



BIBLIOTECA  
DR. ROBERTO INCER BARQUERO

# LA GACETA

DIARIO OFICIAL

Teléfonos: 228-3791 / 222-7344

Tiraje: 850 Ejemplares  
32 Páginas

Valor C\$ 45.00  
Córdobas

AÑO CXII

Managua, miércoles 18 de junio de 2008

No. 115

## SUMARIO

	Pág.		
<b>CASA DE GOBIERNO</b>		<b>EMPRESA NACIONAL DE TRANSMISION ELECTRICA</b>	
Decreto No. 28-2008.....	3752	Licitación Restringida No. GAF-01-2008-ENATREL.....	3766
<b>MINISTERIO DE GOBERNACION</b>		Licitación Pública No. GAF-02-2008-ENATREL.....	3767
Licitación por Registro No. 05/PIP/2008.....	3752	<b>SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y DE OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS</b>	
Estatutos Asociación de Productores de la Región Autónoma del Atlántico Sur (APRAAS).....	3753	SIB-OIF-XVI-130-2008.....	3767
Nacionalizados.....	3757	<b>ALCALDIAS</b>	
<b>MINISTERIO DE FOMENTO, INDUSTRIA Y COMERCIO</b>		Alcaldía La Libertad	
Marcas de Fábrica, Comercio y Servicio.....	3759	Plan General de Adquisiciones.....	3768
<b>MINISTERIO DE EDUCACION</b>		Alcaldía Municipal de Bluefields	
Acuerdo Ministerial No. 115-2008.....	3763	Plan Anual de Adquisiciones 2008.....	3770
<b>INSTITUTO NICARAGUENSE DE TURISMO</b>		Alcaldía Municipal de Bonanza	
Licitación Restringida No. 05-INTUR-2008.....	3764	Programa General de Adquisiciones 2008.....	3772
<b>INSTITUTO NICARAGUENSE DE FOMENTO COOPERATIVO</b>		Alcaldía Municipal de Villa Sandino	
Resolución No. 52-2008.....	3764	Plan General de Adquisiciones.....	3773
Resolución No. 53-2008.....	3764	Asociación de Municipios de Jinotega	
Resolución No. 54-2008.....	3765	Plan General de Adquisiciones.....	3774
Resolución No. 55-2008.....	3765	Alcaldía de Managua	
Resolución No. 56-2008.....	3765	Acuerdo.....	3775
<b>INSTITUTO NICARAGUENSE DE LA PESCA Y ACUICULTURA</b>		Alcaldía Municipal de Achuapa	
Resolución Ejecutiva-PA-No.003-2008.....	3765	Compra por Cotización.....	3775
<b>EMPRESA NICARAGUENSE DE ELECTRICIDAD</b>		<b>UNIVERSIDADES</b>	
Aviso de Licitación.....	3766	Títulos Profesionales.....	3775
		<b>SECCION JUDICIAL</b>	
		Citatoria.....	3782
		Declaratorias de Herederos.....	3782

**CASA DE GOBIERNO**

**Gobierno de Reconciliación y Unidad Nacional  
Unida Nicaragua Triunfa**

**DECRETO N° 28-2008**

El Presidente de la República de Nicaragua,

**CONSIDERANDO**

**I**

Que el Gobierno de Reconciliación y Unidad Nacional definió entre sus prioridades la reducción de la pobreza y el crecimiento económico dentro de un marco de estabilidad macroeconómica, que hace necesario el diseño y la ejecución de una Estrategia Nacional de Deuda Pública consistente con esos objetivos.

**II**

Que el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, es el órgano rector del Sistema de Crédito Público, de conformidad con el artículo 4 de la Ley No. 477, Ley General de Deuda Pública y su Reglamento y a lo establecido en el artículo 21 inciso b de la Ley 290, Ley de Organización, Competencia y Procedimiento del Poder Ejecutivo y artículos 113 y 114 del Reglamento y sus reformas.

**III**

Que el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, es el organismo encargado de rectorar la formulación de una Estrategia Nacional de Deuda Pública, de conformidad con el artículo 10 de la Ley No. 477, Ley General de Deuda Pública y su Reglamento; y artículos 8, 114 y 116 de la Ley 550, Ley de Administración Financiera y del Régimen Presupuestario.

En uso de las facultades que le confiere la Constitución Política,

**HA DICTADO**

El siguiente:

**DECRETO**

**“ESTRATEGIA NACIONAL DE DEUDA PUBLICA 2008-2011”**

**Artículo 1. Artículo 1. Aprobación**

Mediante el presente Decreto se aprueba el documento denominado “Estrategia Nacional de Deuda Pública 2008-2011”.

**Artículo 2. Programa Económico Financiero**

El documento de Estrategia aprobado por medio del presente Decreto está en concordancia con el Programa Económico Financiero 2007-2010 del Gobierno de Nicaragua, específicamente en garantizar la estabilidad macroeconómica velando por la capacidad de pago del país en el largo plazo y garantizar la disponibilidad de recursos presupuestarios para la contraparte de los programas y proyectos.

**Artículo 3. Ámbito de Aplicación.**

Todas las instituciones del sector público a que se refiere el artículo 2 de la Ley No. 477, Ley General de Deuda Pública, que realicen operaciones de crédito público interno y externo, así como también cuando requieran del aval o garantía del Estado para sus contrataciones de financiamiento interno y externo estarán sujetas, en lo que le sea aplicable, a los lineamientos establecidos en la “Estrategia Nacional de Deuda Pública 2008-2011”.

**Artículo 4. Actualización.**

La “Estrategia Nacional de Deuda Pública 2008-2011” podrá ser revisada y actualizada anualmente por el Comité Técnico de Deuda, de ser necesario, con el propósito de ajustar los lineamientos aprobados en concordancia con el desempeño macroeconómico del país y las prioridades del Gobierno de Reconciliación y Unidad Nacional.

**Artículo 5. Normas y Procedimientos.**

La Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Hacienda y Crédito Público emitirá normas, políticas y procedimientos que garanticen la aplicación de los lineamientos de la Estrategia Nacional de Deuda Pública 2008-2011 y la eficaz y eficiente administración de las operaciones de Crédito Público en el marco de la Administración Financiera Gubernamental con el fin de evaluar el cumplimiento de la misma.

**Artículo 6. Monitoreo y Evaluación.**

La Dirección General de Crédito Público deberá presentar al Comité Técnico de Deuda, a más tardar el 31 de marzo de cada año, un informe anual de evaluación de la “Estrategia Nacional de Deuda Pública 2008-2011”.

