

1. Programa Económico Financiero¹

1.1 Descripción, objetivos y metas nacionales del PEF

El PEF que se presenta a continuación, es la materialización de un nuevo enfoque en el diseño de las políticas sociales y económicas, haciendo énfasis en el fortalecimiento de la política social. Comprende las acciones de política y la programación de los principales balances macroeconómicos, constituyendo el punto de partida sobre el cual es elaborado el MFMP y el PGR. El objetivo principal del PEF es crear las condiciones necesarias para una reducción significativa de la pobreza y un crecimiento económico sostenido, en un marco de estabilidad macroeconómica y sostenibilidad de las finanzas públicas y de las cuentas externas.

El PEF parte de la premisa de alcanzar un crecimiento económico sostenible a través de políticas que estimulen la inversión pública y privada. Los lineamientos de políticas y acciones están además basados en la generación de riqueza y la reducción de la pobreza a través del diseño de las políticas socioeconómicas que incluyen la provisión de servicios básicos sociales como la educación y salud. Así, en la elaboración del PEF se introdujo un enfoque social que es un complemento dentro del diseño estrictamente financiero, basándose en un análisis pormenorizado del gasto social a la luz de los principales Objetivos del Milenio (ODM). Dentro de este contexto, se identificaron medidas de mediano plazo para reducir la brecha entre la situación actual y las metas proyectadas y se establecieron objetivos e indicadores de desempeño en el sector social.

Dentro del PEF se realiza además un cálculo de sostenibilidad fiscal, mediante el cual se verifica que la trayectoria del déficit público y los lineamientos de política para el mediano y largo plazo sean consistentes con el objetivo de garantizar la solvencia de las finanzas públicas. En este contexto, la elaboración del PEF destaca, además de la importancia de mantener una política fiscal responsable, el tema de la capacidad financiera del país para afrontar los gastos de infraestructura económica y de servicios básicos necesarios para alcanzar los ODM, lo que sólo puede lograrse si la comunidad internacional apoya, una vez más y en forma decidida, las políticas sociales que respaldan el PEF.

1.1.1. Evolución de los indicadores sociales y macroeconómicos

El PEF ha sido diseñado incorporando objetivos sociales relacionados a la reducción de la pobreza en el mediano y largo plazo, en adición a los indicadores macroeconómicos. De acuerdo al cumplimiento de estos objetivos girarán las decisiones de políticas y acciones.

Los principales objetivos de la política social son:

- Aumentar la tasa neta de escolarización y reducir el analfabetismo.
- Disminuir la mortalidad materno - infantil.
- Erradicar el Hambre de la población más pobre.
- Mejorar los índices de cobertura efectiva de agua y acueducto sanitario.

¹ El documento completo del “Programa Económico-Financiero 2007-2010” fue publicado en agosto de 2007 y está disponible en www.hacienda.gob.ni. Algunos supuestos macro utilizados en esta sección difieren levemente a lo incorporado en el documento del PEF.

Asimismo, el PEF dará seguimiento a indicadores macroeconómicos, que también están muy relacionados a los objetivos de reducción de la pobreza. Se espera que el marco de estabilidad macro propuesto en el PEF y las adecuadas políticas económicas propicien el crecimiento de las exportaciones y una aceleración gradual de la tasa de crecimiento de la actividad económica para 2008-2010, apoyando el crecimiento del PIB per cápita y la generación de empleo. Adicionalmente, la ejecución de una política fiscal responsable resultará en una reducción gradual de la deuda pública como porcentaje del PIB, a la vez que una efectiva coordinación de políticas fiscales y monetarias apoyarán el objetivo de mantener una inflación baja y estable.

Cuadro 1.1. Objetivos Sociales e Indicadores Macroeconómicos

Metas	2005	2006 p/	Proyecciones				2015-ODM
			2007	2008	2009	2010	
Objetivos Sociales							
Tasa neta de escolarización primaria	86.9	86.0	86.5	87.6	90.1	92.6	100.0
Analfabetismo (porcentaje)	22.0	n.d.	20.2		10.0	7.2	5.0
Mortalidad infantil (tasa por mil)			29.0			25.0	20.0
Mortalidad materna (tasa por cien mil)	86.5	96.0	80.2	94.0	90.0	85.0	22.0
Cobertura efectiva de agua potable (porcentaje)	nd.	63.0	65.0	70.0	78.0	82.0	90.0
Cobertura de acueducto sanitario (porcentaje)	nd.	36.1	36.1	37.0	38.0	43.0	nd.
Indicadores Macroeconómicos							
Crecimiento económico (porcentaje)	4.3	3.7	3.8	4.5	4.7	5.0	
PIB per cápita (tasa de crecimiento)	7.3	7.8	5.7	5.9	5.5	5.7	
Inflación acumulada (porcentaje)	9.6	9.5	9.5	8.0	7.0	7.0	
Nuevos empleos (miles de personas)	51.2	44.3	57.7	66.7	72.1	72.6	
Deuda pública (porcentaje del PIB) 1/	137.7	108.7	55.5	55.4	54.8	53.6	
Exportaciones FOB (millones de dólares)	866.0	1,027.4	1,129.7	1,277.6	1,389.5	1,519.9	

p/: observado

1/: Los saldos de deuda proyectado para el 2007-2010 asume que Nicaragua recibe el total de la condonación de deuda en el marco de PPME, IADM (Iniciativa HIPC y MDRI, por sus siglas en inglés)

Fuentes: MINED, MINSA, ENACAL, MHCP, BCN.

1.2. Políticas Socioeconómicas

La agenda de política socioeconómica está constituida por las acciones y políticas en las áreas social, fiscal, monetaria y comercial. La política social ha sido incluida explícitamente para asegurar la consistencia con el objetivo de reducción de la pobreza.

1.2.1. Política Social

El objetivo de la política social es garantizar a los más pobres la prestación de bienes y servicios de salud, educación, agua, saneamiento, alimentación, protección social, vivienda, formación y capacitación. La política social ha tomado un nuevo enfoque el cual se basa en los siguientes principios: (i) capitalización de los pobres como potenciales productores; (ii) implementación de políticas de gratuidad y subsidios directos de los principales servicios que presta el Gobierno a los sectores más vulnerable; (iii) promoción de mecanismos e instrumentos financieros que favorezcan a

los pequeños productores; (iv) alineación de la cooperación externa hacia los sectores prioritarios; (v) formulación de programas y proyectos que aseguren el alcance de los ODM; y (vi) participación de los pobres en la solución de los problemas.

Los principales elementos de la política social son:

Política de Educación. Busca garantizar la educación gratuita de calidad universal y reducir el analfabetismo. Para ello esta política se basa en ampliar la cobertura educativa, fortalecer el currículo académico y capacitar a los maestros, transformar los valores del sistema educativo, articular a todos los actores locales y nacionales de la educación, e integrar a todos los niveles educativos.

Política de Salud. Tiene como objetivo mejorar la calidad y cobertura de los servicios, garantizando la gratuidad de estos en el sistema público de salud. Para ello, se incrementarán los recursos a fin de garantizar los suministros de medicamentos, insumos y recursos humanos. Asimismo, se implementará un modelo de atención integral y se realizarán ajustes al modelo de salud previsional.

