

Cuadro No. 16
Balance fiscal de mediano plazo

Concepto	2013 ^{1/}	2014 ^{2/}	proyecciones			2013 ^{1/}	2014 ^{2/}	proyecciones		
			2015	2016	2017			2015	2016	2017
			<i>millones de córdobas</i>					<i>como porcentaje del PIB</i>		
1. Ingresos totales	46,261.7	52,081.5	60,080.7	67,481.0	75,886.9	16.8	17.0	17.5	17.6	17.6
2. Gastos totales	48,404.4	55,781.1	65,251.1	75,111.8	81,876.1	17.6	18.2	19.0	19.6	19.0
2.1. Gastos corrientes	36,207.5	41,391.8	47,322.8	54,878.2	58,234.6	13.2	13.5	13.8	14.3	13.5
2.2. Gastos de capital	12,196.9	14,389.3	17,928.3	20,233.6	23,641.5	4.4	4.7	5.2	5.3	5.5
3. Balance fiscal a/donaciones	(2,142.7)	(3,699.6)	(5,170.4)	(7,630.8)	(5,989.2)	(0.8)	(1.2)	(1.5)	(2.0)	(1.4)
4. Balance fiscal primario a/donaciones	921.2	(869.0)	(1,923.4)	(4,405.4)	(2,970.8)	0.3	(0.3)	(0.6)	(1.1)	(0.7)
5. Financiamiento	2,142.7	3,699.6	5,170.4	7,630.8	5,989.2	0.8	1.2	1.5	2.0	1.4
5.1. donaciones externas	3,451.9	3,357.9	4,097.4	4,502.2	4,490.6	1.3	1.1	1.2	1.2	1.0
5.2. financiamiento externo neto	3,703.3	5,030.9	6,021.2	6,177.0	6,732.2	1.3	1.6	1.8	1.6	1.6
5.2.1. desembolsos	5,252.7	6,850.8	8,331.8	9,077.8	10,039.0	1.9	2.2	2.4	2.4	2.3
5.2.2. amortizaciones	(1,549.4)	(1,819.9)	(2,310.6)	(2,900.8)	(3,306.8)	(0.6)	(0.6)	(0.7)	(0.8)	(0.8)
5.3. financiamiento interno neto	(5,012.5)	(4,689.2)	(4,948.2)	(3,048.4)	(5,233.6)	(1.8)	(1.5)	(1.4)	(0.8)	(1.2)
5.3.1. del cual Banco Central	(466.7)	(1,289.2)	(1,725.8)	(890.6)	(1,757.7)	(0.2)	(0.4)	(0.5)	(0.2)	(0.4)
memorandum:										
Balance Fiscal d/d	1,309.2	(341.7)	(1,073.0)	(3,128.6)	(1,498.6)	0.5	(0.1)	(0.3)	(0.8)	(0.3)
Producto Interno Bruto	274,582.1	306,212.2	343,129.5	384,072.8	430,454.7					

^{1/} Presupuesto modificado.

^{2/} Presupuesto General de la República

Fuente: MHCP

5. Análisis de Sostenibilidad de la Deuda Pública

Esta sección está basada en el Análisis de Sostenibilidad de Deuda (ASD)⁶ que forma parte del Programa Económico Financiero 2012-2016. El presente ASD contempla 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 estandarizadas⁷ que contemplan shocks tales como: (i)

⁶ El ASD se elaboró utilizando la metodología establecida en el Marco de Sostenibilidad de Deuda (MSD o DSF por sus siglas en inglés) del Banco Mundial (BM) y el Fondo Monetario Internacional (FMI). El MSD define umbrales indicativos de la carga de la deuda externa (o de riesgo de sobreendeudamiento) que sirven de parámetros por encima de los cuales la deuda externa alcanza niveles considerados insostenibles.

Esta metodología se basa en el “Índice de Evaluaciones Institucionales y de Políticas por País” (CPIA por sus siglas en inglés), mediante el cual el Banco Mundial y el FMI clasifican a los países en tres categorías con base en la calidad de sus políticas e instituciones. Estas categorías son: “baja” (CPIA ≤ 3.25); “media” (3.25 < CPIA < 3.75) y “alta” (CPIA ≥ 3.75). Para Nicaragua, el CPIA es de 3.7 ubicándose en un nivel de desempeño medio.

⁷ 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.

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.

El saldo de la deuda pública total al 31 de Diciembre 2012 ascendió a US\$ 5,412.0 millones. De este saldo, los pasivos del sector público con acreedores extranjeros representaron el 79.3 por ciento y la deuda contraída por el Gobierno y Banco Central con acreedores nacionales el 20.7 por ciento. La deuda pública externa alcanzó US\$4,289.4 millones y la deuda pública interna ascendió a US\$1,122.6 millones.

