

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

**Informe de Deuda Pública
3er trimestre 2007**

Noviembre 2007

Índice

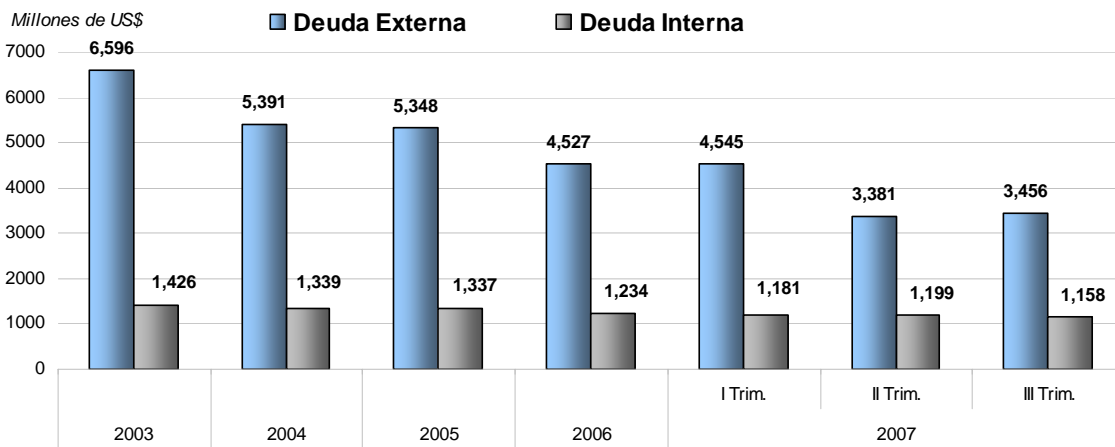
| | | |
|---------------|--|----|
| Capítulo I. | Deuda pública total | |
| | 1.1 Saldos..... | 3 |
| | 1.2 Indicador de solvencia | 3 |
| Capítulo II. | Deuda pública externa | |
| | 2.1 Saldos | 4 |
| | 2.2 Nuevas contrataciones..... | 5 |
| | 2.3 Desembolsos | 5 |
| | 2.4 Servicio | 6 |
| | 2.5 Indicador de deuda externa a exportaciones..... | 7 |
| Capítulo III. | Deuda pública interna | |
| | 3.1 Saldos..... | 8 |
| | 3.2 Servicio | 9 |
| | 3.3 Emisión de títulos valores | |
| | Banco Central de Nicaragua | 10 |
| | Ministerio de Hacienda y Crédito Público | 11 |
| Glosario | | 13 |
| 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 instrumentos | |
| | Cuadro IIIc Saldos de Deuda Pública Externa por acreedores y plazo | |
| | Cuadro IIId Saldos de Deuda Pública Externa por plazo | |
| | Cuadro IV Alivio 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 Calendario conexo de pago del servicio de la deuda pública y privada con garantía pública al final del período | |
| | Cuadro X Saldos de Deuda Pública Interna | |
| | Cuadro XI Subasta de Títulos estandarizados del BCN | |
| | Cuadro XII Emisión de Deuda Pública Interna | |
| | Cuadro XIII Servicio de Deuda Pública Interna | |
| | Cuadro XIV Volumen Negociado en el Mercado de Valores | |

Capítulo I Deuda Pública Total

1.1 Saldos

El saldo de la deuda pública total de Nicaragua alcanzó la suma de US\$4,614 millones a septiembre del 2007, reflejando un incremento neto de US\$34 millones con respecto al saldo del período anterior. Este aumento se explica por el mayor endeudamiento externo (US\$75 millones), a pesar que la deuda interna disminuyó en US\$41 millones.

