

LO QUE TODO OPINADOR SOBRE LA DEUDA INTERNA DEBERIA SABER SOBRE LA DEUDA INTERNA

- 1. El valor del saldo de la deuda pública interna y externa de Nicaragua en relación al PIB continua siendo excesivamente elevado. Según cifras oficiales, la razón entre el saldo de la deuda publica y el PIB alcanza un 167% del PIB a Septiembre de 2004.**

Con esto, el peso de la deuda pública en relación al PIB en Nicaragua se coloca muy por encima de los umbrales más allá de los cuales, según la experiencia internacional, se constituye en una fuente muy grave de problemas y restricciones, de insostenibilidad fiscal e inviabilidad, y una amenaza muy severa de crisis.

Precisamente, la Iniciativa HIPC se diseñó con el propósito de intentar resolver el problema del sobreendeudamiento que tornaba inviables, e insostenibles, a los países pobres altamente endeudados.

La necesidad de llevar a cabo una fuerte reducción en los niveles de endeudamiento de los países pobres, como un prerrequisito ineludible para su desarrollo, ha estado siempre fuera de toda discusión. Los volúmenes alcanzados por la deuda de los mismos, comparados con el tamaño de su producto interno bruto, sólo pueden en muchos casos catalogarse como sobredimensionados, y claramente insostenibles.

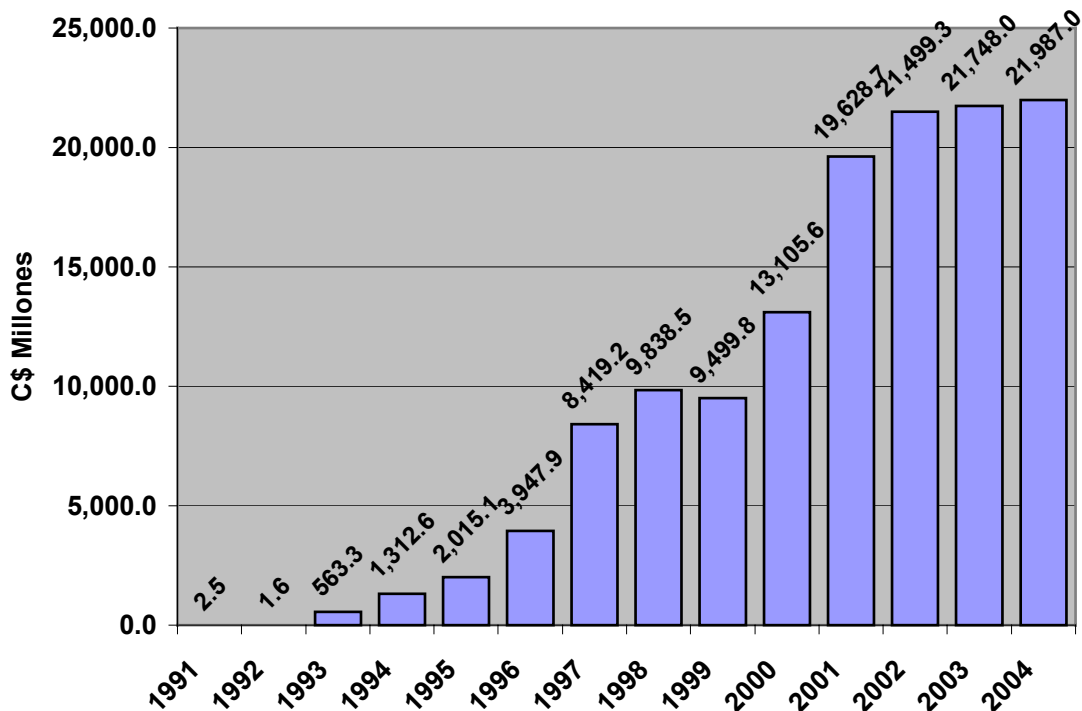
Sin la reducción - y en muchos casos sin la eliminación - del enorme lastre representado por semejantes niveles de endeudamiento, la mayor parte de estos países continuaría mostrando indicadores de desarrollo extremadamente precarios, y su propia viabilidad como país resultaría muy difícil

El peso del saldo de la deuda *externa* sobre la economía nicaraguense, todavía sigue siendo excesivamente alto, aún después que el país ha alcanzado el Punto de Culminación de la Iniciativa HIPC, y no logra colocarse todavía por debajo de lo que la evidencia empírica ha llevado a considerar como “estándares internacionales” del umbral de sostenibilidad de la misma.

Esto es un indicador, vale la pena agregar, de que la denominada Iniciativa HIPC, que estaba supuesta a reducir el valor presente neto del saldo de la deuda externa hasta un límite considerado como “sostenible”, ha fracasado en su propio diseño, pues para la misma estableció discrecionalmente un “umbral de sostenibilidad” que de hecho se coloca muy por encima de lo que ahora, explícitamente, se establece como tal.

2. En el caso de la deuda *interna*, el peso que en Nicaragua adquiere el saldo de la misma como proporción del PIB alcanza un nivel exagerado, del orden del 41% del PIB, el cual más que duplica el promedio del valor que alcanza esta variable en una muestra de países pobres altamente endeudados, que es sólo del 16.7%.

Evolucion del Saldo de la Deuda Interna



3. La carga de la deuda interna resulta la que impone mayores presiones sobre las finanzas públicas, por las condiciones financieras en que está pactada. Los costos financieros de esta deuda son los más elevados, y mantienen el pago de intereses a niveles similares a los que fueron usuales en el período pre-HIPC.

Por lo demás, resulta preocupante la estructura temporal de sus plazos.

La demanda por los instrumentos de deuda pública sigue siendo por instrumentos con vencimientos a corto plazo, creando un fuerte riesgo de un “alto repentino” en el proceso de refinanciamiento o “rollover”, de manera que para mantener la “credibilidad” en los tenedores de esta deuda, y su respeto a la santidad de los contratos, el gobierno debe demostrar su voluntad de pago “a toda costa”.

