

2. Programa Económico Financiero

2.1 Descripción y Objetivos del PEF

El PEF comprende las acciones de política y la programación de los principales balances macroeconómicos. Constituye el punto de partida sobre el cual es elaborado el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) y el PGR. Los objetivos del PEF son garantizar la estabilidad macroeconómica, la reactivación de la economía, y más importante aún, sentar las bases para un crecimiento sostenido, el cual será posible sobre la base del incremento de la inversión.

El PEF es un marco de políticas negociado con los organismos multilaterales, cuyo consenso es fundamental para que la economía nicaragüense se asegure el apoyo de la comunidad donante. Iniciativas como HIPC y el MDRI están igualmente condicionados a este tipo de acuerdos. La razón de esta condicionalidad sigue la lógica de que el país debe manejar su política económica de manera responsable, garantizando el mejor uso de los recursos para que el país crezca sostenidamente, salga de la pobreza y alcance un nivel de independencia económica.

La condicionalidad de los organismos multilaterales funciona como un contrapeso a aquellas presiones por parte de grupos de interés o de políticas populistas que buscan expandir excesivamente el gasto o introducir mecanismos de redistribución que afecten la eficiencia en el funcionamiento de los mercados.

Durante el último año, el PEF ha estado sujeto a tensiones políticas que han puesto en riesgo el cumplimiento de los acuerdos con el FMI. No obstante, en septiembre de 2006 se logró cumplir con las condicionalidades pendientes: la aprobación del Código Tributario, la Ley General de Educación y con la Reforma Presupuestaria. Al cumplir con estos compromisos el Gobierno garantizó el desembolso de recursos externos en lo que resta del año y logró, por primera vez, terminar un período presidencial con un acuerdo vigente con el FMI.

El PEF comprende dos elementos principales: la agenda de reforma estructural y la programación financiera.

2.2 Agenda Estructural

La agenda estructural está constituida por las acciones institucionales que el Gobierno se compromete a llevar a cabo con el fin de mejorar el funcionamiento de los mercados, elevar la productividad y remover una serie de elementos que limitan el crecimiento económico e introducen factores de vulnerabilidad a la economía.

En vista que el próximo año asumirá un nuevo Gobierno, no se ha negociado con el FMI la agenda estructural del programa 2007. No obstante, existen aspectos contemplados en el último acuerdo a los que debe dársele continuidad. Los principales elementos de reforma son:

Alcanzar una descentralización fiscal efectiva que permita neutralizar el impacto fiscal de las transferencias a las municipalidades. Se está trabajando en la preparación de los cambios requeridos en las dos Leyes que rigen el marco de descentralización: La Ley de Municipios y la Ley de Transferencias Municipales, para delimitar claramente las responsabilidades entre el Gobierno Central y las Municipalidades. Específicamente, se ha estado preparando un plan de estrategia integral para alcanzar la descentralización efectiva.

Establecer tarifas eléctricas que reflejen los costos, así como reformar la Ley de Estabilidad Energética. Las reformas buscarán, entre otras cosas, fortalecer la regulación del mercado de energía mientras se eliminan los controles a los precios de la energía en el mercado de ocasión; así como fortalecer el marco regulatorio para promover la competencia en el mercado de hidrocarburos, mientras se elimina la posibilidad de introducir control de precios y otras intervenciones arbitrarias en estos mercados.

Reforma a la Seguridad Social. La reforma apunta a suspender la implementación de la nueva Ley de Seguridad Social, Ley No. 539, aprobada por el Poder Legislativo, mientras tanto no se hayan identificado las fuentes de financiamiento de los nuevos beneficios establecidos en la Ley. Alternativamente, se deberían aplicar reformas paramétricas² y asignar beneficios acorde a los ingresos adicionales generados por esta reforma. Posteriormente, se propone realizar una reforma en el sistema de pensiones que asegure su sostenibilidad fiscal en el largo plazo.

Ley de Responsabilidad Fiscal. Esta Ley contempla el establecimiento de reglas para el manejo de la política fiscal con el propósito de garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas. La Ley pretende dotar de un marco de política fiscal que elimine la discrecionalidad en el manejo de las finanzas públicas y promueva la responsabilidad fiscal.

Adoptar Recomendaciones de Reforma al Sector Financiero. Dichas reformas han sido sugeridas en el documento de Evaluación del Sistema Financiero (FSAP por sus siglas en inglés), con las que se pretende fortalecer el sistema financiero y mejorar la gestión de riesgos en el mismo. La reforma apunta a dotar de mayor autonomía al Banco Central de Nicaragua y fortalecer el marco regulatorio de las micro financieras.