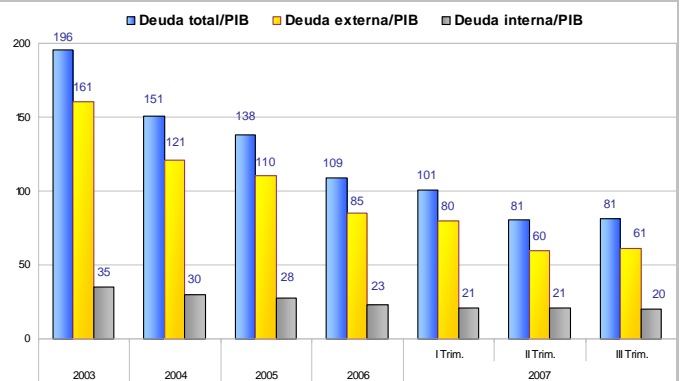
Gráfica 1: Comportamiento de la deuda pública



1.2 Indicador de solvencia

Gráfica 2: 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 Bruto¹, ha mostrado una dinámica muy positiva durante los últimos años, pasando de 196 por ciento en el 2003 al 81 por ciento a septiembre 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.



¹ 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.

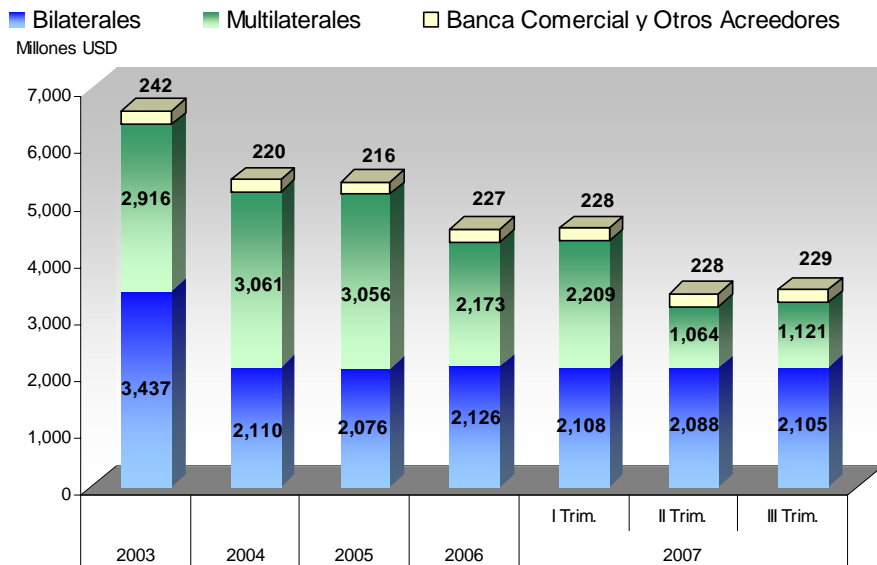
Capítulo II Deuda Pública Externa ²

2.1 Saldos

Al finalizar el tercer trimestre del 2007, el saldo de la deuda pública externa alcanzó la suma de US\$3,456 millones, reflejando un incremento neto de US\$75 millones con respecto al saldo mostrado al segundo trimestre del año.

Este aumento se explica fundamentalmente por los desembolsos de préstamos externos (US\$45 millones), acumulación de intereses (US\$16 millones), pérdidas cambiarias (US\$19 millones) y los ajustes al saldo por registro de desembolsos de trimestres anteriores (US\$22 millones). En sentido contrario, se reflejan el alivio de deuda en el marco de la Iniciativa Países Pobres muy Endeudados (PPME) (US\$11 millones) y las amortizaciones (US\$16 millones) efectuadas durante el trimestre.

Gráfica 3: Deuda externa



El alivio de deuda por US\$11 millones, que se efectuó en el marco de la Iniciativa Países Pobres muy Endeudados (PPME), se explica en US\$0.1 millón por

² La deuda pública externa se elabora en lo general a partir de la definición presentada en los manuales sobre el tema (Estadísticas de la Deuda Externa: Guía para compiladores y usuarios, 2003) y su contabilización corresponde al monto pendiente de reembolso en un determinado momento de los pasivos corrientes reales y no contingentes asumidos frente a no residentes con el compromiso de realizar en el futuro pagos de principal y/o intereses. La cobertura institucional de la deuda pública externa, es total, pues se cuenta con información del gobierno central, banco central, resto del sector público financiero (FNI) y resto del sector público no financiero.