Un endeudamiento público de esa magnitud con una estructura en la cual adquieren un peso considerable a pasivos de corto plazo tiende a convertirse en una fuente de desestabilización. La relevancia de la estructura temporal del endeudamiento público obedece a que, en momentos de incertidumbre, el “mercado” responde a las necesidades de financiamiento bruto y no sólo neto, lo que implica que la rotación o “rollover” de la deuda no es neutra desde el punto de vista financiero.

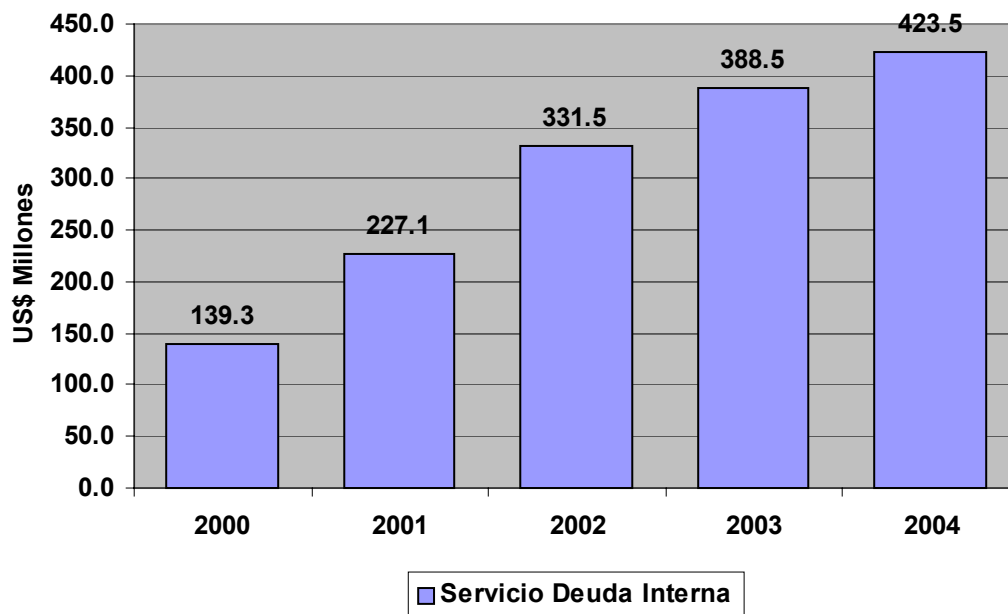
Esto es así porque los tenedores de títulos de corto plazo tienen opciones distintas de la recompra de deuda pública por las cuales pueden optar.

Por este motivo, cuando las necesidades de financiamiento bruto son cuantiosas, la tasa de interés debe elevarse más, para hacer atractiva la continuidad del “rollover” o refinanciamiento de la deuda. La elevación de la tasa de interés elevara de inmediato la carga fiscal de la deuda, obligando a restringir aun mas otros rubros esenciales del gasto.

Aunque el pago anual del servicio de la deuda externa se ha reducido desde un promedio de US\$ 384.5 Millones en el período 1994-1998, hasta 102 Millones en 2003, esta reducción se ha visto más que contrarrestada por el incremento, más que proporcional, en el servicio de la deuda interna.

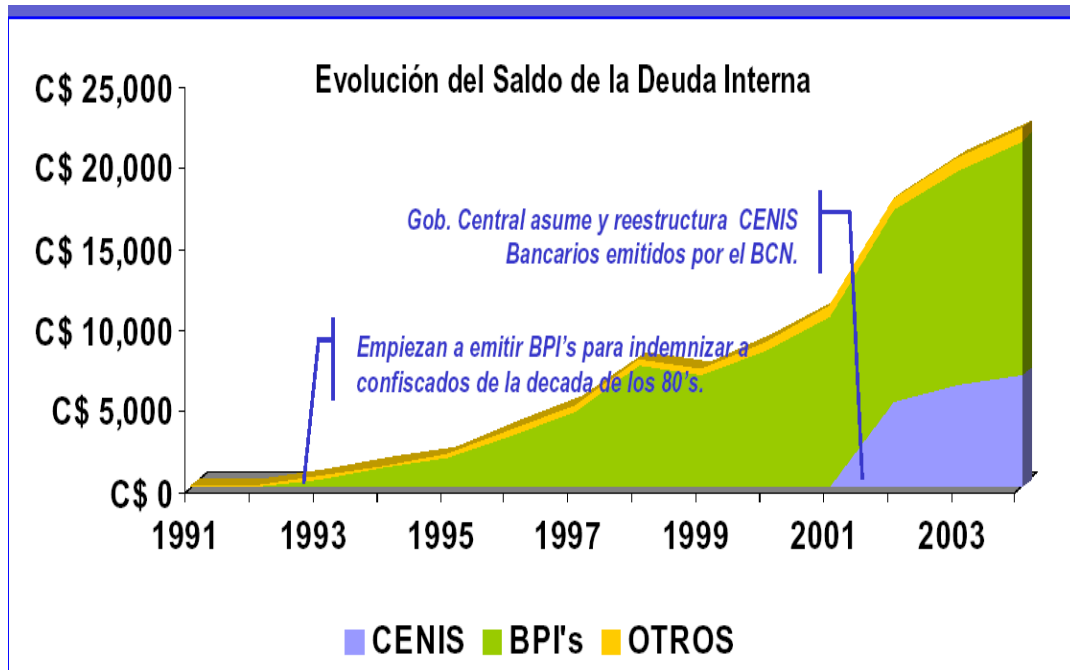
Esto significa además que el “alivio” de la Iniciativa HIPC en términos del pago del servicio de la deuda externa, ha sido “contrarrestado” por el enorme aumento en el pago del servicio de la deuda interna.

