

**Banco Central de Nicaragua  
Ministerio de Hacienda y Crédito Público**

**Informe de Deuda Pública  
2do trimestre 2007**

*Agosto 2007*

## Índice

Resumen Ejecutivo .....	3
Capítulo I. Deuda pública total	
1.1 Saldos .....	5
1.2 Indicador de solvencia .....	6
Capítulo II. Deuda pública externa	
2.1 Saldos .....	7
2.2 Servicio .....	9
2.3 Indicador de deuda externa a exportaciones .....	10
2.4 Contrataciones .....	10
2.5 Desembolsos .....	11
Capítulo III. Deuda pública interna	
3.1 Saldos .....	12
3.2 Servicio .....	13
3.3 Emisión de títulos valores	
Banco Central de Nicaragua .....	14
Ministerio de Hacienda y Crédito Público .....	17
Glosario .....	18
 Anexos	
Cuadro I Indicadores de Sostenibilidad	
Cuadro II Saldos de Deuda Pública Total	
Cuadro IIIa Saldos de Deuda Pública Externa por deudor y acreedor	
Cuadro IIIb Saldos de Deuda Pública Externa por instrumento y plazo	
Cuadro IV Alivio nominal de la deuda externa bajo la HIPC	
Cuadro V Alivio en el Servicio de Deuda Pública Externa	
Cuadro VI Desembolsos de Deuda Pública Externa	
Cuadro VII Contrataciones y grado de concesionalidad	
Cuadro VIII Servicio de Deuda Pública Externa	
Cuadro IX Saldos de Deuda Pública Interna	
Cuadro X Subasta de Títulos estandarizados del BCN	
Cuadro XI Emisión de Deuda Pública Interna	
Cuadro XII Servicio de Deuda Pública Interna	
Cuadro XIII Volumen Negociado en el Mercado de Valores	

## **Resumen ejecutivo**

Los hechos relevantes durante el segundo trimestre del 2007 fueron:

- Los nuevos contratos de préstamos han estado regidos de acuerdo a la Política de Endeudamiento Público del año 2007, la cual establece montos máximos de endeudamiento público y las condiciones en las cuales deben contratarse los nuevos préstamos.
- A junio del 2007 el saldo de la deuda pública total fue de US\$4,580 millones, 21% menor que la registrada en diciembre del 2006. Como proporción del PIB pasó de 109% a 81%.
- El saldo de la deuda pública externa alcanzó la suma de US\$3,381 millones, menor en 25.3% con respecto a diciembre del 2006. Como resultado mejoraron los indicadores de sostenibilidad de deuda externa:
  - En 2003, la deuda externa equivalía a 6.5 años de exportaciones, a junio del 2007 la razón se redujo a 1.9 años;
  - Como porcentaje del PIB se situó en 60%, para una reducción de 28 puntos porcentuales, respecto a diciembre de 2006.
- En junio del 2007 se hizo efectiva la condonación de US\$1,173 millones por el Banco Interamericano de Desarrollo en concepto de deuda externa contraída por el gobierno de Nicaragua.
- En concepto de servicio de deuda externa fueron efectivamente pagados US\$23 millones, US\$11 millones de intereses y US\$12 millones al pago de principal;
- Fueron desembolsados US\$30 millones para la ejecución de proyectos sociales y de administración pública, agricultura, transporte y comunicaciones, agua y energía. Se contrató un préstamo con OPEC-Fund por US\$10 millones en condiciones altamente concesionales (46.19%).
- El gobierno de Nicaragua continúa las conversaciones con sus acreedores externos, en aras de proseguir con el proceso de negociación y condonación de deuda externa.
- A junio del 2007, el saldo de deuda interna fue de US\$1,199 millones (21% del PIB), se redujo en 3% con respecto al cierre del 2006, por la menor deuda del gobierno central (-7%), a pesar que el Banco Central incrementó deuda

(US\$37 millones más) por aumento en colocaciones de Letras estandarizadas.

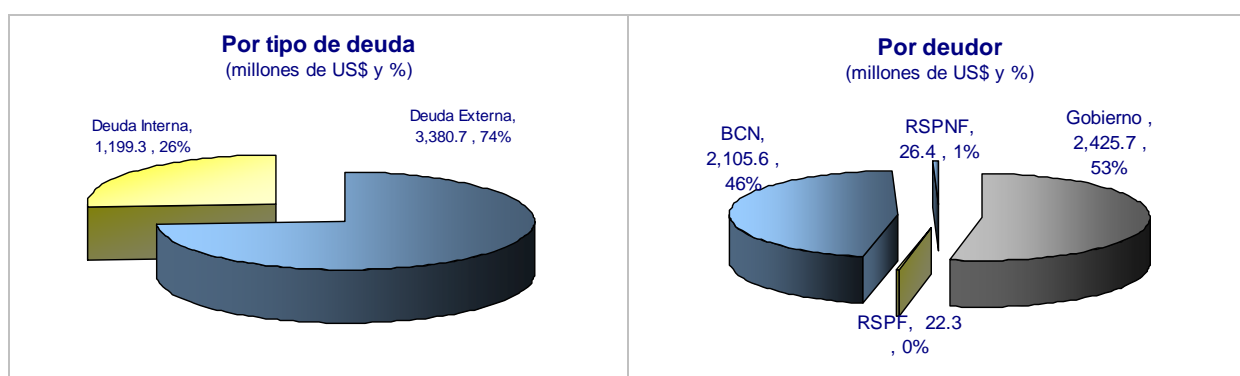
- Fue honrado servicio de deuda interna por la suma US\$47 millones, en concepto de BPI, Letras estandarizadas emitidas por el BCN y Bonos bancarios.
- Fue aprobada la Política Anual de Colocaciones del Gobierno cuyo objetivo fundamental ha sido reintroducir al MHCP como emisor en el mercado primario. Durante el trimestre, el MHCP logró colocar US\$9.2 millones de Letras del Tesoro.