2.3 Programación Financiera

Operativamente la programación financiera es elaborada a partir supuestos sobre la evolución de ciertas variables macroeconómicas fundamentales como son: el tipo de cambio, los términos de intercambio, los precios del petróleo, los recursos externos, el crecimiento de la economía mundial, entre otras. Luego, se establecen las metas para las reservas internacionales, el déficit fiscal y la expansión de los activos domésticos netos del Banco Central, principalmente. Finalmente, mediante un modelo de consistencia se obtiene la proyección de las principales variables en los sectores monetario, financiero, real, fiscal y externo, así como las medidas de política fiscal y monetarias requeridas.

² Las reformas paramétricas se refieren a modificaciones en los parámetros básicos de la seguridad social como son: tasa de contribución, edad de retiro, período de contribución, tasa de reemplazo, entre otros.

Mediante este ejercicio se determinan las necesidades de colocación de títulos de deuda por parte del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) y del BCN, los movimientos de crédito neto del Gobierno al BCN, y otras medidas a fin de alcanzar las metas cuantitativas estipuladas en el PEF. Estas medidas van desde el uso de la política tributaria para aumentar la recaudación hasta la utilización del encaje legal.

La principal ventaja de este ejercicio de programación financiera es asegurar la consistencia entre las diferentes acciones de política económica bajo el escenario macroeconómico más probable, y de esta manera garantizar la estabilidad macroeconómica, lo cual pasa por asegurar el pago del servicio de la deuda, la convertibilidad de la moneda y una inflación baja y estable.

2.4 Supuestos de la Programación Financiera

Para el presente ejercicio se contempla un escenario conservador para el crecimiento económico, estando conscientes que prevalecerán, al menos en el mediano plazo, una serie de factores que impedirán el crecimiento de la economía a sus niveles potenciales. Entre estos factores se destacan la crisis energética, los elevados precios de los combustibles, y la alta desigualdad que prevalece en la distribución del ingreso, entre otros.

Específicamente, se prevé un crecimiento anual del PIB de 4.2%, 4.5% y 4.8% para el trienio 2007-2009. Esta proyección toma en cuenta una recuperación gradual a partir del 2007, luego de haberse observado dos años de desaceleración.

Por el lado de la demanda, el crecimiento estará liderado por un aumento promedio de las exportaciones reales de 9.0% anual en el período 2007-2009, mientras la inversión privada se estima crezca en promedio un 5.2% anual. Los mayores niveles de inversión privada se reflejarán en un leve incremento de su proporción con respecto al PIB, el cual pasará de 22.2% en el 2006 a 24.2% en el 2009. En la medida que el crecimiento de la inversión muestre mayor dinamismo, podrán esperarse mejores resultados económicos, no obstante hay que recordar que estos supuestos representan el escenario más probable en las condiciones actuales.

Por el lado de la oferta, se tiene previsto que la actividad secundaria presentará el mayor dinamismo, sobre todo el sector minero, impulsada por los altos precios internacionales de los metales y por la fortaleza en la demanda interna por la minería no metálica. La industria manufacturera, por su parte, mantendrá un fuerte dinamismo, incentivado por la apertura comercial y el crecimiento de la industria textil. Por el contrario, la actividad terciaria será la que crecerá menos, aunque algunos sectores de esta actividad mostrarán un crecimiento robusto, tal es el caso del comercio y la actividad financiera.

Cuadro No. 2.1

Supuestos Macroeconómicos ^{a/}

Concepto	2005	2006	2007	2008	2009
Tasa de crecimiento del PIB real	4.0	3.7	4.2	4.5	4.8
Tasa de Inflación acumulada	9.58	9.1	7.0	7.0	7.0
Tasa de devaluación anual	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Tipo de cambio nominal promedio (C\$ / US\$)	16.733	17.570	18.449	19.372	20.339
PIB nominal (en millones de Córdobas)	82,161.8	94,361.0	105,206.9	117,714.2	131,982.6
Recursos externos (millones de Dólares) ^{b/}	352.9	430.3	399.3	400.3	438.1
Precio promedio del barril de petróleo (Dólar/barril)	49.0	64.0	67.0	66.0	64.0

^{a/} El año 2005 corresponde a datos observados. Los años 2006-2009 se refieren a proyecciones

^{b/} Corresponden a donaciones y préstamos netos al Gobierno Central

Fuente: BCN

En cuanto a la inflación, se estima una reducción para el 2007, alcanzando un 7.0% anual, tasa que se mantendrá para los años que siguen. Con esta estimación se prevé mantener la tasa de deslizamiento del tipo de cambio en 5.0% para el periodo 2007-2009, programándose una evolución fiscal y monetaria consistente con esta medida. Además, la política salarial persigue establecer límites al crecimiento de los sueldos y salarios del sector público en tasas que igualen a la inflación esperada.

