

Banco Central de Nicaragua
Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Informe de Deuda Pública
Año 2007

Febrero 2008

Índice

Capítulo I.	Deuda pública total	
	1.1 Saldos	3
	1.2 Indicador de solvencia.....	3
Capítulo II.	Deuda pública externa	
	2.1 Saldos	5
	2.2 Nuevas contrataciones.....	6
	2.3 Desembolsos	6
	2.4 Servicio	7
	2.5 Indicador de deuda externa a exportaciones	8
Capítulo III.	Deuda pública interna	
	3.1 Saldos	10
	3.2 Servicio	11
	3.3 Emisión de títulos valores	
	Banco Central de Nicaragua.....	12
	Ministerio de Hacienda y Crédito Público	13
Glosario.....		14

Anexos

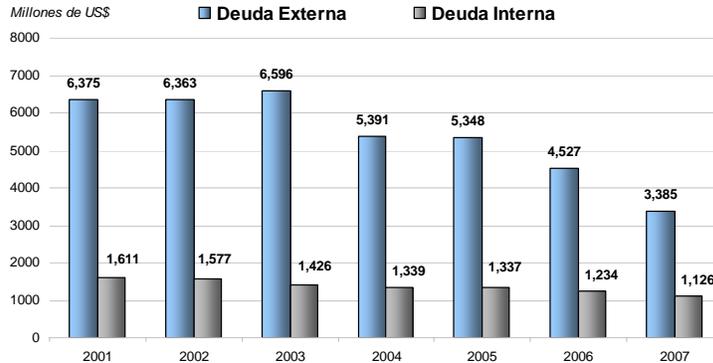
Cuadro I Indicadores de Sostenibilidad	
Cuadro II Saldos de Deuda Pública Total	
Cuadro IIIa Saldos de Deuda Pública Externa por deudor y acreedor	
Cuadro IIIb Saldos de Deuda Pública Externa por instrumentos	
Cuadro IIIc Saldos de Deuda Pública Externa por acreedores y plazo	
Cuadro IIId Saldos de Deuda Pública Externa por plazo	
Cuadro IV Alivio de la deuda externa bajo la iniciativa PPME	
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	

Capítulo I Deuda Pública Total

1.1 Saldos

A diciembre del 2007, el saldo de la deuda pública total fue de US\$4,510 millones, reflejando una reducción del 22 por ciento con respecto al 2006, lo cual se explica por una importante disminución de la deuda externa (25%), y un menor endeudamiento interno (9%).

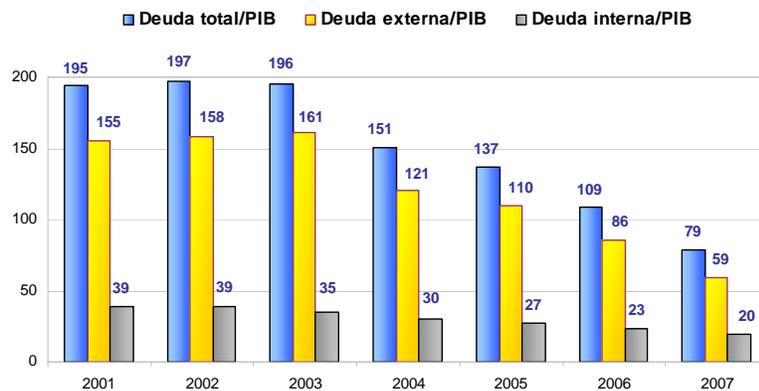
Gráfica 1: Comportamiento de la deuda pública



El gobierno central redujo significativamente sus compromisos (35%), tanto con acreedores externos (46%), como los internos (7%), en la misma dirección lo hizo el resto del sector público financiero (4.6%). Por su parte, las empresas públicas que conforman el sector público no financiero, mostraron un incremento del 105 por ciento de su deuda externa (US\$23 millones), mientras, el Banco Central, mantuvo su nivel de endeudamiento con respecto al año anterior.

1.2 Indicador de solvencia

Gráfica 2: Indicador de solvencia de deuda



Lo anterior, condujo a que la solvencia de la deuda pública (razón de los saldos de deuda y el Producto Interno Bruto¹), reflejará una disminución de 116 puntos porcentuales comparando el 2007 con respecto al 2001, tendencia muy positiva que se explica por una importante disminución de la deuda externa (47%) y el crecimiento de la economía nicaragüense (40%), durante esos 7 años.

