



PRESIDENCIA

Banco Central de Nicaragua

Managua, 16 de Abril de 1994.

Sr. Michel Camdessus
Director Gerente
Fondo Monetario Internacional
700 19th Street, N.W.
Washington, D.C. 20431

Estimado Señor Camdessus:

1. Cuando la Administración' de la Presidente **Chamorro** **asumió** el poder en abril de 1990, la situación **macroeconómica** de Nicaragua se había debilitado marcadamente como resultado de políticas **económicas inadecuadas**, factores externos adversos (incluyendo el deterioro en los términos de intercambio y el embargo comercial de los Estados Unidos) y la guerra civil. El Producto Interno Bruto (**PIB**) había caído en forma consecutiva desde 1984, la tasa de incremento del nivel de precios se había acelerado agudamente, y el tamaño del sector público había crecido a dimensiones considerables. Al mismo tiempo, las reservas internacionales oficiales estaban prácticamente agotadas, las exportaciones **habían** caído a la mitad de los niveles que tuvieron previo a la década de los **80's** y el **país** había acumulado una deuda externa (incluyendo atrasos) de **US\$10.7** mil millones de dólares, equivalente a 9 veces el Producto Interno Bruto del país y a 40 veces sus exportaciones.

2. Después de la adopción, a finales de 1990 de varias medidas de **carácter** fiscal, en Marzo de 1991 el Gobierno **lanzó** un programa integral de **estabilización**, que incluía una **reducción** sustancial **en** los gastos militares y en el empleo del **Gobierno**, ajuste en los precios de los servicios **públicos**, políticas crediticias y salariales prudentes y una **devaluación** del **córdoba** de **C\$1.00 a C\$5.00 córdobas** por **US\$1.00** dólar, Este programa que fue apoyado en Septiembre de 1991 por un acuerdo Stand By de 18 meses con el Fondo, tuvo **éxito** en alcanzar **rapidamente** la **estabilización** de la economía. La tasa de **inflación** sobre la base de **12** meses cayó de 13500 por ciento durante 1990, a una tasa anual de **4½** por ciento **en** el periodo post devaluatorio comprendido entre Mayo y Diciembre de 1991 y a **3½** por ciento durante 1992. El Producto **Interno** Bruto real **declinó** en 0.2 por ciento en 1991, en parte debido a una severa sequía que afectó la producción **agrícola**; se incrementó solamente en 0.4 por ciento en 1992 **a** causa del deterioro de los precios internacionales de algunos de los principales productos exportables (en

promedio, los precios de los productos de exportación cayeron en un **10** por ciento en **1992**), a la caída en la asistencia externa y a problemas de inseguridad y disputas de derechos de propiedad en el sector rural.

3. Como resultado de las medidas de incremento de **ingresos** y reducción de gastos adoptados a finales de 1990 y durante 1991, el déficit del sector público declinó agudamente en un 8 por ciento del **PIB** para alcanzar aproximadamente el **3½** por ciento del PIB en 1991 y el déficit consolidado del **sector** público antes de donaciones (incluyendo las **pérdidas** del Banco Central) se redujo de **33½** por ciento del **PIB** en 1990 a **8½** por ciento del PIB en 1991. A pesar de algunos incrementos no previstos en gastos corrientes, antes de intereses, durante la segunda mitad del año, el ahorro del sector **público** pasó a un superávit de 0.2 por ciento del PIB en **1992**, mientras el déficit total **alcanzó** aproximadamente 10 por ciento del PIB, como consecuencia de un incremento significativo de la **inversión** pública. Los gastos militares y de **seguridad interna** declinaron del 22 por ciento del **PIB** en 1990 a menos del 4 **por ciento** del PIB en **1992**, reflejando una **reducción** en **personal militar** de 83.000 personas mediante la desmovilización de tropas para quedar en aproximadamente 15.000 a **finales** de 1992. El mejoramiento de las condiciones **macroeconómicas**, y el incremento de las tasas de interés **reales** a consecuencia de la **adopción** de tasas de interés determinadas por el mercado, contribuyeron a una **remonetización** sustancial de la economía desde abril de 1991 a Diciembre, de 1992, que se reflejó en un incremento del 130% en el dinero y cuasidinero en moneda local, mientras que la inflación permaneció baja.

4. -Paralelamente con este esfuerzo de estabilización, el Gobierno emprendió un Programa de Reformas **Estructurales** para transformar el modelo de economía centralmente planificada del gobierno anterior a un sistema, económico orientado por el mercado. Los **objetivos** del programa de reformas del Gobierno apuntaba a **eliminar** distorsiones y a **reducir** la intervención estatal, reformando el sistema financiero y **liberalizando** el comercio exterior. **En** Septiembre de **1991** estos esfuerzos fueron apoyados por un **crédito** de **recuperación económica** del Banco Mundial y por un **Préstamo** de **Comercio** y Finanzas del Banco Interamericano- de Desarrollo. En el contexto de este programa, el Gobierno **implementó** medidas para permitir la operación de bancos privados (siete bancos privados ya **han** abierto sus puertas al público) y **el establecimiento** de la Superintendencia de Bancos; se **promulgó** una nueva ley de inversión extranjera, que **facilitó** la **reanudación** de la inversión **extranjera**, se implementaron medidas para reducir los costos operativos de los bancos estatales, se inició la **privatización** de 351 entidades públicas bajo la Corporación Nacional de Empresas Públicas (**CORNAP**) y se bajaron la mayoría de los **aranceles**, de un rango del **4-253** por ciento a un rango del **10-40** por ciento.

5. Ante las perspectivas de una **reducción** en la asistencia externa después del apoyo sustancial recibido **en** 1991-92, el Gobierno **anunció** en Enero de 1993 un paquete de medidas dirigidas a reforzar sus políticas **macroeconómicas**. El paquete incluyó (i) diferentes acciones fiscales destinadas a fortalecer el ahorro del sector público en **5** puntos porcentuales del **PIB en** 1993; y (ii) una devaluación del córdoba de **C\$5.00** por US\$1.00 a **C\$6.00** por **US\$1.00**, seguido por la adopción de un sistema **preanunciado** de deslizamiento moderado del tipo de cambio. El paquete fiscal contemplaba un nuevo impuesto al consumo de bienes suntuarios; la introducción de un impuesto a las placas **y a** la tenencia **vehicular; un** incremento en los timbres fiscales **a las** importaciones; ajustes en los precios de los **servicios** públicos; y recortes en los gastos corrientes **y de** capital.

6. El **PIB** real **declinó por** 0.9 por ciento en 1993. **La producción agrícola creció** en 1.0 por ciento debido a un deterioro **adicional** de los precios del **café** (el precio del **café nicaraguense** cayó en un 35 por ciento entre 1990 y 1993) y algunos **problemas** de falta de seguridad en el campo, mientras los sectores de **comercio** y servicios registraron también deterioro asociado con la **disminución** de las importaciones. A continuación de la devaluación de la moneda en Enero de 1993, los precios al consumidor se incrementaron en casi un 18 **por ciento** en Enero-Febrero, pero subieron tan solo un **1.5 por ciento** durante los 10 meses del resto del **año**. En el sector externo, la reducción sustancial del déficit externo en cuenta corriente (excluyendo transferencias oficiales y obligaciones por intereses) del 31 por ciento del **PIB** en 1992 al; 24 por ciento del **PIB** en 1993, fue más que absorbida por un deterioro agudo en la asistencia externa (los **desembolos** totales de **préstamos** y donaciones **bajaron** de **US\$700** millones **en** 1992 a **US\$390** millones en 1993). **Como** resultado, las reservas internacionales netas cayeron **en** US\$100 millones durante el **año** y al final de 1993, las reservas libremente disponibles constituían **menos de** un mes de importaciones **de bienes** y **servicios** no factoriales. Las exportaciones, **en dólares** de los Estados Unidos, aumentaron aproximadamente en un **20** por ciento en 1993 a causa **de un rápido** incremento en las exportaciones **no** tradicionales y la venta de dos años de producción de oro, mientras que las importaciones cayeron en 12 por ciento como consecuencia de una **política crediticia** estricta que tuvo que ser implementada para **compensar** en parte la reducción de asistencia externa. El ingreso de capital privado se estima haberse incrementado a **US\$140 millones en** 1993, representando fundamentalmente inversión directa y **créditos** del sector privado.

