

3. Marco Fiscal de Mediano Plazo

En este capítulo se presenta el Marco Fiscal de Mediano Plazo, el cual contiene la declaración de objetivos de la política fiscal y una serie integrada de metas y proyecciones fiscales de mediano plazo (2007-2009). Además, se presenta un balance de riesgos para la economía y en particular para el manejo de la política fiscal.

Finalmente, se realiza un cálculo de sostenibilidad fiscal, mediante el cual se verifica que la trayectoria de gastos y déficits público, planteada en este presupuesto de mediano plazo, así como los lineamientos de política para el mediano y largo plazo, sean consistentes con el objetivo de garantizar la solvencia de las finanzas públicas.

3.1 Declaración de los objetivos globales de la política fiscal

La política económica está enmarcada dentro de los objetivos planteados en el PND, los cuales establecen la necesidad de disminuir la pobreza y el desempleo, y en general elevar el nivel de bienestar de toda la población. Para alcanzar estos objetivos se requiere mantener un crecimiento económico alto y sostenido en el mediano y largo plazo, el cual sólo es posible con una política fiscal responsable, que coadyuve no solamente a mantener bajas tasas de inflación, sino a crear un clima de confianza y seguridad que promueva el flujo de inversiones privadas.

Esta política de responsabilidad fiscal es necesaria, asimismo, para no incrementar en forma desmedida el endeudamiento del sector público, y por lo tanto, evitar una elevada carga fiscal para las próximas generaciones.

Específicamente, la política fiscal buscará alcanzar de manera gradual el equilibrio fiscal, consciente de la importancia de reducir los altos e insostenibles niveles de déficit público observados en años anteriores, pero a la vez cuidando de no poner freno al crecimiento de la actividad económica. En la situación actual, con la economía en un proceso de desaceleración, no es aconsejable aumentar los ingresos o disminuir los gastos en forma tal que se desacelere aún más la economía. A la vez, el Gobierno está plenamente consciente de la necesidad de ir reduciendo el déficit público, el cual para el Gobierno Central se estima en 1.5% del PIB en el 2006.

La manera de conciliar estos dos objetivos, aparentemente contradictorios, es realizando un ajuste lo suficientemente gradual, que no implique una contracción del gasto nominal, y que sea el crecimiento de la economía el que permita reducir el ratio del gasto público con respecto al PIB.

Tomando en cuenta esta premisa, en el período comprendido en el presente MPMP (2007-2009), se pretende disminuir el déficit del Gobierno Central de manera gradual. Para el año 2007 se plantea un ajuste equivalente a 1.3% del PIB, con el cual se alcanzaría un déficit fiscal de 0.3% del PIB. Esta reducción proviene principalmente de la no realización de elecciones, lo que significa un ahorro de 0.9% del PIB, de tal manera que el ajuste en el gasto subyacente, el cual se define como todo aquel gasto que no se deriva de un proceso electoral,

es de 0.4% del PIB. Para los años subsiguientes se estipula una senda de ajuste similar en el gasto subyacente, específicamente para los años 2008 y 2009 el ajuste será de 0.2% del PIB por año.

Otro lineamiento de política consistente con los objetivos planteados en el PND, es obtener los recursos para financiar el gasto social y la inversión mediante una política tributaria que promueva la competitividad y coadyuve a la eficiencia del aparato productivo. Esto se logrará en la medida que el incremento en la base tributaria resulte de un crecimiento sostenido y una rigurosa administración tributaria. Para lograr este objetivo, se busca, en el mediano plazo, incrementar la participación de los impuestos directos, disminuyendo la incidencia de los indirectos, pero siempre bajo los sanos principios de neutralidad, simplicidad y equidad que todo sistema tributario debe mantener.

Otro eje que debe guiar las acciones del Gobierno es encontrar la manera de incrementar la productividad en el uso de los recursos públicos, evitando la duplicidad de las funciones, dando prioridad a los gastos sociales, especialmente aquéllos que benefician directamente a los más pobres. En este sentido, se propone promover un Estado moderno y eficiente, con funciones claramente definidas. Para ello se han empezado a desarrollar herramientas y capacidades en el manejo de las finanzas públicas, que permitan implementar un sistema de evaluación por resultado.