Servicio Deuda Interna



4. Un hecho que llama la atención es que, pese a que la política manifiesta del Gobierno ha sido la de “reducir” la voluminosa deuda interna a través de su repago – y en efecto se han pagado montos muy considerables en concepto de servicio de la deuda interna -, la misma no muestra una tendencia a reducirse, sino, en muchos casos, a aumentar.

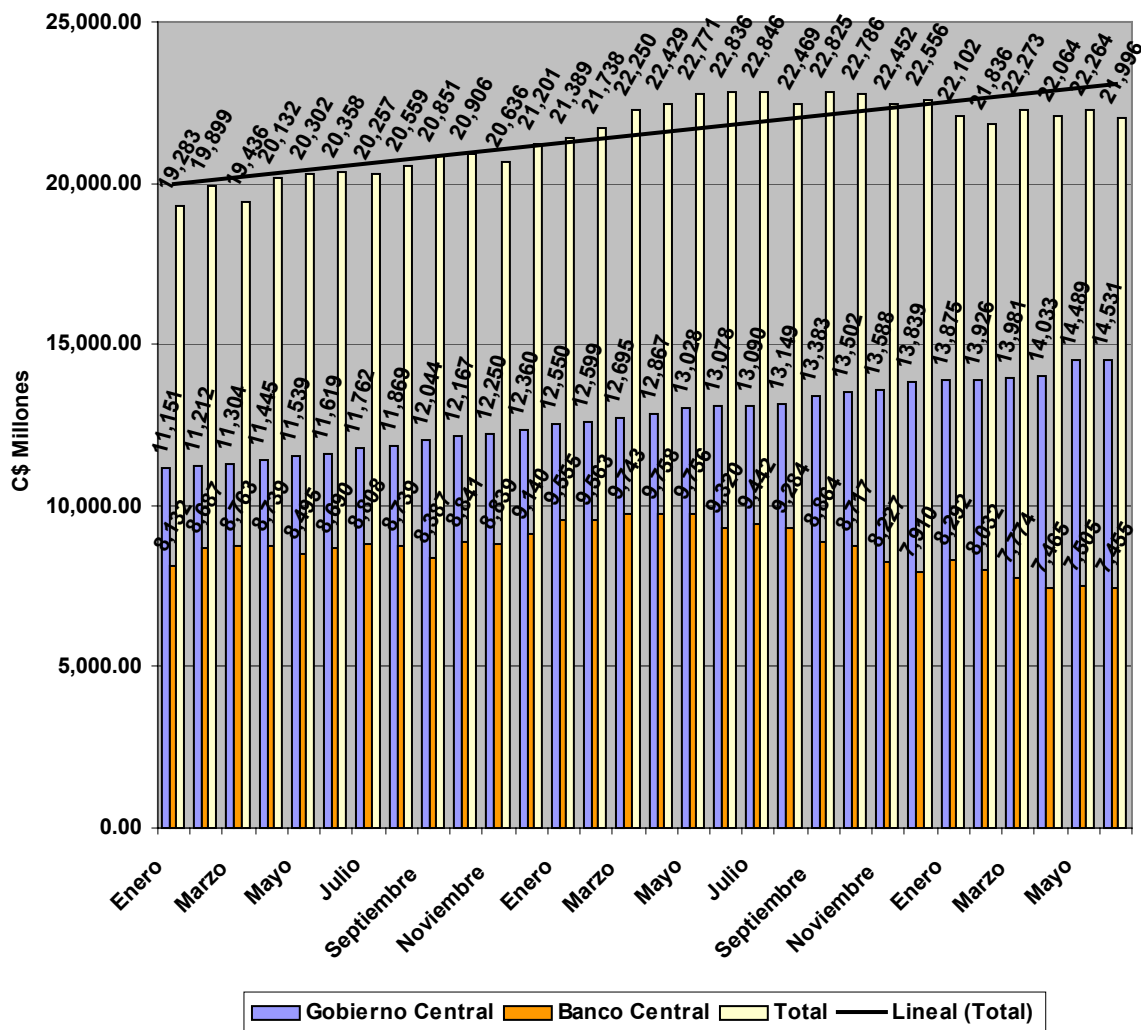
Así, por ejemplo, mientras se han pagado cientos de millones de dólares con el alegado propósito de “reducir” la deuda interna, las emisiones de títulos de deuda del Gobierno Central han aumentado el saldo de la deuda del Gobierno Central en US\$ 80 Millones entre Septiembre de 2002 y Septiembre de 2004.



Esta emisión de nueva deuda neta por parte del Gobierno, con vencimientos de corto plazo, conllevarán presiones sobre la tasa de interés muy fuertes al coincidir sus vencimientos con el inicio del vencimiento de los bonos de indemnización en los próximos años, los cuales constituyen la carga fundamental de la deuda interna,.

