

Cuadro N° 17
Balance fiscal de mediano plazo

Concepto	2014 ^{1/}	2015 ^{2/}	Proyecciones			2014 ^{1/}	2015 ^{2/}	Proyecciones		
			2016	2017	2018			2016	2017	2018
	<i>millones de córdobas</i>						<i>como porcentaje del PIB</i>			
1. Ingresos totales	49,004.0	55,309.4	61,875.2	69,458.1	77,945.2	15.9	16.1	16.1	16.1	16.1
2. Gastos totales	54,738.8	61,035.0	70,467.4	76,966.0	84,883.9	17.8	17.7	18.3	17.8	17.5
2.1. Gastos corrientes	40,949.2	46,142.4	53,382.2	58,075.2	63,514.7	13.3	13.4	13.9	13.4	13.1
2.2. Gastos de capital	13,789.6	14,892.6	17,085.2	18,890.8	21,369.2	4.5	4.3	4.4	4.4	4.4
3. Balance fiscal a/donaciones	(5,734.8)	(5,725.6)	(8,592.2)	(7,507.9)	(6,938.7)	(1.9)	(1.7)	(2.2)	(1.7)	(1.4)
4. Balance fiscal primario a/donaciones	(2,982.2)	(2,145.3)	(4,657.0)	(3,251.4)	(2,260.1)	(1.0)	(0.6)	(1.2)	(0.8)	(0.5)
5. Financiamiento	5,734.8	5,725.6	8,592.2	7,507.9	6,938.7	1.9	1.7	2.2	1.7	1.4
5.1. donaciones externas	3,233.5	3,083.4	4,584.0	4,187.9	4,105.5	1.1	0.9	1.2	1.0	0.8
5.2. financiamiento externo neto	5,072.2	5,513.3	5,904.2	6,032.9	6,641.2	1.6	1.6	1.5	1.4	1.4
5.2.1. desembolsos	6,752.1	7,375.9	8,340.1	9,245.8	10,675.2	2.2	2.1	2.2	2.1	2.2
5.2.2. amortizaciones	(1,679.9)	(1,862.6)	(2,435.9)	(3,212.9)	(4,034.0)	(0.5)	(0.5)	(0.6)	(0.7)	(0.8)
5.3. financiamiento interno neto	(2,570.9)	(2,871.1)	(1,896.0)	(2,712.9)	(3,808.0)	(0.8)	(0.8)	(0.5)	(0.6)	(0.8)
5.3.1. del cual Banco Central	(643.5)	(657.1)	(976.2)	(1,624.6)	(1,705.7)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.4)	(0.4)
memorandum:										
Balance Fiscal d/d	(2,501.3)	(2,642.2)	(4,008.2)	(3,320.0)	(2,833.2)	(0.8)	(0.8)	(1.0)	(0.8)	(0.6)
Producto Interno Bruto	307,442.2	344,269.0	385,228.5	432,573.9	485,496.7					

^{1/} Presupuesto modificado al 30 de Septiembre 2014

^{2/} Presupuesto General de la República

Fuente: MHCP

En lo que se refiere al financiamiento interno, se proyecta un ahorro de 0.8 por ciento del PIB para 2015 y 2018 a diferencia de 2016 por efecto de las elecciones presidenciales y en 2017 por el efecto de las elecciones municipales, en donde el ahorro es menor. En cuanto, a las colocaciones en el Banco Central se proyecta un aumento gradual de 0.1 por ciento del PIB, al iniciar con 0.2 por ciento en 2015 hasta alcanzar 0.4 por ciento del PIB en 2017 a partir de ese año se mantiene constante.

5. Análisis de Sostenibilidad de la Deuda Pública (ASD)

Los resultados del ASD indican que la deuda pública de Nicaragua continuará siendo sostenible en el mediano y largo plazo. Los indicadores de sostenibilidad de la deuda pública han mejorado a través de los últimos años, producto del alivio de deuda externa bajo la Iniciativa PPME e IADM. También es el resultado de una política de endeudamiento prudente, en los niveles de contratación de nuevos préstamos, como en términos de la concesionalidad de los préstamos contratados.

