



**Gobierno de Reconciliación
y Unidad Nacional**

El Pueblo, Presidente!

Deuda Interna: Plan Anual De Colocaciones 2007

Mayo de 2007



Gobierno de Reconciliación y Unidad Nacional

El Pueblo, Presidente!

Antecedentes

Al 31 de diciembre del año 2006, el saldo de la deuda interna del Gobierno Central con el sector privado alcanzó los 1,213.7 millones de dólares, lo que representa una disminución de 38.9 millones de dólares con respecto al mismo periodo del año 2005. La disminución representa la diferencia neta entre los pagos de principal y las nuevas emisiones de títulos de deuda. Es importante mencionar que el saldo de la deuda interna es equivalente al 23.0 por ciento del Producto Interno Bruto (ver cuadro 1).

Cuadro 1: Saldo Deuda Interna con el Sector Privado

Conceptos	2005	2006
	millones de dólares	
Bonos	17.6	14.6
BPI	966.7	974.5
Pagarés	9.8	9.1
Letras de Cambio	9.3	1.5
Certificados	0.0	0.0
Acciones	0.2	0.0
Contratos	1.5	0.7
Bonos Bancarios	247.5	213.4
Total	1,252.6	1,213.7

Fuente: MHCP y BCN

Durante ese mismo año, el servicio de la deuda interna alcanzó un monto de 171.9 millones de dólares, de los cuales 111.3 millones de dólares corresponden a pagos de principal y 60.6 millones de dólares corresponden a pagos de intereses. Se estima que en los próximos años el servicio de la deuda interna continúe incrementándose debido a fuertes vencimientos de los Bonos de Pagos por Indemnización (BPI's).



Gobierno de Reconciliación y Unidad Nacional

El Pueblo, Presidente!

En vista de lo anterior, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público inició en el año 2004 una política de colocaciones en forma de letras de tesorería y bonos de la república de Nicaragua, con el objetivo de desarrollar un mercado para los títulos valores gubernamentales. Durante ese año el MHCP logró colocar 16.0 millones de dólares en forma de letras. No obstante, en el año siguiente la demanda por los títulos cayó sustancialmente colocándose solamente 7.3 de los 30 millones de dólares programados.

Para establecer las causas de este comportamiento del mercado, en el año 2006 el MHCP efectuó rondas de conversaciones con los inversionistas, determinándose que la causa principal de la caída en las colocaciones era la poca confianza que generaban los títulos de mediano plazo, razón por la que el MHCP optó por no ofertar dichos instrumentos al mercado ese año.

Considerando esta situación, el MHCP ha establecido como una de sus prioridades la implementación de la Estrategia Nacional de Deuda, cuyo objetivo fundamental es el desarrollo del mercado interno. El reto principal en la creación del mercado es lograr la confianza en los títulos valores gubernamentales que emite el MHCP.

Para lograr dicho objetivo se pretende establecer un dialogo con los inversionistas y garantizar un grado de liquidez en los títulos valores gubernamentales para promover el desarrollo de un mercado secundario activo.

Se espera que con la aprobación de dicha estrategia el MHCP pueda cumplir con sus metas anuales de colocación que para el año 2007 ascienden a 40 millones de dólares, aproximadamente.

Perfil de Vencimientos 2007-2009

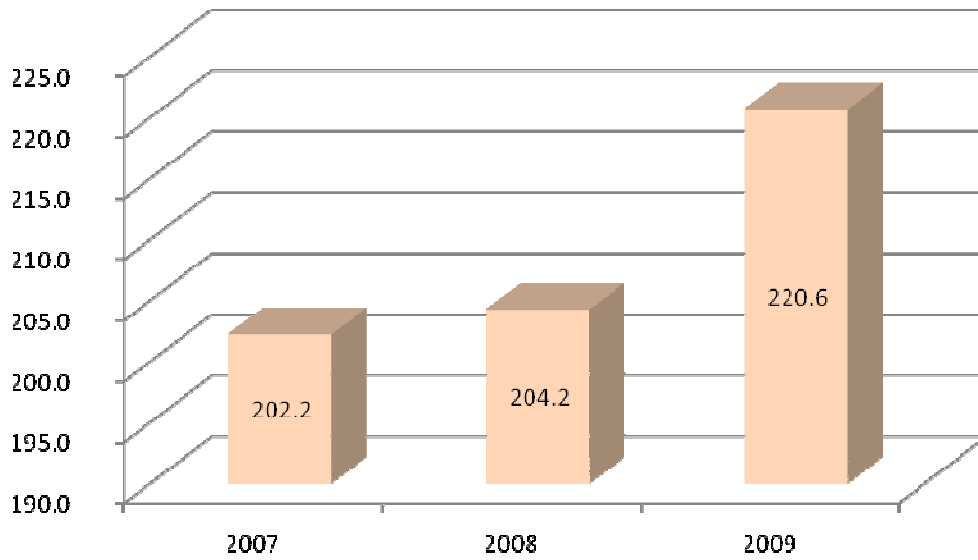
Durante el año 2007, el servicio de la deuda interna alcanzará aproximadamente 202.2 millones de dólares. Del monto total programado, 139.9 millones de dólares corresponden a pagos de principal y 62.3 millones de dólares a pagos de intereses. Para los próximos dos años, el monto total a pagar oscila entre 204.2 millones de dólares y 220.6 millones de dólares. El incremento en los años 2008 y 2009, se debe principalmente a los pagos de BPI's (ver grafico1).