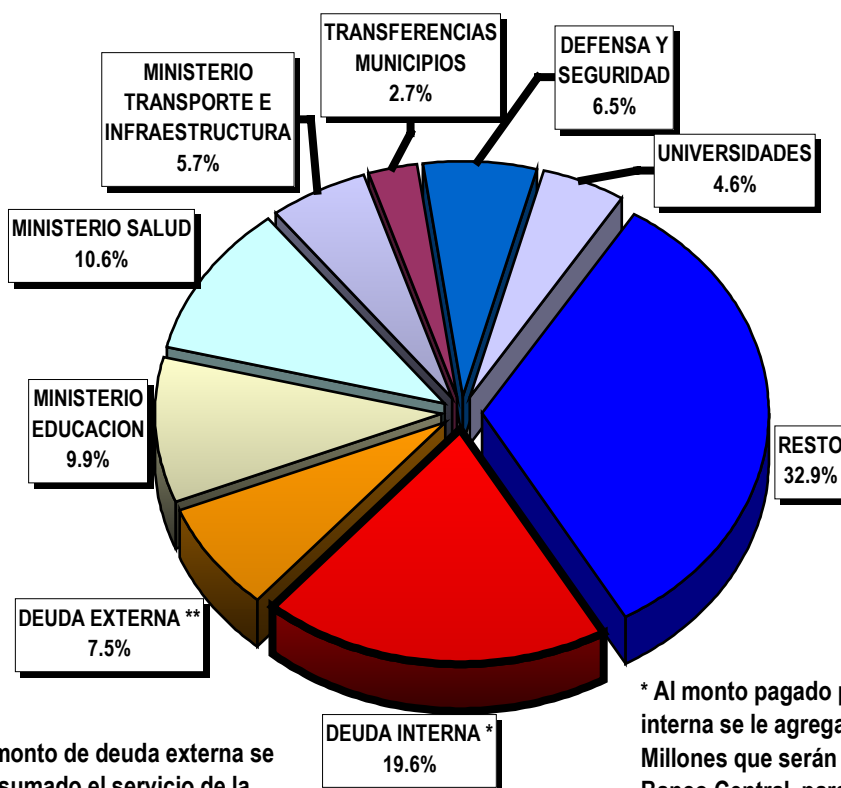
5. El esfuerzo por “reducir” la deuda se ha hecho, principalmente, por el lado del pago de la deuda del Banco Central con los Bancos Comerciales, y con este propósito anualmente se programan, como primera prioridad absoluta, montos enormes en el Presupuesto General de la República.

Evolucion del Saldo de la Deuda Publica Enero 2002 - Septiembre 2004



Al mismo tiempo, el impacto de la emisión de CENIS por quiebras bancarias y otros instrumentos de deuda por parte del BCN sobre el balance operativo anual de este organismo es muy alto, demandando transferencias anuales de recursos muy elevadas de recursos desde el Presupuesto del Gobierno Central.

ASIGNACION REAL DE LOS RECURSOS



** Al monto de deuda externa se le ha sumado el servicio de la deuda del Banco Central estimado en US\$ 37.3 Millones. Este mismo monto se ha agregado al Gasto Total (incluyendo amortizaciones) para no alterar de manera artificial el porcentaje.

* Al monto pagado por deuda interna se le agregaron US\$ 61.3 Millones que serán transferidos al Banco Central para que pueda hacer frente a las pérdidas que le ocasionan el pago de los intereses y el mantenimiento de valor de los CENIS. Este mismo monto se ha agregado al Gasto Total

El esfuerzo por “reducir la deuda interna” (repago neto) y dar cobertura a las enormes pérdidas operativas del Banco Central, originadas por el pago de intereses y el mantenimiento de valor de los títulos valores emitidos por este organismo, han representado para el Gobierno Central, un esfuerzo, no sólo por generar superávits

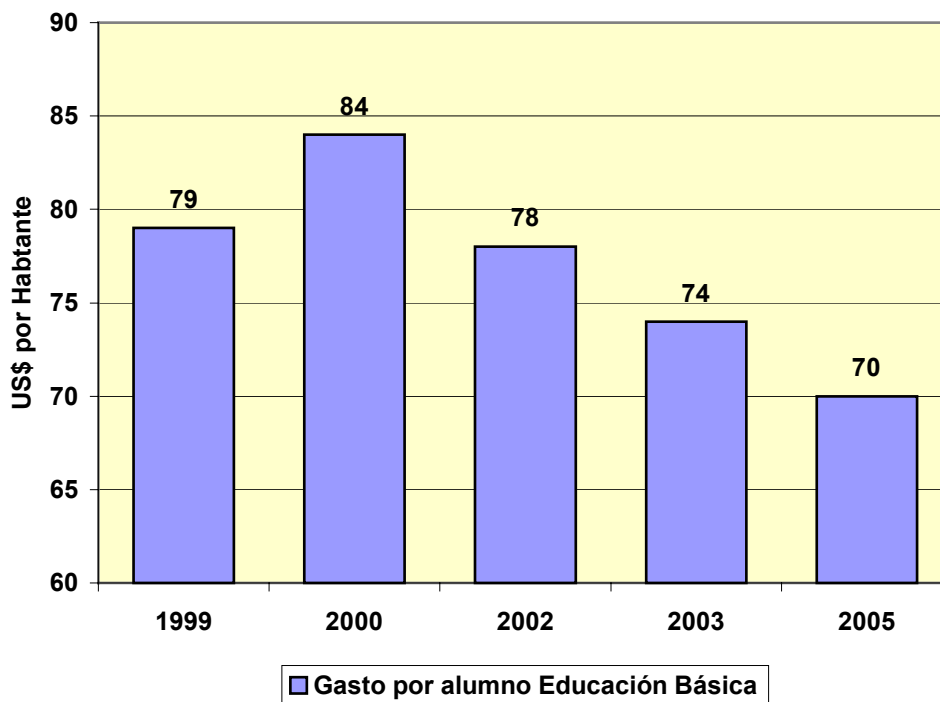
primarios, sino por generar excedentes financieros para transferir al Banco Central ingentes masas de recursos.

De acuerdo con el Programa con el FMI, el Sector Público No Financiero, y esencialmente el Gobierno Central, transferirían C\$ 3,455 Millones al Banco Central en 2004, para contribuir a hacer frente a las pérdidas operativas del BCN que alcanzarían un monto de C\$ 1,490 Millones y un repago neto del principal de los CENIs y otros títulos emitidos por este organismo por un monto de C\$ 1,358 Millones

- 6. Es importante considerar, una y otra vez, y en toda su magnitud y gravedad, el enorme costo de oportunidad que tiene colocar el repago de esta deuda como la prioridad absoluta de la política fiscal. Estos montos de servicio de la deuda interna han estado absorbiendo el “alivio” recibido por el país de la Iniciativa HIPC en términos de un menor pago de la deuda externa, impidiendo que este “alivio” pudiese traducirse en un aumento equivalente en el Gasto de Inversión en Capital Humano.**

En realidad, la carga desequilibrante de esta deuda se ha traducido en un gravísimo empeoramiento y deterioro de los indicadores de gasto de educación y salud per cápita, lo cual resulta intolerable en el país con menor gasto per cápita en educación y salud del continente – exceptuando Haití.