7. Diversos **factores** impidieron el alcance completo de los objetivos fiscales en 1993, incluyendo la posposición de algunas medidas de ingresos, el efecto del aletargamiento de la actividad económica en los ingresos **fiscales**, el incremento no planificado de pago de pensiones,

y un superávit operativo inferior al planificado en las empresas de servicio público. Sin embargo, a pesar de estos problemas, el ahorro del sector público se incrementó del **0.2** por ciento del **PIB** en 1992 a 1.9 por ciento del **PIB** en 1993, lo que permitió un incremento en la **inversión** pública. Como resultado, el déficit consolidado del sector público antes de donaciones (incluyendo las pérdidas del Banco Central) permaneció, en aproximadamente 10 por ciento del **PIB**, al mismo nivel del **año** anterior.

8. Según se describió anteriormente, el Gobierno ha hecho progresos **sustanciales** en **los últimos** tres años para mejorar las **finanzas** públicas, reduciendo significativamente la **inflación** y manteniéndola baja, re-estableciendo relaciones con acreedores externos y **agencias** multilaterales y ejecutando reformas estructurales. Sin embargo, la situación externa permanece **débil** y altamente dependiente de financiamiento **concesional**. Por lo tanto, **el** sector público necesita continuar **racionalizándose**, y deben crearse mejores condiciones **para fomentar** la inversión privada, el empleo y el crecimiento de la productividad. El Gobierno está firmemente comprometido a resolver estos problemas y ha **iniciado** un programa integral de mediano plazo para 1994-97 que está destinado a consolidar **los logros** ya alcanzados en las áreas de estabilización **macroeconómica**, a profundizar el proceso de reforma **estructural** e intensificar aún más los esfuerzos para la **consecución** de la **viabilidad** externa.

9. La estrategia del Gobierno asigna especial énfasis a la expansión del empleo en las actividades productivas, el alivio de la pobreza, y el mejoramiento de la **administración** de los recursos naturales del **país**. Los **principales objetivos** del programa son: i) **establecer** las bases para un crecimiento sostenido en el ingreso **per cápita** real, del **1½ por ciento** por año para 1996 (con **crecimiento** real del **PIB** de 2 por ciento en **1994**, 3 por ciento en 1995 y **4 ½ por ciento** en 1996-97); ii) reducir la inflación aproximadamente al **5 por ciento anual** en **1997** (la tasa **anual** de inflación **estará** limitada al **10 por ciento** durante 1994, se **reducirá** a **7½ por ciento** a **finales** de 1995 y a 5% por ciento a finales de 1996); y (iii) fortalecer la posición de reservas del Banco Central a **través** de un incremento. **en** las reservas brutas equivalente a tres meses de importaciones de bienes y servicios no factoriales para finales de 1996. Esencial para el logro de estos objetivos **será** la **mejoría** de la **posición** de ahorro del sector **público** (incluyendo el pago neto de **intereses**) de 5.8 por ciento del **PIB** entre 1994-97, la **reasignación** de activos públicos a usos más productivos a **través** de la **privatización** y la creación de un ambiente que conduzca al crecimiento del ahorro interno y de la inversión del sector privado.

10. En el lado fiscal, el programa apunta a un incremento del **ahorro** del sector público no financiero durante el año (excluyendo los intereses netos pagados) de un 3.2 por ciento del **PIB** para alcanzar 9.4 **por ciento, en** 1994. El **ahorro** del sector público, incluyendo las pérdidas del Banco Central y después del pago de intereses, se proyecta aumentar en 2.3 puntos porcentuales del **PIB** durante el **año** para llegar a 4.2 **por ciento del PIB** en 1994. Se proyecta incrementar los gastos de capital en 2.1 por ciento del **PIB** en 1994 (principalmente debido a un incremento en la ejecución de proyectos vinculados a **préstamos** y donaciones externas) y el déficit del sector público consolidado antes de donaciones, (incluyendo las **pérdidas** del Banco Central) **bajará un** poco, a 9.7 por ciento del **PIB**. El ahorro del sector público después de intereses se incrementará **en 1½** puntos porcentuales del **PIB** en 1995 y en 1% por ciento del **PIB** adicional en 1996. Asumiendo que el **financiamiento** de los proyectos permanece aproximadamente al mismo nivel en 1995-96, el déficit corriente del sector público consolidado declinará a 7.2 por ciento en 1995 y a 6.3 por ciento del **PIB** en 1996.

11. Se proyecta incrementar los ingresos corrientes del Gobierno General casi en **1½** puntos porcentuales del PIB en 1994. Con tal propósito, el Gobierno ha adoptado varias acciones para mejorar los ingresos, consistentes en la reducción de las exoneraciones de impuestos **de** importación, incluyendo aquellos aplicables a las entidades **gubernamentales** (implementado en Noviembre de 1993); la ampliación de la base del impuesto al consumo suntuario (implementado en Noviembre de 1993); un incremento en las tarifas cobradas por la emisión de visas, pasaportes, licencias de conducir y los permisos para actividades forestales (implementado durante los primeros cuatro meses de 1994); penalidades **más fuertes por** los atrasos en el pago de los impuestos y por violaciones de tránsito (**implementadas** en Marzo de 1994); adicionalmente, comenzando el primero de Junio de 1994, el Gobierno adoptará **un** mecanismo de ajuste mensual en los precios de la gasolina, destinados a mantener estos precios inalterados **en términos** de dólar (los precios de la gasolina fueron incrementados en un **25** por ciento en el **período** Julio-Agosto de 1993 **y** en un 2 por ciento adicional **en** Enero de 1994). **El** funcionamiento de este mecanismo **será** revisado cuando **se efectúe** la revisión del primer año del programa **ESAF**. **El** Gobierno **también** continuará la **implementación** de acciones para ampliar la recaudación y el pago de los impuestos fuera de Managua, especialmente **en relación** al pago del impuesto general de ventas (actualmente más del 90 por ciento de **los** ingresos de este impuesto se cobran en el **área de** Managua). El mejoramiento de la administración tributaria **será** apoyado por un programa integral de asistencia **técnica** suministrado por el Departamento de Asuntos Fiscales del Fondo y financiado por el BID, mientras la Aduana se beneficiará de la **asistencia técnica** del BID, comenzando en Julio de 1994.

12. El gasto corriente, excluidos los intereses, está programado declinar en un 1.3 por ciento del PIB en 1994. Las medidas de reducción del gasto incluyen la reducción en 13500 del número de empleados en el sector público (**aproximadamente** el 13 por ciento de **empleados** del sector público), a través de la implementación de un programa de reducción voluntario (dentro de este total, la reducción en 1994 alcanzaría la cantidad de 7.000 personas). Adicionalmente, el programa para 1994 contempla la congelación de sueldos y salarios del sector público (excepto por ajustes selectivos a un pequeño grupo de empleados del sector público) y el cierre y reducción de ciertas entidades gubernamentales, una reducción adicional **en el número** de personal militar y de seguridad interna en aproximadamente 600 personas, y la **contención** de transferencias a educación y salud mediante la ampliación de la aplicación de honorarios sobre una base selectiva (según el ingreso) en determinados servicios. La nómina **salarial del** Gobierno Central (incluyendo pago de indemnización) se proyecta pasar del 7.5 por ciento **del PIB** en 1993 a 6.9 por ciento del **PIB** en 1994. Para ejecutar el programa de reducción voluntaria del empleo, el Gobierno recibirá apoyo **técnico del** Banco Mundial en el **contexto** de un **Crédito** de Asistencia **Técnica**.

13. No obstante la **privatización** parcial **planeada** de la Compañía de Telecomunicaciones (TELCOR), programada para Octubre de 1994, la posición operativa de las empresas públicas se proyecta que mejoren en 0.4 puntos **porcentuales** del **PIB** para alcanzar 4.7 por ciento del **PIB** en 1994; esto será alcanzado a **través** de ajustes en los precios de los servicios públicos, la implementación del programa voluntario de **reducción** del empleo y la reducción **en** los demás gastos operativos. Las tarifas internas de telecomunicaciones fueron **ajustadas en un 240 por ciento** en Enero de 1994; los cobros **por servicios** de agua y **alcantarillados** se **incrementarán** en un 5 por ciento antes de finales **de** Agosto de 1994 y las tarifas de **electricidad están siendo** ajustadas en un 1 **por ciento** por mes. Adicionalmente, las **pérdidas** operativas del **Banco** Central se **reducirán** de 1.4 por ciento del **PIB** en **1993** a 0.9 por ciento del **PIB** en 1994 a **través** de la **implementación** de un mecanismo de pago de intereses mediante **débito automático** de la cuenta de los bancos comerciales en el Banco Central (efectivo desde el **1 de Abril de 1994**), el realineamiento de las tasas de interés del Banco **Central** según **el** desenvolvimiento del mercado y **los** ingresos a ser obtenidos de la creación de una comisión de un 1 por ciento en todas las ventas de divisas por el Banco Central (a ser implementado el **1ro.** de Mayo de 1994) y acciones para mejorar la recuperación de intereses adeudados **por** la Financiera **Nicaraguense** de Inversiones (**FNI**), a ser adoptadas antes de finalizar **Junio** de 1994.