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. Esta mejora es también resultado de una política de endeudamiento prudente, tanto 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, y aun en los escenarios alternativos que contemplan perturbaciones adversas. En el escenario base, el VP de la deuda pública se ubica en promedio alrededor del 33.7 por ciento del PIB durante 2013-2016 y disminuye gradualmente en los años siguientes. Por el lado del servicio de la deuda pública a ingresos, ésta se mantiene en promedio alrededor del 11.4 por ciento durante 2013-2016, disminuyendo gradualmente durante el resto del período de proyección.

Los principales supuestos macroeconómicos para elaborar el ASD 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:

- a. Se proyecta un crecimiento del PIB real del 4.2 por ciento en 2013, un promedio de 4.7 por ciento en el período 2014-2016 y en adelante una tasa promedio del 5.0 por ciento.
- b. Se espera una disminución gradual del déficit de cuenta corriente, pasando de 12.5 por ciento del PIB en 2007-12, a 10.5 por ciento en 2020, reflejando una disminución de la dependencia del petróleo a medida que los grandes proyectos de energía renovable empiecen a operar.
- c. 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. Esta renegociación produciría un alivio de la deuda de alrededor del 10.2 por ciento del PIB en 2012.
- d. Se supone una disminución de la cooperación oficial externa concesional al sector público de un promedio del 5.1 por ciento del PIB para el período 2007-12 a alrededor del 2.6 por ciento en 2013-16. Este supuesto es consistente con un proceso de transición de Nicaragua hacia préstamos menos concesionales, a medida que el país alcance mayores niveles de ingreso per cápita.

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 26.3 por ciento del PIB durante 2013-2016 y disminuye gradualmente en los años siguientes. De igual manera, el ratio de VP de la deuda a exportaciones se mantiene alrededor del 50.9 por ciento, disminuyendo gradualmente de 2017 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 cerca del umbral de carga de la deuda del 40.0 por ciento durante el 2013, disminuyendo 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. El ratio de servicio de deuda pública a exportaciones se ubica en un promedio del 2.7 por ciento durante 2013-2016. De la misma forma, el ratio de servicio de deuda a ingresos se mantiene alrededor del 7.1 por ciento.

Gráfico 1
Acumulación de deuda
(porcentaje)

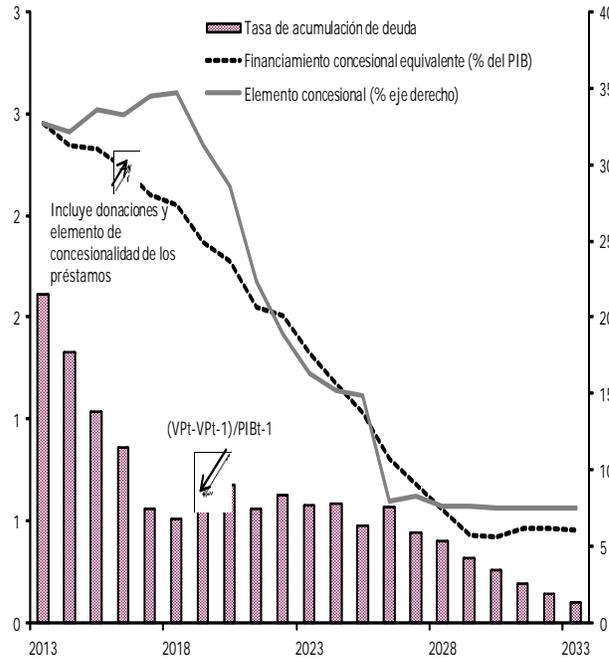


Gráfico 2
Valor presente de deuda externa pública a PIB
(porcentaje)

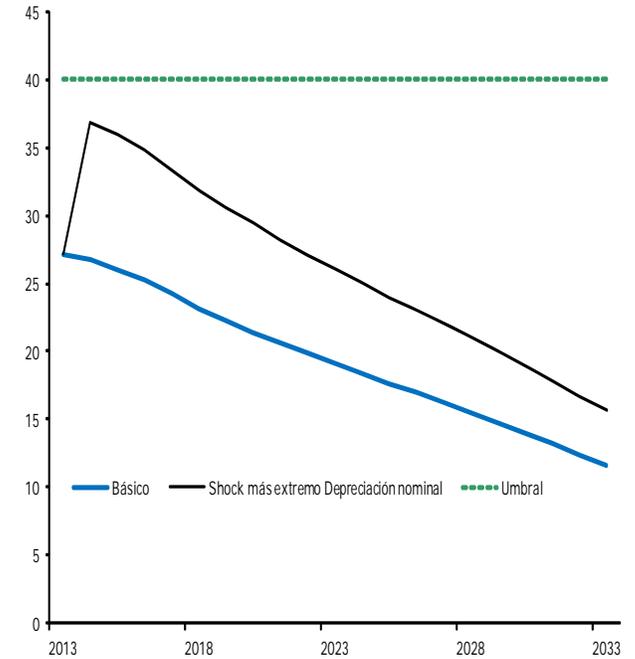


Gráfico 3
Valor presente de deuda externa pública a exportaciones
(porcentaje)