En las proyecciones del escenario base todos los indicadores de la deuda pública total disminuyen en el mediano y largo plazo, aún en los escenarios alternativos que contemplan perturbaciones adversas. En el escenario base, el VP de la deuda pública se ubica en promedio alrededor del 29.0 por ciento del PIB durante 2014-2018 y disminuye gradualmente en los años siguientes. Por el lado del servicio de la deuda pública a ingresos, ésta se mantiene en promedio alrededor de 9.5 por ciento durante 2014-2018, disminuyendo gradualmente durante el resto del período de proyección.

Para determinar la clasificación del país, se utiliza el promedio móvil de las calificaciones de los tres años anteriores al año evaluado. Con base en esta clasificación, el MSD define umbrales indicativos de la carga de la deuda, que sirven de parámetros por encima de los cuales la deuda externa alcanza niveles considerados insostenibles. Para Nicaragua, el CPIA es de 3.68 en promedio en el período 2010-2012, ubicándose en un nivel de desempeño medio. A continuación, se detallan los umbrales indicativos de la carga de la deuda pública externa:

Cuadro N°.18 Umbrales indicativos de la carga de la deuda externa

	Calidad de políticas e instituciones		
	Baja (CPIA ≤ 3.25)	Media (3.25 < CPIA < 3.75)	Alta (CPIA ≥ 3.75)
Valor Presente de la deuda como % de:			
- Exportaciones	100	150	200
- PIB	30	40	50
- Ingresos	200	250	300
Servicio de deuda como % de:			
- Exportaciones	15	20	25
- Ingresos	25	30	35

Estos umbrales se determinan de acuerdo al CPIA herramienta utilizada por el Banco Mundial para medir y diagnosticar anualmente la calidad de las políticas y acuerdos institucionales de los países miembros de la Asociación Internacional de Fomento (AIF), con el fin de determinar en qué medida las políticas y acuerdos institucionales, que están bajo el control de estos países, contribuyen al desarrollo sostenible y la reducción de pobreza.

El ASD se contempla en un escenario base y escenarios de sensibilidad, derivados de las pruebas de estrés estandarizadas del modelo o metodología del MSD. Estas pruebas de estrés sirven para determinar la vulnerabilidad de la sostenibilidad de la deuda pública ante shocks externos e internos. En particular, se considera el escenario alternativo de nuevo financiamiento externo en términos menos favorables (aumento de la tasa de interés) y pruebas de estrés estandarizadas⁵ que contemplan shocks tales como: (i) depreciación nominal de la moneda nacional del 30.0 por ciento por una sola vez al inicio del período de proyección; y (ii) disminución del crecimiento de las exportaciones; entre otros.

Los principales supuestos macroeconómicos toman en cuenta la lenta recuperación de la crisis económica y financiera mundial. En el mediano plazo, el escenario base contempla: (i) un ajuste externo impulsado por la diversificación del consumo de energía y (ii) una prudencia fiscal permanente. A continuación se resumen los principales supuestos del ASD:

- Se proyecta un crecimiento del PIB real del 4.0 por ciento en 2014, un promedio de 4.6 por ciento en el período 2014-2018 y en adelante una tasa promedio del 5.0 por ciento.
- Se espera una disminución gradual del déficit de cuenta corriente, pasando en promedio de 12.0 por ciento del PIB en 2012-13, a un 10.2 por ciento en 2014-2018, reflejando una disminución de la dependencia del petróleo en la medida que los grandes proyectos de energía renovable empiecen a operar.
- Se supone que la deuda bilateral pendiente de alivio con acreedores no miembros del Club de París, se renegociará bajo los términos de la Iniciativa PPME, obteniéndose un alivio de la deuda de US\$1,009.6 millones, equivalente al 9 por ciento del PIB de 2013. También se considera la implementación de flujos de alivio ya formalizado por US\$57.3 millones.
- Se supone una disminución de los préstamos externos concesionales al sector público de un promedio del 2.5 por ciento del PIB para el período 2009-13 a alrededor del 1.6 por ciento en

⁵ Estas pruebas estandarizadas son parte del modelo o metodología utilizada para el Análisis de Sostenibilidad. La realización de pruebas estandarizadas es para medir el riesgo o gestión de riesgo en condiciones extremas de los mercados financiero y económico, incluyendo eventos tales como un acusado incremento de las correlaciones entre diferentes variables. La finalidad de las pruebas de estrés es comprender mejor cómo se podrían comportar las medidas de riesgo y gestión de riesgo dentro de unos mercados volátiles o dinámicos.