Adicionalmente, en una forma responsable, junto a un programa de capacitación y en un contexto que garantice la responsabilidad fiscal, se irá transfiriendo responsabilidades y recursos a las municipalidades y los gobiernos regionales, de tal forma que se logre una genuina descentralización de competencias.

Otro objetivo procurara priorizar la inversión pública que incremente la infraestructura básica de apoyo a la producción, así como el mantenimiento de la infraestructura actualmente existente con el fin de reducir costos y promover una mayor eficiencia, productividad y competitividad de la economía y la generación de empleo. Ello permitirá que la economía se beneficie aún más de su integración en los mercados internacionales.

En tal sentido, la política arancelaria continuaría orientada a lograr una mayor apertura de la economía a los mercados internacionales, estableciendo tratados de libre comercio adicionales al DR-CAFTA, ejemplo de ello son las negociaciones que se empezaron a realizar con la Unión Europea.

Esta política de apertura fortalecería la competencia y la multiplicación de eficiencias en la economía, en conjunción con regulaciones apropiadas y transparentes que promuevan el mejor funcionamiento de los mercados, la corrección de los abusos de posiciones dominantes y la eliminación de tratos discriminatorios. Respecto a la política arancelaria, el presente escenario contempla una adecuación de los aranceles promedio teniendo en consideración las tendencias de la economía internacional y la globalización de los mercados.

Finalmente, el marco fiscal asume que el Gobierno honrará sus obligaciones contractuales. Aplicando normas modernas y eficientes en el manejo de sus pasivos financieros, el Gobierno asumirá un rol activo en el manejo de la deuda pública tanto interna como externa. Será necesario fortalecer el marco institucional en el manejo de la deuda pública para lograr un

financiamiento adecuado del déficit fiscal, el cual minimice los costos de mediano plazo, a la vez que evite riesgos inadecuados de liquidez y de mercado y, simultáneamente, permita mejorar el perfil del endeudamiento. Para lograr estas metas, el MHCP ha diseñado una nueva estrategia de deuda pública y ha preparado un plan de acción para la implementación de una Ley de Responsabilidad Fiscal.

3.2 Ingresos Fiscales

Las proyecciones de los ingresos fiscales del año 2007-2009 no consideran ningún cambio en las tasas impositivas. El crecimiento en los ingresos es el resultado de la evolución favorable de la actividad económica y las mejoras en la administración tributaria. La estabilización esperada de los ingresos totales como porcentaje del PIB, motivará a las futuras autoridades a la búsqueda de fuentes alternativas que aumenten la base para financiar las crecientes demandas por gasto público, como lo constituye la eliminación de exenciones y exoneraciones. Las nuevas medidas proveerían importantes recursos para financiar programas de gasto de combate a la pobreza y disminuirían la dependencia de fuentes externas de financiamiento.

Cuadro No. 3.1
Proyección de Ingresos Fiscales del Gobierno Central ^{a/}
millones de Córdoba

Conceptos	2005	2006	2007	2008	2009
1.- Ingresos Corrientes	14,708.0	17,431.0	19,915.0	22,593.2	25,480.1
1.1 Tributarios	13,602.8	16,020.5	18,291.0	20,760.2	23,405.7
Sobre los ingresos	3,904.5	4,540.6	5,403.9	6,035.3	6,767.8
Sobre el consumo y trans. int.	5,385.3	6,399.9	7,129.4	8,179.0	9,194.9
Sobre el comercio exterior ^{1/}	4,313.0	5,080.0	5,757.7	6,545.9	7,443.0
1.2 No Tributarios	934.9	1,143.0	1,440.3	1,650.4	1,888.7
Tasas	2.6	3.1	2.2	2.4	2.6
Derechos	128.0	138.7	145.9	174.8	196.1
Multas	6.6	0.7	3.1	3.3	3.7
Otros ingresos no tributarios ^{2/}	797.7	1,000.5	1,289.1	1,469.9	1,686.3
1.3 Renta de la Propiedad	67.6	125.2	32.0	33.5	35.1
1.4 Transferencias Corrientes	102.7	142.3	151.7	149.1	150.6
2.- Ingresos de Capital	0.0	13.3	0.0	0.0	0.0
3.- Ingresos Totales	14,708.0	17,444.3	19,915.0	22,593.2	25,480.1

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

^{1/} Comprende DAI, ATP, 35 % de Soberanía e IVA de las importaciones.