14. En vista de las **perspectivas** de una disminución de la ayuda externa, el **logro** de los objetivos del programa requiere de un incremento adicional del ahorro del sector público del orden del **1½** por ciento del **PIB** en 1995. Con este propósito, los ingresos corrientes del Gobierno General se incrementarán en aproximadamente un 1 por ciento del **PIB** en 1995 a **través** de una reducción adicional en las exoneraciones de impuestos indirectos, el cobro de impuestos a la Compañía de Teléfonos y a otras empresas privatizadas, -así como **medidas** administrativas para ampliar la base del impuesto sobre la renta y el -fortalecimiento de los cobros de impuestos en el **interior del país**. El mejoramiento previsto de los ingresos **fiscales** se espera que **compense en** parte la reducción en un 1% por ciento del PIB, del **superávit operativo** consolidado de las empresas de utilidad pública, como resultado de la **privatización** de **TELCOR** (los **superávit** operativos en el Instituto Nicaraguense de Energía (**INE**) y la **Empresa** Nicaraguense de Agua y Alcantarillado (**INAA**) se espera que permanezcan inalterados en **1995** mediante la **continuación** de una política de tarifas apropiadas). Los gastos corrientes, excluidos intereses, **se reducirán** adicionalmente en 2 puntos porcentuales del **PIB** en 1995 mediante la **continuación** de la implementación del programa voluntario de reducción de empleos-(el número de empleados del sector público será reducido en 4,000 puestos adicionales en **1995**); el mantenimiento de la congelación de sueldos y salarios; la contención de los pagos de pensiones, la **disminución** de los gastos -en algunos ministerios, defensa, servicios generales y de **administración**; la eliminación de puestos vacantes en algunas **áreas** del Gobierno. **Central**; y el **carácter** no recurrente de algunos gastos extraordinarios (vinculados a las elecciones regionales) incurridos en 1994. También, el gasto total de **educación** **será** revisado dándole prioridad a la educación primaria y reduciendo **los** subsidios a secundaria y a la educación superior. Adicionalmente, las **pérdidas** operativas del Banco **Central** **serán** reducidas en **½** punto porcentual del **PIB** en **1995** como resultado del efecto en un año completo de las **medidas** introducidas en 1994.

15. Consistente con los objetivos fiscales descritos anteriormente, **hemos** establecido para el primer **año** del programa, **límites trimestrales**, tanto para gastos corrientes del Gobierno **Central** (Tabla 1) como para el uso de **financiamiento neto positivo**, bancario y no bancario para el sector público (Tabla 2).

16. El ajuste fiscal previsto **facilitará** la implementación de políticas monetarias y crediticias consistentes con el crecimiento, la inflación y los objetivos externos del programa para 1994-95. Como reflejo parcial de la incertidumbre prevaleciente, la demanda por activos financieros domésticos declinó en términos reales durante 1993. El programa **prevé** que el dinero en su **definición** ampliado y denominado en moneda **local**, **permanecerá** constante en **términos** reales

durante 1994 y se recuperara levemente en 1995. El **crédito** al sector privado está proyectado incrementarse en **aproximadamente 10** por ciento al año en términos reales durante 1994-95 (comparado con una disminución de 3% por ciento en **1993**), gracias a la reducción prevista de la deuda neta del sector público **con** el Sistema Financiero y a los recursos de **préstamos** que **serán** otorgados por el **Banco** Centroamericano de Integración Económica (**BCIE**) y otros acreedores extranjeros, para el financiamiento de programas **específicos**. Las reservas internacionales netas del Banco Central **están** proyectadas a incrementarse en **US\$45** millones en **1994** y en **US\$35** millones adicionales en 1995. El **crédito** del Banco Central a los bancos privados, **los** requerimientos de encaje legal y los depósitos de las empresas públicas y del Sistema de Seguridad Social- en **los** bancos comerciales, **serán** manejados de una manera consistente con el logro de las metas monetarias y de balanza de pagos del **programa**. Comenzando en **1995**, **el** Banco Central utilizará con mayor regularidad operaciones de **mercado** abierto como un instrumento de control monetario.. En **línea** con estos **objetivos**, se han establecido para el primer años del Programa, **límites** trimestrales en los activos internos netos del Banco Central (Tabla 3) y metas en relación a las reservas internacionales netas del Banco Central (Tabla 4).

17. Comenzando en 1994, no habrá financiamiento incremental del Banco Central con sus propios recursos, a los bancos estatales (el financiamiento podría cambiar durante el **año** debido a razones estacionales). Los bancos estatales necesitaran **financiar** sus nuevos **créditos** a través de **un** mejoramiento de la **recuperación** de sus **préstamos**, incremento de los depósitos, así como **recursos** externos. que ellos. -puedan canalizar sin violar las normas prudenciales de la Superintendencia de Bancos (los bancos privados **tendrán** prioridad para canalizar estos recursos). Más **aún**, el financiamiento incremental del Banco Central al **FNI** será limitado **a la canalización** de recursos externos **suministrados** por instituciones regionales y donantes externos para programas **específicos**, neto de **repagos** programados al Banco Central @ara propósitos del programa estos **repagos** se proyecta que sean de **C\$35** millones de córdobas por **año** en 1994-95).

18. Se mantendrán libres de control las tasas de interés en los préstamos de los bancos y **en** los depósitos. durante el perfodo del programa. A finales de Diciembre de 1993 el Banco Central tomó medidas **para realinear** la estructura de sus tasas de **interés** de acuerdo al mercado. De acuerdo a la nueva **política**, las tasas de interés del Banco Central son fijadas trimestralmente sobre la base del promedio de las tasas ofreeidas por los bancos comerciales para los depósitos a 30 días más un **márgen** de **¼ del 1** por ciento. Una porción de las operaciones de **crédito** del Banco Central aún se realizan a tasas inferiores que las **tasas de** mercado pero la aplicación de

la nueva política de tasas de **interés** será ampliada a las operaciones (corto y largo plazo) del Banco Central antes de la presentación del primer **año** del programa al Directorio del Fondo.

19. A continuación de una **maxidevaluación** del córdoba efectuada en marzo de 1991, el tipo de cambio del córdoba registró hasta finales de 1992 una ligera **apreciación** en **términos** reales. Luego de la devaluación de Enero de 1993, el Gobierno adoptó un sistema de deslizamiento con una tasa anual de depreciación del 5 por ciento, acelerándose el deslizamiento al **12. por ciento** anual en Noviembre de 1993. Como resultado de estas acciones y el seguimiento de una **política** salarial prudente durante 1993, el tipo de cambio del córdoba se ha depreciado en **términos** reales en aproximadamente en un 6 por ciento desde finales de 1992, consistentes con la política gubernamental de promover el crecimiento de las exportaciones. En este contexto, el Gobierno **está** comprometido a observar una política **cambiaría** bajo estrecha vigilancia a fin de asegurar el logro de los objetivos del programa relativos a la balanza de pagos.

20. Encaminándose en la dirección de la liberalización de las transacciones en moneda extranjera para invisibles y flujo de capitales, en Octubre de 1991 el Banco Central de Nicaragua **autorizó** el establecimiento de casas de cambio que operan con tipos de cambio determinados por el mercado. En el mercado oficial son transadas la mayoría de los ingresos por exportaciones, ingresos y pagos oficiales, pago por importaciones y **remesas** extranjeras, mientras algunas operaciones de invisibles y de capital se realizan en el mercado libre. Como efecto de una **política** de crédito restringida, el margen entre el tipo de cambio en el mercado libre (**término** medio) y el tipo de cambio oficial (**término** medio) **ha** declinado a menos de 2 por ciento en meses recientes; sin embargo, la existencia de dos mercados crea el resurgimiento potencial de una **práctica** de cambios múltiple sujeta a la jurisdicción del Fondo. Dada la **fragilidad** de la situación externa, el Gobierno no está en situación de proceder a una **unificación** inmediata del mercado **cambiarío; sin** embargo, el Gobierno está decidido a eliminar **las prácticas** de cambio múltiple a **través** de la plena unificación de los mercados (incluyendo transacciones de capital) antes del 30 de Junio de 1995.

