

Honduras: Solicitud de Acuerdo de Derecho de Giro—Reporte del Personal Técnico; Suplemento y Declaración del Personal Técnico; Comunicado de Prensa sobre la Discusión del Directorio Ejecutivo; y Declaración del Director Ejecutivo por Honduras

En el contexto de la solicitud de Acuerdo de Derecho de Giro, los siguientes documentos han sido liberados y están incluidos en este paquete:

- El reporte del personal sobre la solicitud de Derecho de Giro preparado por un equipo del FMI. El reporte se realizó después de llevadas a cabo las conversaciones con las autoridades de Honduras sobre acontecimientos y políticas económicas, las cuales finalizaron el 29 de febrero del 2008. Basado en la información disponible en el momento que se llevaron a cabo estas conversaciones, el reporte del personal técnico del FMI se finalizó el 25 de marzo del 2008. Las opiniones expresadas en el reporte son aquellas del equipo del personal técnico y no necesariamente reflejan las opiniones del Directorio Ejecutivo del FMI.
- Una declaración del personal técnico realizada el 7 de abril del 2008, la cual actualiza información sobre acontecimientos recientes.
- Un comunicado de prensa resumiendo las opiniones del Directorio Ejecutivo tal como fueron expresadas el 7 de abril del 2008 durante la discusión del reporte del personal técnico que aprobó el Acuerdo de Derecho de Giro.

Los documentos listados abajo han sido publicados por separado.

La carta de intención enviada al FMI por las autoridades de Honduras*

El memorando de políticas económicas y financieras de las autoridades de Honduras*

El memorando técnico de entendimiento*

*Incluidos también en el reporte del personal técnico

La política sobre publicaciones de los reportes del personal técnico y otros documentos autoriza la eliminación de información sensitiva al mercado.

Copias de este reporte están disponibles al publico en el

Fondo Monetario Internacional • Servicios de Publicación

700 19th Street, N.W. • Washington, D.C. 20431

Teléfono: (202) 623-7430 • Telefax: (202) 623-7201

Correo electrónico: publications@imf.org • Internet: <http://www.imf.org>

Precio: \$18.00 por copia

**Fondo Monetario Internacional
Washington, D.C.**

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

HONDURAS

Solicitud de Acuerdo de Derecho de Giro

Elaborado por el Departamento del Hemisferio Occidental
(en consulta con otros departamentos)

Aprobado por David J. Robinson y Adnan Mazarei

25 de marzo del 2008

- **Conversaciones.** Del 24 de enero al 8 de febrero y del 19 al 29 de febrero del 2008 se mantuvieron conversaciones en Washington. El equipo de funcionarios del FMI estuvo integrado por los Sres. A. López-Mejía (Jefe), G. Bannister y G. Callegari (Departamento del Hemisferio Occidental), F. Bornhorst (Departamento de Finanzas Públicas), P. Dudine (Departamento de Elaboración y Examen de Políticas) y M. Garza (Representante Residente). El Sr. D.J. Robinson (Departamento del Hemisferio Occidental) participó en algunas de las conversaciones. Los Sres. J.A. Rojas y A. Umaña (Oficina de los Directores Ejecutivos) también se unieron a algunas de ellas. El 7 de febrero, el Sub-Director Gerente del FMI (Sr. Portugal) se reunió con el presidente Zelaya y su equipo económico.
- **Vínculos con el FMI.** Honduras ha celebrado tres acuerdos en el marco del Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza, (PRGF, por sus siglas en inglés) el último de los cuales finalizó en febrero del 2007, y no se concluyó la cuarta revisión (programada para abril del 2006) debido a la falta de acuerdo sobre políticas fiscales claves. En febrero del 2007 se sostuvieron las conversaciones referidas a la consulta del Artículo IV. A fin de enero del 2008, el saldo del crédito de Honduras con el FMI era de DEG 20,3 millones (15,7% de la cuota), correspondientes en su totalidad al PRGF. El último acuerdo de derecho de giro de Honduras venció en 1992.
- **Nuevo programa.** En la Carta de Intención y el Memorando de Política Económica y Financiera que se adjuntan, las autoridades describen su programa económico para el 2008, y solicitan su respaldo en el marco de un acuerdo de derecho de giro de 12 meses por un monto equivalente a DEG 38,85 millones (30% de la cuota). Las autoridades tienen la intención de tratar este programa como precautorio.

Índice

Página

Resumen ejecutivo	4
I. Introducción.....	6
II. Los desequilibrios económicos incipientes	7
III. El programa de estabilización: Haciendole frente a los desequilibrios económicos.....	11
A. Panorama general	11
B. Consolidación y reorientación fiscal	13
C. Contención de la inflación y salvaguardia de la estabilidad externa.....	15
D. Fortalecimiento del sector energético	17
IV. Financiamiento, acceso y modalidades del programa	18
V. Evaluación de los funcionarios.....	19

Gráfico

1. Desempeño macroeconómico — Crecimiento de los desequilibrios	9
---	---

Cuadros

1. Principales indicadores económicos.....	22
2. Operaciones del gobierno central	23
2a. Operaciones del gobierno central, por trimestres	24
3. Operaciones del sector público combinado	25
3a. Operaciones del sector público combinado, por trimestres.....	26
4. Cuentas resumidas del sistema bancario	27
4a. Cuentas resumidas del sistema bancario, por trimestres	28
5. Balanza de pagos	29
6. Escenario ilustrativo de mediano plazo	30
7. Programa y términos de compra conforme al Acuerdo de Derecho de Giro propuesto.....	30
8. Indicadores del crédito del FMI	31
9. Indicadores de vulnerabilidad externa.....	31
10. Estructura y desempeño del sector bancario	32

Apéndices

I.	Anexo I. Carta de las autoridades.....	33
	Anexo II. Memorando de políticas económicas y financieras	34
	Anexo III. Memorando técnico de entendimiento.....	42
II.	Evaluación de la sostenibilidad de la deuda externa y del sector público.....	48

Cuadros del apéndice

I.1.	Criterios de desempeño y metas indicativas.....	40
I.2.	Acciones previas y criterios de desempeño estructurales.....	41
II.1.	Marco de sostenibilidad de la deuda externa, escenario de referencia, 2005–2028.....	50
II.2a.	Análisis de sensibilidad de los indicadores clave de la deuda externa pública y con garantía pública, 2008–28.....	51
II.2b.	Análisis de sensibilidad de los indicadores clave de la deuda externa pública y con garantía pública, 2008–28.....	52
II.3.	Análisis de sensibilidad de los indicadores clave de la deuda pública, 2008–2028.....	53
II.4.	Marco de sostenibilidad de la deuda del sector público, escenario de referencia, 2005–2028.....	54

Gráficos del apéndice

II.1.	Indicadores de deuda externa pública y con garantía pública bajo escenarios alternativos, 2007–2027	55
II.2.	Indicadores de deuda pública bajo escenarios alternativos, 2008–2028	56
III.	Resumen de anexos	60

RESUMEN

Antecedentes

- ***Honduras ha tenido tres acuerdos previos en el marco del PRGF, el último de los cuales finalizó en febrero de 2007.*** El programa más reciente del PRGF se centró en la consolidación fiscal y las reformas estructurales para fortalecer el crecimiento y reducir la vulnerabilidad del sector financiero. No obstante, el programa se desvió de su curso debido a los elevados aumentos salariales concedidos en el 2006, incluyendo un acuerdo con los maestros de cuatro años de duración.
- ***Durante el año pasado, las políticas expansivas originaron desequilibrios incipientes.*** Si bien el crecimiento sigue siendo robusto y la estabilidad macroeconómica se ha mantenido, en el 2007 aumentó la inflación y el crédito bancario se expandió rápidamente, lo cual condujo a un auge de las importaciones, un pronunciado deterioro del déficit en la cuenta corriente externa y una pérdida de reservas internacionales netas. Al mismo tiempo, el déficit fiscal global se deterioró, en parte debido al debilitamiento de las finanzas de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE).
- ***Las autoridades están solicitando un Acuerdo de Derecho de Giro de 12 meses que cubra la política económica hasta diciembre del 2008.*** Consideran que el respaldo del FMI a su programa contribuirá a anclar la formulación de política económica de cara a las elecciones primarias, reforzar la confianza y destrabar el financiamiento de donantes. Las autoridades no tienen intención de utilizar los fondos disponibles bajo el acuerdo, y lo consideran un puente hacia un programa PRGF a negociarse antes de fin de año.

Objetivos del programa y evaluación de los funcionarios

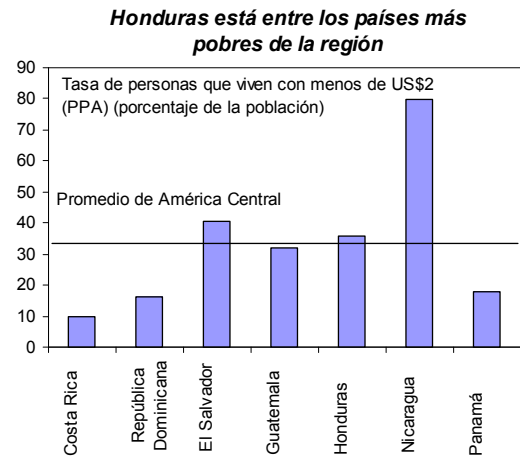
- ***El programa de las autoridades se centra en el fortalecimiento de la estabilidad económica mediante políticas en tres áreas fundamentales:***
 - ***Consolidación y reorientación fiscal.*** En el 2008, el déficit fiscal global se reducirá al 1½ % del PIB, del 2¼% registrado en el 2007. Esto es congruente con la estabilidad de la masa salarial, una recuperación del gasto en áreas prioritarias y la estabilidad del coeficiente deuda/PIB.
 - ***Contención de la inflación y salvaguardia de la estabilidad externa.*** El programa monetario procura mantener una inflación de un dígito, llevar el crecimiento del crédito a niveles sostenibles y acumular reservas internacionales netas. Asimismo, contempla medidas prudenciales para estimular a los bancos a tomar conciencia de los riesgos derivados de la veloz expansión del crédito. La actual banda cambiaria se utilizará en forma más activa para ayudar a mantener la competitividad externa y un nivel adecuado de reservas internacionales. .
 - ***Fortalecimiento del sector energético.*** En colaboración con el Banco Mundial y el BID, el programa contempla la implementación de una política tarifaria que cubra los costos operativos de la empresa de electricidad y la cancelación de los atrasos con generadores privados.

- ***En opinión de los funcionarios, el programa de las autoridades aborda en forma acertada los desequilibrios incipientes.*** Entre los riesgos se cuenta un entorno externo menos favorable y presiones para adoptar políticas internas expansivas de cara a las elecciones primarias programadas para fines de 2008. Los funcionarios apoyan las acciones previas de las autoridades, señal importante del compromiso del gobierno con el programa, pero subrayan la necesidad de reaccionar rápidamente a cambios en la coyuntura externa y resistir las presiones para relajar las políticas.

I. INTRODUCCIÓN

1. ***Honduras está entre los países más pobres de la región e históricamente ha experimentado un crecimiento bajo y volátil.*** Los problemas

institucionales que han permanecidos a lo largo del tiempo han debilitado el crecimiento económico y la formulación de políticas se ha visto limitada por ciclos políticos breves, presión proveniente de intereses creados, dificultades en la estructura de gobierno e intermitentes disturbios sociales. Al mismo tiempo, los choques externos, incluyendo huracanes y variaciones de los términos de intercambio, han contribuido a la volatilidad del producto. Como resultado, los indicadores sociales siguen entre los más débiles de América Latina y el país presenta una distribución del ingreso desigual donde el equivalente a un tercio de la población vive con menos de US\$2 diarios.



2. ***El anterior acuerdo PRGF, aprobado en el 2004, se centró en la consolidación fiscal y las reformas estructurales para fortalecer el crecimiento y reducir la vulnerabilidad del sector financiero.*** La reducción de la masa salarial como porcentaje del PIB, la reforma tributaria y la mejora de la administración tributaria eran claves para restablecer la sostenibilidad de las finanzas públicas. Con el propósito de enfrentar la fragilidad del sector bancario provocada en 1998 a raíz de la devastación del Huracán Mitch, se fortaleció el sector financiero mediante una actualización de su marco jurídico, prudencial y de supervisión. Reformas clave de mediano plazo se orientaron a fortalecer la gestión del Banco Central y de la política monetaria, la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) y la oficina de administración tributaria (Dirección Ejecutiva de Ingresos, DEI). Además, Honduras obtuvo alivio de la carga de su deuda a través de la Iniciativa reforzada para los Países Pobres Muy Endeudados (PPME), los prestamistas del Club de París, la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM) y el BID, lo cual redujo su deuda externa de cerca del 78% del PIB en 1999 al 16% en 2007.

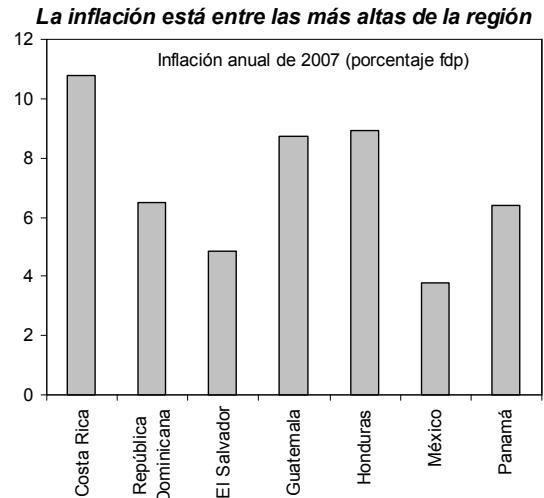
3. ***No obstante, en el 2006 las presiones sociales condujeron a que se le diera marcha atrás reformas fiscales claves y se introdujeran políticas procíclicas.*** Tras ganar por escaso margen las elecciones de fines del 2005, el nuevo gobierno tomó el poder sin mayoría parlamentaria y con dificultades para forjar alianzas políticas. Con disturbios sociales como telón de fondo, alimentados por el creciente precio del petróleo y la expectativa de un aumento del gasto tras recibir alivio de la deuda, el gobierno otorgó importantes concesiones en materia de salarios públicos (incluyendo un acuerdo de cuatro años con los maestros), reinstauró los subsidios a los combustibles y congeló los precios del combustible y la electricidad. Además, el banco central relajó la política monetaria mediante una rebaja de las tasas de interés y de los

requerimientos de liquidez sobre los depósitos en dólares de EE.UU. Como resultado, no se concluyó la cuarta revisión del PRGF programada para abril del 2006 debido a la falta de acuerdo sobre políticas clave, y el programa venció en febrero del 2007.

II. LOS DESEQUILIBRIOS ECONÓMICOS INCIPIENTES

4. *Los desequilibrios económicos*

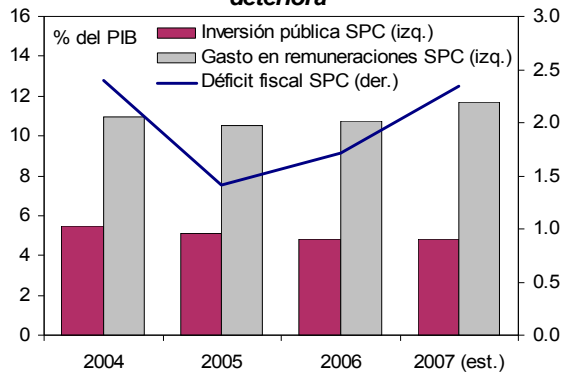
aumentaron el año pasado. Si bien el crecimiento sigue siendo robusto y se mantuvo la estabilidad macroeconómica, en diciembre pasado la inflación aumentó a casi 9% (del 5,3% registrado en el 2006), entre las más elevadas de la región y por encima de la banda fijada como meta por las autoridades (5- 6%), impulsada por el creciente precio del petróleo y de los alimentos. Asimismo, aunque en el 2007 se registró una mejora de los términos de intercambio y un buen desempeño de las exportaciones, casi se duplicó el déficit en la cuenta corriente externa (alcanzando el 10% del PIB) por el veloz aumento de las importaciones, y las reservas internacionales netas empezaron a disminuir (gráfico 1).



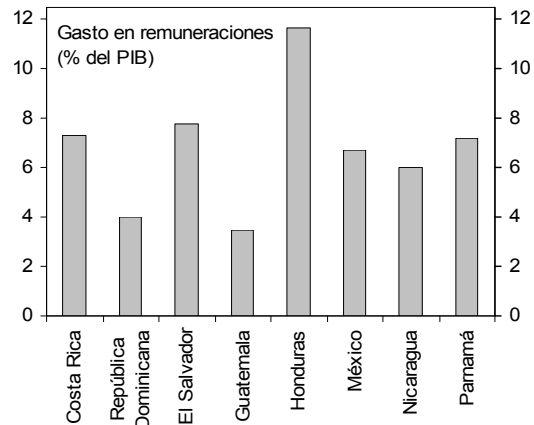
5. *Estos desequilibrios obedecen en gran medida a las políticas macroeconómicas expansivas.* En particular:

- **Política fiscal.** A partir del 2005, se deterioró el déficit fiscal global y empeoró la calidad del gasto público. Aunque el ingreso tributario ha sido robusto, el rápido aumento de la masa salarial y de los subsidios no focalizados han desplazado el gasto social y la inversión pública, generando riesgos para la sostenibilidad fiscal. Como consecuencia del aumento sostenido del empleo y de los elevados incrementos salariales otorgados en el 2006, en el 2007 la masa salarial del gobierno central aumentó un 25% (un 33% en el caso de los maestros). Se estima que en el 2007 la masa salarial del sector público combinado representó un 11,7% del PIB, entre las más elevadas de la región. La concesión neta de préstamos de los institutos públicos de pensiones también contribuyó al crecimiento del déficit global.

El déficit aumenta y la calidad del gasto se deteriora

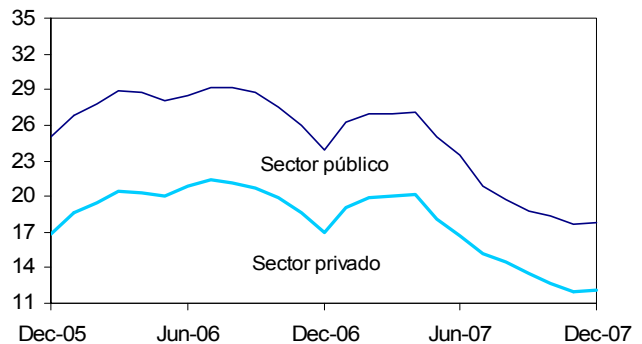


La masa salarial es la más alta de la región



- Política monetaria.** Una política monetaria acomodaticia y la competencia entre los bancos nacionales por la participación de mercado, a raíz del ingreso de bancos extranjeros, provocó un rápido aumento del crédito bancario (superior al 30% anual) y un “boom” de las importaciones, trayendo consigo riesgos para la solidez del sector financiero y la estabilidad externa. En el segundo semestre del 2007, el Banco Central aumentó las tasas de interés de política en 150 puntos básicos (al 7,5%) e incrementó el encaje legal; sin embargo, las tasas de interés permanecen negativas en términos reales y el saldo de las letras del Banco Central ha disminuido.

La postura monetaria es expansiva y cayó el saldo de títulos de mercado abierto

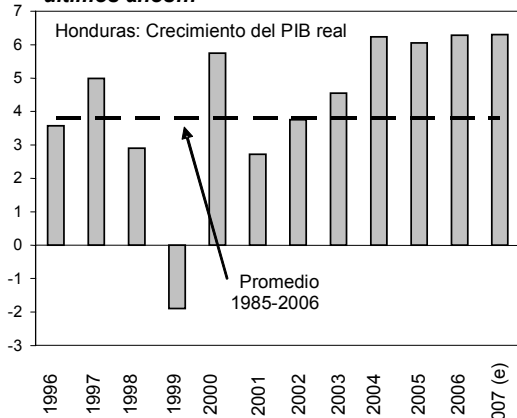


Fuentes: Banco Central de Honduras y estimaciones del personal técnico del FMI.

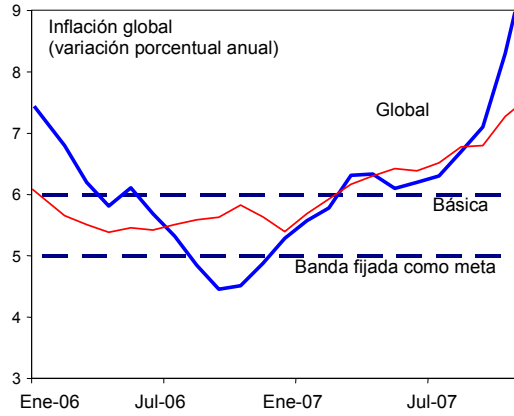
- Política cambiaria.** El régimen cambiario oficial permite la fluctuación del lempira dentro de una banda de flotación de $\pm 7\%$, pero desde 1999 el tipo de cambio se ha mantenido en el lado más apreciado de dicha banda, la cual ha permanecido fija desde Octubre del 2005. Con un tipo de cambio fijo de facto y políticas fiscal y monetaria expansivas, las reservas internacionales netas cayeron US\$102 millones en el 2007. Aunque el tipo de cambio real efectivo se apreció marginalmente en el contexto de un tipo de cambio nominal fijo, las estimaciones del tipo de cambio real de los funcionarios del FMI sugieren que no existe un desequilibrio importante.

Gráfico 1. Honduras: Desempeño macroeconómico – Crecimiento de los desequilibrios

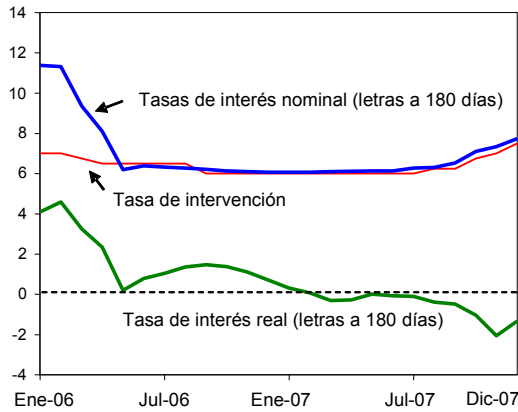
El crecimiento real superó la tendencia en los últimos años...



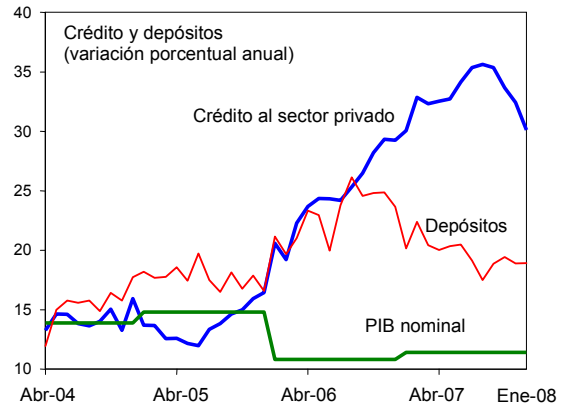
... y la inflación ha venido en aumento.



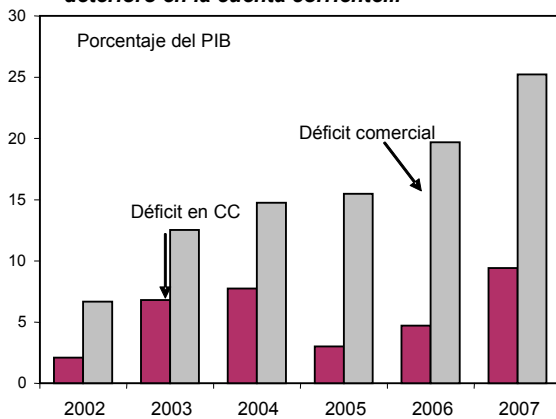
A pesar de la contracción reciente, las tasas de interés real se mantienen negativas ...



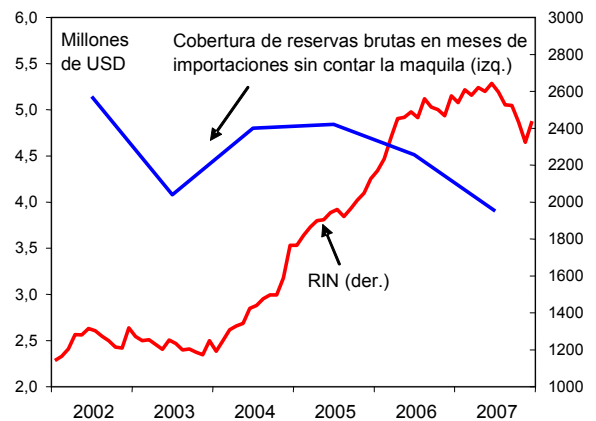
... y las políticas expansivas provocan un rápido aumento del crédito bancario.



La creciente demanda interna provocó un deterioro en la cuenta corriente...

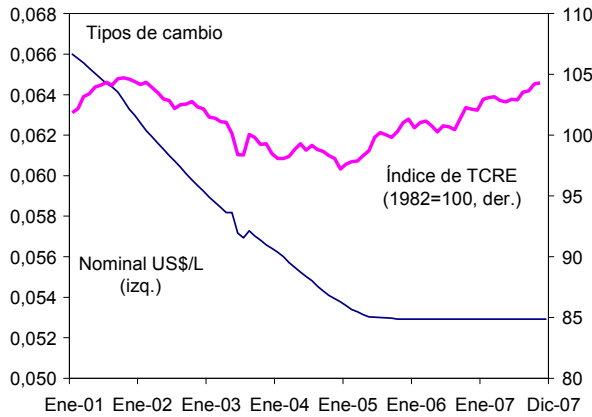


...y caída de las RIN.



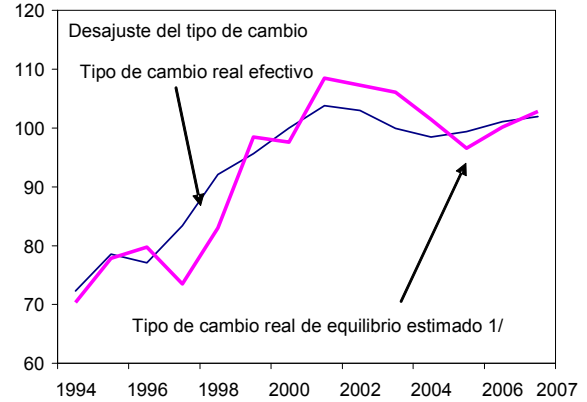
Fuentes: Banco Central de Honduras y estimaciones del personal técnico del FMI.

El TCRE se apreció en el contexto de un tipo de cambio nominal estable ...



Fuentes: Autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.

...pero no hay indicios de un desequilibrio significativo

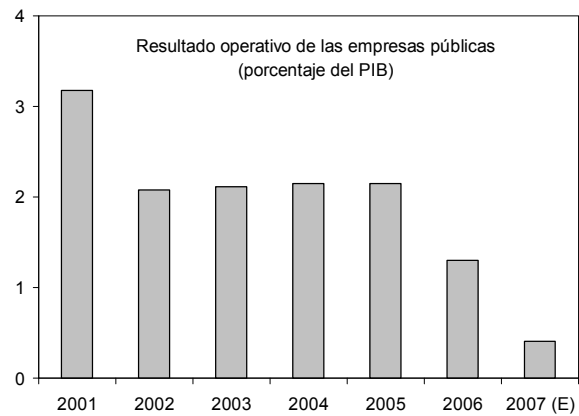


1/ En función de un análisis de cointegración del TCR con los parámetros fundamentales de la economía del país.

6. **Los desequilibrios incipientes también están vinculados a las debilidades del sector energético, las cuales generan riesgos para las finanzas públicas, el sistema financiero y el crecimiento.** Desde abril del 2006 hasta diciembre del 2007 las tarifas de electricidad se mantuvieron fijas, mientras que los costos de los combustibles se elevaron un 50% (a US\$75 el barril de crudo, desde unos US\$50). Como resultado, las pérdidas de la empresa pública de electricidad ENEE aumentaron y debilitaron el resultado operativo global de las empresas públicas. Las pérdidas de la ENEE

se financiaron con atrasos en los pagos a los generadoras privados y los contratistas (alrededor de un 1,6% del PIB), y con transferencias del gobierno y crédito bancario de corto plazo. Además, los subsidios han mantenido fijo el precio interno de los combustibles a niveles inferiores al precio internacional, lo que se financió reduciendo los márgenes de ganancias de los importadores y mediante transferencias presupuestarias directas. Se estima que en el 2007 el total de subsidios a la energía, incluyendo las pérdidas de la ENEE, superó un 2% del PIB. Al mismo tiempo, los dos mayores bancos (que representan alrededor de un 30% de los activos del sector financiero) y un banco mediano tenían, cada uno, más de un 30% de su capital expuesto al sector energético.