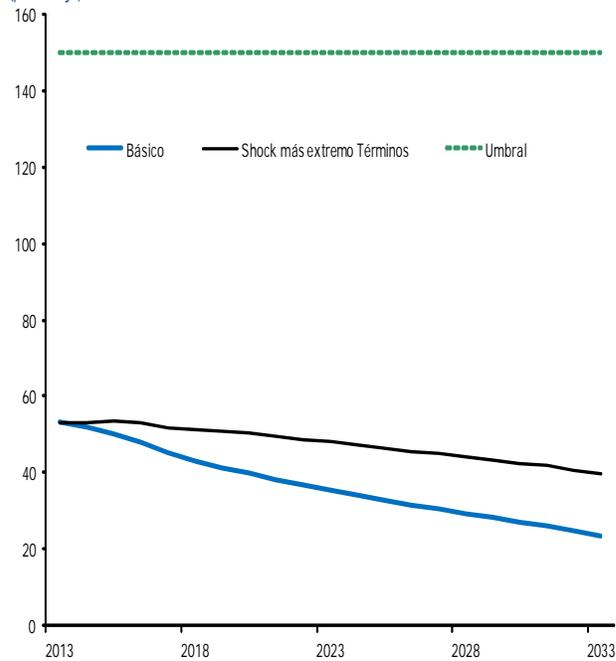
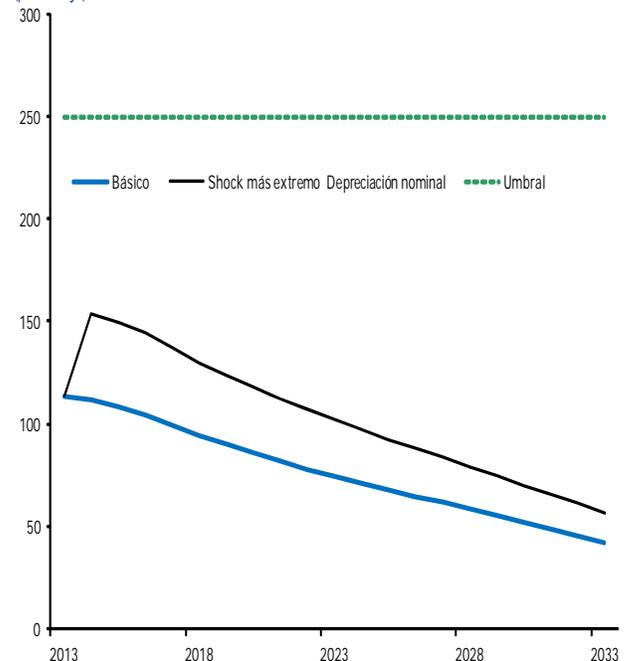


Gráfico 4
Valor presente de deuda externa pública a ingresos
(porcentaje)



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 2014, aumentaría el VP de la deuda pública a PIB en alrededor de 16.0 puntos porcentuales. Como porcentaje de los ingresos, el VP de la deuda aumentaría 62.6 puntos porcentuales y el servicio en 1.5 puntos porcentuales.

Gráfico 7

Valor presente de deuda pública total a PIB
(porcentaje)

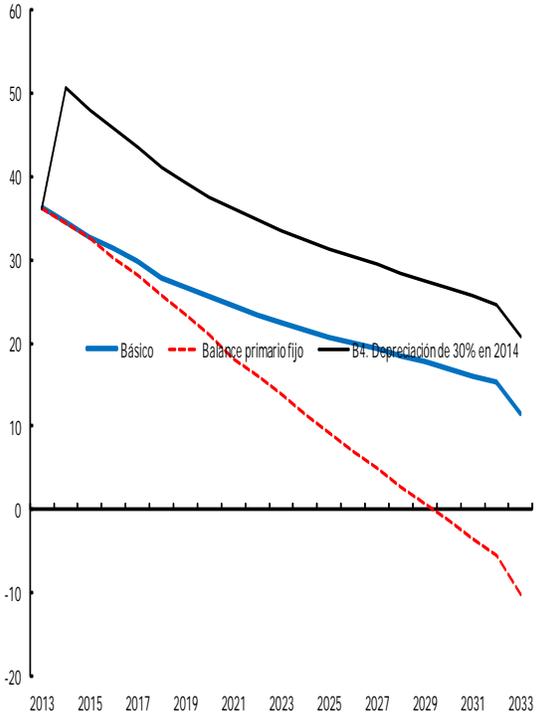


Gráfico 8

Valor presente de deuda pública total a ingresos
(porcentaje)