21. Desde Abril de 1990 Nicaragua ha logrado progresos considerables en reducir las restricciones **cambiarías** y de comercio exterior. Sin embargo, aún mantiene algunas restricciones para la ejecución de pagos y transferencias por transacciones internacionales **corrientes**, incluyendo el pago de atrasos con el exterior. **Lo** anterior comprende atrasos en el servicio de la deuda, mora de importadores nacionales (mora de comercio) y mora por servicios diferentes de deuda (remisión de utilidades) incurrida por la administración anterior. El Gobierno ha

decidido eliminar gradualmente estas restricciones **según** mejore la situación externa del **país**. Como un primer paso en esta dirección, antes de concluir la **revisión** del primer año del programa, el Gobierno intenta levantar las restricciones existentes para **la ejecución** de pagos de ciertos invisibles (gastos de educación, salud y viajes), a **través** del mercado oficial. **En** relación a la mora del comercio y a la mora por servicio diferente de deudas, el Gobierno no está **en** condiciones de proceder con su arreglo en efectivo. Sin embargo, el 'Gobierno ha iniciado negociaciones bilaterales con importadores y suplidores externos para obtener una negociación **y/o** reducción de la mora del comercio y está negociando con las **compañías** extranjeras el **tema** de la remisión de utilidades.

22. La **implementación** de las políticas descritas anteriormente se espera **que** contribuir& a una reducción en el déficit de la cuenta **corriente** externa (excluyendo **transferencias** oficiales y obligaciones por intereses) de un 24 por ciento del PIB en 1993 al **22½** por ciento del PIB en 1994 y aproximadamente al **20** por ciento del PIB en 1995. Se **proyecta** que las exportaciones expresadas **en** dólares sé incrementen en un promedio del 11 por ciento por **año** durante 1994-95 como resultado de precios internacionales más altos para el café y el fortalecimiento continuo de las exportaciones de productos del mar, productos sustitutivos del algodón y no tradicionales. Se proyecta que las importaciones permanezcan aproximadamente sin cambios, como resultado de **reducción** en el precio de las importaciones, y se espera que se incrementen **en** un 5 por ciento en 1995.

23. El **éxito** en los **esfuerzos** de ajuste y la reanudación del **crecimiento sostenido** depender& en una gran medida del grado de apoyo de la comunidad financiera internacional. El programa se basa en un nivel de donaciones y **créditos** externos (libres y atados a proyectos) de por lo menos **US\$560** millones en 1994 y **US\$520** millones en 1995. Los desembolsos totales de **préstamos** y donaciones no atados a proyectos (con exclusión de **préstamos** del **BCIE** y del **BID** que **financian** operaciones de la **FNI**) **están** proyectados en **US\$224** millones en 1994 y **US\$ 176** millones en 1995. Los **desembolsos de préstamos** y donaciones no atados a **proyectos** en 1994 incluyen **US\$52** millones del **Banco Mundial** **bajo un Crédito** de **Recuperación Económica II** y reflujos de **IDA**; **US\$40** millones del **BID** bajo un **Préstamo** para la Reforma del Sector de **Empresas** de Servicios Públicos; **US\$30** millones de **Taiwán**; y **US\$102** millones correspondientes al cofinanciamiento del **Crédito** de Recuperación **Económica II** y asistencia de otros donantes. Para 1995 los desembolsos de **préstamos** y donaciones no atados a proyectos incluyen **US\$42** millones del Banco Mundial bajo el **Crédito** de Recuperación Económica II y un subsecuente **Crédito** de Recuperación Económica **III**; **US\$50** millones del **BID** bajo un

Préstamo para la Reforma del Sector de **Empresas de Servicios** Públicos y un **Préstamo** Sectorial de Inversiones; y **US\$84** millones correspondientes a **cofinanciamiento** del **crédito** de recuperación económica y asistencia **financiera** de **Taiwán** y países donantes. Para obtener el apoyo de donantes y acreedores, el Gobierno ha convocado a una **Reunión** del Grupo Consultivo que será patrocinada por el Banco Mundial la cual tendrá lugar en **París** el 16 de Jumo de **1994**.

24. Mediante el manejo de la deuda se buscara mejorar **los términos** y la estructura de vencimiento de la deuda externa de Nicaragua. Para este fin, durante el **período** del programa, el Gobierno intenta apoyarse en **créditos** concesionales y minimii la contratación **de crédito** en términos no concesionales. En consecuencia, la Tabla 5 especifica limites a cambios en los saldos de deuda de corto plazo y de los desembolsos netos de deuda pública y de deuda garantizada por el Estado, con **una** maduración de uno a cinco años y de **cinco** a doce años.

25. Las metas de reservas internacionales netas del Banco Central de Nicaragua **serán** ajustadas hacia **arriba/hacia** abajo, por el monto total en la medida en que los **créditos** y donaciones no atadas a proyectos excedan o disminuyan, o en la que los pagos de deuda externa se disminuyan o excedan, las cantidades acumulativas mostradas en el anexo 1 adjunto (pagos totales por servicio de deuda, incluyendo pagos de **mora,,se** proyectan en **US\$251** millones **en** 1994 y en **US\$257** millones en 1995). El ajuste combinado **incremental será** limitado a **US\$20** millones (desembolsos **en** exceso de esta cantidad **podrán** ser usados para financiar **créditos** al sector privado a través de los 'bancos privados) mientras que los ajustes combinados por disminución de los ingresos estarían limitados a **US\$15** millones (cualquier **disminución** que exceda esa cantidad **será** compensada a **través** de medidas de ajuste, incluyendo acciones fiscales y restricciones en el **crédito al** sector privado).

26. Dada la pesada carga del servicio **de deuda** externa de **Nicaragua**, la **necesidad** de **financiamiento** excepcional para el periodo 1994-95 **será** sustancial. Con **base** en el programa, estas necesidades están proyectadas en **US\$588** millones en 1994 y en **US\$522** millones en **1995** (excluyendo la reprogramación de atrasos con acreedores oficiales bilaterales no pertenecientes al Club de **París** y los recursos que **serán** necesitados para operaciones de **reducción de** deuda con **los** bancos comerciales). El programa asume que no se **realizarán** 'pagos a acreedores no pertenecientes al Club de París antes **de** la conclusión de las **negociaciones con** estos acreedores, **y tampoco** el pago del servicio de la deuda a los bancos comerciales. Satisfacer las necesidades de financiamiento excepcional para 1994-95 **requerirá** de una **reprogramación concesional** de los acreedores bilaterales del Club de París en **términos** al menos similares a aquellos obtenidos **en**

el último Club de París y **condonación** de deuda de acreedores oficiales no pertenecientes al **Club** de París en términos comparables a aquellos obtenidos de Argentina, México, Venezuela y otros países latinoamericanos que otorgaron cancelaciones de deudas equivalentes al 90-95 por ciento en términos de valor presente.

27. El Gobierno ha solicitado que se convoque a una reunión del **Club** de París en julio de 1994 para considerar una nueva reprogramación de sus obligaciones y una reducción en los saldos de su deuda. Mientras tanto, el Gobierno intenta continuar haciendo sus mejores esfuerzos para finalizar dos acuerdos bilaterales que **están** aún pendientes de la Minuta del **Club** de París acordada en **diciembre de 1991**. **También se harán esfuerzos** para alcanzar **arreglos con** acreedores bilaterales oficiales no miembros del Club de París para una solución integral a los problemas de la deuda externa de Nicaragua; Con tal propósito una delegación **Nicaraguense se** espera que visite la Federación Rusa, a continuación **de las** negociaciones del Club de París. **En** relación a la deuda externa con los bancos comerciales, IDA ha comprometido **US\$25 millones** dentro de su Programa de **Reducción** de Deuda para posibles operaciones de reducción de deuda y el Gobierno Suizo sirvió de anfitrión de una reunión informal de donantes a **fin** de iniciar **el** proceso de búsqueda de apoyo financiero adicional. El Gobierno **está** actualmente intensificando sus contactos para obtener los recursos requeridos para operaciones de reducción de deuda **y** espera presentar una nueva solicitud sobre esta materia a la comunidad financiera internacional en el contexto de la **próxima** Reunión del **Grupo Consultivo**.