Las finanzas de las empresas públicas se han deteriorado



Fuentes: Secretaría de Finanzas y cálculos del personal técnico del FMI.

III. EL PROGRAMA DE ESTABILIZACIÓN: HACIÉNDOLE FRENTE A LOS DESEQUILIBRIOS ECONÓMICOS

A. Panorama general

7. ***El programa de las autoridades para el 2008 apunta a fortalecer las condiciones para un crecimiento sostenido y reducción de la pobreza, mediante la consolidación de la estabilidad macroeconómica.*** El programa se centra en políticas sobre tres áreas claves: la política fiscal será más restrictiva, se estabilizará la masa salarial del sector público para contribuir a que la deuda pública se mantenga relativamente constante y se reorientará el gasto hacia sectores prioritarios; la política monetaria se encaminará a contener la inflación y alcanzar la meta de RIN, al mismo tiempo que se reduce el crecimiento del crédito a niveles más sostenibles. La política cambiaria utilizará la banda existente en forma más activa para respaldar la política monetaria y contribuir a mantener la competitividad externa. Por último, se fortalecerá el sector energético con la colaboración del Banco Mundial y el BID, mediante la implementación de una reforma de las tarifas eléctricas para cubrir los costos operativos de la ENEE y pagar sus atrasos en los pagos con los generadores privados.

8. ***Las autoridades consideran que un ADG precautorio de 12 meses reforzará la confianza y el respaldo para su programa económico del 2008, a la vez que sirve de puente hacia un Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (PRGF, por sus siglas en inglés) a implementarse finales del año¹.*** Con un ADG precautorio, se espera cubrir la actual brecha de financiamiento mediante flujos de capital concesional. A la vez, reconociendo que un PRGF es más apropiado para abordar los problemas estructurales de Honduras, las autoridades planean promover el consenso político necesario para concluir un plan de mediano plazo con políticas de crecimiento y alivio a la pobreza. Se espera que el plan incluya un marco fiscal de mediano plazo, una reforma integral del servicio civil y políticas que favorezcan la transparencia del proceso presupuestario, que sigan fortaleciendo los sectores energético y financiero y las instituciones públicas, y mejoren el clima empresarial. La transición exitosa hacia un nuevo PRGF requerirá un desempeño satisfactorio durante el ADG, disciplina fiscal y control del gasto, una combinación adecuada de políticas monetaria y cambiaria, una actualización del Documento de Estrategia de Lucha contra la Pobreza (DELP) y claridad acerca de la estructura del gasto de mediano plazo. En los meses venideros, las autoridades planean actualizar el DELP de julio del 2001 hasta el 2015 para asegurar avanzar hacia las metas de reducción de la pobreza. El DELP actualizado dará prioridad a la preparación de un plan macroeconómico de mediano plazo y a mejorar el balance entre el gasto público y la reducción de la pobreza.

¹Un ADG precautorio es más adecuado que un Instrumento de Apoyo a la Política Económica (IAPE) dado el desempeño disparado de Honduras durante el anterior SCLP y porque las autoridades aún deben finalizar un plan y una matriz de política económica de tres años de duración.

9. ***El programa de las autoridades está diseñado para preservar el crecimiento y contener la inflación en una coyuntura externa menos favorable.*** Se prevé que el crecimiento ceda desde más del 6% en el 2007 a un 4¾% en el 2008, reflejo en gran medida de la pérdida de dinamismo de la economía mundial; los indicadores mensuales

La prudencia en la política macroeconómica ayudará a atender los desequilibrios incipientes

	2006	Prel. 2007	Prog. 2008
	(Variación porcentual anual)		
PIB real	6,3	6,3	4,8
Inflación del IPC	5,3	8,9	9,0
	(Porcentaje del PIB, salvo indicación en contrario)		
Saldo global del sector público	-1,7	-2,3	-1,5
Saldo global del gobierno central	-1,1	-2,1	-1,8
Deuda del sector público	36,2	23,7	22,5
Saldo de la cuenta corriente externa	-4,7	-10,0	-9,5
Reservas internacionales brutas (millones de US\$)	2.824	2.733	2.992
<i>en meses de importaciones de bienes y servicios (sin contar insumos para plantas maquiladoras)</i>	4,5	3,9	3,9
Reservas internacionales netas (millones de US\$)	2.575	2.473	2.726

Fuentes: Banco Central de Honduras, Secretaría de Finanzas y estimaciones del personal técnico del FMI.

muestran una desaceleración de la actividad económica desde fines del 2007. Se espera que la inflación se mantenga en torno al 9%, impulsada por el aumento de las tarifas eléctricas, una reducción de los subsidios a los combustibles y el incremento salarial (el salario mínimo, por ejemplo, se elevó un 11%). A pesar del deterioro previsto en los términos de intercambio, el déficit en la cuenta corriente externa empezaría a disminuir gradualmente y las reservas internacionales brutas mantendrían un valor equivalente a cuatro meses de importaciones excluyendo los de de las plantas maquiladoras.

10. ***Los riesgos de corto plazo están un poco inclinados al deterioro.*** Si bien es posible que un programa respaldado por el FMI refuerce la confianza y contribuya a anclar la formulación de la política económica, una desaceleración de la economía de Estados Unidos más marcada que la prevista podría tener un efecto adverso sobre las remesas y las exportaciones. Las investigaciones de los funcionarios parecen indicar que una desaceleración de 1% en la actividad en Estados Unidos se reflejaría en una similar pérdida de dinamismo de la economía hondureña. Otros riesgos de deterioro incluyen precios mas elevados de los combustibles y la presión para implementar políticas expansivas en el período previo a las elecciones primarias programadas para fines del 2008. Será importante seguir de cerca la economía y fortalecer el programa, si fuera necesario, para contribuir a garantizar la reducción de los desequilibrios macroeconómicos.

B. Consolidación y reorientación fiscal

11. En el marco del programa, el déficit global del sector público combinado disminuirá del 2¼% del PIB en el 2007 al 1½% en el 2008.

Esto representa un ajuste subyacente de aproximadamente 2% del PIB, en comparación con un escenario pasivo donde no se adopta ninguna medida. La meta para el déficit se espera que este en línea con el presupuesto que aprobará el congreso en abril (acción previa) y contribuirá a mantener la deuda pública relativamente estable en torno al 22½% del PIB (Memorando de Política Económica y Financiera ¶5). La intención de las autoridades de reorientar el gasto hacia los sectores prioritarios, especialmente hacia la inversión pública, será decisiva para sostener el crecimiento y reducir la pobreza.

Pese a la consolidación fiscal, la inversión pública aumentará

	Prel.		Pasivo	Prog.
	2006	2007	2008	2008
Operaciones del sector público combinado (Porcentaje del PIB)				
Ingreso total	24.3	24.1	22.6	25.2
Del cual: ingreso tributario	15.6	16.7	16.0	16.8
Del cual: ingreso no tributario	4.5	4.1	4.0	4.5
Del cual: superávit op. de ENEE	0.0	-0.5	-1.3	-0.2
Gasto total	26.0	26.5	26.2	26.8
Gasto corriente	20.0	20.7	20.9	20.3
Del cual: Gasto primario del gob. central	15.1	16.3	16.5	15.8
Sueldos del gob. central	8.3	9.2	9.4	9.2
Gasto de capital	4.8	4.8	4.5	6.5
Concesión neta de préstamos	1.2	0.9	0.8	0.0
Saldo global	-1.7	-2.3	-3.6	-1.5
Partida informativa: Gasto para paliar la pobreza	7.0	6.9	6.8	7.0

Fuentes: Secretaría de Finanzas y estimaciones del personal técnico del FMI.

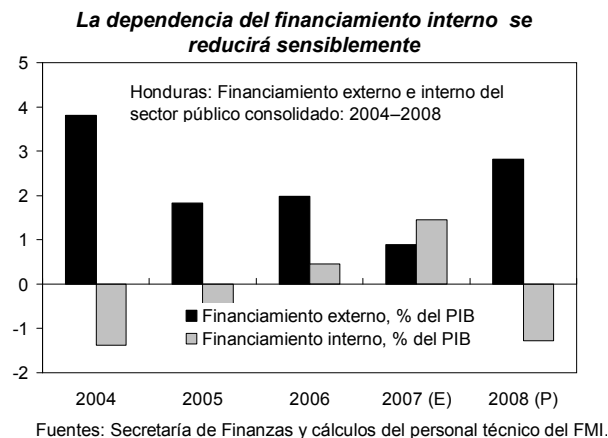
12. **La consolidación fiscal se está logrando gracias a una combinación de medidas de ingreso y gasto.** Por el lado del ingreso, se está fortaleciendo la administración y la política tributaria, y la decisión de dar carácter permanente al aporte solidario ha evitado la caída de la recaudación tributaria; los nuevos cargos por servicios de la empresa pública de telecomunicaciones aumentarán los ingresos no tributarios; las tarifas de electricidad se elevaron en enero y en abril entrará en vigor una nueva estructura tarifaria (véase la sección sobre política energética), que cubre por completo los costos de operación de la empresa de electricidad (ENEE) (criterio de desempeño estructural). Por el lado del gasto, las autoridades están resueltas a mantener bien cerrado el grifo del gasto corriente primario del gobierno central (techo indicativo) y a aumentar la inversión pública en proyectos de infraestructura para reducir el congestionamiento del sector eléctrico y mejorar la infraestructura de transporte. Conscientes de la necesidad de proteger a los pobres, las autoridades están mejorando la focalización de los subsidios a la electricidad y de los subsidios directos a los combustibles, mientras reducen su nivel global. Los funcionarios del FMI alentaron a las autoridades a seguir mejorando la focalización de los subsidios, incluyendo a través de la eliminación gradual de los techos al precio de la gasolina y el diesel, a la vez que se mantienen los subsidios al gas para cocinar y el queroseno, conforme al reciente asesoramiento de asistencia técnica del FMI. La política de no concesión de nuevo crédito neto por parte de los institutos de pensiones públicos contribuirá a restringir el gasto, limitar el riesgo de sus carteras y proteger su integridad financiera.

13. **La estabilización de la masa salarial es un objetivo fundamental del programa.** La contención del rápido aumento de la masa salarial contribuirá a lograr el objetivo de inflación, creará espacio para el gasto prioritario y apoyará la sostenibilidad fiscal. Con la colaboración

del Banco Mundial, se deberán implementar medidas de reforma estructural para que la masa salarial pueda controlarse mejor en el mediano plazo. Mientras tanto, para el 2008 se acordó estabilizar la masa salarial del gobierno central en 9,2% del PIB y reducirlo en el 2009 al 9,1% del PIB (meta indicativa), y contener la masa salarial del sector público consolidado en 11,4% del PIB en el 2008, por debajo de los niveles del 2007. Para lograr estas metas, las autoridades:

- **Implementarán aumentos salariales moderados.** No se concederán nuevos aumentos salariales ni de los beneficios para los maestros, fuera de lo previsto en el acuerdo del 2006 (que estipula incrementos fijos del salario nominal y de los beneficios para el 2008–09), y los aumentos del salario nominal para otros funcionarios públicos estarán en línea con la inflación proyectada.
- **Controlarán el empleo público.** No se aumentará el empleo neto del gobierno central, y la contratación de maestros, policías y trabajadores de la salud ya prevista se compensará totalmente con jubilaciones y otros retiros. Se adoptarán medidas para controlar más estrictamente las planillas, incluyendo: el establecimiento de una unidad centralizada para la gestión de planillas en la Secretaría de Finanzas; la integración de los sistemas de gestión de planillas con el sistema de administración financiera integrada (SIAFI); toma de acciones correctivas si se detectan irregularidades en un censo y auditoría a los maestros (incluyendo la suspensión de pagos y el inicio de acciones legales) y extender la auditoría al resto del gobierno central. Asimismo, a fines del 2008 se concluirán los planes de reestructura para las dos empresas públicas más grandes.

14. **El presupuesto se financia en su totalidad mediante crédito extranjero concesional.** El crédito externo concesional y el producto de la venta de la banda de telefonía móvil superará las necesidades de financiamiento del presupuesto, lo cual conducirá a un financiamiento interno negativo, a una reducción de los costos presupuestarios y apoyará la política monetaria. También contribuirá a asegurar la estabilidad de mediano plazo del coeficiente deuda/PIB, ya que solo se contraerá financiamiento externo en condiciones concesionales. Tras recibir más de US\$3.000 millones por concepto de alivio de la deuda, el valor presente neto de la deuda externa pública hondureña es aproximadamente 12% del PIB y se espera que siga debajo del 14% en el mediano plazo, muy por debajo de los umbrales de endeudamiento crítico (50% del PIB) (apéndice II). Las principales fuentes de financiamiento incluyen:



- **Petrocaribe.** En el 2008–09 se espera un financiamiento concesional por US\$350 millones (alrededor del 2,8% del PIB del 2007); cerca de US\$80 millones del presupuesto del 2008 están destinados a financiar proyectos hidroeléctricos y mejorar

la infraestructura de transmisión y distribución. Las autoridades planean destinar el resto para proyectos energéticos a implementarse entre el 2009 y 2012 y obtener asesoramiento del Banco Mundial y el BID para seleccionar y monitorear los proyectos. Mediante la inversión en proyectos hidroeléctricos, el plan contribuirá en el mediano plazo a reducir la importación de combustibles y el déficit en la cuenta corriente externa. La creación de un fideicomiso en el Banco Central que maneje los ingresos provenientes de Petrocaribe ayudará a garantizar que los recursos se administren y registren en forma transparente y que solo se destinen a infraestructura. Los funcionarios del FMI alentaron a las autoridades a resistir la presión para utilizar estos fondos en gasto corriente.

- **Producto de la venta de la licencia de la telefonía móvil.** El presupuesto del 2008 destina estos recursos de carácter excepcional (0,6% del PIB) a proyectos de infraestructura ya identificados, principalmente carreteras. Debido a que estos recursos no generan deuda, no existen riesgos sobre la sostenibilidad fiscal.

C. Contención de la inflación y salvaguardia de la estabilidad externa

15. **Con el respaldo de la política fiscal, el programa monetario para el 2008 apunta a contener la inflación y revertir la tendencia decreciente de las reservas internacionales.**

Las prioridades son mantener la inflación dentro de un rango del 8% al 10%. Para ello se contendrán los efectos de “segunda ronda” del alza de precios de alimentos y energía y de los aumentos salariales, a la vez que se reduce el crecimiento del crédito bancario a niveles

más sostenibles. El programa tiene como meta una acumulación de reservas internacionales netas de US\$253 millones y estabilizarlas en alrededor de 4 meses de importación, excluidas aquellas relacionadas con la maquila.

Con la ayuda de la política fiscal, la política monetaria se orienta al logro de la meta de reservas mientras se mantiene el saldo de títulos de mercado abierto

	2007 Prel.	Programa para 2008			
	Dic.	Mar.	Jun.	Sep.	Dic.
		(En millones de lempiras)			
		I. Banco Central			
Reservas internacionales netas	46,727	46,728	49,480	50,553	53,079
(Millones de dólares de EE.UU.)	2,473	2,473	2,593	2,623	2,726
Activos internos netos	-30,364	-31,078	-34,320	-36,036	-34,241
De los cuales:					
Crédito al sector público (neto)	4,748	6,941	3,672	1,539	2,046
Otras instituciones de depósito (neto)	-23,186	-25,679	-25,524	-24,464	-23,156
De los cuales: Depósitos en moneda local	-8,241	-8,109	-7,764	-7,673	-7,656
De los cuales: Operaciones de mercado abierto	-9,064	-9,855	-8,257	-7,193	-5,445
De los cuales: Inversiones obligatorias	-2,255	-3,797	-5,704	-5,804	-6,140
Circulante	16,363	15,650	15,160	14,517	18,838
Partida informativa:					
Saldo de títulos de mercado abierto	16,705	17,189	16,809	17,081	16,834

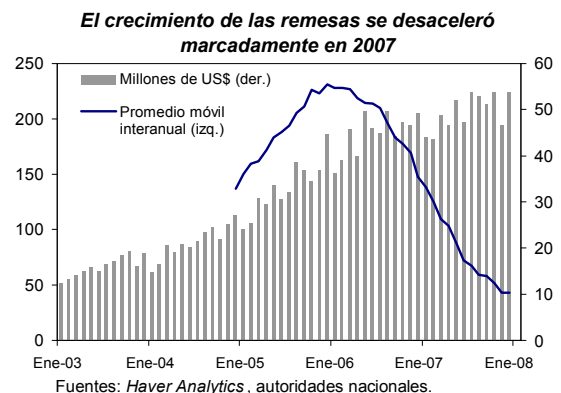
Fuente: Banco Central de Honduras.

16. **En armonía con estas metas, el Banco Central dio algunos pasos iniciales para restringir la política monetaria.** En febrero, elevó la tasa de interés de la política monetaria en 25 puntos básicos al 7¾% y en marzo está implementando medidas adicionales equivalentes a 2 puntos porcentuales del encaje mediante la combinación del aumento de las inversiones obligatorias y la colocación de títulos de mercado abierto (acciones previas). Al mismo tiempo, el Banco Central introdujo cambios a las inversiones obligatorias y a los encajes para alinearlos a los niveles de los países vecinos (en especial para los encajes sobre depósitos en moneda extranjera) y para desalentar el crédito al consumo (Memorando de Política Económica y Financiera ¶6). Concretamente, se decidió:

- **Aumentar las inversiones obligatorias.** A partir de marzo, aumentarán gradualmente en 5 puntos porcentuales (de 4% a 9% de los depósitos bancarios). Los bonos del gobierno que se utilizarán para cancelar los atrasos en los pagos de la ENEE a los generadores privados serán elegibles para satisfacer estas inversiones. Esto inducirá a los bancos a mantener estos títulos.
- **Reducción de los encajes.** A partir de marzo se rebajarán gradualmente y en forma mensual de un 12% a un 7% para los depósitos en lempiras (y del 34% al 24% para los depósitos en dólares de EE.UU.) a los bancos que aumenten la participación de sus préstamos a sectores prioritarios (que excluye los créditos de consumo y comerciales).

17. **Si bien los funcionarios del FMI comprenden la lógica de los cambios recientes a las inversiones obligatorias y a los encajes, estos expresaron varias inquietudes.** El equipo recalcó que en el 2008 la reducción de los encajes puede tener un efecto expansivo de hasta un 1% del PIB; este efecto será menor en sus inicios pero podría aumentar durante el segundo semestre del año a medida que los bancos reconfiguren sus carteras de crédito. Los funcionarios del FMI recomendaron a las autoridades implementar encajes uniformes, evitar la adopción de normas crediticias que puedan eludirse y las alentaron a dejar que las fuerzas del mercado desempeñen un papel más importante en la determinación de las tasas de interés de los bonos del gobierno. Las autoridades manifestaron que su política de encajes diferenciados esta orientada a apoyar el sector productivo. También enfatizaron su intención de reducir todo exceso de liquidez proveniente de estas medidas y de volver a evaluarlas en la primera revisión del programa, ajustándolas según resulte necesario para asegurar que sean compatibles con los objetivos del programa. También advirtieron que la colusión y las condiciones poco competitivas del sector bancario exigen recurrir a las inversiones obligatorias para evitar que las tasas de interés sean excesivamente altas.

18. **La política cambiaria se orientará a apoyar la política monetaria, salvaguardar la competitividad externa y proteger la economía de los choques.** Aunque el tipo de cambio real parece estar cerca de su equilibrio de largo plazo, Honduras registra una elevada inflación de precios y salarios en relación con sus socios comerciales y aún es vulnerable a la variación del



precio mundial del petróleo y de los alimentos, la demanda externa y las remesas de los trabajadores. Las autoridades han comenzado a satisfacer solo una parte de las ofertas en las subastas de divisas, permitiendo que el tipo de cambio se aleje marginalmente del margen más apreciado de la banda. El equipo alentó a las autoridades a utilizar esta flexibilidad en forma activa para proteger la competitividad externa y las metas de reservas en caso de que los acontecimientos externos fueran más adversos de lo previsto. La gestión del tipo de cambio se volverá a evaluar en la primera revisión del programa en función de un estudio sobre las opciones para el sistema cambiario (Memorando de Política Económica y Financiera ¶7).

19. ***Una política prudencial alentará a la banca a tomar conciencia del riesgo que conlleva la rápida expansión del crédito bancario particularmente por consumo.*** Si bien en los últimos años la solidez del sistema bancario mejoró considerablemente, la reciente actualización del Programa de Evaluación del Sector Financiero (FSAP, por sus siglas en inglés) advirtió que el ingreso de bancos extranjeros y la rápida expansión del crédito (principalmente aquel dirigido al consumo y a inmuebles para uso comercial) puede traer dificultades al sistema financiero. En este contexto, un paso importante es la emisión de normas que hacen más estricta la clasificación y la provisión sobre préstamos. Se han establecido provisiones genéricas para todos los préstamos, aunque se disponen provisiones más elevadas para las deudas de tarjetas de crédito y los créditos comerciales con garantía hipotecaria, los cuales han mostrado un rápido crecimiento y se consideran especialmente riesgosos. Las autoridades indicaron que se excluía el crédito hipotecario para los hogares para evitar restringir su disponibilidad a los hogares de bajos ingresos. Una rápida implementación será importante para garantizar que las normas entren en vigor este año. La CNBS también elaborará un cronograma para introducir una supervisión basada en un enfoque de riesgo, incluyendo la emisión de una regulación (Memorando de Política Económica y Financiera ¶8) (criterio de desempeño estructural) y planea utilizar las recomendaciones de la reciente actualización del FSAP como guía para profundizar las reformas bancarias.

D. Fortalecimiento del sector energético

20. ***La reforma del sector eléctrico es fundamental para salvaguardar las finanzas públicas y apoyar el crecimiento.*** En coordinación con el Banco Mundial y el BID, la estrategia para garantizar una política energética sostenible incluye colocar a la ENEE en una situación financiera sólida, mejorar su estructura de gobierno, reducir las pérdidas de distribución y el fraude y revertir la persistente insuficiencia de la inversión en el sector (Memorando de Política Económica y Financiera ¶9). A principios del 2008 las autoridades designaron un nuevo gerente para la ENEE y elaboraron un plan de inversión en consulta con el Banco Mundial.

21. ***Asegurar que la empresa de electricidad esté en una situación financiera sólida es de vital importancia macroeconómica.*** Para lograr esta meta el programa contempla una estructura tarifaria que cubre totalmente los costos de operación. De acuerdo al Banco Mundial, esto implica aumentar las tarifas eléctricas un 26% con respecto a su nivel de fines del 2007. En una medida decisiva, en enero las tarifas promedio se ajustaron al alza un 15% y en abril aumentarán otro 11% cuando entre en vigor una nueva estructura tarifaria (criterio de

desempeño estructural). Las autoridades pretenden ajustar las tarifas periódicamente para trasladar todo nuevo aumento del precio internacional a los precios internos, de acuerdo con la ley vigente, ayudando así a asegurar que la ENEE no vuelva a incurrir en atrasos en los pagos a los generadores. Además, con la aprobación parlamentaria del presupuesto del 2008, para fines de junio se pagarán todos los atrasos del gobierno de la ENEE a los generadores mediante la emisión de bonos del gobierno.

IV. FINANCIAMIENTO, ACCESO Y MODALIDADES DEL PROGRAMA

22. *El ADG contribuiría a destrabar el financiamiento necesario para cubrir la brecha en el 2008.* Esto

contempla la necesidad de mantener la cobertura de las reservas, proyectándose una desaceleración del crecimiento de las importaciones mediante una restricción monetaria y fiscal y un aumento de la inversión extranjera directa (en particular en los sectores de maquiladoras y telecomunicaciones). La brecha de financiamiento se estima en unos

US\$76 millones, la cual se espera cubrir con préstamos de apoyo al presupuesto del Banco Mundial y el BID y con financiamiento de otros

acreedores bilaterales. Es importante destrabar rápidamente el financiamiento externo para evitar el descarrilamiento del programa de inversión de las autoridades. Honduras seguirá estando al día con sus obligaciones de pago de la deuda externa².

23. *El ADG precautorio propuesto, con bajo acceso y mínimo riesgo de incumplimiento de pagos al FMI, abarca el programa macroeconómico hasta fin de diciembre del 2008.* El acceso total bajo el acuerdo será de 30% de la cuota (DEG 38,85 millones), con un primer giro de un 25% de la cuota conforme a las políticas sobre primer tramo de crédito, y el 5% restante

El programa se financiaría con un aumento de los desembolsos del Banco Mundial y el BID

	2007	Proyecciones			
		2008	2009	2010	2011
(En dólares de EE.UU.)					
Cuenta corriente	-1.225	-1.308	-1.344	-1.244	-1.126
Cuenta de capital	1.158	28	22	33	36
Cuenta financiera	-42	1.443	1.541	1.438	1.443
Desembolsos 1/	246	382	454	237	201
Amortización	-1.273	-78	-70	-61	-62
Otros	985	1.140	1.157	1.262	1.303
Saldo global	-136	164	220	227	354
Activos de reserva	109	-253	-279	-289	-376
Pasivos de reserva	-7	0	0	2	0
Financiamiento excepcional	34	14	0	0	0
Déficit de financiamiento	...	76	59	60	22
Banco Mundial	...	34	0	0	0
BID	...	28	15	30	0
Bilaterales y otros multilaterales	...	15	14	0	0
FMI 2/	...	0	0	0	0
Financiamiento no identificado	...	0	30	30	22
Partidas informativas:					
IADM del BID	1.128	...	...	...	...
Variación en RIN (+ acumulación)	-102	253	279	287	376

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

1/ Incluye créditos para financiamiento de proyectos.

2/ Supone que no se realizan compras en el marco del ADG.

²Se registraron atrasos en los pagos con los acreedores privados por valor de US\$5 millones cuando algunos acreedores no participaron en la oferta de recompra de deuda de la AIF de octubre del 2000 debido a la falta de suficiente documentación de respaldo; no se han recibido solicitudes de pago desde entonces. La existencia de estos atrasos de pagos no socava la implementación del programa.

dividido uniformemente en tres compras tras las revisiones. Honduras está al día con sus pagos al FMI y no tiene compras pendientes en la Cuenta de Recursos Generales. Las obligaciones de recompra bajo el ADG propuesto promediarán el 1,1% de las reservas brutas proyectadas para el 2010–2012.

24. ***El programa contempla tres revisiones a partir de finales de junio del 2008.*** Las acciones previas incluyen la restricción de la política monetaria y la aprobación por el Congreso del presupuesto del 2008 compatible con un déficit global del 1,5% del PIB que sea congruente con las actuales metas indicativas de gasto, incluyendo la masa salarial. Los criterios cuantitativos de desempeño y las metas indicativas se medirán en forma acumulativa a partir del 1 de enero (cuadro 1 del Memorando de Política Económica y Financiera). Dada la importancia de que se actúe de inmediato para fortalecer el sector eléctrico y reducir los riesgos del sector financiero, la condicionalidad estructural se centra en la implementación de una nueva estructura tarifaria que cubra totalmente los costos de operación de la ENEE; la eliminación de los atrasos en los pagos de la ENEE para ayudar a reducir la exposición del sistema financiero al sector energético, y la emisión de regulaciones sobre supervisión basada en un enfoque de riesgo para alentar a los bancos a asumir los riesgos que trae consigo la rápida expansión del crédito (cuadro 2 del Memorando de Política Económica y Financiera).

V. EVALUACIÓN DE LOS FUNCIONARIOS

25. ***Durante el 2007 empezaron a surgir significativos desequilibrios en la economía hondureña.*** Si bien el crecimiento sigue siendo robusto, políticas fiscales y monetarias expansivas, en un contexto de tipo de cambio fijo *de facto*, trajeron consigo una creciente inflación, un pronunciado aumento del déficit en cuenta corriente externo y una disminución de las reservas internacionales. El crédito bancario ha mostrado una rápida expansión, que alimenta las importaciones y genera riesgos a la estabilidad económica y a la salud financiera. Además, la debilidad del sector energético le genera riesgos a las finanzas públicas, al sistema financiero y al crecimiento.

26. ***Los funcionarios del FMI consideran que un ADG precautorio puede desempeñar un papel importante para respaldar el programa de las autoridades durante los próximos meses.*** Si bien un PRGF es más apropiado para abordar los problemas estructurales de Honduras, un programa de reforma estructural de mediano plazo que goce de un amplio respaldo entre todos los sectores sociales necesita ser terminado. En este contexto, un ADG precautorio sirve para atender en forma inmediata los desequilibrios económicos y reforzar la confianza en el programa económico de las autoridades. Esto destrabaría el financiamiento de los donantes y actuaría como puente hacia un nuevo PRGF en los próximos meses.