Gobierno de Reconciliación y Unidad Nacional

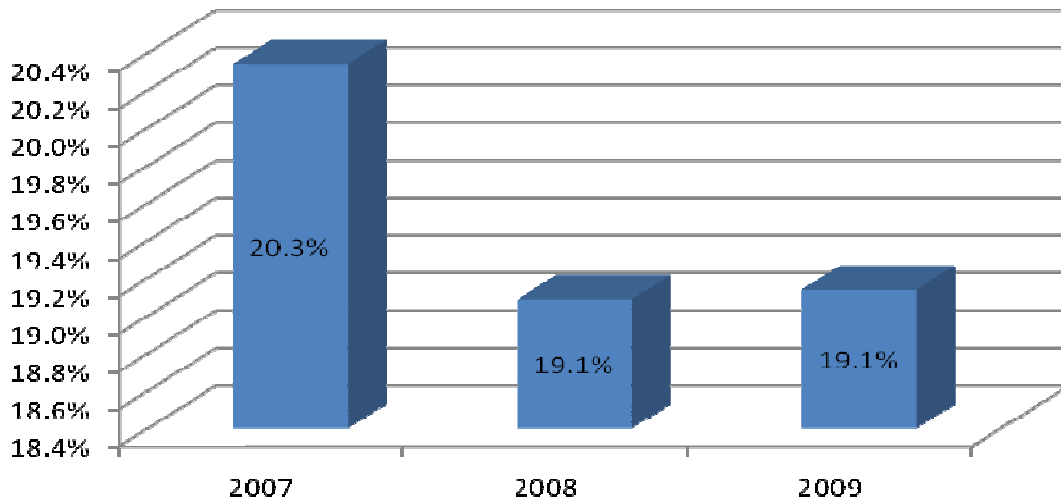
El Pueblo, Presidente!

Gráfico 1- Perfil de Vencimiento 2007-2010 (millones de dólares)



Por otro lado, para el año 2007 el servicio de la deuda interna con respecto a los ingresos tributarios se estima en 20.3 por ciento, aproximadamente. En los próximos años dicho indicador se mantendrá alrededor del 19.1 por ciento. Es importante mencionar que esta relación supone un crecimiento constante de los ingresos durante ese mismo periodo (ver gráfico 2).

Gráfico 2-Servicio Deuda Interna con respecto a Ingresos Tributarios (por ciento)





Gobierno de Reconciliación y Unidad Nacional

El Pueblo, Presidente!

Objetivo y Lineamientos Estratégicos

El objetivo del plan anual de colocaciones es reintroducir al MHCP en el mercado de títulos valores a través de una presencia sistemática que permita garantizar el cumplimiento de las metas de financiamiento y crear las condiciones necesarias para tener una fuente de financiamiento alternativo para los próximos años. Esto permitirá refinanciar y alargar los plazos vigentes que vencen durante ese mismo periodo.

Los lineamientos estratégicos que permitirán la exitosa implementación del plan para el año 2007, serán los siguientes:

- Emitir únicamente títulos estandarizados
- Consolidar emisiones en pocos instrumentos para darles mayor liquidez
- Avanzar gradualmente en el proceso de alargamiento de plazos
- Comunicar trimestralmente al mercado el plan de colocaciones de títulos valores gubernamentales
- Mejorar la comunicación con los inversionistas a través de la creación de una instancia de consulta Gobierno-Inversionistas, la cual se reuniría periódicamente con los principales participantes del mercado.

Meta de Colocaciones del año 2007

Para el año 2007, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, a través de la Tesorería General de la República, pretende colocar hasta 40 millones de dólares, aproximadamente, como parte de los ingresos proyectados para financiar parcialmente el déficit presupuestario.