## Capítulo I Deuda Pública Total

### 1.1 Saldos

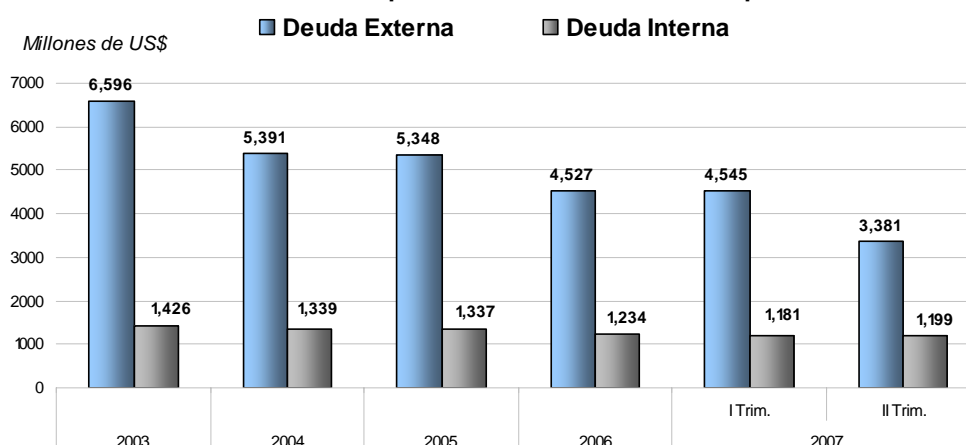
Al finalizar la primera mitad del 2007 el saldo de la deuda pública total de Nicaragua alcanzó la suma de US\$4,580 millones, contratada principalmente con acreedores externos.

Gráfica 1: Composición de la deuda pública total



Durante los últimos años, Nicaragua ha hecho notables esfuerzos por reducir su deuda pública, con resultados importantes, especialmente en la disminución de saldos de deuda externa, ésta última pasó de US\$6,596 en el 2003 a US\$3,381 millones al primer semestre del 2007. Por su parte, la deuda pública interna se redujo en 16 por ciento durante el mismo período.

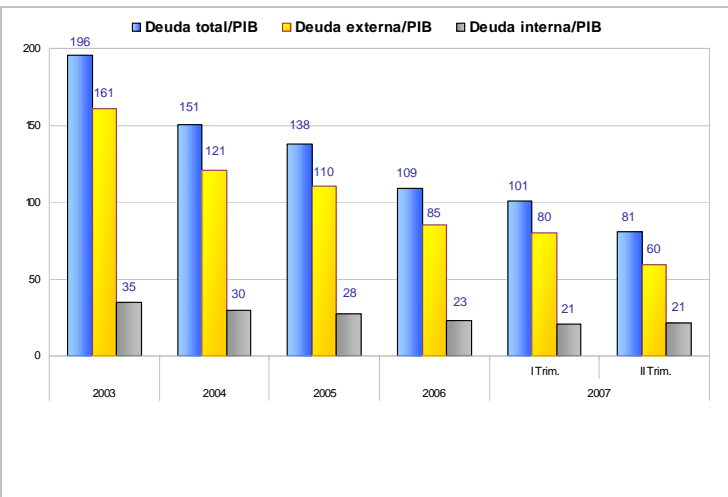
Gráfica 2: Comportamiento de la deuda pública



## 1.2 Indicador de solvencia

Gráfica 3: Indicador de solvencia de deuda

El indicador de solvencia de deuda pública, el cual se expresa como la razón saldo de deuda como porcentaje del Producto Interno Bruto<sup>1</sup>, ha mostrado una dinámica muy positiva durante los últimos años, pasando de 196 por ciento en el 2003 al 81 por ciento a junio del 2007, lo cual se explica por la drástica disminución de la deuda externa, por un lado, y el crecimiento de la economía nicaragüense, por el otro.