Política de Seguridad y Soberanía Alimenticia. Su objetivo es la erradicación del hambre de la población más pobre, priorizando a la niñez. La política del Gobierno se basa en un enfoque productivo y participativo que fomente la generación de capacidades productoras de familias empobrecidas. Para esto, se impulsará el Programa Hambre Cero, el que incluye el programa del Bono Productivo Alimentario y el Programa Usura Cero.

Política de Abastecimiento de Agua y Saneamiento. Tiene como objetivos aumentar la cobertura efectiva y mejorar la calidad del servicio a través de la implementación de un plan de mantenimiento y ampliación de la cobertura de agua y alcantarillado público, el desarrollo y monitoreo de la calidad del agua, la gestión de los recursos hídricos, y la reducción de los elevados índices de fuga de agua y de indicadores de agua producida y no facturada.

1.2.2. Política Fiscal

La política fiscal tiene como objetivo garantizar el financiamiento sostenible de los programas y proyectos dirigidos a reducir la pobreza, aumentar la inversión en infraestructura productiva y desarrollar el capital humano. Para esto es indispensable fortalecer la orientación pro-pobre del gasto fiscal, a la vez de crear espacio para otras prioridades y reducir la deuda pública. Así, el PEF incorpora no sólo un incremento en el gasto destinado a la reducción de la pobreza como porcentaje del PIB, sino también medidas para mejorar la efectividad y calidad del gasto público. En este contexto, se implementará un sistema de evaluación del gasto público con indicadores de medición de costos y resultados para medir su efectividad, priorizando aquellos programas de mayor impacto social.

Se ampliará en especial el gasto de capital para asegurar la provisión de los servicios públicos de energía, agua potable y transporte colectivo, realizando las transformaciones institucionales necesarias para la coparticipación con el sector privado. Además, se tomarán medidas para contener riesgos cuasifiscales derivados de potenciales desequilibrios en las empresas públicas.

Por su parte, la política salarial se realizará en concordancia con los objetivos de estabilidad macroeconómica y competitividad externa. La nómina salarial crecerá en línea con el PIB nominal, procurando un ajuste gradual de los salarios sobre la base de criterios de productividad, calificación y experiencia. Además, se procurará corregir rezagos salariales en sectores prioritarios tales como: educación, salud y seguridad ciudadana.

Por el lado del financiamiento, la política fiscal continuará enfocada en fortalecer la administración tributaria y gestionar recursos externos concesionales, así como una política de endeudamiento interno responsable. Adicionalmente, se explorarán alternativas para incrementar los recursos canalizados al gasto en pobreza, como cambios en el régimen tributario, reforma del Estado y esquemas de refinanciamiento de la deuda interna. Además, se continuará con un seguimiento detallado del uso transparente de los recursos provenientes del alivio de deuda externa.

1.2.3. Política Monetaria

El objetivo de la política monetaria seguirá siendo garantizar la estabilidad de la moneda y el normal desenvolvimiento de los medios de pago. El tipo de cambio nominal continuará siendo el ancla para mantener una inflación baja y estable, mediante la libre convertibilidad de la moneda. Para esto se mantendrá invariable la tasa de deslizamiento del tipo de cambio en 5%, y niveles de reservas internacionales adecuados.

El principal instrumento de política monetaria serán las Operaciones de Mercado Abierto (OMA), las cuales se concentrarán en instrumentos financieros de corto plazo para el manejo de la liquidez. Por su parte, la administración de deuda de largo plazo será asumida por el MHCP a través de la colocación de Bonos de Tesorería. Lo anterior se realizará mediante una efectiva coordinación de políticas, que además resultará en una posición contractiva del crédito neto del Sector Público no Financiero en el Banco Central.

1.2.4. Política Comercial

La política comercial externa tiene como objetivo aumentar y diversificar las exportaciones, potenciando los mercados actuales y facilitando el acceso a nuevos mercados. Se continuarán creando las condiciones necesarias que incentiven la producción exportable, sin afectar el mercado interno, a través de la aplicación administrativa y negociación comercial, así como el reforzamiento de los vínculos con los principales socios comerciales.

1.3. Agenda Complementaria

El Gobierno implementará una agenda complementaria a las políticas macroeconómicas orientadas a propiciar el crecimiento económico sostenido y la reducción de la pobreza. Esta agenda incluye:

1.3.1. Fortalecimiento del sector energético

El Gobierno ha desarrollado una estrategia orientada a ampliar la oferta de generación, reduciendo a su vez la dependencia a los hidrocarburos, y a mejorar el desempeño del sector de distribución mediante medidas dirigidas a reducir el fraude en el consumo eléctrico y fortalecer el marco regulatorio.

- *Expansión de generación.* Se desarrollarán planes para aumentar la capacidad en plantas a base de bunker y diesel. Durante los años 2008-2011, se impulsarán proyectos de energía de fuente renovable, se ampliará y reforzará el sistema de transmisión y se impulsarán proyectos de electrificación rural.

- *Reducción de pérdidas.* El Gobierno propiciará un mecanismo que establezca penalidades criminales para desincentivar el fraude en el consumo de servicios públicos, incluyendo energía eléctrica. Asimismo, apoyará a las distribuidoras en la implementación de un programa piloto para mejorar la medición y el servicio de electricidad en los conglomerados urbanos de bajos ingresos.
- *Marco regulatorio.* El ente regulador continuará autorizando ajustes mensuales en las tarifas cuando las variaciones de costo lo justifiquen, mediante la aplicación de una fórmula que tome en cuenta estos cambios y que evite la acumulación de desvíos adicionales.

1.3.2. Fortalecimiento del sistema de administración financiera del sector público

En el contexto de un incremento en el gasto, es fundamental mejorar la eficiencia, transparencia y rendición de cuentas de la gestión pública. Para garantizar la implementación de un programa de fortalecimiento de la administración financiera, el Gobierno desarrollará un plan de acción para mantener la coordinación con la Unidad de Inversión Pública de la Secretaría de la Presidencia (SEPRES) para la formulación y ejecución del gasto de inversión y revisar el Manual de Clasificación Presupuestaria y el Plan de Cuentas, con el propósito de asegurar su consistencia con el estándar de clasificación presupuestaria definida en el *Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2001*.

1.3.3. Fortalecimiento del sistema de pensiones

Se ha creado una comisión interinstitucional que analizará las alternativas de fortalecimiento del sistema de pensiones. Como primer paso, y dada la incertidumbre sobre la magnitud de la deuda, el Gobierno finalizará un estudio actuarial del sistema vigente. Una vez finalizado el estudio, la comisión interinstitucional propondrá alternativas para mejorar la posición financiera del sistema y reestablecer el balance entre contribuciones y beneficios. Entre las acciones a evaluar se encuentran el incremento de la cobertura, la recuperación de deudas y la diversificación de las inversiones para mejorar su rendimiento, a la vez que se fortalezca la gestión del riesgo.

