar los beneficios que brindan los acuerdos comerciales y el mercado interno.

De acuerdo a documentos oficiales, el gobierno se encuentra terminando un borrador final del documento del proyecto: estrategia de implementación del Programa Sectorial de Desarrollo de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (PROMIPYME). Este inició su formulación en el gobierno anterior bajo la conducción del Ministerio de Fomento Industria y Comercio (MIFIC). Se planea desarrollarlo en tres fases durante 2007 – 2015.

El PROMIPYME busca contribuir a elevar y consolidar la competitividad de las MIPYME

para que puedan insertarse con mayores ventajas en los mercados nacionales e internacionales y se conviertan en fuente generadora de empleo de calidad e ingresos, contribuyendo a reducir sustancialmente los niveles de pobreza de la población nicaragüense. Para ello, el programa contiene 9 subprogramas relacionados al mejoramiento del clima de negocios y la formalización de las MIPYMEs, así como el fortalecimiento de las capacidades institucionales para apoyar el desarrollo del sector; mejoramiento de la calidad, productividad y el mercadeo, fomento de las exportaciones y acceso a financiamiento, entre otros<sup>48</sup>. El poco énfasis en eslabonamientos productivos de PROMIPYME a lo largo de la cadena e incluso la importancia de la articulación con empresas líderes es algo que se debe dar más atención en este planteamiento.

#### *Políticas de Apoyo a la Competitividad*

El PND, además de plantear el enfoque de Clúster, define una serie de lineamientos y acciones en políticas de apoyo para mejorar la competitividad de las empresas a nivel de los territorios. Según el PND estos eran:

1. Promover un proceso acelerado de simplificación administrativa y facilitación de negocios e inversión.
2. Promover las exportaciones, el acceso a mercados, la apertura comercial y los tratados de libre comercio.
3. Atraer la inversión extranjera.
4. Desarrollar la infraestructura y redes sociales, núcleo para la disminución de costos de transacción y maximización de sinergias a nivel de los territorios.

#### *Reformas institucionales*

En relación a las instituciones, que es uno de los pilares de mayor importancia para la competitividad de un país, el PND estipula reformas institucionales en dos áreas: reformas al sistema de justicia y reformas del Poder Ejecutivo y Descentralización. Los principales avances esta área a 2006 se concentraron en la elaboración del Plan de Justicia 2008 – 2010 con lineamientos

<sup>46</sup> Programa Económico Financiero 2007-2010, página 17.

<sup>47</sup> Plan Nacional de Desarrollo. Noviembre 2005.

<sup>48</sup> Gobierno de Nicaragua. Programa de Desarrollo de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa Nicaragüense 2007-2017 (PROMIPYME).

estratégicos de reformas en el sector a mediano plazo; continuación de la implementación de la Ley de Carrera Judicial y creación de condiciones para un mayor acceso a la justicia de grupos vulnerables.

Asimismo, el PEF presenta, de manera general, los lineamientos de las políticas para fortalecer el marco institucional del sector público, incluyendo la administración financiera, el sistema de pensiones y el sistema financiero. Se presentó de manera general las medidas que el Ejecutivo pretende impulsar para el fortalecimiento de otras instituciones del sector público, tales como el fortalecimiento de las instituciones que conforman el sistema judicial, en donde el país aún enfrenta serios obstáculos, tales como la percepción negativa de la independencia del poder judicial.

#### *Reforzamiento de la infraestructura*

Una parte de la estrategia productiva del Gobierno actual es tener un programa de inversión pública más ligado a la infraestructura que soporta el desarrollo de la producción<sup>49</sup>.

El PND contempla dos indicadores que permiten dar monitoreo a la meta que el Gobierno propone en relación a la infraestructura de apoyo a la producción. Estos se limitan al número de kilómetros de carreteras construidas y a la nueva capacidad instalada en energía renovable. En infraestructura portuaria, a pesar que en el PND el Gobierno reconoce la importancia de invertir en infraestructura portuaria para incentivar los intercambios comerciales, no se ha desarrollado indicadores concretos que permitan evaluar los resultados de las inversiones del Gobierno en el sector.

#### *Salud y educación primaria*

Comparando a escala nacional, los resultados a 2006 son positivos pues reflejan cumplimiento de metas previamente establecidas en relación a la educación primaria en dos de los tres indicadores monitoreados en el PND<sup>50</sup>. Sin embargo, es apremiante disminuir la brecha entre niños y niñas en la terminación de la educación primaria.

49 Nicaragua. Informe Plan Nacional de Desarrollo 2006. Pág. 55

50 Para mayor detalle véase "Nicaragua. Informe Plan Nacional de Desarrollo 2006" Pág. 44

La esperanza de vida también ha mejorado sostenidamente en 4.5 años desde el segundo quinquenio de la década de los noventa<sup>51</sup>. Además, la reducción de la mortalidad infantil va acorde con la meta establecida por el gobierno para 2010.

