

5. Análisis de Sostenibilidad de la Deuda Pública (ASD)

Los resultados del Análisis de Sostenibilidad de Deuda (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 para Países Pobres Muy Endeudados (PPME, o HIPC por sus siglas en inglés) y la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (IADM, o MDRI por sus siglas en inglés). 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.

Para la elaboración del Análisis de Sostenibilidad de Deuda (ASD) se ha utilizado la metodología del Banco Mundial y el FMI, denominada “Marco de Sostenibilidad de Deuda (MSD) para Países de Bajos Ingresos”, la cual incluye:

- Umbrales indicativos de la carga de la deuda, en particular del valor presente (VP) y del servicio de la deuda. Estos umbrales se determinan con base en el “Índice de Evaluaciones Institucionales y de Políticas por País” (CPIA por sus siglas en inglés)⁴ elaborado por el Banco Mundial, mediante el cual se clasifica a los países en tres categorías de desempeño: “bajo” ($CPIA \leq 3.25$), “medio” ($3.25 < CPIA < 3.75$) y “alto” ($CPIA \geq 3.75$)⁵.

Cuadro No. 17

Umbrales indicativos de la carga de la deuda externa

Calidad de políticas e instituciones	VP de deuda como % de:			Servicio de deuda como % de:	
	Exportaciones	PIB	Ingresos	Exportaciones	Ingresos
Baja	100/80*	30/27*	200	15/12*	18
Media	150/120*	40/36*	250	20/16*	20
Alta	200/160*	50/45*	300	25/20*	22

* Incluyendo remesas.

- Un escenario base, escenarios alternativos y pruebas de estrés estandarizadas⁶ para determinar la vulnerabilidad ante shocks externos e internos. En particular, se considera un escenario alternativo de nuevo financiamiento externo en términos menos favorables (aumento de la tasa de interés del nuevo financiamiento en 2 puntos porcentuales) y 6 pruebas de estrés estandarizadas que contemplan shocks tales como: disminución del crecimiento del PIB, disminución del crecimiento de las exportaciones, entre otros.

El CPIA promedio de Nicaragua del período 2014-2016 es 3.70, con lo cual el país se ubica en un nivel de desempeño medio.

Los principales supuestos macroeconómicos se basan en las últimas perspectivas para la economía mundial. En el mediano plazo y en términos domésticos, el escenario base contempla: (i) una mejora en las exportaciones de mercancías ante perspectivas de precios estables de materias primas; y, (ii) una prudencia fiscal permanente. A continuación, se resumen los principales supuestos del ASD:

⁴ Es una herramienta utilizada por el Banco Mundial para medir y diagnosticar anualmente la calidad de las políticas y acuerdos institucionales de los países miembros de la Asociación Internacional de Fomento (AIF).

⁵ Para determinar la clasificación del país, se utiliza el promedio móvil de las calificaciones de los tres años anteriores al año evaluado.

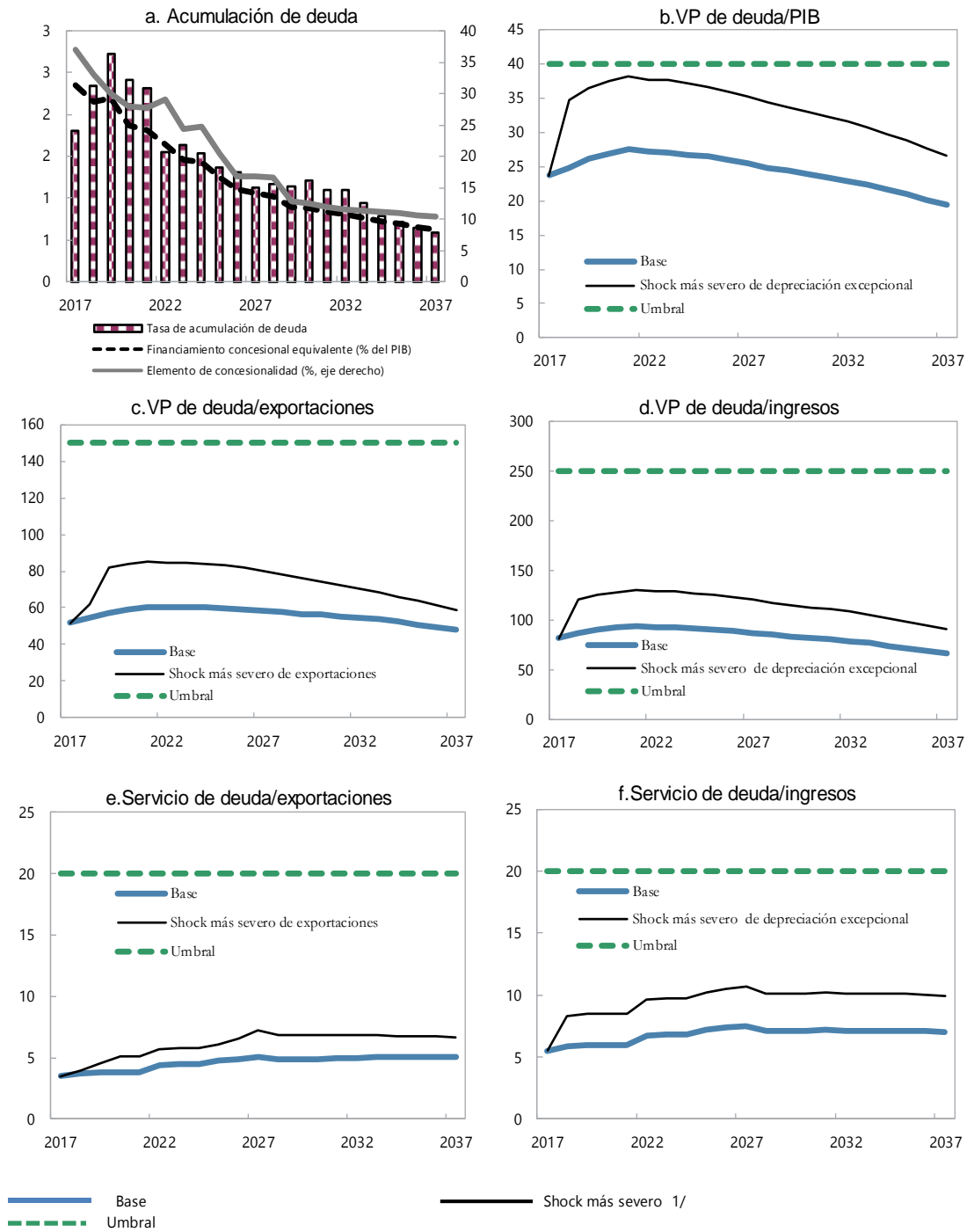
⁶ Estas pruebas de estrés estandarizadas son parte del modelo o metodología utilizada en el ASD, para medir el riesgo o gestión de riesgo en condiciones extremas de los mercados financiero y económico.