27. ***El programa de las autoridades fortalece debidamente las políticas macroeconómicas y el sector energético.*** Reducir la presión de la demanda agregada y reformar el sector energético mejorarán las finanzas públicas y favorecerán las perspectivas de crecimiento. Hasta ahora las acciones iniciales han sido en general alentadoras, incluyendo la presentación al Congreso de un presupuesto prudente para el 2008, un aumento decisivo de las tarifas

eléctricas y una política monetaria más apretada o restrictiva , acompañada por un cambio, desde principios de febrero, en la tendencia de las reservas internacionales que hasta entonces era decreciente.

28. ***La consolidación fiscal y la reorientación del gasto hacia sectores prioritarios están en la esencia del programa de las autoridades.*** El programa incluye un ajuste subyacente del 2% del PIB, que permite una reducción del déficit global y un significativo aumento de la inversión pública, revirtiéndose la tendencia de los últimos años. Los coeficientes de endeudamiento permanecerán por debajo de sus umbrales indicativos y resistentes a los choques en el mediano y largo plazo. La recuperación de la inversión pública incluye proyectos hidroeléctricos, apoyando los objetivos de crecimiento y contribuyendo a reducir las importaciones de combustibles y el déficit en cuenta corriente en el mediano plazo. Conscientes de la necesidad de proteger a los pobres, las autoridades están mejorando la focalización de los subsidios directos a los combustibles y a la electricidad. En un contexto de alza sostenida del precio del petróleo, será importante seguir mejorando la focalización de estos subsidios y limitarlos a los máximos acordados.

29. ***Los funcionarios del FMI apoyan la intención de las autoridades de estabilizar y luego reducir la masa salarial como porcentaje del PIB.*** La masa salarial de Honduras es elevada comparada con el nivel de la región y su pronunciado aumento de los últimos años ha contribuido a desplazar el gasto en inversión pública y en la lucha contra la pobreza y ha agravado la presión inflacionaria. Con miras al futuro, será fundamental resistir presiones por seguir aumentando los salarios, y formular una política salarial integral para el sector público.

30. ***A diferencia de años anteriores, se espera que el presupuesto esté sobrefinanciado con préstamos externos concesionales, lo que permitirá una marcada reducción del financiamiento interno neto y apoyará la política monetaria.*** Con este fin, las autoridades buscan actuar rápidamente para destrabar el financiamiento externo. Los funcionarios del FMI consideran muy positivo el plan de destinar los recursos obtenidos de Petrocaribe a proyectos hidroeléctricos. La creación de un fondo de fideicomiso en el Banco Central ayudará a garantizar que estos recursos se manejen y contabilicen en forma transparente. El personal del FMI alienta a las autoridades a resistir la presión para destinar estos fondos a gasto corriente.

31. ***La restricción monetaria es clave para el programa.*** Los funcionarios del FMI apoyan las medidas de las autoridades tendientes a apretar significativamente la política monetaria con antelación a la reunión del Directorio, así como los pasos adoptados en política prudencial para enfrentar los riesgos asociados con la rápida expansión del crédito bancario. Si bien los funcionarios del FMI comprenden la lógica de las autoridades al adoptar los recientes cambios a los encajes y las inversiones obligatorias, les preocupa que éstos puedan tener un efecto crecientemente expansivo sobre la liquidez y una eficacia limitada en reorientar el crédito hacia sectores prioritarios. El efecto de estos cambios sobre la liquidez debe ser monitoreado cuidadosamente, reduciendo de inmediato cualquier exceso de liquidez, tal como es la intención de las autoridades, y en ocasión de la primera revisión se deberán ajustar las medidas según sea necesario para asegurar el cumplimiento de las metas del programa.

32. ***Se celebran las acciones de las autoridades para permitir una mayor flexibilidad dentro del actual régimen cambiario.*** Si bien el tipo de cambio parece ser congruente con los parámetros fundamentales de la economía, la situación externa se está deteriorando significativamente y la economía aún es sumamente vulnerable al precio del petróleo y a una desaceleración en la economía de Estados Unidos, lo que perjudicaría las remesas y las exportaciones. Los funcionarios del FMI alientan a las autoridades a prepararse para permitir una mayor flexibilidad cambiaria, especialmente si los acontecimientos externos resultan más adversos que lo previsto. Las autoridades han acordado a volver a evaluar la gestión cambiaria en ocasión de la primera revisión, en línea con un estudio sobre el sistema cambiario.

33. ***El programa contribuirá a asegurar que la empresa de electricidad tenga una situación financiera solvente.*** Los funcionarios del FMI elogian a las autoridades por los aumentos decisivos de las tarifas eléctricas y por su intención de ajustar la nueva tarifa en forma periódica a fin de trasladar todo nuevo aumento del precio internacional de los combustibles, lo que ayudará a evitar nuevos atrasos en los pagos a los generadores. El pago previsto de todos los atrasos con los generadores mediante la emisión de bonos públicos del gobierno también es una medida clave. Los funcionarios del FMI alientan a las autoridades a seguir trabajando en estrecha colaboración con el Banco Mundial y el BID, para seguir fortaleciendo la buena estructura de gobierno de la empresa de electricidad, reducir las pérdidas de distribución y el fraude y revertir la persistente insuficiencia de inversión en el sector.

34. ***El ADG propuesto ofrecerá un ancla a la formulación de la política económica y reforzará la confianza, tendiendo el camino para avanzar en forma anticipada hacia un PRGF.*** Las acciones previas en el lado monetario y la aprobación prevista del presupuesto por parte del Congreso son importantes y ponen de relieve que el programa económico fue diseñado y es propio de las autoridades. Con miras al futuro, será clave resistir presiones para favorecer políticas expansivas en vísperas de las elecciones primarias previstas para fines de 2008, mejorar la implementación del presupuesto de capital y ajustar rápidamente las políticas si el deterioro de la coyuntura externa es mayor al previsto. Dados los problemas estructurales de Honduras, los funcionarios del FMI exhortan a las autoridades a concluir un plan de mediano plazo con políticas para el crecimiento y el alivio de la pobreza, que podría obtener el respaldo del PRGF antes de fines del 2008.

35. A la luz de estas consideraciones, los funcionarios del FMI recomiendan la aprobación de la solicitud de un Acuerdo de Derecho de Giro presentada por las autoridades.

Cuadro 1. Honduras: Principales indicadores económicos

II. Indicadores económicos						
	2004	2005	2006	Prel. 2007	Prog. 2008	Proy. 2009
(Variación porcentual anual, salvo indicación en contrario)						
Ingreso nacional y precios						
PIB a precios constantes	6.2	6.1	6.3	6.3	4.8	4.6
Deflactor del PIB	6.5	7.3	4.8	7.0	8.8	7.7
Precios al consumo (fin de período, fdp)	9.2	7.7	5.3	8.9	9.0	7.9
Tipo de cambio (tdc, depreciación -)						
Lempiras por dólar de EE.UU.	-4.9	-1.2	0.0	0.0	...	...
Tipo de cambio real	-1.4	0.9	1.7	2.3	...	...
Dinero y crédito						
Activos internos netos 1/	4.5	13.2	32.3	37.7	20.6	12.0
Crédito al sector público combinado	52.1	1.4	127.4	-25.0	29.6	28.0
Crédito al sector privado	15.9	16.4	29.2	32.1	18.2	13.2
Masa monetaria en sentido amplio	18.1	15.5	22.5	16.1	16.1	12.9
Tasa de interés de los préstamos (fdp, %)	18.2	16.8	13.8	13.4	...	...
Tasa de depósitos (fdp, %)	11.1	10.4	7.6	8.1	...	...
(Porcentaje del PIB)						
Sector público combinado						
Ingresos no financieros y donaciones	22.7	22.6	22.7	22.7	23.8	23.8
Gasto no correspondiente a intereses	24.8	24.1	24.8	25.6	26.1	26.0
Saldo primario	-2.1	-1.5	-2.1	-2.8	-2.3	-2.2
Pagos netos de intereses	0.3	-0.1	-0.4	-0.5	-0.7	-0.6
Ahorros	2.6	2.5	2.8	1.9	2.9	3.3
Gasto de capital	5.5	5.1	4.8	4.8	6.5	6.7
Saldo global	-2.4	-1.4	-1.7	-2.3	-1.5	-1.5
Financiamiento externo	3.8	1.8	2.0	0.9	2.9	3.0
Financiamiento interno	-1.4	-0.6	0.5	1.5	-1.3	-1.5
Ahorros e inversión						
Formación de capital fijo	27.1	24.9	27.7	30.4	32.7	32.3
Ahorro interno bruto	19.3	21.9	23.0	20.4	23.2	23.3
(En millones de dólares de EE.UU., salvo indicación en contrario)						
Balanza de pagos						
Reservas internacionales brutas	2,159	2,526	2,824	2,733	2,992	3,294
(en meses de importaciones) 2/	4.8	4.8	4.5	3.9	3.9	4.0
Variación de las reservas internacionales netas (aumento -) 1/	-516.2	-359.9	-448.6	101.9	-253.3	-278.7
Saldo en cuenta corriente externa (% del PIB)	-7.7	-3.0	-4.7	-10.0	-9.5	-9.0
(salvo transferencias oficiales)	-9.8	-4.6	-6.5	-11.0	-10.7	-10.2
Exportaciones, f.o.b. (% de variación anual) 3/	20.8	11.3	2.9	7.7	6.7	7.4
Importaciones, f.o.b. (% de variación anual) 3/	22.1	12.3	11.8	16.9	10.6	8.0
Deuda del sector público (% del PIB) 4/	66.6	52.8	35.4	23.7	22.5	22.1
Deuda externa del sector público (% del PIB) 4/	57.9	42.9	28.3	16.6	17.6	19.2
Servicio de la deuda externa del sector público (% de exportación de bienes y servicios) 5/	3.3	3.7	2.6	2.0	1.6	1.3

Fuentes: Banco Central de Honduras, Secretaría de Finanzas y estimaciones del personal técnico del FMI.

1/ Incluye ajustes por concepto de RIN y AIN debido al alivio de la deuda del FMI en el marco de la IADM otorgado en enero de 2006 (US\$155 millones).

2/ Se refiere a las importaciones del año siguiente de bienes que excluyen las maquiladoras y los servicios no factoriales.

3/ Solo bienes.

4/ Incluye deuda externa pública y con garantía pública de mediano y largo plazo.

5/ Pagos realizados de servicio de la deuda.

Cuadro 2. Honduras: Operaciones del gobierno central
(Porcentaje del PIB)

	2005	2006	Prel. 2007	Prog. 2008	Proy. 2009
Ingresos totales y donaciones	17.6	18.2	18.6	19.8	19.7
Ingresos corrientes	16.4	16.7	17.4	18.1	18.1
Ingresos tributarios	14.5	15.4	16.2	16.4	16.7
Ingresos no tributarios	1.0	1.0	0.9	1.3	1.2
<i>De los cuales: Ley de telecomunicaciones</i>	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0
Transferencias	0.8	0.4	0.3	0.3	0.3
Ingresos de capital	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
Donaciones	1.1	1.5	1.2	1.7	1.5
<i>De los cuales: MCC</i>	0.0	0.4	0.1	0.4	0.3
Gasto total	19.9	19.3	20.7	21.6	21.3
Gasto corriente	15.6	16.1	16.9	16.4	15.9
Sueldos y salarios	8.2	8.3	9.2	9.2	9.1
Bienes y servicios	2.4	2.6	2.8	2.6	2.3
Transferencias	3.7	3.6	3.8	3.4	3.3
<i>De las cuales: Subsidios a la electricidad 1/</i>	...	0.5	0.4	0.3	0.2
<i>De las cuales: Subsidios directos a los combustibles</i>	...	0.3	0.4	0.4	0.3
<i>De las cuales: Subsidios al transporte urbano 2/</i>	...	0.1	0.1	0.1	0.1
Pagos de intereses	1.3	1.0	0.7	0.6	0.7
Externos	0.9	0.7	0.3	0.3	0.3
Internos	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4
Otros gastos corrientes	0.2	0.6	0.6	0.5	0.5
Gasto de capital	4.4	3.4	3.8	5.3	5.5
Concesión neta de préstamos	-0.1	-0.2	0.0	0.0	0.0
Saldo global	-2.3	-1.1	-2.1	-1.8	-1.6
Financiamiento	2.3	1.1	2.1	1.8	1.6
Financiamiento externo	1.9	1.2	1.0	2.9	3.1
Desembolsos	2.9	1.8	1.8	3.2	3.4
Amortización	-2.7	-1.2	-1.0	-0.4	-0.4
Financiamiento excepcional	1.7	0.7	0.3	0.1	0.1
Variación de los atrasos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financiamiento interno	0.5	0.1	1.1	-1.0	-1.5
Sistema financiero	0.6	-1.3	-0.5	-0.8	-1.5
Banco Central	0.8	-1.2	-0.4	-0.7	-1.5
Resto del sistema financiero (incl. fondos de pensiones)	-0.1	0.0	-0.1	-0.2	0.1
Obligaciones fuera del sistema financiero	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
Deuda flotante	-0.3	1.2	1.6	-1.5	0.0
Privatizaciones/depositos en el exterior 3/	0.0	0.1	0.0	0.6	0.0
Discrepancia estadística 4/	0.0	-0.2	0.0	-0.1	0.0
Partidas informativas:					
Gasto para aliviar la pobreza (GAP)	7.7	7.0	6.9	7.0	7.1
<i>Del cual: sueldos y salarios</i>	2.7	2.9	3.8	3.0	3.2
<i>Del cual: gasto para aliviar la pobreza descontados los sueldos</i>	4.9	4.1	3.1	4.0	4.0
Gasto corriente primario	14.3	15.1	16.3	15.8	15.2
PIB nominal (en millones de lempiras)	183,748	204,685	232,817	265,530	299,198

Fuentes: Autoridades hondureñas y estimaciones del personal técnico del FMI.

1/ Incluye subsidio a la electricidad y Bonochenta.

2/ Incluye subsidio al transporte urbano y subsidio para la estabilización del boleto de transporte público.

3/ Incluye el producto de la venta en 2008 de la autorización para operar la banda de telefonía móvil.

4/ En 2008 las discrepancias se deben a diferencias metodológicas entre la Secretaría de Finanzas y el Banco Central.

Cuadro 2a. Honduras: Operaciones del gobierno central, por trimestres

(En millones de lempiras)

	2008				2008			
	Mar.	Jun.	Sep.	Dic.	Mar.	Jun.	Sep.	Dic.
	(Acumulativo)				(Flujos trimestrales)			
Ingresos totales y donaciones	9,969	25,869	38,339	52,608	9,969	15,900	12,469	14,269
Ingresos corrientes	9,123	23,426	35,250	47,966	9,123	14,304	11,824	12,716
Ingresos tributarios	8,036	21,329	32,156	43,651	8,036	13,293	10,827	11,494
Ingresos no tributarios	898	1,909	2,906	3,562	898	1,010	997	657
<i>De los cuales: Ley de telecomunicaciones</i>								
Transferencias	188	188	188	753	188	0	0	565
Ingreso de capital	0	29	29	54	0	29	0	25
Donaciones	846	2,414	3,060	4,588	846	1,568	646	1,528
Gasto total	11,842	26,040	40,110	57,441	11,842	14,198	14,070	17,331
Gasto corriente	9,149	20,413	30,510	43,542	9,149	11,265	10,097	13,032
Sueldos y salarios	5,238	11,978	17,237	24,512	5,238	6,740	5,259	7,274
Bienes y servicios	1,301	2,897	4,579	7,020	1,301	1,596	1,682	2,441
Transferencias	1,927	4,094	6,477	8,976	1,927	2,167	2,383	2,499
<i>De las cuales: Subsidios a la electricidad</i>	244	421	599	776	244	178	178	178
<i>De las cuales: Subsidios directos a los combustibles 1/</i>	250	500	750	1,000	250	250	250	250
<i>De las cuales: Subsidios al transporte urbano 2/</i>	78	132	186	239	78	54	54	54
Pagos de intereses	334	749	1,174	1,643	334	415	425	469
Externos	195	391	589	795	195	196	198	206
Internos	139	358	585	848	139	219	227	263
Otros gastos corrientes	348	695	1,043	1,391	348	348	348	348
Gasto de capital	2,699	5,677	9,656	13,968	2,699	2,978	3,979	4,311
Concesión neta de préstamos	-6	-51	-56	-69	-6	-45	-6	-12
Saldo global	-1,873	-170	-1,771	-4,833	-1,873	1,703	-1,601	-3,062
Financiamiento	1,873	170	1,771	4,833	1,873	-1,703	1,601	3,062
Financiamiento externo	207	1,734	4,634	7,643	207	1,526	2,900	3,009
Desembolsos	470	2,209	5,377	8,608	470	1,738	3,168	3,231
Amortización	-276	-554	-834	-1,125	-276	-278	-280	-291
Bonos cupón cero	-53	-53	-107	-107	-53	0	-55	0
Financiamiento excepcional	65	131	198	267	65	66	66	69
Variación de los atrasos	0	0	0	0	0	0	0	0
Financiamiento interno	1,688	-1,480	-2,757	-2,676	1,688	-3,168	-1,277	82
Sistema financiero	2,115	-581	-2,073	-2,210	2,115	-2,696	-1,491	-138
Banco Central	1,794	-741	-3,744	-1,732	1,794	-2,535	-3,003	2,012
Resto del sistema financiero (incl. fondos de pensión)	320	159	1,671	-478	320	-161	1,512	-2,150
Obligaciones fuera del sistema financiero	573	1,544	1,758	1,978	573	971	214	219
Deuda flotante	-1,000	-4,000	-4,000	-4,000	-1,000	-3,000	0	0
Privatizaciones/depositos en el exterior 3/	0	1,557	1,557	1,557	0	1,557	0	0
Discrepancia estadística 4/	-22	-83	-105	-134	-22	-61	-22	-29
Partidas informativas:								
Gasto para aliviar la pobreza (GAP)	3,345	6,537	11,334	18,581	3,345	3,192	4,797	7,247
<i>Del cual: Sueldos y salarios</i>	1,884	3,791	6,094	7,889	1,884	1,907	2,303	1,794
<i>Del cual: Gasto para aliviar la pobreza descontados los sueldos</i>	1,461	2,746	5,240	10,692	1,461	1,285	2,494	5,453
Gasto corriente primario	8,815	19,664	29,336	41,899	8,815	10,850	9,671	12,563

Fuentes: Autoridades hondureñas y estimaciones del personal técnico del FMI.

1/ Incluye subsidios directos a la electricidad y Bonochenta.

2/ Incluye subsidio al transporte urbano y subsidio para la estabilización del boleto de transporte público.

3/ Incluye el producto de la venta en 2008 de la autorización para operar la banda de telefonía móvil.

4/ En 2008 las discrepancias se deben a diferencias metodológicas entre la Secretaría de Finanzas y el Banco Central.

Cuadro 3. Honduras: Operaciones del sector público combinado
(Porcentaje del PIB)

	2005	2006	Prel. 2007	Prog. 2008	Proy. 2009
Ingresos totales y donaciones	24.2	24.3	24.1	25.2	25.2
Ingresos corrientes	22.8	22.8	22.6	23.2	23.3
Ingresos tributarios	15.2	15.6	16.7	16.8	17.0
Ingresos no tributarios	4.1	4.5	4.1	4.5	4.3
Renta de intereses	1.6	1.6	1.4	1.4	1.4
Resultado operativo de empresas públicas	2.0	1.2	0.4	0.5	0.7
Ingreso de capital	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Donaciones	1.1	1.1	1.2	1.7	1.5
De las cuales: MCC	0.0	0.0	0.1	0.4	0.3
Gasto total	25.6	26.0	26.5	26.8	26.7
Gasto corriente	20.3	20.0	20.7	20.3	20.0
Sueldos y salarios	10.6	10.8	11.7	11.4	11.5
Bienes y servicios	3.4	3.5	3.9	3.8	3.4
Transferencias	2.6	3.5	3.5	3.1	2.8
Pérdidas de operación del Banco Central	0.7	0.5	0.2	0.6	0.7
Pagos de intereses	1.5	1.2	0.9	0.7	0.7
Externos	0.9	0.7	0.4	0.3	0.3
Internos	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
Otros	1.6	0.6	0.5	0.6	0.9
Gasto de capital	5.1	4.8	4.8	6.5	6.7
<i>Del cual:</i> ENEE	0.1	0.3	0.4	0.6	0.5
<i>Del cual:</i> Hondutel	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4
Concesión neta de préstamos	0.2	1.2	0.9	0.0	0.0
Saldo global	-1.4	-1.7	-2.3	-1.5	-1.5
Financiamiento	1.4	1.7	2.3	1.5	1.5
Externo	1.8	2.0	0.9	2.9	3.0
Desembolsos	3.0	1.8	1.8	3.3	3.4
Amortización	-2.8	-0.5	-1.1	-0.5	-0.5
Financiamiento excepcional	1.7	0.7	0.3	0.1	0.1
Variación de los atrasos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financiamiento interno	-0.6	0.5	1.5	-1.3	-1.5
Sistema financiero	-0.1	-0.1	-0.4	-0.5	-1.5
Banco Central	0.3	-0.2	-0.3	-1.2	-1.6
Crédito neto al sector público no financiero	-0.4	-0.6	-0.5	-1.8	-2.3
Resultado operativo del Banco Central	0.7	0.5	0.2	0.6	0.7
Resto del sistema financiero (incl. fondos de pensión)	-0.4	0.1	-0.1	0.6	0.1
Obligaciones fuera del sistema financiero	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
Deuda flotante	-0.3	0.2	1.9	-1.4	0.0
Privatizaciones/depositos en el exterior 1/	-0.4	0.3	0.0	0.6	0.0
Discrepancia estadística 2/	0.2	-0.7	0.0	0.0	0.0
Partidas informativas:					
Atrasos en los pagos de la ENEE con generadoras privadas,	...	...	1.6	0.0	0.0
PIB nominal (millones de lempiras)	183,748	204,685	232,817	265,530	299,198

Fuentes: Autoridades hondureñas y estimaciones del personal técnico del FMI.

1/ Incluye el producto de la venta en 2008 de la autorización para operar la banda de telefonía móvil.

2/ En 2008 las discrepancias se deben a diferencias metodológicas entre la Secretaría de Finanzas y el Banco Central.

Cuadro 3a. Honduras: Operaciones del sector público combinado, por trimestres

(En millones de lempiras)

	2008				2008			
	Mar.	Jun.	Sep.	Dic.	Mar.	Jun.	Sep.	Dic.
	(Acumulativo)				(Flujos trimestrales)			
Ingresos totales y donaciones	13,150	32,238	48,416	66,994	13,150	19,089	16,178	18,578
Ingresos corrientes	12,126	29,440	44,796	61,643	12,126	17,314	15,356	16,847
Ingresos tributarios	8,263	21,783	32,837	44,559	8,263	13,520	11,054	11,721
Ingresos no tributarios	2,999	5,921	8,830	11,964	2,999	2,922	2,910	3,134
Renta de intereses	929	1,859	2,788	3,717	929	929	929	929
Resultado operativo de empresas públicas	-65	-122	341	1,404	-65	-57	463	1,063
Ingreso de capital	175	379	553	753	175	204	175	200
Donaciones	849	2,419	3,067	4,598	849	1,570	648	1,531
Gasto total	15,210	32,722	50,313	71,094	15,210	17,512	17,591	20,781
Gasto corriente	11,637	25,310	38,194	53,919	11,637	13,673	12,884	15,725
Sueldos y salarios	6,699	14,899	21,556	30,354	6,699	8,200	6,657	8,798
Bienes y servicios	2,098	4,441	6,843	10,058	2,098	2,343	2,402	3,215
Transferencias	1,902	3,835	6,219	8,328	1,902	1,933	2,384	2,109
Pérdidas de operación del Banco Central	306	541	1,166	1,699	306	235	625	533
Pagos de intereses	372	825	1,288	1,795	372	453	463	507
Externos	203	408	615	829	203	205	207	214
Internos	169	417	673	966	169	248	256	293
Otros	259	768	1,122	1,686	259	509	354	564
Gasto de capital	3,577	7,466	12,157	17,223	3,577	3,889	4,691	5,065
Del cual: ENEE	100	613	1,126	1,639	100	513	513	513
Del cual: Hondutel	323	646	968	1,291	323	323	323	323
Concesión neta de préstamos	-4	-54	-39	-48	-4	-50	15	-10
Saldo global	-2,060	-484	-1,897	-4,099	-2,060	1,576	-1,413	-2,203
Financiamiento	2,060	484	1,897	4,099	2,060	-1,576	1,413	2,203
Externo	206	1,731	4,629	7,637	206	1,525	2,898	3,007
Desembolsos	522	2,311	5,531	8,816	522	1,789	3,220	3,285
Amortización	-328	-659	-993	-1,340	-328	-331	-334	-347
Bonos cupón cero	-53	-53	-107	-107	-53	0	-55	0
Financiamiento excepcional	65	131	198	267	65	66	66	69
Variación de los atrasos	0	0	0	0	0	0	0	0
Financiamiento interno	1,866	-1,090	-2,452	-3,481	1,866	-2,956	-1,363	-1,029
Sistema financiero	2,866	1,006	-347	-1,372	2,866	-1,860	-1,353	-1,025
Banco Central	2,193	-1,464	-3,597	-3,090	2,193	-3,657	-2,133	507
Crédito neto al sector público no financiero	1,887	-2,005	-4,763	-4,789	1,887	-3,892	-2,758	-26
Resultado operativo del Banco Central	306	541	1,166	1,699	306	235	625	533
Resto del sistema financiero	673	2,470	3,250	1,718	673	1,797	780	-1,532
Obligaciones fuera del sistema financiero	0	-2	-11	-15	0	-2	-9	-4
Deuda flotante	-1,000	-3,651	-3,651	-3,651	-1,000	-2,651	0	0
Privatizaciones/depositos en el exterior 1/	0	1,557	1,557	1,557	0	1,557	0	0
Discrepancia estadística 2/	-12	-157	-280	-56	-12	-145	-123	224
Partida informativa:								
Atrasos en los pagos de la ENEE con generadoras	2,651	0	0	0	2,651	-2,651	0	0

Fuentes: Autoridades hondureñas y estimaciones del personal técnico del FMI.

1/ Incluye el producto de la venta en 2008 de la autorización para operar la banda de telefonía móvil.

2/ En 2008 las discrepancias se deben a diferencias metodológicas entre la Secretaría de Finanzas y el Banco Central.

Cuadro 4. Honduras: Cuentas resumidas del sistema bancario

	2004	2005	2006	Prel. 2007	Prog. 2008	Proy. 2009
	(En millones de lempiras)					
I. Banco Central						
Reservas internacionales netas	32,911	40,175	48,651	46,727	53,079	60,814
(Millones de US\$)	1,766	2,126	2,575	2,473	2,726	3,005
(Acumulación durante el año)	516	360	449	-102	253	279
Activos internos netos	-23,532	-29,062	-35,058	-30,364	-34,241	-39,151
Crédito al sector público (neto)	2,851	4,547	1,764	4,748	2,046	3,052
Sector público no financiero	-1,868		-5,184	-2,141	-6,541	-6,050
Gobierno central	-1,264	-489	-4,415	-1,468	-6,184	-5,670
Empresas públicas no financieras	-544	-903	-648	-550	-294	-317
Gobiernos locales	-60	-68	-120	-123	-63	-63
Pérdidas de operación del BCH	4,719	6,008	6,947	6,888	8,587	9,102
Otras instituciones de depósito (neto)	-14,777	-20,894	-23,260	-23,186	-23,156	-27,089
Depósitos en moneda local	-4,660	-5,861	-6,476	-8,241	-7,656	-10,801
Depósitos en divisas	-2,680	-2,858	-3,205	-3,619	-4,183	-4,608
Letras BCH	-5,314	-11,504	-12,807	-9,064	-5,445	-11,957
Línea de crédito permanente	-5	-358	-773	-7	-21	-13
Inversiones obligatorias	-851	0	0	-2,255	-6,140	0
Otras instituciones financieras	-2,308	-2,615	-3,528	-1,930	-1,276	-634
Sector privado no financiero	-2,030	-2,282	-1,851	-1,047	-651	-658
Pasivos externos netos de mediano y largo plazo	257	657	825	699	916	953
Otras cuentas (neto) 1/	-7,526	-8,475	-9,007	-9,648	-12,119	-14,774
Circulante	9,379	11,113	13,593	16,363	18,838	21,664
II. Sistema financiero						
Activos externos netos	39,075	46,267	52,408	48,851	52,948	60,701
(Millones de US\$)	2,097	2,449	2,774	2,585	2,721	2,999
Activos internos netos	40,156	45,475	60,145	82,791	99,845	111,813
Crédito al sector público combinado	-2,575	-2,610	-5,936	-4,451	-5,768	-7,385
Gobierno central	-2,896	-3,102	-7,756	-7,261	-9,471	-9,471
Otros organismos del sector público no financiero	-142	-274	300	907	1,287	-441
Gobiernos locales	464	766	1,521	1,903	2,416	2,528
Crédito al sector privado	60,089	69,964	90,426	119,460	141,202	159,810
Moneda local	42,476	49,685	63,714	89,465	105,747	119,683
Moneda extranjera	17,614	20,279	26,712	29,995	35,455	40,127
Pasivos externos netos de mediano y largo plazo	-7,157	-9,633	-12,232	-14,868	-17,196	-19,888
Otras cuentas (neto)	-10,203	-12,246	-12,113	-17,350	-18,392	-20,724
Masa monetaria (M4)	79,231	91,741	112,553	131,641	152,794	172,514
(Tasa de crecimiento - 12 meses)						
Emisión de moneda	16.4	18.5	22.3	20.4	15.1	15.0
Dinero circulante	18.5	17.3	17.3	23.2	16.4	15.0
Masa monetaria	18.1	15.5	22.5	16.1	16.1	12.9
Crédito al sector privado	15.9	16.4	29.2	32.1	18.2	13.2
M1	9.6	15.7	22.2	17.9	14.5	13.7
Partidas informativas:						
(Stock al final del periodo, % del PIB)						
Dinero circulante	4.7	4.8	5.1	5.5	5.6	5.8
Masa monetaria	49.1	49.9	54.9	56.5	57.2	56.6
Crédito al sector privado	37.2	38.1	44.1	51.3	53.2	53.4
Circulante de Letras BCH	10.4	13.1	12.2	7.2	5.5	6.9
(En millones de lempiras)	16,930	24,313	24,896	16,705	16,835	23,347
Pérdidas anuales de operación del BCH	0.9	0.7	0.5	0.0	0.6	0.2
(En millones de lempiras)	1,465.0	1,288.7	939.5	-58.9	1,698.8	514.6

Fuentes: Banco Central de Honduras y estimaciones del personal técnico del FMI.