2014-18. Este supuesto es consistente con un proceso de transición hacia préstamos menos concesionales, a medida que el país alcance mayores niveles de ingreso per cápita.

El saldo de la deuda pública total al 30 de junio de 2014 ascendió a US\$5,626.6 millones (47.5 por ciento del PIB). Los pasivos del sector público con acreedores extranjeros representaron el 81.8 por ciento y la deuda contraída por el Gobierno y Banco Central con acreedores nacionales el 18.2 por ciento. La deuda pública externa alcanzó US\$4,602.7 millones y la deuda pública interna US\$1,023.9 millones.

En el escenario base todos los indicadores de la deuda pública externa se mantienen en niveles sostenibles. Esto es resultado del alto grado de concesionalidad de la cartera de deuda existente y futura, aun cuando se proyecta una disminución gradual en el mediano y largo plazo de los préstamos altamente concesionales. En el escenario base el valor presente (VP) de la deuda externa pública se ubica en promedio alrededor del 21.0 por ciento del PIB durante 2014-2018 y disminuye gradualmente en los años siguientes.

De igual manera, el ratio de VP de la deuda a exportaciones se mantiene en promedio en 42.5 por ciento, disminuyendo gradualmente de 2019 en adelante. Bajo pruebas estandarizadas de estrés, que contemplan shocks adversos, todos los indicadores de la deuda externa pública se sitúan en niveles sostenibles. Los resultados del escenario base sometidos a un shock de depreciación nominal de 30.0 por ciento de la moneda nacional, ocasiona que el VP de la deuda externa pública a PIB se ubique en 29.4 por ciento durante 2015, lejos del umbral de carga de la deuda del 40.0 por ciento y disminuye gradualmente en el largo plazo.

En todos los escenarios y pruebas de estrés, los indicadores de servicio de la deuda pública externa se mantienen por debajo de los umbrales. En el escenario base, el ratio de servicio de deuda pública a exportaciones en promedio es 2.5 por ciento durante 2014-2018. De la misma forma, el ratio de servicio de deuda a ingresos se mantiene alrededor del 4.9 por ciento en el mismo período.

Para garantizar la sostenibilidad de la deuda pública externa a largo plazo será necesario finalizar el proceso de formalización del alivio pendiente por parte de acreedores bilaterales no miembros del Club de París en el marco de la Iniciativa PPME. La obtención de este alivio es condición necesaria para que la deuda pública continúe en niveles sostenibles bajo cualquier escenario.

La deuda interna pública se encuentra denominada principalmente en moneda extranjera, lo que la hace particularmente vulnerable a los shocks cambiarios. Las pruebas de estrés estandarizadas incorporadas en el modelo, indican que una depreciación de la moneda nacional del 30.0 por ciento en el 2015, aumentaría el VP de la deuda pública a PIB en alrededor de 42.5 por ciento respecto al escenario base. Como porcentaje de los ingresos, el servicio de la deuda aumentaría 13.8 por ciento.