1.3.4. Fortalecimiento del Banco Central y del sistema financiero

El Gobierno fortalecerá las atribuciones y funciones del Banco Central de Nicaragua (BCN) para mejorar el diseño e implementación de la política monetaria y cambiaria, la estabilidad macroeconómica y apoyar al desarrollo del mercado de capitales. Como primer paso, se realizará un estudio que evalúe el marco legal existente del BCN, incluyendo:

- precisar el objetivo prioritario de la autoridad monetaria;
- el período, elección y requisitos del Presidente y del Consejo Directivo del BCN;
- la participación de autoridades del Gobierno y de representantes políticos en el Consejo Directivo;
- las restricciones existentes para el uso de instrumentos de política monetaria;

- las relaciones financieras entre el BCN y Gobierno. Además, se evaluará la situación financiera, los mecanismos de auditoría y control del BCN.

Adicionalmente, el Gobierno continuará fortaleciendo el sistema bancario para profundizar y garantizar una sólida intermediación financiera, reforzando su marco regulatorio con la preparación de leyes contra el blanqueo de dinero y que modernicen el mercado de capitales.

1.4. Programación Financiera 2008-2010

La programación financiera prioriza la obtención de recursos para alcanzar las metas sociales relacionadas a la reducción de la pobreza, ponderando a la vez diferentes objetivos vinculados a la estabilidad macroeconómica y la sostenibilidad. Operativamente, la programación financiera se elabora a partir de supuestos de trabajos de las principales variables macroeconómicas y demográficas fundamentales como son: PIB, precios, tipo de cambio, población, servicio de deuda pública, disponibilidad de recursos externos, crecimiento de la economía mundial y evolución de los precios internacionales del petróleo, entre otros. A la vez, se establecen las principales metas de desempeño del ejercicio de programación financiera, como son: el déficit combinado del sector público después de donaciones, los activos domésticos netos del Banco Central y la acumulación de reservas internacionales. Finalmente, a través de diferentes medidas y políticas socioeconómicas se concilian el objetivo de reducción de la pobreza y las metas de desempeño, comprobando su consistencia a través de las interrelaciones entre los balances del sector monetario, financiero, real, fiscal y externo.

1.4.1. Supuestos Macroeconómicos de la Programación Financiera²

En el presente ejercicio se contempla un escenario de aceleración gradual del crecimiento económico, conscientes, no obstante, que en el corto y mediano plazo prevalecen factores de riesgo que pudieran desviar la senda proyectada, como son: la crisis energética, la desaceleración económica de los socios comerciales, los elevados precios de los combustibles, entre otros. Específicamente, se prevé un crecimiento anual del PIB de 4.5%, 4.7% y 5.0% para el trienio 2008-2010. Esta proyección es más alentadora que la tasa mostrada de 4.3%, 3.7%, 3.8% durante el trienio 2005-2007 y muy parecida a lo incorporado en el MPMP del año precedente.

Con el objetivo de mantener una inflación baja y estable, en el PEF se proyecta una reducción en la tasa de inflación promedio en 2008-2010 al alcanzar un tasa promedio de 7.7%, lo que resulta menor al 9.4% estimado para el trienio anterior. Esta proyección considera mantener la tasa de deslizamiento del tipo de cambio en 5.0% para el período 2008-2010, programándose una evolución fiscal y monetaria consistente con esta política.

² Los supuestos utilizados en este ejercicio difieren un poco de los utilizados en el PEF, al incorporar la revisión a la baja en el crecimiento estimado para el 2007 y la revisión al alza de la tasa de inflación proyectada para el mismo año.

Cuadro 1.2. Supuestos macroeconómicos a/

Conceptos	2005	2006	Proyecciones			
			2007	2008	2009	2010
PIB (tasas de crecimiento) 1/	14.2	14.7	12.4	12.7	12.3	12.4
PIB real (tasas de crecimiento)	4.3	3.7	3.8	4.5	4.7	5.0
Deflactor del PIB (tasa de variación) 1/	9.4	10.6	8.3	7.8	7.3	7.1
Inflación promedio	9.6	9.1	9.7	8.6	7.5	7.0
Inflación acumulada	9.6	9.5	9.5	8.0	7.0	7.0
Devaluación nominal	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Tasa de cambio promedio (córdobas por dólar)	16.7	17.6	18.4	19.4	20.3	21.4
Población (millones de habitantes)	5.5	5.5	5.6	5.7	5.7	5.8
Precio de petróleo (dólares por barril)	51.3	62.5	69.6	75.7	72.8	71.5
PIB Nominal (millones de córdobas)	81,233.1	93,134.9	104,701.7	117,990.5	132,452.1	148,908.60

1/: Para el PIB y deflactor del PIB, las cifras son preliminares para 2005 y estimadas para 2006.

a/: Los años 2005 y 2006 corresponden a datos observados.

Fuente: BCN.

1.5. Metas Cuantitativas del PEF

A continuación se presentan las principales metas incorporadas en el PEF para los años 2008-2010, consistentes con el objetivo principal de generación de riqueza y reducción de la pobreza como elementos aglutinadores del desarrollo socioeconómico del país.

Cuadro 1.3. Metas del Programa Económico Financiero

Conceptos	Ejecución	Proyecciones		
	2007	2008	2009	2010
SOCIALES				
1. Gasto en reducción de la pobreza (% del PIB)	15.7	16.9	17.6	17.8
2. Matrícula de educación primaria (Alumnos)	810,794	818,032	830,875	854,721
3. Número de personas alfabetizadas (Personas)	59,292	500,000	220,000	117,058
4. Número de niños < de 1 año inmunizados con pentavalente (Niños inmunizados)	137,338	136,624	151,960	151,960
5. Número de niños > de 1 año inmunizados con MMR (Niños inmunizados)	141,953	135,494	133,348	133,348
6. Partos institucionales atendidos (No. de Partos)	105,231	111,841	108,216	102,805
7. Familias que reciben bono productivo alimentario (No. de Familias)	8,695	12,500	15,000	15,000
8. Número de medidores de consumo de agua instalados (Unidades)	17,533	20,049	19,353	19,800
9. Volumen de agua residuales tratadas (Miles m ³)	24,038	57,360	59,235	60,940
MACROECONÓMICAS 2/				
10. Balance global del sector público combinado, después de donaciones (% del PIB) ^{1/}	(1.0)	(1.8)	(1.0)	(1.0)
11. Activos domésticos netos del Banco Central (Millones de Córdobas)	(560)	(630)	(819)	(977)
12. Reservas internacionales netas ajustadas (Millones de dólares)	60	70	80	90
13. Préstamos externos no concesionales contratados o garantizados por el sector público (Millones de dólares)	0	0	0	0
14. Acumulación de nuevos atrasos externos (Millones de dólares)	0	0	0	0

1/: Signo negativo significa déficit.

2/: Las metas macroeconómicas corresponden a lo acordado con el FMI en el nuevo SCLP.

Fuente: MHCP - BCN

Como se observa en el cuadro anterior, se estableció como meta aumentar el gasto en la reducción de la pobreza del sector público como porcentaje del PIB, pasando de 15.7% en 2007 a 17.8% en 2010. Asimismo, se establecieron metas anuales relacionadas a la matrícula de educación primaria, el número de personas alfabetizadas, el número de niños inmunizados, la cantidad de partos institucionales atendidos, el número de familias que reciben el bono productivo alimentario, el número de medidores de consumo de agua instalados y el volumen de aguas residuales tratadas.

