Banco Central de Nicaragua
Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Informe de Deuda Pública de Nicaragua
Enero - Septiembre 2004

Diciembre 2004

Indice

I. Deuda Global

1.1Deuda pública total por deudor y acreedor
1.2 Indicadores de sostenibilidad

II. Deuda Pública Externa

2.1 Deuda pública externa por deudor y acreedor
2.2 Condonación de deuda pública externa
2.3 Desembolsos de deuda pública externa
2.4 Contrataciones y grado de concesionalidad promedio
2.5 Servicio de deuda pública externa

III. Deuda Pública Interna

3.1 Deuda pública interna por deudor y acreedor
3.2 Política de emisiones por subastas
3.3 Emisiones especiales
3.4 Servicio de deuda pública interna
3.5 Mercado secundario de deuda pública interna

IV. Anexos

Notas Metodológicas
Cuadro I Indicadores de Sostenibilidad de la deuda
Cuadro II Deuda Pública Total
Cuadro III Deuda Pública Externa
Cuadro III Deuda Pública Externa (continuación)
Cuadro IV Alivio de la deuda pública externa en el marco de la iniciativa 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 de Préstamos Externos
Cuadro VIII Servicio pagado de Deuda Pública Externa
Cuadro IX Deuda Pública Interna
Cuadro X Subasta de Títulos estandarizados del BCN
Cuadro XI Subasta de Títulos estandarizados del MHCP
Cuadro XII Emisión de Deuda Pública Interna
Cuadro XIII Servicio de Deuda Pública Interna
Cuadro XIV Volumen Negociado en el Mercado de Valores

Presentación

Durante el último año ocurrieron dos eventos de gran importancia para la sostenibilidad de la deuda pública nicaragüense: la consecución del Punto de Culminación de la Iniciativa de Países Pobres Muy Endeudados (HIPC por sus siglas en inglés) en enero de 2004, y la aprobación de la Ley General de Deuda Pública, en diciembre de 2003.

En el marco de la iniciativa HIPC, la comunidad internacional condonará gran parte de la deuda externa de Nicaragua, reduciendo sustancialmente el saldo y servicio de la deuda pública externa, permitiendo encauzar la deuda hacia la sostenibilidad y liberar recursos para ser destinados a combatir la pobreza. Esta oportunidad única que se la ha dado a Nicaragua, está acompañada de un esfuerzo interno de responsabilidad fiscal, que evitará que se repitan los errores del pasado y asegure una política de endeudamiento sana y bien canalizada.

Así, como parte de este esfuerzo, en diciembre 2003, se aprobó la Ley General de Deuda Pública, la cual establece un marco legal para la política de endeudamiento del Estado. En esta ley se establece que anualmente se formulará una política de endeudamiento público, la cual será parte integrante de la Ley Anual del Presupuesto General de la República y regirá el endeudamiento de todas las instituciones del sector público. Dentro de la política, se establecen límites de endeudamiento neto interno y externo, y se limita las condiciones financieras de contratación de nuevo endeudamiento. Así mismo, la Ley crea el Comité Técnico de Deuda, como un organismo de consulta y asesoría, el cual está conformado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Publico, Banco Central de Nicaragua, Ministerio de Fomento, Industria y Comercio, Asamblea Nacional, Ministerio de Relaciones Exteriores y Sistema Nacional de Inversión Pública.

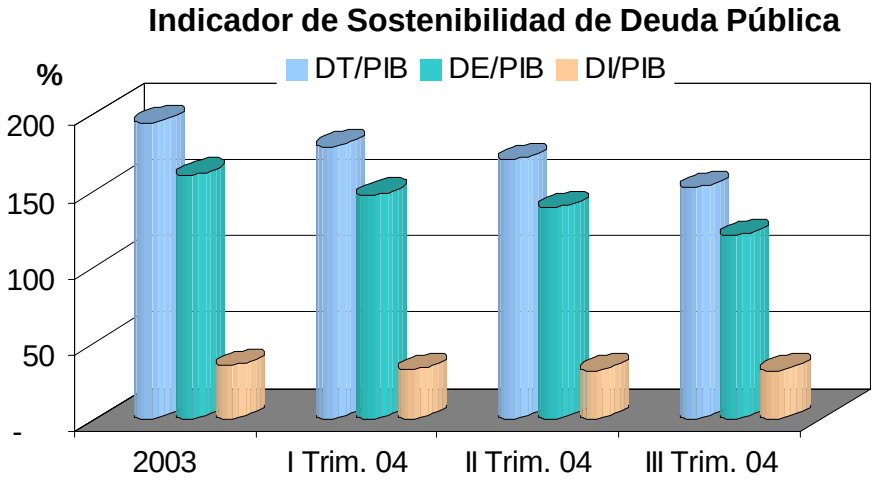
Dentro de este contexto, y como parte del proceso de fortalecimiento de la gestión de endeudamiento, este primer informe de deuda pública pretende poner a disposición de los diferentes agentes económicos información de deuda pública total, externa e interna, desagregada por deudor, acreedor, instrumentos y plazos, por considerar que el hecho de disponer de dichas estadísticas es fundamental en el análisis de la sostenibilidad del endeudamiento público. Este informe, que tendrá una periodicidad trimestral, presenta además algunos indicadores de sostenibilidad, así como información de las condiciones financieras del nuevo endeudamiento y operaciones de los mercados secundarios de deuda pública interna.