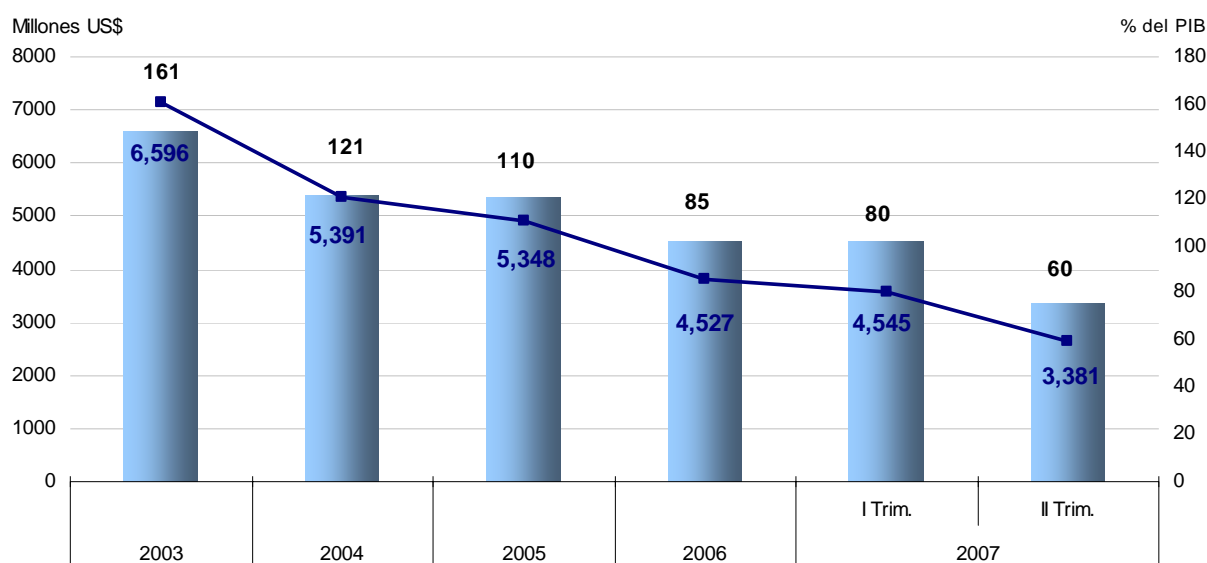
<sup>1</sup> Los indicadores que se calculan en base al PIB podrían variar en reportes previos, considerando que se han realizado revisiones de las estimaciones del PIB.

## Capítulo II Deuda Pública Externa <sup>2</sup>

### 2.1 Saldos

El saldo de la deuda pública externa alcanzó la suma de US\$3,381 millones, a la primera mitad del 2007, lo que equivale al 60 por ciento del PIB. En términos absolutos, esta deuda se redujo en US\$1,146 millones, con respecto al saldo mostrado a diciembre del 2006, equivalente a 26 puntos porcentuales como razón del PIB.

Gráfica 4: Deuda externa



Ha habido cambios en cuanto a la composición de deuda externa por deudor, a junio del 2007, el banco central es responsable del 54 por ciento del total de deuda externa (US\$1,836 millones), al gobierno central y resto del sector público le corresponde el 46 por ciento restante.

La reducción neta de la deuda externa durante el primer semestre (enero-junio 2007) por la suma de US\$1,146 millones, se explica por reducciones en el stock de deuda contraída esencialmente con acreedores multilaterales (US\$1,238.6) y pagos de principal de deuda (US\$34.3 millones). En dirección contraria, se realizaron nuevos desembolsos (US\$79.2 millones), se acumularon intereses

<sup>2</sup> La deuda pública externa se elabora en lo general a partir de la definición presentada en los manuales sobre el tema y su contabilización corresponde a los pasivos netos desembolsados y pendientes de reintegro que asume el sector público con el compromiso de realizar pagos por el principal y/o por los intereses. La cobertura institucional de la deuda pública externa, es total, pues cuenta con información del gobierno central, banco central, resto del sector público financiero (FNI) y resto del sector público no financiero.

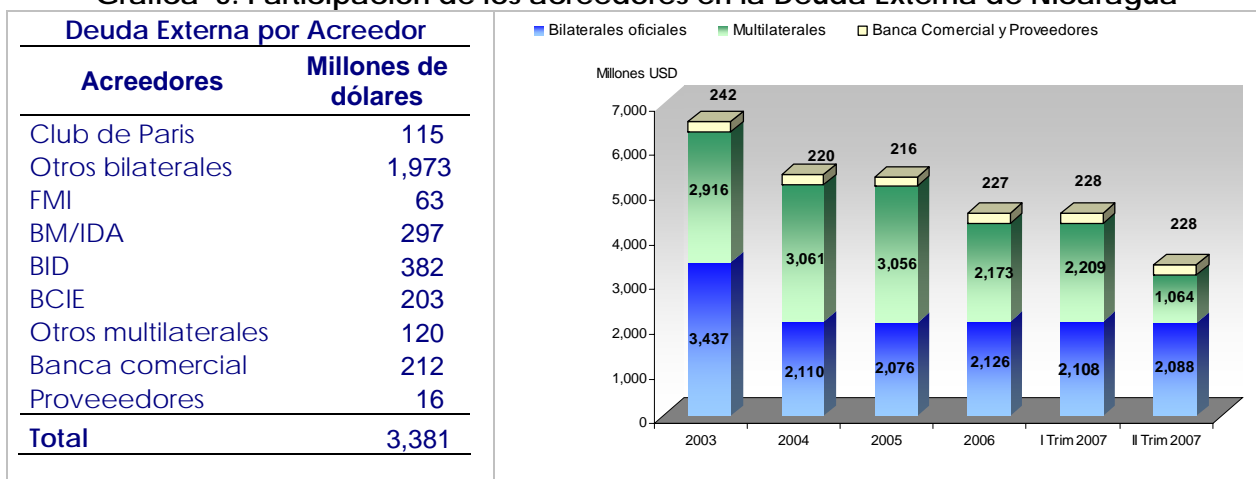
devengados y no pagados (US\$32.0 millones) y variación cambiaria (US\$15.6 millones).