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.

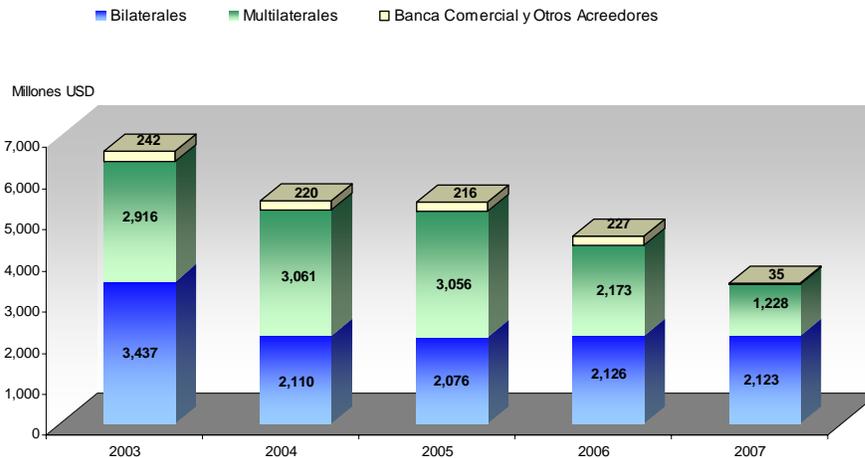
Capítulo II Deuda Pública Externa ²

2.1 Saldos

A diciembre del 2007, el saldo de deuda pública externa alcanzó la suma de US\$3,385 millones, disminuyendo en 25 por ciento con respecto al saldo del 2006 y en 47 por ciento con respecto al 2001.

La disminución neta del saldo de deuda (US\$1,142 millones) con respecto al año anterior, se explica por el alivio en el saldo de deuda por US\$1,390 millones y pagos del principal por US\$110 millones. Este saldo incluye los nuevos desembolsos de préstamos por US\$259 millones, acumulación de intereses no pagados por US\$70 millones, y pérdidas cambiarias por US\$29 millones.

Gráfica 3: Deuda externa



El alivio de deuda recibido por Nicaragua durante el 2007 por un monto total de US\$2,503³ millones, incluye US\$1,129 millones en concepto de intereses por deuda comercial, los cuales no fueron sumados al saldo de deuda. Del alivio total, US\$1,173 millones fueron oficializados por el BID, US\$1,266 millones por acreedores comerciales que participaron en la operación de

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.

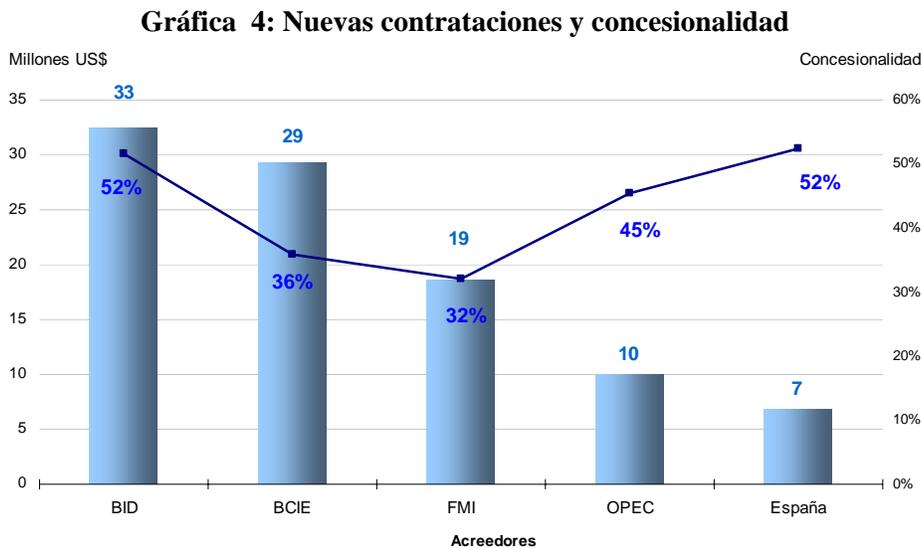
³ Incluye únicamente alivio formalizado en 2007 y no el alivio formalizado en años anteriores pero que ha sido registrado en saldos de deuda del 2007.

recompra de deuda comercial externa, US\$33 millones otorgados por el gobierno de Venezuela y US\$31 millones de Polonia.