Gráfico No.2
Acumulación de deuda
 (porcentaje)

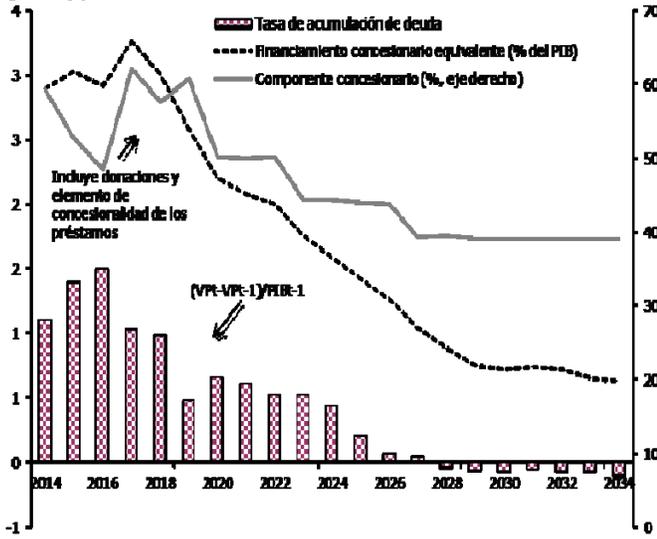


Gráfico No.3
Valor presente de deuda externa pública a PIB
 (porcentaje)

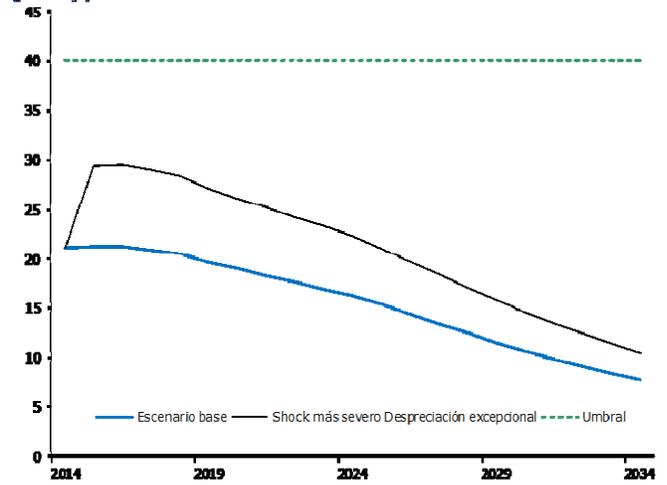


Gráfico No. 4
Valor presente de deuda externa pública a exportaciones
 (porcentaje)

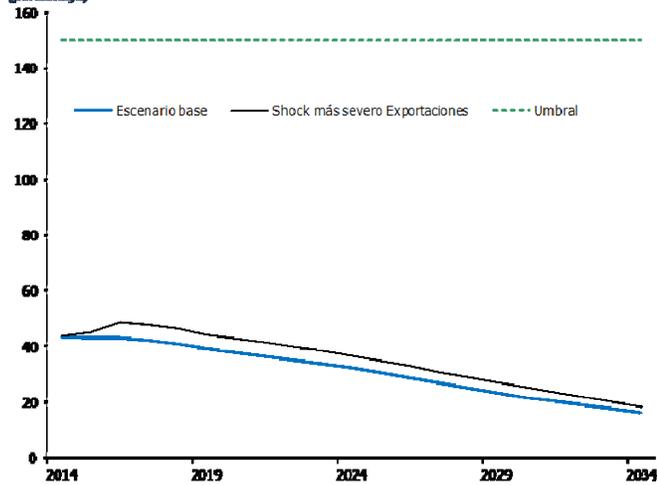


Gráfico No. 5
Valor presente de deuda externa pública a ingresos
 (porcentaje)

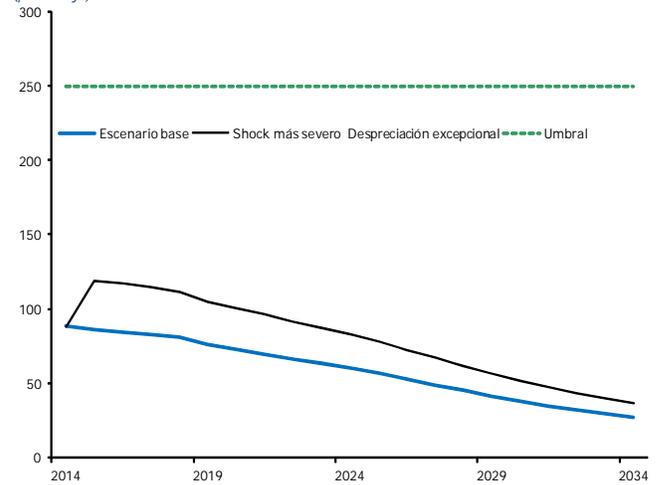


Gráfico No. 6
Servicio de deuda externa pública a exportaciones
(porcentaje)