28. La **difícil** Situación **de la** balanza de pagos de Nicaragua ha resultado en la **acumulación** de una gran cantidad de atrasos en el servicio de la deuda externa.' Para **finales** de Diciembre de 1993 los atrasos totales **del** servicio de la deuda externa (excluyendo atrasos a los bancos comerciales acreedores) se estimaban en aproximadamente **US\$3.1 billón, de los** cuales **US\$2.8** billones eran atrasos a acreedores oficiales bilaterales no pertenecientes **al** Club de París, deuda mayoritariamente- incurrida por la administración anterior. Unos pequeños atrasos con el Banco **Mundial** y el Banco Interamericano de Desarrollo han sido solucionados y todos los atrasos **de** deuda posteriores a la fecha de corte y otros atrasos no reprogramables a acreedores del Club **de** París con quienes se han **concluído** acuerdos bilaterales, **serán** solucionados antes de la fecha de la **próxima reunión del** Club de París. **Más** aún, antes del 1 de Junio de 1994, el Gobierno **procederá a** hacer una provisión de **US\$8** millones en una cuenta especial como signo de buena voluntad para cubrir posibles pagos originados en la reestructuración de 1991 con dos países miembros del Club de París, con quienes los acuerdos **bilaterales** respectivos aún no han sido concluídos. En relación con los acreedores oficiales bilaterales no pertenecientes al Club de

París, todos los atrasos se asumen **que** serán resueltos en el contexto de las negociaciones con esos acreedores. Adicionalmente, el Gobierno está comprometido a hacer **oporhmente** los pagos de servicio de deuda no reprogramables y evitar la acumulación de atrasos de deuda no reprogramable durante el período del programa., Pasado en los flujos proyectados de financiamiento externo se ha establecido un programa para el arreglo de todos los atrasos en el servicio de deuda no reprogramable (Tabla 6 adjunta).

29. EL programa del Gobierno contempla una variedad de reformas estructurales de amplio alcance en las **áreas** de derecho de propiedad, **privatización**, el sistema financiero, el mercado laboral y comercio exterior que son **descritos** en detalle en el documento de marco de **políticas (PFP)** preparado en colaboración con el staff del Fondo y **del** Banco. **Más** aún, determinados parámetros sobre la reforma estructural **están** establecidos **en la** tabla 7 adjunta.

30. El Gobierno **está** consciente de que una solución **rápida** al tema de los derechos de propiedad, es fundamental para el reestablecimiento de las bases de la **inversión** privada y el crecimiento de la producción y las exportaciones. Para tal efecto, se ha formulado un plan para completar la revisión administrativa de-reclamos correspondientes a propiedades confiscadas y asignadas por la **administración** anterior **después** de **la** última elección presidencial y extender **una** oferta adecuada de compensación o de devolución de propiedades a sus legítimos reclamantes (reclamantes insatisfechos pueden llevar sus reclamos a **través** del sistema judicial). El plan contempla que todos **los casos** de tenencias de tierras **agrícolas** y de casas sin un título claro (**Ley 85**) **serán** resueltos administrativamente **para** Junio de **1995** y que todos los casos de lotes urbanos sin títulos claros **serán** resueltos administrativamente para Junio de **1996** (con la excepción posible de **algunos** casos extremos). El plan **también** contempla que **el** Gobierno revisara y extender una oferta de **compensación** o de devolución de propiedades a **5,420** reclamantes **para** Junio de 1996 (con la **excepción** de algunos casos extremos). **Más aún**, el Gobierno intenta proponer y promover **mecanismos** que aceleren la resolución **judicial** de reclamos de propiedad. Los pagos de compensación están siendo-financiados con bonos a 20 años, redimibles anticipadamente con los **recursos** obtenidos de la privatización **de** entidades públicas. El Gobierno intenta explorar opciones, incluyendo del uso del producto de **ventas** adicionales de activos propiedad del Estado, para incrementar el valor de mercado de esos bonos. Las opciones identificadas **serán** revisadas cuidadosamente para asegurar la consistencia con las metas fiscales del programa.

31. En el área de privatización, antes de finales de Octubre de 1994, el Gobierno llevará a condiciones de venta, por lo menos el 40 por ciento de las acciones de la Compañía Estatal de Telecomunicaciones (TELCOR) y **transferirá** la administración de la **Compañía** al sector privado (los ingresos netos de la privatización **serán** usados para redimir bonos de compensación a **través** de mecanismos designados para tal propósito). Para tal efecto, antes de la presentación del programa ESAF al Consejo Ejecutivo del Fondo, el Gobierno **procederá** con la emisión de regulaciones pertinentes a la Ley de Privatización y presentará a la Asamblea Nacional una propuesta de ley específica, permitiendo la **privatización** de TELCOR.

32. El Gobierno también **llevará** a punto de venta o **privatización** dos subsidiarias de la compañía de distribución de **petróleo (ENIGAS y LUBMCA)** antes de **finales** de Mayo de 1994; y llevará a condiciones de venta, liquidación o desincorporación 62 empresas aún administradas por CORNAP así como una empresa bajo la **administración del Ministerio de Construcción y Transporte**, antes de finales de **1994**. El Gobierno también **desincorporará** alguna de las actividades de **PETRONIC** incluyendo estaciones de gasolina y **separará** sus funciones regulatorias de sus funciones operativas antes de mediados de Junio de 1995. Más aún, en el contexto del **Préstamo** para la Reforma del Sector de Empresas de Servicios Públicos del BID, antes de finales de **1994** el Gobierno **presentará** una propuesta de legislación a la Asamblea Nacional permitiendo al sector privado participar en los sectores de hidrocarburos y electricidad. **Las** metas de reservas internacionales netas del Banco Central serán ajustadas hacia arriba por la diferencia total entre el producto neto obtenido de la **privatización** parcial de **TELCOR** y la cantidad de tal producto que sea usada para **redimir bonos** de compensación.

33. En Julio de 1992 el Gobierno formuló una estrategia para reformar a los bancos estatales, según términos definidos con la asistencia **técnica** de la AID. La estrategia consistió en la eliminación de **préstamos** con baja probabilidad de **repago, recapitalización** de **los** bancos y la **sujeción** de ellos a la **aplicación** de las regulaciones prudenciales establecidas por la Superintendencia de Bancos. Sin embargo, el **problema de** altos costos operativos y la pobre recuperación de los **préstamos** ha persistido después de la **recapitalización** de estos bancos. Para enfrentar estos problemas, a mediados de 1993 el Gobierno **lanzó** un plan para reestructurar **BANADES** (el banco estatal más grande del **país**) con asistencia **técnica** del BID. El plan contemplaba pasos para reducir aún más el personal del Banco y **el número** de sus **sucursales** y para ejecutar directrices aplicables a nuevos **préstamos** y a recuperación de **préstamos**. En **el caso** de **BANIC** (el segundo banco estatal en tamaño) a inicios de este año, el Gobierno reemplazó su administración y algunos de los Directores del Banco. Adicionalmente, un plan para mejorar la

recuperación de préstamos, reducir costos operativos y disminuir concentración de préstamos **será** preparada antes de la presentación ante el Directorio del Fondo del primer año del Acuerdo **ESAF**. Sujeto a un análisis más detallado de la situación del Banco, **la** nueva administración intenta reducir las pérdidas operativas del BANIC (excluyendo ganancias **cambiarías**) en 1994, al menos a la mitad de los niveles registrados en 1993 (estimados entre 12 y 13 millones de córdobas) y eliminar la totalidad de ellas en 1995. Ambos bancos continuaran cumpliendo con las normas establecidas por la Superintendencia; cualquier recapitalización de cualquiera de estos bancos con recursos del Gobierno **será** evitada y cualquier revaluación de los activos del banco **estará** limitada a cubrir déficit en los requerimientos de reservas para **préstamos y/o los** gastos de indemnización **que podrían** resultar como consecuencia de la disminución de la estructura de los Bancos.

34. El Gobierno también intenta fortalecer los procedimientos de recuperación ~~de~~ cartera de la FNI, evitar las reestructuraciones generales de **los préstamos** de los bancos comerciales y recapitalizar al Banco Central de Nicaragua antes de fines de Junio de 1995. Diversas acciones también se están **realizando** a fin de fortalecer el rol de la Superintendencia de Bancos, incluyendo la emisión, antes de finales de Mayo de 1994, de normas prudenciales revisadas en materia de clasificación de **préstamos** y aprovisionamiento para **préstamos reestructurados**. **Otras** acciones a ser adoptadas para Junio de **1995 incluye** la emisión **de un** decreto o de ser necesario la presentación de legislación a la Asamblea Nacional en la cual se incrementen los techos a las penalidades por el no cumplimiento **con** las normas prudenciales y la inclusión de la FNI y del Instituto **Nicaraguense** de Seguros (**INISER**) en el programa de inspección de la Superintendencia.