La reducción en el principal de deuda externa de Nicaragua, se explica porque el 16 de marzo de 2007 la Asamblea de Gobernadores del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) aprobó la condonación de la deuda a cinco países latinoamericanos (Bolivia, Guyana, Haití, Honduras y Nicaragua). Esta condonación incluyó el 100 por ciento de la deuda desembolsada a diciembre de 2004 y abarcó vencimientos a partir del 1 de enero de 2007.

En el caso de Nicaragua, en junio 2007 se hizo efectivo el acuerdo de condonación de deuda del BID con el gobierno de Nicaragua por la suma de US\$1,173 millones, de los cuales US\$790 millones fueron aliviados en el marco de la Iniciativa para el Alivio de Deuda Multilateral (IADM o MDRI por sus siglas en inglés) y US\$383 millones a alivio en el marco de la Iniciativa 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.

El 6 de junio del 2007, el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela, oficializó la condonación de deuda nicaragüense por US\$33.2 millones, condonación enmarcada en la Iniciativa de Países Pobres muy Endeudados (PPME).

**Gráfica 5: Participación de los acreedores en la Deuda Externa de Nicaragua**



La deuda externa nicaragüense según acreedor, a junio 2007 muestra que la participación de la deuda con organismos bilaterales oficiales, ha aumentado proporcionalmente, hasta alcanzar el 62 por ciento del total, esencialmente los bilaterales no club de París. Los multilaterales redujeron drásticamente su participación hasta explicar el 31 por ciento de la deuda externa total de Nicaragua. Se mantienen en una posición minoritaria la banca comercial y proveedores.

Si bien en el 2004 se produjo la disminución más drástica de la deuda externa con organismos oficiales, período durante el cual, Nicaragua alcanzó el punto de culminación en el grupo PPME, en el 2006 y 2007 se registró la mayor reducción de deuda multilateral de los últimos 5 años, debido a la condonación de deuda oficializada en el marco del IADM.

El 69 por ciento de la deuda externa nicaragüense es no concesional<sup>3</sup>, del cual el 72 por ciento lo adeuda el Banco Central, fundamentalmente a Costa Rica, Libia, Honduras, BCIE, y banca comercial extranjera. El 28 por ciento restante, es deuda concesional, que en un 82% corresponde a deuda del gobierno central, especialmente con el BID e IDA-BM.

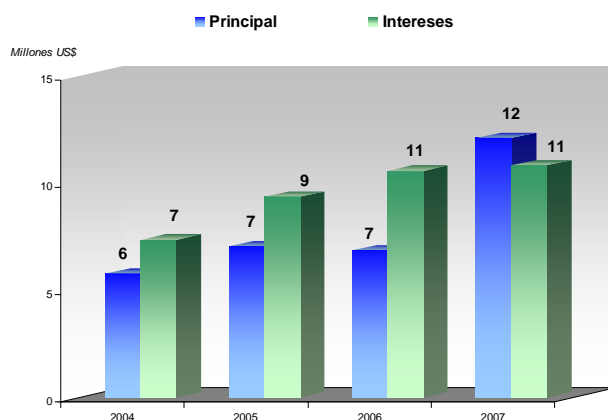
A junio del 2007, los principales acreedores externos de Nicaragua son, Costa Rica (18%), BID (11%), IDA-BM (9%), Libia (9%), Honduras (7%), BCIE (6%) y Banca Comercial Extranjera (6 %).

El 82 por ciento de la deuda externa corresponde a deuda de mediano y largo plazo, con participación mayoritaria de organismos multilaterales y organismos bilaterales oficiales. La deuda de corto plazo alcanza el 18 por ciento del total, del cual los organismos oficiales bilaterales tienen el mayor peso.

## 2.2 Servicio

Durante el segundo trimestre del año, fueron pagados US\$23 millones, el gobierno pagó US\$13 millones y el resto fue pagado esencialmente por el BCN y FNI en concepto de deuda de mediano y largo plazo.