Finalmente, es importante señalar que como todo proyecto estadístico, el mejoramiento de la información es un proceso continuo, en donde poco a poco se van solucionando limitantes existentes. Así, en lo que se refiere a deuda pública, este informe trimestral tendrá como objetivo adicional propiciar mejoras en la generación de datos, que permitan un mayor nivel de cobertura y desagregación de las estadísticas de deuda pública.

I. Deuda Pública Total

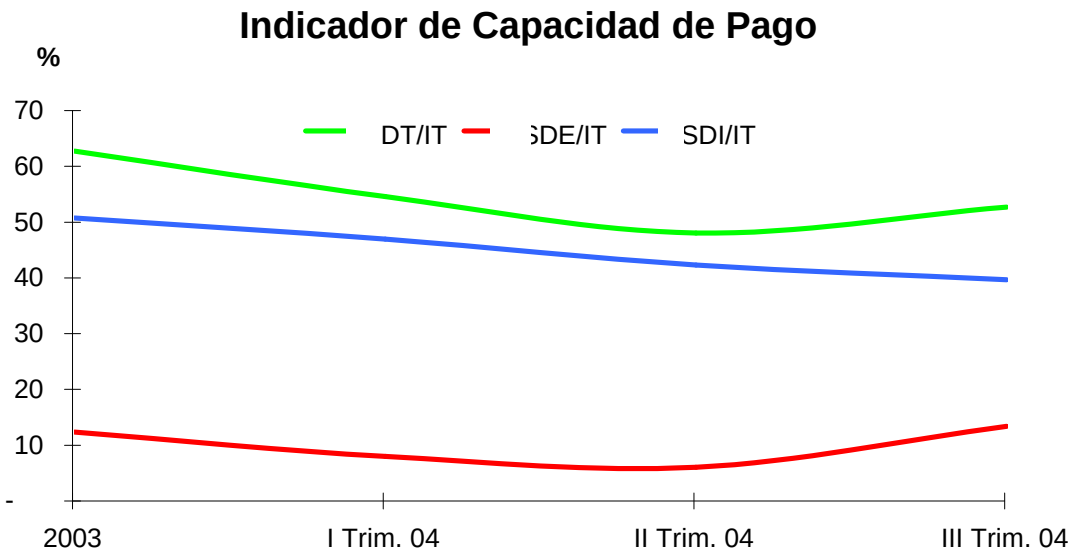
La deuda pública de Nicaragua a septiembre 2004 alcanzó US$ 6,670.7 millones, cifra inferior en US$ 810.7 millones a junio de este mismo año y US$ 1,350.7 millones menos que diciembre del 2003. La reducción se explica principalmente por el alivio de deuda externa en el marco de la Iniciativa HIPC, y en menor medida, por la política de reducción de deuda interna del gobierno y del Banco Central.

Esta reducción en la deuda pública total ha llevado a una mejora continua en el indicador de sostenibilidad de la deuda pública total (deuda pública total/PIB), tanto a nivel de la deuda interna como externa.



DT: Deuda Total , DE: Deuda Externa, DI: Deuda Interna

Con respecto al indicador de capacidad de pago, medido como la relación servicio de la deuda / ingresos tributarios, el tercer trimestre del año muestra un incremento de 9.6 puntos porcentuales, sin embargo, históricamente el tercer trimestre ha presentado el mayor servicio de deuda, de tal manera que dada las características de los vencimientos de la deuda, el incremento observado es cíclico y por lo tanto esperado.