Por otro lado, se estima que el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos se reduzca levemente de un 15.7% del PIB en 2006 a 13.4% del PIB en 2009, producto de un crecimiento de las exportación superior al esperado en las importaciones. Los factores que explican la reactivación de las exportaciones son una mayor apertura comercial y las elevadas inversiones en la industria textil.

Finalmente, se estima que los recursos externos, compuestos por las donaciones y préstamos netos al Gobierno Central, se incrementen levemente en términos nominales para el período comprendido, reflejando una leve disminución en relación al PIB y al nivel de gasto.

Este escenario macroeconómico supone que Nicaragua se mantiene en el marco del PEF y satisface la agenda estructural, lo que permitiría canalizar desde el exterior ingentes recursos provenientes de la cooperación externa. De otro modo, una pérdida del Programa conduciría a un escenario alternativo de menor financiamiento externo y desbalances macroeconómicos generalizados.

2.5 Metas Cuantitativas del PEF

A continuación se presentan las principales metas incorporadas en el PEF para los años 2007-2009, entre las cuales se destacan la meta de reducción del déficit del Sector Público Consolidado después de donaciones y la acumulación de Reservas Internacionales Netas Ajustadas (ver Cuadro No. 2.2).

Cuadro No. 2.2

Metas del Programa Económico - Financiero

Conceptos	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
	- en millones de córdobas -				-como porcentaje del PIB-			
1.-Financiamiento doméstico neto combinado del sector público	(2,683.6)	(3,683.4)	(3,662.0)	(5,378.4)	(2.8)	(3.5)	(3.1)	(4.1)
2.-Déficit del Sector Público consolidado d/ donaciones	(1,696.0)	(190.0)	(524.0)	417.0	(1.8)	(0.2)	(0.4)	0.3
<i>del cual:</i>								
Déficit del Gobierno Central d/donaciones	(1,419.1)	(223.5)	(506.5)	367.6	(1.5)	(0.2)	(0.4)	0.3
Pérdidas Cuasi-fiscales del BCN	(765.6)	(730.2)	(827.3)	(690.0)	(0.8)	(0.7)	(0.7)	(0.5)
3.-Activos Domésticos Netos del Banco Central	(3,694.4)	(691.0)	(949.4)	(1,145.7)	(3.9)	(0.7)	(0.8)	(0.9)
4.-Acumulación de Reservas Internacionales Netas	246.4	70.0	80.0	90.0				
5. Préstamos por desembolsos externos no concesionales contratados o garantizados por el sector público.	0	0	0	0				
6. Saldo de mora por pagos externos	0	0	0	0				
Memo: Producto Interno Bruto (millones córdobas)	94,361.0	105,206.9	117,714.2	131,982.6				

Fuente: MHCP- BCN

Como se observa en el cuadro anterior, se estableció como meta reducir el déficit del sector público consolidado, hasta que se alcance en un superávit de 0.4% del PIB en el 2009. Ello conllevaría a un ajuste de 2.2% del PIB en un periodo de tres años. No obstante, dado que el costo de las elecciones en el año 2006 es de 0.9% del PIB, el ajuste efectivo sería de 1.3% del PIB a lo largo de los tres años de referencia. Esta senda de ajuste es consistente con el lineamiento de política de garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Adicionalmente, se mantiene la disposición de no contratar deuda externa en términos no concesionales, como elemento adicional para garantizar un servicio de la deuda manejable y que no conlleve a fuertes contracciones en el gasto futuro.

Otro criterio meta es evitar cualquier mora en los pagos externos, ello con el fin de asegurar un flujo constante de desembolsos externos y la apertura de los organismos financieros internacionales.

Finalmente, con el propósito de asegurar la convertibilidad y fortalecer el régimen cambiario, ancla fundamental del nivel de precios, se ha determinado una senda de acumulación de Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINAS) de US\$70.0 US\$80.0 y US\$90.0 millones para los años 2007, 2008 y 2009, respectivamente.

2.6 Balances Macroeconómicos y Principales Medidas de Política

Una vez definidos los principales supuestos macroeconómicos y establecidas las metas para las variables macroeconómicas fundamentales, se procedió a realizar la programación financiera de los diferentes sectores de la economía. Los Balances Monetario y Fiscal, la Balanza de Pagos y las proyecciones del PIB reflejan este ejercicio.

Adicionalmente, este ejercicio permitió determinar las medidas de políticas consistentes con las metas establecidas en el PEF. Dentro de estas medidas se destacan los requerimientos de colocaciones de Letras por parte del MHCP y del Banco Central, los requerimientos de crédito Neto del Gobierno en el BCN, entre otras.

A continuación se presentan los balances antes mencionados.