Adicionalmente, consistente con el lineamiento de política de garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas, el déficit fiscal del sector público combinado después de donaciones se mantiene en 1 por ciento del PIB en 2009 y 2010, permitiendo una mayor expansión en el 2008 para dar mayor impulso al programa económico y hacer frente al gasto de las elecciones municipales y la inversión en generación eléctrica. Por su parte, se prevé una contracción de los activos domésticos netos del BCN como reflejo de la acumulación de depósitos del Gobierno, y consistente con la senda de acumulación de Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINAS) de US\$70, US\$80 y US\$90 millones para los años 2008, 2009 y 2010, respectivamente. Por último, se incorporaron dos metas relacionadas directamente al endeudamiento externo, que coinciden con los planteamientos del Gobierno incluidos en la Estrategia de Deuda Pública y en la Política de Endeudamiento. La primera meta se refiere a que el Gobierno se compromete a endeudarse externamente únicamente en términos concesionales, apoyando el objetivo de sostenibilidad de la deuda. La segunda meta indica que el Gobierno no acumulará nuevos atrasos en el servicio de la deuda externa, lo que fortalece la credibilidad de Nicaragua con acreedores internacionales y disminuye el riesgo país, propiciando así las fuentes de financiamiento externo permanente.

1.6. Balance Macroeconómico

Una vez definidos los principales supuestos macroeconómicos y establecidas las metas para las variables sociales fundamentales, se realizó la programación financiera de los diferentes sectores de la economía, como son las proyecciones del sector real, los balances monetario y fiscal y la balanza de pagos. En estos se incorporaron además las acciones y políticas socioeconómicas consistentes con los objetivos establecidos en el PEF. A continuación se presentan los balances antes mencionados.

1.6.1. Composición del PIB por el lado de la oferta y la demanda

Se tiene previsto que el PIB crezca a un tasa de 3.8% durante el 2007 y de 4.7% promedio durante el trienio 2008-2010, siendo esta última mayor que la tasa promedio 4.1% alcanzada en el trienio 2005-2007. El crecimiento de la actividad económica para el trienio 2008-2010 estará marcado por una dinámica positiva en los diferentes sectores, siendo la actividad secundaria la que muestre mayor dinamismo con una tasa promedio de crecimiento de 6.9%, seguido por la actividad primaria con 6% y en menor medida la actividad terciaria con 3.5%.

Cuadro 1.4. Producto Interno Bruto por actividad económica
(millones de córdobas de 1994)

Conceptos	2005	2006	Proyecciones			2010	2005	2006	Proyecciones			2010
			2007	2008	2009				2007	2008	2009	
Producto Interno Bruto	31,643.0	32,810.9	34,049.4	35,597.0	37,254.0	39,110.1	4.3	3.7	3.8	4.5	4.7	5.0
1. Impuestos netos a los productos	2,842.8	2,954.7	3,056.3	3,152.5	3,254.7	3,369.0	4.2	3.9	3.4	3.1	3.2	3.5
2. Imputaciones Bancarias	882.5	983.4	1,088.6	1,192.0	1,305.2	1,442.3	2.0	11.4	10.7	9.5	9.5	10.5
3. Actividad Primaria	6,350.8	6,619.8	6,752.0	7,184.8	7,533.8	8,040.3	3.9	4.2	2.0	6.4	4.9	6.7
Agricultura	3,205.9	3,423.1	3,388.9	3,669.3	3,829.5	4,123.9	3.3	6.8	(1.0)	8.3	4.4	7.7
Pecuario	2,246.8	2,303.3	2,442.9	2,568.6	2,719.9	2,897.4	4.6	2.5	6.1	5.1	5.9	6.5
Pesca	496.9	495.3	514.1	531.8	558.8	586.2	5.7	(0.3)	3.8	3.4	5.1	4.9
Silvicultura	401.2	398.0	406.0	415.1	425.5	432.8	2.6	(0.8)	2.0	2.2	2.5	1.7
4. Actividad Secundaria	7,630.2	7,816.3	8,343.5	8,904.7	9,550.9	10,213.2	5.8	2.4	6.7	6.7	7.3	6.9
Industria Manufacturera	5,958.5	6,276.7	6,728.2	7,087.7	7,628.7	8,186.8	6.5	5.3	7.2	5.3	7.6	7.3
Construcción	1,352.3	1,236.2	1,341.1	1,541.4	1,624.6	1,707.1	7.0	(8.6)	8.5	14.9	5.4	5.1
Minería	319.5	303.4	274.2	275.6	297.6	319.3	(9.9)	(5.0)	(9.6)	0.5	8.0	7.3
5. Actividad Terciaria	15,701.7	16,403.5	17,062.8	17,547.0	18,219.9	18,929.9	3.7	4.5	4.0	2.8	3.8	3.9
Comercio	5,342.3	5,593.0	5,827.7	6,042.0	6,295.1	6,582.3	4.3	4.7	4.2	3.7	4.2	4.6
Gobierno General	1,917.7	2,038.4	2,081.5	2,131.2	2,177.5	2,219.2	4.8	6.3	2.1	2.4	2.2	1.9
Transporte y Comunicaciones	2,232.2	2,315.0	2,385.8	2,451.3	2,537.6	2,614.2	3.4	3.7	3.1	2.7	3.5	3.0
Bancos y Seguros	1,049.7	1,157.8	1,268.5	1,370.0	1,493.7	1,643.0	4.0	10.3	9.6	8.0	9.0	10.0
Energía y Agua Potable	703.0	713.8	721.5	747.5	781.9	817.4	4.2	1.5	1.1	3.6	4.6	4.5
Propiedad de Viviendas	2,038.9	2,098.0	2,154.6	2,197.7	2,263.7	2,317.3	2.7	2.9	2.7	2.0	3.0	2.4
Otros Servicios	2,417.9	2,487.5	2,546.7	2,607.3	2,670.5	2,736.5	2.7	2.9	2.4	2.4	2.4	2.5

Fuente: BCN

Por el lado de la oferta, la actividad primaria casi duplicará su tasa de crecimiento, pasando de un crecimiento promedio estimado de 3.4% durante 2005-2007 a una tasa promedio de 6.0% para el 2008-2010. Este crecimiento se sustenta en el comportamiento esperado de la agricultura, principal rubro dentro de esta actividad, y del buen desempeño del sector pecuario. Asimismo, se tiene previsto que la actividad secundaria también presente mayor dinamismo, reflejando principalmente el comportamiento esperado de la industria manufacturera, principal actividad económica del país. Se espera que esta se acelere al pasar de un crecimiento promedio de 6.3% durante 2005-2007 a 6.7% en 2008-2010, incentivada por la apertura comercial y el crecimiento de la industria textil. Por su parte, la actividad terciaria presentará una leve desaceleración al crecer 3.5% durante el 2008-2010, comparado con 4.1% en el trienio anterior, aunque dada su ponderación, continuará siendo la actividad con mayor aporte marginal al crecimiento proyectado de la economía. Dentro de esta actividad, el comercio y el sector financiero mantendrán buen comportamiento.