1/ Incluye la revaloración que refleja la variación del valor de los activos debido a la fluctuación cambiaria.

Cuadro 4a. Honduras: Cuentas resumidas del sistema bancario, por trimestres

	Prel.	Programa			Proyección	
	2007	2008			2009	
	Dic.	Mar.	Jun.	Sep.	Dic.	Dic.
(Millones de lempiras)						
I. Banco Central						
Reservas internacionales netas	46,727	46,728	49,480	50,553	53,079	60,814
(Millones de US\$)	2,473	2,473	2,593	2,623	2,726	3,005
(Acumulación durante el año)	-102	0	120	150	253	
Activos internos netos	-30,364	-31,078	-34,320	-36,036	-34,241	-39,151
Crédito al sector público (neto)	4,748	6,941	3,672	1,539	2,046	3,052
Sector público no financiero	-2,141	-254	-3,758	-6,515	-6,541	-6,050
Gobierno central	-1,468	515	-3,498	-5,937	-6,184	-5,670
Empresas públicas no financieras	-550	-622	-165	-437	-294	-317
Gobiernos locales	-123	-146	-94	-142	-63	-63
Pérdidas de operación del BCH	6,888	7,194	7,429	8,054	8,587	9,102
Otras instituciones de depósito (neto)	-23,186	-25,679	-25,524	-24,464	-23,156	-26,673
Depósitos en moneda local	-8,241	-8,109	-7,764	-7,673	-7,656	-10,801
Depósitos en divisas	-3,619	-3,763	-3,910	-3,871	-4,183	-4,608
Letras BCH	-9,064	-9,855	-8,257	-7,193	-5,445	-11,541
Línea de crédito permanente	-7	-449	-228	-485	-21	-13
Inversiones obligatorias	-2,255	-3,797	-5,704	-5,804	-6,140	0
Otras instituciones financieras	-1,930	-2,040	-1,961	-1,565	-1,276	-1,051
Sector privado no financiero	-1,047	-1,065	-871	-808	-651	-658
Pasivos externos netos de mediano y largo plazo	699	738	937	752	916	953
Otras cuentas (neto) 1/	-9,648	-9,971	-10,572	-11,489	-12,119	-14,774
Circulante	16,363	15,650	15,160	14,517	18,838	21,664
II. Sistema financiero						
Activos externos netos	48,851	47,085	48,522	45,639	52,948	60,701
(Millones de US\$)	2,585	2,492	2,543	2,368	2,721	2,999
Activos internos netos	82,791	89,276	93,518	95,028	99,845	111,813
Crédito al sector público combinado	-4,451	-1,529	-3,389	-4,743	-5,768	-7,385
Gobierno central	-7,261	-5,147	-7,843	-9,334	-9,471	-9,471
Otros organismos del sector público no financiero	907	1,512	1,437	1,362	1,287	-441
Gobiernos locales	1,903	2,106	3,016	3,229	2,416	2,528
Crédito al sector privado	119,460	124,719	129,744	133,805	141,202	159,810
Moneda local	89,465	93,403	97,166	100,207	105,747	119,683
Moneda extranjera	29,995	31,316	32,577	33,597	35,455	40,127
Pasivos externos netos de mediano y largo plazo	-14,868	-15,662	-15,056	-15,849	-17,196	-19,888
Otras cuentas (neto)	-17,350	-18,252	-17,780	-18,185	-18,392	-20,724
Masa monetaria (M4)	131,641	136,361	142,041	140,666	152,794	172,514
(Tasa de crecimiento de 12 meses, salvo indicación en contrario)						
Emisión de moneda	20.4	19.6	16.9	16.0	15.1	15.0
Dinero circulante	23.2	19.6	16.9	16.0	16.4	15.0
Masa monetaria	16.1	15.6	15.6	15.9	16.1	12.9
Crédito al sector privado	32.1	27.5	25.0	19.4	18.2	13.2
Total de Letras BCH (millones de lempiras)	16,705	17,109	16,809	17,016	16,915	23,347
M1	17.9	21.3	23.7	14.7	14.5	13.7

Fuentes: Banco Central de Honduras y estimaciones del personal técnico del FMI.

Cuadro 5. Honduras: Balanza de pagos
(Millones de dólares de EE.UU., salvo indicación en contrario)

	2004	2005	2006	Prel. 2007	Prog. 2008	Proy. 2009
Cuenta corriente	-678	-290	-508	-1.225	-1.308	-1.344
Balanza comercial	-1.293	-1.497	-2.122	-2.962	-3.493	-3.808
Exportaciones	4.534	5.048	5.195	5.594	5.968	6.409
De las cuales: Productos de maquiladoras	2.888	3.150	3.128	3.314	3.510	3.701
Importaciones	-5.827	-6.545	-7.317	-8.556	-9.461	-10.217
De las cuales: Insumos de maquiladoras	-1.941	-2.076	-2.041	-2.086	-2.183	-2.253
De las cuales: Productos petrolíferos	-608	-839	-1.008	-1.209	-1.454	-1.484
Servicios	-204	-229	-298	-287	-282	-250
De los cuales: Ingresos por turismo	414	463	488	557	640	755
Ingreso (neto)	-446	-460	-538	-598	-462	-507
Del cual: Pagos de inversiones directas	-390	-479	-624	-737	-612	-673
Del cual: Pagos de intereses del sector público	-91	-91	-71	-48	-45	-41
Transferencias corrientes (netas)	1.265	1.895	2.450	2.622	2.930	3.222
Sector público 1/	181	158	191	131	164	177
Sector privado	1.084	1.737	2.259	2.491	2.766	3.045
Cuenta de capital	51	594	1.485	1.158	28	22
De la cual: Alivio de la deuda bajo la Iniciativa para los PPME	...	563	241	...	...	...
De la cual: IADM del FMI	...	...	129	...	...	...
De la cual: IADM del BM	...	...	1.081	...	...	...
De la cual: Alivio de la deuda del BID	...	...	...	1.128	...	...
Cuenta financiera	948	86	-453	-42	1.443	1.541
Inversión directa (neto)	553	599	674	815	899	917
De la cual: IED en maquiladoras	175	196	185	280	316	302
Inversiones de cartera (neto)	-12	-23	-21	-13	-1	1
Otras inversiones	407	-490	-1.106	-844	545	623
Crédito comercial (neto)	57	12	37	40	53	59
Moneda y depósitos (netos)	-57	21	67	39	54	49
Crédito de largo plazo del sector público (netos)	204	-550	-1.313	-1.027	304	384
Desembolsos	410	287	195	246	382	454
Amortización	-206	-838	-1.508	-1.273	-78	-70
Otros créditos de mediano y largo plazo (netos)	189	-6	99	72	106	102
Otros créditos de corto plazo (netos)	14	34	4	32	29	29
Errores y omisiones	67	-145	-153	-27	0	0
Saldo global	387	244	370	-136	164	220
Reservas internacionales netas (- aumento) 2/	-516	-360	-449	102	-253	-279
Activos de reserva	-510	-346	-310	109	-253	-279
Pasivos de reserva	-6	-14	-139	-7	0	0
De los cuales: FMI (neto)	24	-25	-138	0	0	0
Desembolsos del FMI	30	15	15	0	0	0
IADM	...	...	-155	...	...	...
Financiamiento excepcional	129	116	79	34	14	0
Alivio de la deuda (salvo IADM del FMI)	323	95	44	7	14	0
Alivio de la deuda multilateral del FMI y el Banco Mundial	...	...	34	27	...	...
Atrasos en los pagos (netos)	-194	21	1	0	0	0
Déficit de financiamiento	...	...	...	...	76	59
Banco Mundial	...	...	...	...	34	0
BID	...	...	...	...	28	15
Organismos bilaterales y otros multilaterales	...	...	...	...	15	14
FMI	...	...	...	...	0	0
Financiamiento no identificado	0	0	0	0	0	30
Partidas informativas:						
Términos de intercambio (% de variación)	6,5	11,7	2,0	2,6	-5,3	-3,8
Exportaciones de bienes y servicios (% de variación)	19,2	11,0	2,3	7,9	7,4	8,4
Solo de bienes	20,8	11,3	2,9	7,7	6,7	7,4
Importaciones de bienes y servicios (% de variación)	20,8	11,9	11,1	15,6	10,4	8,1
Solo de bienes	22,1	12,3	11,8	16,9	10,6	8,0
Volumen de importaciones de socios comerciales (distintas de petróleo)	10,7	6,9	7,1	2,7	3,5	5,0
Cuenta corriente inclusive transferencias oficiales (% del PIB)	-7,7	-3,0	-4,7	-10,0	-9,5	-9,0
Sin contar transferencias oficiales	-9,8	-4,6	-6,5	-11,0	-10,7	-10,2
Saldo global (% del PIB)	4,4	2,5	3,5	-1,1	1,2	1,5
Reservas brutas (fin de período)	2.159	2.526	2.824	2.733	2.992	3.294
En meses de importaciones del año próximo	3,5	3,7	3,5	3,1	3,1	3,2
sin contar insumos de maquiladoras	4,8	4,8	4,5	3,9	3,9	4,0
En % de deuda externa de corto plazo	425,8	614,7	797,0	918,9	1033,0	1174,3
Deuda externa pendiente de pago	5.082	4.154	3.052	2.035	2.422	2.873
Coefficiente deuda/PIB (%)	57,9	42,9	28,3	16,6	17,6	19,2
Servicio de la deuda del sector público pagado/exportaciones (%)	3,3	3,7	2,6	2,0	1,6	1,3
PIB nominal (millones de dólares de EE.UU.)	8.772	9.672	10.774	12.279	13.779	14.956

Fuentes: Banco Central de Honduras y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

1/ Incluye donaciones bajo la iniciativa para PPME del FIDA, BID, FMI (hasta 2005) y Banco Mundial (hasta junio de 2006).
2/ Equivale a la suma de activos de reserva, pasivos de reserva y del FMI.

Cuadro 6. Honduras: Escenario ilustrativo de mediano plazo

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	(Variación porcentual anual)								
Parámetros macroeconómicos									
PIB real	6.1	6.3	6.3	4.8	4.6	4.5	4.4	4.2	4.2
PIB nominal	13.8	11.4	13.7	14.1	12.7	11.5	11.0	10.5	10.2
Deflactor implícito del PIB	7.3	4.8	7.0	8.8	7.7	6.7	6.3	6.1	5.8
	(Porcentaje, salvo indicación en contrario)								
Presupuesto y deuda pública									
Saldo global del sector público	-1.4	-1.7	-2.3	-1.5	-1.5	-1.5	-1.6	-1.8	-1.8
Saldo global del gobierno central	-2.3	-1.1	-2.1	-1.8	-1.6	-1.7	-1.6	-1.8	-1.8
Deuda del sector público	52.8	35.4	23.7	22.5	22.1	22.2	22.5	23.2	22.9
Sector externo									
Saldo en cuenta corriente externa	-3.0	-4.7	-10.0	-9.5	-9.0	-7.8	-6.7	-6.1	-6.0
Reservas internacionales brutas (millones de US\$)	2,526	2,824	2,733	2,986	3,265	3,554	3,929	4,367	4,815
(en meses de importaciones) 1/	4.8	4.5	3.9	3.9	3.9	4.0	4.1	4.2	4.3
Deuda externa del sector público	42.9	28.3	16.6	17.6	19.2	19.5	19.5	19.4	19.3
Inversión interna bruta	24.9	27.7	30.4	32.7	32.3	31.1	30.5	30.4	30.4
Ahorro nacional	21.9	23.0	20.4	23.2	23.3	23.3	23.8	24.4	24.4

Fuentes: Banco Central de Honduras, Secretaría de Finanzas y estimaciones del personal técnico del FMI.

1/ Se refiere a las importaciones de bienes del año siguiente, sin contar insumos de maquiladoras y servicios no factoriales.

Cuadro 7. Honduras: Programa y términos de compra conforme al acuerdo de derecho de giro propuesto

Fecha	Condiciones para la compra	Compra			
		Millones de DEG	Millones de US\$	% de la cuota	% del acceso total
7 de abril de 2008	Aprobación del Directorio del ADG	32,375	52,61	25,00	83,33
15 de agosto de 2008	En función de los criterios de ejecución a fin de junio de 2008 (primera revisión)	2,175	3,53	1,68	5,60
15 de noviembre de 2008	En función de los criterios de ejecución a fin de septiembre de 2008 (fecha de medición)	2,150	3,49	1,66	5,53
15 de febrero de 2009	En función de los criterios de ejecución a fin de diciembre de 2008 (segunda revisión)	2,150	3,49	1,66	5,53
Acceso total		38,850	63,13	30,00	100

Cuadro 8. Honduras: Indicadores del crédito del FMI
(En las unidades que se indican)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Proyecciones					
								2008	2009	2010	2011	2012	2013
Crédito actual del FMI													
Stock, en millones de DEG 1/	175,1	144,6	115,4	125,7	117,6	20,3	20,3	20,3	20,3	19,3	16,3	12,2	8,1
Obligaciones, en millones de DEG	10,3	32,7	30,7	11,0	19,2	0,5	0,9	0,7	0,7	1,7	3,7	4,7	4,7
ADG propuesto													
Stock, en millones de DEG 1/	...	...	...	...	...	...	...	36,7	38,9	30,5	11,3	0,3	0,0
Obligaciones, en millones de DEG 2/	...	...	...	...	...	...	...	1,0	1,7	10,0	20,2	11,3	0,3
Principal	...	...	...	...	...	...	...	0,0	0,0	8,4	19,2	11,1	0,3
Intereses y cargos	...	...	...	...	...	...	...	1,0	1,7	1,6	1,0	0,2	0,0
Stock de crédito actual y esperado del FMI 1/													
En millones de DEG	175,1	144,6	115,4	125,7	117,6	20,3	20,3	57,0	59,2	49,8	27,6	12,5	8,1
En % de la cuota	135,2	111,7	89,1	97,1	90,8	15,7	15,7	44,0	45,7	38,2	21,0	9,4	6,1
En % de exportaciones de bienes y servicios	5,6	4,5	3,9	3,7	2,9	0,5	0,5	1,3	1,3	1,0	0,5	0,2	0,1
En % de deuda externa	4,9	4,2	3,5	3,8	4,1	1,0	1,6	3,7	3,3	2,6	1,4	0,6	0,4
En % de reservas brutas	14,0	11,5	10,5	9,0	6,7	1,1	1,2	3,0	2,9	2,2	1,1	0,5	0,3
Obligaciones con el FMI según acuerdos actuales y esperados con el FMI													
En millones de DEG	10,3	32,7	30,7	11,0	19,2	0,5	0,9	1,7	2,4	11,7	23,9	16,0	5,0
En % de la cuota	7,9	25,2	23,7	8,5	14,8	0,4	0,7	1,3	1,8	9,0	18,2	12,1	3,7
En % de exportaciones de bienes y servicios	0,3	1,0	1,0	0,3	0,5	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,4	0,3	0,1
En % de deuda externa	0,3	0,9	0,9	0,3	0,7	0,0	0,1	0,1	0,1	0,6	1,2	0,8	0,2
En % de reservas brutas	0,8	2,6	2,8	0,8	1,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,5	1,0	0,6	0,2

Fuentes: Banco Central de Honduras y estimaciones del personal técnico del FMI.

1/ Fin de período.

2/ Calendario previsto de reembolsos, a una tasa de cargos constante de 4,38.

Cuadro 9. Honduras: Indicadores de vulnerabilidad externa

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
(Variación porcentual anual)										
Exportaciones de bienes y servicios, dólares de EE.UU.	19,2	11,0	2,3	7,9	7,4	8,4	8,3	8,2	7,0	5,4
Importaciones de bienes y servicios, dólares de EE.UU.	20,8	11,9	11,1	15,6	10,4	8,1	7,2	7,2	7,1	6,9
Términos de intercambio (deterioro -)	6,5	11,7	2,0	2,6	-5,3	-3,8	-6,4	-3,3	-3,1	-3,6
Tipo de cambio real efectivo, fin de período	-1,4	1,0	1,7	2,3	...	...	...	...	...	...
(Porcentaje de PIB, salvo indicación en contrario)										
Balanza de cuenta corriente	-7,7	-3,0	-4,7	-10,0	-9,5	-9,0	-7,8	-6,7	-6,1	-6,0
Cuenta de capital y financiera	11,4	7,0	9,6	9,1	10,7	10,5	9,2	8,8	8,5	8,2
Deuda pública externa	57,9	42,9	28,3	16,6	17,6	19,2	19,5	19,5	19,4	19,3
Deuda pública externa (en % de exportaciones de bienes y servicios)	98,1	72,3	51,9	32,1	35,5	38,9	39,0	38,0	37,2	36,8
Servicio de la deuda pública externa (en % de exportaciones de bienes y servicios)	3,3	3,7	2,6	2,0	1,6	1,3	1,2	1,1	1,1	1,0
Reservas oficiales brutas										
en millones de dólares de EE.UU.	2159	2526	2824	2733	2986	3265	3554	3929	4367	4815
en % de deuda externa de corto plazo	425,8	614,7	797,0	918,8	1030,8	1163,9	1262,5	1376,9	1540,2	1645,4
en meses de importaciones de bienes y servicios no factoriales del año próximo	3,5	3,7	3,5	3,1	3,1	3,2	3,2	3,3	3,5	3,6
<i>sin contar importaciones para maquiladoras</i>	4,8	4,8	4,5	3,9	3,9	3,9	4,0	4,1	4,2	4,3
RIN										
en millones de dólares de EE.UU.	1766	2126	2575	2473	2726	3005	3292	3668	4117	4560
en % de deuda externa de corto plazo	348,4	517,4	726,7	831,5	941,1	1071,3	1169,5	1285,2	1452,2	1558,6
en meses de importaciones de bienes y servicios no factoriales del año próximo	2,8	3,1	3,2	2,8	2,9	2,9	3,0	3,1	3,3	3,4

Fuentes: Banco Central de Honduras y estimaciones del personal técnico del FMI.

Cuadro 10. Honduras: Estructura y desempeño del sector bancario

(Porcentaje, salvo indicación en contrario)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^{1/}
Total de activos (en millones de lempiras) 2/	75.118	89.386	106.020	126.737	157.941	191.612
(% del PIB)	70	74	77	80	100	109
Cantidad de bancos	19	16	16	16	16	18
<i>De los cuales</i>						
En vías de liquidación o adquisición	1	0	0	0	0	0
Nacionales	17	10	9	9	8	8
Extranjeros	2	6	7	7	8	10
Concentración de bancos						
Cantidad de bancos que representan un mínimo de un						
25% del total de activos	2	2	2	2	2	2
75% del total de activos	7	6	6	6	7	8
Calificación bancaria (CAMEL)						
Cantidad de bancos (Categorías IV y V)	3	2	1	1	1	2
Participación en el total de activos	15	11	8	2	3	4
Adecuación del capital						
Capital regulador/activos ponderados en función del riesgo	12,9	13,0	14,5	14,6	13,2	12,9
Capital (valor neto)/activos	8,1	7,6	8,4	8,4	8,4	8,3
Calidad y composición de los activos						
Cartera en mora (CM)/cartera total 3/	11,3	8,7	6,4	6,6	3,9	3,0
CM neta de provisiones/capital	43,0	37,4	13,7	11,2	4,1	2,1
Cartera reestructurada/capital regulador	47,2	20,5	6,1	2,8	1,3	0,8
Provisiones/total de cartera	4,0	3,2	3,7	3,4	3,2	2,8
Provisiones/CM	38,7	38,2	64,6	66,8	81,5	90,4
Distribución sectorial de la cartera/cartera total:						
Comercial	17,7	15,8	16,0	18,8	17,8	17,8
Construcción e inmobiliario	12,9	18,7	19,1	19,1	23,3	26,2
Agricultura y sectores conexos	11,2	7,8	7,8	5,9	5,5	4,5
Manufactura	17,5	19,4	20,3	19,1	19,0	16,0
Consumo	13,8	13,0	13,4	13,5	15,1	16,5
Otros	26,9	25,3	23,4	23,6	19,4	19,0
Rentabilidad						
Rendimiento de los activos (RA) 4/	0,8	1,2	1,2	1,6	1,8	3,8
Rendimiento del capital (RC)	8,2	11,8	14,9	19,0	21,7	46,3
Margen de interés/ingreso total	41,5	45,0	44,4	47,0	49,1	50,0
Gastos de personal/gastos administrativos	38,0	36,7	35,4	37,3	36,0	40,8
Liquidez 5/						
Activos líquidos/total de activos	30,1	24,9	28,1	29,2	26,2	22,4
Activos líquidos/total de pasivos de corto plazo	64,1	53,2	60,7	64,3	56,6	49,6
Dolarización						
Divisas como % del total de depósitos	34,2	34,5	36,0	32,0	29,4	28,1
Crédito en divisas como % del total de crédito	26,2	28,7	33,8	34,8	36,3	30,7
PIB nominal	129.167	142.818	161.507	183.748	204.685	232.817

Fuente: Comisión Nacional de Bancos y Seguros.

1/ Preliminar

2/ Incluye activos contingentes.

3/ CM excluye los préstamos reestructurados, principalmente al sector agrícola.

4/ Los activos incluyen partidas no incluidas en el balance general.

5/ Incluye efectivo, valores del sector público y otros activos líquidos.

Anexo I. Carta de las autoridades

Tegucigalpa, 24 de marzo, 2008

Sr. Dominique Strauss-Kahn
Director Gerente
Fondo Monetario Internacional
Washington D.C., 20431

Estimado Sr. Strauss-Kahn:

1. En años recientes, la economía hondureña ha gozado de un crecimiento económico robusto y una reducción en los niveles de pobreza. Para salvaguardar estos avances, en el contexto de una desaceleración de la economía global, el Gobierno de Honduras procura fortalecer las políticas para afrontar los desequilibrios económicos que están emergiendo. En apoyo a su programa macroeconómico para 2008 el Gobierno solicita, de manera precautoria y por 12 meses, un Acuerdo de Derechos Especiales de Giro con el Fondo Monetario Internacional por la cantidad de DEG38.85 millones, equivalente al 30 por ciento de la cuota de Honduras en el Fondo.

2. En el Memorando de Políticas Económicas y Financieras (MPEF) adjunto, se establecen los objetivos y políticas del Gobierno para 2008. Estas políticas reflejan el compromiso del Gobierno con el crecimiento sostenido y la estabilidad macroeconómica, los cuales son condiciones esenciales para continuar avanzando en la reducción de la pobreza. El Gobierno considera que las políticas descritas en el MPEF adjunto son adecuadas para alcanzar los objetivos de su programa, pero tomará medidas adicionales que pudieran ser apropiadas para este propósito. Consultaremos con el Fondo sobre la adopción de dichas medidas, y por anticipado si fuere necesario revisar las medidas incorporadas en el MPEF, de acuerdo a las políticas del Fondo. Durante el programa, el Gobierno no tomará ni intensificará restricciones cambiarias, prácticas de tasas cambio múltiple y restricciones a las importaciones por razones de balanza de pagos, ni concluirá acuerdos de pagos bilaterales que sean inconsistentes con el Artículo VIII de los Artículos del Convenio Constitutivo del Fondo.

3. A la ejecución del programa se le dará seguimiento a través de los criterios trimestrales cuantitativos y de desempeño estructural contenidos en los Cuadros 1 y 2 del MPEF, y mediante revisiones trimestrales con el Fondo; la primera revisión se terminará en agosto de 2008. Congruente con el propósito de mantener informado al público, el Gobierno publicará el MPEF y periódicamente informará sobre los avances relacionados con el programa.

Atentamente,

/f/
Edwin Araque Bonilla
Presidente
Banco Central de Honduras

/f/
Rebeca Santos Rivera
Ministra de Finanzas

Anexo II. Memorando de políticas económicas y financieras del Gobierno de Honduras

I. OBJETIVOS DEL PROGRAMA

1. Durante los últimos cuatro años, el desempeño económico de Honduras ha sido robusto. La producción ha crecido rápidamente por arriba del 6 por ciento anual, la inflación se ha mantenido en un sólo dígito, y la pobreza se ha reducido. Desde 2007, sin embargo, los precios internacionales del petróleo y de productos agrícolas se han incrementado y las remesas familiares se han desacelerado, especialmente durante 2006–07. El crédito al sector privado se ha expandido rápidamente, impulsando la demanda interna (tanto la inversión privada como el consumo) y las importaciones; mientras que el presupuesto ha coadyuvado a contrarrestar el choque petrolero y atender las demandas sociales. Consecuentemente, han surgido presiones en la inflación, las finanzas públicas, el sector energético y la balanza de pagos.
2. El Gobierno de Honduras ha articulado un programa de estabilización para atender estos urgentes desafíos. El programa busca mantener las condiciones para el crecimiento sostenido y la reducción de la pobreza a través de la consolidación de la estabilidad macroeconómica. En un contexto de una economía mundial en desaceleración, el programa pretende alcanzar un crecimiento real del PIB de alrededor del 5 por ciento en el 2008, mantener la inflación en un dígito y fortalecer la posición externa. El programa también incluye una reforma integral para colocar al sector energético en una posición sólida.
3. Para alcanzar estos objetivos, el Gobierno está implementando un conjunto de políticas económicas y financieras. El presupuesto del 2008 apunta a un déficit del sector público combinado del 1½ por ciento del PIB, con un incremento en el gasto para la infraestructura y la reducción de la pobreza. El programa monetario apoya una expansión del crédito bancario en línea con los objetivos de crecimiento y mantiene las reservas internacionales en alrededor de 4 meses de importaciones (excluyendo aquellas relacionadas con la maquila). La gestión de la política cambiaria buscará mantener la competitividad externa. Este conjunto de políticas coadyuvará a una reducción en el déficit externo de la cuenta corriente a 6 por ciento del PIB en el mediano plazo.
4. El Gobierno continuará afinando su política de mediano plazo para el alivio de la pobreza y el crecimiento, y, en los meses venideros, planea finalizar un programa que pueda ser apoyado por el Servicio de Crecimiento y Reducción de la Pobreza. Con este propósito, en consulta con la sociedad hondureña, el Gobierno desarrollará una agenda para: fortalecer el marco fiscal de mediano plazo; poner en marcha una política integral de salarios y empleo que sea congruente con un incremento sostenido del gasto en sectores sociales y de infraestructura claves; fortalecer el sector energético; reforzar la transparencia del proceso presupuestario; mejorar las instituciones del sector público y combatir la corrupción; seguir modernizando el sistema financiero, y avanzar en el fortalecimiento del clima de inversión privada y la competitividad general.

II. POLÍTICAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS

A. Política fiscal

5. El presupuesto del 2008 (acción previa) apunta a contener el déficit fiscal combinado en 1½ por ciento del PIB, inferior al 2¼ por ciento del PIB observado en el 2007. Esto es congruente con una recuperación del gasto prioritario, con la inversión pública incrementándose en 1¾ por ciento del PIB en 2008. La consolidación fiscal continuará en 2009, con una meta acotada del déficit combinado de alrededor del 1½ por ciento del PIB, coadyuvando a mantener la deuda pública (externa e interna) en un nivel estable del 22½ por ciento del PIB y protegiendo los beneficios importantes del alivio de la deuda obtenido en años recientes. Para alcanzar estas metas, el presupuesto de 2008 incluye las siguientes acciones clave:

- **Estabilización de la masa salarial.** La masa salarial del Gobierno Central (meta indicativa) se mantendrá constante en 9.2 por ciento del PIB en 2008 y será de 9.1 por ciento del PIB en 2009. Para este fin, el Gobierno se adherirá estrictamente al acuerdo alcanzado con los docentes en 2006; otorgará ajustes salariales para el resto de los empleados públicos en línea con la inflación proyectada; y, compensará incrementos en el empleo en el 2008 en los sectores prioritarios del gobierno central con jubilaciones y otras acciones consistentes con los hallazgos de los censos y auditorias que están en proceso para mantener el empleo a niveles de diciembre del 2007. Se tomarán acciones para profundizar controles en las planillas mediante: i) el establecimiento de una oficina centralizada para la gestión de planillas en el Ministerio de Finanzas hacia finales de abril del 2008; ii) integrar totalmente la gestión de planillas de los módulos del Ministerio de Salud y el Servicio Civil al Sistema de Administración Financiera Integrada (SIAFI) hacia finales de agosto del 2008, con el diseño del módulo para el sector educación terminado en enero del 2009; iii) finalizar un censo y auditoria de docentes a finales de agosto del 2008 y dar inicio a acciones correctivas sobre las irregularidades detectadas a finales de septiembre; y, iv) ampliar el censo y auditorias al resto del gobierno central, empezando por el sector salud, a finales de septiembre del 2008.
- **Continuar el fortalecimiento de la política tributaria y su administración.** El Gobierno convertirá en permanente el impuesto Aporte Solidario Temporal de 5 por ciento en el presupuesto del 2008 y presentará al Congreso en mayo un proyecto de ley Anti evasión para mejorar la administración tributaria. También, para junio del 2008 aplicará estrictamente el cumplimiento de las regulaciones sobre exoneraciones del Impuesto sobre Ventas y del Impuesto sobre la Renta. El rendimiento anual de esta estrategia se estima en 0.6 por ciento del PIB.
- **Fortalecimiento del balance operativo de las principales empresas públicas.** Acciones claves incluyen: i) poner en vigencia una política de tarifas que cubra los

costos operativos a través del tiempo y gradualmente modernizar la ENEE (ver abajo); ii) introducir nuevos cargos transitorios por llamadas internacionales (US\$0.03 por minuto), y la adopción, por la empresa estatal (HONDUTEL), de cargos incrementados por derecho de línea—elevando los ingresos en alrededor de 0.3 por ciento del PIB; y, iii) completar auditorías financieras a las dos empresas públicas más grandes (ENEE y HONDUTEL) para junio del 2008 y para octubre del 2008 diseñar planes de modernización para ser implementados en el 2009.

- **Incremento del gasto prioritario.** El gasto primario corriente del gobierno central se limitará a 15.8 por ciento del PIB (techo indicativo), congruente con una reorientación del gasto hacia sectores prioritarios. El gasto anti-pobreza se incrementará a 7.0 por ciento del PIB (piso indicativo) y la inversión del sector público se incrementará a 6.5 por ciento del PIB, con el programa de inversión pública dándole prioridad a la infraestructura básica, tal como carreteras, energía y puertos.
- **Focalización de los subsidios a los pobres.** El subsidio directo a la electricidad y el Bonochenta se focalizará en los usuarios consumidores de menos de 150 kWh por mes (reducido de 300 kWh) en abril. El subsidio directo al combustible se limitará a un techo de L1,000 millones (0.4 por ciento del PIB) para 2008 y se focalizará a los pobres. El Gobierno conformará un grupo técnico para perfeccionar la focalización de la política general de subsidios y preparar para julio del 2008 un informe con recomendaciones para mejorar los mecanismos de entrega e identificar esquemas más sólidos para focalizar los subsidios directos de los combustibles.
- **Adopción de una política de concesión de créditos nuevos congruente con la recuperación de préstamos en las instituciones públicas de pensiones.** Esta política está en línea con las propuestas de presupuesto de los institutos públicos de pensiones y resultará en un ahorro fiscal de 0.8 por ciento del PIB en 2008. Esta medida ayudará a confinar el programa de préstamos de los institutos de pensiones a sus afiliados, y de esta forma limitar el riesgo en sus carteras y proteger su integridad financiera.
- **Dependencia en el financiamiento externo.** El Gobierno pretende reducir sustancialmente el financiamiento interno, ayudando a incentivar la inversión privada. Se mantendrá la política de contratación de financiamiento externo solamente bajo condiciones concesionales (criterio de desempeño, techo). Se ha obtenido financiamiento concesional de Petrocaribe por US\$350 millones para los años 2008 y 2009; el presupuesto del 2008 ha asignado alrededor de US\$140 millones de estos recursos para proyectos de transmisión y distribución de energía para el periodo 2008–2009, y el resto será asignado para proyectos energéticos relacionados con la generación hidroeléctrica, así como otros proyectos de infraestructura en áreas pobres. Para mantener la transparencia, el Gobierno ha establecido un fideicomiso en el Banco Central que administrará los recursos provenientes de Petrocaribe; y, el Banco informará periódicamente sobre las operaciones del fideicomiso a una Comisión de Notables que incorpora representantes de la sociedad civil. Adicionalmente, el

Gobierno se propone usar los recursos equivalentes a 0.6 por ciento del PIB de la venta de la banda móvil de telecomunicaciones para financiar el programa de inversión ya presupuestado en proyectos productivos de infraestructura, principalmente carreteras.

B. Política monetaria, cambiaria y prudencial

6. La política monetaria limitará la inflación en el rango de 8 a 10 por ciento en 2008, congruente con el ajuste a los precios de los productos energéticos, una expansión sostenible del crédito bancario al sector privado y el fortalecimiento de las reservas internacionales netas (RIN). El Banco Central ha elevado la tasa de interés (en 25 puntos básicos a $7\frac{3}{4}$ por ciento en febrero) y está tomando medidas equivalentes a un monto de 2 puntos porcentuales en sus requerimientos de encaje (ya sea mediante el incremento de inversiones obligatorias con efecto monetario o a través de la venta adicional de títulos del Banco Central a inversionistas no bancarios locales), para llevar las RIN a finales de marzo al nivel registrado a finales de 2007 (acciones previas). El Banco Central empezó a incrementar las inversiones obligatorias en 5 puntos porcentuales en marzo (iniciando con 2 puntos porcentuales y subsecuentemente con incrementos mensuales hasta junio), las cuales se pueden satisfacer con títulos del gobierno para facilitar el pago de atrasos a los generadores térmicos privados. Para proteger el crecimiento en un contexto de deterioro de las condiciones externas, el Banco Central está reduciendo los requerimientos de encaje (en 5 y 10 puntos porcentuales para depósitos en moneda local y en dólares de los Estados Unidos, respectivamente, en tramos mensuales a lo largo del periodo marzo–noviembre) a aquellos bancos que orienten sus créditos a los sectores productivos. A partir del final de febrero, el Banco Central procura mantener el saldo de títulos de mercado abierto en o por arriba de una meta mensual indicativa para alcanzar las metas del programa. La efectividad de las recientes reformas a los requerimientos de encaje será evaluada durante la primera revisión del programa y, de ser necesario, se modificarán.

7. El Banco Central procurará conservar la estabilidad del actual sistema cambiario, que permite que el valor de la moneda se determine dentro de una banda (± 7 por ciento con respecto a un punto medio). Congruente con este marco de referencia, el Banco Central usará más activamente sus instrumentos de política monetaria y cambiaria, de forma adecuada para salvaguardar la competitividad externa y ayudar a proteger la economía contra perturbaciones externas y alcanzar la meta de reservas del programa. Esta política estará sustentada por políticas monetaria y salarial prudentes y será ajustada en la medida que sea necesario en el caso de acontecimientos externos adversos. El Fondo llevará a cabo un estudio para finales de mayo para evaluar el sistema cambiario y las respuestas adecuadas para hacerle frente a los choques externos.

8. El programa monetario del Banco Central es congruente con una expansión prudente del crédito bancario que apoya el objetivo de crecimiento económico del programa. Para incentivar a que los bancos internalicen los riesgos de una rápida expansión del crédito y reorientar el crédito hacia la actividad productiva, la Comisión Nacional de Banca y Seguros (CNBS) emitirá normas más estrictas para la clasificación de préstamos e incrementará la provisión sobre préstamos (principalmente para crédito de consumo) en marzo del 2008, las

cuales serán puestas en vigencia durante el 2008. Estas medidas son equivalentes a cerca de 0.2 puntos porcentuales del coeficiente de activos a capital ponderado por riesgo. La CNBS también emitirá una regulación sobre supervisión basada en un enfoque de riesgo para perfeccionar su capacidad de supervisión y facilitar el cumplimiento de la nueva clasificación y normas de aprovisionamiento (criterio de desempeño estructural, abril del 2008). Hacia el futuro, la CNBS desarrollará una agenda de reforma de mediano plazo basada en los hallazgos y recomendaciones de la actualización reciente del FSAP.

C. Política de energía

9. Una pieza central del programa de gobierno en el 2008 es la implementación de una estrategia integral para fortalecer el sector energético, esperándose contar con el apoyo del Banco Mundial y del BID. Esta estrategia está diseñada para: (i) colocar a la ENEE sobre una base financiera sostenible; (ii) mejorar la gobernanza empresarial de la ENEE; (iii) reducir las pérdidas de distribución y hurto mediante la aprobación del Congreso Nacional de la Ley Anti hurto en abril del 2008; y (iv) enfrentar la sub-ejecución crónica de la inversión en el sector. Desde una perspectiva macroeconómica, es de importancia clave:

- **Implementar una estructura tarifaria que cubra los costos operativos.** El gobierno aumentará las tarifas de energía en un promedio de 11 por ciento para cubrir los costos operativos de la ENEE a los precios vigentes del bunker (US\$72 por barril), cuando una estructura tarifaria revisada, que focaliza mejor subsidios en los pobres, entre en vigor en el mes de abril (criterio de desempeño estructural). Esta tarifa revisada, fijada de acuerdo con la ley de energía, será ajustada periódicamente para trasladar íntegramente cualquier cambio en los precios internacionales del bunker. El gobierno continuará con las transferencias a la ENEE para cubrir los costos financieros y las inversiones en el 2008, pero se eliminarán en el mediano plazo cuando la empresa mejore su flujo de ingresos.
- **Solventar los atrasos de pago.** El presupuesto de 2008 autoriza la emisión de bonos del gobierno (L 4 billones o 1½ por ciento del PIB) para pagar todos los atrasos que la ENEE tiene con los generadores privados. Con esta transferencia del gobierno, se eliminarán todos los atrasos del sector público con la ENEE (½ por ciento del PIB). Todos los atrasos que la ENEE tenga con los generadores privados a finales de marzo del 2008 serán honrados a finales de junio del 2008 (criterio de desempeño estructural). La nueva política tarifaria asegurará que la ENEE no caerá más en mora con el sector privado (criterio cuantitativo de desempeño). El sector público mantendrá al día sus pagos por consumo de electricidad.

D. Fortalecimiento institucional

10. El Gobierno ejecutará una estrategia para combatir la corrupción y fortalecer las entidades públicas, la cual fue presentada a la comunidad internacional en septiembre del 2007. Entre las acciones claves están: brindar protección legal a los empleados públicos que participan en casos de combate a la corrupción; reducir las influencias políticas en la política de empleo; divulgar los estados financieros de los partidos políticos y su financiamiento así como de los funcionarios del gabinete y otros altos funcionarios. Con el apoyo del Banco Mundial, se fortalecerá la gobernanza empresarial y el marco de la Iniciativa Contra el Lavado de Activos y la Lucha contra el Financiamiento del Terrorismo (AML/CFT).

III. SEGUIMIENTO DEL PROGRAMA

11. El programa cubrirá el programa económico durante el periodo enero-diciembre de 2008 y se le dará seguimiento a través de revisiones trimestrales, con metas indicativas para finales de marzo y fechas de evaluación para finales de junio, septiembre y de diciembre de 2008 (Cuadro 1). Acciones previas y criterios de desempeño estructural se presentan en el Cuadro 2. Las definiciones y procedimientos de información se describen en el Memorando Técnico de Entendimiento adjunto.

Cuadro 1. Honduras - Criterios de desempeño y metas indicativas
(Flujos acumulados desde finales del 2007; millones de lempiras, o lo especificado)

	2008			
	Meta indicativa	Criterios de desempeño		
	Fin de Marzo	Fin de Junio	Fin de Septiembre	Fin de Diciembre
Criterios cuantitativos de desempeño				
Balance del sector público combinado (techo)	-2,060	-484	-1,897	-4,099
Financiamiento interno neto del sector público combinado (techo)	1,866	-1,090	-2,452	-3,481
Reservas Internacionales Netas del Banco Central (piso) ^{1/2/} (en millones de US\$)	2,473	2,593	2,623	2,726
Activos Domésticos Netos del Banco Central (techo) ^{1/}	-31,078	-34,320	-36,036	-34,241
Nuevos atrasos de la ENEE con el sector privado (techo continuo)	0	0	0	0
Contratación de préstamos no concesionales (techo continuo)	0	0	0	0
Atrasos externos del sector público combinado (techo continuo)	0	0	0	0
Metas indicativas				
Gasto primario corriente del Gobierno Central (techo)	8,815	19,664	29,336	41,899
Gasto para la reducción de la pobreza (piso)	3,345	6,537	11,334	18,581
Masa salarial del gobierno central (techo)	5,238	11,978	17,237	24,512

1/ El criterio de desempeño para finales de junio para las reservas internacionales netas será ajustado hacia abajo en US\$80 millones si los recursos en divisas originados en la venta de la licencia de telecomunicaciones móvil no se realizan para esa fecha. Asimismo, el criterio de desempeño para finales de junio para los Activos Domésticos Netos del Banco Central se ajustará hacia arriba en la misma cantidad.

2/ Acción previa para final de marzo.

**Cuadro 2. Honduras - Acciones previas y criterios de desempeño estructurales
(CD)**

Política fiscal	Acción Previa
Aprobación por parte del Congreso del Presupuesto 2008 consistente con un déficit del sector público combinado de 1.5% del PIB y la metas indicativas del gasto corriente	
Política monetaria	Acción Previa
Incrementar la Tasa de Política Monetaria en 25 pbs y medidas de política equivalentes a 2 puntos porcentuales en los requerimientos de encaje (ya sea incrementando las inversiones obligatorias con efectos monetarios o a través de la venta adicional de títulos del Banco Central a inversionistas locales no bancarios)	
Llevar las RIN a fin de marzo del 2008 al nivel de final de diciembre del 2007	Acción Previa
Sector energía	
Eliminar los atrasos de la ENEE con los generadores (final junio 2008)	CD
Implementar una política tarifaria en el sector eléctrico para asegurar la recuperación de costos operativos (abril 2008, ver detalles en el MPEF, párrafo 9)	CD
Sector financiero	
Emitir normas de supervisión basadas en riesgo (abril 2008 ver detalles en el MPEF, párrafo 8)	CD

Anexo III. Memorando técnico de entendimiento

1. Este memorando establece el entendimiento técnico entre las autoridades de Honduras y el Fondo Monetario Internacional para el monitoreo del programa económico durante 2008 apoyado por un acuerdo de Derechos Especiales de Giro (Stand-By). Se definen los conceptos para evaluar el cumplimiento de los criterios de desempeño cuantitativos y estructurales especificados en los Cuadros 1 y 2 del Memorando de Políticas Económicas y Financieras (MPEF). También se especifica la frecuencia con que debe proporcionarse la información al Fondo para llevar a cabo el monitoreo del programa.

I. METAS FISCALES

2. **El déficit del sector público combinado (SPC)** será medido desde la perspectiva de su financiamiento, y corresponde a los requerimientos de crédito netos del SPC, tanto de fuentes externas como internas. El sector público combinado comprende al sector público no financiero (SPNF) y el resultado operativo (balance cuasi fiscal) del Banco Central. El SPNF abarca al gobierno central (incluyendo sus agencias), los gobiernos locales y las agencias descentralizadas, el Instituto Hondureño de Seguridad Social (IHSS), los institutos de pensiones para el servicio civil del poder ejecutivo (INJUPEMP) y los maestros (INPREMA) y las empresas públicas.

3. **El déficit del gobierno central** también se medirá desde la perspectiva de su financiamiento. El gobierno central incluye los poderes ejecutivo, judicial y legislativo del gobierno. Consolida las operaciones de los fideicomisos creados para apoyar los préstamos al sector agrícola y las agencias llamadas desconcentradas.

4. **El gasto primario corriente del gobierno central** se define como el total del gasto corriente menos el pago de intereses.

5. **La masa salarial del gobierno central** está definida como todos los sueldos y salarios del gobierno central incluyendo pagos de cesantía más la contribución patronal para la seguridad social y de las pensiones y otras remuneraciones (tales como los bonos especiales y por desempeño relacionados con el sector docente comprendidos en el *PASCE*).

6. **El gasto para la reducción de la pobreza** comprende todo el gasto en programas y proyectos de la Estrategia para la Reducción de la Pobreza (ya sea financiado con ahorro doméstico, alivio de deuda HIPC, donaciones o préstamos externos) tal como se ha definido en el anexo relevante de la ERP 2003 y su más reciente actualización. Los programas y proyectos comprendidos en la ERP serán identificados en el presupuesto del 2008 y reconocidos a través del SIAFI. El gasto para la reducción de la pobreza será presentado según la clasificación económica, tipo de programa y fuente de financiamiento.

7. **El superávit operativo de las empresas públicas** es la diferencia entre el ingreso operativo (excluyendo los intereses ganados y las transferencias) y el gasto operativo

(excluyendo el pago de intereses y las transferencias) de las empresas. Para propósitos del programa, las empresas públicas comprenden la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE), la Empresa Hondureña de Telecomunicaciones (HONDUTEL), el Servicio Autónomo Nacional de Acueductos y Alcantarillados (SANAA) y la Empresa Nacional Portuaria (ENP).

8. **Financiamiento interno neto del SPC** comprende el resultado operativo del banco central y la variación con respecto al final del 2007 de los saldos de: (1) el endeudamiento del SPNF (crédito directo del sistema bancario más las tenencias de títulos públicos menos depósitos) con el sistema financiero nacional (Banco Central, bancos comerciales y otras instituciones financieras); (2) tenencia de títulos del sector público fuera del sistema financiero; (3) balance de depósitos en el extranjero; (4) balance de crédito de proveedores y deuda flotante (cheques no cobrados ni entregados, y facturas y órdenes de pago no pagadas) del gobierno central, y órdenes de pago no pagadas del SPNF (toda la deuda interna en moneda local); y, (5) recursos provenientes de la venta de la banda de telefonía móvil.

9. **Discrepancias.** Las autoridades llevarán a cabo conciliaciones periódicas para minimizar las discrepancias entre los datos por encima-de-la-línea y de financiamiento. De ser necesario, estas conciliaciones deberán realizarse antes de completar la primera y la segunda revisión del programa.

II. METAS MONETARIAS

10. **Reservas Internacionales Netas (RIN) del Banco Central.** Para propósitos del programa, las RIN serán medidas como las reservas internacionales brutas que están disponibles inmediatamente (incluyendo el balance del fideicomiso creado para manejar el financiamiento de PETROCARIBE) menos las obligaciones de corto plazo (incluyendo obligaciones con el Fondo), tal como se describe en el cuadro de reservas internacionales preparado por el Banco Central de acuerdo con la nueva presentación de estadísticas monetarias (MEMF). Las reservas de disponibilidad inmediata también excluyen aquellos activos que están comprometidos o dados en garantía, incluyendo pero no limitado a activos de reserva utilizados como colaterales o garantía para obligaciones externas con terceros. Las RIN excluyen (1) cualquier conversión de pasivo de reserva de corto plazo; (2) activos externos derivados de los depósitos en moneda extranjera de las instituciones financieras en el banco central; y (3) transferencia al banco central de los depósitos en moneda extranjera de HONDUTEL, INJUPEMP, e IHSS que están depositados fuera del país y que alcanzaron un monto de US\$121 millones al final del 2007. Las RIN serán valoradas a las tasas de cambio vigentes.

11. **Los activos domésticos netos del Banco Central** serán contabilizados como la diferencia entre la emisión monetaria y las RIN, ambos medidos sobre la base de los datos de fin de periodo.

12. **Acción previa.** Medidas monetarias equivalentes a dos puntos porcentuales de requerimientos de encaje (MPEF párrafo 6) se definirán respecto a la base de depósitos en

moneda nacional a final de diciembre. El saldo de títulos del Banco Central en tenencia de inversionistas locales no bancarios se definirá como el saldo total de títulos del banco central menos el saldo en tenencia de bancos comerciales (otras sociedades de depósito).

13. **Ajustador.** El criterio de desempeño de final de junio para el piso de las reservas internacionales netas del Banco Central se ajustará hacia abajo por la cantidad de recursos provenientes de la venta de la banda móvil de telecomunicaciones que no se materialice para esa fecha, o por la cantidad de recursos que se materialice en lempiras, hasta por US\$80 millones. Asimismo, el criterio de desempeño para finales de junio para el techo sobre los Activos Domésticos Netos del Banco Central se ajustará hacia arriba por la misma cantidad.

III. METAS DEL SECTOR EXTERNO

14. **Deuda externa.** Tal como se indicó en el Numeral 9 de los Lineamientos sobre los Criterios de Desempeño con respecto a la Deuda Externa adoptados por el Directorio Ejecutivo del FMI el 24 de Agosto del 2000, la deuda será definida como una obligación corriente (no contingente), creada bajo un acuerdo contractual a través de la provisión de valor en la forma de activos (incluyendo moneda) o servicios, y lo cual requiere al obligado hacer uno o más pagos en la forma de activos (incluyendo moneda) o servicios, en algún momento o momentos en el futuro; estos pagos se deducirán de las obligaciones del principal y/o intereses incurridas bajo el contrato. Las deudas pueden tomar diferentes formas: (i) préstamos, por ejemplo, adelantos de dinero que el prestamista le hace al deudor (el obligado) sobre la base de un acuerdo en que el deudor se obliga a pagar dichos fondos en el futuro, (incluyendo depósitos, bonos, acciones preferenciales, préstamos comerciales y créditos adquiridos) e intercambios temporales de activos que son equivalentes a préstamos totalmente garantizados, bajo los cuales el deudor está obligado a pagar los fondos, y generalmente paga intereses, a través de un mecanismo de recompra de la garantía en el futuro (tales como acuerdos de recompra, repos, opciones-y swap oficiales); (ii) crédito de proveedores, por ejemplo, contratos donde el proveedor permite al deudor diferir el pago hasta un tiempo después de la fecha en la cual los bienes han sido entregados o los servicios brindados; y (iii) arrendamiento, por ejemplo, arreglos bajo los cuales el bien es brindado al arrendatario, el cual tiene el derecho de usarlo por uno o más periodos determinados que son generalmente más cortos que la vida útil del bien, mientras el arrendador retiene el título de propiedad del bien. Para el propósito del lineamiento, la deuda es el valor presente (al inicio del arrendamiento) de todos los pagos del arrendamiento esperados durante el periodo del acuerdo excluyendo aquellos pagos que cubren la operación, reparación o mantenimiento del bien. (b) Bajo la definición de deuda establecida anteriormente, se consideran deuda los atrasos, las multas y las costas legalmente otorgadas surgidas de la incapacidad de hacer un pago bajo una obligación contractual constituida como deuda. La incapacidad de hacer pago de una obligación que no es considerada deuda bajo esta definición (por ejemplo, pago contra entrega) no se constituirá como deuda.

15. **Saldo de atrasos sobre deuda externa.** Para propósito del techo del programa, los atrasos sobre deuda externa son definidos como el servicio de deuda vencido en relación con

las obligaciones incurridas directamente o garantizadas por el sector público, excepto la deuda sujeta a refinanciamiento o reestructuración tal como lo indique el respectivo acreedor.

16. **Préstamos en términos no concesionales.** Para los propósitos del programa, este techo se aplica a los contratos o garantías de deuda externa no concesional del SPC o cualesquiera otra agencia que lo represente. El techo se aplica no solo a la deuda tal como se definió anteriormente sino también a los compromisos contractuales o garantizados cuyo valor todavía no se ha recibido.

17. **La concesionalidad** estará sustentada en una tasa de descuento respecto a una moneda específica sobre un periodo promedio de 10 años (6 meses) de la tasa de interés comercial de referencia de la OCDE (TICR) sobre préstamos y arrendamientos con vencimientos mayores (menores) a 15 años, y siguiendo la metodología establecida en los documentos del Fondo publicados en Abril 8 de 1996 y Junio 30 del 2000. El vencimiento será determinado sobre la base de los contratos originales de préstamo. Bajo esta definición de concesionalidad, solamente la deuda con un grado de concesionalidad de al menos el 35 por ciento (referido a la diferencia entre el valor nominal y el valor presente neto de la deuda) será excluida del techo de la deuda. Para la determinación de si múltiples instrumentos de financiamiento serían considerados como un hecho consolidado de deuda para el propósito de evaluar la concesionalidad de tal deuda, los elementos que el Fondo tomará en consideración incluyen: (i) idéntico uso o propósito propuesto para el financiamiento; (ii) programación de desembolsos interrelacionada; (iii) condiciones referenciadas para la entrada en vigencia, disponibilidad de los fondos y no pago; y, (iv) participantes idénticos para el financiamiento.

18. **Se excluye** del techo de la deuda lo siguiente: (1) el uso de los recursos del Fondo; (2) la deuda clasificada como obligaciones de las reservas internacionales del Banco Central; (3) el financiamiento a corto plazo para importación (con vencimiento menor a un año); (4) deudas a reestructurar, refinanciar o prepagar deudas existentes; y (5) los instrumentos del Banco Central colocados en el mercado doméstico y en manos de no residentes.

IV. REFORMAS ESTRUCTURALES

A. Política de energía

19. **Los atrasos de la ENEE** se definen como pagos vencidos (capital e intereses) tal como está estipulado en los respectivos contratos. Con los recursos provenientes de la emisión de bonos del gobierno autorizados en el presupuesto del 2008, la ENEE pagará todos sus atrasos con los generadores antes de finales del mes de junio del 2008. No se acumularán nuevos atrasos con los generadores privados, bancos, contratistas o cualquier otro particular durante el 2008.

Monitoreo y requisitos de información

20. **La información que se requiere para monitorear el cumplimiento de las metas cuantitativas y los criterios de desempeño estructural** especificados en el MPEF serán proporcionadas al Fondo al menos mensualmente (electrónicamente, hasta donde sea posible) dentro de 45 días del final del mes precedente (salvo que se especifique un periodo diferente) de acuerdo a las siguientes fuentes:

21. **Los techos del déficit fiscal del gobierno central y del SPC** serán monitoreados por debajo-la-línea sobre la base de los reportes mensuales Financiamiento de la Administración Central y Financiamiento del Sector Público Combinado, respectivamente, preparados por el banco central, los cuales contienen:

- **El financiamiento externo** neto del gobierno central y del SPNF respectivamente, con información detallada de los desembolsos, amortizaciones, financiamiento excepcional, bonos cupón cero, y acumulación de atrasos. Esta información es preparada por el Banco Central y conciliada con la Secretaría de Finanzas.
- **El financiamiento interno neto** del gobierno central y del SPNF, respectivamente, con información detallada de: (1) el financiamiento interno neto del Banco Central y del resto del sistema financiero al gobierno central y al SPNF, tal como esta contenido en el informe mensual Panorama Financiero; (2) la colocación neta de bonos (incluyendo los bonos de estabilización) del gobierno central y del SPNF fuera del sistema financiero, tal como lo informa el banco central con datos proporcionados por la Dirección General de Crédito Público de la Secretaría de Finanzas; (3) variación de los depósitos en moneda extranjera en el exterior del gobierno central y del SPNF; y (4) variación del saldo de crédito de proveedores y la deuda flotante del gobierno central, tal como lo informa la Tesorería, y del resto del SPNF como es informado por el banco central. Para monitorear el financiamiento interno neto del SPC, el banco central le proporcionará al Fondo el detalle de los datos sobre base caja de las operaciones de ingresos y gastos del banco central.

22. **Los techos de la masa salarial del gobierno central** serán monitoreados mensualmente sobre la base del reporte de la Secretaría de Finanzas: *Información institucional por objeto del gasto - servicios personales y aportes patronales*.