**Gráfica 6: Servicio pagado durante el segundo trimestre de cada año**



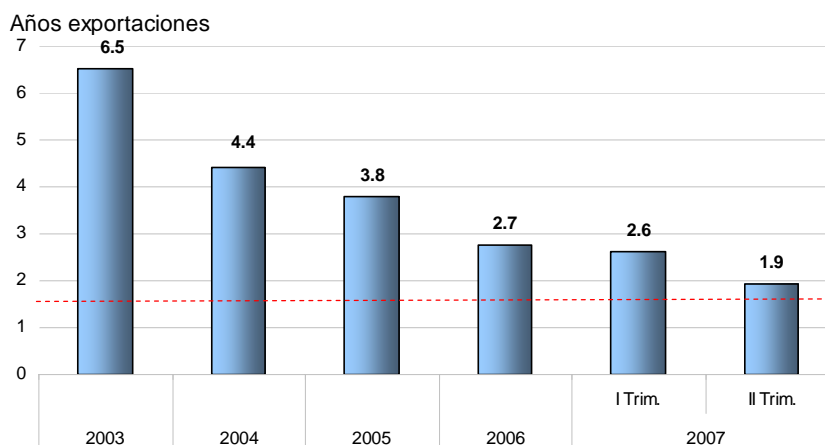
<sup>3</sup> La deuda no concesional fue contraída en años previos, en su mayoría en la década de los ochenta.

Del servicio total pagado, US\$14 millones fue para honrar deuda con acreedores bilaterales oficiales y el resto fue pagado a organismos multilaterales y banca comercial.

### 2.3 Indicador de deuda externa a exportaciones

El indicador de deuda externa a exportaciones se construye como una razón de tendencia entre el saldo de deuda externa y las exportaciones.

Gráfica 7: Deuda externa a exportaciones



Para el caso de la deuda externa de Nicaragua, este indicador muestra una tendencia positiva, es decir, la deuda externa se ha ido reduciendo en términos de años de exportaciones, pasando de 6.5 en 2003 a 1.9 en junio del 2007<sup>4</sup>.

### 2.4 Contrataciones

Durante el primer semestre del 2007, el gobierno de Nicaragua contrató US\$10 millones con OPEC-Fund (OFID) con 4.5 años de gracia y pagaderos en 19.5 años, el elemento de concesionalidad de la contratación fue de 46.19%.

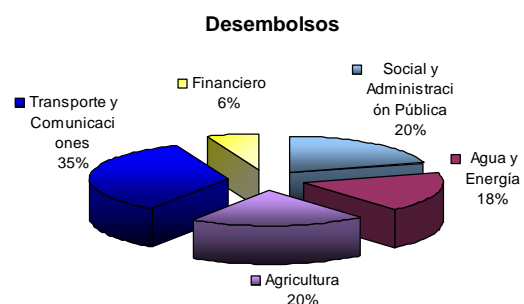
<sup>4</sup>En el marco de la iniciativa PPME, el indicador de valor presente (vpn) de deuda externa a exportaciones promedio de los tres últimos años, excluyendo bienes intermedios de Zonas Francas, se considera un indicador de la capacidad de pago del país. Bajo esta metodología de cálculo del indicador de deuda externa a exportaciones, se considera un nivel sostenible de deuda el 150 por ciento de las exportaciones.

## 2.5 Desembolsos

**Gráfica 8: Desembolsos por sectores económicos**

Fueron desembolsados US\$30 millones por el gobierno central y FNI, recursos provenientes de organismos multilaterales, bilaterales oficiales y banca comercial.

Este financiamiento de mediano y largo plazo, será utilizado esencialmente en la ejecución de proyectos en sectores de transporte y comunicaciones, social y administración pública, agricultura, agua y energía.



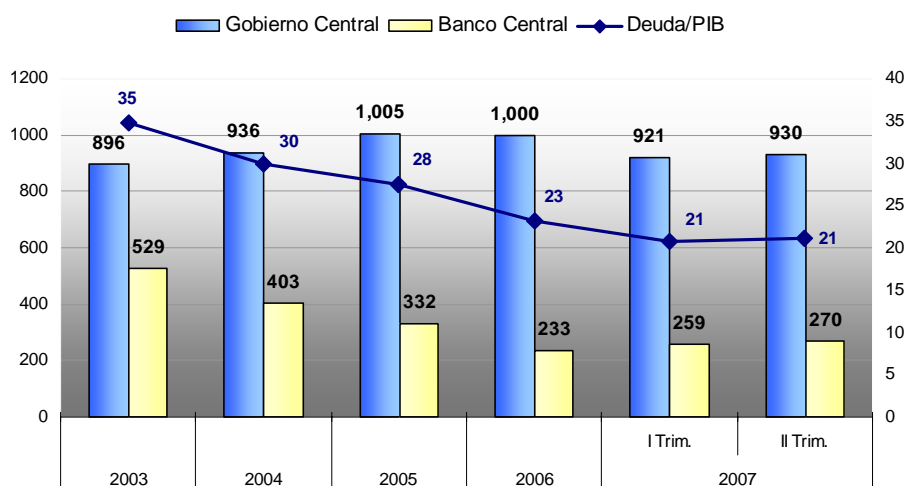
### III. Deuda Pública Interna <sup>5</sup>

#### 3.1 Saldos

Al 31 de junio del 2007, el saldo de la deuda pública interna alcanzó la suma de US\$1,199 millones, equivalente al 21 por ciento del PIB.