A pesar que se han dado importantes avances en los indicadores de salud y educación primaria, estos no son suficientes para mejorar la posición de Nicaragua en las mediciones de competitividad a nivel internacional. Por tanto, se requiere que estos avances sean en mayores magnitudes y que, además, se sostengan en el tiempo.

### **Recomendaciones**

Existen áreas críticas en las cuales tanto el gobierno en sus diferentes niveles como el sector privado necesitan llevar a cabo reformas para mejorar la competitividad de las empresas. El recuento de los indicadores más reciente en torno a este tema sugiere que para mejorar la competitividad y por lo tanto elevar la productividad del país, se requieren políticas públicas constantes en el tiempo y con clara definición del rol del sector público y privado. A continuación se presentan algunas recomendaciones de política:

1. *El gobierno debe establecer de manera más específica la estrategia a desarrollar para mejorar los niveles de competitividad y productividad del país y el rol que deben jugar el sector público y el sector privado en este esfuerzo.* Aunque en el informe de avance del PND se menciona el cambio en el enfoque de la estrategia hacia los pequeños y medianos productores / empresarios, es necesario desarrollar de manera más detallada las políticas para mejorar la competitividad a nivel nacional. El PROMIPYME parece ser un esfuerzo importante, pero debe estar enmarcado en una estrategia para promover la competitividad de carácter nacional. Esta estrategia podría contener acciones concretas en las áreas (que de acuerdo a la metodología del FEM) son prioritarias para Nicaragua: Instituciones, Infraestructura, Estabilidad Macroeconómica, Salud y Educación Primaria.

51 CEPAL (2007). Panorama Social de América Latina 2007.

Es necesario que se retomen y profundicen políticas en algunas de las áreas de apoyos que se vinieron trabajando desde gobiernos anteriores y en las que Nicaragua aún presenta serias limitaciones, tales como la facilitación de negocios e inversión, y el desarrollo de la infraestructura. Esto, además de brindar beneficios a los pequeños y medianos empresarios, permitirá atraer mayores flujos de inversión nacional y extranjera.

2. ***Establecer las reformas prioritarias para mejorar la institucionalidad del país.*** Los estudios y las pruebas empíricas recogidas sobre la región centroamericana sugieren que la calidad de las instituciones, incluso las que están relacionadas con la actividad empresarial y con la gobernabilidad de manera más general, afecta significativamente el crecimiento<sup>52</sup>. En el caso de Nicaragua, el personal del FMI estima que *mejorar la institucionalidad del país al nivel de Chile resultaría en tasas de crecimiento que serían entre 2.7 y 4.3 puntos porcentuales mayores que las actuales*. Por tanto, se requiere avanzar en reformas institucionales del sector judicial para lograr un marco de políticas estables y predecibles, que sean conducentes a la inversión y desarrollo económico y social del país. Asimismo, es imprescindible añadir transparencia en la gestión pública en todos los niveles.
3. ***Definir un plan específico para el desarrollo de la infraestructura nacional.*** En éste debe analizarse las opciones de financiamiento que pueden estar disponibles para lo que puede analizarse la participación de las Instituciones Financieras Internacionales (IFIS), tales como el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

En la definición de un plan de esta naturaleza, es una condición necesaria darle la importancia debida al sector energético como uno de los sectores de mayor impacto en la competitividad de las empresas nacionales. Como se verá en mayor detalle en la sección siguiente, el sector no ha visto un incremento en la generación, y menos aún con fuentes renovables, a pesar de su enorme

potencial en recursos renovables aptos para ser explotados. Tampoco se ha visto la expansión de la red de distribución eléctrica que las reformas auguraban, ni se ha logrado mejorar la eficiencia del servicio. Por tanto, se requiere desarrollar medidas de corto, mediano y largo plazo para ir solucionando el problema de la crisis energética. FUNIDES consciente de esta necesidad presenta un breve análisis con recomendaciones en ese sentido.

Como carácter secundario a la definición de un plan específico para este tema, es necesario ampliar los indicadores del PND en relación al tema de infraestructura incluyéndose indicadores específicos de infraestructura portuaria y de telecomunicaciones además de carreteras, y caminos primarios y secundarios. Esto permitiría evaluar la efectividad de los proyectos de inversión pública en estas áreas. Los servicios de infraestructura son relevantes dentro de la estructura de costos de las empresas y por consiguiente tienen efecto en su competitividad.