^{2/} Incluye el tributo especial para FOMAV, Rentas con Destino Específico e intereses por TEI, entre otros.

Fuente: MHCP

Cuadro No. 3.2
Proyección de Ingresos del Gobierno Central ^{a/}
como porcentaje del PIB

Conceptos	2005	2006	2007	2008	2009
1.- Ingresos Corrientes	17.9	18.5	18.9	19.2	19.3
1.1 Tributarios	16.6	17.0	17.4	17.6	17.7
Sobre los ingresos	4.8	4.8	5.1	5.1	5.1
Sobre el consumo y trans. int.	6.6	6.8	6.8	6.9	7.0
Sobre el comercio exterior ^{1/}	5.2	5.4	5.5	5.6	5.6
1.2 No Tributarios	1.1	1.2	1.4	1.4	1.4
Tasas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Derechos	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Multas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros ingresos no tributarios ^{2/}	1.0	1.1	1.2	1.2	1.3
1.3 Renta de la Propiedad	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
1.4 Transferencias Corrientes	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
2.- Ingresos de Capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3.- Ingresos Totales	17.9	18.5	18.9	19.2	19.3

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

1/: Comprende DAI, ATP, 35 % de Soberanía e IVA de las importaciones.

2/: Incluye el tributo especial para FOMAV, Rentas con Destino Especifico e intereses por TEI, entre otros.

Fuente: MHCP

Los ingresos totales del Gobierno Central han pasado de representar 14.0% del PIB en el 2001, a 18.5% del PIB en el 2006. Para el 2007 se proyecta que los ingresos totales, como porcentaje del PIB, se situarán en 18.9% del PIB, reflejando un incremento del 0.4%. En el mediano plazo se espera que los ingresos totales se incrementen levemente hasta estabilizarse en 19.3% del PIB en el 2009, lo cual representa un incremento de la carga tributaria respecto a la actual de 0.8% del PIB.

Al analizar la desagregación de los ingresos para los años 2007 al 2009, se observa que los ingresos provenientes del consumo aumentarán de 6.8% del PIB en 2006 a 7.0% del PIB en 2009. La razón de este incremento es la reducción del IVA e ISC que podrán acreditar las empresas en concepto de importaciones para realizar proyectos de inversión, ejemplo representativo de este fenómeno son las compañías licoreras y cerveceras.

Los ingresos tributarios se espera que aumenten de 4.8% del PIB en 2006 a 5.1% en 2009. Este incremento se explica por los efectos de una mejor administración tributaria y porque muchas empresas, principalmente los bancos, reducirán el monto deducible de IR de pérdidas acumuladas previo a la aprobación de las reformas a la Ley de Equidad Fiscal.

Por su parte, la proyección de la recaudación proveniente de los impuestos al comercio considera un incremento respecto al PIB, al pasar de 5.4% en 2006 a 5.6% en el 2007, fundamentalmente como resultado de un incremento en los volúmenes de comercio exterior.

En cuanto a los ingresos no tributarios, se prevé un aumento de 0.2% del PIB, al pasar de 1.2% del PIB en 2006 a 1.4% del PIB en el 2009. Este incremento se justifica, en parte, por

los aumentos en las rentas con destino específico que se espera generen los sectores minería y forestal. La DGA también contribuirá al incremento en este rubro de ingresos, ya que el comercio de bienes también genera rentas con destino específico. Por último, el principal factor en la dinámica de este tipo de ingresos lo generará el FOMAV, el cual incrementará la tasa con la que se graba cada galón de combustible de 6 centavos de dólar en el 2006 a 15 centavos de dólar en el 2009.

Cuadro No. 3.3

Tributo especial para el FOMAV

Año	US\$ por Galón	C\$ por Galón
2006	0.06	1.11
2007	0.08	1.54
2008	0.12	2.22
2009	0.15	2.89
2010	0.16	3.19

Fuente: MHCP

Por otro lado, en este escenario se hizo el supuesto que no entrarán en vigencia nuevas exoneraciones o exenciones que mermen la base tributaria. Este supuesto es crítico, puesto que una debilidad fundamental del sistema tributario en Nicaragua es la vigencia de una amplia gama de incentivos fiscales que reducen la capacidad de recaudación y consecuentemente disminuyen la cobertura de los programas de gasto público, además que distorsionan los precios relativos. También se consideraron mejoras en la eficiencia administrativa al verse dotadas las direcciones recaudadoras con nuevos instrumentos que fortalecen la administración tributaria.