23. **Para complementar el monitoreo del desempeño fiscal**, se deberá proporcionar mensualmente al Fondo un desglose de los ingresos tributarios por tipo de impuesto.

24. **El gasto anti-pobreza** será monitoreado trimestralmente sobre la base de la información suministrada por la Secretaría de Finanzas. El gasto anti-pobreza será obtenido del informe detallado del gobierno central: *Cuenta Financiera*. La Secretaría de Finanzas

también proporcionará el desglose entre el gasto anti-pobreza y otro por categoría del gasto (por ejemplo, sueldos y salarios, bienes y servicios, transferencias corrientes, formación de capital fijo y transferencias de capital).

25. **El piso de las RIN y el techo de los activos domésticos netos del Banco Central** serán monitoreados sobre la base de la información presentada por el Banco Central, de acuerdo con la nueva presentación de las estadísticas monetarias (MEMF). Esta información será proporcionada dentro de las dos semanas después que termine el mes previo.

26. **El techo de la contratación de deuda externa no concesional y la no acumulación de atrasos del servicio de deuda externa** serán monitoreados con información proporcionada por la Secretaría de Finanzas. Las cuentas de los atrasos del servicio de la deuda externa no refinanciados (si hubiere), con explicaciones detalladas, serán enviadas por la Secretaría de Finanzas sobre una base mensual y dentro de las cuatro semanas subsiguientes del fin de cada mes. Además, el registro por cada préstamo de todos los nuevos empréstitos contraídos o garantizados por el sector público, incluyendo la información detallada respecto al monto, monedas de contratación, y términos y condiciones así como toda documentación de apoyo relevante, será remitida por el Banco Central de forma trimestral y dentro de las cuatro semanas de terminado cada trimestre.

Apéndice II. Evaluación de la sostenibilidad de la deuda externa y del sector público³

Los coeficientes de deuda de Honduras permanecerán debajo de sus umbrales indicativos y seguirán siendo resistentes a los choques en el mediano y largo plazo. Esto refleja el nivel inicialmente bajo de los coeficientes de deuda y la esperada consolidación de la estabilidad macroeconómica. Tras recibir alivio de la deuda al amparo de la Iniciativa para los PPME y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM), a fin del 2007 el valor presente neto (VPN) de la deuda externa de Honduras disminuyó al 12% del PIB. En abril del 2005, Honduras alcanzó el punto de culminación bajo la Iniciativa para los PPME y recibió más de US\$800 millones en reducción del saldo de la deuda. La deuda disminuyó posteriormente en US\$2.300 millones gracias al alivio de la deuda adicional que en el 2006 brindaron bajo la IADM el FMI y el Banco Mundial, y en el 2007 el BID. Como resultado, el coeficiente deuda externa/PIB disminuyó del 60% del PIB a fin del 2003 al 16% a fin del 2007. La deuda con las instituciones multilaterales representaba alrededor del 77% del monto total de deuda a fin del 2007.

El escenario de referencia supone déficit fiscal y en cuenta corriente reducidos, una inflación baja y un crecimiento sostenido en el mediano y largo plazo. En el corto plazo, el programa de estabilización contendrá la presión de la demanda, iniciará una política energética sostenible, aumentará la inversión pública y dará carácter permanente a los recientes aumentos de recaudación. En el mediano plazo, las reformas estructurales apuntalarán el desarrollo de sectores tradicionales y la mejoría del clima de inversión estimulará el crecimiento de los sectores de maquiladoras, turismo, construcción y financiero, contribuyendo a la consolidación de la estabilidad macroeconómica. Las incertidumbres de la coyuntura externa (en el mediano plazo) y la estabilización de las corrientes migratorias (en el largo plazo) contribuirán a desacelerar el crecimiento de las remesas. Una política fiscal prudente mantendrá el equilibrio fiscal global por debajo del 2% del PIB y la inversión en el sector energético ayudará a reducir la dependencia del combustible importado. Como resultado, a largo plazo el crecimiento se estabilizará en un 4,2% y el crecimiento de la exportación y la importación se estabilizarán en torno al 8% y el 7% respectivamente, permitiendo que el déficit en cuenta corriente se mantenga por debajo del 6% del PIB (en promedio). En el mediano plazo el financiamiento seguirá siendo principalmente externo y concesionario, aunque a una tasa de concesionalidad decreciente⁴. En el largo plazo, tras la “graduación” del financiamiento concesionario de donantes multilaterales, el componente de donación del nuevo endeudamiento se reducirá por debajo del 35%.

³Esta es una actualización realizada por funcionarios del FMI del análisis de viabilidad de la deuda realizado conjuntamente por el Banco Mundial y el FMI que presenta el informe sobre el país 06/442. El análisis anual conjunto de viabilidad de la deuda del Banco Mundial y el FMI se elaborará en ocasión de la próxima consulta en el marco del Artículo IV.

⁴Según las normas hondureñas en materia de crédito del sector público, este puede endeudarse externamente solo en condiciones concesionarias.

Bajo la hipótesis de referencia los coeficientes de deuda externa de Honduras seguirán estables, mientras que en coyunturas alternativas las perspectivas en materia de deuda se mantienen robustas. El VPN del coeficiente deuda/PIB permanecerá inferior al 14% a lo largo del horizonte del análisis; en el 2013 este coeficiente alcanza su nivel máximo del 32% solo bajo choques extremadamente negativos. Del mismo modo, todos los coeficientes de deuda pertinentes se mantienen estables en el marco del escenario de referencia, y sensiblemente por debajo de los umbrales indicativos de carga de la deuda bajo la prueba de tensión extrema⁵.

La deuda pública de Honduras mantendrá una trayectoria sostenible. El VPN del coeficiente deuda pública/PIB seguirá siendo inferior al 20% bajo el escenario de referencia, e inferior al 40% bajo la prueba de tensión más extrema (una disminución permanente del PIB). La consolidación de las mejoras en la administración de la recaudación será fundamental para mantener el coeficiente del servicio de la deuda a sus niveles actuales.

⁵Los umbrales se determinan en la calificación de la Evaluación de las Políticas e Instituciones Nacionales del Banco Mundial. En el 2005, Honduras elevó su calificación de desempeño mediano a bueno, la que mantuvo desde entonces, con una calificación de 3,9 en una escala del 1 al 6 según dicha evaluación.

Cuadro 1. Honduras: Marco de sostenibilidad de la deuda externa, escenario de referencia, 2005–2028 1/
(Porcentaje del PIB, salvo indicación en contrario)

	Real			Promedio histórico 6/	Desviación estándar 6/	Proyecciones								Promedio 2013–27	
	2005	2006	2007			2008	2009	2010	2011	2012	2013	Promedio 2007–12	2018		2028
Deuda externa (nominal) 1/	45.3	30.3	18.4			19.2	20.7	20.9	20.7	20.6	20.5		18.4	12.7	
De la cual: pública y con garantía pública (PGP)	42.9	28.3	16.6			17.6	19.2	19.5	19.5	19.4	19.3		17.5	12.4	
Variación de la deuda externa	-15.3	-15.0	-12.0			0.8	1.5	0.2	-0.2	-0.1	-0.1		-0.6	-0.4	
Corriente identificada de capital que genera deuda	-8.8	-6.2	-0.4			2.2	2.0	0.7	-0.2	-0.5	-0.4		0.1	-1.2	
Déficit en cuenta corriente no correspondiente a intereses	2.1	4.1	9.6	5.0	2.4	8.9	8.4	7.3	6.2	5.7	5.6		6.1	4.6	5.6
Déficit en saldo de bienes y servicios	17.8	22.5	26.5			27.4	27.1	26.8	26.7	27.2	28.4		27.0	15.8	
Exportaciones	59.4	54.6	51.7			49.5	49.4	50.2	51.4	52.2	52.4		53.2	45.9	
Importaciones	77.3	77.0	78.1			76.8	76.5	76.9	78.0	79.4	80.8		80.2	61.7	
Transferencias corrientes netas (negativo = afluencia)	-19.6	-22.7	-21.4	-14.8	5.8	-21.3	-21.5	-22.2	-23.1	-24.1	-25.5		-24.3	-14.4	
De las cuales: oficial	-1.6	-1.8	-1.1			-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	-1.1		-1.0	-1.0	
Otros flujos de cuenta corriente (negativo = afluencia neta)	3.8	4.3	4.5			2.7	2.9	2.7	2.6	2.5	2.7		3.4	3.2	
IED neta (negativo = afluencia)	-6.2	-6.3	-6.6	-5.4	1.2	-6.5	-6.1	-6.2	-6.0	-5.8	-5.6		-5.6	-5.6	-5.6
Dinámica endógena de la deuda 2/	-4.7	-4.0	-3.3			-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4		-0.3	-0.2	
Aporte de la tasa de interés nominal	0.9	0.7	0.4			0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4		0.4	0.3	
Aporte del crecimiento del PIB real	-3.3	-2.6	-1.7			-0.8	-0.8	-0.9	-0.9	-0.8	-0.8		-0.7	-0.5	
Aporte de la variación de precio y tipo de cambio	-2.3	-2.0	-2.0			...	...	...	...	...	...		...	...
Residual (3-4) 3/	-6.5	-8.8	-11.6			-1.3	-0.5	-0.6	0.0	0.4	0.3		-0.7	0.8	
del cual: financiamiento excepcional	-1.2	-0.7	-0.3			-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
VPN de la deuda externa 4/	...	...	12.1			12.4	13.3	13.4	13.4	13.5	13.6		13.1	9.3
En % de exportaciones	...	...	23.4			25.1	26.9	26.8	26.1	25.9	26.0		24.7	20.3
VPN de la deuda externa PGP	...	...	10.3			10.8	11.8	12.1	12.1	12.3	12.5		12.3	9.0
En % de exportaciones	...	...	19.9			21.9	24.0	24.0	23.6	23.5	23.8		23.1	19.6
En % de ingresos del gobierno	...	...	59.1			58.7	51.3	52.3	52.2	52.6	53.0		53.4	39.1
Coefficiente servicio de la deuda/exportaciones (%)	15.7	26.2	20.7			5.1	4.5	4.3	3.9	3.6	3.4		3.1	2.6	
Coefficiente servicio de la deuda PGP/exportaciones (%)	11.3	22.2	17.1			1.7	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1		1.4	1.7	
Coefficiente servicio de la deuda PGP/ingresos (%)	41.1	72.6	50.8			4.7	3.2	3.1	2.9	2.6	2.5		3.1	3.3	
Necesidad total de financiamiento bruto (miles de millones de dólares de EE.UU.)	0.5	1.3	1.7			0.7	0.7	0.5	0.4	0.3	0.4		0.6	0.2	
Déficit en cuenta corriente no correspondiente a intereses que estabiliza el coeficiente de deuda	17.3	19.0	21.6			8.0	6.9	7.1	6.4	5.7	5.7		6.6	5.0	
Supuestos macroeconómicos clave															
Crecimiento del PIB real (%)	6.1	6.3	6.3	5.1	1.5	4.8	4.6	4.5	4.4	4.2	4.2	4.5	4.2	4.2	
Deflactor del PIB en dólar de EE.UU. (% de variación)	4.0	4.6	7.2	2.9	2.8	7.0	3.8	2.0	1.2	1.0	0.7	2.6	3.4	5.5	
Tasa de interés efectiva (%) 5/	1.7	1.6	1.5	2.0	0.4	3.8	3.0	2.7	2.3	2.3	2.3	2.7	2.3	2.6	
Crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios (en dólares de EE.UU., %)	11.0	2.3	7.9	7.5	6.4	7.4	8.4	8.3	8.2	7.0	5.4	7.5	8.0	8.0	
Crecimiento de las importaciones de bienes y servicios (en dólares de EE.UU., %)	11.9	11.1	15.6	10.9	5.9	10.4	8.1	7.2	7.2	7.1	6.9	7.8	6.8	6.8	
Nivel de concesionalidad de nuevo endeudamiento del sector público (%)	...	...	...	...	...	38.8	39.3	39.7	38.9	36.0	35.7	38.1	31.9	30.9
Flujos de asistencia financiera (en miles de millones de dólares de EE.UU.) 7/	1.1	1.9	1.5			0.6	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4		0.6	1.5	
De los cuales: Donaciones	0.2	0.2	0.1			0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2		0.3	0.6	
De los cuales: Crédito de carácter concesionario	0.3	0.2	0.2			0.5	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2		0.3	0.9	
Financiamiento equivalente a donaciones (% del PIB) 8/	...	...	...			2.5	2.5	1.9	1.7	1.6	1.5		1.4	1.4
Financiamiento equivalente a donaciones (% de financiamiento externo) 8/	...	...	...			54.9	54.9	63.1	67.7	66.7	66.7		61.7	59.9
Partidas informativas:															
PIB nominal (miles de millones de dólares de EE.UU.)	9.7	10.8	12.3			13.8	15.0	15.9	16.9	17.7	18.6		25.7	64.5	
(VPN-VPNt-1)/PIBt-1 (%)						1.9	2.0	1.0	0.7	0.8	0.8		1.2	0.8	

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

1/ Incluye deuda del sector público y privado.

2/ Se calcula como $[r - g - r(1+g)] / (1+g+r+gr)$ multiplicado por el coeficiente de deuda del período anterior, previéndose que r = tasa de interés nominal; g = tasa de crecimiento del PIB real y r = tasa de crecimiento del deflactor del PIB en dólares de EE.UU.

3/ Incluye financiamiento excepcional (es decir, variación de los atrasos de pagos y alivio de la deuda); variación de los activos externos brutos, y ajustes de valoración. Para las proyecciones también incluye el aporte de la variación del precio y el tipo de cambio.

4/ Supone que el VPN de la deuda del sector privado equivale a su valor nominal.

5/ Pagos de intereses del año en curso dividido por el stock de deuda del período anterior.

6/ Los promedios históricos y las desviaciones estándar en general se obtienen del período de 10 años previos, según la disponibilidad de datos.

7/ Definido como donaciones, crédito de carácter concesionario y alivio de la deuda.

8/ El financiamiento equivalente a donaciones incluye las donaciones ofrecidas directamente al gobierno y mediante endeudamiento neto (diferencia entre valor nominal y VPN del nuevo endeudamiento).

Cuadro 2a. Honduras: Análisis de sensibilidad de los indicadores clave de la deuda externa pública y con garantía pública, 2008–28
(En porcentaje)

	Proyecciones							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2018	2028
VPN del coeficiente deuda/PIB								
Nivel de referencia	10.8	11.8	12.1	12.1	12.3	12.5	12.3	9.0
A. Escenarios alternativos								
A1. Variables clave y sus promedios históricos en 2008–27 1/	10.8	10.0	9.1	8.6	8.4	8.1	5.1	7.1
A2. Nuevo crédito del sector público en condiciones menos favorables en 2008–27 2/	10.8	12.6	13.2	13.5	13.9	14.4	15.3	13.7
B. Pruebas de límites								
B1. Crecimiento del PIB real al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09	10.8	11.9	12.3	12.3	12.5	12.7	12.5	9.1
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09 3/	10.8	14.2	18.9	18.8	19.0	19.1	17.6	9.5
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09	10.8	12.3	12.8	12.8	13.0	13.2	13.0	9.5
B4. Flujo neto de capital no generador de deuda al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09 4/	10.8	22.0	32.7	32.5	32.5	32.5	28.0	10.5
B5. Combinación de B1–B4 utilizando shocks de media desviación estándar	10.8	20.6	31.2	31.0	31.0	31.0	27.0	10.7
B6. Depreciación nominal excepcional del 30% en comparación con el nivel de referencia en 2008 5/	10.8	16.7	17.0	17.0	17.3	17.5	17.3	12.6
VPN del coeficiente deuda/exportación								
Nivel de referencia	21.9	24.0	24.0	23.6	23.5	23.8	23.1	19.6
A. Escenarios alternativos								
A1. Variables clave a sus promedios históricos en 2007–26 1/	21.9	20.2	18.1	16.7	16.0	15.4	9.6	15.6
A2. Nuevo crédito del sector público en condiciones menos favorables en 2007–26 2/	21.9	25.4	26.3	26.3	26.7	27.4	28.7	29.9
B. Pruebas de límites								
B1. Crecimiento del PIB real al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09	21.9	24.0	24.0	23.6	23.5	23.8	23.1	19.6
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09 3/	21.9	30.7	43.2	42.1	41.7	41.8	37.8	23.8
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09	21.9	24.0	24.0	23.6	23.5	23.8	23.1	19.6
B4. Flujo neto de capital no generador de deuda al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09 4/	21.9	44.6	65.3	63.3	62.2	62.0	52.6	22.9
B5. Combinación de B1–B4 utilizando shocks de media desviación estándar	21.9	42.4	65.0	63.1	62.0	61.9	53.0	24.4
B6. Depreciación nominal excepcional del 30% en comparación con el nivel de referencia en 2008 5/	21.9	24.0	24.0	23.6	23.5	23.8	23.1	19.6
VPN del coeficiente deuda/ingresos								
Nivel de referencia	58.7	51.3	52.3	52.2	52.6	53.0	53.4	39.1
A. Escenarios alternativos								
A1. Variables clave a sus promedios históricos en 2007–26 1/	58.7	43.3	39.4	36.9	35.8	34.3	22.1	31.0
A2. Nuevo crédito del sector público en condiciones menos favorables en 2007–26 2/	58.7	54.5	57.1	58.2	59.7	61.0	66.3	59.6
B. Pruebas de límites								
B1. Crecimiento del PIB real al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09	58.7	51.8	53.2	53.1	53.5	53.9	54.3	39.7
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09 3/	58.7	61.4	81.8	81.2	81.2	81.1	76.3	41.4
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09	58.7	53.2	55.3	55.2	55.7	56.0	56.5	41.3
B4. Flujo neto de capital no generador de deuda al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09 4/	58.7	95.5	141.8	140.0	139.1	138.2	121.7	45.7
B5. Combinación de B1–B4 utilizando shocks de media desviación estándar	58.7	89.4	135.1	133.5	132.7	131.9	117.2	46.4
B6. Depreciación nominal excepcional del 30% en comparación con el nivel de referencia en 2008 5/	58.7	72.2	73.5	73.4	74.0	74.5	75.1	55.0

Cuadro 2b. Honduras: Análisis de sensibilidad de los indicadores clave de la deuda externa pública y con garantía pública, 2008–28

(En porcentaje)

	Coeficiente de servicio de la deuda/exportaciones							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2018	2028
Nivel de referencia	1.7	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1	1.4	1.7
A. Escenarios alternativos								
A1. Variables clave a sus promedios históricos en 2008–27 1/	1.7	1.5	1.3	1.1	1.0	0.9	0.6	0.8
A2. Nuevo crédito del sector público en condiciones menos favorables en 2008–27 2/	1.7	1.5	1.5	1.4	1.3	1.3	1.6	2.2
B. Pruebas de límites								
B1. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09	1.7	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1	1.4	1.7
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09 3/	1.7	1.6	1.8	1.9	1.7	1.6	2.9	2.6
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09	1.7	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1	1.4	1.7
B4. Flujo neto de capital no generador de deuda al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09 4/	1.7	1.5	1.9	2.3	2.1	2.0	4.9	3.3
B5. Combinación de B1–B4 utilizando shocks de media desviación estándar	1.7	1.5	2.0	2.4	2.2	2.1	4.8	3.4
B6. Depreciación nominal excepcional del 30% en comparación con el nivel de referencia en 2008 5/	1.7	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1	1.4	1.7
Coeficiente de servicio de la deuda/ingresos								
Nivel de referencia	4.7	3.2	3.1	2.9	2.6	2.5	3.1	3.3
A. Escenarios alternativos								
A1. Variables clave a sus promedios históricos en 2008–27 1/	4.7	3.2	2.9	2.5	2.2	1.9	1.4	1.7
A2. Nuevo crédito del sector público en condiciones menos favorables en 2008–27 2/	4.7	3.2	3.2	3.2	3.0	2.9	3.6	4.4
B. Pruebas de límites								
B1. Crecimiento del PIB real al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09	4.7	3.2	3.2	3.0	2.7	2.5	3.2	3.4
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09 3/	4.7	3.2	3.4	3.7	3.4	3.1	5.8	4.4
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09	4.7	3.3	3.3	3.1	2.8	2.6	3.3	3.5
B4. Flujo neto de capital no generador de deuda al promedio histórico menos una desviación estándar en 2008–09 4/	4.7	3.2	4.2	5.2	4.8	4.5	11.3	6.7
B5. Combinación de B1–B4 utilizando shocks de media desviación estándar	4.7	3.2	4.1	5.0	4.7	4.4	10.6	6.5
B6. Depreciación nominal excepcional del 30% en comparación con el nivel de referencia en 2008 5/	4.7	4.4	4.4	4.1	3.7	3.5	4.4	4.7
Partida informativa:								
Supuesto nivel de concesionalidad sobre el financiamiento residual (esto es, financiamiento necesario superior al nivel de referencia) 6/	29.6	29.6	29.6	29.6	29.6	29.6	29.6	29.6

Fuente: Proyecciones y simulaciones del personal técnico del FMI.

1/ Las variables incluyen el crecimiento del PIB real, el crecimiento del deflactor del PIB (en dólares de EE.UU.), cuenta corriente excluidos los intereses en % del PIB y flujo neto de capital no generador de deuda.

2/ Supone que la tasa de interés sobre el nuevo endeudamiento es 2 puntos porcentuales superior al nivel de referencia, mientras que los plazos de gracia y vencimiento son iguales al nivel de referencia.

3/ Se supone que el valor de las exportaciones se mantiene en forma permanente en el nivel inferior, pero que la cuenta corriente como proporción del PIB retorna a su nivel de referencia tras el shock (se supone implícitamente un ajuste compensatorio de los niveles de importación).

4/ Incluye transferencias oficiales y privadas e IED.

5/ La depreciación se define como el porcentaje de disminución de la tasa en dólares de EE.UU./moneda local, de forma tal que nunca supere el 100%.

6/ Se aplica a todos los escenarios de tensión salvo el A2 (financiamiento menos favorable) para el cual las condiciones sobre todo nuevo financiamiento se especifican en la nota al pie 2.

Cuadro 3. Honduras: Análisis de sensibilidad de los indicadores clave de la deuda pública 2008–2028

	Proyecciones							2028
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2018	
	VPN del coeficiente deuda/PIB							
Nivel de referencia	15.8	14.7	14.7	15.1	16.1	16.0	16.6	17.3
A. Coyunturas alternativas								
A1. El crecimiento del PIB real y el saldo primario están en sus promedios históricos	15.8	14.2	14.0	14.1	14.5	13.9	12.0	9.5
A2. El saldo primario sigue sin cambio desde 2008	15.8	14.8	15.0	15.7	16.6	16.5	17.1	17.7
A3. Crecimiento del PIB permanentemente menor 1/	15.8	14.9	15.2	16.1	17.7	18.4	24.4	42.5
B. Pruebas de límites								
B1. El crecimiento del PIB real está a su promedio histórico menos una desviación estándar en 2009–2010	15.8	15.8	17.5	19.2	21.5	22.7	29.0	36.8
B2. El saldo primario está a su promedio histórico menos una desviación estándar en 2009–2010	15.8	15.9	17.4	17.8	18.7	18.6	19.0	18.8
B3. Combinación de B1–B2 utilizando shocks de media desviación estándar	15.8	15.3	16.1	16.5	17.4	17.2	17.5	17.5
B4. Depreciación real excepcional del 30% en 2008	15.8	18.9	18.5	18.8	19.8	19.6	19.8	18.2
B5. Aumento del 10% del PIB en otros flujos generadores de deuda en 2009	15.8	24.3	24.0	24.3	25.2	25.1	24.9	22.6
	VPN del coeficiente deuda/ingresos 2/							
Nivel de referencia	62.5	58.4	58.3	59.8	63.7	63.3	65.6	68.2
A. Escenarios alternativos								
A1. El crecimiento del PIB real y el saldo primario están a sus promedios históricos	62.5	56.5	55.5	55.7	57.4	54.8	47.3	37.7
A2. El saldo primario sigue sin cambio desde 2008	62.5	58.6	59.6	61.9	65.7	65.3	67.6	69.8
A3. Crecimiento del PIB permanentemente menor 1/	62.5	59.2	60.4	63.8	70.0	72.5	96.3	167.1
B. Pruebas de límites								
B1. El crecimiento del PIB real está a su promedio histórico menos una desviación estándar en 2009–2010	62.5	62.5	69.1	75.7	84.7	89.2	114.5	145.3
B2. El saldo primario está a su promedio histórico menos una desviación estándar en 2009–2010	62.5	63.3	68.9	70.2	74.0	73.5	74.9	74.2
B3. Combinación de B1–B2 utilizando shocks de media desviación estándar	62.5	60.6	63.7	64.9	68.6	67.9	68.9	69.3
B4. Depreciación real excepcional del 30% en 2008	62.5	75.1	73.6	74.4	78.1	77.6	78.2	71.9
B5. Aumento del 10% del PIB en otros flujos generadores de deuda en 2009	62.5	96.3	95.4	96.1	99.6	99.0	98.3	89.2
	Coeficiente servicio de la deuda/ingresos 2/							
Nivel de referencia	12.5	12.2	12.9	12.8	12.8	12.9	12.5	13.2
A. Escenarios alternativos								
A1. El crecimiento del PIB real y el saldo primario están a sus promedios históricos	12.5	12.2	12.2	11.7	11.5	11.0	8.9	7.2
A2. El saldo primario sigue sin cambios desde 2008	12.5	12.2	12.9	13.2	13.6	13.5	12.8	13.5
A3. Crecimiento del PIB permanentemente menor 1/	12.5	12.3	13.2	13.5	14.1	14.9	18.9	32.9
B. Pruebas de límites								
B1. El crecimiento del PIB real está a su promedio histórico menos una desviación estándar en 2009–2010	12.5	12.5	14.4	16.2	17.8	19.0	22.0	28.3
B2. El saldo primario está a su promedio histórico menos una desviación estándar en 2009–2010	12.5	12.2	14.5	16.6	16.2	15.2	13.5	14.5
B3. Combinación de B1–B2 utilizando shocks de media desviación estándar	12.5	12.4	13.7	14.5	14.3	13.9	12.9	13.4
B4. Depreciación real excepcional del 30% en 2008	12.5	12.5	13.4	13.4	13.5	13.6	13.1	13.6
B5. Aumento del 10% del PIB en otros flujos generadores de deuda en 2009	12.5	12.2	25.7	27.4	21.6	20.4	16.0	18.0

Fuentes: Autoridades hondureñas y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

1/ Supone que el crecimiento del PIB real está en el nivel de referencia menos una desviación estándar dividida por la raíz cuadrada de 20 (esto es, la extensión del período de proyección).

2/ Los ingresos se definen incluyendo las donaciones.