4. ***Mejorar la calidad y cobertura del sistema educativo nacional y el sistema de salud pública.*** La salud y educación primaria son pilares fundamentales que deben ser reforzados para que los avances en estos sectores sean de mayores magnitudes y sostenidos en el tiempo. Bajo este esquema se deberían desarrollar los incentivos necesarios para mejorar los rendimientos de todos los actores involucrados en estos sectores.
5. ***Consolidar la situación macroeconómica.*** El país ha dado importantes avances en la estabilidad macroeconómica en los últimos años. El ahorro nacional se ha incrementado, se ha logrado la disciplina fiscal, reducción del margen de intermediación y de la deuda pública. Para consolidar la estabilidad macroeconómica el gobierno debe continuar ejecutando políticas económicas responsables y coherentes con este objetivo.
6. ***Mejorar el acceso de crédito a las empresas.*** Este tema explora dos cuestiones — el registro público de información crediticia y la efectividad de las leyes de garantías y bancarrota para facilitar los préstamos. Es una premisa del Banco Mundial que los

52 América Central: Crecimiento económico e integración. Edición a cargo de Dominique Desruelle y Alfred Schipke. FMI, Washington, 2007.

negocios tienen mayor acceso al crédito en los países en donde existe información disponible y donde los derechos de los acreedores y deudores están legalmente garantizados. En ese sentido, los principales indicadores evaluados por el Banco Mundial incluyen: el índice de derechos legales, que mide el grado en que las leyes de garantías y bancarrota facilitan los préstamos; índice de información crediticia, que mide las normas que inciden en el alcance, acceso y calidad de la información crediticia; cobertura de los registros públicos de antecedentes de crédito; y cobertura de organismos privados.

Algunos de los aspectos a tomarse en cuenta son: ampliar el tipo de activos que pueden utilizarse como garantía, crear un registro unificado que incluya todas las garantías constituidas con bienes muebles, garantizar a los acreedores absoluta prioridad en los procedimientos de quiebra. Asimismo, es sugerente revisar la legislación en la materia para que la ley permita a las partes acordar un procedimiento extrajudicial.

7. ***Modernizar y hacer más eficiente el registro de la propiedad.*** El registro de la propiedad es el área en la que se evidencian mayores cuellos de botellas. El tiempo que toma registrar una propiedad en Nicaragua es casi el triple del promedio regional. El gobierno debe continuar avanzando en el proceso de reforma y modernización del sistema de Registro Público de la Propiedad de Nicaragua. Se puede explorar la recomendación de unificar o interconectar el Registro de la Propiedad y el Catastro, lo que permitiría, no solo realizar los trámites en un solo lugar, sino también integrar información del catastro con la información del Registro de la Propiedad, aumentando la posibilidad de un mayor número de inscripciones y la obtención de títulos de propiedad formales.
8. ***Promover la implementación de la Ley No 601, Ley de Promoción de la Competencia, aprobada el 28 de septiembre del 2006 por la Asamblea Nacional como parte de la agenda complementaria del DR-CAFTA.*** El objeto de esta ley es promover y tutelar la libre competencia entre los agentes económicos, para garantizar la eficiencia del mercado y el bienestar de los consumidores, mediante

el fomento de la cultura de la competencia, la prevención, la prohibición y sanción de prácticas anticompetitivas. Estaba estimado que dicha ley entraría en vigencia en mayo de 2007. Sin embargo, no se cuenta con la institucionalidad requerida para implementar la ley. El Instituto Nacional de Promoción de la Competencia (ProCompetencia) no ha sido creado debido a la falta de una partida en el proyecto de Presupuesto de la República y el retraso en el nombramiento de los integrantes de dicha entidad.

9. ***Reducir el tiempo que requieren los empresarios en tramitar licencias.*** El trámite de licencias en el “Doing Business” se refiere al proceso que debe seguir un empresario que recién registró su negocio para construir un almacén. Este incluye los procedimientos de presentar los documentos (planos de construcción, lugar, etc.) a las autoridades y obtener los permisos y licencias necesarias, completando todas las notificaciones requeridas y recibir las inspecciones necesarias. Asimismo, incluye los procedimientos para obtener las conexiones a los servicios de electricidad, teléfono, agua y alcantarillado.

El mejoramiento del desempeño en este indicador requiere que los gobiernos locales desarrollen proyectos de fortalecimiento institucional para agilizar los servicios urbanísticos. Dado que los gobiernos municipales presentan baja capacidad para la tramitación de licencias, sería recomendable que el Gobierno Central a través del Instituto Nicaragüense de Fomento Municipal (INIFOM) apoye a los gobiernos locales en este tipo de proyectos, priorizando aquellos municipios que sean polo de atracción de inversión.

10. ***Reducir el número de pagos y tiempo que asume un empresario al pagar los impuestos.*** El pago de impuestos por parte de las empresas debe ser una tarea sencilla para incentivar su formalización. Existen experiencias internacionales exitosas en simplificar el sistema de pago de los tributos. Brasil en 1996 desarrolló un sistema de pagos unificado opcional dirigido a las pequeñas y medianas empresas, denominado “Simples Nacional”. De esta manera las empresas que decidían operar bajo este sistema reducían el

número de pagos de impuestos y el tiempo que le tomaba hacerlo. Después de más de una década de haber desarrollado el sistema, los resultados demuestran que ha sido muy exitoso en cuanto a la reducción del costo de cumplimiento tributario de las Pymes, estimulación de la formulación de la empresa y el empleo formal, así como la simplificación de las obligaciones.

En 2007 la Alcaldía de Managua implementó un sistema de pago de tributos municipales mediante Internet, lo que permitirá a cualquier contribuyente, incluso que esté fuera del país, hacer sus pagos mediante el sistema en línea. Este es un primer paso importante, que podría ser replicado en otras ciudades del país.