3.3 Gastos Fiscales

El nivel de gastos totales para los presupuestos 2007-2009 estuvo determinado por la fijación del déficit fiscal y las proyecciones de ingresos. Luego se asignaron los techos institucionales una vez asegurados los recursos para: las asignaciones constitucionales y legales, el gasto electoral, las obligaciones contractuales y los compromisos de gastos vinculantes a la cooperación internacional. Finalmente los ahorros generados después de contabilizar los desembolsos externos netos, se canalizaron a la reducción de la Deuda Interna (principalmente BPI's) y a continuar fortaleciendo la posición de reservas internacionales.

Con el propósito de alcanzar el equilibrio fiscal que garantice la sostenibilidad de las finanzas públicas, y partiendo de las disponibilidades de recursos internos y de la cooperación externa, se plantea un ajuste de 0.8 puntos porcentuales en el gasto como porcentaje del PIB para el período 2007-2009. Este ajuste implicaría pasar de un nivel de gasto subyacente de 23.4% del PIB en el 2006 a 22.5% del PIB en el 2009.

No obstante, dados los lineamientos de la política fiscal, y en particular la política de gastos, que enfatizan continuar con la orientación de favorecer el gasto en reducción de la pobreza, se proyecta destinar 13.7% del PIB en este concepto para el año 2007, proporción que se mantendrá constante para los años subsiguientes.

En lo que respecta a la política salarial, se establece un crecimiento de la nómina del Estado en correspondencia con la inflación esperada, favoreciendo en términos salariales a los sectores de salud y educación. Además se continúa la aplicación paulatina de la tabla de referencia salarial de la Ley de Servicio Civil, mejorando los salarios de las escalas que han quedado por debajo de la referencia.

No obstante, conscientes de las grandes distorsiones que prevalecen dentro del sector público en el rubro de remuneraciones, es crucial desarrollar lineamientos de política que permitan establecer los salarios del sector público de manera más eficaz y eficiente, y ajustados, en el mediano plazo, de una manera fiscalmente sostenible. Los incrementos salariales en el sector público deben ocurrir en un contexto de preservar la estabilidad macroeconómica, un objetivo clave, mientras se maximiza la eficiencia de los gastos en general y de su orientación pro-pobreza.

En vista de lo anterior, se ha iniciado un análisis técnico para desarrollar un marco de política salarial en el sector público. El análisis aborda elementos tales como la calificación de los puestos de trabajo y de sus niveles salariales, dentro y a través de los diferentes ministerios e instituciones, así como la manera de condicionar los incrementos salariales a indicadores de desempeño.

En cuanto a la política de gastos corrientes, se contempla la contratación de nuevos maestros y policías, con fines de alcanzar los índices de cobertura definidos en el PND y en los compromisos asumidos para garantizar los desembolsos externos. Para el 2007 la política general en la compra de bienes y servicios, incrementa los créditos presupuestarios con respecto al 2006 en: 15.0% para energía eléctrica, combustibles y consumo de agua potable; 8.0% para el resto de bienes y servicios; y 5.0% para gastos en el exterior. Para 2008 y 2009 los bienes y servicios se ajustan con base a la inflación esperada del 7.0% anual. Asimismo, los gastos al exterior crecen con el deslizamiento cambiario del 5.0% anual.

Por otro lado, el otro gran componente del gasto lo constituyen los gastos de inversión, y su política para el 2007 prioriza los programas y proyectos relacionados a Educación, Salud, Agua, Energía e Infraestructura Productiva, dándole prioridad a aquellos proyectos que se encuentran en ejecución y que fueron objeto de las ampliaciones presupuestarias en 2006 y/o que hayan mostrado sub-ejecución por motivos ajenos a las instituciones ejecutoras.

Finalmente, en el año 2007 se inicia el proceso de absorción de personal de línea pagado por proyectos del Programa de Inversión Pública (PIP), y se reclasificarán aquellos programas de inversiones que cuentan con un alto componente de gasto corriente y que aparecen registrados como gastos de capital, transfiriéndolos del PIP a las partidas del gasto corriente respectivas, con la justificación correspondiente.