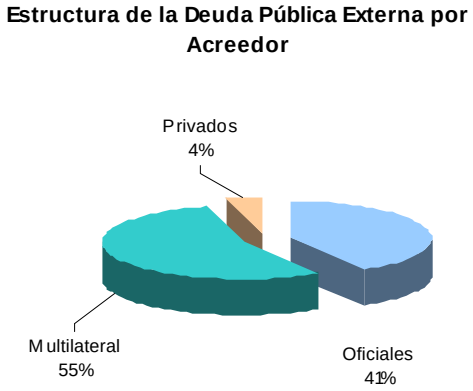


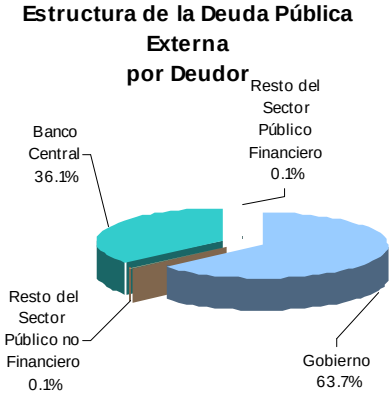
DT: Deuda Total , DE: Deuda Externa, DI: Deuda Interna, IT: Ingreso Tributario

II. Deuda Pública Externa

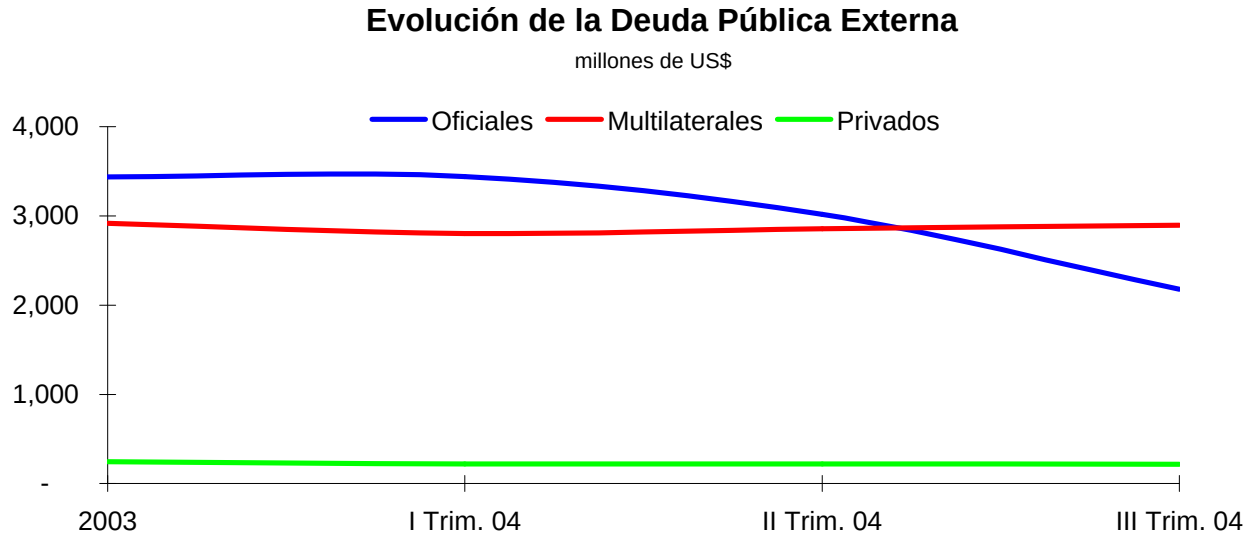
2.1 Deuda Pública Externa por Deudor y Acreedor

La deuda pública externa de Nicaragua a septiembre del 2004 asciende a US$ 5,290.5 millones. De este monto US$ 2,180.0 millones se adeuda a acreedores oficiales, US$ 2,895.3 millones a acreedores multilaterales y US$ 215.3 millones a acreedores privados. Los deudores principales de esta deuda son el Gobierno con US$3,370.5 millones y el Banco Central con US$1,910.7 millones. Con relación a los plazos un 89.5 por ciento corresponde a mediano y largo plazo y el restante 10.5 por ciento a deuda de corto plazo. Este saldo de deuda pública externa equivale a un 119.8 por ciento del Producto Interno Bruto.





En lo relativo a la evolución que ha tenido la deuda externa, comparada con diciembre del año 2003, se tiene una reducción de US$ 1,305.3 millones (equivalente a un 19.8 por ciento), explicada principalmente por la condonación de deuda recibida de acreedores oficiales y multilaterales.