## Sector energía

### Panorama del Sector

Existe una opinión generalizada de que las reformas del sector eléctrico iniciadas a mediados de los noventa – que resultaron en la división del mercado en tres sectores (generación, transmisión y distribución), en la privatización de algunas generadoras y en la concesión de las dos empresas

de distribución eléctrica a Unión Fenosa en el año 2000 – no han dado los resultados esperados.

El sector no ha visto un incremento en la generación, y menos aún con fuentes renovables, a pesar de su enorme potencial que, según estimaciones oficiales, supera los 4,500 MW en recursos renovables aptos para ser explotados (equivalentes a siete veces la capacidad instalada actualmente en el país con todo tipo de fuentes de energía). Tampoco se ha visto la expansión de la red de distribución eléctrica que las reformas auguraban, ni se ha logrado mejorar la eficiencia del servicio.

Si bien se ha desvirtuado y politizado la privatización de la distribución como la culpable de los problemas que aquejan al sector, es cada vez más evidente que problemas en el diseño y calendario de las reformas, factores externos y conflictos políticos e institucionales se han conjugado para entorpecer el proceso de transformación del sector. Lo anterior ha traído como consecuencia que la inversión en fuentes renovables no haya tomado el impulso tan deseado y que el sistema sea todavía altamente dependiente de plantas de generación térmica, en muchos casos obsoletas e ineficientes, que no cubren la demanda de forma efectiva.

Principales plantas generadoras de Nicaragua (2006) - SIN

Planta	Tipo/Fuente de Energía	Año de Instalación	Capacidad	
			Nominal	Efectiva
Centro América 1 (HIDROGESA)*	Hidroeléctrica/Agua	1965	25	24
Centro América (HIDROGESA)2 *	Hidroeléctrica/Agua	1965	25	24
Chinandega (GEOSA)	Gas turbina/Diesel	1967	14	14
Santa Bárbara 1 (HIDROGESA)	Hidroeléctrica/Agua	1971	27	25
Santa Bárbara 2 (HIDROGESA)	Hidroeléctrica/Agua	1971	27	25
Managua 3 (GECSA)*	Turbina a vapor/Búnker	1971	45	42
Nicaragua 1 (GEOSA)	Turbina a vapor/Búnker	1976	53	50
Nicaragua 2 (GEOSA)	Turbina a vapor/Búnker	1976	53	50
Momotombo 1 (GEMOSA)	Geotérmica/vapor geotérmica	1983	35	0
Momotombo 2 (GEMOSA)	Geotérmica/vapor geotérmica	1989	35	25
Las Brisas 1 (GECSA)*	Turbina de gas/Diesel	1992	25	0
Managua 4 (GECSA)*	Diesel/Búnker	1994	6	5
CENSA -Amfels	Diesel/Búnker	1997	64	63
Managua 5 (GECSA)*	Diesel/Búnker	1998	6	5
Las Brisas 2 (GECSA)*	Turbina de gas/Diesel	1998	40	33
Coastal	Diesel/Búnker	1999	52	51
EEC - Enron 1	Diesel/Búnker	1999	37	35
EEC - Enron 2	Diesel/Búnker	2000	37	35
Ingenio San Antonio	Biomasa/Biomasa	1999-2006	59	57
Ingenio Monterrosa	Biomasa/Biomasa	2000-2006	67	51
San Jacinto	Geotérmica/vapor geotérmica	2005	10	7
<b>Total</b>			<b>742</b>	<b>621</b>

Fuentes: Guía del Inversionista (2006), CNE

\* Estatales

Entre los problemas que han afectado al sector se pueden destacar los siguientes.

1. Los retrasos en la aprobación de una nueva Ley General de Aguas (finalmente aprobada en septiembre de 2007), que crearon un vacío legal por muchos años y frenaron el desarrollo del mercado de generación con fuentes hidroeléctricas. La falta de la referida ley motivó a que en 2003 la Asamblea Nacional dictara la Ley 440 (ley de Suspensión de Concesión de Uso de Aguas) que estableció una moratoria al otorgamiento de concesiones para generación hidroeléctrica, prohibiendo asimismo, la concesión y privatización de HIDROGESA. El Ejecutivo, sin embargo, logró abrir un espacio para otorgar los permisos de aprovechamiento para la generación de energía hidráulica de hasta un máximo de 5 MW mediante la aprobación, ese mismo año, de la Ley 467 de Promoción del Sub-Sector Hidroeléctrico. En 2005 una reforma a la ley, que aún sigue vigente, extendió la autorización para otorgar permisos para proyectos hidroeléctricos hasta un máximo de 30 MW.
2. Los problemas entre el Ejecutivo y la Asamblea Nacional, que frenaron la aprobación de leyes dirigidas a mejorar el marco regulatorio del sector, obligando al Ejecutivo a recurrir excesivamente a decretos presidenciales.
3. Los problemas institucionales entre INE y la desaparecida CNE, que impidieron a esta última mejorar y simplificar los procesos para otorgar licencias y concesiones.
4. Los retrasos por varios años en la ejecución de medidas que tienen un impacto directo en la sostenibilidad financiera de la distribuidora, debido a presiones políticas y conflictos institucionales. Una de ellas se refiere a la creación de los instrumentos legales para penalizar el robo de energía (por conexiones fraudulentas y alteraciones en los medidores), que constituye un porcentaje importante ( $\approx 14$  por ciento) del total de las pérdidas de la empresa. Otra medida, que estaba supuesta a ejecutarse en el marco de las reformas, es el ajuste periódico de las tarifas de distribución para trasladar los desvíos en el precio del mercado mayorista. Sin embargo, la poca popularidad de los ajustes limitó su aplicación