A continuación se presentan las proyecciones del gasto con sus respectivas desagregaciones para el periodo 2007-2009, las cuales son consistentes con los lineamientos antes descritos.

Cuadro No. 3.4

Proyección de Gastos del Gobierno Central ^{a/}

millones de Córdoba

Conceptos	2005	2006	2007	2008	2009
1.- Gastos Corrientes	10,593.5	14,643.4	15,464.0	17,488.5	18,752.9
1.1 Gasto de Consumo	5,972.8	7,172.8	8,218.9	9,433.6	9,913.9
1.2 Rentas de la Propiedad	840.4	1,658.9	1,775.4	1,761.3	1,618.3
1.3 Transferencias Corrientes	3,780.3	5,811.7	5,469.7	6,293.6	7,220.7
2.- Gasto de Capital	7,749.9	8,302.8	8,691.8	9,754.8	10,982.6
2.1 Transferencias de Capital	3,399.3	4,425.0	4,003.2	4,503.5	5,212.7
2.2 Inversión Real Directa	4,350.6	3,877.8	4,688.6	5,251.3	5,769.9
3.- Gastos Totales	18,343.4	22,946.2	24,155.8	27,243.3	29,735.5

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

Fuente: MHCP

Cuadro No. 3.5

Proyección de Gastos del Gobierno Central ^{a/}

como porcentaje del PIB

Conceptos	2005	2006	2007	2008	2009
1.- Gastos Corrientes	12.9	15.5	14.7	14.9	14.2
1.1 Gasto de Consumo	7.3	7.6	7.8	8.0	7.5
1.2 Rentas de la Propiedad	1.0	1.8	1.7	1.5	1.2
1.3 Transferencias Corrientes	4.6	6.2	5.2	5.3	5.5
2.- Gasto de Capital	9.4	8.8	8.3	8.3	8.3
2.1 Transferencias de Capital	4.1	4.7	3.8	3.8	3.9
2.2 Inversión Real Directa	5.3	4.1	4.5	4.5	4.4
3.- Gastos Totales	22.3	24.3	23.0	23.1	22.5

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

Fuente: MHCP

Como se observa en los Cuadros 3.4 y 3.5, el ajuste en el gasto total como porcentaje del PIB, requerido para alcanzar la sostenibilidad fiscal, no implica una reducción del nivel de gasto en términos nominales. Por el contrario, aún bajo el supuesto conservador utilizado para el crecimiento de la economía, el gasto nominal crecerá 5.3%, 12.8% y 9.1% en los años 2007, 2008 y 2009 respectivamente.

Por lo tanto, la senda de ajuste sugerida es lo suficientemente gradual para garantizar que no se desacelere el crecimiento de la actividad económica, ni se ponga en riesgo el objetivo de reducción de la pobreza.

El ajuste en el gasto total en el período 2007-2009 es de 1.8% del PIB, pasando de 24.3% en 2006 a 22.5% en 2009. Sin embargo, el ajuste real o subyacente es de 0.8% del PIB, ya que 0.9% corresponden al gasto realizado para llevar a cabo las elecciones. El ajuste de 0.9% es distribuido 0.4% en gasto corriente y 0.5% en gasto de capital.

El ajuste en el gasto corriente como porcentaje del PIB para el período 2007-2009 es factible, sobre todo si consideramos que este gasto aumentará durante estos tres años en C\$4,109.5 millones respecto al presupuesto reformado en 2006. En lo que respecta al gasto de capital éste crecerá casi C\$2,679.8 millones, aun después de considerar la reclasificación del gasto de capital a corriente.

3.4 Balance Fiscal y Financiamiento

El Balance Fiscal del Gobierno Central antes de donaciones proyectado para el 2006, presenta un déficit de 5.8% del PIB, del cual 4.3% del PIB se financia con donaciones externas, dando como resultado un déficit después de donaciones de 1.5% del PIB.