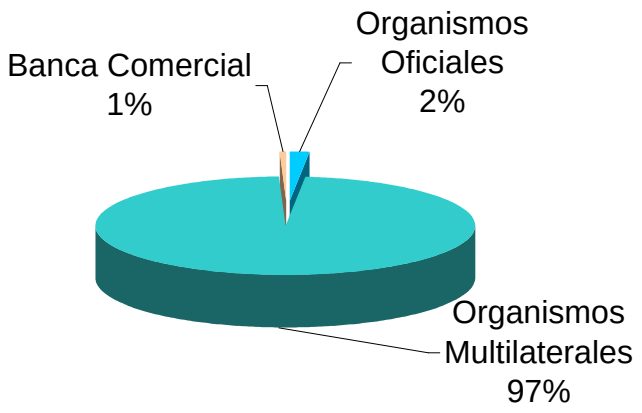
2.2 Alivio nominal de deuda externa

En el marco de la Iniciativa HIPC, a septiembre 2004, Nicaragua ha logrado formalizar un alivio de deuda externa de US$ 3,093 millones en términos de valor presente neto (VPN) al 31 de diciembre de 1999, equivalente a US$3,642 millones en términos nominales. El alivio formalizado a septiembre 2004 representa el 60 por ciento del alivio total en términos de VPN previsto bajo la iniciativa. Del total del alivio en VPN, formalizado a septiembre 2004, US$1,124 millones provienen de acreedores multilaterales, US$1,175 millones de acreedores miembros del Club de Paris y US$794 millones de acreedores bilaterales no miembros del Club de Paris . Es importante mencionar, que en el caso de los organismos multilaterales como el FMI, BID y Banco Mundial, la condonación de deuda se realiza en operaciones de flujos y no de saldos, por lo que la reducción en los saldos de deuda de estas instituciones se irá aplicando a medida que venzan los pagos contractuales.

2.3 Desembolsos de deuda pública externa

El monto recibido por desembolsos de los acreedores externos durante el período enero – septiembre del 2004 asciende a US$ 261.6 millones, de los cuales US$256.1 millones, equivalentes al 97.9 por ciento del monto desembolsado, corresponde a organismos multilaterales. Los desembolsos provienen principalmente de préstamos contratados por el gobierno, a largo plazo, en términos altamente concesionales.

Composición de Desembolsos de Deuda Pública Externa
Enero - Septiembre



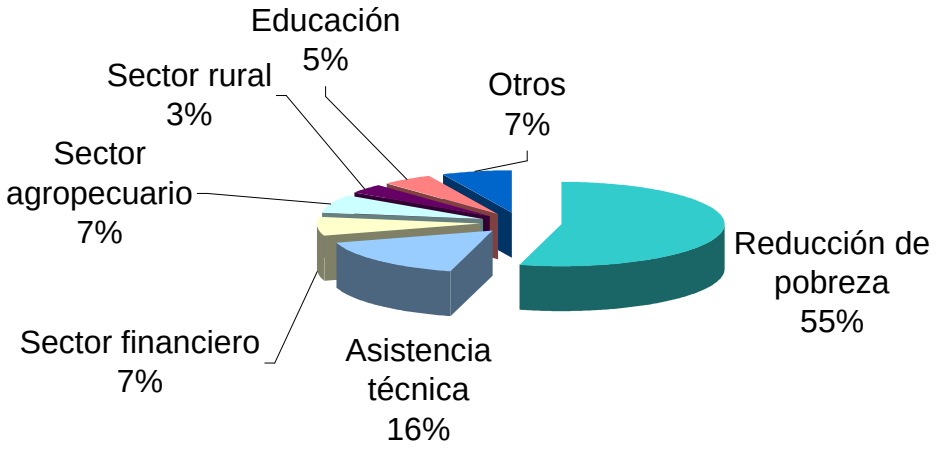
2.4 Contrataciones y grado de concesionalidad

El elemento de concesionalidad de un préstamo representa la porción del préstamo que constituye una ayuda financiera y se define como la diferencia en términos porcentuales entre el valor nominal del préstamo y el valor presente neto de todos los pagos del préstamo. Mientras más alta sea esta diferencia, mayor es el elemento de concesionalidad.