por años, erosionando considerablemente la situación financiera de la distribuidora y su capacidad de pago a las generadoras. El otro efecto negativo y quizás más importante del incumplimiento ha sido el de restarle credibilidad a la política tarifaria, lo que tiene un efecto sobre las inversiones en el sector<sup>53</sup>.

Por su parte, el incremento persistente en los precios internacionales del petróleo que se ha suscitado en los últimos años ha venido a hacer más evidentes y acentuados los problemas del sistema. El impacto de los incrementos en los precios internacionales del petróleo sobre los precios de la energía eléctrica es inmediato a causa de la fuerte dependencia del sistema en la generación térmica (búnker y diesel), lo que ha aumentado la brecha entre la tarifa que pagan los consumidores y el costo real del servicio.

### **Perspectivas de corto y mediano plazo: avances en la ejecución de acciones para resolver la crisis y fortalecer al sector**

Para resolver la crisis energética, ocasionada por los problemas mencionados, es necesario desligar las decisiones de políticas del sector de los vaivenes políticos y tomar medidas correctivas en el corto plazo. Lo último requiere de la buena voluntad y compromiso de todas las partes – incluyendo al Gobierno, la Asamblea Nacional, al Regulador, la Distribuidora, las generadoras y los consumidores. Bajo esa lógica, el Gobierno se ha comprometido a ejecutar un conjunto de acciones en el contexto del Programa Económico Financiero (PEF) apoyado por el FMI.

### **Acciones de corto plazo**

Una de las acciones de corto plazo contenidas en el PEF, que el gobierno empezó a ejecutar desde 2007, consiste en la ampliación de la generación de energía a base de búnker y diesel, que si bien es la más costosa, ayudará a eliminar los cortes del fluido eléctrico que han afectado al país en tiempos recientes. Con ese fin, se acordó introducir en el sistema 270 MW adicionales durante 2007 – 2008, de los que 180 MW están siendo suministrados por Venezuela, y el resto por Taiwán. Según los informes del Gobierno, la mayoría de las plantas estarán operando para mediados de 2008.

<sup>53</sup> Ver “Nicaragua: Opciones de Política para la Reforma del Sector Eléctrico”, Manuel Dussán (Banco Interamericano de Desarrollo, 2004)

Otra acción contemplada en el programa, que es de prioridad para Nicaragua, es la expansión y fortalecimiento del sistema de transmisión eléctrica; esta medida es fundamental para aprovechar la línea de transmisión regional del Sistema de Interconexión Eléctrica de los Países de América Central (SIEPAC), que permitirá importar, y eventualmente exportar, energía desde y hacia el mercado regional<sup>54</sup>. El financiamiento para llevar a cabo una primera etapa de inversión, dirigida a la rehabilitación y expansión del sistema (\$12.5 millones), provendrá de un préstamo del BID aprobado en la Asamblea Nacional en enero de este año, que será cofinanciado por el BCIE y el Banco Europeo de Inversiones.

Un tercer compromiso de corto plazo consiste en resolver el problema de los elevados niveles de pérdidas técnicas y no técnicas en la distribución de energía que, como se mencionó anteriormente, es una de las principales causas del problema financiero de la distribuidora. Para estos efectos, el Gobierno se comprometió a ejecutar tres acciones. La primera, que consiste en la aprobación de una ley para multar y castigar penalmente el fraude en el consumo de los servicios públicos, incluyendo el servicio eléctrico, debió haberse ejecutado para finales de 2007, pero aún sigue pendiente. Aunque el proyecto de ley fue dictaminado y se encuentra listo para ser presentado en el Plenario, algunas bancadas están condicionando su aprobación a que Unión Fenosa demuestre que ha efectuado inversiones por US\$26 millones para el reforzamiento y mantenimiento del sistema de distribución. La segunda medida consiste en que el Gobierno y Unión Fenosa ejecuten conjuntamente un programa piloto para mejorar el servicio de electricidad y la medición en el consumo en las zonas urbanas de bajos ingresos. El programa será financiado con el préstamo del BID aprobado en enero pasado y está programado a arrancar este año. La tercera acción es la realización de un diagnóstico por una firma independiente y reconocida internacionalmente, para determinar más claramente las causas de la pérdidas técnicas y no técnicas en la distribución y para definir un plan de acción para reducirlas. Este estudio

54 El proyecto regional del SIEPAC empezará a funcionar en 2009. Consiste en la construcción de mil 800 kilómetros de líneas de transmisión de 230 kilovoltios y 300 MW de capacidad, desde Panamá hasta Guatemala, que conectará a más de 30 millones de consumidores por medio de unas 15 subestaciones repartidas en los países centroamericanos.

se inició a finales de 2007 y, conforme se establece en el PEF, debería estar finalizado para finales de abril de 2008.