En vista que la variable relevante en la evolución de la deuda pública es el déficit después de donaciones, las metas de la política fiscal se establecen en términos de esta variable. Una senda de ajuste consistente con el objetivo de sostenibilidad fiscal, que no afecte el crecimiento de la economía, resulta en un ajuste gradual de la razón déficit subyacente a PIB de 0.4%, 0.2% y 0.3% del PIB en los años 2007, 2008 y 2009 respectivamente, acumulando un ajuste de 0.9% del PIB en los tres años. Esto implica que para el año 2009 el Gobierno Central debe mostrar un superávit después de donaciones de 0.3% del PIB.

No obstante, como se prevé una disminución en los ingresos por donaciones externas como porcentaje del PIB, el esfuerzo fiscal, entendido como el ajuste en el déficit antes de donaciones (ingresos menos gastos) debe ser mayor al que se refleja en el déficit después de donaciones. Se estima que el esfuerzo acumulado en los años 2007-2009 asciende a 1.7% del PIB.

Cuadro No. 3.6
Balance Fiscal y Financiamiento del Gobierno Central
millones de córdobas

Concepto	2005	2006	2007	2008	2009
1.- Ingresos Totales	14,708.1	17,444.3	19,915.0	22,593.2	25,480.1
2.- Gastos Totales	18,343.4	22,946.2	24,155.8	27,243.3	29,735.5
3.- Balance Fiscal a/donaciones	(3,635.3)	(5,501.9)	(4,240.8)	(4,650.1)	(4,255.4)
4.- Donaciones	3,074.4	4,082.8	4,017.3	4,143.6	4,623.0
5.- Balance Fiscal d/donaciones	(560.9)	(1,419.1)	(223.5)	(506.5)	367.6
6.- Financiamiento	560.9	1,419.1	223.5	506.5	(367.6)
6.1Financiamiento Externo Neto	2,831.0	3,477.8	3,349.0	3,611.6	4,287.9
6.1.1 Desembolsos	3,330.3	4,191.9	4,353.2	4,670.9	5,170.6
6.1.2 Amortizaciones	(499.3)	(714.1)	(1,004.2)	(1,059.3)	(882.7)
6.2 Financiamiento Interno Neto	(2,441.3)	(2,253.7)	(3,146.3)	(3,127.0)	(4,678.4)
6.2.1 Amortizaciones Internas	(2,318.4)	(2,322.2)	(2,552.0)	(2,727.4)	(3,118.4)
6.2.2 Colocaciones de Letras en Tesorería	122.7	489.8	736.0	971.5	710.5
6.2.3 Otros	(11.4)				
6.2.4 Aumento de disponibilidades	(234.2)	(421.3)	(1,330.3)	(1,371.1)	(2,270.5)
6.3 Ingresos de Privatización	171.2	195.0	20.8	21.9	22.9

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

Fuente: MHCP

Cuadro No. 3.7
Balance Fiscal y Financiamiento del Gobierno Central
como porcentaje del PIB

	2005	2006	2007	2008	2009
1.- Ingresos Totales	17.9	18.5	18.9	19.2	19.3
2.- Gastos Totales	22.3	24.3	23.0	23.1	22.5
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)
6.1Financiamiento Externo Neto	3.4	3.7	3.2	3.1	3.2
6.1.1 Desembolsos	4.1	4.4	4.1	4.0	3.9
6.1.2 Amortizaciones	(0.6)	(0.8)	(1.0)	(0.9)	(0.7)
6.2 Financiamiento Interno Neto	(3.0)	(2.4)	(3.0)	(2.7)	(3.5)
6.2.1 Amortizaciones Internas	(2.8)	(2.5)	(2.4)	(2.3)	(2.4)
6.2.2 Colocaciones de Letras en Tesorería	0.1	0.5	-	-	-
6.2.3 Otros	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
6.2.4 Banco Central Neto	(0.3)	(0.4)	(1.3)	(1.2)	(1.7)
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

Al igual que el patrón de donaciones, el escenario de financiamiento asume una reducción de los desembolsos externos como porcentaje del PIB y adicionalmente un aumento de las amortizaciones internas. El crecimiento en el servicio contractual de la deuda interna inicia a partir del año 2006 cuando comienzan a presentarse los principales vencimientos de los BPI's. Las obligaciones para el pago de estas deudas irán en aumento para el resto del período. También el servicio se ve afectado por el inicio de las colocaciones de Letras de Tesorería, como fuente alternativa de financiamiento interno frente al financiamiento convencional proveniente de la cooperación internacional.