2.6.1 Composición del PIB por el lado de la oferta y la demanda

Cuadro No. 2.3

Producto Interno Bruto por Actividad Económica^{a/}
millones de córdobas de 1994

Conceptos	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
					- Tasa de crecimiento -			
Producto Interno Bruto	32,651.2	34,025.0	35,572.6	37,263.5	3.7	4.2	4.5	4.8
Impuestos Netos a los productos	2,962.5	3,070.4	3,222.1	3,389.6	4.0	3.6	4.9	5.2
Imputaciones Bancarias	887.3	940.5	997.9	1,057.7	3.0	6.0	6.1	6.0
Actividad Primaria	6,573.9	6,856.1	7,261.1	7,585.6	5.2	4.3	5.9	4.5
Agricultura	3,309.0	3,433.9	3,664.8	3,783.5	7.0	3.8	6.7	3.2
Pecuario	2,345.3	2,478.8	2,610.4	2,769.6	3.7	5.7	5.3	6.1
Pesca	526.8	550.6	589.2	629.8	5.8	4.5	7.0	6.9
Silvicultura	392.8	392.8	396.7	402.7	0.0	0.0	1.0	1.5
Actividad Secundaria	7,818.1	8,256.3	8,653.2	9,140.1	4.3	5.6	4.8	5.6
Industria Manufacturera	6,064.5	6,422.8	6,760.2	7,146.3	3.9	5.9	5.3	5.7
Construcción	1,408.9	1,465.5	1,501.5	1,575.8	6.4	4.0	2.5	4.9
Minería	344.7	368.0	391.5	418.1	3.3	6.8	6.4	6.8
Actividad Terciaria	16,183.9	16,782.7	17,434.1	18,205.9	2.7	3.7	3.9	4.4
Comercio	5,593.4	5,886.8	6,218.9	6,594.7	3.6	5.2	5.6	6.0
Gobierno Central	1,934.9	1,954.4	1,989.0	2,038.0	0.0	1.0	1.8	2.5
Transporte y Comunicaciones	2,264.8	2,339.6	2,420.2	2,515.7	3.3	3.3	3.4	3.9
Bancos y Seguros	1,074.6	1,137.7	1,207.1	1,283.2	4.8	5.9	6.1	6.3
Energía y Agua Potable	718.0	742.3	768.6	801.5	2.4	3.4	3.5	4.3
Propiedad de Vivienda	2,161.4	2,227.2	2,276.2	2,358.1	2.0	3.0	2.2	3.6
Otros Servicios	2,436.8	2,494.7	2,554.1	2,614.7	2.3	2.4	2.4	2.4

^{a/} Los años 2006-2009 se refieren a proyecciones.

Fuente: BCN

Como se observa en el Cuadro No. 2.3, el crecimiento de la actividad económica difiere marcadamente entre los diferentes sectores. Mientras algunos muestran un crecimiento robusto, otros tienen una dinámica bastante moderada.

En la actividad primaria, el sector pecuario y la pesca tendrán un desempeño vigoroso, esto impulsado por los buenos precios internacionales que mantienen la carne y los diferentes productos de mar. En el sector secundario, la industria manufacturera, en especial la industria textil, y la minería, con elevados precios de los metales, serán sectores altamente beneficiados en los próximos años. El comercio será otro sector ganador, sobre todo con la política de apertura y firma de tratados internacionales como el DR-CAFTA. Este sector junto con el sector financiero encabezan el desempeño económico en la actividad terciaria.

Para analizar los impulsos que están generando esta dinámica económica, en el Cuadro No. 2.4 se presenta la desagregación del PIB por el lado de la demanda.