35. El Gobierno considera que alcanzar un mecanismo más eficiente y flexible en el mercado laboral de Nicaragua es crucial para incrementar la productividad, mejorar **la competitividad** externa y reducir el desempleo. **La** Asamblea Nacional está actualmente **discutiendo** reformas al **Código del Trabajo** y en el contexto de estas discusiones **el** Gobierno **está promoviendo** proyectos de legislación destinada a permitir los contratos temporales de duración determinada como un paso importante para reducir las barreras de entrada y salida, desarrollando regulación de huelgas más balanceadas, reduciendo indemnizaciones por separación del trabajo, y otorgando poderes al Ministerio del **Trabajo (MITRAB)** para pronunciarse sobre la legalidad de las huelgas. Las intenciones de la política gubernamental en **esta área** son descritas en **detalle** en una carta de política laboral que fue preparada en Abril de 1994. Durante el **período** del programa el Gobierno intenta seguir los principios y procedimientos establecidos en tal carta.

36. En el **área** de comercio, el Gobierno intenta proceder en su programa de liberación a un **ritmo** más gradual del que había sido originalmente anticipado, parcialmente debido, a consideraciones fiscales. Para establecer el sistema de comercio más **transparente**, en Mayo de 1994 el Gobierno abolirá el **impuesto** selectivo de consumo (**ISC**) y el impuesto de consumo suntuario (**IDS**) y los **reemplazará** por unos aranceles de protección temporal (aplicable a la importación de 750 productos) **y** un impuesto específico al consumo (aplicable a todos los productos anteriormente sujeto al **ISC** y al **IBS** pero sin discriminación contra importaciones en favor de productos domésticos). El programa del Gobierno contempla una **reducción de la** protección nominal efectiva del actual rango de **10-40** por-ciento, a un rango de 10-37 por-ciento para Junio de **1995**, **10-35** por-ciento para Enero del 96, y **10-32** por-ciento para Enero de 1997, sin excluir la posibilidad de aplicar tarifas compensatorias en casos de dumping, según **está** permitido por los Convenios del GATT. Todas las importaciones **estarán** sujetas a esta reducción general, con la excepción de 18 **artículos** denominados de "industria fiscal", **pendientes** de revisión debido a las implicaciones fiscales de estas medidas. Durante el período del programa, el Gobierno se **abstendrá** de introducir cualquier barrera no arancelaria a las exportaciones o a las importaciones, que no esté justificada en razones de salud o de seguridad.

37. Dada la crítica situación del **país** en relación a los indicadores sociales, el Gobierno atribuye una alta prioridad al fortalecimiento de sus programas sociales para **1994-97**. Para facilitar la elaboración de su estrategia social, en **Enero** de 1993 el Gobierno **creó** el Ministerio de Acción Social (MAS). **La** estrategia social del Gobierno consiste de dos componentes: el primer componente se concentra en reformas de mediano plazo en los ministerios de **línea** para mejorar la provisión de servicios sociales básicos, particularmente el cuidado de salud primaria y la educación primaria, mientras que el segundo componente **focaliza en** programas de alivio a la pobreza, destinados a los grupos más vulnerables. Estos programas **incluyen:** (i) el Fondo de Inversión Social de Emergencia (**FISE**) que es un fondo para rehabilitar **infraestructura económica** y social y proveer empleo temporal en **áreas** pobres; (ii) el Programa de **Reconciliación** y Rehabilitación Nacional (**PRRN**), que es un programa de apoyo a grupos vulnerables en regiones afectadas por la guerra. Adicionalmente, en Enero de-1993, el Gobierno **creó** el Fondo de Empleo Comunitario, que provee empleo temporal en comunidades locales. En 1994-96, el **FISE** se espera que doblará sus gastos vinculados al **financiamiento** externo, subiendo de los **US\$37** millones en 1991-93 a aproximadamente **US\$75** millones. Se espera que esto **permitirá** la creación de 25.900 puestos de trabajo en 1994-95. También el programa de reducción del empleo público será implementado en 1994-96 contemplándose que empleados que salgan del servicio público puedan continuar retirando su salario completo hasta por tres años, dependiendo de la **antigüedad** de sus servicios en el sector público.

38. Los dos temas principales en materia ambiental de Nicaragua son la contaminación de las aguas y la deforestación. **Otros** problemas incluyen erosión de los suelos en la región del Pacífico Norte, envenenamiento por pesticidas, y el deterioro del ecosistema costero y marino. Para enfrentar estos problemas, el Gobierno ha preparado un Plan de Acción Ambiental, que está siendo implementado con el apoyo de donaciones **y preparará normas** de medio ambiente y regulaciones para agua, pesca y minería antes de finales de 1994. Los problemas de deforestación **serán** enfrentados mediante la **eliminación** de la incertidumbre acerca de los derechos de propiedad y la expansión de la participación del sector privado en la industria forestal **bajo un** marco legal claramente definido para la explotación sostenible, que **estará** listo antes de **finales** de 1994. Los problemas de **contaminación** de agua **están** siendo abordados dentro del marco de un proyecto del BID y del Proyecto de Agua y Alcantarillado con AID. La erosión de suelos **está** siendo abordada mediante la **incorporación** de prácticas de **conservación** de **suelos** en investigaciones de programas de **extensión** apoyados por un **crédito agrícola** de la **AID**.

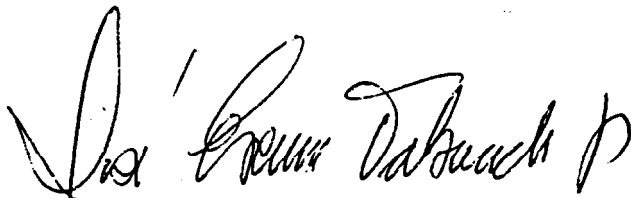
39. El Gobierno cree que las políticas presentadas **en esta carta** son adecuadas para alcanzar los objetivos del programa y tomara cualquier medida adicional que pueda ser apropiada para este propósito. Para apoyar este programa de mediano plazo durante el período 1994-97, el Gobierno solicita el apoyo del Fondo a través de la Facilidad, Ampliada de Ajuste Estructural, con un nivel de acceso del 110 por ciento de la cuota (105.6 **millones de DEG's**); el acceso para el primer acuerdo anual **será** equivalente a 36.67 por ciento de la cuota (35.2 millones de **DEG's**). Durante el período del primer **año**, el Gobierno de Nicaragua consultar& con el Fondo sobre la **adopción** de medidas que puedan ser **apropiadas**, a iniciativa **del Gobierno** o cuando el Director Gerente del Fondo solicite tal **consulta**. Más aún, después del primer año del acuerdo y mientras Nicaragua mantenga obligaciones financieras con el Fondo que surjan de los **préstamos** bajo este acuerdo, el Gobierno consultar& con el Fondo de cuando en cuando, a **iniciativas del** Gobierno o cuando el Director Gerente solicite la consulta, sobre políticas **económicas** y financieras **de** Nicaragua. Nicaragua está dispuesta a **suministrar** informes al Fondo, **a** solicitud de éste, en relación a los progresos efectuados, a la **implementación** de las **políticas** y al logro de los objetivos del programa.

Adicionalmente, el Gobierno **realizará** con el Fondo una revisión semestral sobre el programa del primer' año, que será completada a más tardar el 28 de Febrero de 1995.

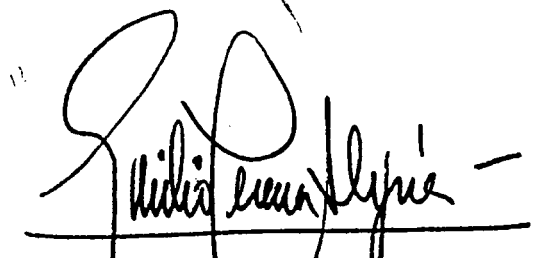
40. Al presentarle en detalle el contenido de nuestro programa, aprovechamos para reiterarle nuestro convencimiento que su implementación permitirá ir resolviendo **los** problemas que afectan nuestra economía y que han dificultado **la** generación de empleos y la reactivación económica de Nicaragua.

Agradeciendo de antemano sus observaciones que permitan la pronta implementación del plan y la introducción de mejoras para el alcance de sus objetivos, aprovechamos para saludarle.