En los primeros tres trimestres del año se han contratado un total de 9 préstamos con un elemento de concesionalidad promedio de 67.4 por ciento, como resultado de un plazo promedio de 38 años, un período de gracia promedio de 9.5 años y una tasa de interés anual promedio de 1.15 por ciento. El monto total contratado equivale a US$ 143.7 millones, siendo las principales fuentes de financiamiento el IDA con US$ 103.1 millones y BID con US$ 17.3 millones.

Es importante mencionar que de acuerdo a lo establecido en la política de endeudamiento público del 2005 y consistente con los compromisos adquiridos con organismos internacionales, el elemento de concesionalidad mínimo permitido para contrataciones de deuda externa del sector público es de un 35 por ciento. De esta forma, las contrataciones realizadas en este año, son consistentes con el objetivo de maximizar el promedio ponderado de este indicador. Asimismo, los recursos obtenidos han sido asignados a sectores prioritarios, como se muestra en el siguiente gráfico:

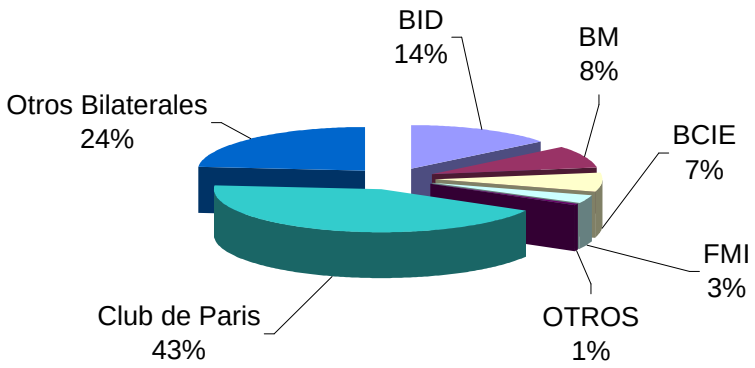
Deuda Pública Externa Contratada por Sector Económico
Enero - septiembre 2004



2.5 Servicio de deuda externa

El servicio pagado durante el período enero – septiembre 2004 asciende a US$ 62.3 millones, de los cuales US$ 43.8 millones corresponden pago de principal y los restantes US$ 18.5 millones a pago de intereses. Con relación al alivio en el servicio de la deuda pública externa, a septiembre del año 2004, el monto asciende a US$ 200.5 millones, de los cuales US$ 10.0 millones corresponden a alivio tradicional y US$ 190.5 millones a alivio HIPC.

Estructura del Alivio Formalizado Bajo la Iniciativa HIPC por Acreedor
Enero - septiembre 2004



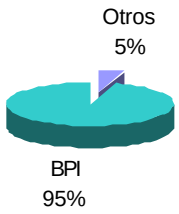
III. Deuda Pública Interna

3.1 Deuda pública interna por deudor y acreedor

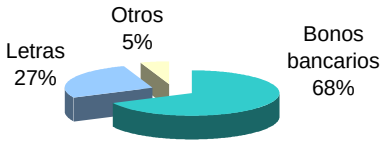
Al 30 de septiembre del 2004 la deuda interna (valor facial) alcanzó el valor de US$ 1,380.2 millones, cifra menor en US$ 45.4 millones al saldo de diciembre del 2003, dicha disminución se debe a la reducción del 15.2 por ciento por parte del Banco Central durante el mismo período. Del saldo total de deuda pública interna, el 67.5 por ciento pertenece al gobierno y el restante 32.5 por ciento al Banco Central. Es importante mencionar, que de acuerdo a la clasificación presentada en este informe, la deuda bancaria (CENI y Bonos bancarios) se incluye como deuda del Banco Central, dado que fue esta institución la emisora de los títulos, no obstante, el responsable final de esta deuda es el gobierno, razón por la cual anualmente se incorpora el pago de esta deuda en el Presupuesto General de la República.

Con relación a la estructura de la deuda interna por instrumento, para el caso del gobierno la deuda se concentra en BPI, y en el caso del Banco Central en letras y bonos bancarios.

Deuda Pública del Gobierno por Instrumentos



Deuda Pública del Banco Central por Instrumentos



3.2 Política de emisiones por subastas

a. Banco Central de Nicaragua

En el período enero – septiembre el Banco Central realizó un total de 25 subastas de títulos estandarizados, adjudicando US$140.0 millones (valor facial), de los cuales US$ 5.3 millones se colocaron en letras a 6 meses, US$119.7 millones en letras a 12 meses de plazo, y US$ 15.0 millones en bonos a 3 años de plazo. La política de colocaciones del Banco Central se concentró en la emisión de títulos estandarizados, que, con una efectiva coordinación con la política fiscal, permitiera mantener un adecuado nivel de reservas internacionales y reducir paulatinamente la deuda interna.