Este saldo se redujo en 3 por ciento con respecto al cierre del 2006, lo que se explica por la menor deuda del gobierno central (-7%), a pesar que el Banco Central incrementó deuda en 16 por ciento, dado el aumento en colocaciones de Letras estandarizadas.

Gráfica 9: Deuda pública interna por deudor



El saldo de la deuda interna del Gobierno Central con el sector privado se redujo en US\$47 millones, representando un 5 por ciento con respecto al mismo periodo del año 2006. Esta disminución se explica principalmente porque los Bonos de Pago de Indemnización (BPI) disminuyeron en US\$46 millones. De igual manera se registraron bajas en la emisión de deuda a través de pagarés y contratos. En contraposición, las Letras de Cambio presentaron un aumento de US\$7 millones en términos de valor absoluto con respecto al mismo periodo del año pasado.

Si se contabilizara la deuda por el cierre de bancos por deudor, se reflejaría que solamente el 6 por ciento de la deuda interna correspondería a deuda de la Autoridad Monetaria.

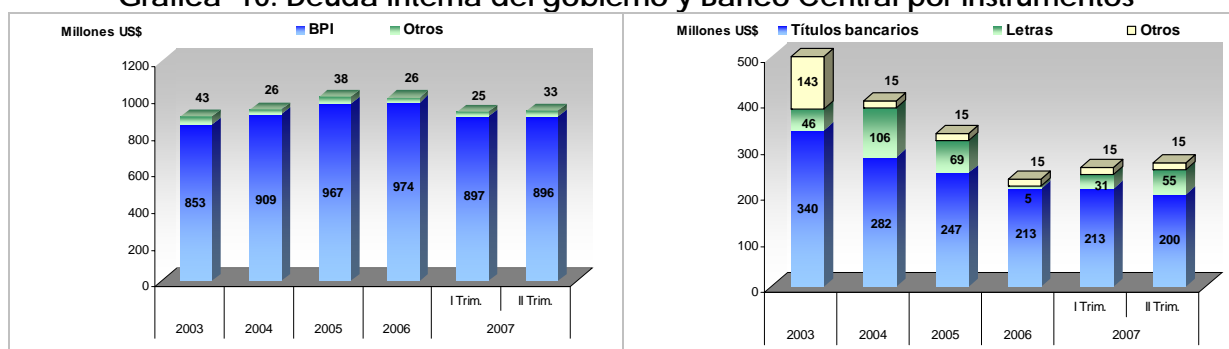
<sup>5</sup> La deuda pública interna se ha elaborado en base a los pasivos contraídos por el gobierno central y el Banco Central de Nicaragua con respecto al sector privado nacional. La cobertura de la deuda pública interna, es parcial, contando solamente con información sobre los pasivos del gobierno y banco central.

## Deuda Pública Interna por Instrumentos

La deuda pública interna del gobierno central ha mantenido la misma estructura durante los últimos años, concentrándose en BPI, los que explican el 96 por ciento de la misma, el 4 por ciento restante fueron otros bonos, pagarés, letras y contratos.

No obstante lo anterior, el saldo de los BPI, registró un monto de US\$896 millones, lo que significa una disminución en US\$46 millones con respecto al mismo período del 2006.

**Gráfica 10: Deuda interna del gobierno y Banco Central por instrumentos**



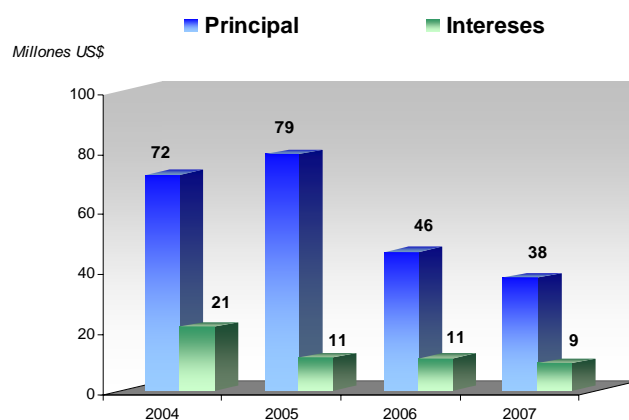
Por su parte, la deuda interna del Banco Central, se ha venido reduciendo durante los últimos años, además que su estructura según instrumentos ha venido modificándose. Actualmente, la mayor concentración estuvo en los bonos bancarios que la explican en un 74 por ciento, el 26 por ciento restante corresponde a Letras y Bonos estandarizados.