A la fecha, el gobierno de Nicaragua ha logrado formalizar un alivio de US\$6,708 millones. En el marco de la Iniciativa de Países Pobres Muy Endeudados (PPME), fueron suscritos acuerdos de condonación de deuda con 34 acreedores oficiales, por la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (IADM), fueron tres los acreedores multilaterales que otorgaron alivio de deuda, sumado a esto fueron 20 los acreedores privados que participaron en la operación de recompra de la deuda comercial externa de Nicaragua.

2.2 Nuevas contrataciones y concesionalidad de los préstamos

Durante el 2007, fueron contratados US\$97 millones para el financiamiento de siete proyectos a desarrollarse en el sector salud, educación, transporte, infraestructura vial, energía, alivio de deuda externa y apoyo presupuestario. Entre los acreedores externos se han destacado: BID, BCIE, FMI, Fondo OPEP para el Desarrollo Internacional (OFID, por sus siglas en inglés) y España.



Los préstamos contratados por US\$97 millones, fueron en condiciones altamente concesionales, con plazo promedio de pago de 24 años, 11 años de gracia y tasa de interés del 2.22 por ciento.

Estas condiciones resultaron en un elemento de concesionalidad promedio de 42.7 por ciento, muy por encima del 35 por ciento, que es el parámetro mínimo de concesionalidad establecido en la política de endeudamiento público.

2.3 Desembolsos

A lo largo del 2007, fueron desembolsados US\$259 millones, de los cuales, el 83 por ciento provinieron de acreedores multilaterales, 15 por ciento de acreedores bilaterales, ambos en

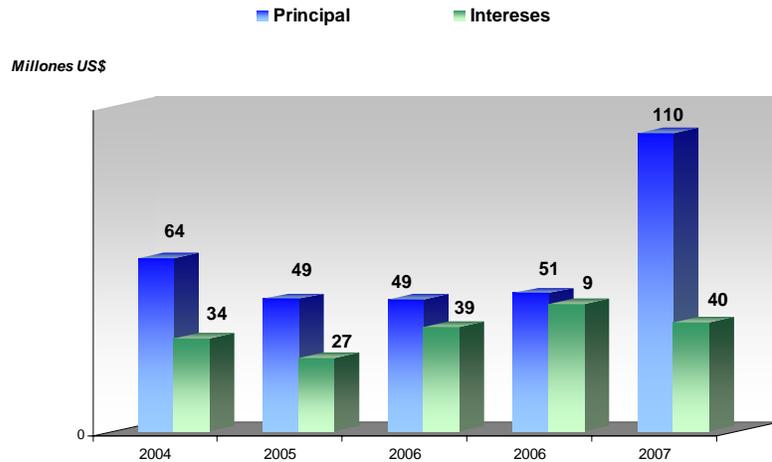
concepto de préstamos de mediano y largo plazo. El 2 por ciento restante, provino de acreedores comerciales por deuda externa de corto plazo.

Los recursos desembolsados fueron dirigidos a apoyo presupuestario y balanza de pagos, al sector social y administración pública, apoyo a los sectores de agua y energía, agricultura y financiero, y transporte y comunicaciones.

2.4 Servicio

En 2007, los pagos de la deuda externa fueron de US\$150 millones, de los cuales, US\$110 millones correspondieron a pagos del principal y US\$40 millones a intereses. Este servicio de deuda, incluye US\$60 millones de dólares utilizados para la recompra de deuda comercial, US\$58 millones provenientes de contribuciones de la comunidad donante y US\$2 millones de recursos propios de Nicaragua.

Gráfica 5: Servicio pagado anualmente



Del servicio total de deuda, 42 por ciento fue pagado a la banca comercial, 30 por ciento a acreedores bilaterales y el resto para los acreedores multilaterales. Por otra parte, el Gobierno pagó US\$119 millones, el BCN US\$27 millones, la FNI US\$3.7 millones y ENEL US\$0.4 millones.