Los excesos de liquidez generados por la política de reducción de deuda interna, una responsable política fiscal y los desembolsos de recursos externos de acuerdo a lo programado, dieron como resultado una tendencia decreciente de las tasas de rendimiento de las letras, al pasar de 8.12 por ciento en enero a 4.77 por ciento en septiembre, aún en un contexto creciente de tasas de interés internacionales. Así mismo, se logró la emisión de los bonos a tres años a una tasa de rendimiento de 6.344 por ciento, solamente 9.4 puntos base por encima del cupón.

b. Ministerio de Hacienda y Crédito Público

En febrero del año en curso el Ministerio de Hacienda y Crédito Público a través de la Tesorería General de República inició la emisión de letras de tesorería de corto plazo mediante subastas competitivas. Con esta iniciativa, la Tesorería se introdujo como emisor primario de títulos valores, iniciando el camino hacia una estrategia de refinanciamiento de la deuda interna que durante los próximos cinco años tiene vencimientos importantes de BPIs

La alta demanda por estos títulos se visualizó a través de adjudicaciones a tasas relativamente bajas. Durante los primeros tres trimestres del año, la Tesorería colocó US$14 millones a valor facial, de los cuales US$ 5.0 millones correspondieron a títulos a 3 meses plazos y el restante a 6 meses plazo.

Cabe mencionar, que la emisión de estas letras estandarizadas de 3 y 6 meses va conforme a los liniamientos del proyecto de armonización y estandarización de deuda pública en Centro América, Panamá y República Dominicana.

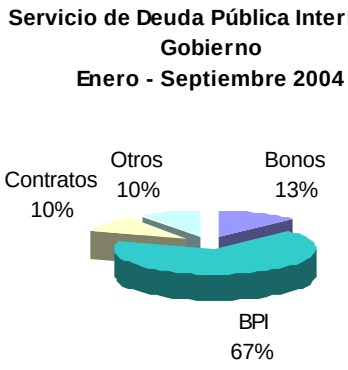
3.3. Emisiones especiales

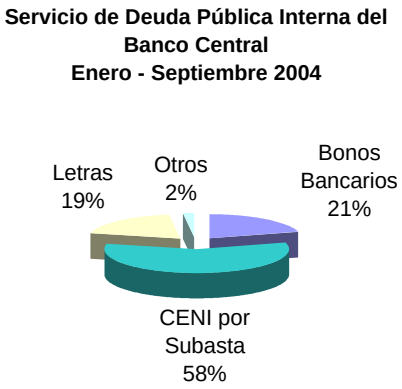
Para darle cumplimiento a las sentencias judiciales y continuar con el proceso de ordenamiento de la propiedad, el MHCP realiza emisiones especiales de deuda, principalmente relacionadas a la entrega de BPIs.

Durante el período de enero-septiembre de 2004 el MHCP ha emitido el equivalente a US$32.1 millones en valor facial en concepto de BPIs. Asimismo, en junio, en el marco de una reforma presupuestaria, se emitieron letras del tesoro por un valor de US$ 6.44 millones, como parte de la asignación presupuestaria del 6 por ciento a las Universidades.

3.4 Servicio de deuda pública interna

El servicio acumulado entre el período enero – septiembre del año 2004 es de US$299.8 millones, de los cuales US$221.6 millones corresponden a amortizaciones y US$78.2 millones a intereses. Los vencimientos de esta deuda corresponden principalmente a pagos de BPI y títulos bancarios.





3.5 Mercado de Valores

Las operaciones de la Bolsa de Valores de Nicaragua reflejan que durante el período enero – septiembre el volumen negociado asciende a US$ 365.2 millones, de los cuales el 97.8 por ciento corresponde a transacciones de títulos públicos y únicamente 2.2 por ciento a títulos privados.

Con relación a la deuda pública, el mercado que muestra mayor dinamismo es el mercado opcional perteneciéndole el 65.3 por ciento del volumen total negociado, seguido del mercado secundario con el 26.0 por ciento. Los emisores más importantes son el Banco Central con el 49.9 por ciento y Ministerio de Hacienda y Crédito Público con el 49.7 por ciento, el otro emisor del sector público es la Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales.

IV. Anexos

Notas Metodológicas

1. Fuentes de la información

Banco Central de Nicaragua
Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Bolsa de Valores de Nicaragua

2. Definiciones

2.1 Deudores:

Gobierno : Está constituido por los ministerios del gobierno.