Cuadro No. 2.4

Producto Interno Bruto: enfoque del gasto^{a/}
millones de córdobas de 1994

Conceptos	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
					- Tasas de crecimiento -			
Producto Interno Bruto	32,651.2	34,025.0	35,572.6	37,263.5	3.7	4.2	4.5	4.8
1.-Consumo	30,525.8	31,292.9	32,372.5	33,440.8	2.9	2.5	3.5	3.3
Consumo Público	4,249.4	4,282.9	4,497.9	4,566.8	5.0	0.8	5.0	1.5
Consumo Privado	26,276.4	27,010.0	27,874.6	28,873.9	2.6	2.8	3.2	3.6
2.-Inversión Bruta	7,602.8	7,956.8	8,240.0	8,640.6	2.4	4.7	3.6	4.9
Inversión Fija	7,569.4	7,880.7	8,134.8	8,517.1	5.5	4.1	3.2	4.7
Construcción	3,588.8	3,733.2	3,824.9	4,014.0	6.4	4.0	2.5	4.9
Maquinaria y Equipo	3,133.1	3,276.3	3,412.6	3,574.3	6.1	4.6	4.2	4.7
Otras Inversiones	847.5	871.3	897.4	928.8	-0.2	2.8	3.0	3.5
Variación de Existencia	33.48	76.04	105.21	123.45	-86.6	127.1	38.4	17.3
2.1 Inversión Pública	1,660.3	1,700.6	1,663.7	1,722.7	7.9	2.4	-2.2	3.6
Inversión Fija	1,660.3	1,700.6	1,663.7	1,722.7	7.9	2.4	-2.2	3.6
Construcción	1,439.4	1,474.0	1,442.0	1,493.2	7.7	2.4	-2.2	3.6
Maquinaria y Equipo	218.9	224.7	219.8	227.6	9.2	2.6	-2.2	3.6
Otras Inversiones	1.9	1.9	1.9	1.9	27.7	0.1	0.0	0.0
Variación de Existencia	-							
2.1 Inversión Privada	5,942.6	6,256.2	6,576.4	6,917.9	1.0	5.3	5.1	5.2
Inversión Fija	5,909.1	6,180.1	6,471.2	6,794.4	4.9	4.6	4.7	5.0
Construcción	2,149.4	2,259.2	2,382.9	2,520.7	5.6	5.1	5.5	5.8
Maquinaria y Equipo	2,914.1	3,051.6	3,192.8	3,346.7	5.9	4.7	4.6	4.8
Otras Inversiones	845.6	869.4	895.5	926.9	-0.3	2.8	3.0	3.5
Variación de Existencia	33.5	76.0	105.2	123.4	-86.6	127.1	38.4	17.3
3.-Exportaciones	10,396.1	11,420.9	12,394.7	13,470.0	11.0	9.9	8.5	8.7
4.-Importaciones	15,873.6	16,645.5	17,434.6	18,287.8	6.0	4.9	4.7	4.9

^{a/} Los años 2006-2009 se refieren a proyecciones.

Fuente:BCN

Luego de analizar ésta desagregación del PIB, se observa que la dinámica de la actividad económica está siendo impulsada principalmente por el sector exportador. Esto es un elemento positivo porque mejora la solvencia externa y además propicia un crecimiento económico sostenido, dada la magnitud del mercado externo y las oportunidades que éste presenta. Sin embargo, un elemento desalentador es que la tasa de crecimiento de la inversión privada, resulta ser bastante moderada, a niveles que no garantizan alcanzar las tasas de crecimiento del producto potencial.

2.6.2 Balance del Sector Público

Para la elaboración del Programa Económico, el Sector Público consolida al Gobierno Central, al INSS, a la Alcaldía de Managua, TELCOR, ENEL, ENACAL, EPN, ENTRESA y al Banco Central de Nicaragua.

Considerando el objetivo de garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas, se estableció como meta ir reduciendo el déficit del sector público consolidado de 1.8% del PIB, vigente en el 2006, a un superávit de 0.4% del PIB en el año 2009. Para alcanzar esta meta se

implementarán medidas que permitan mejorar la administración tributaria y racionalizar el gasto del sector público como porcentaje del PIB.

Una mejor perspectiva de la evolución del sector fiscal puede apreciarse en la proyección de su balance, el cual muestra un incremento de los ingresos corrientes totales de 1.3 del PIB durante el trienio. Por su parte, los gastos corriente totales se reducirán como porcentaje PIB, de 20.7 por ciento en 2006 a 19.6 por ciento en el 2009. Como se ha mencionado anteriormente, dado que el costo de las elecciones representa 0.9% del PIB, el ajuste del gasto contemplado en el presente ejercicio, surge principalmente de la no realización de elecciones en el 2009. De lo anterior se deduce que la reducción del déficit y la sostenibilidad de las finanzas públicas provienen esencialmente de la mejora de los ingresos respecto al PIB, permitiendo que el gasto público subyacente como porcentaje del PIB se ajuste únicamente en 0.2 % del PIB.

Realizar el ajuste requerido de esta manera, en forma gradual y ajustando levemente el gasto como porcentaje del PIB, garantiza disponer de los recursos necesarios para combatir la pobreza y apoyar a un crecimiento económico sostenido. En la medida que la economía muestre un mejor desempeño, con mayor crecimiento, el gasto también podrá crecer más, pero de una manera responsable. Este es el objetivo de política planteado en el presente MPMP.