**Artículo 7. Vigencia.**

La “Estrategia Nacional de Deuda Pública 2008-2011” regirá por un período de tres años, contados a partir de la entrada en vigencia del presente Decreto. Dicha Estrategia Nacional de Deuda Pública 2008-2011, será publicada en la Gaceta Diario oficial.

**Artículo 8.** El presente Decreto entrará en vigencia a partir de su publicación en La Gaceta, Diario Oficial.

Dado en la ciudad de Managua, Casa de Gobierno, a los trece días del mes de junio del año dos mil ocho. **DANIEL ORTEGA SAAVEDRA**, Presidente de la República de Nicaragua.- **Alberto José Guevara Obregón**, Ministro de Hacienda y Crédito Público.

**MINISTERIO DE GOBERNACION**

Reg. No. 9485 - M. 7170437 - Valor CS 95.00

**CONVOCATORIA**

**LICITACION POR REGISTRO No.05/PIF/2008**

Por este medio **EL MINISTERIO DE GOBERNACIÓN** (que en lo sucesivo se denominará (“El Contratante”), de conformidad y sujeción a lo establecido en la Ley N°323 “Ley de Contrataciones del Estado”, sus Reformas y Reformas al Decreto N°. 21-2000 “Reglamento General de la Ley de Contrataciones”, que regulan las normas y procedimientos de Contratación del Sector Público, hace del conocimiento e invita a participar a todas aquellas personas naturales o jurídicas que cumplan con el perfil de la contratación y estén autorizadas para ejercer la actividad comercial y debidamente inscritos en el Registro Central de Provedores de la Dirección General de Contrataciones del Estado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, que se llevará a cabo mediante la modalidad de **LICITACIÓN POR REGISTRO No.05/PIF/2008**, según Resolución Ministerial No. 139-2008 la contratación del proyecto de inversión pública que a continuación se detalla:

**PROYECTO DE INVERSION PÚBLICA**

o **NOMBRE DEL PROYECTO:** “Rehabilitación Sistema Penitenciario de Tipitapa”

o **UBICACIÓN:** Empalme carretera Tipitapa – Masaya, 500 varas al sur, 800 metros al este.

o **VISITA AL SITIO DE LA OBRA:** 25 de Junio del año 2008 Hora: 10:00 a.m.

o **FUENTE DE FINANCIAMIENTO:** Recursos del Tesoro.

o **PLAZO DE EJECUCIÓN:** Ciento veinte (120) días calendario.

o **VALOR DEL DOCUMENTO:** CS120.00 (Ciento veinte córdobas netos) No reembolsables.

o **REUNIÓN DE HOMOLOGACIÓN:** 27 de Junio del año 2008 Hora: 02:00 p.m.

o **FECHA Y HORA PARA RECEPCIÓN Y APERTURA OFERTAS:** 21



**Gobierno de Reconciliación  
y Unidad Nacional**

*El Pueblo, Presidentes!*

# **Estrategia Nacional de Deuda Pública 2008-2011**

**Abril 2008**





## Indice

I.	Introducción .....	2
II.	Marco Legal .....	3
III.	Antecedentes de la Deuda Pública .....	4
A.	Deuda Externa .....	5
B.	Deuda Interna .....	10
IV.	Estrategia Nacional de Deuda Pública .....	15
A.	Objetivo General .....	15
B.	Programa Económico Financiero .....	15
C.	Lineamientos Generales .....	15
D.	Lineamientos de Deuda Externa .....	16
E.	Lineamientos Deuda Interna .....	18
F.	Factores Críticos .....	21
V.	Acrónimos y Abreviaturas .....	23



## I. Introducción

El presente documento constituye la Estrategia Nacional de Deuda Pública 2008-2011, en cumplimiento de la Ley No. 477, Ley General de Deuda Pública, publicada en La Gaceta No. 236, Diario Oficial, del 12 de diciembre de 2004.

Durante las últimas décadas, Nicaragua ha realizado avances importantes para lograr la sostenibilidad de la deuda pública. Como parte de una estrategia global, Nicaragua ha avanzado en la mejora del marco macroeconómico, fortaleciendo las finanzas públicas y externas, y ha ejecutado una política de endeudamiento responsable. En este contexto, y en el marco de los programas de crecimiento y reducción de la pobreza, el país ha tenido acceso a iniciativas internacionales que le han permitido reducir sustancialmente los niveles de endeudamiento externo.

A pesar de los esfuerzos para alcanzar niveles sostenibles de deuda pública, Nicaragua aún registra un elevado nivel de endeudamiento, lo que conlleva a continuar buscando el apoyo internacional para finalizar el proceso de condonación de deuda externa. En lo relacionado al manejo de la deuda interna, se requiere desarrollar el mercado interno de deuda pública como fuente de financiamiento alternativo. Esto le permitirá al Estado financiar sus vencimientos futuros y de esa manera aliviar la presión en el Presupuesto General de la República (PGR). Así mismo, es fundamental mantener una política de endeudamiento consistente con el objetivo de asegurar el financiamiento necesario para las prioridades nacionales en gasto público y lograr una trayectoria sostenible de endeudamiento.

Este documento se estructura de la siguiente manera: en la sección I se presenta una breve Introducción; en la sección II se describe el Marco Legal; en la sección III se muestran los Antecedentes de la Deuda Pública; en la sección IV se presenta la Estrategia Nacional de Deuda Pública y en la sección V se muestran los Acrónimos y Abreviaturas utilizadas en el documento.



## II. Marco Legal

De conformidad con la Ley No. 477, Ley General de Deuda Pública, publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 236 del 12 de diciembre de 2004 y el Decreto No. 2-2004, Reglamento de la Ley General de Deuda Pública, se debe elaborar y actualizar los lineamientos de una Estrategia Nacional de Deuda Pública que regule las operaciones en materia de Endeudamiento Público de las instituciones que conforman el sector público.

La Ley No. 477, tiene por objetivo regular el proceso de endeudamiento público, para asegurar que las necesidades financieras del gobierno y sus obligaciones de pago se satisfagan al menor costo posible, en forma consistente con la adopción de un grado de riesgo prudente, determinando y asegurando la capacidad de pago del país de acuerdo con el comportamiento de las variables macroeconómicas relevantes.