Atentamente,



JOSE EVENOR TABOADA A.
Ministro Presidente
Banco Central de Nicaragua



EMILIO PEREIRA A.
Ministro de Finanzas

Tabla 1. Nicaragua: Límites en los gastos del Gobierno Central 1/ 2/
(En millones de córdobas)

Período	Límites
Cambios acumulados desde el 31 de Diciembre, 1993	
Hasta el 31 de Marzo de 1994	636 (proyectado)
Hasta el 30 de Junio de 1994	1,217 (proyectado)
Hasta el 30 de Septiembre de 1994	1,816
Hasta el 31 de Diciembre de 1994	2,521
Cambios acumulados desde el 31 de Diciembre de 1994	
Hasta el 31 de Marzo de 1995	6 9 0
Hasta el 30 de Junio de 1995	1,323

1/ Definidas para incluir gastos operacionales, presupuestarios y extrapresupuestarios' (incluyendo las indemnizaciones relativas al programa de reducción de empleos), transferencias corrientes y, pagos de intereses domésticos y externos. Estos límites **serán** ajustados hacia **arriba/hacia** abajo por la cantidad en la cual los pagos de intereses corrientes externos excedan, o sean deficitarios de las cantidades mostradas **en la columna** (3) del anexo II adjunto. **El ajuste incremental será limitado** a **US\$7.0** millones.

2/ El techo para el 31 de Diciembre de 1994, constituye un criterio de ejecución **del** programa. Todos los **demás** techos son parámetros cuantitativos.

Tabla 2. Nicaragua: Límites en el Crédito Interno
Neto del Sector Público Combinado 1/ 2/ 3/

(En millones de córdobas)

Período	Límites	
Cambios acumulados desde el 31 Diciembre de 1993		
Hasta el 31 de Marzo de 1994	-49.6	-50 (real)
Hasta el 30 de Junio de 1994	163.9	164 (proyectado) <u>4/</u>
Hasta el 30 de Septiembre de 1994	-287	-287
Hasta el 31 de Diciembre de 1994	621.2	-621
Cambios acumulados desde el 31 de Diciembre de 1994		
Hasta el 31 de Marzo de 1995		125
Hasta el 30 de Junio de 1995		72

Handwritten annotations:
 - SPNF: -45.8, -3.2, 49.6
 - BCN: 168.6, 44.9, 213
 - 485.3, 34.1, -451.2
 - 38.8, -373, -334.2

1/ Incluye financiamiento bancario y no bancario del sector público no financiero así como las **pérdidas** operativas del Banco Central de Nicaragua. El financiamiento no bancario del sector público no financiero incluye colocación de bonos **domésticos** fuera del Sistema Financiero y cualquier cambio en obligaciones domésticas pendientes de pago, incluyendo el **crédito** de los suplidores. La definición de **sector público** no financiero incluye al Gobierno Central, la Municipalidad de Managua, el Instituto de Seguridad Social (**INSSBI**), el Instituto de Electricidad (**INE**), el Instituto de Agua y Alcantarillado (**INAA**), y la **Compañía** de Telecomunicaciones (**TELCOR**) (operaciones telefónicas **estarán incluidas** hasta **finales** de Septiembre de 1994) desembolsos y pagos de amortizaciones en moneda extranjera **serán** convertidas a córdobas a la tasa de 68 por **US\$ dólar** durante 1994 y a **C\$7.6** por **US\$ dólar** de Enero lo. al 30 de Junio de 1995.

2/ Estos límites serán ajustados: a) **aumento/disminución** por la cantidad total en la cual **préstamos** y donaciones no atados queden cortos, o se excedan, o el pago de servicios de la deuda ejecutado exceda o sea menor a las cantidades mostradas en **la columna** (1) y (2) de el anexo (2) adjunto (el ajuste combinado **incremental** será limitado a **US\$ 15 millones**); b) disminuciones por la **diferencia** total entre el producto neto obtenido de la **privatización** parcial de **TELCOR** y las cantidades de ese monto usadas para redimir bonos de compensación; y c) **aumento/disminución** por **la** cantidad total por **la** cual **préstamos y** donaciones no atados que el programa asume **serán** desembolsados al sector público no financiero, y sean desembolsadas al Banco Central y viceversa.

3/ El **techo** al 31 de Diciembre de 1994 **constituye un** criterio de cumplimiento del programa. Todos los **demás** techos son **parámetros** cuantitativos.

4/ El resultado para Junio 30 de 1994 podría variar dependiendo de negociaciones con el Banco Centroamericano de Integración **Económica (BCIE)** relativa a la programación de pagos entre el segundo y tercer trimestre.

Tabla 3. Nicaragua: Techos en los Cambios Acumulados de los Activos Internos Netos del Banco Central 1/ 2/ 3/ 4/

(En millones de córdobas)

Período	Límites
Diciembre 31, 1993 – Marzo 31, 1994	-226 (real) ✓
Diciembre 31, 1993 – Junio 30, 1994	-33 (proyectado) <u>5/</u> ✓
Diciembre 31, 1993 – Septiembre 30, 1994	-146 ✓
Diciembre 31, 1993 – Diciembre 31, 1994	-255 ✓
Diciembre 31, 1993 – Marzo 31, 1995	- 85
Diciembre 31, 1993 – Junio 30, 1995	-179

1/ Los activos internos netos se definen como la diferencia entre moneda en circulación y las reservas internacionales netas del Banco Central (se define en Tabla cuatro).

2/ Cantidades denominadas en moneda extranjera serán convertidas a C\$6.8 por dólar durante 1994 y a **C\$7.6** por dólar del 1o. de Enero al 30 de Junio de 1995.

3/ Estos límites **serán** ajustados: a) por aumento o disminuciones en la cantidad total por la cual préstamos y donaciones no atados disminuyan o excedan o **bién** los pagos de servicio de deuda actuales excedan o se reduzcan de las cantidades mostradas en la columna uno y dos del anexo 1 adjunto (el ajuste combinado **incremental será** limitado a **US\$15** millones mientras que el ajuste de disminución combinado será limitado a **US\$20** millones); b) hacia abajo por la diferencia total entre el producto neto obtenido de la **privatización** parcial de **TELCOR** y la cantidad de tal producto que sea usada para redimir bonos de indemnización.

4/ El techo para Diciembre 31 de 1994 constituye un criterio de cumplimiento del programa. Todos **los** demás techos son **parámetros cuantitativos**.

5/ El resultado al 30 de Junio de 1994 puede variar dependiendo de negociaciones con el **Banco** Centroamericano de Integración Económica (**BCIE**) relativo a la programación de pagos entre el segundo y el tercer trimestre.

✓

S. Externo

Tabla 4. Nicaragua: Metas para los saldos
de las Reservas Internacionales Netas del Banco Central 1/ 2/ 3/

(En millones de dólares)

Período	Mínimo
Diciembre 31, 1993	5.5 (red)
Marzo 31, 1994	40.9 (real)
Junio 30, 1994	10.2 (proyectado) <u>4/</u>
Septiembre 31, 1994	27.9
Diciembre 31, 1994	50.5
Marzo 31, 1995	30.5
Junio 30, 1995	40.5

1/ Definida como la diferencia entre los activos externos brutos y las obligaciones externas de corto plazo incluyendo la **posición** del FMI. El DEG será convertido a **US\$1.35** por 1 DEG. Las tenencias de oro que conserva el Banco Central está valorado a **US\$360** por **onza troy**. Estas metas **serán** ajustadas en caso de que la **cifra** de las reservas internacionales netas del Banco Central al 31 de Diciembre de 1993 sean revisadas, a fin de mantener los flujos trimestrales durante el **período** del programa.

2/ Estas metas **serán** ajustadas: a) hacia arriba o hacia abajo por la cantidad total en la cual préstamos y donaciones no atadas excedan o sean inferiores, o el servicio actual de la deuda externa exceda, o sea inferior, o exceda la columna uno y dos en el anexo 1 (el ajuste combinado **incremental** estará limitado a **US\$20** millones mientras que el ajuste combinado **decremental** estará limitado a **US\$15** millones); b) hacia arriba por la diferencia completa entre el resultado neto obtenido de la **privatización parcial** de **TELCOR** y la cantidad de **tales** resultados usados para redimir los bonos de compensación.

3/ La meta para el 31 de Diciembre de 1994 constituye un criterio de cumplimiento del programa. Todas las otras metas son hitos cuantitativos.

4/ El resultado para el 30 de Junio de 1994 puede variar dependiendo de negociaciones con el Banco Centroamericano de Integración **Económica (BCIE)** relativo a la reprogramación de pagos entre el segundo y el tercer trimestre.

Deuda no consecional.