Cuadro 4. Honduras: Marco de sostenibilidad de la deuda del sector público, escenario de referencia, 2005–2028

(En porcentaje del PIB, salvo indicación en contrario)

	Real			Estimación					Proyecciones					2014-28 Promedio	
	2005	2006	2007	Promedio histórico 5/	Desviación estándar 5/	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2008–2013	2018		2028
Deuda del sector público 1/	52.8	35.4	23.7			22.5	22.1	22.2	22.5	23.2	22.9		21.8	20.6	
De la cual: en moneda extranjera	42.9	28.3	16.6			17.6	19.2	19.5	19.5	19.4	19.3		17.5	12.4	
Variación de la deuda del sector público	-13.8	-17.4	-11.7			-1.2	-0.4	0.1	0.3	0.7	-0.4		-0.2	-0.1	
Corrientes de capital identificadas como generadoras de deuda	-6.1	-4.8	-2.3			-1.2	-0.5	0.1	0.3	0.6	0.5		0.2	-0.1	
Déficit primario	-0.1	0.5	1.5	0.3	1.8	0.9	0.8	0.6	0.7	0.9	0.9	0.8	0.9	0.9	
Ingresos y donaciones	28.2	24.3	24.1			25.2	25.2	25.2	25.3	25.3	25.3		25.3	25.3	
De los cuales: donaciones	1.1	1.1	1.2			1.7	1.5	1.5	1.5	1.5	1.4		1.0	1.0	
Gasto primario (no correspondiente a intereses)	28.2	24.8	25.6			26.1	26.0	25.8	26.0	26.2	26.2		26.2	26.2	
Dinámica automática de la deuda	-4.7	-4.2	-3.5			-2.0	-1.2	-0.5	-0.4	-0.3	-0.3		-0.7	-0.9	
Aporte de la tasa de interés/diferencial de crecimiento	-4.3	-3.7	-2.3			-1.2	-0.9	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5		-0.5	-0.5	
Del cual: aporte de la tasa de interés real promedio	-0.5	-0.5	-0.2			-0.1	0.1	0.5	0.5	0.4	0.4		0.4	0.3	
Del cual: aporte del crecimiento del PIB real	-3.8	-3.2	-2.1			-1.1	-1.0	-1.0	-0.9	-0.9	-0.9		-0.9	-0.8	
Aporte de la depreciación del tipo de cambio real	-0.4	-0.6	-1.2			-0.8	-0.3	0.0	0.1	0.2	0.2		...	...
Otras corrientes de capital identificadas como generadoras de deuda	-1.4	-1.1	-0.3			-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Ingresos por privatizaciones (negativo)	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Reconocimiento de pasivos implícitos o contingentes	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Alivio de la deuda (para PPME y de otro tipo)	-1.4	-1.1	-0.3			-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Otros (especificar, por ejemplo, recapitalización bancaria)	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Residual, inclusive variaciones de activos	-7.7	-12.7	-9.4			0.1	0.1	0.0	0.0	0.2	-0.9		-0.3	0.0	
VPN de la deuda del sector público	9.9	7.0	17.4			15.8	14.7	14.7	15.1	16.1	16.0		16.6	17.3	
Del cual: en moneda extranjera	0.0	0.0	10.3			10.8	11.8	12.1	12.1	12.3	12.5		12.3	9.0	
Del cual: externa	...	...	10.3			10.8	11.8	12.1	12.1	12.3	12.5		12.3	9.0
VPN de pasivos contingentes (no incluidos en la deuda del sector público)	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Necesidad de financiamiento bruto 2/	1.4	1.7	2.3			6.7	5.7	5.6	5.7	5.9	6.0		5.9	5.9	
VPN del coeficiente de deuda del sector público/ingresos y donaciones (%)	34.9	28.8	72.2			62.5	58.4	58.3	59.8	63.7	63.3		65.6	68.2	
VPN del coeficiente de deuda del sector público/ingresos (%)	36.4	30.2	76.0			67.1	62.2	62.1	63.7	67.8	67.1		68.4	71.1	
Del cual: externa 3/	...	...	44.9			46.1	50.0	51.0	51.0	51.7	52.2		50.6	37.0
Coefficiente servicio de la deuda/ingresos y donaciones (%) 4/	6.0	4.9	3.7			12.5	12.2	12.9	12.8	12.8	12.9		12.5	13.2	
Coefficiente servicio de la deuda/ingresos (%) 4/	6.3	5.1	3.9			13.4	13.0	13.7	13.6	13.7	13.7		13.1	13.7	
Déficit primario que estabiliza el coeficiente deuda/PIB	13.7	18.0	13.2			2.0	1.2	0.5	0.3	0.2	1.2		1.0	0.9	
Supuestos macroeconómicos y fiscales clave															
Crecimiento del PIB real (%)	6.1	6.4	6.3	5.2	1.5	4.8	4.6	4.5	4.4	4.2	4.2		4.5	4.2	
Tasa de interés real promedio sobre deuda externa (%)	1.8	1.7	1.6	2.6	1.0	2.3	1.8	1.4	1.2	1.1	0.9		1.4	0.5	
Tasa de interés real promedio sobre deuda en moneda nacional (%)	2.5	1.1	1.0	-3.3	5.8	-3.0	2.1	20.0	23.1	20.3	15.6		13.0	17.0	
Depreciación del tipo de cambio real (%; + indica depreciación)	-0.7	-1.4	-4.5	-1.8	4.5	-5.1	...	...	...	...	...		...	...
Tasa de inflación (defactor del PIB, %)	7.3	4.8	7.0	8.5	5.4	8.8	7.7	6.7	6.3	6.1	5.8		6.9	5.5	
Crecimiento del gasto real primario (convertido a valores constantes por el defactor del PIB, %)	18.8	-6.5	9.6	6.4	7.3	7.0	4.2	3.6	5.2	5.0	4.2		4.9	4.2	
Nivel de concesionalidad del nuevo endeudamiento externo (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	

Fuentes: Autoridades hondureñas y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

1/ Deuda del gobierno general, incluye bonos del tesoro emitidos para cancelar los atrasos en los pagos de la ENEE.

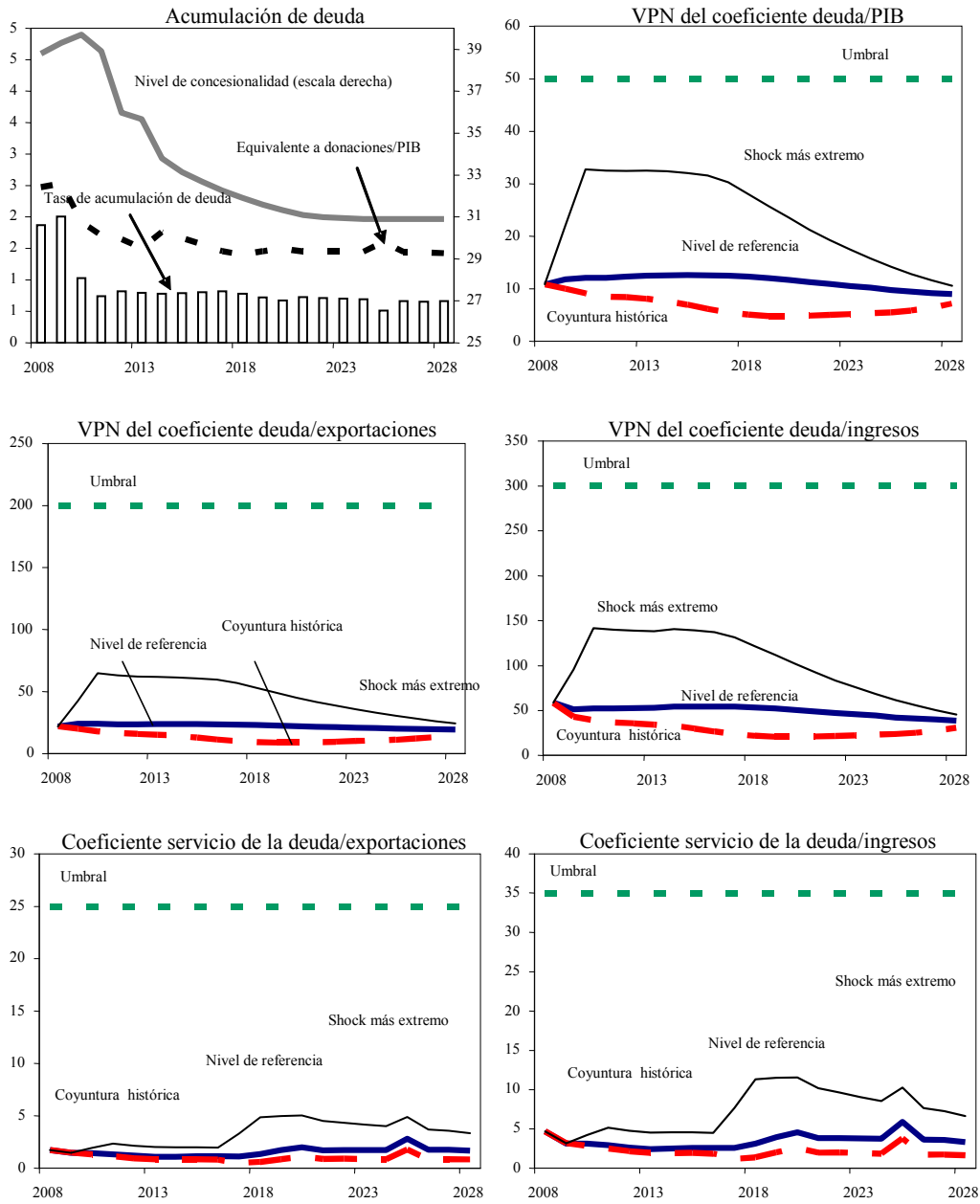
2/ La necesidad de financiamiento bruto se define como el déficit primario más el servicio de la deuda más el monto de deuda de corto plazo al fin del período anterior.

3/ Ingresos sin contar donaciones.

4/ El servicio de la deuda se define como la suma de los intereses y las amortizaciones de la deuda de mediano y largo plazo.

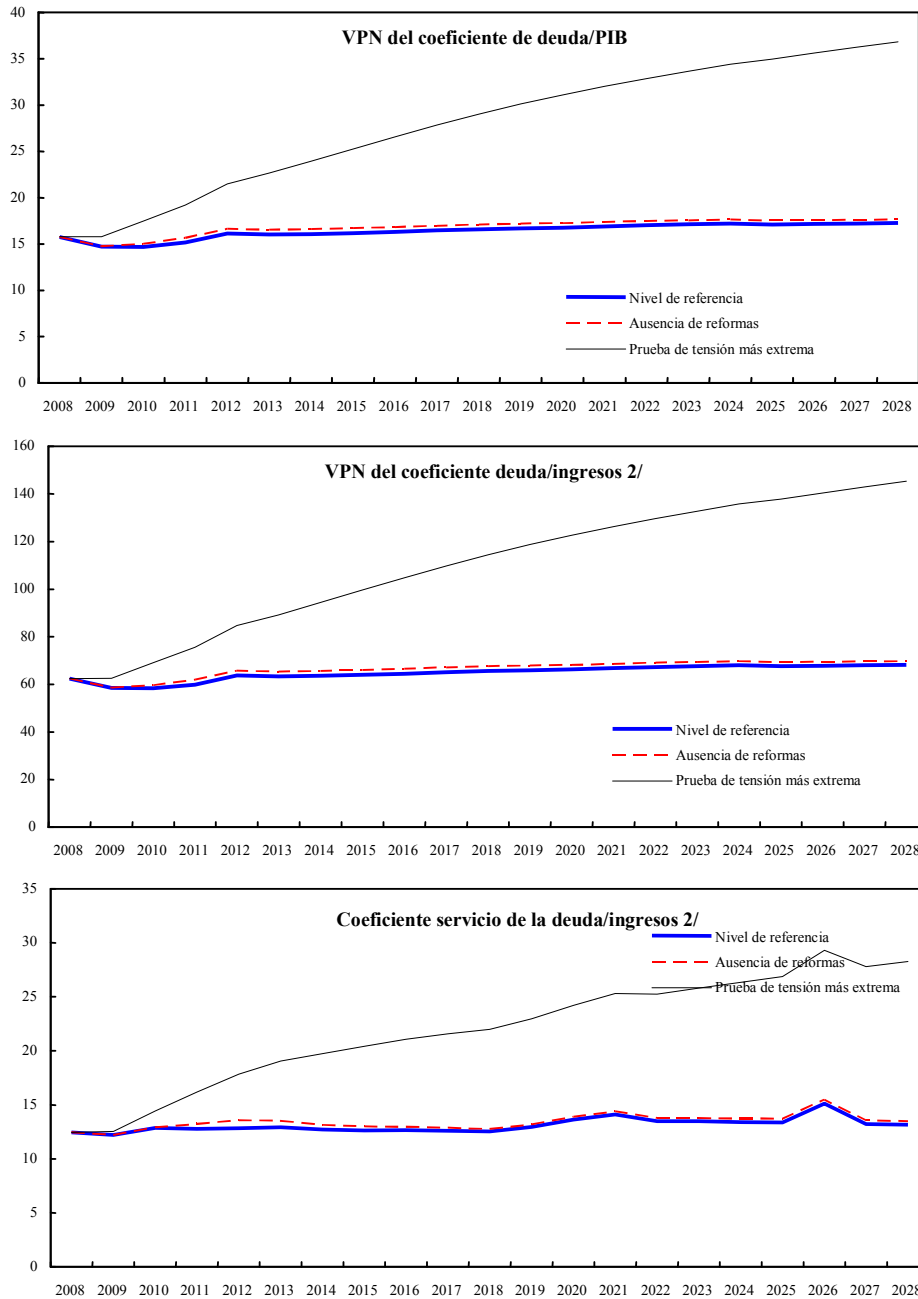
5/ Los promedios históricos y las desviaciones estándar en general se obtienen del período de 10 años previos, según la disponibilidad de datos.

Gráfico 1. Honduras: Indicadores de deuda externa pública y con garantía pública bajo escenarios alternativos, 2007–2027



Fuente: proyecciones y simulaciones del personal técnico del FMI.

Gráfico 2. Honduras: Indicadores de deuda pública bajo escenarios alternativos, 2008–2028 1/



Fuente: Proyecciones y simulaciones del personal técnico del FMI.

1/ La prueba de tensión más extrema es la que arroja el coeficiente más alto en 2018.

2/ Ingresos inclusive donaciones.

Apéndice III. Honduras: Resumen de anexos

Vínculos con el FMI

Las recompras pendientes correspondientes a Honduras suman DEG 20,34 millones, que representa un 15,71% de la cuota. De jure, el sistema cambiario de Honduras prevé una banda de fluctuación, pero el régimen cambiario es, de facto, un mecanismo convencional de tipo de cambio fijo. El 21 de febrero del 2007 concluyó la última consulta en el marco del Artículo IV (SM/07/53). En el 2003 se llevó a cabo una misión del Programa de Evaluación del Sector Financiero (PESF) que se actualizó entre septiembre y octubre del 2007. El Banco Central de Honduras (BCH) fue objeto de una evaluación concluida el 11 de febrero del 2004. La misma identificó determinadas deficiencias y realizó recomendaciones a las que el BCH ha respondido adoptando varias medidas en materia de controles internos, sistema de información financiera y auditoría externa. Recientemente se inició una evaluación actualizada del régimen de salvaguardias del BCH en relación con el nuevo acuerdo que se solicita. El último Acuerdo de Derecho de Giro de Honduras finalizó en 1992.

Vínculos con el Grupo del Banco Mundial⁶

A partir del 22 de enero del 2008, la cartera activa de la Asociación Internacional de Fomento (AIF) en Honduras consta de 16 proyectos correspondientes a un compromiso total de US\$347,6 millones, de los cuales faltan desembolsar US\$198 millones (en septiembre de 1991 Honduras fue declarado país que solo puede recibir financiamiento de la AIF). Los proyectos activos se centran en infraestructura, crecimiento para atender la pobreza y desarrollo institucional del sector financiero. En total, la AIF prevé desembolsar US\$93,5 millones en el año calendario 2008, US\$144,1 millones en el 2009 y US\$46 millones en el 2010, de los cuales US\$27,3 millones y US\$30 millones en el 2008 y 2009 adoptarían la modalidad de apoyo presupuestario de rápido desembolso. La actual estrategia de asistencia al país abarca el período 2007–2010.

Vínculos con el Banco Interamericano de Desarrollo⁷

Al 22 de enero del 2008 existían 31 proyectos en la cartera de préstamos del BID por US\$671,3 millones, con un saldo sin desembolsar de US\$460,3 millones. Tras el alivio de la deuda que brindó el BID la asignación anual para el 2008 es de US\$97,1 millones para cada año. En febrero del 2007 y en el marco de la IADM se aprobó un monto total de alivio de la deuda del BID a favor de Honduras de US\$1.367 millones (capital e intereses). Se prevé la aprobación de una nueva estrategia para el país a presentarse a la aprobación del Directorio en marzo del 2008.

⁶Adaptado del texto elaborado por funcionarios del Banco Mundial el 23 de enero del 2008.

⁷Adaptado del texto elaborado por funcionarios del BID el 8 de enero del 2007.

Cuestiones estadísticas

En líneas generales la información sobre finanzas públicas, balanza de pagos y deuda externa cumple con los criterios mínimos exigidos a fines de vigilancia y supervisión del programa. No obstante es necesario un método uniforme y fiable para obtener estimaciones sobre flujos de capital privado. Desde el 29 de septiembre del 2005 Honduras ha participado en el Sistema General de Divulgación de Datos (SGDD).

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

HONDURAS

**Solicitud de Acuerdo de Derecho de Giro
Anexo Informativo**

Preparado por el Departamento del Hemisferio Occidental
(en colaboración con otros departamentos)

Aprobado por David J. Robinson y Adnan Mazarei

24 de marzo del 2008

	Índice	Página
Anexos		
I.	Relaciones con el FMI	2
II.	Relaciones con el Banco Mundial.....	5
III.	Relaciones con el Banco Interamericano de Desarrollo	10
IV.	Cuestiones Estadísticas	12

Anexo I. Honduras: Relaciones con el FMI
(Al 31 de enero del 2008)

I. Fecha de ingreso: 27 de diciembre de 1945

II. Cuenta de recursos generales	Millones de DEG	Porcentaje de cuota
Cuota	129,50	100,00
Tenencias del FMI de monedas	120,87	93,34
Situación de las reservas	8,63	6,66

III. Departamento de DEG	Millones de DEG	Porcentaje de asignación
Asignación acumulativa neta	19,06	100,00
Tenencias	0,17	0,89

IV. Recompras pendientes y saldo de los préstamos	Millones de DEG	Porcentaje de la cuota
Acuerdo en el marco del SCRP	20,34	15,71

V. Acuerdos financieros más recientes

Tipo	Fecha de aprobación	Fecha de vencimiento	Monto aprobado (Millones de DEG)	Monto desembolsado (Millones de DEG)
SCRP	27/02/2004	26/02/2007	71,20	40,68
SCRP	26/03/1999	31/12/2002	156,75	108,30
SCRP	24/07/1992	24/07/1997	47,46	33,90

VI. Pagos al FMI proyectados

(Millones de DEG; con base en el uso existente de recursos y las actuales tenencias de DEG):

		Próximos años				
		2008	2009	2010	2011	2012
Principal	...			1,02	3,05	4,07
Cargos/interés	...	0,71	0,69	0,69	0,67	0,65
Total	...	0,71	0,69	1,70	3,73	4,72

VII. Implementación de la iniciativa reforzada para los PPME: Marco mejorado

Compromiso de asistencia en el marco de la iniciativa para los PPME

Fecha del punto de decisión	30 de junio del 2000
Asistencia comprometida (VPN)	Fin de 1999
Total de la asistencia (millones de US\$)	556,00
<i>De la cual:</i> asistencia del FMI (millones de US\$)	30,30
Fecha del punto de culminación	Abril del 2005

Desembolso de la asistencia del FMI (millones de DEG)

Monto desembolsado	22,66
Asistencia interina	8,80
Saldo del punto de culminación	13,86
Desembolso adicional de renta por concepto de intereses	3,70
Total de desembolsos	26,36

VIII. Implementación de la asistencia en el marco de la IADM

Total del alivio de la deuda (millones de DEG) ²	107,46
<i>Del cual:</i> IADM	98,24
PPME	9,21
Alivio de la deuda discriminada por servicio (millones de DEG)	

Deuda que reúne los requisitos

<u>Fecha de entrega</u>	<u>CRG</u>	<u>SCRIP</u>	<u>Total</u>
Enero del 2006	N/D	107,46	107,46

IX. Régimen cambiario

El régimen cambiario de jure de Honduras es de fluctuación dentro de la banda, pero de facto es un régimen de tipo de cambio fijo convencional. El tipo de cambio del lempira se determina diariamente en subastas de divisas. Los bancos y las casas de cambio deben vender al banco central el 100% de sus compras netas diarias de divisas al tipo de cambio establecido el día

¹ Directorio del Banco Mundial, 6 de julio del 2000.

² La Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM) brinda un 100% de alivio a países miembros que están calificados para recibirlo. La asistencia en subvenciones provenientes de los recursos de la Cuenta Fiduciaria de la IADM y de la Iniciativa para los PPME otorgan alivio de la deuda por el saldo total de lo adeudado al FMI a fin del 2004 que siga pendiente de pago en el momento en que el miembro reúne los requisitos para obtener dicho alivio.

anterior. Los compradores de moneda extranjera (bancos, casas de cambio y personas particulares) presentan sus ofertas a un precio que no puede diferir en más del 7% respecto al tipo de cambio base, en ambos sentidos. El precio base del tipo de cambio se ajusta cada cinco subastas, de conformidad con el diferencial entre la tasa de inflación doméstica y las tasas de inflación de los principales socios comerciales de Honduras respecto al dólar de EE.UU. y al nivel de reservas internacionales netas del BCH. El tipo de cambio oficial para las subastas al 31 de diciembre del 2007 era de L18,90 por dólar de EE.UU.

Honduras ha aceptado las obligaciones establecidas en el Artículo VIII, secciones 2, 3 y 4 del Convenio Constitutivo, y mantiene un sistema sin restricciones para los pagos y las transferencias de las transacciones internacionales corrientes.

X. Consulta del Artículo IV

La consulta del Artículo IV con Honduras más reciente finalizó el 21 de febrero del 2007 y se prevé que la próxima se celebre de conformidad con la decisión tomada el 15 de julio de 2002 sobre los ciclos de consultas.

XI. Participación en el PESF y los IOCN

Se elaboró un IOCN (Informe sobre la Observancia de los Códigos y Normas) en materia fiscal entre el 26 de febrero y el 2 de marzo del 2001 (Informe del FMI sobre los países No. 02/16) que fue actualizado (Informe del FMI sobre los países No. 05/256).

Se participó en los PESF (Programa de Evaluación del Sector Financiero) del 14 al 19 de octubre del 2002 y del 20 de enero al 4 de febrero del 2003.

Se elaboró un módulo de datos del IOCN del 8 al 24 de julio del 2003 (Informe del FMI sobre los países No. 05/230).

Se llevó a cabo una actualización del PESF del 24 de septiembre al 9 de octubre del 2007.

XII. Evaluación de las medidas de salvaguardia

De conformidad con la política del FMI respecto a la evaluación de las medidas de salvaguardia, el Banco Central de Honduras (BCH) fue sometido a una evaluación respecto al acuerdo SCRP aprobado en febrero del 2004. En la evaluación, que se finalizó el 11 de febrero del 2004, se identificaron ciertas debilidades y se formularon recomendaciones. El personal técnico del FMI monitoreó la implementación de las mismas. Por consiguiente, el BCH ha fortalecido su marco de medidas de salvaguardia a través de: i) la designación de una firma internacional de auditoría, que cumple con las normas internacionales de auditoría; ii) la publicación de los estados financieros auditados del banco, y iii) el establecimiento de un comité de auditoría. No obstante, persisten varias vulnerabilidades en lo referente al marco jurídico del BCH y sus controles internos. Recientemente se ha iniciado una actualización de la evaluación del marco de las medidas de salvaguardia del BCH en relación con el nuevo acuerdo solicitado.

Anexo II. Honduras: Relaciones con el Banco Mundial (Al 23 de enero del 2008)

Colaboración en la estrategia de desarrollo de Honduras

1. En el Documento de Estrategia de Lucha contra la Pobreza (DELP) de Honduras, que se completó en octubre del 2001 y fue respaldado por los Directorios Ejecutivos del Banco Mundial y del FMI, la reducción de la pobreza ocupa un lugar central en el programa de desarrollo del gobierno. El objetivo principal de la estrategia es reducir la pobreza en 24 puntos porcentuales durante el período 2001–15. La estrategia en sí está estructurada en torno a los siguientes seis pilares: i) acelerar un crecimiento equitativo y sostenible a niveles congruentes con los objetivos referentes al ingreso y la reducción de la pobreza; ii) reducir la pobreza rural; iii) reducir la pobreza urbana; iv) mejorar la inversión en el capital humano; v) fortalecer la protección social de grupos vulnerables específicos, y vi) garantizar la sostenibilidad de la estrategia a través de la estructura de gobierno, reformas institucionales y la mejora de la sostenibilidad ambiental. En marzo del 2005 las autoridades presentaron ante los Directorios del Banco Mundial y del FMI un segundo informe anual de avances del DELP, y el 17 de julio de 2007 presentaron el tercer y cuarto informe. Actualmente se está preparando un DELP revisado.

2. En marzo del 2005 el gobierno de Honduras alcanzó el punto de culminación en el marco de la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados (PPME). La implementación del programa del DELP, una condición fundamental para alcanzar dicho punto, requiere la decidida participación del gobierno, la sociedad civil y los donantes. En este contexto, el FMI y el Banco Mundial han estado manteniendo una estrecha colaboración en el ámbito de sus respectivos mandatos, y lo seguirán haciendo, para ayudar al gobierno a implementar su estrategia de reducción de la pobreza y de crecimiento económico, así como el programa de reformas conexas. El FMI encabeza el diálogo de política económica en cuestiones macroeconómicas (por ejemplo, política fiscal, monetaria y cambiaria), mientras que el Banco Mundial hace lo propio en materia de reducción de la pobreza, estructura de gobierno, gestión del sector público y reformas estructurales sectoriales (en áreas tales como reforma energética, telecomunicaciones, sectores sociales, regularización de las tierras, medio ambiente, competitividad y reformas judiciales).

Estrategia de la asistencia del Grupo del Banco Mundial

3. La actual Estrategia de Asistencia al País (EAP) preparada por el Banco Mundial en octubre del 2006 guarda total armonía con los seis pilares de la estrategia de lucha contra la pobreza de Honduras. La meta esencial de la EAP, basada en el DELP como marco directriz de la asistencia externa, se centra en eliminar los impedimentos al crecimiento económico identificados en la reciente labor analítica del Banco Mundial. Sin embargo, también se

centra en un conjunto más reducido de áreas prioritarias y planes para la transición de Honduras hacia su futura “graduación” del financiamiento que brinda la AIF.

4. A partir del 22 de enero del 2008, la cartera activa de la AIF en Honduras consiste de 16 proyectos por un total de US\$347,6 millones comprometidos; de los cuales falta desembolsar US\$198 millones (en septiembre de 1991 Honduras fue declarado país que solo puede recibir financiamiento de la AIF). Los proyectos activos funcionan en las siguientes áreas: a) pobreza rural y desarrollo de los recursos humanos (reforma del acceso rural a través de un Proyecto de Reforma del Sistema de Salud, apoyo a grupos indígenas a través del Proyecto Nuestras Raíces y el Proyecto de Nutrición y Protección Social que se centra en el mercado laboral para los jóvenes); b) transporte e infraestructura (el Proyecto de Modernización del Sector de Agua y Saneamiento (PROMOSAS) que apoya la descentralización de los servicios de agua y saneamiento, el Proyecto de Infraestructura Rural que procura desarrollar una infraestructura descentralizada para la electricidad, el agua, el saneamiento y las carreteras, y el proyecto “Barrio Ciudad” dirigido al mejoramiento urbano); c) gestión de recursos naturales y medio ambiente (Proyecto de Desarrollo Regional en el Valle de Copán, Programa de Administración de Tierras, y Proyecto de Bosques y Productividad Rural); d) gestión del sector público y de la economía (el Proyecto de Modernización del Poder Judicial procura aumentar el acceso de los pobres a la justicia, Crédito de Asistencia Técnica al Sector Financiero y Crédito de Asistencia Técnica a la Estrategia de Reducción de la Pobreza); e) preparación para los desastres que consiste en un crédito para la Gestión de Desastres, y f) mejora del clima de inversión y participación del sector privado (crédito para la Facilitación al Comercio e Incremento de la Productividad).

5. Además, a principios del 2005 también se aprobó un Primer Crédito Programático de Política de Desarrollo para el Sector Financiero de desembolso rápido (por US\$25 millones) procedente de la anterior EAP que apoyará al desarrollo institucional de ese sector, y cuyo segundo tramo está pendiente de desembolso. Para el año calendario 2008 se encuentran en preparación las siguientes operaciones: un crédito de apoyo al presupuesto (US\$20 millones), el Proyecto de Competitividad Rural (US\$30 millones), el de Mejora y Reconstrucción de Carreteras (US\$30 millones) y el de Reestructuración de Empresas de Servicios Públicos (US\$30 millones). En conjunto, la AIF prevé desembolsar US\$93,5 millones durante el año calendario 2008, US\$144,1 millones en el 2009 y US\$46 millones en el 2010, de los cuales US\$32–US\$34 millones correspondientes al 2008 serían de desembolso rápido en apoyo al presupuesto.

6. Además de las operaciones antes señaladas, en mayo del 2006 el Banco Mundial aprobó una subvención de US\$12 millones del Fondo para el Medio Ambiente Mundial, para proteger el proyecto denominado Reserva de Biosfera Tranfronteriza- Corazón.

7. La actual EAP abarca el período 2007–2010. En las consultas con el gobierno hondureño se hace hincapié en cuatro áreas estratégicas de colaboración: i) mantener un marco macroeconómico estable; ii) mejorar la calidad de la educación; iii) solucionar la crisis energética, que incluye la reestructuración de la ENEE y la atracción de nuevas inversiones

hacia el sector, y iv) modernizar el Estado, con énfasis en la profesionalización del servicio civil y la implementación de la Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública.