Otras leyes que rigen el Endeudamiento Público se describen a continuación:

- Decreto No. 1824, "Ley General de Títulos Valores", publicada en La Gaceta Diario Oficial Nos. 146, 147, 148, 149, 150 del 1, 2, 3, 5 y 6 de julio de 1971, establece las definiciones, características y regulaciones que rigen las diferentes clases de títulos valores en el país. Esta Ley es aplicable a los títulos valores gubernamentales actualmente en circulación en el mercado nacional y que forman parte de la deuda pública del Gobierno Central.
- Ley No. 180 "Ley Especial de Valorización de Bonos de Pago por Indemnización", publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 141 del 28 de julio de 1994, tiene por objeto modificar las características de los Bonos de Pago por Indemnización, emitidos o por emitirse por el Estado, conforme el Sistema de Compensación con el propósito de elevar la valorización de dichos Bonos.
- Ley No 376 "Ley de Régimen Presupuestario Municipal", publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 67 del 04 de abril del año 2001, establece las normas y principios generales que requieren las Municipalidades para la elaboración, aprobación, modificación, ejecución, seguimiento, cierre y evaluación de sus Presupuestos (Arto. 1).



- Ley No. 550 “Ley de Administración Financiera y del Régimen Presupuestario”, publicada en La Gaceta No. 167 del 29 de agosto del año 2005, establece el sistema de administración financiera del

sector público, fortaleciendo su control interno, para contribuir a la eficiencia, eficacia y transparencia en el uso de los ingresos públicos. Asimismo, regula los procedimientos relativos a la formulación, aprobación, ejecución, control, evaluación y liquidación del Presupuesto General de la República y los presupuestos de los Órganos y Entidades Descentralizadas por funciones, Entidades Descentralizadas Territoriales, Empresas Públicas del Estado y Otros Órganos Autónomos.

- Ley No. 587 “Ley de Mercado de Capitales”, publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 222 del 15 de noviembre del 2006, tiene por objeto regular los mercados de valores, las personas naturales y jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos, los actos o contratos relacionados con tales mercados y los valores negociados en ellos, debiendo promover las condiciones de transparencia y competitividad que hagan posible el buen funcionamiento del mercado, mediante la difusión de cuanta información resulte necesaria para este fin, procurando la protección de los inversionistas.

### III. Antecedentes de la Deuda Pública

La búsqueda de la sostenibilidad de la deuda pública de Nicaragua se ha materializado con el proceso de disminución de los niveles de deuda, que inició a partir de la década de los noventa. Recientemente, estas reducciones tuvieron un nuevo impulso a partir del año 2000, fecha en que Nicaragua alcanzó el Punto de Decisión de la Iniciativa de PPME, permitiendo reducir los niveles de deuda pública de 187 por ciento del PIB en ese año a 79 por ciento en el año 2007.

A pesar de lo anterior, la deuda pública total continúa representando una carga para el sector público, y en este sentido, el reto es lograr que dicha deuda se sitúe en niveles sostenibles.

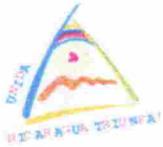
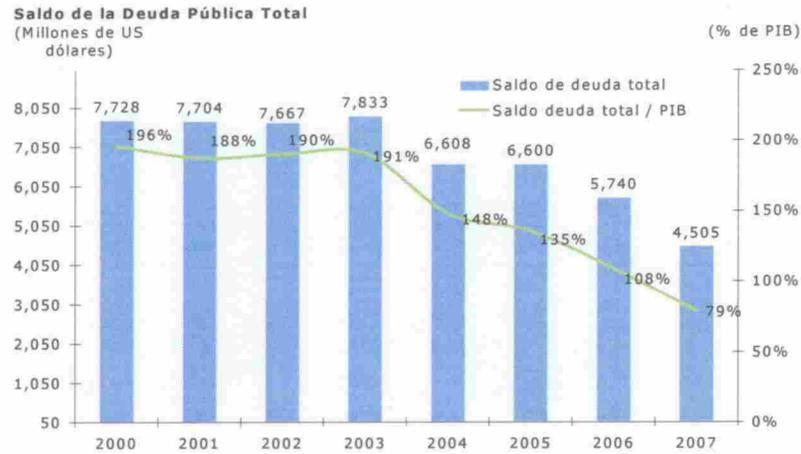


Gráfico 1



### A. Deuda Externa

La deuda pública externa ha sido un factor importante de vulnerabilidad para la economía de Nicaragua ya que a través de los años ésta experimentó un alto crecimiento hasta alcanzar niveles insostenibles (su punto máximo se alcanzó en 1994 con US\$11,695 millones, equivalente a 393 por ciento del PIB). Ante esta situación, Nicaragua llevó a cabo negociaciones con diversos acreedores como Rusia, México, el Club de París, la República Checa y El Salvador, lográndose reducir la deuda a 6,094 millones de dólares en 1996. Sin embargo, esta reducción de deuda fue insuficiente, y Nicaragua debió emprender un nuevo proceso para ser incluida en la Iniciativa para Países Pobres Muy Endeudados (PPME).

El Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Mundial (BM) declararon elegible a Nicaragua para recibir asistencia en el marco de la Iniciativa PPME en septiembre de 1999, y un año después, en diciembre de 2000, Nicaragua alcanzó el Punto de Decisión de dicha Iniciativa. Durante el período 2001-2003, Nicaragua recibió alivio interino en el servicio de la deuda de parte de sus acreedores multilaterales y del Club de París. Asimismo, se negoció la deuda con algunos acreedores bilaterales no miembros del Club de París. Una vez cumplidas las condiciones establecidas por los organismos financieros internacionales, Nicaragua alcanzó el Punto de Culminación de la Iniciativa PPME en enero de 2004, con lo cual la comunidad internacional se comprometió a otorgar alivio de deuda a Nicaragua sin ninguna condicionalidad adicional con respecto a su política económica.





Bajo la Iniciativa PPME Nicaragua ha recibido de parte de sus acreedores externos un alivio nominal de 5,100 millones de dólares al 31 de marzo de 2008, distribuidos de la siguiente manera: Club de París US\$1,694 millones, comerciales US\$1,275 millones, multilaterales US\$1,196 millones y otros bilaterales US\$935 millones.

Adicionalmente, Nicaragua se ha beneficiado del alivio de deuda externa en el marco de la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (IADM). Bajo esta Iniciativa, Nicaragua recibió un alivio del 100 por ciento de deudas elegibles con el FMI, BM y Banco Interamericano de Desarrollo (BID) a determinadas fechas de corte. Este alivio representó 1,617 millones de dólares (US\$790 millones del BID, US\$694 millones del BM y US\$133 millones del FMI).

Desde el Punto de Decisión de la Iniciativa PPME a la fecha, Nicaragua ha logrado formalizar un alivio nominal total de 6,717 millones de dólares, equivalentes al 83 por ciento del alivio total previsto bajo las Iniciativas PPME e IADM (estimado en alrededor de US\$8,116 millones).