Resto del sector público no financiero: Lo constituyen las empresas públicas, el Instituto Nicaragüense de Seguridad y los gobiernos locales.

Banco Central de Nicaragua: Autoridad monetaria

Resto del Sector público financiero: Lo compone la Financiera Nicaragüense de Inversiones (FNI).

2.2 Acreedores:

Oficiales: Gobiernos, bancos centrales, organismos y agencias de crédito a la exportación, que ofrecen préstamos a un gobierno deudor en términos de gobierno a gobierno.

Multilaterales: Instituciones financieras internacionales que prestan fondos en condiciones favorables y/o en condiciones de mercado, tales como el Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco Mundial (BM), y bancos de desarrollo regionales.

Comerciales: Banca comercial, proveedores y otras instituciones de carácter privado.

2.3 Instrumentos de deuda

Préstamos: Este concepto comprende los préstamos recibidos de organismos internacionales financieros y no financieros y empresas no residentes. El BCN agrega a esta lista los préstamos recibidos de gobiernos y bancos centrales extranjeros y del FMI.

Títulos Estandarizados: Se refiere a la homogeneidad en la característica de los títulos valores emitidos por las diferentes empresas o instituciones. Las características susceptibles de estandarización son generalmente montos, rendimientos, plazos y vencimientos. La estandarización u homogeneidad en las características de los títulos facilita la administración y el control por parte del emisor y a la vez facilita la negociación de los títulos para los inversionistas.

Letra de Cambio: Título Valor que contiene una promesa incondicional de pago, mediante el cual el emisor o girador se compromete a que el aceptante u obligado principal al pago, pague el monto indicado en el documento a la persona, a la orden de la cual se emite el instrumento, denominado tomador, o de ser el caso, al tenedor del título en la fecha de vencimiento.

BPI: Bono de Pago por Indemnización es un título valor, una obligación de pago y un reconocimiento de deuda contraída por el Estado de Nicaragua a largo plazo, por confiscación y expropiación de propiedades en la década de los 80. Posteriormente, con el objetivo de estandarizar dichos bonos se realizo la operación de canje de éstos por los nuevos Certificados de Bonos de Pago de Indemnización (CBPI). La primera emisión de estos bonos fue en el año 1993, con un plazo de 15 años y Tasas de Interés: 3% aplicado para los primeros 2 años; 4.5% para los siguientes 5 años; 5% para los siguientes 8 años.

CENI subastas: Son títulos valores que se introdujeron en 1995 como instrumentos de control de liquidez. Inicialmente se colocaron bajo el mecanismo de subasta pública y después bajo el mecanismo de venta directa hasta 1997, año en el cual el Consejo Directivo del BCN aprobó el Reglamento de Subastas de CENI. Debido a la iniciativa de estandarización de títulos de deuda del estado, los CENI se dejaron de emitir en julio de 2003. Estos títulos poseían características tales como: al portador y libremente negociables, denominados en córdobas y con cláusula de mantenimiento de valor y colocados a descuento a una tasa determinada en subastas.

CENI cafetaleros: Estos títulos se emitieron bajo la modalidad de venta directa, y su objetivo fue financiar las deudas vencidas que tenían los productores de café con el sistema financiero. Los CENI emitidos bajo este programa fueron cancelados en su totalidad por el MHCP.

Títulos bancarios: Los títulos bancarios fueron emitidos por la autoridad monetaria en representación del gobierno, para cubrir la brecha entre activos y pasivos de las sociedades de depósito liquidadas. Inicialmente, durante la crisis de 2000-2001 se emitieron CENI de largo plazo bajo la modalidad de venta directa. En 2003, bajo la política de estandarización de títulos valores, se renegociaron CENI bancarios con los bancos adquirientes de estos títulos.

Bonos: Los bonos son parte de la iniciativa de estandarización de títulos valores, son títulos a largo plazo con cupones semestrales fijos, emitidos al portador y cotizados a precio. Se denominan en dólares y pagaderos en córdobas al tipo de cambio oficial a la fecha de valor de colocación o a la fecha valor de liquidación.