### 3.2 Servicio

Durante el primer semestre del año, el gobierno y Banco Central pagaron al sector privado US\$164 millones en concepto de deuda interna, de estos US\$47 millones fueron efectivamente pagados durante el segundo trimestre del 2007.

Durante el trimestre, US\$38 millones correspondieron al pago de amortizaciones y el resto a intereses. Los vencimientos de esta deuda corresponden principalmente a pagos de Bonos bancarios y Letras estandarizadas emitidas por el BCN.

**Gráfica 11: Servicio de deuda interna pagado a junio de cada año**



El servicio de la deuda interna del gobierno en el segundo semestre del 2007, registra una disminución de 78 por ciento con respecto al mismo período del 2006, que en términos absolutos equivale a US\$7 millones, explicados esencialmente por la disminución en el pago del principal, el pago de intereses se mantuvo casi constante.

Durante el trimestre, el gobierno pago servicio por US\$2 millones, de los cuales US\$1.3 millones corresponden a pagos de principal y US\$0.7 millones a pagos de intereses. Del monto total honrado, el 40 por ciento representan pagos de BPI.

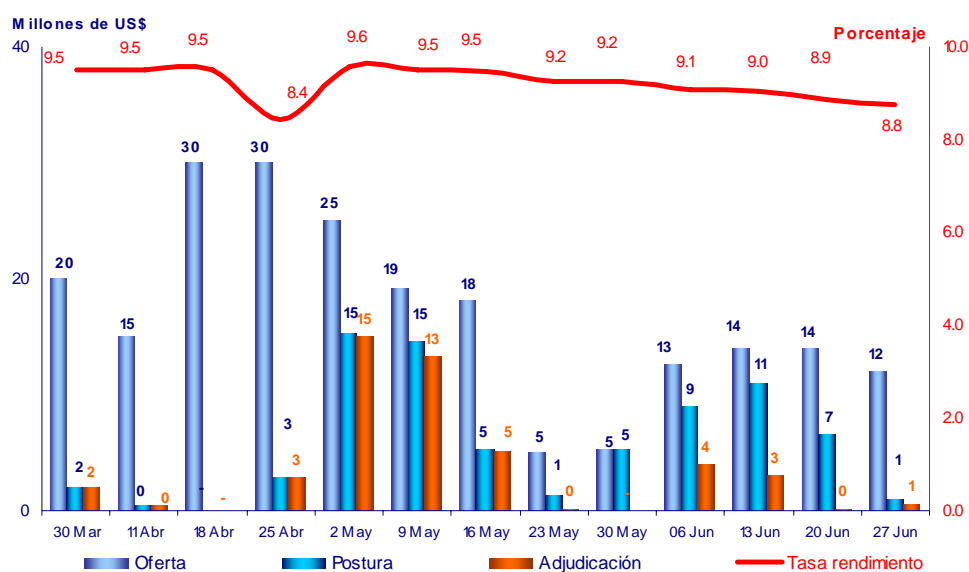
### 3.3 Emisiones de Títulos Valores

#### Banco Central de Nicaragua

Como medida de política, el BCN continuó con la reactivación del mercado de Letras estandarizadas, mediante una política de colocación de títulos de corto plazo. Los principales objetivos fueron, en primer lugar, fortalecer el nivel de reservas internacionales, y en segundo orden, minimizar los impactos de la liquidez inyectada, a través de la redención de deuda interna del MHCP y BCN con el sector privado.

En base a lo anterior, el BCN celebró 13 subastas de títulos, poniendo a disposición del público emisiones de Letras a 1, 3 y 6 meses, por la suma de US\$82 millones.

Gráfica 12: Colocaciones de Letras del BCN por subastas



Nota: No hubo adjudicaciones en las subastas del 7, 14 y 28 de marzo, 18 de abril, ni 30 de mayo. Tasa de rendimiento se mantiene para efectos de gráfico.

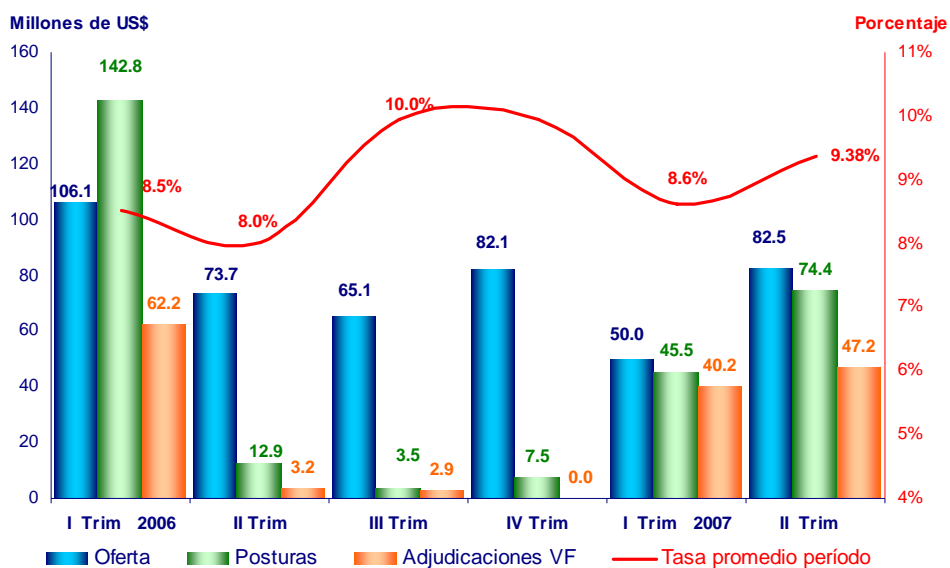
Fueron recibidas posturas por la suma de US\$72 millones a los distintos plazos ofrecidos. Se adjudicaron US\$47 millones a valor facial<sup>6</sup>, del cual US\$14 millones se colocaron en Letras a 6 meses, US\$30 millones en Letras a 3 meses y el restante en Letras a 1 mes. La tasa de rendimiento promedio trimestral de las Letras fue de 9.38 por ciento, superior a la del trimestre anterior en 77 puntos base<sup>7</sup> (8.61 por ciento).