Gobierno de Reconciliación y Unidad Nacional

El Pueblo, Presidente!

Del monto total a colocar, 10 millones de dólares se emitirán en forma de letras de tesorería y 30 millones de dólares en forma de bonos de la república de Nicaragua. El plazo de las letras, será menor o igual a 1 año y el de los bonos será de 3 años. Las emisiones de mediano plazo tienen como objetivo fundamental refinanciar los vencimientos del año, así como también ir creando una curva de rendimiento. Adicionalmente, se estima que las letras se subasten en el primer semestre y los bonos a partir del mes de julio.

A continuación se detallan las características de las letras y bonos (ver cuadro 2 y 3).

Letras de Tesorería

Cuadro 2: Características (LDT)

Plazo:	1 año
Denominación:	10 mil dólares
Pagos:	Córdobas con M/V
Rendimiento:	Implícito
Colocación:	En tramos
Tipo de Subasta:	Competitiva
Precio:	Múltiple
Beneficios:	Exentos de Impuestos
Método de cálculo:	Actual/360

Bonos de la República de Nicaragua

Cuadro 3: Características (BRN)

Plazo:	3 años
Denominación:	10 mil dólares
Pagos:	Córdobas con M/V
Cupón:	Intereses pagados semestralmente
Principal:	Al vencimiento
Colocación:	En Tramos
Tipo de Subasta:	Competitiva
Precio:	Múltiple
Beneficios:	Exentos de Impuestos
Método de cálculo:	Actual/Actual



Gobierno de Reconciliación y Unidad Nacional

El Pueblo, Presidente!

Con el objetivo de darle mayor liquidez a los instrumentos a emitir durante el año 2007, se crearon únicamente dos series que se detallan a continuación (ver cuadro 4):

Cuadro 4: Características Series

Serie No	Instrumento	Emisión	Vencimiento	Plazo (años)	Valor Facial
1	Letras	23-May-07	16-May-08	1	10,000,000.0
2	Bonos	23-Jul-07	23-Jul-10	3	30,000,000.0

Adicionalmente, se adjunta calendario tentativo para las subastas competitivas a través del Banco Central de Nicaragua, actuando como agente financiero del Gobierno. Es importante destacar que dicho calendario es preliminar y puede ser ajustado de acuerdo a las necesidades coyunturales del Gobierno y/o retroalimentación recibida del mercado (ver cuadro 5 y 6).

Cuadro 5: Calendario Tentativo de Subastas Letras de Tesorería

Fecha de Subasta	Fecha de Liquidación	Días al Venc.	Monto
23-Mayo	25-Mayo	359	3,000,000.0
6-Junio	8-Junio	345	3,000,000.0
20-Junio	22-Junio	331	4,000,000.0
Total			10,000,000.0

Cuadro 6: Calendario Tentativo de Subastas: Bonos de la República de Nicaragua

Fecha de Subasta	Fecha de Liquidación	Días al Venc.	Monto
25-Julio	27-Julio	1092	5,000,000.0
15-Agosto	17-Agosto	1070	5,000,000.0
29-Agosto	31-Agosto	1057	5,000,000.0
19-Septiembre	21-Septiembre	1036	5,000,000.0
03-October	05-October	1022	5,000,000.0
17-October	19-October	1008	5,000,000.0
Total			30,000,000.0



Gobierno de Reconciliación y Unidad Nacional

El Pueblo, Presidente!

Conclusión

Es evidente que en los últimos años el impacto que ha tenido la deuda interna en el Presupuesto General de la República ha sido determinante. Tal y como lo hemos observado, el servicio de la deuda interna en los próximos años continuará incrementándose debido a los fuertes vencimientos de los BPT's. Este fenómeno limita aun más la posibilidad de invertir en sectores vulnerables como salud y educación.

Por lo tanto, para poder aliviar el servicio de la deuda interna y crear fuentes de financiamiento alternativas, es necesaria la implementación de un plan anual de colocaciones que contenga lineamientos estratégicos con el objetivo fundamental de desarrollar el mercado interno.

Dentro de los lineamientos que destacan esta crear títulos estandarizados y emitir pocas series para darle mayor liquidez a nuestros instrumentos. Adicionalmente, se considera sumamente importante establecer un diálogo continuo con los inversionistas, así como también presentarles con anticipación nuestras necesidades de financiamiento trimestrales.

El éxito de este plan dependerá básicamente de que se mantengan políticas macroeconómicas estables acompañadas del continuo cumplimiento de los compromisos adquiridos en materia de deuda pública.