La disminución en el patrón de financiamiento externo, combinado con el aumento en los requerimientos de amortizaciones internas es viable gracias a la política de reducción del déficit, por lo tanto es evidente la necesidad de implementar esta política.

Finalmente, en la medida en que el MHCP garantiza los recursos necesarios para esterilizar las expansiones de liquidez derivadas de la política de reducción de deuda del BCN, los requerimientos de un crédito interno neto contractivo en el Banco Central van aumentando con el tiempo, hasta alcanzarse un crédito neto de 2.3% del PIB para el año 2009.

Un elemento a destacar en estos escenarios es que las proyecciones de financiamiento no consideran reestructuraciones de la deuda interna que podrían amortiguar los vencimientos.

Por último, cabe señalar que una política consistente con la sostenibilidad de la deuda pública, debe establecer como principio para el uso de los alivios de cualquier reestructuración futura, el ahorro generado en términos de valor presente neto del total de los saldos reestructurados, y no los flujos anuales liberados.

3.5 Balance de Riesgos

El Marco Fiscal de Mediano Plazo se preparó bajo un escenario base, el cual considera un crecimiento económico bastante plausible en las condiciones actuales. Asimismo, considera un precio del petróleo no mayor a los US\$70.0 por barril y un perfil de desembolsos externos en niveles similares a los obtenidos en los últimos años.

Sin embargo, prevalecen factores de riesgos que pueden desviar el programa fiscal de las metas planteadas. Entre tales factores destacan una eventual desaceleración económica, un mayor aumento en los precios del petróleo y una reducción sustancial en la cooperación externa.

Una posible desaceleración económica tendría un impacto directo sobre las recaudaciones y por ende sobre el déficit fiscal, así como sobre las posibilidades de incrementar el gasto público. Existen diversos factores que pueden incidir en el desempeño económico, tales como una desaceleración de la economía mundial, deterioro en los términos de intercambio o contracción de la inversión por un deterioro en el clima de negocios.

Otro posible factor que podría afectar el programa económico es un escenario de mayores precios del petróleo, debido a su impacto sobre los precios internos, la actividad económica, la mayor factura petrolera y porque aumentarían las presiones por mayores subsidios tanto para el sector transporte como a la energía eléctrica. La vulnerabilidad a una eventual alza en el precio del crudo es acentuada en el caso de Nicaragua por su alta dependencia de los combustibles fósiles para generar energía.

Un tercer factor de riesgo, es la disminución en los flujos de recursos externos, donaciones y préstamos, los cuales ascienden a más del 7.0% del PIB, y que permiten financiar casi un tercio del presupuesto de gastos. Esta es una eventualidad que podría presentarse en el caso que el Gobierno no preserve un marco fiscal responsable. Las probabilidades que ello ocurra

están latentes en un escenario que adolece de un consenso para garantizar la responsabilidad fiscal.

Finalmente, un último factor de riesgo, es la posibilidad de que se aprueben Leyes que con el propósito de favorecer sectores económicos seleccionados, otorgando incentivos fiscales que afecten las recaudaciones, ejemplo de este tipo de Leyes son los incentivos fiscales concedidos en la recientemente aprobada Ley del Mercado de Capitales, la cual fue vetada parcialmente por el Ejecutivo.

3.6 Sostenibilidad de la Deuda Pública

En los últimos años, Nicaragua recibió una reducción significativa tanto en el valor nominal como en el valor presente neto de su deuda externa en el marco de la iniciativa HIPC. A pesar de estos alivios, Nicaragua aún tiene una abultada deuda pública y existen dudas en los mercados financieros acerca de su capacidad de poder continuar su servicio, lo cual representa un importante desafío para el manejo macroeconómico.

En otras palabras, se cuestiona la sostenibilidad de la deuda pública de Nicaragua. Estas preocupaciones se acentúan debido a que en los próximos años el país va a enfrentar importantes vencimientos que necesitará refinanciar en forma voluntaria, principalmente en el mercado doméstico de capitales.

En la tabla siguiente se muestran varios indicadores de sostenibilidad de la deuda pública nicaragüense, considerando la deuda contractual como la deuda efectiva luego del alivio HIPC, indicadores que muestran las dificultades que aún enfrenta la economía. Como se observa, la deuda nominal efectiva total con respecto al PIB es de 66.0%, lo cual es un valor elevado en comparación a estándares internacionales, aún considerando los niveles altos de concesionalidad de la deuda externa.