El resultado de las operaciones de mercado abierto durante el primer semestre del 2007 contrasta con lo observado durante el 2006, período durante el cual, la demanda por instrumentos financieros del BCN fue nula. El actual comportamiento, es el resultado de la recuperación de la confianza de los agentes económicos en la gestión de la autoridad monetaria.

<sup>6</sup> Incluye US\$2 millones que fueron colocados mediante la subasta pública del 30 de marzo 2007.

<sup>7</sup> Letras adjudicadas mediante subastas públicas durante el primer trimestre del 2007.

Gráfica 13: Colocaciones de Letras del BCN



Los elementos que rigieron las decisiones para adjudicar los títulos estandarizados, fue el cumplimiento de los requerimientos del programa monetario y la evaluación de los rendimientos otorgados. Las tasas de rendimiento continuaron siendo el mecanismo de asignación de Letras en las subastas del BCN, aceptándose las posturas que ofrecieron tasas razonables en relación a la dinámica de las tasas de interés internacionales relevantes (Fed Funds), los montos y plazos de colocación.

#### Impacto en la deuda interna

Durante el trimestre, el Banco Central redimió US\$23 millones en Letras, de los cuales US\$22.5 millones fueron por valor de adquisición y US\$0.3 millones en concepto de intereses.

Por otro lado y considerando que el BCN colocó US\$47 millones (valor facial) durante el periodo, se puede inferir que las operaciones de mercado abierto incrementaron la deuda interna de la Autoridad Monetaria en US\$24 millones<sup>8</sup>.

El incremento de deuda del BCN, se explica por las mayores colocaciones de títulos, a fin de garantizar el cumplimiento de las metas trimestrales del programa monetario, minimizando además, el impacto que sobre las reservas tendría la mayor liquidez asociada con las redenciones de deuda interna del gobierno y del BCN, durante el trimestre.

<sup>8</sup> Incluye solamente títulos emitidos por el Banco Central y adquiridos por el sector privado.

## **Ministerio de Hacienda y Crédito Público**

En el segundo trimestre del 2007 fue emitida deuda por un monto de US\$9.4 millones, colocación disminuida en 54 por ciento (US\$11 millones), con respecto al segundo trimestre del año anterior, explicado por la caída de emisiones de BPI (US\$15.4 millones, 99%). Sin embargo, fueron colocadas Letras de Tesorería por US\$9.2 millones.

### Perspectivas de la deuda interna gubernamental

Se mantendrán las conversaciones con los inversionistas, a fin de continuar en la búsqueda de mecanismos que garanticen las condiciones para optimizar el grado de liquidez en los títulos y la promoción del desarrollo de un mercado secundario activo.

Adicionalmente, se pretende que durante el segundo semestre del año, el gobierno salga al mercado con emisiones de mediano plazo a través de Bonos de la República de Nicaragua. Se pretende ofertar al mercado US\$ 24 millones.

Se implementará la recién aprobada Estrategia Nacional de Deuda para los próximos tres años, la cual, contiene los lineamientos estratégicos de mediano plazo del gobierno central en cuanto al endeudamiento público.

## **GLOSARIO**

BCIE	Banco Centroamericano de Integración Económica
BCN	Banco Central de Nicaragua
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BM/IDA	Banco Mundial/Asociación Internacional de Fomento
BPI	Bonos de Pago de Indemnización
BOLVAN	Bolsa de Valores de Nicaragua
CEMLA	Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos
CENI	Certificado de Inversión
FNI	Financiera Nicaragüense de Inversiones
IADM	Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral
MHCP	Ministerio de Hacienda y Crédito Público
OFID	Fondos de la OPEC (OPEC-Fund for International Development)
PIB	Producto Interno Bruto
PPME	Países Pobres Muy Endeudados
RSPF	Resto del Sector Público Financiero
RSPNF	Resto del Sector Público No Financiero
VPN	Valor Presente Neto