Como resultado de las negociaciones realizadas desde que Nicaragua alcanzó el Punto de Decisión de la Iniciativa PPME, la deuda pública externa de Nicaragua se ha reducido de 6,660 millones de dólares al 31 de diciembre de 2000 a 3,385 millones de dólares al 31 de diciembre de 2007. En términos del PIB, la deuda pública externa ha pasado de 169 por ciento al 31 de diciembre del 2000 a 59 por ciento al 31 de diciembre de 2007.

La evolución del saldo de deuda externa hasta diciembre de 2007 se presenta en el gráfico siguiente:



## Gráfico 2

Saldo de la Deuda Pública Externa

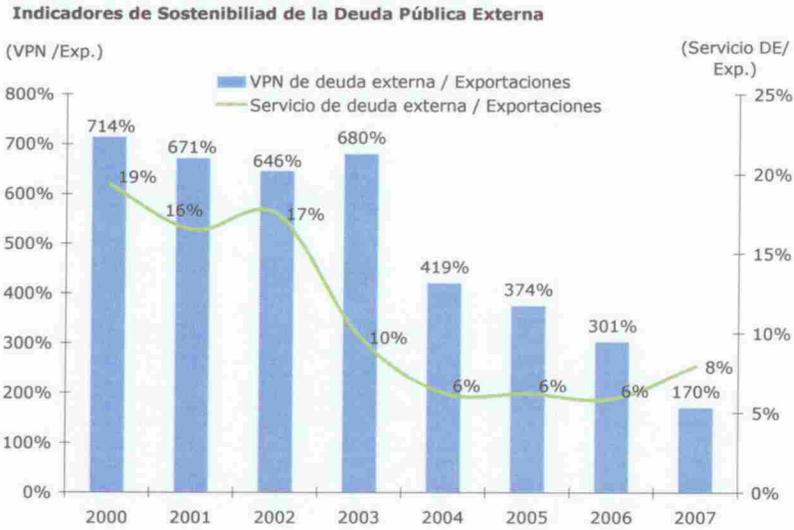


El nivel de deuda pública externa de Nicaragua a diciembre de 2007 continúa siendo alto a pesar de la gestión pro-activa que Nicaragua ha emprendido desde 1990. La principal razón por la cual no se ha logrado que la Iniciativa PPME lleve la deuda a niveles sostenibles, se debe a que algunos acreedores bilaterales no miembros del Club de París todavía no han concedido el alivio previsto bajo esta Iniciativa. Al 31 de marzo de 2008, Nicaragua tiene alivio pendiente de formalizar por aproximadamente 1,399 millones de dólares en términos nominales. La mayor parte de este alivio corresponde a deudas con 13 países no miembros del Club de París. El 92 por ciento de este alivio (US\$ 1,229 millones) corresponde a deuda del Banco Central de Nicaragua (BCN).

Como resultado del alivio de deuda bajo las Iniciativas PPME e IADM, los indicadores de sostenibilidad de la deuda pública externa han experimentado una importante mejora durante el período 2000-2007: el indicador de VPN de deuda externa a exportaciones pasó de 714 por ciento en el 2000 a 170 por ciento en el 2007 y el indicador de servicio de deuda externa a exportaciones pasó de 19 por ciento en el 2000 a 8 por ciento en el 2007, tal como se muestra en el gráfico siguiente.



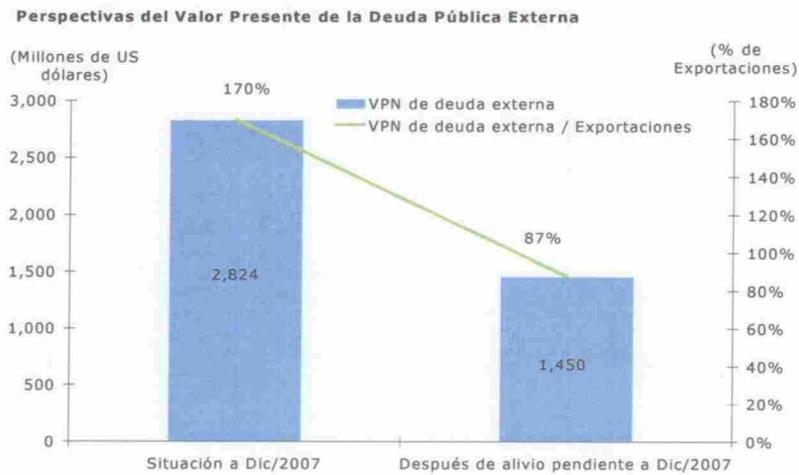
**Gráfico 3**



Bajo la Iniciativa PPME se considera que la deuda pública externa es sostenible si la relación del valor presente neto (VPN) de la deuda a exportaciones es igual o menor a 150 por ciento. En términos del servicio de la deuda externa se considera como sostenible una relación de servicio de la deuda a exportaciones igual o menor a 10-15 por ciento.

Si al valor presente de la deuda pública externa al 31 de diciembre de 2007 se le resta el alivio pendiente de formalizar, el valor presente de la deuda en relación a las exportaciones pasaría de 170 por ciento a 87 por ciento.

**Gráfico 4**



*[Firma manuscrita]*

*[Firma manuscrita]*

*[Firma manuscrita]*

*[Firma manuscrita]*

*[Firma manuscrita]*



## Nuevo endeudamiento externo

Nicaragua, en su calidad de país de bajos ingresos, ha contratado préstamos externos con un alto elemento de concesionalidad, cuyo promedio ponderado durante el periodo 2000-2007 ha sido del 58 por ciento.

Gráfico 5



Nicaragua es un país que actualmente no tiene acceso al mercado de deuda externa<sup>1</sup> debido a su calificación crediticia, su condición de país PPME y a condicionalidades establecidas en sus acuerdos con organismos multilaterales. Ante esta situación la comunidad internacional ha apoyado a Nicaragua a través de préstamos concesionales provenientes de acreedores oficiales (multilaterales y bilaterales). Este apoyo continuará en el mediano plazo, sin embargo, se prevé que el elemento de concesionalidad disminuya gradualmente<sup>2</sup> y se acentuará a partir del momento que el BM deje de clasificar a Nicaragua como país AIF (Asociación Internacional de Fomento).

<sup>1</sup> En condiciones excepcionales podría existir una demanda en el mercado externo de parte de inversionistas especializados por títulos emitidos por países de baja calificación crediticia.

<sup>2</sup> Algunos organismos multilaterales han venido reduciendo sus préstamos concesionales y el BID ha disminuido el elemento de concesionalidad promedio de los nuevos préstamos después de la condonación de la deuda en el marco de la Iniciativa IADM.