Programa de Reducción de la Deuda Comercial Externa

El Gobierno de Nicaragua con apoyo del Banco Mundial organizó un “Programa de Reducción de la Deuda Comercial Externa”, el cual contempló que todos los acreedores de deuda comercial participaran en la operación de su recompra y presentaran ofertas para redimirla a cambio de un pago en efectivo por aproximadamente el 4.5 por ciento del valor de la misma (incluyendo principal e intereses).

La operación de recompra fue presentada al público por el gobierno de Nicaragua el 10 de octubre de 2007, propone tres cierres: El primero, se dio el 12 de diciembre de 2007, para acreedores que presentaron ofertas antes del 31 de octubre de 2007; el segundo será el 8 de

febrero de 2008 para acreedores que presentaron ofertas antes del 14 de diciembre de 2007, y el tercero será en el segundo trimestre del 2008.

El costo total de la operación se estimó en aproximadamente US\$64 millones, el cual ha sido financiado por una donación de US\$61 millones del Banco Mundial, paralelamente, el Gobierno de Nicaragua aportó US\$1.5 millones y el BCN ha aportado US\$2 millones.

Entre los objetivos del programa, están la reducción de la deuda comercial externa de Nicaragua a los niveles previstos por la Iniciativa PPME y el retiro del mercado aquellas deudas comerciales en litigio.

En el primer cierre, participaron 20 acreedores con deudas por un total de US\$1,326 millones (94% del total de la deuda elegible). Como resultado, Nicaragua pagó US\$60 millones para obtener un alivio de US\$1,266 millones de deuda comercial (equivalente al 95.5% del principal e intereses adeudados), cumpliendo así con el alivio requerido por Nicaragua bajo la Iniciativa PPME.

Después del primer cierre, se logró reducir el saldo de deuda pública externa a US\$3,385 millones, equivalente al 59 por ciento del PIB; asimismo, se logró retirar del mercado todas las deudas que han estado en litigio durante los últimos años.

Es importante mencionar que aunque Nicaragua logró reducir su deuda comercial en US\$1,326 millones, el saldo de la deuda pública externa reflejó una reducción de US\$197 millones (correspondiente al principal retirado), por cuanto los intereses de aproximadamente US\$1,129 millones no estaban registrados en el saldo de la deuda por consideraciones de carácter legal.

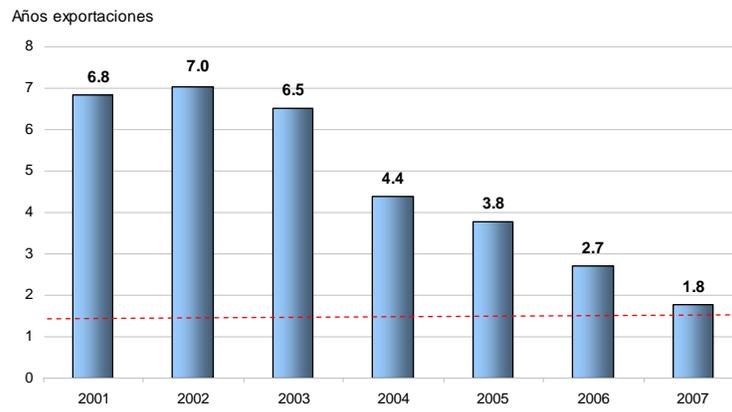
2.5 Indicador de deuda externa a exportaciones

El indicador deuda externa a exportaciones, se considera una medida sobre la capacidad de pago del país ante sus acreedores externos. Para el cálculo de este indicador se toma el valor presente (VPN) de deuda externa como numerador y las exportaciones promedio de los tres últimos años, excluyendo bienes intermedios de Zonas Francas, como denominador.

En base a esta metodología de cálculo se determinó el alivio de deuda de Nicaragua en el marco de la Iniciativa PPME, la cual establece que la deuda externa es sostenible si el indicador de VPN a exportaciones es igual o menor a 150 por ciento.

Como se puede observar en el gráfico 6, en el caso de la deuda externa de Nicaragua la tendencia del indicador es positiva, por cuanto en 2001 la deuda externa era equivalente a 6.8 años de exportaciones, sin embargo, al 2007 esta razón se redujo a 1.8 años de exportaciones, muy cerca del nivel mínimo de sostenibilidad de deuda externa.