En el PEF el Gobierno también se compromete a ejecutar una de las medidas más importantes y controversiales del sector, como es la de hacer ajustes sistemáticos en las tarifas del servicio eléctrico para incorporar las variaciones en los costos mayoristas de energía<sup>55</sup>. El Gobierno ya dio los primeros pasos en esa dirección con la publicación de una fórmula en diciembre de 2007 y el primer ajuste en la tarifa, calculado con dicha fórmula, de 8.5 por ciento, a partir de febrero de 2008. Para dar más transparencia al sector, el Gobierno deberá dar a conocer mensualmente tanto la fórmula como los ajustes calculados con ella (ver fórmula en el apéndice de este capítulo)

Aunque esta medida podría aumentar considerablemente las tarifas del servicio eléctrico, por los altos precios del petróleo, su aplicación – si se da de forma sostenida – contribuirá a mejorar la estabilidad y credibilidad del marco regulatorio del sector y brindará mayor seguridad a los inversionistas interesados en la generación de energía. La aplicación de ajustes sistemáticos a partir de enero de este año muestra un alejamiento de las políticas de años anteriores cuando los ajustes de tarifas que debían realizarse conforme la ley y normativa del INE, fueron frenados por su impopularidad, a un alto costo para el sector.

### En el mediano plazo

El PEF reconoce la necesidad de tomar acciones para modificar la matriz energética del país en el mediano plazo, aumentando la contribución de fuentes de generación renovables. Esta a todas luces constituye la medida fundamental para reducir los problemas estructurales que afectan al sector por su alta dependencia en fuentes a base de petróleo.

55 Los costos mayoristas son trasladados a tarifas en dos componentes: costos previstos y los desvíos entre los costos reales y los previstos. El INE calcula los costos previstos anualmente con base en la información que suministra el CNDC sobre el costo previsto de los contratos y de las compras en el mercado de ocasión siguiendo los procedimientos establecidos en la normativa. Mensualmente el INE calcula el desvío entre los costos reales y los previstos, el que se acumula en una cuenta de desvíos que se traslada a tarifas al cabo de un año o cuando su impacto sobre las tarifas supera el 10 por ciento.

El Gobierno se ha planteado la meta de asegurar un suministro de por lo menos 210 MW con fuentes renovables, mediante la promoción y apoyo, durante 2008 – 2011, de proyectos públicos y privados. Contribuyendo a este objetivo, se han venido concretando en los últimos años algunos proyectos públicos y privados de generación de energía renovable que en conjunto aportarán alrededor de 160 MW adicionales en los próximos dos años. Entre los proyectos que está desarrollando la iniciativa privada se encuentra el proyecto de energía eólica del consorcio Amayo (40 MW), en Rivas, que iniciará operaciones a inicios de 2009, el proyecto hidroeléctrico Hidropantasma (17 MW), en Jinotega, programado para 2011, y el proyecto de generación geotérmica en San Jacinto Tizate (66 MW), en occidente, que está desarrollando la Empresa Polaris, el cual está programado para iniciar en 2010.

Por su parte, el Gobierno formalizó un financiamiento con el BCIE, desde finales de 2006, por US\$ 120 millones, para financiar varios proyectos hidroeléctricos. Estos incluyen la modernización de las plantas de HIDROGESA (Centroamérica y Santa Bárbara) que, juntas, generan 100 MW; el diseño, construcción y operación inicial de Larreynaga (US\$ 37 millones), en Jinotega, que generará 17 MW; y el diseño, construcción y operación inicial de la planta Sirena-Los Calpules (US\$ 42 millones), localizada río abajo de la planta Larreynaga sobre el río Viejo, que generará 21 MW.

Existen otros proyectos para generación hidroeléctrica y geotérmica aún en etapa de exploración. Estos incluyen los proyectos geotérmicos Hoyo-Montegalán y Managua-Chiltepe, cuyos trabajos de perforación y exploración están siendo financiados por Islandia (US\$ 5 millones); El Salto-Yeyé, en Siuna (con una capacidad estimada de 28 MW), y Casitas-San Cristóbal.

Para atraer el interés de inversionistas privados en otros sitios con potencial de generación hidroeléctrica y geotérmica, es importante que el Gobierno, específicamente el Ministerio de Energía y Minas (MEM), actualice los estudios de pre – factibilidad del inventario de proyectos, debido a que algunos fueron realizados hace más de veinte años.