Al analizar las fuentes de impulsos que estarían generando esta dinámica económica por el lado de la demanda, se espera que el crecimiento esté liderado por un aumento promedio de las exportaciones reales de 10.9% en 2008-2010, superior al crecimiento promedio 10.5% mostrado en 2005-2007, sustentado en parte con las políticas de mayor apertura comercial y los nuevos convenios y contratos comerciales. El mayor acceso a los mercados internacionales facilitará también el crecimiento de las importaciones, aunque a una menor tasa que las exportaciones, por lo que se espera un efecto positivo en la solvencia externa. Asimismo, en consistencia con la política fiscal se proyecta un repunte en la inversión pública, la que crecerá en promedio 13.7% durante el trienio 2008-2010, mayor que la tasa promedio estimada de 3.2% durante 2005-2007. En cambio, la inversión privada mostrará una menor tasa de crecimiento durante 2008-2010.

Cuadro 1.5. Producto Interno Bruto - enfoque del gasto
(millones de córdobas de 1994)

Concepto	2005	2006	Proyecciones				2005	2006	Proyecciones			
			2007	2008	2009	2010			2007	2008	2009	2010
								<i>Tasas de crecimiento</i>				
PRODUCTO INTERNO BRUTO	31,643.0	32,810.9	34,049.4	35,597.0	37,254.0	39,110.1	4.3	3.7	3.8	4.5	4.7	5.0
1. Consumo	29,229.2	30,296.1	31,325.8	32,316.6	33,609.5	34,888.7	3.3	3.7	3.4	3.2	4.0	3.8
Consumo Público	4,019.5	4,247.1	4,416.2	4,586.0	4,739.6	4,883.5	1.8	5.7	4.0	3.8	3.3	3.0
Consumo Privado	25,209.7	26,049.0	26,909.6	27,730.6	28,869.9	30,005.2	3.5	3.3	3.3	3.1	4.1	3.9
2. Inversión Bruta	7,564.7	7,539.2	7,546.1	8,099.0	8,537.2	8,852.0	5.6	(0.3)	0.1	7.3	5.4	3.7
Inversión Fija	7,070.9	6,995.1	7,591.5	8,593.8	9,024.1	9,452.0	6.8	(1.1)	8.5	13.2	5.0	4.7
Construcción	3,376.7	3,086.8	3,348.7	3,848.9	4,056.7	4,262.6	7.0	(8.6)	8.5	14.9	5.4	5.1
Maquinaria y Equipo	3,023.5	3,241.2	3,520.0	3,985.1	4,168.0	4,360.9	8.8	7.2	8.6	13.2	4.6	4.6
Otras Inversiones	670.7	667.1	722.8	759.8	799.4	828.5	(2.0)	(0.5)	8.3	5.1	5.2	3.6
Variaciones de Existencias	493.8	544.0	(45.3)	(494.7)	(468.8)	(600.0)						
Inversión Pública	1,548.0	1,214.2	1,401.4	1,853.6	1,945.5	2,018.7	(3.4)	(21.6)	15.4	32.3	5.0	3.8
Inversión Fija	1,548.0	1,214.2	1,401.4	1,853.6	1,945.5	2,018.7	(3.4)	(21.6)	15.4	32.3	5.0	3.8
Construcción	1,344.3	1,030.8	1,187.0	1,564.2	1,634.9	1,690.5	(3.8)	(23.3)	15.2	31.8	4.5	3.4
Maquinaria y Equipo	201.6	181.5	212.4	287.3	308.5	326.0	(1.2)	(10.0)	17.0	35.3	7.4	5.7
Otras Inversiones	2.1	1.9	2.0	2.1	2.1	2.2	19.6	(9.1)	(9.1)	(9.1)	(9.1)	(9.1)
Inversión Privada	6,016.8	6,324.9	6,144.6	6,245.5	6,591.7	6,833.3	8.3	5.1	(2.9)	1.6	5.5	3.7
Inversión Fija	5,523.0	5,780.9	6,189.9	6,740.2	7,078.5	7,433.3	10.1	4.7	7.1	8.9	5.0	5.0
Construcción	2,032.4	2,056.0	2,161.6	2,284.7	2,421.8	2,572.1	15.5	1.2	5.1	5.7	6.0	6.2
Maquinaria y Equipo	2,822.0	3,059.8	3,307.5	3,697.8	3,859.5	4,034.9	9.6	8.4	8.1	11.8	4.4	4.5
Otras Inversiones	668.6	665.1	720.8	757.7	797.2	826.3	(2.0)	(0.5)	8.4	5.1	5.2	3.7
Variaciones de Existencias	493.8	544.0	(45.3)	(494.7)	(486.8)	(600.0)						
3. Exportaciones	9,823.2	10,859.2	12,098.2	13,575.0	14,868.2	16,505.8	9.5	10.5	11.4	12.2	9.5	11.0
4. Importaciones	14,974.0	15,883.6	16,920.6	18,393.7	19,760.9	21,136.4	6.2	6.1	6.5	8.7	7.4	7.0

Fuente: BCN

1.6.2. Balance del Sector Público

El balance consolidado del sector público no financiero³ presenta un gasto social, inversiones estratégicas y déficit fiscal sostenible. La perspectiva de la evolución fiscal puede apreciarse en el cuadro 1.6, el cual muestra el fortalecimiento esperado en los ingresos corrientes del sector público en 1.3% del PIB durante el trienio 2008-2010. Este comportamiento se sustenta en el aumento de los ingresos tributarios, como resultado de la mayor recaudación del impuesto sobre la renta e incrementos marginales en el impuesto especial a los combustibles para financiar el Fondo de Mantenimiento Vial (FOMAV). Por su parte, los gastos corrientes promediarán 20.9% del PIB en el trienio 2008-2010. Dentro de los gastos corrientes, la masa salarial presenta un crecimiento moderado por la absorción de los centros de educación subvencionada y por la corrección de los rezagos salariales en los sectores priorizados.

³ Corresponde a las operaciones consolidadas del Gobierno Central, INSS, Alcaldía de Managua, ENEL, ENACAL, EPN, ENATREL, TELCOR.