Desembolsos - Amortizaciones } R. - plazo contract

Tabla 5. Nicaragua: Límites en los Desembolsos Netos de Préstamos Externos Contratados o Grantizados por el Sector Público 1/

No hay límites para Deu da Consec. (más de 2 años)

(En millones de dólares)

S. Externo

Período	Límites
Acumulado desde Diciembre 31, 1993	
a) Deuda con vencimiento de 1-12 años: (Incluye BCEI)	
Hasta el 30 de Junio, 1994	65
Hasta el 30 de Septiembre, 1994	80
Hasta el 31 de Diciembre, 1994,	95
Hasta el 31 de Marzo, 1995	115
Hasta el 30 de Junio, 1995	130
b) Deuda con vencimiento de 1-5 años (FIV)	
Hasta el 30 de Junio, 1994	25
Hasta el 30 de Septiembre, 1994	30
Hasta el 31 de Diciembre, 1994	35
Hasta el 31 de Marzo, 1995	40
Hasta el 30 de Junio, 1995	45
c) Deuda con vencimiento de menos de 1 año <u>2/</u>	
Hasta el 30 de Junio, 1994	--
Hasta el 30 de Septiembre, 1994	--
Hasta el 31 de Diciembre, 1994	--
Hasta el 31 de Marzo, 1995	--
Hasta el 30 de Junio, 1995	--

1/ Los límites para Diciembre de 1994 constituye criterio de cumplimiento del programa. Todas las otras metas son parámetros cuantitativos.

2/ Excluyen créditos normales vinculados a la importación y obligaciones de corto plazo del Banco Central.

Tabla 6. Nicaragua: Límites en los Saldo de Atrasos de los Pagos Externo! 1/ 2/ 3/

(En millones de dólares)

Período	Límites	S. Externo
Diciembre 31, 1993 (estimados)	23	17 (alemán, italiano)
Marzo 31, 1994 (estimado)	47	6 (Corona del período, de lo refinanciado)
Junio 30, 1994	42 ^{4/}	30 17
Septiembre 30, 1994	--	
Diciembre 31, 1994	--	
Marzo 31, 1995	--	
Junio 30, 1995	--	17

1/ No se incurrirá en nueva mora durante el período del programa.

2/ Se excluyen atrasos que se asume **serán** reprogramados bajo el programa (incluyendo atrasos de obligaciones con suplidores privados) y atrasos con la deuda de los bancos comerciales.

3/ Los límites para el 31 de Diciembre de 1994 constituye criterio de cumplimiento del programa. Todas las otras metas son parámetros cuantitativos.

4/ El resultado para el **30-de** Junio de 1994 puede variar dependiendo de negociaciones con el Banco Centroamericano de Integración Económica (**BCIE**) relativas a la reprogramación de pagos entre el segundo y el tercer trimestre.

Para junio la meta es muy estricta, tener que estar en 30 de junio.

Tabla 7. Nicaragua: Parámetros Estructurales para el Primer Año, de Acuerdo Bajo la Facilidad Ampliada de Ajuste Estructural

Parámetros	Fechas
1. <u>Sector Público</u>	
(i) Implementar el programa de reducción de empleo voluntario para disminuir el número de empleados del sector público en 7,000.	Hasta finales de 1994
(ii) Implementar el programa de reducción de empleos voluntario para reducir el número de empleados del sector público en 2,000 más.	1 de Enero de 1995– 30 de Junio de 1995
2. <u>Política Crediticia</u>	
(i) Eliminación del Financiamiento incremental a los bancos estatales en una base neta con los propios recursos del Banco Central (el financiamiento puede variar durante el año debido a razones de estacionalidad) <u>2/</u>	A través del período del programa <u>1/</u>
(ii) Limitar el financiamiento del Banco Central a la Financiera Nicaraguense de Inversiones a aquellos recursos externos para préstamos suministrados por instituciones regionales y donantes externos para programas específicos netos de los repagos programados al Banco Central.	A través del período del programa <u>1/</u>
3. <u>Tasas de Interés</u>	
Mantener todas las tasas de interés del Banco Central (corto y largo plazo) por encima de la tasa de depósitos de 30 días más un márgen de 1/4 del uno por ciento.	A través del período del programa <u>3/</u>

1/ Constituye criterio de cumplimiento del programa para el período de Enero 1, 1994 al 31 de Diciembre de 1994.

2/ Se excluyen atrasos que se asume **serán** reprogramados bajo el programa (incluyendo atrasos de obligaciones con suplidores privados) y atrasos **con** la deuda de los bancos comerciales.

3/ Los límites para el 31 de Diciembre de 1994 constituye criterio de cumplimiento del programa. Todas las otras metas son parámetros cuantitativos.

Tabla 7. (continuación). Nicaragua: Parámetros Estructurales para el Primer Año de Acuerdo Bajo la Facilidad Ampliada de Ajuste Estructural.

Parámetros	Fechas
4. <u>Reforma del Sector Financiero</u>	
(i) Evitar cualquier recapitalización del BANADES o BANIC a través de recursos gubernamentales. Cualquier revaluación de los activos de los bancos será limitada a cubrir las provisiones de reserva por préstamos y/o gastos de indemnización al personal, y su continuo cumplimiento con las normas prudenciales de la Superintendencia de Bancos, el cual será reforzado.	A través del período del programa.
(ii) Reducir las pérdidas operativas del BANIC (excluyendo las ganancias cambiarías) por al menos de la mitad de los niveles de 1993 (estimada en C\$12 a C\$13 millones de cór - dqbás).	Enero 01, 1994 - Diciembre 31, 1994.
5. <u>Privatización</u>	
(i) Llevar a situación de ventas por lo menos el 40% de las acciones de la Compañía estatal de Telecomunicaciones (TELCOR) y concesión de su administración.	Finales de Octubre 1994 <u>1/</u>
(ii) Llevar a punto de venta, liquidación o desincorporación de 62 empresas que aún permanecen en CORNAP.	Finales de 1994 <u>1/</u>
(iii) Presentar proyecto de ley a la Asamblea Nacional permitiendo al sector privado participar en los sectores de hidrocarburos y electricidad.	Finales de 1994.
6. <u>Política cambiaría y comercial</u>	
(i) Levantar restricciones existentes en la realización de pagos para la educación, salud, y gastos de viajes a través del mercado oficial.	28 de Febrero, 1995.
(ii) Eliminar práctica de cambio múltiple a través de la unificación completa de los mercados cambiaríos (incluyendo transacciones de capital).	30 de Junio, 1995.
(iii) Abstenerse de introducir cualquier barrera no arancelaria en exportaciones e importaciones que no estén justificadas por razones de salud o seguridad.	Hasta el 30 de Junio de 1995.

1/ Constituye criterio de cumplimiento del programa

Desembolsos acumulados relacionados con
Préstamos y Donaciones no atadas. 1)(En millones de dólares]

S. Externa

	Total Sector Público (1)
31 de Diciembre, 1993 – 30 de Junio, 1994	73
31 de Diciembre, 1993 – 30 de Septiembre, 1994	146
31 de Diciembre, 1993 – 31 de Diciembre, 1994	224
31 de Diciembre, 1993 – 31 de Marzo, 1995	236
31 de Diciembre, 1993 – 30 de Junio, 1995	289

Pagos en efectivo programados
para el servicio de la deuda
(incluyendo el servicio de los atrasos en la deuda)

(En millones de dólares)

	Total Sector Público (2)
31 de Diciembre, 1993 – 30 de Junio, 1994	97
31 de Diciembre, 1993 – 30 de Septiembre, 1994	178
31 de Diciembre, 1993 – 31 de Diciembre, 1994	252
31 de Diciembre, 1993 – 31 de Marzo, 1995	306
31 de Diciembre, 1993 – 30 de Junio, 1995	377

1/ Excluye desembolsos del BCIE y del FIV y de la línea de crédito no convencional del BID.

Desembolsos acumulados de préstamos Y donaciones no atadas 1/

(En millones de Dólares)

S. Externo.

	Total Sector Público No financiero (1)
31 de Diciembre, 1993 – 30 de Junio, 1994	16
31 de Diciembre, 1993 – 30 de Septiembre, 1994	89
31 de Diciembre, 1993 – 31 de Diciembre, 1994	167
31 de Diciembre, 1994 – 31 de Marzo, 1995	6
31 de Diciembre, 1994 – 30 de Junio, 1995	29

Pago en efectivo programado para el servicio de la deuda externa

(En millones de dólares)

	Total Sector Público No Financiero (2) 2/	Gobierno Central Pago de Intereses (3)
31 de Diciembre, 1993 – 30 de Junio, 1994	77	37
31 de Diciembre, 1993 – 30 de Septiembre; 1994	137	59
31 de Diciembre, 1993 – 31 de Diciembre, 1994	181	80
31 de Diciembre, 1994 – 31 de Marzo , 1995	44	24
31 de Diciembre, 1994 – 30 de Junio, 1995	91	46

1/ Excluye desembolsos del BCIE y del FIV.

2/ Incluye pagos de atrasos en el servicio de la deuda.