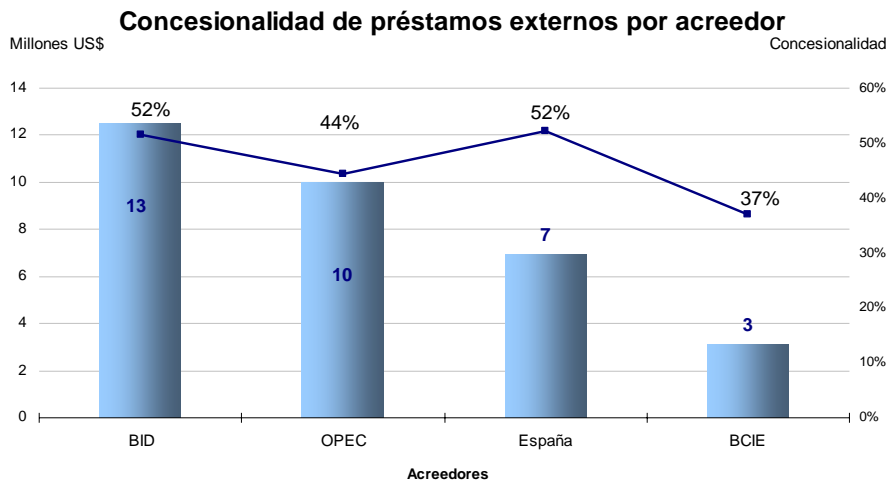
el alivio de acreedores bilaterales miembros del Club de París, US\$9 millones por el alivio de acreedores bilaterales no miembros del Club de París y US\$2 millones al alivio de acreedores multilaterales.

La mayor parte de la deuda externa (82%) continúa siendo deuda de mediano y largo plazo, con participación mayoritaria de organismos bilaterales y multilaterales. Sin embargo, una parte considerable de deuda con “otros bilaterales oficiales” y “otros acreedores”, corresponde a deuda de corto plazo.

2.2 Nuevas contrataciones y concesionalidad de los préstamos

A septiembre del 2007, el sector público contrató cuatro préstamos por un monto de US\$33 millones con los siguientes acreedores externos: BID, Fondo OPEP para el Desarrollo Internacional (OFID, por sus siglas en inglés), España y BCIE. Estos recursos serán utilizados para proyectos de energía, educación, infraestructura vial y apoyo presupuestario.

Gráfica 4: Nuevas contrataciones y concesionalidad



Los préstamos han sido contratados con un grado de concesionalidad importante, oscilando entre 52 y 37 por ciento, el cual ha sido calculado en base a las condiciones establecidas por las partes, tales como plazo de pago, años de gracia y tasa de interés.

2.3 Desembolsos

Durante el tercer trimestre 2007, se desembolsaron préstamos externos por un total de US\$45 millones, del cual, el 60 por ciento (US\$27 millones) fueron desembolsados por acreedores multilaterales, entre los que destacan BID con US\$18 millones, Banco Mundial con US\$5 millones y otros con US\$4 millones.

El 40 por ciento restante (US\$18 millones) fue desembolsado por acreedores bilaterales y comerciales, destacándose España con US\$11 millones, Alemania con US\$6 millones y otros con US\$1 millón.