Cuadro 1.6. Operaciones Consolidadas del Sector Público

Conceptos	2005	2006 1/	Proyecciones				2005	2006 1/	Proyecciones			
			2007	2008	2009	2010			2007	2008	2009	2010
	(millones de córdobas)										% del PIB	
1. Ingresos corrientes totales	19,646.3	23,248.6	27,340.0	31,640.4	35,993.2	40,869.3	24.2	25.0	26.1	26.8	27.2	27.4
Ingresos corrientes del Gobierno General y otros	19,256.3	23,215.1	27,334.0	31,364.7	35,584.1	40,276.2	23.7	24.9	26.1	26.6	26.9	27.0
Superávit operativo de las empresas de utilidad pública	390.0	33.5	5.1	275.7	409.0	593.1	0.5	0.0	0.0	0.2	0.3	0.4
2. Gastos corrientes totales	15,360.4	19,079.4	21,917.1	24,925.4	27,386.6	31,236.3	18.9	20.5	20.9	21.1	20.7	21.0
Consumo y transferencia	13,278.4	16,959.5	19,765.6	22,585.7	25,240.3	28,969.3	16.3	18.2	18.9	19.1	19.1	19.5
Intereses del sector público no financiero	1,586.7	1,712.1	1,718.3	1,675.9	1,813.6	1,882.8	2.0	1.8	1.6	1.4	1.4	1.3
Déficit operativo del Banco Central	495.4	407.8	433.3	663.8	332.7	384.2	0.6	0.4	0.4	0.6	0.3	0.3
3. Ahorro del sector público combinado	4,285.9	4,169.1	5,422.9	6,715.0	8,606.6	9,633.1	5.3	4.5	5.2	5.7	6.5	6.5
4. Gasto de capital y concesión neta de préstamos (neto de ingresos de capital)	8,423.7	8,004.9	11,461.3	14,283.3	16,048.6	17,864.6	10.4	8.6	10.9	12.1	12.1	12.0
5. Balance del SPC (antes de donaciones)	(4,137.9)	(3,835.8)	(6,038.4)	(7,568.3)	(7,442.0)	(8,231.5)	(5.1)	(4.1)	(5.8)	(6.4)	(5.6)	(5.5)
Donaciones	2,826.2	4,042.8	4,974.0	5,427.5	6,081.6	6,801.2	3.5	4.3	4.8	4.6	4.6	4.6
6. Balance del SPC (después de donaciones)	(1,311.7)	207.0	(1,064.4)	(2,140.8)	(1,360.4)	(1,430.3)	(1.6)	0.2	(1.0)	(1.8)	(1.0)	(1.0)
7. Financiamiento	1,311.7	(207.0)	1,064.4	2,140.8	1,360.4	1,430.3	1.6	(0.2)	1.0	1.8	1.0	1.0
Financiamiento externo neto	3,660.8	3,251.3	4,922.9	6,417.6	7,304.9	7,755.5	4.5	3.5	4.7	5.4	5.5	5.2
Ingresos de privatización	171.2	223.8	20.8	21.9	22.9	0.0	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Financiamiento interno neto	(2,520.3)	(3,628.1)	3,879.3	(4,298.7)	5,967.4	(6,325.2)	(3.1)	(3.9)	3.7	(3.6)	4.5	(4.2)
del cual												
Banco Central	(1,716.0)	1,354.5	2,227.2	1,606.2	1,478.0	2,143.5	(2.1)	1.5	2.1	1.4	1.1	1.4
<i>memorandum:</i>												
Gasto total del sector público combinado	23,784.2	27,084.3	33,378.4	39,208.7	43,435.1	49,100.8	29.3	29.1	31.9	33.2	32.8	33.0

1/ Preliminar
Fuente: BCN

Otro elemento importante es el aumento previsto en el financiamiento externo como porcentaje del PIB, el cual se espera represente 4.7% del PIB en 2007 y después muestre un aumento de 0.5 puntos porcentuales del PIB durante el trienio 2008-2010. Este incremento es parte del objetivo de la política fiscal, que establece contar con el apoyo de las instituciones financieras internacionales y la comunidad donante para el financiamiento del sector público y la balanza de pagos. No obstante, es importante tener en cuenta que se espera una disminución de apoyo internacional en la medida en que Nicaragua vaya creciendo y se reduzca la disponibilidad de financiamiento externo, lo que suscita la importancia de desarrollar un mercado interno de deuda pública.

Un análisis más detallado de la política fiscal conlleva a revisar las proyecciones de mediano plazo de cada una de las entidades que comprenden el sector público. No obstante, al ser el Gobierno Central la institución más preponderante dentro de este, es la que liderea la dirección de la política fiscal. Por esta razón, una mayor descripción de las proyecciones de mediano plazo del balance del Gobierno Central se presenta en el siguiente capítulo del MFMP.

1.6.3. Balance Monetario del Banco Central de Nicaragua

Tomando en cuenta las metas de gasto social, inversiones estratégicas, déficit fiscal sostenible y la acumulación de reservas internacionales estipuladas en el PEF, se realizó la proyección del Balance Monetario del BCN. En este balance la acumulación de reservas internacionales se apoya en el señoreaje generado por la mayor demanda de base monetaria, manteniendo la credibilidad para garantizar la estabilidad cambiaria.

Durante el trienio 2008-2010, no se anticipan cambios importantes en la política monetaria en relación a la tasa de encaje legal ni a las operaciones de mercado abierto. Al igual que años anteriores, la coordinación de políticas monetaria y fiscal compensarán las expansiones de liquidez ocasionadas por la reducción de la deuda interna del Banco Central, que para el trienio 2008-2010 en promedio representará 0.5% del PIB, y las pérdidas cuasifiscales, que en promedio serán 0.4% del PIB para el mismo período. El numerario se espera continúe creciendo al ritmo de la actividad económica.

El manejo de la política monetaria en los términos aquí planteados permitirá fortalecer la posición financiera del BCN mediante la reducción de deuda interna y la acumulación de activos domésticos

netos, consistente con las metas de acumulación de RINA. De esta manera, se mejorarán los indicadores de cobertura, tanto de la razón Reservas Internacionales Brutas (RIB) a Importaciones como de la razón RIB a Base Monetaria, fortaleciendo el régimen cambiario y por ende contribuyendo a mantener una inflación baja y estable.

Cuadro 1.7. Banco Central de Nicaragua
Panorama Monetario
(Flujos en Millones de Córdoba)

Concepto	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	<i>como porcentaje del PIB</i>											
1. Reservas Internacionales Netas Ajustadas	1,186.2	4,448.3	1,106.3	1,356.8	1,628.0	1,921.4	1.5	4.8	1.1	1.1	1.2	1.3
(En millones de US\$)	70.9	252.7	60.0	70.0	80.0	90.0	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1
RIN	85.4	322.4	15.4	82.3	103.7	115.6	0.1	0.3	0.0	0.1	0.1	0.1
Encaje en M/E	(14.5)	(69.7)	75.4	(12.2)	(23.6)	(25.6)	(0.0)	(0.1)	0.1	(0.0)	(0.0)	(0.0)
2. Activos Domésticos Netos	(481.5)	(3,855.0)	(559.7)	(629.8)	(819.0)	(976.9)	(0.6)	(4.1)	(0.5)	(0.5)	(0.6)	(0.7)
Crédito Neto al Sect. Púb. No Financiero	(1,611.5)	(1,346.9)	(2,289.9)	(1,606.2)	(1,388.5)	(1,692.9)	(2.0)	(1.4)	(2.2)	(1.4)	(1.0)	(1.1)
Gobierno Central Neto	(1,424.0)	(1,319.3)	(1,644.4)	(1,606.2)	(1,947.8)	(2,143.5)	(1.8)	(1.4)	(1.6)	(1.4)	(1.5)	(1.4)
Resto del SPNF	(187.5)	(27.6)	(645.6)	0.0	559.3	450.6	(0.2)	(0.0)	(0.6)	0.0	0.4	0.3
Otras Instituciones	(33.8)	(45.3)	(20.0)	0.0	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
Crédito Neto al Sistema Financiero	(440.7)	(1,338.7)	274.3	(587.2)	(665.4)	(767.1)	(0.5)	(1.4)	0.3	(0.5)	(0.5)	(0.5)
Reserva en Moneda Nacional	(440.7)	(1,336.2)	274.3	(587.2)	(665.4)	(767.1)	(0.5)	(1.4)	0.3	(0.5)	(0.5)	(0.5)
Financiera Nic. de Inversiones Neto	0.0	(2.6)	0.0	0.0	0.0	0.0						
Colocaciones Netas de Títulos	1,066.0	1,628.4	676.3	551.9	602.0	638.9	1.3	1.7	0.6	0.5	0.5	0.4
Pasivos Externos de Med. Y L. Plazo	164.2	228.8	272.2	258.4	285.5	316.7	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
Resultados Causi-Fiscal	495.4	407.8	433.3	663.8	332.7	384.2	0.6	0.4	0.4	0.6	0.3	0.3
Otros Activos Netos	(121.2)	(3,389.0)	94.3	89.5	14.7	143.3	(0.1)	(3.6)	0.1	0.1	0.0	0.1
3. Numerario	704.7	593.3	546.6	727.0	809.0	944.5	0.9	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
Saldo en RINA	281.8	534.5	594.7	664.7	744.8	834.7	0.3	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Saldo en RIN	536.6	859.0	843.8	926.0	1,029.7	1,145.3	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
Saldo en RIB	729.9	924.2	925.0	1,043.3	1,183.0	1,316.6	0.9	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9