Bonos cupón cero: Este tipo de bonos no hace pagos por intereses de manera periódica, el pago de los intereses se hace en una fecha específica, generalmente al finalizar el plazo del bono. Cuando el bono llega a su vencimiento, el inversionista recibe un pago total equivalente a la suma de la inversión inicial más los intereses que se han acumulado. La única emisión de este tipo de instrumentos por el BCN surge de las negociaciones de deuda bancaria en el 2003, que como parte de la renegociación de los CENI bancarios, en julio de 2003 fueron emitidos bonos cupón cero con vencimientos de 5 y 10 años.

Letras: Las Letras son títulos a corto plazo (un año máximo de vencimiento), al portador, cero cupón y con rendimiento implícito. Estos títulos son denominados en dólares y pagaderos en córdobas al tipo de cambio oficial correspondiente al momento de su emisión y al de su vencimiento. Estos títulos se colocan a través de subastas competitivas donde el inversionista puede participar a través de los puestos de bolsa autorizados por la Bolsa de Valores de Nicaragua, instituciones financieras, fondos de pensiones y fondos de inversión. El criterio de adjudicación de la subasta es el precio ofertado.

Otros títulos del Banco Central: incorporan los Bonos en Moneda Extranjera (BOMEX) y los Títulos Especiales de Liquidez (TEL).

2.4 Plazos de deuda

Deuda Pública de Corto Plazo: Es el conjunto de operaciones de crédito público con acreedores internos o externos, con plazo hasta de un año, contraídos de conformidad a la programación fijada en el Presupuesto General de la República. No se consideran deudas de corto plazo aquellas operaciones que cumpliendo con estos requisitos, tienen vencimientos en ejercicios presupuestarios posteriores al vigente al momento de su formalización, convirtiéndose en operaciones de mediano plazo.

Deuda Pública de Mediano y Largo Plazo: Es el conjunto de operaciones de crédito público con acreedores internos o externos con plazo mayor a un año de conformidad a la programación que establece el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Entendiéndose por mediano plazo, hasta cinco años y de largo plazo aquellas operaciones cuya duración excede los cinco años.

2.5 Concesionalidad

Concesionalidad: La concesionalidad de un crédito es un valor que refleja el elemento de donación implícito en el préstamo. Este elemento se calcula de la siguiente fórmula:

EC = ((Valor Nominal Deuda – Valor Presente Neto Deuda)/Valor Nominal deuda)*100

Los préstamos con vencimientos y períodos de gracia más largos y tasas de interés más bajas tienen un valor presente menor y por lo tanto un elemento de donación mayor.

2.6 Mercados

Mercado de Opciones: Mercado en el que se negocian contratos de opciones, los que confieren al comprador el derecho de adquirir o vender durante su vigencia un activo financiero a un precio prefijado.

Mercado de Valores: Las operaciones que se realizan en él, se relacionan con la emisión, colocación y distribución de títulos valores. Se compone del mercado primario y mercado secundario, cuya función básica es proveer un mercado continuo a los agentes económicos, a través de alta liquidez.

Mercado Primario: Comprende aquellas operaciones de colocación de nuevas emisiones de títulos de oferta pública en el mercado. Sólo las pueden realizar el estado y sus instituciones, el Banco Central de Nicaragua, las Instituciones Financieras autorizadas por la Superintendencia de Bancos y las Empresas inscritas en el registro que lleva la Superintendencia.

Operación De Reporto: Es aquella que involucra dos operaciones simultáneas. La primera resulta de la aceptación de una propuesta de compra o venta de valores al contado o a plazo fijo y la segunda es una operación inversa mediante la cual los contratantes se comprometen a vender y recomprar los mismos valores a un plazo determinado y a un precio previamente pactado.

Mercado Secundario: Conjunto de transacciones bursátiles, cuyo objetivo es la transferencia de la propiedad de títulos valores, previamente colocados a través del mercado primario. Su objetivo es dar liquidez a los tenedores de títulos a través de la negociación de los mismos antes de su fecha de vencimiento.

2.7 Servicio de deuda

Servicio de deuda pagado: Es la suma de los pagos reales efectuados en concepto de principal, intereses y otros cargos para satisfacer una obligación de deuda.

Amortizaciones corrientes: Son los pagos corrientes al principal durante un período contable.

Intereses corrientes: se definen como los intereses que devenga el monto de deuda y que fue efectivamente cancelados.

3. Supuestos

Los datos de deuda pública interna recogen únicamente la deuda pública con el sector privado, por lo tanto no considera la deuda interinstitucional como la que tiene el gobierno con el INSS o la del gobierno con el Banco Central.

Los datos de Producto Interno Bruto son preliminares y pueden variar de acuerdo a las revisiones que realiza en Banco Central.