Gráfica 6: Deuda externa a exportaciones



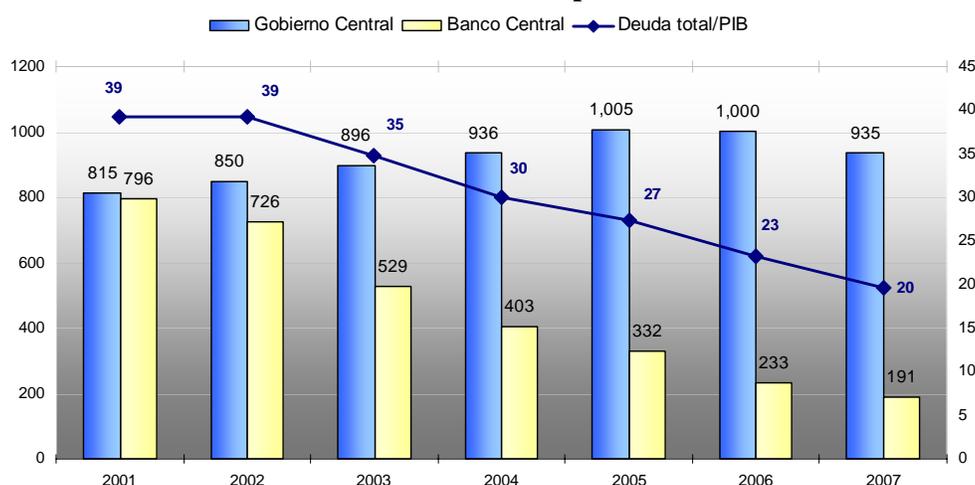
III. Deuda Pública Interna⁴

3.1 Saldos

El saldo de deuda pública interna con el sector privado en 2007 disminuyó en 9 por ciento con respecto al año anterior, con una diferencia equivalente a US\$108 millones. Como consecuencia, el saldo de deuda alcanzado es por la suma de US\$1,126 millones, correspondiente al 20 por ciento del PIB.

La reducción de deuda interna se explica por una importante disminución de la deuda tanto del gobierno central (US\$66 millones) como del Banco Central (US\$42 millones).

Gráfica 7: Saldos de deuda pública interna



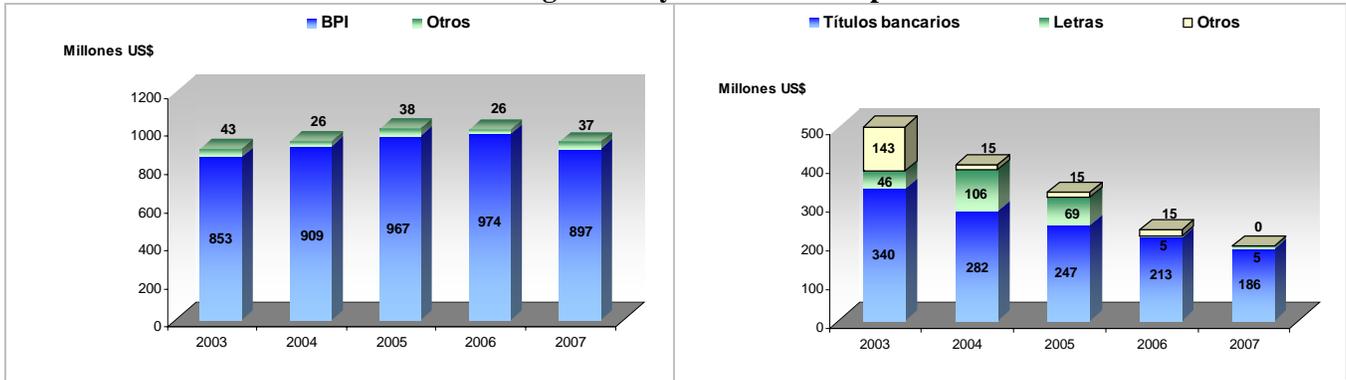
El saldo de deuda interna gubernamental con el sector privado alcanzó US\$935 millones, reflejando una disminución del 7 por ciento con respecto al 2006, lo cual se explica por la caída de saldos de BPI durante el año, a pesar del aumento en saldos de letras de cambio y bonos.