## Gestión de la deuda externa

La gestión de la deuda pública externa se ha enfocado en las negociaciones de alivio de deuda a fin de alcanzar la sostenibilidad en el mediano plazo. Nicaragua ha realizado esfuerzos en materia de negociaciones de deuda, pasando por cinco rondas de negociaciones con el Club de París, por negociaciones con acreedores bilaterales no miembros del Club de París, por gestiones de alivio de la deuda multilateral y por la implementación de operaciones de recompra de la deuda comercial. En la más reciente de estas operaciones, cuyo segundo cierre tuvo lugar en febrero de 2008, participaron alrededor del 95 por ciento de las deudas elegibles, lo que permitió retirar del mercado alrededor de 1,335 millones de dólares (incluyendo principal e intereses) de deuda comercial.

Paralelamente, se ha venido mejorado el manejo de la deuda externa a través de la actualización de sistemas informáticos y la implementación de un programa de fortalecimiento de capacidades del equipo técnico vinculado a la gestión de deuda. Esto ha permitido que se cuente con una base de datos confiable de deuda externa y capacidad técnica para realizar análisis de la deuda externa, incluyendo análisis de sostenibilidad.

### B. Deuda Interna

La deuda interna de Nicaragua empezó a tener mayor relevancia a partir del año 1993 con las emisiones de Bonos de Pago por Indemnización (BPI), títulos emitidos para hacer frente al problema de la propiedad, denominados actualmente Certificados de Bonos de Pago por Indemnización (CBPI). Desde ese año, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) emitió aproximadamente más de 1000 millones de dólares valor facial. Dichos instrumentos comenzaron a tener un impacto en el PGR a partir del año 2004, debido a los primeros vencimientos de principal. Es importante mencionar que los pagos de estos títulos actualmente representan más del 50 por ciento del servicio de la deuda pública interna.

Posteriormente, en los años 2000-2001 se observó un incremento importante de la deuda pública interna como resultado de las crisis financieras. A partir de los años 2002 y 2003, se comenzaron a pagar los primeros vencimientos de principal e interés de los Certificados Negociables de Inversión (CENI). Adicionalmente, la presión de los futuros pagos de estos obligó a reestructurar la deuda para mejorar las condiciones financieras, sustituyéndose los CENI emitidos como resultado de las crisis financieras por Bonos Bancarios.



Con el objetivo de iniciar el desarrollo del mercado interno de deuda pública, a partir del 2004 se empezaron a emitir Letras de Tesorería (LT) mediante subastas competitivas. Adicionalmente, se han realizado colocaciones directas para financiar asignaciones presupuestarias a las universidades y al sector transporte. En 2007, se colocaron por primera vez Bonos de la República de Nicaragua (BRN) a un plazo de 3 años.

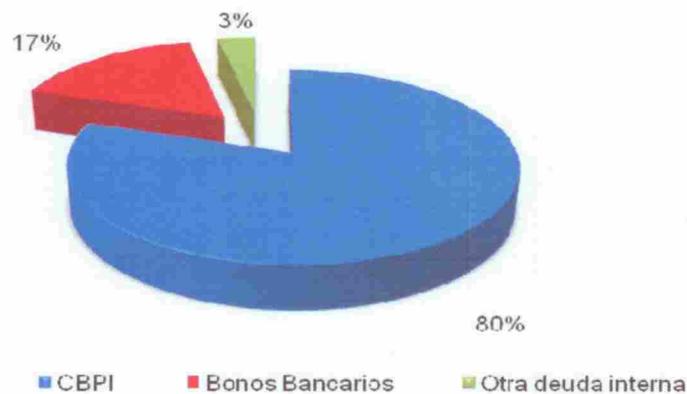
#### Saldo de la deuda interna con el sector privado

El saldo de la deuda interna con el sector privado al 31 de diciembre de 2007 ascendió a 1,121 millones de dólares, representando el 20 por ciento del PIB. El saldo incrementó en 57 por ciento con respecto al año 2000.

A diciembre 2007, el saldo de la deuda interna está compuesto principalmente por los CBPI y Bonos Bancarios, que representan el 80 y 17 por ciento, respectivamente. Ambos instrumentos generan la mayor carga financiera en la deuda interna del país. El resto de los instrumentos que forman parte de las obligaciones del gobierno con el Sector Privado sumaron el 3 por ciento, tal como se observa en el siguiente gráfico:

#### Gráfico 6

Saldo de la Deuda Pública Interna por Instrumento 2007



El saldo de los CBPI (US\$897 millones) en el 2007 se vio incrementado en 288 millones de dólares con respecto al año 2000 y su participación sigue siendo relevante en el total de deuda interna con el sector privado (80 por ciento).

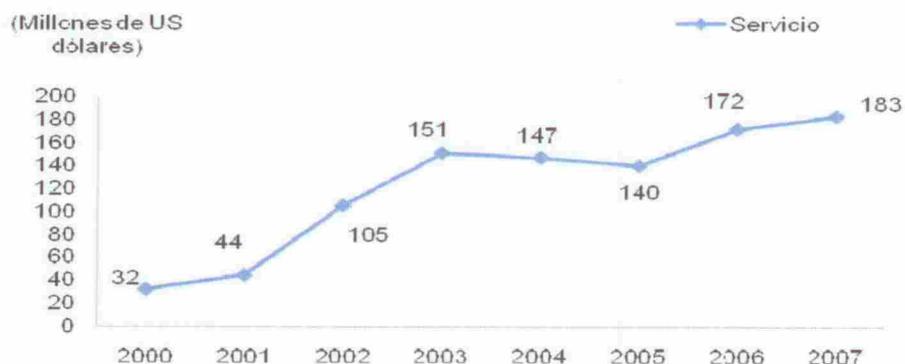


### Servicio de la deuda interna con el sector privado

El servicio durante el período 2000-2007 con el sector privado fue de 973 millones de dólares. La mayor parte de ese servicio en los primeros 3 años del período se concentró en los CENI pero a partir del año 2004, se comenzaron a pagar los vencimientos de los CBPI. En el 2007 el servicio ascendió a 183 millones de dólares, de los cuales 125 millones correspondieron al pago de amortizaciones y el resto a intereses. Los vencimientos de esta deuda corresponden principalmente a pagos de CBPI y de Bonos Bancarios.

#### Gráfico 7

Servicio de la Deuda Pública Interna



### Indicadores de sostenibilidad de la deuda interna con el sector privado

Los indicadores de sostenibilidad de la deuda pública interna han experimentado una importante mejora durante el período 2000-2007: el indicador de saldo de deuda interna/PIB pasó de 27 por ciento en el 2000 a 20 por ciento en el 2007. La disminución se debe principalmente a que partir del año 2004 se iniciaron las amortizaciones de los vencimientos de CBPI y de Bonos Bancarios.