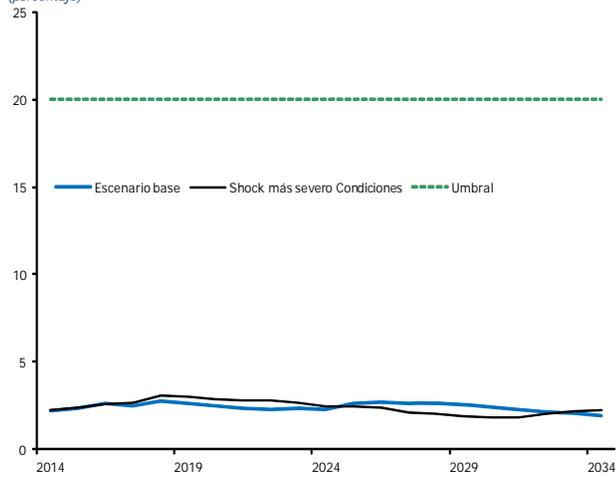


Gráfico No.7
Servicio de deuda externa pública a ingresos
(porcentaje)

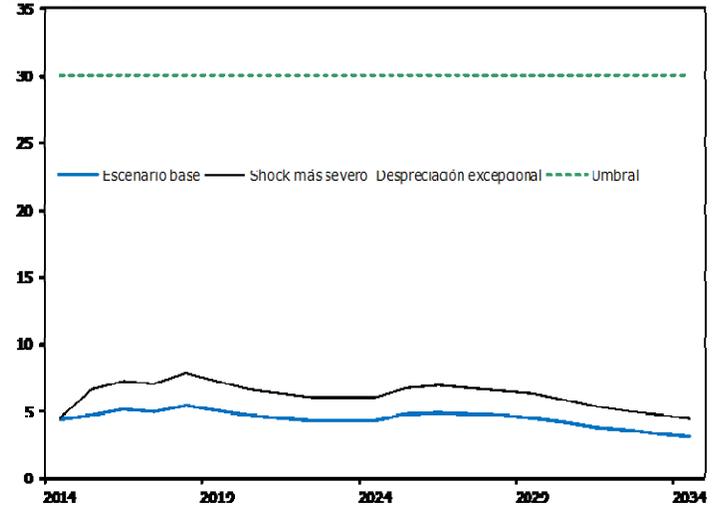


Gráfico No.8
Valor presente de deuda pública total a PIB
(porcentaje)

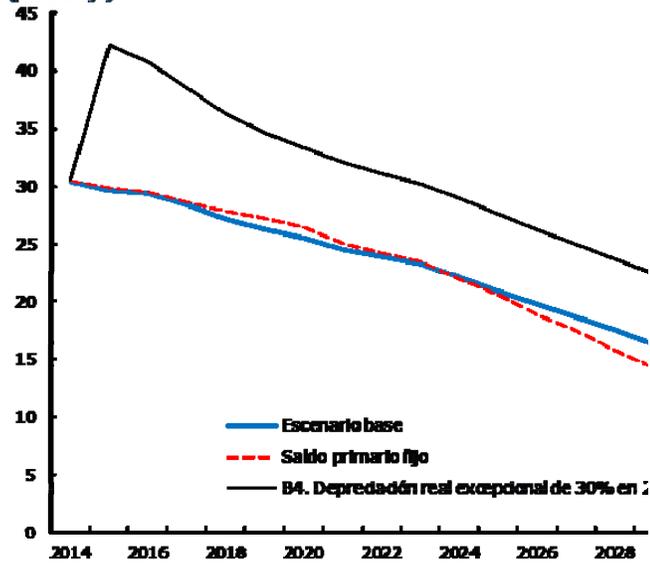


Gráfico No.9
Valor presente de deuda pública total a ingresos
(porcentaje)