## Temas pendientes

Si bien el PEF recoge acciones claves para resolver la crisis que enfrenta el sector y revertir los problemas que se han acumulado por varios años, hay temas que aún están pendientes en la agenda sectorial que son importantes desde un punto de vista de eficiencia productiva y equidad social y que, por tanto, deben ser revisados en el corto plazo.

### *Marco regulatorio*

Aunque las perspectivas en torno al desarrollo de proyectos renovables son alentadoras, es necesario que el Gobierno juegue un papel activo como promotor y facilitador de estas inversiones. Lo anterior implica ejecutar una política sectorial clara, transparente y coherente que incluya la revisión y reforma del marco regulatorio para cubrir los vacíos que aún existen y resolver los obstáculos que enfrentan este tipo de inversiones. Un marco legal claro y aplicado consistentemente a lo largo del tiempo, con instituciones fortalecidas y despolitizadas, es fundamental para reducir el premium y el riesgo país que incrementan los costos de invertir en generación en Nicaragua<sup>56</sup>. Las perspectivas regionales que abre el SIEPAC representan un reto para el país y hacen más relevantes la necesidad de mejorar el marco regulatorio y su cumplimiento, ya que los proyectos de generación que podría atraerse para aprovechar el mercado centroamericano podrían irse a otros países que presten mejores condiciones.

En el marco legal, hay varios temas que deben ser revisados para eliminar los impedimentos legales a la inversión. Uno de ellos concierne a la clarificación sobre el desarrollo de proyectos en zonas declaradas como áreas protegidas ya que algunos de los proyectos geotérmicos más atractivos se encuentran en esas zonas.

### *Subsidios cruzados*

Otro tema pendiente es la revisión de la estructura ineficiente y regresiva de subsidios cruzados que aún persiste en el pliego tarifario. A pesar que la Ley 272, de la Industria Eléctrica, y la normativa del INE establecen que no existirán

56 Ver. Unlocking Potential, Reducing Risk. Renewable Energy Policies for Nicaragua. Banco Mundial, agosto 2007.

entre categorías y entre clientes domiciliarios, en la práctica se han mantenido en la estructura tarifaria para amortiguar los incrementos en las tarifas, especialmente en los consumidores menores. Los subsidios se dan en dos niveles: 1) Los que cubren los grandes consumidores servidos en media tensión (grandes industrias y negocios), mediante el pago de tarifas superiores al costo promedio tarifario, vis à vis los pequeños consumidores, especialmente domiciliarios, servidos en baja tensión (80 por ciento del total de consumidores), que pagan tarifas inferiores al costo promedio, 2) Los que se dan entre consumidores domiciliarios que cubren los que consumen más de 150 Kwh/mes.

La estructura de subsidios crea grandes distorsiones que, por un lado, afectan la competitividad del sector productivo y, por otro, la inversión en las zonas subsidiadas. Estudios del Banco Mundial, del BID y la CEPAL destacan que la estructura de subsidios implícita en el pliego tarifario representa una carga para los usuarios de media tensión, como el sector comercial e industrial, cuyas sobrecargas tarifarias asumidas en diferentes años han oscilado entre el 9 por ciento y el 24 por ciento<sup>57</sup>. Por otro lado, los subsidios a los consumidores menores de 150 Kwh/mes presentan dos problemas. Uno es el efecto adverso que se produce de desincentivar la ampliación de la cobertura en zonas subsidiadas por parte de las distribuidoras privadas.

El otro problema concierne a aspectos de equidad. Con los bajos niveles de electrificación que todavía presenta el país (55 por ciento), cualquier subsidio a los que tienen acceso es considerado regresivo y, por tanto, debería limitarse a los consumidores menores de 50 Kwh/mes. Los subsidios en la estructura tarifaria y los que han sido cubiertos directamente con el Presupuesto General de la República en diferentes años, podrían haber sido transferidos a los programas de extensión de cobertura que, por otro lado, no han podido lograr más avances en electrificación debido a las limitaciones de recursos<sup>58</sup>.

La Ley de Estabilidad Energética y sus reformas,

57 Ver. Istmo Centroamericano, la *Regulación de la Distribución de la Energía Eléctrica en los Países con Empresas Privadas. Los casos de El Salvador, Guatemala, Nicaragua y Panamá* (CEPAL).

58 Ver. *Unlocking Potential, Reducing Risk. Renewable Energy Policies for Nicaragua*. Banco Mundial, agosto 2007.

la más reciente aprobada en enero de este año, profundizan el nivel de subsidios a los consumidores menores de 150 Kwh. Con base en esta Ley, se ha congelado los ajustes a las tarifas para este nivel de consumo desde mediados de 2005, por lo que el diferencial ha sido asumido por el Presupuesto General de la República.