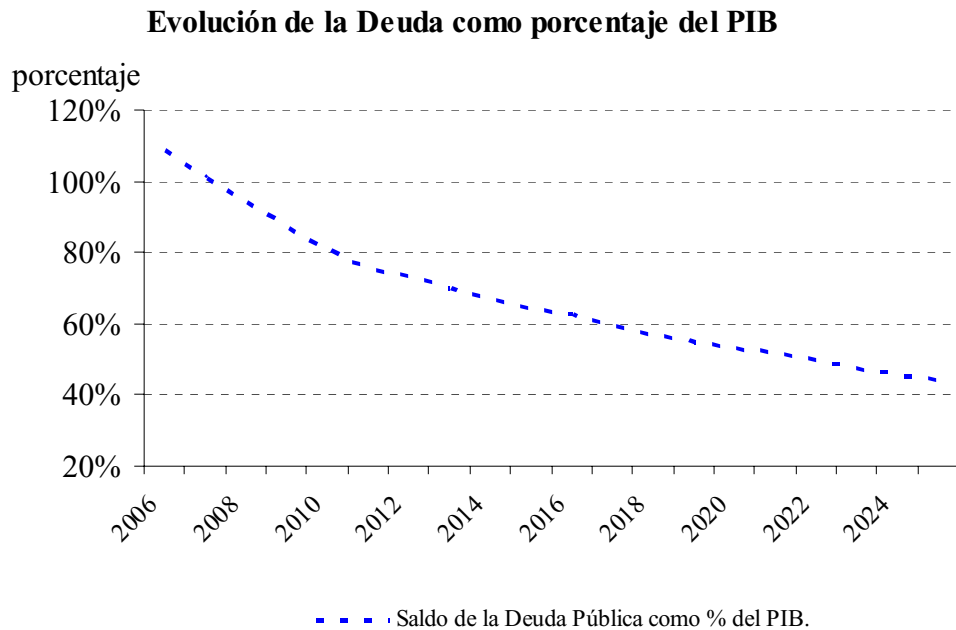
Cuadro No. 3.8
Indicadores de Solvencia del Sector Público al 2006
como porcentaje del PIB

Conceptos	Contractual	Post- HIPC
Deuda Externa/PIB	85.7%	41.9%
Deuda Externa/Exportaciones	210.6%	144.0%
Deuda Interna/PIB	24.4%	24.4%
Deuda Interna/Exportaciones	83.8%	83.8%

Fuente: MHCP y BCN

Al realizar un análisis de sostenibilidad de la deuda pública para los próximos años, el cual se realizó tomando en cuenta una proyección del balance del sector público consolidado congruente con los lineamientos de política establecidos en el MPMP; asumiendo un patrón de financiamiento externo en el que disminuyen los montos y el nivel de concesionalidad; y considerando el alivio HIPC. Se obtuvieron proyecciones de la deuda pública total como porcentaje del PIB. Donde el valor de la deuda estimada en 110.1 % del PIB a diciembre del

2006 converge a niveles sostenibles en el año 2020. (ver siguiente Gráfico). Este resultado valida que la política de balance fiscal en el sector público es consistente con la meta de alcanzar viabilidad financiera en el sector público.



Adicionalmente, se proyecta que Nicaragua enfrentará necesidades de financiamiento netas que tendrán que movilizarse en el mercado de deuda local. Dichas necesidades alcanzan montos aproximados al 3.5% del PIB en el largo plazo, lo que significa que los mayores desafíos que enfrentará Nicaragua se relacionan con el desarrollo de un mercado de deuda pública en el mediano plazo.

Dados estos resultados, se está elaborando una estrategia de endeudamiento del sector público, la cual tiene entre sus objetivos centrales diseñar mecanismos para refinanciar los vencimientos de deuda interna (principalmente los BPIs y los CENI's) y desarrollar un mercado de bonos y letras del Tesoro para garantizar el acceso al mercado local de capitales. En el MPMP se incorporan los lineamientos de mediano plazo de esta estrategia, al incluir un patrón de colocaciones de instrumentos de deuda pública ascendente que es congruente con el desarrollo del mercado de deuda pública.