Gasto por alumno Educación Básica



Los recursos que demanda atender esta "deuda" están absorbiendo los recursos liberados por la Iniciativa HIPC y dejan a la nación sin los recursos indispensables para poder atender a las imperiosas necesidades de los millones de seres humanos que habitan este país. Como resultado de este gigantesco drenaje de recursos públicos, no existen los recursos mínimos indispensables para enfrentar las inversiones indispensables en desarrollo humano, ni para lograr un umbral mínimo de capital humano sin el cual el país se queda sin perspectivas mínimas de desarrollo futuro.

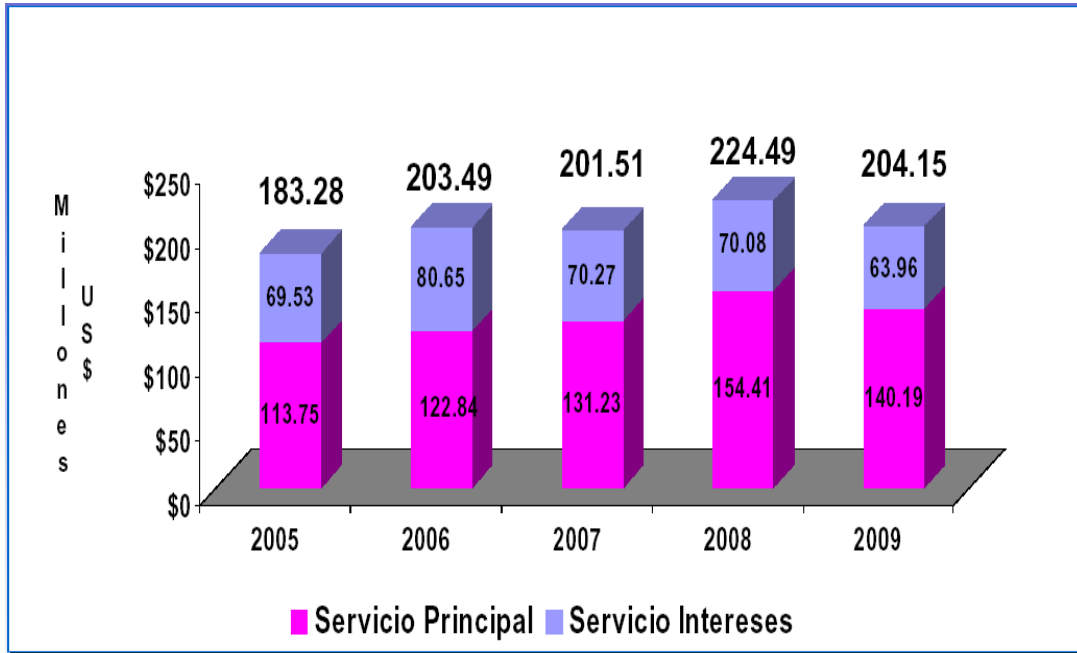
Casi 1 millón de niños se queda fuera del sistema educativo, 6 de cada 10 jóvenes en edad de asistir a la secundaria no puede hacerlo, el gasto por alumno de la educación básica se ha reducido desde US\$ 84 por alumno en el 2000 a US\$ 70 presupuestado para 2005, la tasa neta de escolaridad primaria se redujo de 85.5% en 2002 a 82.5% en 2004.

El 76% de las escuelas de este país no reúne los requisitos más elementales para funcionar como centros de enseñanza. Los caminos rurales se continúan deteriorando a marchas forzadas.

La población, el 78% de la cual sobrevive con menos de US\$ 2 al día y el 43% con menos de US\$ 1 al día, se ve forzada a asumir el costo que tantas veces le resulta inalcanzable de los medicamentos indispensables para reponer la salud y salvar sus vidas.

El 29% de la población padece hambre, y entre el 20% y el 30% de la población mayor de 15% es analfabeta.

- 7. Pero las cosas no quedan allí. En el período 2006-2010 el servicio de la deuda interna se elevará aún más como resultado del vencimiento de los Bonos de Indemnización (BPIs), restringiendo aún más el gasto de inversión en capital humano y en otros rubros esenciales. Esto aumentará significativamente las necesidades de financiamiento bruto del gobierno, lo cual elevará la tasa de interés y aumentará la carga financiera de la deuda.**



Por su parte, el pago anual servicio de la deuda externa se elevará de nuevo a partir de 2007, cuando alcanzará un monto de US\$ 134 Millones, después de reducirse en 2004-2005 a un promedio estimado de US\$ 99 Millones.

Este fuerte incremento del servicio de la deuda pública, en un contexto en que el Gasto Público como proporción del PIB se está contrayendo, se traducirán en una restricción aún más fuerte y draconiana sobre las posibilidades de mejorar el Gasto la inversión en capital humano. El país y los seres humanos que lo habitan se ven condenados así a un futuro carente de futuro.

Las restricciones sobre el gasto serán todavía más drásticas, y draconianas, si se incorporan los costos fiscales derivados de la reforma de la seguridad social.

Esta es la lógica más profunda de la actual política fiscal: no se le otorga una prioridad absoluta, en la asignación de los recursos, a la inversión en capital humano, y otras necesidades fundamentales de la población, que impliquen el cumplimiento de metas esenciales de desarrollo. Al contrario, el nivel de recursos que queda disponible para asignar a estas prioridades, es un residuo, lo que resta después de asegurar las prioridades absoluta de esta política.