Fuente: BCN

1.6.4. Balanza de Pagos

Finalmente, tomando los supuestos macroeconómicos, los objetivos de las políticas socioeconómicas y la implementación de medidas identificadas, se proyectó la Balanza de Pagos. En promedio el déficit de cuenta corriente será de 15.4% PIB durante el trienio 2008-2010, menor al 15.8% del PIB estimado para 2005-2007. La disminución proyectada refleja el comportamiento esperado en la cuenta comercial, la que disminuirá al pasar de 27.1% del PIB durante 2005-2007 a 26.2% en el 2008-2010, dado que el resto de los componentes de la cuenta corriente, principalmente las remesas familiares, se espera se mantengan en niveles estables en el mediano plazo. De esta manera, es importante notar que a pesar de los esfuerzos por consolidación fiscal y el alivio de deuda externa, los niveles de déficit en cuenta corriente siguen siendo altos, lo que indica la permanencia de una fuerte dependencia externa y vulnerabilidad ante perturbaciones externas.

El déficit de cuenta corriente continuará siendo financiado por la cooperación externa fundamentalmente. Los préstamos aumentarán su participación respecto al PIB, pasando de 5.7% en promedio durante 2005-2007 a 6.5% durante el trienio 2008-2010. En promedio la inversión extranjera directa presentará 5.5% del PIB en el trienio 2008-2010, mayor que el 5.0% del PIB estimado para 2005-2007.

Cuadro 1.8. Nicaragua: Balanza de Pagos
Millones de Dólares

Conceptos	2005	2006 1/	Proyecciones				2005	2006 1/	Proyecciones					
			2007	2008	2009	2010			2007	2008	2009	2010		
											% del PIB			
1. Cuenta Corriente	(744.9)	(854.6)	(913.4)	(994.3)	(999.3)	(1,020.9)	(15.3)	(16.1)	(16.1)	(16.3)	(15.3)	(14.6)		
(incluyendo pago de intereses efectivos)	(724.3)	(838.0)	(895.6)	(993.5)	(998.1)	(1,020.2)	(14.9)	(15.8)	(15.8)	(16.3)	15.3	(14.6)		
1.1. Balance Comercial de Bienes.	(1,302.0)	(144.3)	(1,550.6)	(1,665.8)	(1,712.1)	(1,747.2)	(26.8)	(27.2)	(27.3)	(27.3)	(26.3)	(25.1)		
Exportaciones de bienes	1,654.1	1,977.5	2,184.5	2,520.4	2,878.1	3,229.9	34.1	37.3	38.5	41.4	44.2	46.3		
Mercancías (FOB)	866.0	1,027.4	1,129.7	1,277.7	1,389.5	1,519.9	17.8	19.4	19.9	21.0	21.3	21.8		
Importaciones de bienes	(2,956.1)	(3,421.8)	(3,735.1)	(4,186.2)	(4,590.1)	(4,977.1)	(60.9)	(64.6)	(65.8)	(68.7)	(70.5)	(71.4)		
Mercancías (FOB)	(2,404.6)	(2,751.9)	(3,010.6)	(3,331.3)	(3,564.3)	(3,814.2)	(49.5)	(51.9)	(53.0)	(54.7)	(54.7)	(54.7)		
1.2. Servicios	(139.7)	(141.4)	(146.7)	(157.0)	(163.4)	(165.5)	(2.9)	(2.7)	(2.6)	(2.6)	(2.5)	(2.4)		
1.3. Renta	(127.0)	(124.4)	(131.6)	(131.5)	(143.8)	(158.2)	(2.6)	(2.3)	(2.3)	(2.2)	(2.2)	(2.3)		
de los cuales; intereses contractuales	(59.1)	(63.8)	(63.0)	(45.2)	(50.0)	(51.9)	(1.2)	(1.2)	(1.1)	(0.7)	(0.8)	(0.7)		
1.4. Transferencias corrientes	823.8	855.5	915.0	960.0	1,020.0	1,050.0	17.0	16.1	16.1	15.8	15.7	15.1		
Remesas familiares	600.4	655.5	715.0	760.0	820.0	870.0	12.4	12.4	12.6	12.5	12.6	12.5		
2. Cuenta de Capital y Financiera	718.7	966.4	869.2	1,107.8	1,134.3	1,150.5	14.8	18.2	15.3	18.2	17.4	16.5		
2.1. Cuenta de Capital	288.6	282.3	270.2	280.3	299.2	318.4	5.9	5.3	4.8	4.6	4.6	4.6		
Transferencias al sector público	288.6	282.3	270.2	280.3	299.2	318.4	5.9	5.3	4.8	4.6	4.6	4.6		
Del cual: sector público consolidado	169.2	227.1	270.2	280.3	299.2	318.4	3.5	4.3	4.8	4.6	4.6	4.6		
2.2. Cuenta Financiera	430.1	684.1	599.0	827.5	835.1	832.1	8.9	12.9	10.6	13.6	12.8	11.9		
Capital Público	149.2	202.4	253.8	351.1	378.9	363.2	3.1	3.8	4.5	5.8	5.8	5.2		
Préstamos	266.5	295.9	334.6	406.8	439.1	425.7	5.5	5.6	5.9	6.7	6.7	6.1		
Amortizaciones contractuales	(112.9)	(117.0)	(81.9)	(56.8)	(61.3)	(62.5)	(2.3)	(2.2)	(1.4)	(0.9)	(0.9)	(0.9)		
Ingresos por privatización	11.1	11.2	1.1	1.1	1.1	0.0	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0		
Otros activos externos netos	(15.5)	12.3	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.3)	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0		
Capital Privado	280.9	481.7	345.3	476.4	456.2	468.9	5.8	9.1	6.1	7.8	7.0	6.7		
Sistema Financiero (neto)	81.0	185.0	44.5	124.7	71.5	57.3	1.7	3.5	0.8	2.0	1.1	0.8		
Otro Capital (neto)	199.9	296.7	300.8	351.7	384.7	411.6	4.1	5.6	5.3	5.8	5.9	5.9		
Inversión extranjera directa	230.0	271.1	291.4	330.0	360.0	385.0	4.7	5.1	5.1	5.4	5.5	5.5		
Otros capitales privados	(144.3)	35.2	0.0	0.0	0.0	0.0	(3.0)	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0		
3. Saldo de Balanza de Pagos (1+2)	(26.2)	111.8	(44.6)	113.4	135.0	129.6	(0.5)	2.1	(0.8)	1.9	2.1	1.9		
Financiamiento:	26.2	(111.8)	44.6	(113.4)	(135.0)	(129.6)	0.5	(2.1)	0.8	(1.9)	(2.1)	(1.9)		
Activos de Reservas (-aumento)	(59.5)	(194.3)	(0.8)	(118.3)	(139.7)	(133.6)	(1.2)	(3.7)	0.0	(1.9)	(2.1)	1.9		
Cambios de Atrasos Netos (-aumento)	(134.5)	(1,145.4)	(2,640.2)	(12.9)	(12.9)	(4.1)	(2.8)	(21.6)	0.0	(0.2)	(0.2)	(0.1)		
Financiamiento Excepcional	220.2	1,227.9	2,685.6	17.8	17.6	8.1	4.5	23.2	47.3	0.3	0.3	0.1		