El saldo de BPI (US\$898 millones) se vio disminuido en US\$77 millones con respecto al 2006, sin embargo, su participación sigue siendo relevante en el total de deuda interna gubernamental con el sector privado (96%).

Por su parte, el saldo de deuda interna del BCN se redujo en 18 por ciento, explicado no solamente por una importante redención de bonos bancarios, sino también por la cancelación de bonos subasta emitidos en el año 2004.

⁴ 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.

Gráfica 8: Deuda del gobierno y Banco Central por instrumentos

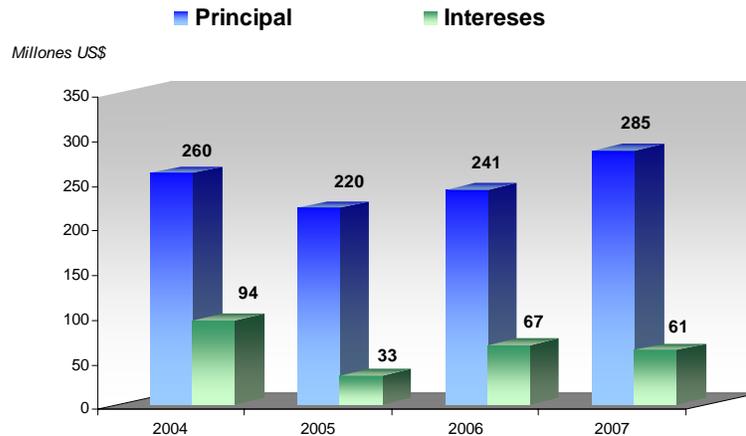


Para efectos de este informe, se ha contabilizado la deuda contraída por el cierre de bancos como parte de la deuda del Banco Central, por haber sido la autoridad monetaria el emisor de esta deuda, no obstante, el deudor de la misma es el gobierno.

3.2 Servicio

Durante el año, el gobierno y Banco Central honraron deuda interna con el sector privado por la suma de US\$346 millones, de los cuales US\$285 millones correspondieron al pago de amortizaciones y el resto a intereses. Los vencimientos de esta deuda corresponden a pagos de BPI, bonos, pagarés y contratos gubernamentales, así como letras estandarizadas, bonos bancarios y bonos subasta, emitidos por el BCN.

Gráfica 9: Servicio pagado anualmente



Durante el 2007, el gobierno honró deuda interna por la suma de US\$140 millones, 89 por ciento de los cuales fueron pagos de BPI. El Banco Central, lo hizo por la suma de US\$206 millones, de los cuales US\$147 millones fueron utilizados para pago de letras estandarizadas, US\$43 millones para bonos bancarios y los US\$16 millones restantes para cancelar deuda de bonos subasta, emitidos desde 2004.

3.3 Emisiones de Títulos Valores

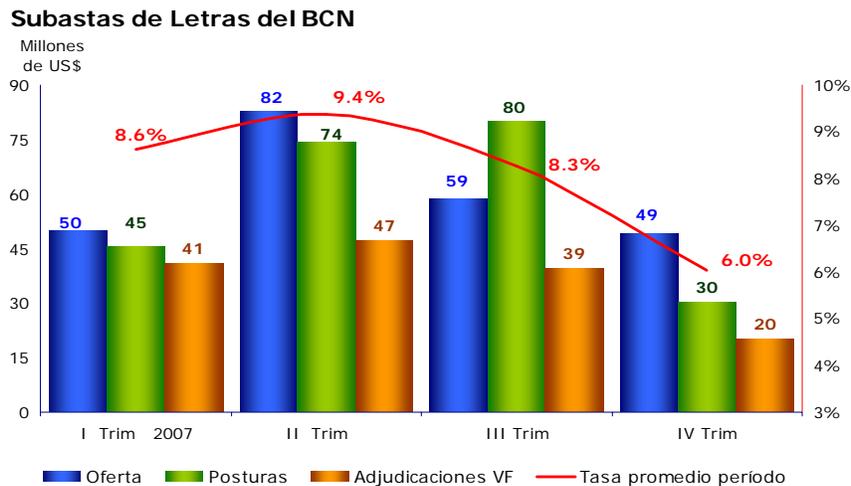
3.3.1 Banco Central de Nicaragua

Durante el 2007, las operaciones de mercado abierto (OMA) jugaron un rol protagónico en la consecución de objetivos de la política monetaria del Banco Central, por cuanto, se consiguió un buen manejo de la liquidez en la economía y además se logró estabilizar el nivel de reservas internacionales.