Los recursos a disposición del Sector Público para cumplir sus compromisos con la población, y con el futuro del país, son un simple residuo que resta, de los recursos totales del gobierno que incluyen su ingresos totales más la nueva deuda que contrata, una vez deducido el

pago de los intereses de la deuda, y los masivos recursos requeridos para atender a estas masivas prioridades.

- 8. La voluntad manifiesta del gobierno de Nicaragua, compartida por los diputados a la Asamblea Nacional, es mantener la “credibilidad” de los inversionistas en títulos de deuda interna en la solvencia del gobierno, y para ello estiman necesario “honrar” al costo que sea necesario el pago de dicha deuda. Sin embargo, la única manera de hacer frente a una deuda insostenible, es a través de costosos ajustes y “reformas” adicionales.**

Como lo reconoce el PND operativo “Sin embargo, tal como se mencionó anteriormente, de acuerdo a los parámetros internacionales de sostenibilidad de deuda externa, Nicaragua no es sostenible aún después de alcanzar el punto de culminación, situación que se complica si se toma en cuenta los futuros vencimiento de los bonos de indemnización y el déficit actuarial del INSS. *Sin asistencia extraordinaria para atacar en el corto plazo este estado de insostenibilidad, el gobierno se verá forzado a emprender una serie de reformas que maximice la eficiencia del gasto público y priorice el programa de inversiones públicas en un contexto de promoción de exportaciones y crecimiento económico*”.

Por otra parte, con sólo mirar los indicadores de endeudamiento público de Nicaragua, debe resultar para cualquier “inversionista” financiero que, en virtud de este sólo hecho, el riesgo de invertir en títulos de deuda del Gobierno de Nicaragua resulta demasiado alto.

De la misma manera que la reducción en los niveles de endeudamiento externo por medio de la Iniciativa HIPC se consideraba una condición indispensable mejorar los prospectos macroeconómicos futuros del país y tornarlo más atractivo para la inversión, es un hecho que, sin una drástica reducción en los masivos niveles de endeudamiento interno, la propia racionalidad financiera desaconsejará rotundamente arriesgar los fondos que manejan los inversionistas en la adquisición de títulos de deuda pública nicaraguense.

Si los mercados financieros funcionan bien, entonces ellos miran hacia delante. Un país que se ha descargado de una pesada sobrecarga de deuda, está en mejores condiciones para crecer y volver a ser sostenible y viable, inclusive para los propios inversionistas.

Existe además una clara racionalidad objetiva detrás de hecho de que Nicaragua sólo sea elegible para asistencia externa altamente concesional, y no un país que pueda darse el lujo de perseguir mantener a sangre y fuego la “credibilidad” de los inversionistas en la solvencia del gobierno, al costo de socavar inclusive las propias perspectivas de desarrollo futuro del

país, restringiendo drásticamente las posibilidades de mejorar la inversión en capital humano.

9. **La reducción de los niveles excesivos que alcanza la deuda pública se puede lograr ya sea recibiendo un “alivio” de la misma, *reestructurándola a fondo*, o repagándola en sus términos contractuales, con un costo desmesurado para el país. Esta última es la opción seleccionada por el Gobierno, la Asamblea Nacional, el FMI y el Banco Mundial.**

El FMI y el Banco Mundial, promotores de la Iniciativa HIPC, y del mecanismo de reestructuración de la deuda soberana, *muestran ahora un sesgo claramente adverso con respecto a las políticas de reestructuración y de “alivio” o condonación de las deudas*; desde su óptica la única opción “correcta” es efectuar los “ajustes” que son necesarios para “honrar la santidad de los contratos de crédito”:

“Pero si un servicio de la deuda que es considerado excesivo en relación con los recursos disponibles se espera que sea cubierto por un incremento en flujos de ayuda, o por alivio de deuda, esto puede socavar los incentivos del gobierno para mantener políticas macroeconómicas sanas e incrementar su propia capacidad de repago. Una consideración adicional es el costo mismo de una reestructuración, el cual puede ser altamente disruptivo para la actividad económica y debilitar el desarrollo de una cultura de crédito, al erosionar la santidad de los contratos de crédito” (AIF and IMF: Debt Sustainability in Low-Income Countries—Proposal for an Operational Framework and Policy Implications. February 3, 2004).

Esta declaración resulta espeluznante. Los países pobres con una enorme sobrecarga de deuda, se quedan con la única opción de “aplicar las políticas necesarias” para asegurar, por todos los medios, y a toda costa, el repago de la deuda, por muy poca base legal que tengan y muy poco “santos” que sean los contratos de crédito que la respaldan.

En el caso de la opción de la “reducción” del saldo de la deuda interna a través de su repago a toda costa – aunque no es previsible que este saldo se reduzca, si tenemos en cuenta las enormes necesidades de endeudamiento bruto para hacer frente a los vencimientos de los bonos de indemnización, y de endeudamiento neto para afrontar los costos fiscales de la reforma de la seguridad social –, lo único que cabe es una política de “consolidación fiscal”.

Sobre la clara prioridad que representa la política de “consolidación fiscal” en Nicaragua, y sus implicaciones sobre la descentralización fiscal, esto es lo que establece al respecto el “Documento de la VI y VI Revisión” del Programa con el FMI del 24 de agosto de 2004:

“Las autoridades concuerdan con el staff que alcanzar la sostenibilidad de largo plazo de la deuda requerirá una continuada consolidación fiscal...la carga de la deuda pública permanece alta, requiriendo esfuerzos continuados de consolidación fiscal a lo largo de muchos años. En adición, la descentralización, la reforma de pensiones, y la reforma del servicio civil acarrearán costos fiscales de corto y mediano plazo que tendrán que ser absorbidos dentro de la restricción presupuestaria global (esto es, sin aumentar los techos del presupuesto, ni del déficit, A.A).” (página 9).