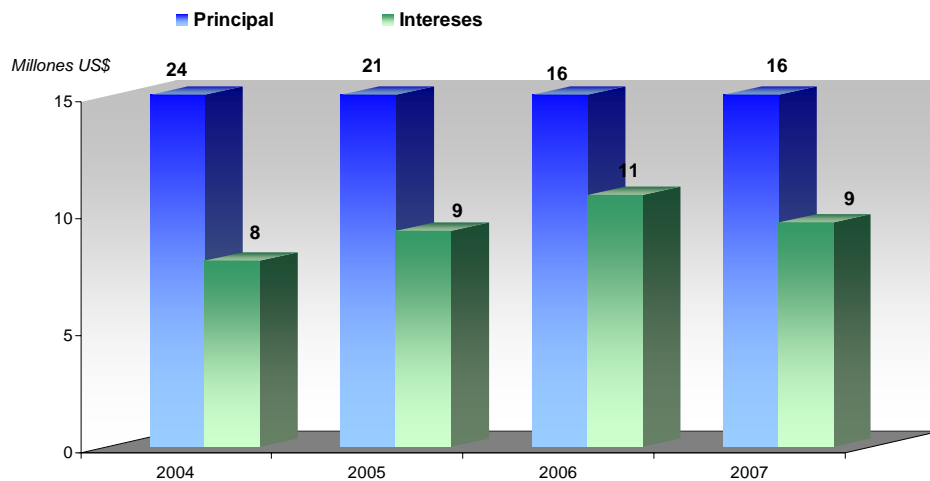
2.4 Servicio

Durante el tercer trimestre del 2007 el alivio de deuda obtenido en el marco de la iniciativa PPME y la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (IADM), alcanzó la suma de US\$102 millones. Además, el servicio efectivamente pagado (incluyendo pagos al FMI, subvenciones del BID y pagos en córdobas) fue de US\$25 millones; para totalizar entre ambos un servicio de deuda externa de US\$127 millones.

El alivio total en el servicio de deuda externa pública (US\$102 millones), fue obtenido de la siguiente manera: US\$93 millones en el marco de la Iniciativa PPME, US\$9 millones de IADM y US\$0.5 millones por alivio adicional del Club de París.

El alivio provino en un 55 por ciento de acreedores multilaterales, del cual US\$29 millones fueron del BCIE, US\$14 millones del FMI, US\$8 millones del BID, US\$5 millones del Banco Mundial, y US\$1 millón del FIDA; el resto provino de acreedores bilaterales. El 60 por ciento de este alivio fue aplicado a deuda gubernamental y el resto a deuda contraída por la Autoridad Monetaria.

Gráfica 5: Servicio pagado durante el tercer trimestre de cada año



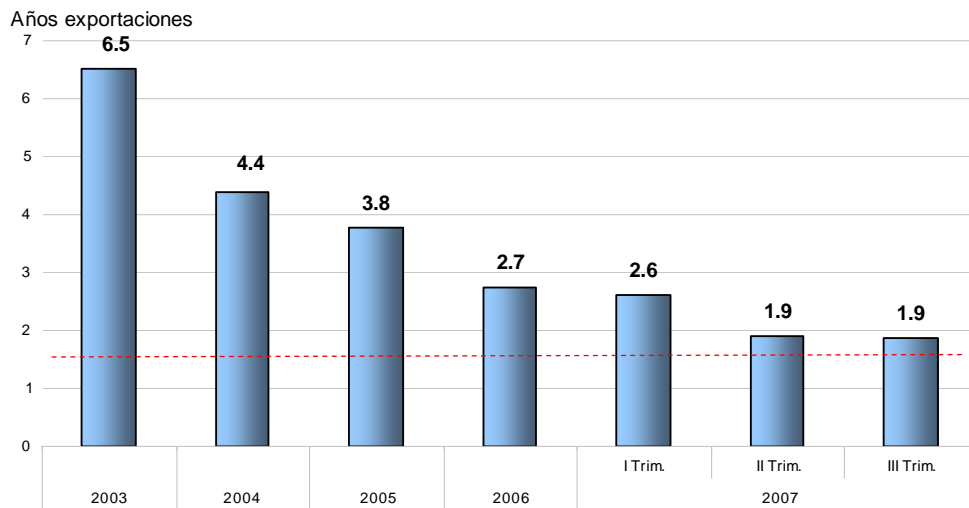
Del servicio efectivamente pagado (US\$25 millones), US\$16 millones correspondieron a principal y US\$9 millones a intereses. Esta suma en su totalidad fue dirigida a honrar deuda de mediano y largo plazo. Por otra parte, US\$12 millones fueron pagados a organismos bilaterales y US\$13 millones a

acreedores multilaterales. El gobierno pagó el 77 por ciento, BCN el 22 por ciento y el resto fue pagado por ENEL (US\$0.1 millón).