Gráfico 8

Saldo de la Deuda Pública Interna



Durante el período observado, el servicio de la deuda pública interna como porcentaje de los ingresos tributarios se ha incrementado significativamente al pasar de 5 a 14 por ciento en el año 2007. No obstante, a partir del año

2003 este indicador muestra tendencia decreciente al bajar cinco puntos porcentuales debido al constante crecimiento de los ingresos (ver gráfico).

Gráfico 9

Servicio de la Deuda Pública Interna



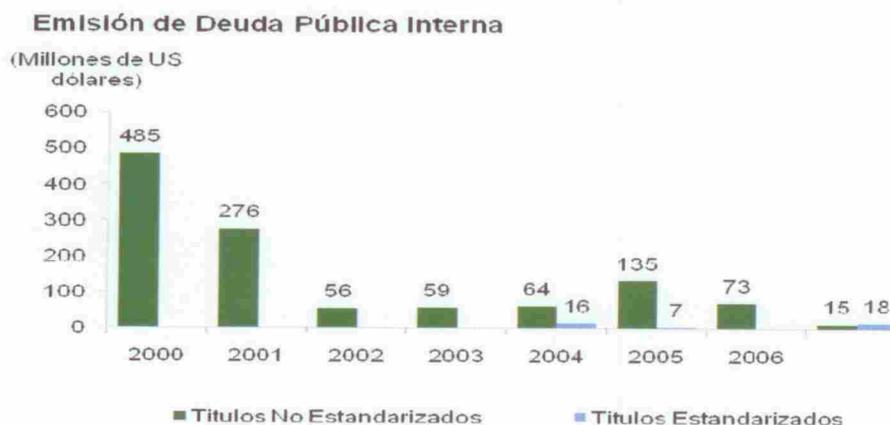
*[Handwritten signatures and marks]*



### Nuevo endeudamiento interno

Durante el período 2000-2007 se han emitido un total de 1,204 millones de dólares en Títulos Valores. La emisión de dichos Títulos ha presentado la siguiente estructura: un monto de 1,163 millones de dólares correspondió a Títulos No Estandarizados<sup>3</sup> (97 por ciento) y la suma de 41 millones correspondió a Títulos Estandarizados (3 por ciento), como se aprecia en el siguiente gráfico:

Gráfico 10



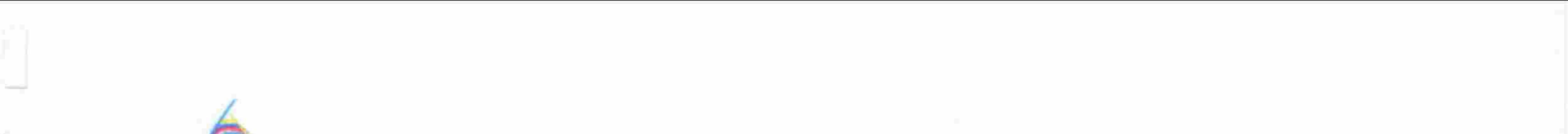
Es importante destacar que conforme se vaya implementando esta Estrategia, el porcentaje de títulos no estandarizados debería ir disminuyendo en el mediano plazo.

Con respecto a las nuevas emisiones de los CBPI, se continuará dando cumplimiento a la Ley No. 478, "Ley de Autorización de Crédito Adicional para Nuevas Emisiones de Bonos de Pago", publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 234 del 10 de diciembre de 2003. Actualmente, el monto pendiente por emitir asciende aproximadamente a 235.0 millones de dólares.

### Gestión de la deuda interna

La gestión de la deuda interna durante los últimos años, se ha enfocado en iniciar el desarrollo del mercado interno mediante algunas acciones concretas. Desde el año 2007, el MHCP publicó por primera vez el Plan Anual de Colocaciones, esto con el objetivo de presentarle al mercado las necesidades de financiamiento del gobierno.

<sup>3</sup> Las características de un instrumento estandarizado se define en la resolución número CMCA/CMH-RE-02/11/03 "Aprobación de Los Estándares para la Armonización de los Mercados de Deuda Pública" emitida por el Consejo Monetario Centroamericano.



Adicionalmente, la mayor parte de los Títulos emitidos durante el año 2007, por el gobierno, han sido de forma estandarizada. Esta medida se ha aplicado a todos los instrumentos incluyendo los emitidos para resolver el problema del Sector Transporte.

#### IV. Estrategia Nacional de Deuda Pública

##### A. Objetivo General

El objetivo de la Estrategia Nacional de Deuda Pública 2008-2011 es asegurar el financiamiento necesario para cumplir con las metas establecidas en el Programa Económico Financiero (PEF) al menor costo posible y con un manejo prudente de los riesgos involucrados de conformidad con la Ley No. 477 "Ley General de Deuda Pública". Así mismo, la Estrategia apunta a alcanzar en el largo plazo la sostenibilidad de la deuda medida como la relación de la deuda a PIB en términos nominales en un rango que oscile entre el 50 y 40 por ciento.

##### B. Programa Económico Financiero

El PEF tiene como objetivos crear las condiciones para una reducción significativa de la pobreza y un crecimiento económico sostenido en un contexto de estabilidad macroeconómica, sostenibilidad de las finanzas públicas y de las cuentas externas, como ejes del desarrollo económico y social. Los lineamientos de políticas para la consecución de estos objetivos incluyen, entre otros aspectos, la generación de riqueza y reducción de pobreza, el alcance de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) y el desarrollo de políticas congruentes con las condiciones socioeconómicas y de vulnerabilidad ambiental.

En este contexto, la política fiscal garantizará el financiamiento sostenible de los programas y proyectos dirigidos a reducir la pobreza, aumentar la inversión en infraestructura productiva y desarrollar el capital humano; creando el espacio fiscal para el gasto prioritario y la reducción de la deuda pública.

##### C. Lineamientos Generales

###### 1. Definir límites anuales para el endeudamiento neto



Nicaragua deberá asegurar a través de la Política Anual de Endeudamiento Público que el nuevo endeudamiento externo e interno continúe encausando la deuda pública hacia la sostenibilidad en el largo plazo, definiendo para ello límites anuales para el endeudamiento neto.

2. Fortalecer la gestión de la deuda pública a fin de asegurar su sostenibilidad en el largo plazo

Nicaragua deberá continuar implementando acciones conducentes al fortalecimiento de la gestión de la deuda pública, de acuerdo a las mejores prácticas internacionales. En este sentido, se deberá elaborar e implementar un plan de acción para fortalecer la gestión de la deuda pública, el cual deberá incluir, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mejorar la administración del riesgo inherente a la gestión de la deuda pública.
- Actualizar permanentemente los sistemas informáticos para la gestión de deuda disponibles en el mercado.
- Mejorar aspectos relacionados a la elaboración y difusión de informes de la deuda pública.
- Fortalecer la capacidad analítica del personal involucrado en la gestión de la deuda pública.