En este párrafo se establece, con toda claridad, que los niveles de deuda pública resultan todavía insostenibles, y que este hecho determina, por sí sólo, de acuerdo con este enfoque conservador y “victoriano” de las deudas, y *sin considerar por el momento ningún otro costo fiscal adicional*, la necesidad de una política de “consolidación fiscal” que deberá prolongarse “durante un largo período de tiempo”.

- 10. La lógica de la política de “consolidación fiscal” es simple, sencilla, y brutal. Dadas las proyecciones de ingresos fiscales, y dado el servicio total de la deuda pública - incluyendo aquí las transferencias al Banco Central para que haga frente a las pérdidas operativas que le provoca la emisión de títulos valores, y el costo fiscal que tendrá la reforma de la seguridad social - el Gasto Público primario (o sea el gasto total excluyendo el pago del servicio de la deuda) deberá reducirse hasta donde sea necesario para que el Gobierno pueda “honrar” cumplidamente sus “sacras” obligaciones.**

Nótese que todo esto implica que cualquier evento que represente un aumento del gasto primario, por ejemplo un aumento del Gasto per cápita de Educación y Salud, o en las transferencias municipales, será catalogado “ex-ante” como una “amenaza muy grave” de la sostenibilidad fiscal. Al contrario, lo que se impone es restringir severamente el gasto, para poder “liberar” los recursos que requiere el objetivo supremo de la política de “consolidación fiscal”.

Dado que en el futuro el Gobierno estima que los ingresos fiscales después de 2005 se mantendrán relativamente invariables en alrededor del 17.2% del PIB, ya que no piensa empeñar los esfuerzos requeridos para que los sectores que concentran el ingreso de manera desmedida paguen en tributos lo que les correspondería, el peso del “ajuste fiscal” requerido para sostener la trayectoria de la “consolidación fiscal”, debe recaer sobre el Gasto Primario – es decir sobre el Gasto Total sin incluir el pago del servicio de la deuda pública.

Pero ya vimos también que el gasto de educación y salud debería crecer fuertemente, no sólo para contrarrestar el crecimiento de la población y evitar que se reduzca más el ya bajísimo gasto per cápita, sino para mejorar dicho gasto e ir reduciendo el enorme rezago existente, ir mejorando el mísero salario de educadores y personal de salud, y habilitar y rehabilitar adecuadamente, y proveer los adecuados suministros, a escuelas, centros de salud y hospitales.

El gasto primario debería crecer también para mejorar el mantenimiento y extender poco a poco la red de infraestructura y caminos rurales, y para ir reduciendo el déficit de vivienda. El sólo cumplimiento de las modestísimas “Metas del Milenio”.requeriría un aumento significativo del gasto social .

Reducir el gasto primario (sobre todo el gasto corriente primario) como proporción del PIB, e incluso sólo congelarlo, como proporción del PIB, aunque y el país disponga, tras un gran sacrificio de la población de un importante alivio en el servicio de la deuda externa, es inhumano, por que ello evita que gastos esenciales de salud y educación, y en otros campos fundamentales, crezcan en la medida requerida para compensar no sólo el crecimiento poblacional, sino para ir reduciendo la enorme brecha educativa y en materia de salud – y en estos otros campos -que muestra nuestro país.

Con ello, se está dejando al país, y a la población, sin la más mínima perspectiva de futuro. Si el país no efectúa un esfuerzo sobrehumano por alcanzar una dotación mínima de capital humano, en las próximas décadas, asignando los recursos que ello requiere, el país será "dejado afuera", irremediablemente, y se perderá toda perspectiva de futuro. Y no podrá hacerlo, si dicha inversión se atenaza a este férreo y burdo mecanismo de “estrangulación ” fiscal.

De acuerdo con este enfoque restringido, la transferencia neta de recursos hacia los gobiernos municipales, consignada en la Ley de Transferencias Municipales - la cual se concibió para que estas cubriesen, al menos en parte, la enorme brecha fiscal vertical que ya padecen las municipalidades -, es una “gravísima amenaza” a la política de “consolidación fiscal”.

Los demás rubros esenciales del gasto, indispensables tanto para el desarrollo humano, y para contar con la dotación de capital humano necesaria para que el país recupere una perspectiva mínima de futuro, o bien deberán ajustarse drásticamente, o restringirse también drásticamente,.

Debe recordarse sin embargo que las finanzas públicas, al mismo tiempo, enfrentan fuertes, crecientes y legítimas demandas de los sectores económicos y sociales y de los territorios históricamente

marginados y excluidos, por mejorar la asignación de recursos asignados a solventar sus problemas y necesidades, y por aumentar significativamente la inversión en capital humano.

Es totalmente previsible que resulte cada vez más difícil que los ciudadanos acepten la posposición de sus demandas y necesidades, en aras de atender los enormes requerimientos financieros que representan los masivos niveles de endeudamiento interno.

Es por ello que el Documento de la V y VI Revisión establecen que “las presiones para incrementar el gasto más allá de los niveles del Programa deben ser resistidas con firmeza”.

11. Por supuesto, hay opciones diferentes a la opción de la reducción de la deuda mediante su “repago a sangre y fuego”. La principal es la de la reestructuración a fondo de los términos contractuales de la deuda interna^{1/}. Lo que no existen hasta ahora son las fuerzas sociales y políticas con la voluntad y la capacidad de impulsar estas opciones.

En una economía de mercado standard, si un prestamista hace un mal préstamo, carga con las consecuencias de su mala inversión. No se le otorga una garantía de que alguien más cargará con los costos de sus malas decisiones. Las empresas que se sobre-endeudan, por su parte, pueden ir a la bancarrota. Las leyes de bancarrota establecen un mecanismo de manejo de la bancarrota tal que los prestatarios y prestamistas puedan repartirse de manera equilibrada los costos de las decisiones que adoptaron, a través de un mecanismo compulsivo de reestructuración de los adeudos.