2.5 Indicador de deuda externa a exportaciones

La razón deuda externa a exportaciones, se considera un indicador de la capacidad de pago del país a los acreedores externos. En el caso de Nicaragua la tendencia es positiva, por cuanto en 2003 la deuda externa era equivalente a 6.5 años de exportaciones, sin embargo, a septiembre del 2007, esta razón se redujo a 1.9 años de exportaciones.

Gráfica 6: Deuda externa a exportaciones



En el marco de la iniciativa PPME, fue elaborado este indicador utilizando el valor presente (vpn) de deuda externa a exportaciones promedio de los tres últimos años, excluyendo bienes intermedios de Zonas Francas, bajo esta metodología se consideró para Nicaragua un nivel sostenible de deuda externa equivalente al 150 por ciento de las exportaciones.

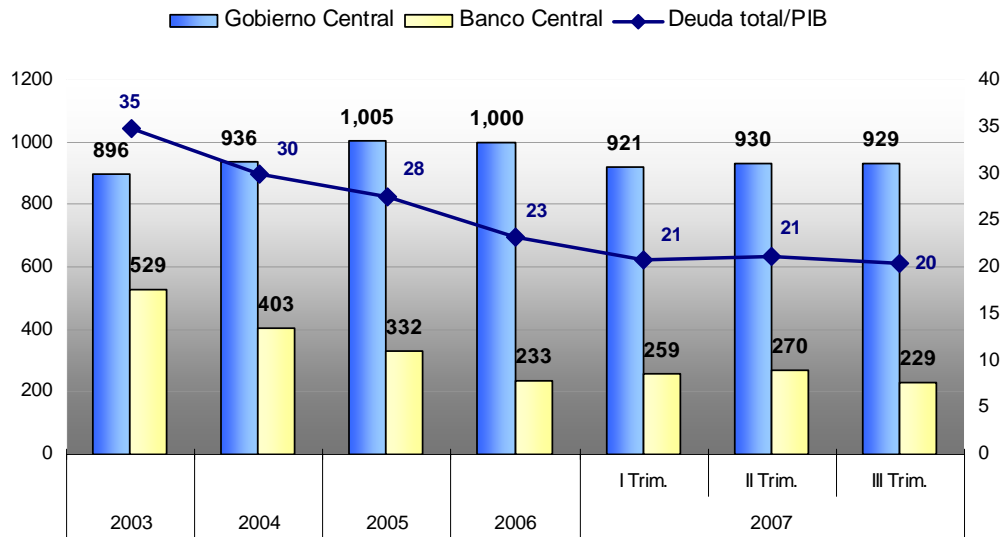
III. Deuda Pública Interna ³

3.1 Saldos

Durante el tercer trimestre del año, la deuda pública interna con el sector privado se redujo en US\$41 millones con respecto al trimestre anterior, para alcanzar un saldo de US\$1,158 millones, equivalente al 20 por ciento del PIB, el nivel más bajo de esta deuda durante los últimos años.

La reducción de deuda interna total se explica por una importante disminución de la deuda del Banco Central (US\$40 millones), secundado por una leve caída del saldo de deuda del gobierno central (US\$1 millón).