El Gobierno y la Asamblea Nacional deberán por ley pronunciarse este año sobre la estructura tarifaria que será aplicada a partir de 2008. Las condiciones del sector, sin embargo, no son las más idóneas para motivar a los tomadores de decisiones a realizar cambios sustanciales en la estructura vigente. Los incrementos en el precio del petróleo y las reducciones en la capacidad efectiva instalada, motivaron a que la Asamblea Nacional reformara la Ley de Estabilidad Energética en junio pasado para reducir el período de vigencia de un nuevo pliego tarifario de cinco años a un año. En vista que la aplicación del nuevo pliego tendría el efecto de subir las tarifas del servicio eléctrico en 10 por ciento, se decidió cubrirlo temporalmente por medio de créditos mensuales de la facturación vencida que tienen las distribuidoras con ENEL. Las distribuidoras repagarán a ENEL este monto entre julio 2008 y junio 2009 cuando entre en vigencia un nuevo pliego, el cual se espera tenga un menor impacto sobre las tarifas. Los costos de generación deberán ir bajando a lo largo de 2008 a medida que entren en operación las plantas a base de búnker provenientes de Venezuela y Taiwán.

#### *Aumento de la cobertura de electrificación*

La extensión de cobertura debe ser una prioridad en la agenda del sector, aunque los problemas inmediatos que enfrenta sean los que acaparen mayor atención. A pesar de los avances en cobertura que se han dado en los últimos años, el porcentaje de electrificación es todavía inferior al del resto de los países de la región, especialmente en las zonas rurales en donde apenas alcanza el 30 por ciento.

Un mecanismo que fue creado por la Ley de la Industria Eléctrica para aumentar la cobertura del servicio es el FODIEN (Fondo para el Desarrollo de la Industria Eléctrica) que se financia con los derechos de las concesiones, licencias y multas a los concesionarios, así como de recursos del Tesoro y de la cooperación<sup>59</sup>. Los recursos

59 El FODIEN debía ser financiado inicialmente con los recursos provenientes de la privatización, hasta totalizar US\$ 80 millones, sin embargo, las contribuciones nunca se materializaron.

disponibles en el FODIEN se han mantenido limitados – han consistido mayoritariamente de recursos concesionales otorgados por Suiza, el BID y el Banco Mundial – por lo que los avances en cobertura que ha logrado hasta el momento han sido marginales (9-10 mil viviendas por año). Durante los últimos años de la Administración Bolaños, no obstante, se mejoró el esquema de operación del FODIEN, lo que era necesario para atraer donantes y asegurar su sostenibilidad.

Durante la actual administración es importante que se le dé un mayor impulso al FODIEN con una política coherente de extensión de cobertura en las zonas rurales en que participen tanto el sector público como el privado.

El Ejecutivo introdujo en la Asamblea Nacional a finales de 2006 un proyecto de Ley de Transferencia de Activos (de electrificación rural), que, además de establecer las reglas para la transferencia de los activos a las distribuidoras, establece una política de subsidios para hacer atractiva la participación del sector privado en estas zonas no rentables del país. Es necesario que se avance en la revisión y aprobación de esta ley en la Asamblea para aumentar el atractivo de estas inversiones tanto para donantes potenciales del FODIEN como para los inversionistas.

### Apéndice 3: Fórmula para ajustes de tarifa por desvíos

$$P_{\text{refMT}(m+1)} = P_{\text{realComMT}(m-2)} \pm \Delta P_{\text{recIncPrevMT}(m+1)} + D_{\text{esvAcredTrfaMT}(m+1)}$$

$$D_{\text{esvAcredTrfaMT}(m+1)} = \frac{D_{\text{esvRealAcum}(m-2)}}{\sum_{(m+1)}^{(m+6)} C_{\text{ompPrevEnerMT}}} \pm D_{\text{esvrecuperado}}$$

*m*: mes en que se realiza el cálculo; *m+1*: mes siguiente al mes de cálculo; *m-2*: dos meses previos al mes de cálculo; *m+6*: seis meses posteriores al mes de cálculo; *PrerefMT*: precio de referencia en Media tensión; *PrerealComMT*: precio real de compra de energía en Media tensión; *PreIncPrevMT*: precio donde incremental previsto en Media tensión (diferencial entre el precio real y el precio estimado); *DesvAcredTrfaMT*: desvío acreditado en tarifa; *DesrealAcumMT*: desvío real acumulado en Media tensión; *Desvrecuperado*: Desvío recuperado por tarifas; *ComPrevEnerMT*: compras de energía previstas.

El Precio Incremental previsto en Media Tensión es la diferencia entre el precio real y el precio

estimado futuro que se pueda hacer basado en información propia del Centro de Despacho de Carga y la Distribuidoras y está relacionado a: 1- Precio internacional del petróleo y sus derivados, 2- Disponibilidad de unidades de generación, 3- Nivel de embalses, 4- Pronóstico de demanda, 5- Política Energética Nacional. El desvío acreditado en tarifa *DesvAcredTrfaMT* en cada mes se calcula como el desvío real acumulado en el mes (*m-2*) dividido entre las compras previstas de los próximos 6 meses adicional al desvío acreditado en el mes (*m-1*) menos los montos de desvíos recuperados previa



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





# Nicaragua

Marzo 2008

Fundación Nicaragüense Para el Desarrollo Económico y Social

[www.funides.com](http://www.funides.com)

[info@funides.com](mailto:info@funides.com)