El propósito es que el prestamista pueda recuperar sus préstamos, asumiendo sin embargo el costo de aceptar que este repago se haga en condiciones adecuadas a la necesidad de restablecer las posibilidades de la empresa de volver a operar con relativa normalidad, deshaciéndose de la carga desequilibrante de un servicio de la deuda que alcanzaba una magnitud insostenible.

Esta reducción en la carga desequilibrante de la empresa le permite mejorar sus prospectos económicos, y la habilita para poder cumplir de mejor manera con sus obligaciones. De la misma manera, si los mercados financieros funcionan bien, entonces ellos miran hacia delante. Un país que se ha descargado de una pesada sobrecarga de servicio de la deuda, está en mejores condiciones para crecer y volver

^{1/} La reestructuración de la deuda significa modificar los términos originalmente pactados para el repago de la deuda, en términos de plazos y tasas de interés, mientras que el refinanciamiento significa la emisión de nuevos instrumentos de deuda a ser adquiridos por los inversionistas que reemplacen o “contrarresten” el pago de los anteriores a su vencimiento.

a ser sostenible y viable, inclusive para los propios inversionistas financieros.

Esta fue la base de la propuesta de “reestructuración de la deuda soberana”, elaborada por la entonces segunda al mando del FMI Anne Krueger, que posteriormente fuera vetada por la Administración Bush, provocando la renuncia forzada de Krueger.

Esta propuesta se refería a la reestructuración de la deuda soberana con acreedores privados externos. En el caso de la deuda interna, nadie tiene porqué condicionar la manera en que esta deuda sea manejada. Sólo un excesivo espíritu de subordinación puede hacer posible que se tolere que cualquier organismo se extralimite y quiera entrometerse en lo que no le compete.

Continuemos. Si un préstamo riesgoso vá mal, el costo, normalmente, lo comparten prestamistas y prestatarios. El prestatario que no puede pagar vá a la bancarrota, y el prestamista, que irresponsablemente aventuró capital en una exposición financiera muy arriesgada, pierde al menos parte de su inversión.

Cualquiera del mundo financiero sabe que una inversión en títulos ofertados por parte del Estado, sobre todo en un estado con recursos restringidos, y severamente endeudado, se expone claramente al riesgo de cesación de pagos. Uno se pregunta cual es la racionalidad de un inversionista que invierte en títulos de un estado que muestra niveles exagerados de endeudamiento.

En el caso de Nicaragua, este endeudamiento masivo e insostenible se llevó a cabo bajo la mirada complaciente del "guardián de nuestra sanidad financiera", el FMI. El FMI prohíbe que el país contrate deuda a tasas comerciales en el exterior, pero jamás dijo nada por este endeudamiento insostenible en el interior.

Cuando se ve abrumado por niveles exagerados de deuda, normalmente, el prestatario suele declararse en bancarrota, y lo que ocurre en los países desarrollados es que la ley de bancarrotas obliga a los acreedores a someterse a una reestructuración de los adeudos, para que la empresa, una vez saneada su deuda hasta un nivel que pueda seguir pagando, mientras recupera su capacidad para continuar operando.

Este es un mecanismo que distribuye equitativamente los costos de las malas inversiones financieros entre acreedores y deudores, haciendo asumir de hecho parte de su cuota de responsabilidad (por su exposición irresponsable) a los prestamistas.

En Nicaragua, los costos de este endeudamiento irresponsable no lo asumen, ni los "inversionistas", ni los funcionarios que adquirieron esa "deuda", ambos sabiendo perfectamente que la misma resultaba insostenible para este país, sino los contribuyentes, que la pagan con sus impuestos, la población empobrecida, que ha visto desviado el alivio de la HIPC que debía destinarse a aliviar su situación, y los ciudadanos que padecen el deterioro de los servicios sociales y públicos.

El BCN o el Gobierno no se pueden declarar en bancarrota, pero tampoco se puede someter al país, a sus habitantes y a los contribuyentes a los gigantescos costos que está asumiendo para cubrir la exposición irresponsable de los inversionistas financieros y las decisiones de los funcionarios. El país, para recuperar perspectivas de futuro liberando recursos para poder invertir en el logro de un umbral mínimo de capital humano y mejorar su posición de sostenibilidad, necesita reestructurar esta deuda, en términos que pueda asumir sin comprometer su viabilidad. Necesitamos una HIPC para la deuda interna.

En este caso, opción más equilibrada y equitativa es una especie de "reestructuración soberana" de la deuda.

El mecanismo más utilizado para llevar a cabo esta reestructuración de la deuda soberana, es el denominado canje de deuda "voluntario". El Gobierno ofrece a los acreedores un menú de opciones para el canje de los anteriores títulos por nuevos, todas las cuales representan una fuerte reprogramación de los pagos, en términos de una considerable extensión de los plazos, y una reducción significativa de los costos financieros.

De esta manera, en vez de descargar todo el costo desmesurado de este endeudamiento excesivo e irresponsable sobre los contribuyentes y los ciudadanos, dejando al país sin los recursos básicos requeridos para poder efectuar las inversiones en capital humano indispensables para dotarse de una perspectiva mínima de futuro, se distribuye entre acreedores y deudores el costo de las decisiones irresponsables de endeudamiento, que fueron adoptadas tanto por parte de deudores como de acreedores.

La deuda no se desconoce, pero sus pagos anuales se reprograman para permitir que el país recupere viabilidad, permitiendo que el alivio de la HIPC sea liberado del pago del servicio de la deuda interna, y destinarse finalmente a aumentar significativamente el gasto social.

En el caso de la deuda por la emisión de CENIS por quiebras bancarias, cuya emisión fue sencillamente turbia e ilegal, el mecanismo es más sencillo: se la reconoce legalmente (porque es

ilegal, y por tanto nula, y no se debería pagar: incluso se debería llevar a cabo un proceso contra quienes la paguen sin base legal), pero se establece que se pagará a treinta años, y a la tasa de interés internacional.