Cuadro No. 2.5
Operaciones Consolidadas del Sector Público

Conceptos	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
Ingresos corrientes totales	23,117.6	26,566.1	30,160.0	34,089.1	24.5	25.3	25.6	25.8
Superávit Operativo de las Empresas de Utilidad Pública	322.2	291.1	363.9	395.6	0.3	0.3	0.3	0.3
Gastos corrientes totales	19,492.4	20,926.8	23,856.1	25,903.8	20.7	19.9	20.3	19.6
Consumo y Transferencias	16,931.2	18,285.1	21,131.0	23,333.8	17.9	17.4	18.0	17.7
Intereses del Sector Público No Financiero	1,801.9	1,916.2	1,882.3	1,776.6	1.9	1.8	1.6	1.3
Déficit Operativo del Banco Central	765.6	730.2	827.3	690.0	0.8	0.7	0.7	0.5
Ahorro del Sector Público Combinado	3,625.2	5,639.3	6,303.9	8,185.4	3.8	5.4	5.4	6.2
Gasto de Capital y concesión neta de préstamos	9,720.0	10,215.1	11,359.5	12,797.3	10.3	9.7	9.7	9.7
Balance del sector público combinado (antes de donaciones)	(6,094.8)	(4,575.8)	(5,055.6)	(4,611.9)	(6.5)	(4.3)	(4.3)	(3.5)
Donaciones	4,398.8	4,385.8	4,531.6	5,028.9	4.7	4.2	3.8	3.8
Balance del Sector Público combinado (después de donaciones)	(1,696.0)	(190.0)	(524.0)	417.0	(1.8)	(0.2)	(0.4)	0.3
Financiamiento	1,696.0	190.0	524.0	(417.0)	1.8	0.2	0.4	(0.3)
Financiamiento externo neto	4,184.6	4,036.6	4,264.2	4,838.5	4.4	3.8	3.6	3.7
Ingresos de privatización	195.0	20.8	21.9	22.9	0.2	0.0	0.0	0.0
Financiamiento interno neto	(2,683.6)	(3,867.4)	(3,762.1)	(5,278.4)	(2.8)	(3.7)	(3.2)	(4.0)
del cual:								
Banco Central	(1,976.4)	(1,996.2)	(2,262.6)	(2,154.9)	(2.1)	(1.9)	(1.9)	(1.6)
memorándum:								
Gasto total del Sector Público combinado	29,212.4	31,325.9	35,315.6	38,601.1	31.0	29.8	30.0	29.2

Otro elemento importante que se desprende del análisis de las cifras del sector público, es la disminución prevista en el financiamiento externo como porcentaje del PIB, el cual se espera pase de representar el 4.4% del PIB en 2006 a 3.7% del PIB en 2009. Esta es una tendencia que espera se acentúe en la medida que Nicaragua vaya creciendo y se reduzca la disponibilidad de financiamiento externo concesional. Este resultado, exógeno a las autoridades económicas, suscita la importancia de ir reduciendo el déficit y desarrollar un mercado interno de deuda pública el cual permita financiar al sector público cuando sea requerido.

Un análisis más detallado de la política fiscal conlleva a revisar en detalle cada una de las entidades que comprenden el sector público. No obstante, dado que el Gobierno Central lidera la dirección de ajuste, se presentará únicamente el detalle de éste último.

Cuadro No. 2.6
Operaciones del Gobierno Central ^{a/}
como porcentaje del PIB

	2005	2006	2007	2008	2009
1.- Ingresos Totales	17.9	18.5	18.9	19.2	19.3
1.1.- Ingresos Tributarios	16.6	17.0	17.4	17.6	17.7
1.2.- Resto	1.3	1.5	1.5	1.6	1.6
2.- Gastos Totales	22.3	24.3	23.0	23.1	22.5
2.1.- Gastos Corrientes	12.9	15.5	14.7	14.9	14.2
2.2.- Gastos de Capital	9.4	8.8	8.3	8.3	8.3
3.- Balance Fiscal a/donaciones	(4.4)	(5.8)	(4.0)	(4.0)	(3.2)
4.- Donaciones	3.7	4.3	3.8	3.5	3.5
5.- Balance Fiscal d/donaciones	(0.7)	(1.5)	(0.2)	(0.4)	0.3
6.- Financiamiento	0.7	1.5	0.2	0.4	(0.3)
6.1 Financiamiento Externo Neto	3.4	3.7	3.2	3.1	3.2
6.2 Financiamiento Interno Neto	(3.0)	(2.4)	(3.0)	(2.7)	(3.5)
6.3 Ingresos de Privatización	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0

^{a/} El año 2005 corresponde a datos observados. Los años 2006-2009 se refieren a proyecciones.

Fuente: MHCP

Como se señaló, el Gobierno Central, es quien realiza la mayor parte del esfuerzo para reducir el déficit fiscal después de donaciones, el que gradualmente alcanzará un superávit de 0.3% del PIB en el año 2009. Esta política permitirá al Gobierno efectuar un crédito neto contractivo en el BCN en aproximadamente 1.8% del PIB por año, con el propósito de reducir la deuda interna y a su vez apoyar la acumulación de reservas internacionales. Otro elemento importante que se desprende del Balance del Gobierno Central, es la intención de éste último de ir fomentando el desarrollo del mercado interno de deuda pública, lo que se aprecia en los montos de colocación de deuda reflejados en el Balance Fiscal.