-
- Se proyecta un crecimiento del PIB real del 5.1 por ciento en 2017, un promedio de 4.9 por ciento en el período 2018-2021 y en adelante una tasa promedio del 5.0 por ciento.
 - Se espera una disminución del déficit de cuenta corriente en 2017, pasando de 8.6 por ciento del PIB en 2016 a 5.2 por ciento en 2017. Este resultado refleja mayores exportaciones de mercancías en 2017 ante un entorno internacional más favorable en términos de precios y una recuperación de los volúmenes exportados. Para el período 2018-2021 se proyecta un déficit de cuenta corriente promedio del 5.9 por ciento del PIB.
 - Se prevé que la deuda bilateral pendiente de alivio con acreedores no miembros del Club de París se renegocie bajo los términos de Iniciativa para Países Pobres Muy Endeudados (PPME, o HIPC por sus siglas en inglés), obteniéndose un alivio de la deuda de 706 millones de dólares, equivalente a 5.3 por ciento del PIB de 2016. También se considera la implementación de alivio ya formalizado por 51.4 millones de dólares.
 - Se espera que los desembolsos de préstamos externos al sector público se incrementen en el mediano plazo (2017-2021), debido a las mayores contrataciones de préstamos externos en los últimos años, y se considera una disminución gradual del elemento de concesionalidad en el largo plazo.

Los escenarios del ASD indican que la deuda externa pública se mantiene en niveles sostenibles en el mediano y largo plazo, como 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 de la deuda externa pública se ubica en promedio alrededor del 26 por ciento del PIB durante 2017-2022 (distante del umbral de 40%) y el ratio de valor presente de la deuda a exportaciones se mantiene en promedio en 57.1 por ciento (distante del umbral de 150%), disminuyendo gradualmente ambos indicadores en los años siguientes. Asimismo, durante el mismo período, el ratio de servicio de deuda pública a exportaciones se ubica en un promedio de 3.8 por ciento y el ratio de servicio de deuda a ingresos se mantiene alrededor del 6.0 por ciento.
- Bajo el shock más extremo, el valor presente de la deuda externa pública a PIB sube a 34.6 por ciento en 2018, pero se mantiene por debajo del umbral de carga de la deuda del 40 por ciento, disminuyendo gradualmente en el largo plazo. En todos los escenarios y pruebas estandarizadas de estrés, que contemplan shocks adversos sobre el escenario base, los indicadores de servicio de la deuda externa pública se mantienen por debajo de los umbrales.