La estrategia de las OMA para el año consideró las colocaciones como una de las principales políticas del programa monetario, así se persiguió un mayor nivel de estandarización de los títulos valores. Como consecuencia, el Banco Central invitó a 48 subastas competitivas de letras estandarizadas durante el 2007, títulos ofrecidos a 1, 3 y 6 meses de plazo. En respuesta fueron recibidas 123 posturas por la suma total de US\$230 millones (valor facial).

Del total de posturas recibidas, fueron adjudicados US\$148 millones (64%), del cual US\$55 millones correspondieron a colocaciones de letras a 6 meses, US\$77 millones en letras de 3 meses y US\$16 a 1 mes plazo. El plazo promedio de pago en concepto de letras estandarizadas durante 2007 fue de 71.5 días, menor que el plazo promedio del año anterior (152 días en 2006).

Gráfica 10: Colocaciones de letras por subastas, 2007



Fuente: BCN

Las letras fueron colocadas a una tasa de rendimiento promedio de 8.4 por ciento, menor a la tasa del año anterior (8.5%), lo cual es una muestra no solamente de la solidez en la posición financiera del BCN, sino que además es un reflejo de la confianza que muestran los agentes económicos en la autoridad monetaria del país.

Impacto en la deuda interna

Durante el 2007, el Banco Central redimió US\$206 millones de letras estandarizadas, bonos bancarios y bonos subasta. Del monto total servido, US\$187 millones fueron para pago de principal y el resto de intereses.

Asimismo, durante el año, fueron redimidos US\$43 millones en concepto de bonos bancarios, el saldo resultante asciende a US\$186 millones de títulos pagaderos semestralmente durante el período 2008 y 2013.

En 2004 fueron colocados bonos subasta por US\$15 millones a tres años plazo, con vencimiento en 2007, en una subasta pública única para el BCN. Actualmente, el MHCP se encarga de colocar títulos valores de largo plazo, encomendándose a la autoridad monetaria la colocación de títulos valores a plazos más cortos.

Tomando en cuenta todos los movimientos del BCN, su deuda interna con el sector privado se redujo en US\$42 millones durante el 2007⁵.

3.3.2 Ministerio de Hacienda y Crédito Público

El MHCP tenía como objetivo para el 2007 continuar con el ordenamiento de la propiedad a través de emisiones de BPI. En consecuencia, fueron emitidos títulos valores gubernamentales por un monto de US\$32 millones, de los cuales US\$7 millones fueron en concepto de indemnización, US\$7 millones en contratos y US\$8 millones en bonos para cumplir con sentencias judiciales firmes.

Es importante destacar que el MHCP, por primera vez logró colocar títulos a un plazo de 3 años, siguiendo con los lineamientos establecidos en la Estrategia Nacional de Deuda Pública.

La emisión de títulos valores gubernamentales durante el 2007 disminuyó en 56 por ciento (US\$40 millones) con respecto a lo actuado el año anterior, baja que se explica por una menor colocación de BPI (US\$52 millones menos). Sin embargo y en dirección contraria, la emisión de letras aumentó en un 100 por ciento, equivalente a US\$10 millones con respecto al año 2006.

Perspectivas de la deuda interna gubernamental

Durante el primer trimestre del 2008 se realizará el taller “Estrategia de Deuda”, con el objetivo de realizar un análisis de sostenibilidad de la deuda pública interna, que mida el costo, riesgo e impacto del nuevo endeudamiento tanto en el balance fiscal como en el programa económico de nación. Asimismo se actualizará la “Estrategia Nacional de Deuda”, cuyo fin es desarrollar el mercado interno de títulos valores, lo cual pasa por alcanzar la credibilidad de los agentes económicos en los títulos valores emitidos por el gobierno, así como impulsar un mercado secundario activo.

Considerando que para 2008 se tendrá una Estrategia Nacional de Deuda en vigor, la meta del gobierno para el año, es colocar US\$45 millones en letras de tesorería y bonos de la República de Nicaragua.

⁵ Incluye solamente títulos emitidos por el Banco Central y adquiridos por el sector privado.

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