2.6.3 Panorama Monetario del Banco Central de Nicaragua

Tomando en cuenta la posición de Crédito Neto del Gobierno al BCN y adoptando la meta de acumulación de reservas estipulada en el PEF, se realizó la proyección del Balance Monetario en flujos del BCN.

Cuadro No. 2.7

Balance Monetario del Banco Central
millones de córdobas

Conceptos	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
					-Porcentaje del PIB -			
1.- Reservas Internacionales Netas Ajustadas en millones de dólares:	4,336.0	1,291.4	1,549.7	1,830.6	4.6	1.2	1.3	1.4
RINAS	246.4	70.0	80.0	90.0	4.6	1.2	1.3	1.4
RIN	295.7	35.3	99.4	108.7	5.5	0.6	1.6	1.7
Encaje legal en moneda extranjera	(49.4)	34.7	(19.4)	(18.7)	(0.9)	0.6	(0.3)	(0.3)
2.- Activos Domésticos Netos	(3,694.4)	(691.0)	(949.4)	(1,145.7)	(3.9)	(0.7)	(0.8)	(0.9)
2.1- Crédito Neto al Sector Púb. No Financiero del cual:	(1,974.4)	(2,012.3)	(2,262.7)	(3,047.9)	(2.1)	(1.9)	(1.9)	(2.3)
Gobierno Central Neto	(1,871.2)	(2,012.3)	(2,262.7)	(3,047.9)	(2.0)	(1.9)	(1.9)	(2.3)
2.2- Otras Instituciones	35.0	20.0	20.0	20.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.3- Crédito Neto al Sistema Financiero	(515.6)	(76.0)	(416.8)	(534.7)	(0.5)	(0.1)	(0.4)	(0.4)
2.4- Colocaciones Netas de Títulos	975.2	321.6	678.0	1,503.2	1.0	0.3	0.6	1.1
2.5- Pasivos Externos de Med y L Plazo	237.2	235.4	63.9	82.1	0.3	0.2	0.1	0.1
2.6- Resultado Cuasi-Fiscal	765.6	730.2	827.3	690.0	0.8	0.7	0.7	0.5
2.7- Otros Activos Netos	(3,217.3)	90.2	140.9	141.7	(3.4)	0.1	0.1	0.1
3.- Numerario	641.6	600.4	600.4	684.9	0.7	0.6	0.5	0.5
Saldo de Reservas Netas Ajustadas (Mills. de Dólares)	528.2	598.2	678.2	768.2	9.8	10.5	11.2	11.8

Fuente: BCN

Como se observa en el Cuadro No. 2.7, el Balance Monetario del BCN, presenta un crecimiento del numerario de C\$600.0 millones en los años 2007 y 2008, y de C\$685.0 millones en el 2009. Incorporando la posición de crédito neto del Gobierno Central al BCN y las variaciones en el encaje legal, entre otros supuestos, el BCN establece como meta reducir su deuda interna en C\$321.6, C\$678.0 y C\$1,503.2 millones durante los años 2007, 2008 y 2009, respectivamente.

El manejo de la política monetaria en los términos aquí planteados, permitirá mejorar los indicadores de cobertura, tanto de la razón Reservas Internacionales Brutas (RIB) a Importaciones como de la razón RIB a Base Monetaria, fortaleciendo de esta manera el régimen cambiario y por ende contribuyendo a mantener la inflación baja y estable.

2.6.4 Balanza de Pagos

Finalmente, tomando los supuestos macroeconómicos fundamentales, así como la implementación de las medidas de políticas fiscal y monetaria, se proyectó la Balanza de Pagos.