Nicaragua : Indicadores de deuda externa pública y con garantía pública en escenarios alternativos, 2017-2037 1/



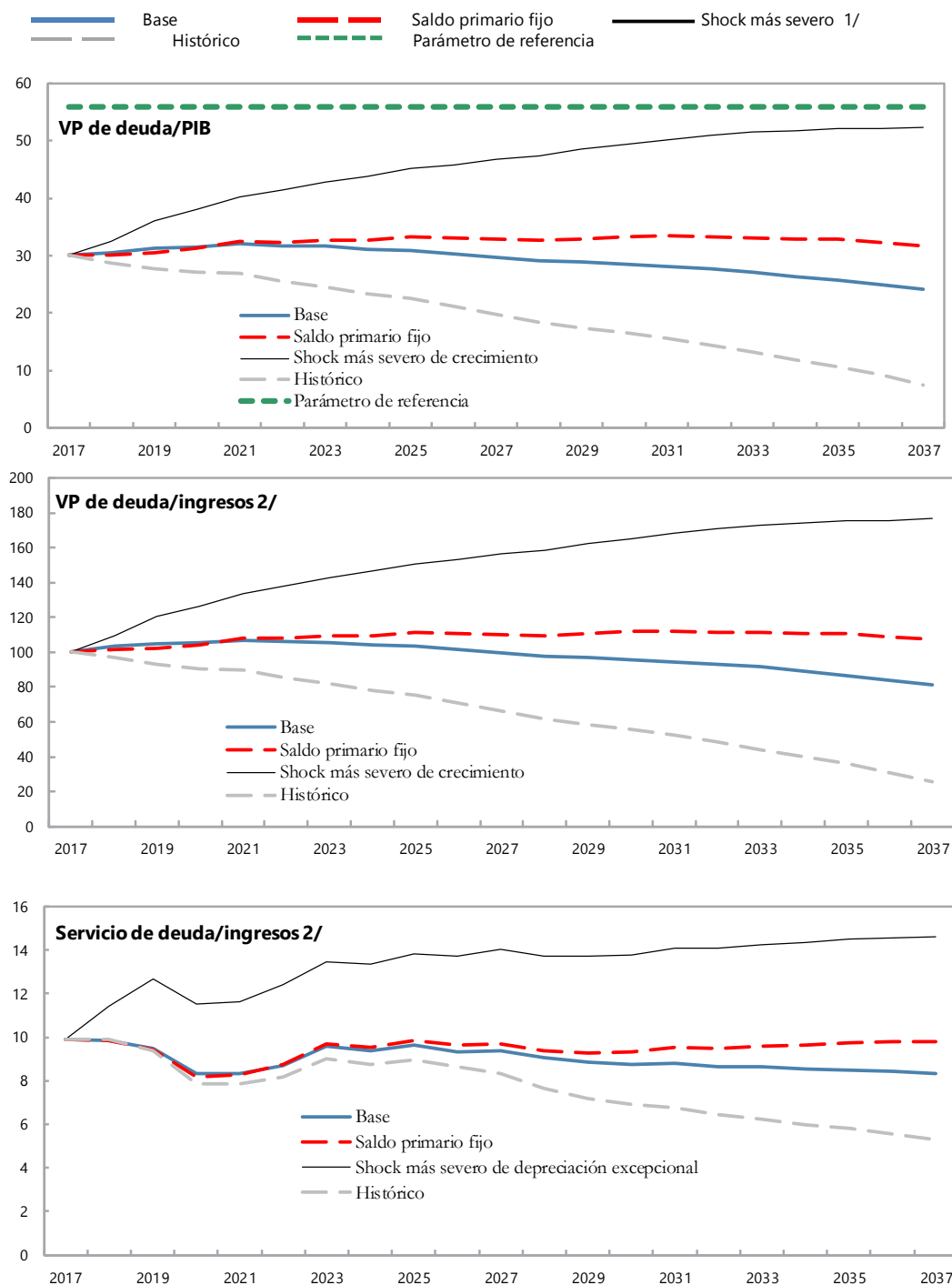
1/ La prueba de estrés más severa es la que arroja la mayor relación en 2027 o antes. En el gráfico b. corresponde a un shock de depreciación excepcional; en c. a un shock de exportaciones; en d. a un shock de depreciación excepcional; en e. a un shock de exportaciones; y en f. a un shock de depreciación excepcional.

Fuentes: MHCP, BCN.

La deuda pública total continuará siendo sostenible en el mediano y largo plazo, debido a una política de endeudamiento prudente con un alto componente de deuda concesional. El análisis de sostenibilidad indica que aún en presencia de perturbaciones adversas (pruebas de estrés), la deuda pública total permanece sostenible en el largo plazo.

- En el escenario base, el valor presente de la deuda pública se ubica en promedio alrededor del 31.3 por ciento del PIB durante 2017-2022, y disminuye gradualmente en los años siguientes. Por el lado del ratio de servicio de la deuda pública a ingresos, éste se mantiene en promedio alrededor de 9.1 por ciento durante el mismo período, manteniéndose alrededor del 8.7 por ciento durante el resto del período de proyección.
- Bajo el shock más extremo, el valor presente de la deuda pública a PIB aumentaría en alrededor de 17 puntos porcentuales respecto al escenario base hacia 2027 (el servicio de la deuda como porcentaje de los ingresos aumentaría cerca de 3 puntos porcentuales en 2027). No obstante, se mantiene por debajo del umbral establecido.

Nicaragua: Indicadores de deuda pública en escenarios alternativos, 2017-2037 1/



1/ La prueba de estrés más severa es la que arroja la mayor relación en 2027 o antes.

2/ La definición de ingresos incluye donaciones.

Fuentes: MHCP, BCN.