Gráfica 7: Deuda pública interna por deudor



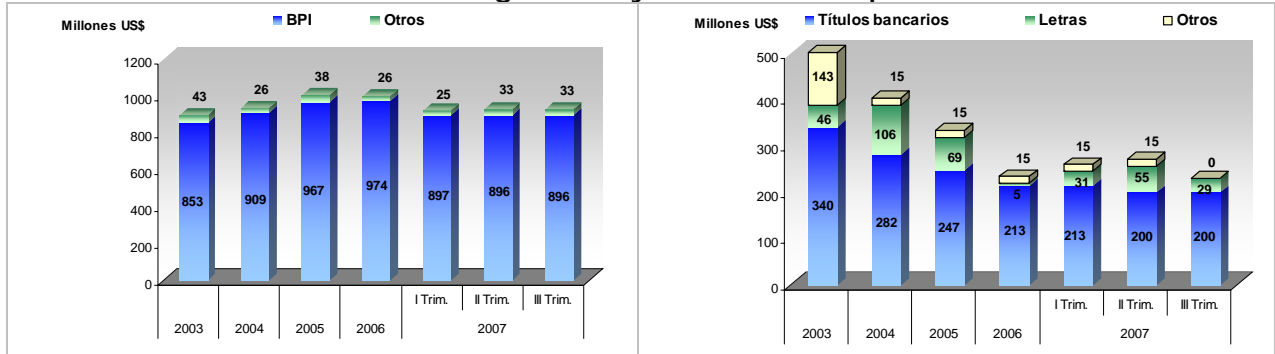
El saldo de la deuda interna del gobierno central alcanzó los US\$929 millones, lo cual muestra una disminución del 6 por ciento con respecto al mismo periodo del año 2006, explicado por un menor saldo de los BPI (menor en US\$67 millones), tendencia que se vio contrarestanda por el aumento en el saldo de las Letras de cambio, el cual incluye emisiones de Letras de tesorería (mayor en US\$ 9 millones).

El saldo de los BPI registró un monto de US\$896 millones a septiembre del 2007, manteniendo una importante participación en la deuda interna del gobierno central, por cuanto representa el 96 por ciento.

³ 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.

Para efectos de este informe, se ha contabilizado la deuda contraída por el cierre de bancos como parte de la deuda del Banco Central, por haber sido la Autoridad Monetaria el emisor de esta deuda, no obstante, el deudor de la misma es el gobierno.

Gráfica 8: Deuda del gobierno y Banco Central por instrumentos

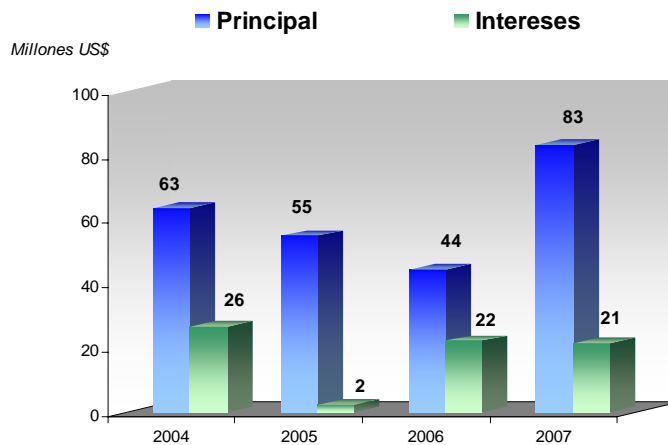


Por su parte, la deuda interna del Banco Central, ha mostrado tendencia hacia su disminución durante los últimos años. La mayor concentración estuvo en los Bonos bancarios que la explican en un 87 por ciento, el resto corresponde a Letras estandarizadas.

3.2 Servicio

Durante el tercer trimestre del año, el gobierno y Banco Central honraron deuda interna con el sector privado por la suma de US\$105 millones, de los cuales US\$83 millones correspondieron al pago de amortizaciones y el resto a intereses. Los vencimientos de esta deuda corresponden a pagos de BPI, Letras estandarizadas y Bonos subasta, emitidos estos últimos por el BCN.

Gráfica 9: Servicio de deuda pagado durante tercer trimestre de cada año



El gobierno pagó servicio de deuda por US\$24 millones, de los cuales, US\$19 millones fueron pagos efectivos de intereses. Del monto total pagado, el 86 por ciento representó pagos de BPI.

El Banco Central por su parte honró deuda interna por la suma de US\$81 millones, de los cuales US\$65 millones fueron utilizados para pago de Letras estandarizadas y los US\$16 millones restantes para cancelar deuda de Bonos subasta, emitidos desde 2004.