1/: Preliminar.
Fuente: BCN, MHCP

1.7 Sostenibilidad de la Deuda Pública⁴

Pese a que Nicaragua ha realizado un importante esfuerzo de consolidación fiscal y ha recibido una considerable condonación de su deuda externa, sigue presentando una abultada deuda pública, lo que incide en la sostenibilidad fiscal y externa del país. Este problema se acentúa aun más debido a los importantes vencimientos de deuda interna que se enfrentarán en los próximos años y que necesitan ser refinanciados principalmente en el mercado doméstico de capitales.

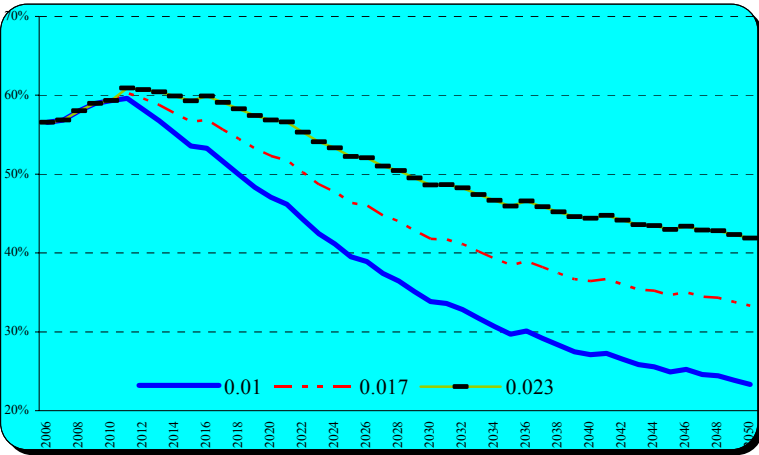
Al 30 de Junio del 2007, la deuda pública total de Nicaragua ascendió a 4,580 millones de dólares (81% del PIB), correspondiendo 3,381 millones de dólares a deuda externa (60% del PIB) y 1,199 millones de dólares a deuda interna (21% del PIB).

El análisis de sostenibilidad fiscal de la deuda pública para los próximos años aquí presentado, toma como referencia los supuestos incorporados en el PEF y la proyección del balance del sector público consolidado congruente con los lineamientos de políticas establecidos en el MPMP. Asume por ejemplo, que todo el alivio de deuda externa pendiente de aplicar y negociar dentro del marco de la iniciativa HIPC se produce a lo inmediato, de manera que el saldo de deuda de inicios de la simulación es de 55 por ciento del PIB, y que en el patrón de financiamiento externo se presenta una reducción en el grado de concesionalidad de la deuda.

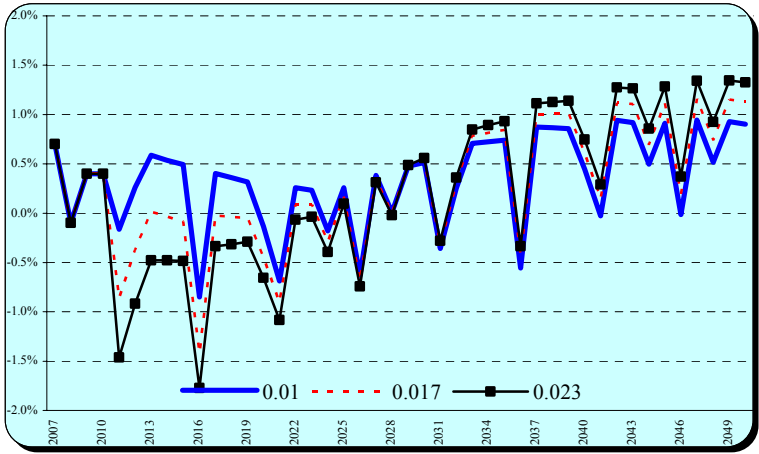
⁴ Esta sección presenta sólo un resumen del Análisis de Sostenibilidad de Deuda Pública incorporado en el Programa Económico Financiero 2007 – 2010. El análisis completo se encuentra en www.hacienda.gob.ni.

Acorde con comparaciones internacionales, en este análisis se definió una deuda pública sostenible cuando la razón deuda pública a PIB sea igual o inferior a 40 %, implicando que niveles superiores a este umbral pueden originar problemas de liquidez o de solvencia en las finanzas públicas. Bajo este esquema analítico y utilizando un conjunto de supuestos de trabajo, resultó que al establecer un déficit del uno por ciento del PIB la sostenibilidad de la deuda se alcanza en el año 2024. Este escenario implica también que el balance primario en el largo plazo se estabiliza en un superávit de 0.9 % del PIB, y que dado la mayor proporción de endeudamiento concesional durante los primeros años de la simulación, es posible mantener balances primarios menos superavitarios. Asimismo, se presentan dos escenarios alternativos de la evolución del déficit fiscal, de 1.7 por ciento y 2.3 por ciento del PIB, los que indican que la sostenibilidad se alcanzaría en períodos mucho más largos.

**Evolución de la deuda pública como porcentaje del PIB
(Bajo distintos escenarios de déficit fiscal)**



**Balance Primario como porcentaje del PIB
(Bajo distintos escenarios de déficit fiscal)**



En todas las proyecciones se reflejan las necesidades de financiamiento neto que Nicaragua enfrentará, debiendo dirigirse principalmente al mercado de deuda local, lo cual refleja el enorme desafío que enfrenta el país en el mediano plazo, relacionado con el desarrollo de un mercado de deuda pública.

Los ejercicios presentados muestran la importancia de establecer déficit fiscales sostenibles en el mediano y largo plazo, lo que dependerá, entre otras cosas, de: (1) establecer mecanismos de compensación en el gasto ante incrementos en el costo del endeudamiento, (2) desarrollar una estrategia de deuda pública, (3) culminar con la formalización de los alivios de deuda externa, y (4) alcanzar tasas de crecimiento económico altas y sostenidas en el largo plazo.