#### D. Lineamientos de Deuda Externa

La estrategia de deuda externa del sector público de Nicaragua estará orientada a:

- Alcanzar la sostenibilidad de la deuda pública externa medida como la relación de VPN de la deuda externa a exportaciones igual o menor a 150 por ciento.
- Controlar el endeudamiento externo neto y su concesionalidad, asegurando la alineación del nuevo financiamiento con las prioridades nacionales.

Dado lo anterior, los **Lineamientos Estratégicos** serán los siguientes:





1. Concluir el proceso de negociación y formalización del alivio de deuda externa previsto bajo la Iniciativa PPME

Nicaragua procurará concluir en el mediano plazo el proceso de negociación y formalización del alivio de deuda pendiente bajo la Iniciativa PPME. Las gestiones ante los gobiernos acreedores deberán realizarse tanto a nivel técnico como a nivel político. Estas gestiones deberán complementarse con gestiones ante los organismos financieros internacionales y la comunidad internacional a fin de procurar su apoyo en la formalización de los alivios de deuda pendientes.

Nicaragua deberá asegurar que en todas las negociaciones se obtenga como mínimo la cuota de alivio prevista para cada acreedor bajo la Iniciativa PPME y que las condiciones de pago (plazo, gracia y tasa de interés) de la porción de deuda no condonada estén acorde con la capacidad de pago del país. De lo contrario, no se alcanzaría la sostenibilidad de la deuda y se incumpliría con el principio de comparabilidad de trato de la Iniciativa, el cual Nicaragua se ha comprometido contractualmente ha cumplir en acuerdos previos firmados con diversos acreedores.

Nicaragua deberá identificar oportunidades de alivio adicional de deuda, más allá del previsto bajo las iniciativas PPME e IADM, y emprender acciones para obtener este alivio.

2. Definir límites anuales para el elemento de concesionalidad de la deuda externa a ser contratada

Las condiciones financieras de contratación del nuevo financiamiento externo del sector público deberán permitir como mínimo un elemento de concesionalidad del 35 por ciento. Sin embargo, Nicaragua deberá procurar continuar manteniendo un elemento de concesionalidad promedio superior al 35 por ciento, para lo cual se podrán establecer en la Política Anual de Endeudamiento Público límites a las contrataciones de préstamos con un elemento de concesionalidad igual o cercano al 35 por ciento.

La gestión de nuevo endeudamiento externo deberá ser más pro-activa en la búsqueda y selección de fuentes de financiamiento concesional adicionales a las existentes.



3. Dar cumplimiento a los compromisos adquiridos por Nicaragua como signatario de la Declaración de París sobre Eficacia de la Ayuda al Desarrollo

Nicaragua deberá gestionar ante los acreedores que adecuen sus políticas y procedimientos de financiamiento a las políticas y prácticas del gobierno. Igualmente se deberán reducir las estructuras paralelas que establecen los acreedores en cuanto a la administración e implementación de programas y proyectos en las instituciones beneficiarias.

Asimismo, se trabajará conjuntamente con los acreedores, en la veracidad de las predicciones sobre el volumen y calendario de los desembolsos esperados y flexibilizar el alto grado de exigencia en el cumplimiento de compromisos.

#### E. Lineamientos Deuda Interna

La estrategia de deuda interna del sector público de Nicaragua estará orientada a **Desarrollar el Mercado Interno de Deuda Pública**, mediante emisiones de títulos valores estandarizados. La creación del mercado le permitirá al Estado contar con otra fuente de financiamiento no tradicional.

Adicionalmente, reducirá gradualmente la dependencia en el financiamiento externo el cual expone al emisor a riesgos cambiarios y a la volatilidad de los mercados financieros internacionales. Por otro lado, la creación de un mercado líquido hace más eficiente la intermediación financiera ya que crea competencia a los préstamos bancarios como única fuente de financiamiento.

Dado lo anterior, se proponen los siguientes **Lineamientos Estratégicos**:

1. Emitir únicamente títulos estandarizados

El desarrollo del mercado local de deuda pública requiere de instrumentos estandarizados que puedan ser emitidos a través de mecanismos de mercado. Los instrumentos a ser emitidos por el sector público deben estar en línea con la política de estandarización aprobada por el Consejo Monetario Centroamericano (CMCA) y con la normativa a ser emitida por el MHCP. Las principales características de los títulos estandarizados del MHCP se detallan a continuación:



- **Letras de la Tesorería (LT).** Se subastarán regularmente con un cronograma definido de emisión, con plazos que van hasta un año y que se colocarán por precio, se emitirán a descuento y su rendimiento será implícito.
- **Bonos de la República de Nicaragua (BRN).** Se subastarán regularmente con un cronograma de emisión, con plazos de vencimiento de 3, 5, 7, 10 y 15 años y los pagos de interés serán de manera semestral.

La estandarización apunta a incrementar la liquidez de los títulos valores, para lo que se requiere se emitan pocas series de mayor monto para facilitar su comercialización. Esto contribuirá a que los títulos sean más atractivos y facilitará su intercambio en el mercado secundario, además de disminuir su costo financiero.

## 2. Avanzar gradualmente en el proceso de alargamiento de plazos

Para aliviar el flujo de pago del sector público, se debe avanzar gradualmente en el proceso de alargamiento de plazos, emitiendo títulos estandarizados de acuerdo al lineamiento número 1. El alargamiento de plazos, permitirá ir creando una curva de rendimiento para los títulos públicos y le permitirá al estado mejorar su perfil de vencimientos.

En los próximos años el país va a enfrentar importantes vencimientos de su deuda interna, que necesitará refinanciar en forma voluntaria principalmente en el mercado doméstico de capitales. Esta refinanciación debe efectuarse de tal manera que se eviten abultamientos en el pago del servicio de la deuda que arriesguen la sostenibilidad de las finanzas públicas.

La elección de los plazos de emisión de la deuda debe buscar un equilibrio entre el costo de fondeo y el perfil de endeudamiento.

## 3. Desarrollar una estrategia de manejo de pasivos mediante operaciones de mercado

Una vez implementado los lineamientos número 2 y 3, se deberá iniciar el desarrollo de la estrategia para el manejo de pasivos, cuyos objetivos fundamentales son: adecuar el perfil de vencimientos a la capacidad de pago y/o reducir el stock de deuda. Adicionalmente, se pretende disminuir el riesgo de refinanciación al mejorar la "calidad" de los instrumentos,



19 



reduciendo el stock de deuda no estandarizada y aumentando la deuda de mercado que en general se emite a una tasa menor de interés.