Cuadro No. 2.8
Balanza de Pagos
millones de dólares

Conceptos	Proyección				Como porcentaje del PIB			
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
1.- Cuenta Corriente	(840.8)	(857.7)	(860.4)	(869.8)	(15.7)	(15.0)	(14.2)	(13.4)
1.1.- Balance Comercial de Bienes	(1,404.8)	(1,485.9)	(1,553.3)	(1,612.3)	(26.2)	(26.1)	(25.6)	(24.8)
Exportaciones de bienes	1,829.5	2,011.1	2,168.6	2,346.2	34.1	35.3	35.7	36.2
Mercancías (FOB)	1,020.3	1,091.9	1,157.1	1,236.2	19.0	19.1	19.0	19.1
Bienes para Transformación	795.4	904.0	995.1	1,092.5	14.8	15.9	16.4	16.8
Bienes adquiridos en puertos	13.8	15.2	16.4	17.5	0.3	0.3	0.3	0.3
Importaciones de bienes	(3,234.3)	(3,497.0)	(3,721.9)	(3,958.5)	(60.2)	(61.3)	(61.2)	(61.0)
Mercancías (FOB)	(2,666.7)	(2,851.6)	(3,011.4)	(3,178.5)	(49.7)	(50.0)	(49.6)	(49.0)
Bienes para Transformación	(567.6)	(645.5)	(710.5)	(780.0)	(10.6)	(11.3)	(11.7)	(12.0)
1.2.- Servicios	(125.6)	(118.8)	(114.3)	(109.8)	(2.3)	(2.1)	(1.9)	(1.7)
1.3.- Renta	(130.1)	(133.8)	(137.0)	(147.7)	(2.4)	(2.3)	(2.3)	(2.3)
De los cuales: Intereses contractuales	(74.0)	(76.3)	(79.1)	(83.7)	(1.4)	(1.3)	(1.3)	(1.3)
1.4.- Transferencias Corrientes	819.7	880.8	944.2	1,000.0	15.3	15.4	15.5	15.4
de los cuales: Remesas Familiares	684.7	740.8	794.2	850.0	12.7	13.0	13.1	13.1
2.- Cuenta de Capital y Financiera	927.4	896.8	938.8	923.0	17.3	15.7	15.4	14.2
2.1.- Cuenta de Capital	302.6	309.5	303.6	308.0	5.6	5.4	5.0	4.7
Transferencias al Sector Público	302.6	309.5	303.6	308.0	5.6	5.4	5.0	4.7
Del cual: sector público consolidado	252.0	259.5	233.6	247.7	4.7	4.6	3.8	3.8
2.2.- Cuenta de Financiera	604.4	587.3	635.2	615.0	11.3	10.3	10.5	9.5
Capital Público	292.6	230.9	194.4	177.3	5.4	4.0	3.2	2.7
Préstamos	395.4	311.7	276.2	284.7	7.4	5.5	4.5	4.4
Amortizaciones contractuales	(113.9)	(82.0)	(83.0)	(108.6)	(2.1)	(1.4)	(1.4)	(1.7)
Ingresos por Privatización	11.1	1.2	1.2	1.2	0.2	0.0	0.0	0.0
Otros activos externos netos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital Privado	332.2	356.4	440.8	437.7	6.2	6.2	7.3	6.7
Sistema Financiero (neto)	52.2	(5.0)	10.0	(10.0)	1.0	(0.1)	0.2	(0.2)
Inversión Extranjera Directa	278.6	324.0	350.0	375.0	5.2	5.7	5.8	5.8
Otros capitales privados	1.5	37.4	80.8	72.7	0.0	0.7	1.3	1.1
3.- Saldo de Balanza de Pagos (1 + 2)	86.6	39.1	78.4	53.2	1.6	0.7	1.3	0.8
Financiamiento :	(86.6)	(39.1)	(78.4)	(53.2)	(1.6)	(0.7)	(1.3)	(0.8)
Activos de Reservas (- aumento)	(165.9)	(60.3)	(99.3)	(108.7)	(3.1)	(1.1)	(1.6)	(1.7)
Cambio de Atrasos netos (- disminución)	(1,202.6)	0.0	0.0	0.0	(22.4)	0.0	0.0	0.0
Financiamiento Excepcional	1,281.9	21.2	20.9	55.5	23.9	0.4	0.3	0.9

Fuente: BCN

Los años 2006-2009 son proyecciones

La balanza de pagos presenta un déficit comercial aún elevado. No obstante, el déficit de cuenta corriente, el cual incorpora las transferencias corrientes (remesas familiares) es igualmente elevado. Esto muestra que Nicaragua, aún en el mediano plazo, mantendrá una fuerte dependencia externa y por lo tanto se mantendrá vulnerable a perturbaciones externas.

Mientras tanto, el déficit estará siendo financiado por la cooperación externa (donaciones y préstamos netos), la cual se mantendrá alrededor de US\$500.0 millones anuales en el período 2007-2009, y con alrededor de US\$350.0 millones anuales, y con inversión extranjera directa y otros capitales privados los que se espera incrementen paulatinamente.

Finalmente, es importante aclarar que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos no es perjudicial en si mismo. Más bien, depende de la manera en que éste sea utilizado. En caso que el déficit esté financiando consumo, efectivamente mantendrá al país con una elevada vulnerabilidad. Si en cambio, el déficit resulta de un mayor gasto de inversión en el sector transable, los déficits en cuenta corriente eventualmente pueden ser sostenibles en el mediano plazo, facilitando un mayor crecimiento económico y la reducción de la pobreza.