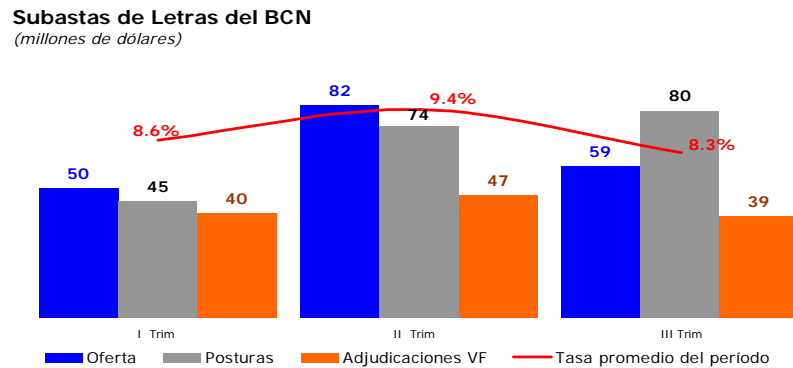
3.3 Emisiones de Títulos Valores

Banco Central de Nicaragua

Durante el trimestre, el BCN continuó ofreciendo las Letras estandarizadas como instrumentos financieros de corto plazo, para equilibrar la liquidez sin afectar significativamente los niveles de endeudamiento de la institución.

Por otro lado, las menores tasas de rendimiento de la Letras durante el trimestre han disminuido los costos financieros e impactado positivamente los niveles de endeudamiento del Banco Central.

Gráfica 10: Colocaciones de Letras del BCN por subastas durante 2007



Fuente: Gerencia Financiera

El Banco Central convocó a 13 subastas competitivas de títulos valores durante el trimestre, ofreciendo US\$59 millones (valor facial) en concepto de Letras estandarizadas a 1, 3 y 6 meses.

Se recibieron posturas por un monto de US\$80 millones, de los cuales, fueron adjudicados US\$39 millones a valor facial. Del monto total adjudicado, US\$22 millones fueron colocados en Letras a 6 meses y US\$17 millones en Letras de 3 meses plazo.

La tasa de rendimiento promedio durante el trimestre fue de 8.27 por ciento, menor en 111 puntos base de la tasa del período anterior (9.38%). Importante señalar que en septiembre se logró adjudicar títulos a una tasa de rendimiento promedio ponderado de 7.4 por ciento (menor tasa registrada en el año), inferior en 2 por ciento a la tasa promedio de las adjudicaciones del trimestre anterior.

Esta menor tasa de rendimiento es una muestra de la solidez en la posición financiera del BCN, así como un reflejo de la confianza que muestran los agentes económicos en la Autoridad Monetaria de Nicaragua.

Impacto en la deuda interna

Durante el trimestre, el Banco Central redimió US\$81 millones en Letras estandarizadas y Bonos, de los cuales US\$79 millones fueron por valor de adquisición y US\$2 millones en concepto de intereses.

Por otro lado y considerando que el BCN colocó US\$39 millones (valor facial) de Letras estandarizadas durante el período, se puede inferir que el carácter expansivo de las operaciones de mercado abierto estuvo asociado con una redención neta de Letras y Bonos, con lo cual se redujo la deuda interna de la Autoridad Monetaria en US\$40 millones⁴.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Durante el trimestre, fue emitida deuda por la suma de US\$4 millones, muestra una disminución importante (83%) con respecto al mismo período del año anterior, lo que se explica fundamentalmente por la escasa emisión de BPI y resto de títulos valores del gobierno central.

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.

Antes de finalizar el año, se formulará la Política de Colocaciones para el 2008, cuyo objetivo fundamental es definir los lineamientos y estrategias de las emisiones de los títulos valores del MHCP.

⁴ Incluye solamente títulos emitidos por el Banco Central y adquiridos por el sector privado.

Adicionalmente, se espera presentar al Comité Técnico de Deuda, la versión final de la Estrategia Nacional de Deuda Pública, la cual establece los lineamientos estratégicos del gobierno central de mediano plazo en los temas referidos al endeudamiento público. Uno de sus objetivos principales es el diseño de mecanismos para refinanciar los vencimientos de deuda interna, con un patrón de colocaciones coincidente con el desarrollo de un mercado de Bonos de la República y Letras del tesoro emitidas por el gobierno de Nicaragua.

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 |