Los mecanismos de mercado utilizados para la implementación de esta medida serán operaciones utilizadas en otros países de la región como

México, Venezuela y Argentina dentro de su estrategia de manejo de pasivos, transacciones que han sido sumamente exitosas y han traído beneficios al país. Sobre lo anterior, se debe presentar para el primer trimestre del año 2009 un plan de manejo de pasivos del MHCP.

#### 4. Mantener comunicación continua con los participantes del mercado

El desarrollo del mercado interno de deuda pública, depende en gran medida de generar confianza en los participantes del mercado y de comunicar con suficiente anticipación los planes anuales de colocación.

A partir del presente año, se debe continuar con un plan de comunicación más agresivo de los objetivos estratégicos del gobierno en términos de manejo de deuda, recalcando el objetivo central de mantener la estabilidad macroeconómica. Además, se deben comunicar los logros en términos de reducción de deuda, mejoras en la capacidad de pago, estandarización de los títulos valores y en general todas aquellas acciones que envíen una clara señal al público del compromiso de crear el mercado interno de deuda pública de una manera responsable, prudente y transparente.

#### 5. Modernizar los mecanismos de colocación

Los mecanismos de colocación y de compensación física de los títulos valores deben ser modernizados. En el caso de los títulos gubernamentales se deben iniciar subastas y compensación electrónicas para darles mayor liquidez a los instrumentos en el mercado secundario. Por lo tanto, en el segundo semestre del 2008, los esfuerzos deben focalizarse en desmaterializar los instrumentos de deuda, lo cual está establecido en la Ley de Mercado de Capitales. Los cambios tienen como objetivo disminuir los riesgos operativos y de esta forma contribuir a una baja en el costo del endeudamiento.

Por último, se estudiará la posibilidad de implementar un esquema de creadores de mercado el cual empezaría a funcionar, de ser factible, a partir del primer semestre del año 2009. Este esquema tiene como objetivo facilitar la colocación de instrumentos de deuda pública. Para que esto se pueda



realizar, es necesario establecer un acuerdo con los actores del mercado en su doble rol de inversores en el mercado primario y participantes en el mercado secundario de compra y venta de títulos públicos.

#### 6. Fortalecer la capacidad para administrar y proyectar los flujos de caja

Nicaragua requiere fortalecer su capacidad para administrar y proyectar los flujos de caja, lo cual permitirá un manejo más eficiente de los recursos y prever las necesidades de caja y las correspondientes emisiones de títulos valores. Para tal efecto, se deberá elaborar e implementar un plan de acción, el cual deberá incluir, entre otros, la adquisición de sistemas informáticos disponibles para este fin y capacitación del personal técnico.

### F. Factores Críticos

#### 1. Factores Críticos Externos

##### Sobre la formalización del alivio de deuda externa pendiente

Los acreedores con los que Nicaragua tiene pendiente negociaciones de alivio de deuda en el marco de la Iniciativa PPME han manifestado tener diversos obstáculos para conceder este alivio. Por esta razón, Nicaragua

deberá aumentar esfuerzos a distintos niveles ante los gobiernos acreedores y la comunidad internacional a fin de concretar la implementación del alivio de deuda pendiente.

##### Sobre la concesionalidad de la deuda externa

Nicaragua ha venido experimentando una reducción en el elemento de concesionalidad promedio de los nuevos préstamos externos contratados y se prevé que en el futuro Nicaragua dejará de ser clasificada como país AIF por el BM, lo cual conllevará eventualmente a una mayor disminución del financiamiento concesional. Para enfrentar esta situación, esta Estrategia contempla el desarrollo del mercado interno de deuda pública, que en el largo plazo será una fuente de financiamiento estratégica del gobierno.

#### 2. Factores Críticos Internos

##### Sobre el marco legal



21



El marco legal vigente en materia de endeudamiento, específicamente la Ley No. 477, "Ley General de Deuda Pública" regula el proceso de endeudamiento público, de tal manera que dota al MHCP de poder llevar a cabo una estrategia de deuda efectiva; no obstante, hay varios elementos contenidos en el marco legal que pueden renovarse, permitiendo una mejor administración de la deuda pública.

Por lo tanto se debe reformar la Ley No. 477 y su reglamento en lo relacionado a la emisión de títulos no estandarizados. Esto pretende que todas las emisiones realizadas por el sector público cumplan con el lineamiento número 1. Adicionalmente, se deben buscar mecanismos que le permitan mayor flexibilidad al gobierno para hacer operaciones de manejo de pasivos, aprovechando la coyuntura del mercado.

#### Sobre el monto anual de colocaciones

La Dirección General de Crédito Público (DGCP) debe proponer su política anual de colocaciones que facilite la implementación de los lineamientos estratégicos de la deuda interna. Esto permitirá dar cierta estabilidad a los montos de emisiones anuales, lo que ayudará a ir creando las condiciones para desarrollar el mercado interno de deuda pública.

#### Sobre la coordinación de emisiones

El programa de colocaciones de deuda pública requiere una estrecha coordinación entre el gobierno, el BCN y el resto del sector público, por lo tanto, debe existir comunicación fluida entre las instituciones emisoras.

#### Sobre ampliar la base de inversionistas

Se continuará el trabajo y coordinación con la iniciativa del CMCA de unificar estándares y criterios de emisión y gestión de deuda pública a nivel regional, lo que permitirá la inscripción de títulos gubernamentales en las bolsas de valores de otros países en la región y así poder ampliar el mercado para las emisiones.



## V. Acrónimos y Abreviaturas

- AIF: Asociación Internacional de Fomento  
BCN: Banco Central de Nicaragua  
BID: Banco Interamericano de Desarrollo  
BM: Banco Mundial  
BPI: Bonos de Pago por Indemnización  
BRN: Bonos de la República de Nicaragua  
CBPI: Certificados de Bonos de Pago por Indemnización  
CENI: Certificados Negociables de Inversión  
CMCA: Consejo Monetario Centroamericano  
DGCP: Dirección General de Crédito Público  
FMI: Fondo Monetario Internacional  
IADM: Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral  
LT: Letras de la Tesorería  
MHCP: Ministerio de Hacienda y Crédito Público  
ODM: Objetivos de Desarrollo del Milenio  
PEF: Programa Económico Financiero  
PGR: Presupuesto General de la República  
PIB: Producto Interno Bruto  
PPME: Iniciativa para Países Pobres Muy Endeudados  
VPN: Valor Presente Neto