8. Respecto a la labor en cuestiones económicas y sectoriales, la nueva EAP incluye dos tipos de actividades. La primera incluye análisis de diagnóstico centrales, que son específicos a cada país y abordan problemas interrelacionados, tales como la comprensión a fondo de la pobreza, el crecimiento, el gasto público y cuestiones fiduciarias. Aquí se incluyen el examen del gasto público, un estudio de la estrategia energética, una actualización del PESF y un estudio del IOCN para el ejercicio corriente, lo cual ya se ha llevado a cabo. Además, se incluye una evaluación ambiental del país y una evaluación institucional y de la gestión del gobierno, las cuales aun faltan por llevarse a cabo. Se está preparando una encuesta de seguimiento del gasto público. El segundo grupo de actividades tiene un alcance regional o subregional, y se centra en asuntos o temas pertinentes a diversos países pero que incluyen suficientes aspectos específicos del país para agregarlos al programa de desarrollo de Honduras y apoyar la formulación de las operaciones de préstamo. Esto abarca estudios sectoriales sobre energía, descentralización, mitigación de desastres, sector financiero y prestación de servicios.

Colaboración del FMI y el Banco Mundial en áreas específicas

9. Los funcionarios del FMI y del Banco Mundial han mantenido una estrecha relación de trabajo, especialmente en lo referente a: 1) el DELP, sus subsiguientes actualizaciones y evaluaciones conjuntas; ii) las Iniciativas para los PPME y para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM); iii) la reforma del sector financiero; iv) la reforma del sector energético; v) el monitoreo del gasto público, y vi) la preparación de varios análisis de la sostenibilidad de la deuda. Los Representantes Residentes del Banco Mundial y del FMI habitualmente consultan, intercambian datos e información y coordinan entre sí sobre aspectos importantes de las políticas públicas, y delegaciones de funcionarios del Banco Mundial han participado en misiones del FMI en el marco del SCRP.

- **Informes de avances del Documento de Estrategia de Lucha contra la Pobreza (DELP).** El FMI y el Banco Mundial apoyaron al gobierno en la preparación del DELP, finalizado en agosto del 2001, e hicieron un seguimiento de la implementación del mismo. El primer informe de avances se finalizó en diciembre del 2003, el segundo fue aprobado en marzo del 2005 y el tercero y el cuarto en julio del 2007. El Banco Mundial y el FMI colaboraron en la elaboración de las evaluaciones conjuntas que acompañaron la presentación del DELP y los informes de avance del mismo ante sus respectivos Directorios Ejecutivos.
- **Iniciativas PPME e IADM.** El FMI y el Banco Mundial llevaron a cabo un seguimiento conjunto de las condiciones del punto de culminación flotante establecidas en el marco de la Iniciativa Reforzada para los PPME. Se continúan monitoreando los avances que van teniendo lugar en materia de reformas

estructurales y sociales, tales como las medidas en las áreas de estructura de gobierno y transparencia, la reforma del sistema de seguridad social, la prestación de servicios básicos de salud para los pobres, la calidad de la educación, las redes de protección social y la reforma del sistema financiero. Asimismo, a principios del 2006 el FMI y el Banco Mundial finalizaron una evaluación para determinar si Honduras podía acceder al alivio de la deuda en el marco de la IADM. Esta evaluación examinó el desempeño del país luego de haber alcanzado el punto de culminación de la Iniciativa PPME en las áreas de gestión macroeconómica, implementación de una estrategia de reducción de la pobreza y gestión del gasto público y fiduciaria.

- **Sector financiero.** El FMI y el Banco Mundial continúan ayudando al gobierno en estos asuntos a través de un programa integral de asistencia técnica. Como parte del mismo, en septiembre y octubre del 2007 el FMI y el Banco Mundial llevaron a cabo una misión conjunta de actualización del PESF. En el 2003, el FMI y el Banco Mundial dirigieron en forma conjunta la preparación del Programa de Evaluación del Sector Financiero (PESF) de Honduras. Con base base el PESF, el gobierno emprendió una reforma integral del sistema financiero que procura fortalecer el marco regulatorio y la supervisión, mejorar la eficiencia de la red de protección financiera y perfeccionar los mecanismos de lucha contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo.
- **Reforma del sector energético.** Tal como se mencionó arriba, en abril del 2007 el Banco Mundial presentó un estudio de diagnóstico del sector energético. Este estudio ha sido el punto focal del diálogo interinstitucional (incluido el FMI) con las autoridades sobre la reforma energética.
- **Monitoreo del gasto público.** El FMI y el Banco Mundial monitorean continuamente la evolución del gasto público. En enero del 2008, el Banco Mundial publicó un estudio del gasto público que se complementará con una actualización de dicho estudio en el 2009. Se presta especial atención a la limitación del crecimiento insostenible de la masa salarial del sector público y a la mejora del resultado de operaciones de las empresas públicas.
- **Análisis de la sostenibilidad de la deuda.** En septiembre del 2006, el FMI y el Banco Mundial finalizaron su primer análisis conjunto de la sostenibilidad de la deuda según el nuevo marco de análisis de sostenibilidad de la deuda de los países de bajo ingreso, que aporta importantes apoyos analíticos para la nueva EAPaís del Grupo del Banco Mundial.

Relaciones financieras con el Grupo del Banco Mundial
(En millones de dólares de EE.UU.)

A. Operaciones activas de la AIF
(Al 22 de enero del 2008) 1/

Proyectos de la AIF	Compromiso	No desembolsado
1 Proyecto educativo de base comunitaria	41,5	0,0
2 Asistencia Técnica al Sector Financiero	9,9	7,4
3 Proyecto Reforma Sector Salud	27,1	8,1
4 Programa de Administración de Tierras	25,0	4,2
5 Mitigación de Desastres Naturales	9,0	8,3
6 Bosques y Productividad Rural	20,0	7,5
7 Facilitación Comercial y Apoyo para Mejorar la Productividad	28,1	18,0
8 Desarrollo Regional en el Valle de Copán	12,0	2,0
9 Modernización del Sistema Judicial	15,0	13,3
10 Nutrición y Protección Social	20,0	17,0
11 Programa Nuestras Raíces	15,0	3,6
Primer Crédito Programático de Política de Desarrollo del		
12 Sector Financiero	25,0	12,8
13 Asistencia Técnica de Apoyo a la Reducción de la Pobreza	8,0	4,5
14 Proyecto de Infraestructura Rural	47,0	44,9
15 Proyecto Barrio Ciudad	15,0	14,3
16 Programa de Agua y Saneamiento	30,0	31,3
Total de contribución		
AIF/BIRF	Desembolsado	No desembolsado
IDA	1.477,8	198,5
BIRF	691,0	0,0
TOTAL	2,205,6	198,5

B. Desembolsos de préstamos del BIRF y la AIF
(Año calendario)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Desembolsos brutos	273,0	38,2	98,0	88,2	44,5	125,0	151,3	57,6	45,6
Amortización (efectivo)	49,0	35,2	27,3	28,2	29,3	26,6	81,9	7,7	0,0
Desembolsos netos	224,0	3,1	70,7	60,1	15,2	98,4	69,3	49,9	45,6

Fuente: Estimaciones del Banco Mundial
1/ Deducidas las cancelaciones.

Anexo III. Honduras: Relaciones con el Banco Interamericano de Desarrollo
(Al 28 de febrero del 2008)

A. Estado de los préstamos del BID
(En millones de dólares de EE.UU.)

Año	Propósito	Estado	Monto
2004	Programa Sectorial Financiero	Aprobado	25,0
2004	Programa Sectorial Reducción de Pobreza	Aprobado	30,0
2004	Mejoramiento del Corredor Atlántico del PPP (Tramos de la carretera CA-5 Norte)	Aprobado	50,0
2004	Programa de Educación Media y Laboral	Aprobado	30,6
2004	Fortalecimiento de la Gestión Fiscal	Aprobado	15,0
2004	Programa Desarrollo Municipal Tegucigalpa II	Aprobado	22,5
2004	Programa Integral de Protección Social	Aprobado	20,0
2004	Apoyo PPP a la electrificación rural y al sector de energía	Aprobado	35,0
2005	Mejora de las condiciones sanitarias de Honduras	Aprobado	16,6
2005	Programa Nacional de Turismo Sostenible	Aprobado	35,0
2005	Desarrollo Integral de Pueblos Autóctonos	Aprobado	11,1
2006	Reforma Fiscal (préstamo en apoyo de políticas)	Aprobado	30,0
2006	Suplemento Inversión Agua y Saneamiento	Aprobado	30,0
2006	Programa de vivienda	Aprobado	30,0
2006	Programa social sectorial asociado a la ERP (préstamo en apoyo de políticas)	Aprobado	30,0
	Total aprobado 2004–2006		410,8
2007	Programa Multifase de Rehabilitación de tramos del Corredor Turístico del PPP	Aprobado	40,0
2007	Financiamiento Suplementario Mejoramiento Corredor Atlántico del PPP	Aprobado	30,0
2007	Programa de Fomento de Negocios Rurales (PRONEGOCIOS)	Aprobado	27,1
	Total aprobado 2007		97,1
2008	Apoyo a las finanzas públicas y la gestión municipal		28,6
2008	Programa de apoyo al sector energía II		48,6
2008	Programa de infraestructura del corredor logístico		20,0
	Total en trámite 2008		97,1

B. Operaciones (al 28 de febrero del 2008)

	Aprobado	Desembolsado	No desembolsado
Crédito y preinversión multisectorial	12,0	11,6	0,4
Agricultura y desarrollo rural	35,3	33,2	2,1
Vivienda y desarrollo urbano	30,0	29,9	0,12
Educación	43,6	10,1	33,5
Energía	65,0	13,5	51,5
Inversión social	113,9	28,5	85,4
Desarrollo del sector privado	10,0	8,6	1,4
Medio ambiente y desastres naturales	40,3	1,4	38,9
Reforma y modernización del Estado	93,6	52,0	41,5
Salud	16,6	3,4	13,2
Saneamiento	56,0	4,4	51,6
Transporte	120,0	6,9	113,0
Turismo	35,0	7,4	27,6
Total	671,28	210,9	460,3

C. Flujo neto de recursos

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Desembolsos	103,8	47,7	89,7	138,3	64,9	91,6	90,0
Amortización ³	24,4	28,5	44,8	44,0	32,2	32,3	54,7
Flujo neto de recursos	79,4	19,2	44,9	94,3	32,7	59,4	25,0
Compromisos realizados	68,1	81,8	82,5	228,1	62,7	117,9	95,0
Compromisos no desembolsados	353,9	389,2	380,5	480,6	478,4	511,8	438,6

D. Compromisos y desembolsos de préstamos del BID

Al 22 de enero del 2008, había 31 proyectos en la cartera de préstamos de la institución por US\$671,3 millones, con un saldo no desembolsado de US\$460,3 millones. Luego del alivio de la deuda por parte del BID la asignación anual correspondiente al 2008 es de US\$97,1 millones para cada año. El total de alivio de la deuda que el BID brinda a Honduras en el marco de la IADM fue aprobado en febrero del 2007 por un monto de US\$1,367 millones (principal más intereses). Se espera que en marzo del 2008 el Directorio apruebe una nueva estrategia para el país.

³ No se incluye la Iniciativa PPME.

Anexo IV. Honduras: Cuestiones estadísticas

Introducción

1. Los datos sobre las finanzas públicas, la balanza de pagos y la deuda externa satisfacen ampliamente los criterios mínimos necesarios para la supervisión y el monitoreo del programa. Sin embargo, se necesita un método congruente y fiable para calcular las estimaciones de los flujos de capital privados. Honduras participa en el Sistema General de Divulgación de Datos (SGDD). En julio del 2005 se publicó en el sitio web del FMI el módulo de datos de un Informe sobre la Observancia de los Códigos y Normas, la respuesta de las autoridades y evaluaciones detalladas utilizando el Marco para la Evaluación de la Calidad de los Datos.

Sector real y precios

2. El Banco Central de Honduras (BCH) recientemente publicó un conjunto revisado de estimaciones de las cuentas nacionales para el periodo 2000–06 de conformidad con el *Sistema de Cuentas Nacionales 1993, revisión 4*. El año base fue cambiado al 2000 y las nuevas estimaciones del PIB fueron superiores en alrededor de un 20% con respecto a la serie anterior. Trabajos preparatorios se están llevando a cabo para elaborar estimaciones trimestrales totalmente compatibles con la nueva serie anual calculada como resultado de una misión de asistencia técnica sobre cuentas nacionales trimestrales realizada por el personal técnico del FMI en febrero del 2008. El BCH también está elaborando matrices de contabilidad social y de insumo producto.

3. El BCH prepara y publica (desde abril del 2000) el índice de precios al consumidor (IPC), con el período de referencia diciembre de 1999=100. La selección de productos incluidos en la canasta del IPC y las correspondientes ponderaciones están basadas en los datos sobre gastos que declararon los hogares en la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares realizada durante 1998 y 1999.

Cuenta monetarias

4. En la actualidad el BCH está participando en el proyecto regional para la armonización de las Estadísticas Monetarias y Financieras (EMF) de América Central y la República Dominicana. Las nuevas EMF han sido compiladas utilizando fuentes de datos mejoradas (especialmente para la asignación de sectores de contrapartida de los instrumentos financieros en los balances de los bancos y otras sociedades de depósito), así como el marco de los formularios normalizados de declaración de datos. La labor de seguimiento continuará, en el contexto del proyecto regional, con la finalidad de producir estadísticas monetarias y financieras armonizadas.

5. Además de la labor sobre los formularios normalizados de declaración de datos, en junio del 2007 una misión ayudó a las autoridades a establecer una base de datos integrada a partir de la cual se pueden obtener presentaciones alternativas y compatibles de las EMF para satisfacer las necesidades de datos de las autoridades, el Departamento del Hemisferio Occidental y el Departamento de Estadística.

Balanza de pagos

6. En noviembre del 2007, el BCH divulgó por primera vez estadísticas de la balanza de pagos y de la posición de inversión internacional (PII) en amplia conformidad con la quinta edición del *Manual de Balanza de Pagos* del FMI. En el sitio web del BCH puede accederse a los datos de la balanza de pagos (anuales para los años 2000 a 2006 y trimestrales para el período comprendido entre 2004 y el tercer trimestre de 2007) y los datos de la PII (2004 a 2006). El BCH todavía no ha reportado estos nuevos datos al Departamento de Estadística del FMI para su inclusión en las publicaciones del FMI. Honduras es uno de los catorce países de bajo ingreso que aceptaron participar en el proyecto conjunto del FMI y el Banco Mundial, emprendido en febrero del 2008, para ampliar la base de datos de las estadísticas trimestrales de la deuda externa a los participantes en el SGDD. A estos efectos, el BCH dio a conocer al Banco Mundial datos trimestrales sobre la deuda externa pública y la deuda externa garantizada por el Estado correspondientes al cuatro trimestre del 2002 en adelante.

Finanzas públicas

7. La Secretaría de Finanzas (SEFIN) compila y divulga estadísticas de las finanzas públicas (EFP) que abarcan la administración central, el gobierno central, el gobierno general y los sectores públicos no financieros. Los datos por encima de la línea de estos sectores son suministrados al Departamento del Hemisferio Occidental. El BCH compila los datos por debajo de la línea de estos sectores para la administración central y el sector público no financiero, y reporta estos datos al Departamento del Hemisferio Occidental.

8. La SEFIN ha facilitado datos de las EFP (cuentas presupuestarias del gobierno central) al Departamento de Estadística del FMI para publicarlos en el Anuario de Estadísticas de las Finanzas Públicas 2007. No se reportaron datos para las *Estadísticas financieras internacionales (EFI)*.

9. En una misión piloto de estudio de las EFP (octubre del 2006) se determinó que las autoridades han tomado medidas para implementar el marco del *MEFP 2001*. Entre ellas se incluyen ajustes a la metodología vigente que incorporan algunas definiciones y conceptos del *MEFP 2001* y la introducción de un módulo de EFP en el Sistema de Administración Financiera Integrada (SIAFI). No obstante, quedan por resolverse aspectos de la clasificación del ingreso y el gasto para que armonicen con las prácticas internacionales. La misión

también observó que una cobertura institucional relativamente amplia de los datos financieros no permite una conciliación apropiada con los datos por encima de la línea.

**Declaración de José Rojas, Director Ejecutivo por Honduras, y
Álvaro Umaña, Asesor Principal del Director Ejecutivo
7 de abril de 2008**

La economía de Honduras ha registrado un buen desempeño en estos últimos años, en términos de crecimiento y de estabilidad, a pesar del historial previo de bajo crecimiento y volatilidad. El crecimiento del PIB superó el 6% en promedio durante los últimos cuatro años, la inflación se ha mantenido en niveles de un dígito, el déficit fiscal ha sido controlable, las reservas internacionales se incrementaron y la inversión extranjera ha evolucionado con dinamismo. Al mismo tiempo, el alivio de la deuda obtenido en el marco de la Iniciativa reforzada para los PPME y la IADM y del BID permitió reducir la deuda externa del 60% del PIB en 2004 al 16% en 2007. Gracias a la combinación del crecimiento con la disminución de la deuda, el Gobierno de Honduras también pudo asignar un monto significativo de recursos a la educación y a la reducción de la pobreza. Más del 80% de los recursos del alivio de la deuda se dedicaron a la educación y a la salud. Aunque el nivel absoluto de la pobreza sigue siendo elevado, en los últimos dos años se ha reducido la pobreza global en 6% y la pobreza extrema en 11%.

La economía hondureña es particularmente vulnerable a los shocks externos, que comprenden desde huracanes hasta fluctuaciones de la relación de intercambio y la fuerte dependencia del petróleo importado para la generación de electricidad. En el último año han comenzado a surgir diversos desequilibrios. La inflación aumentó a casi 9% en diciembre pasado. Al igual que en muchos otros países en desarrollo, este incremento estuvo impulsado por alzas de los precios de los alimentos y del petróleo. El crédito bancario se expandió rápidamente, generando un aumento de las importaciones y un debilitamiento del déficit en cuenta corriente. Los desequilibrios del sector energético también contribuyeron a complicar la situación general.

Las autoridades de Honduras desean obtener respaldo para un acuerdo de derecho de giro precautorio de 12 meses, por un monto de DEG 38,85 millones (30% de la cuota), que les permitirá anclar la política económica en previsión de las elecciones primarias que se celebrarán este año y que además servirá como puente para un programa respaldado por el Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (SCLP) antes de fin de 2008. El programa tiene por objeto corregir los desequilibrios económicos surgidos y se centra en el fortalecimiento de la estabilidad macroeconómica mediante la adopción de políticas en ámbitos fundamentales. En el frente fiscal, el objetivo de este ambicioso programa es reducir el déficit global del 2¼% en 2007 a 1½% en 2008. Otro objetivo es mantener la inflación en niveles de un dígito, corregir el creciente déficit de cuenta corriente, llevar la expansión del crédito a un nivel sostenible y promover la flexibilidad cambiaria. Asimismo, el programa procura restablecer la solidez financiera del sector de la energía.

El anterior programa respaldado por el SCLP, que fue aprobado en 2004, se centró en la consolidación fiscal y en las reformas estructurales con el objeto de sustentar el crecimiento y reducir los factores de vulnerabilidad en el sector financiero, cuyos marcos jurídico, prudencial y de supervisión se reforzaron considerablemente. Las reformas a mediano plazo

estaban dirigidas a fortalecer las operaciones del banco central y de política monetaria, la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) y la Dirección Ejecutiva de Ingresos (DEI). El alivio de la deuda antes mencionado, que ascendió a más de US\$3.000 millones, constituyó también un elemento esencial, pero generó expectativas de un aumento del gasto. El programa logró objetivos importantes y fue parcialmente exitoso.

El nuevo gobierno asumió sus funciones a principios de 2006, con un fuerte compromiso de reducir la pobreza, así como de mantener la estabilidad social y macroeconómica, a pesar de los niveles récord de los precios del petróleo y del alza de los precios de los alimentos. Las presiones salariales y la necesidad de proteger a los grupos más vulnerables contribuyeron a generar los desequilibrios señalados, que el gobierno ya ha comenzado a encarar mediante una serie de medidas.

En el frente fiscal, si bien el déficit creció, se han logrado avances reales y los ingresos tributarios han aumentado considerablemente. En el plano monetario, las políticas expansivas y la entrada de bancos extranjeros dieron lugar a una mayor competencia por la participación del mercado y a un incremento del 30% en el crédito, por lo que ya se han adoptado medidas prudenciales para garantizar el crecimiento sostenible. El banco central elevó la tasa de interés de intervención a 7,75% en febrero de 2008 y aumentó los encajes legales.

El tipo de cambio real está cercano a su nivel de equilibrio a largo plazo y ha permanecido estable en los últimos dos años, aunque el régimen oficial permite que la moneda fluctúe dentro de una banda de 7%. La política cambiaria se administrará de manera tal que se preserve la competitividad externa. Las reservas internacionales netas (RIN) cayeron en US\$100 millones en 2007, aunque su nivel es aún suficiente para cubrir cuatro meses de importaciones (excluidas las de maquila) y se estima que se recuperarán en el curso del programa.

El programa propuesto para 2008 tiene por objeto respaldar condiciones que permitan un crecimiento sostenido y la reducción de la pobreza mediante políticas que aborden tres ámbitos fundamentales. En la esfera fiscal se procurará lograr una mayor austeridad fiscal y la estabilización de la masa salarial. La política monetaria estará encaminada a contener la inflación y a recuperar las reservas internacionales netas, reduciendo al mismo tiempo el crédito a niveles sostenibles. En la política cambiaria se utilizará más activamente el sistema existente para respaldar la política monetaria.

En el sector energético se produjo un importante desequilibrio, ocasionado por las pérdidas de la empresa eléctrica nacional, ENEE, que también acumuló atrasos en los pagos a generadores y contratistas privados. Cabe destacar que el Gobierno de Honduras ya ha respondido a este problema mediante un incremento del 16% en las tarifas eléctricas en enero y una nueva estructura tarifaria con un aumento adicional del 11% que entrará en vigor este mes. El sector eléctrico se reforzará con el respaldo del Banco Mundial y del BID, mientras

que los aumentos de las tarifas cubrirán los costos operativos de la ENEE y sus atrasos en los pagos a los generadores privados.

A diferencia de lo ocurrido en años anteriores, se espera que el presupuesto de 2008 tenga un mayor grado de financiamiento a través del crédito concesionario externo, previéndose una fuerte reducción del financiamiento interno neto. Una nueva fuente fundamental de financiamiento es la proporcionada por Venezuela a través de la empresa Petrocaribe, que se espera genere US\$350 millones en 2008–09 —incluidos US\$80 millones para inversiones en proyectos hidroeléctricos en 2008— y mejore la transmisión y distribución de electricidad a fin de reducir las pérdidas. Estas iniciativas serán cruciales para corregir la excesiva dependencia actual de los combustibles fósiles en el sector de generación eléctrica.

Para garantizar que los recursos proporcionados por Petrocaribe se utilicen de manera transparente y solo en infraestructura, se ha establecido un fondo fiduciario en el banco central y se presentarán informes periódicos a un panel de notables creado a tal efecto, que contará con representantes de la sociedad civil. El gobierno también se propone usar el producto de la venta de una banda de telefonía móvil, equivalente al 0,6% del PIB, para financiar inversiones ya presupuestadas en proyectos de infraestructura, sobre todo carreteras.

Entre los riesgos cabe mencionar un contexto externo menos favorable, principalmente como resultado de la desaceleración de la economía de Estados Unidos, y la aplicación de políticas expansivas en el período previo a las elecciones primarias que tendrán lugar más avanzado el año. Se prevé que la desaceleración económica de Estados Unidos hará perder impulso a la economía de Honduras y que las remesas también se verán afectadas. Además de estos riesgos, existe preocupación por el nivel de los precios del petróleo, dada la dependencia del sector eléctrico de los combustibles de origen fósil.

Las perspectivas relativas a la deuda de Honduras son positivas, ya que se proyecta que los coeficientes de endeudamiento se mantendrán por debajo de sus umbrales indicativos y serán resistentes a los shocks a mediano y a largo plazo. Ello se debe a los bajos coeficientes iniciales, producto del alivio de la deuda y de la consolidación de la estabilidad macroeconómica. Es de prever que la deuda pública continúe en una trayectoria sostenible, aun bajo la prueba más extrema.

El gobierno está plenamente comprometido con sus planes de crecimiento y de reducción de la pobreza, y sigue actualizando y perfeccionando las políticas pertinentes a mediano plazo. En los meses próximos planea ultimar los detalles de un programa, incluido un Documento de Estrategia de Lucha contra la Pobreza (DELP) actualizado, que podría obtener respaldo en el marco del Servicio para el Crecimiento y la Reducción de la Pobreza.

Es importante señalar que el presupuesto de 2008 fue aprobado por el Congreso conforme a los términos acordados con el FMI el 2 de abril. Las acciones previas relativas a la tasa de interés de intervención, las reservas internacionales netas y los activos internos netos del Banco Central también se cumplieron a fin de marzo. La última acción previa, referida a las operaciones de mercado abierto, fue concretada el 3 de abril. Dichas acciones reflejan el fuerte compromiso del gobierno con este programa. Las autoridades de Honduras desean contar con el respaldo de los Directores Ejecutivos para este acuerdo de derecho de giro a fin de dar nuevo impulso al proceso de reformas estructurales y anclar la política económica en este año crítico. Además, el acuerdo serviría de puente con el programa respaldado por el SCLP que se presentaría más adelante durante el año en curso.

Declaración del Representante del Personal Técnico sobre Honduras
7 de abril del 2008

1. En esta declaración se reseña lo ocurrido desde la preparación del informe del personal técnico. La nueva información no modifica el tenor de la evaluación realizada por dicho personal técnico.

2. ***Se han llevado a cabo todas las acciones previas para la aprobación del acuerdo de derecho de giro:***

- El presupuesto de 2008 fue aprobado por el Congreso el 2 de abril de 2008, y es congruente con las políticas analizadas en el informe del personal técnico.
- Se alcanzó el nivel mínimo de reservas internacionales netas fijado para fin de marzo, registrándose un margen de US\$6 millones. También se cumplió con el tope indicativo de activos internos netos por un margen de L420 millones, que en parte refleja una acumulación de depósitos oficiales mayor que la prevista.
- La contracción monetaria mediante crecientes inversiones obligatorias y ventas de letras del banco central (por el equivalente de 2 puntos porcentuales de los encajes legales) se alcanzó el 3 de abril. Los datos preliminares indican que esta acción previa se cumplió por un margen significativo (alrededor del 15%).

3. ***Las autoridades también han implementado una medida prudencial contemplada en el programa.*** El 25 de marzo se dictaron normas más estrictas para la clasificación de préstamos y la constitución de reservas con el objeto de ayudar a los bancos a internalizar los riesgos vinculados con la rápida expansión del crédito bancario.



Comunicado de Prensa No. 08/76 (S)
PARA SU PUBLICACIÓN INMEDIATA
8 de abril de 2008

Fondo Monetario Internacional
Washington, D. C., 20431, EE.UU.

FMI Aprueba un Acuerdo Stand-By con Honduras

El Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó ayer un acuerdo de derecho especial de giro con Honduras para apoyar su programa económico para 2008. El acuerdo tiene una duración de 12 meses y contempla DEG 38.8 millones (EUA \$63.5 millones). Las autoridades pretenden utilizar este acceso financiero con carácter precautorio. El objetivo central del programa es fortalecer la estabilidad macroeconómica y apoyar el crecimiento sostenido, mediante la consolidación y reorientación de la posición fiscal, la contención de la inflación, el refuerzo a la estabilidad externa, así como la revitalización del sector energético.

Para concluir la reunión del Directorio Ejecutivo, el Subdirector Gerente y Presidente Interino, Murilo Portugal, señaló:

“La economía hondureña ha registrado un crecimiento vigoroso y una disminución de la pobreza en los últimos años. No obstante, debido al surgimiento de desequilibrios externos e internos, y para respaldar las perspectivas de un crecimiento sostenido y la reducción de la pobreza, el programa refuerza acertadamente el marco de política económica con el objetivo de fortalecer la estabilidad macroeconómica y brindar al sector energético una base financiera más sólida.

“La política fiscal apunta a mantener la deuda pública estable en términos del PIB y a reorientar el gasto público hacia la inversión prioritaria, reduciendo al mismo tiempo el déficit fiscal. Por el lado del ingreso, se mejorará la administración tributaria y se elevarán las tarifas eléctricas. Por el lado del gasto, el programa contempla un control estricto del gasto corriente, focalizando los subsidios energéticos a los pobres y conteniendo la concesión de préstamos netos por parte de los fondos de pensiones públicos a fin de preservar su integridad financiera. Un elemento central del programa es la estabilización, y posterior reducción, de la masa salarial del sector público en términos del PIB.

“La política monetaria tiene como objetivo limitar la inflación a un dígito, normalizar la expansión del crédito bancario a niveles más sostenibles y elevar las reservas internacionales

para mantener un nivel de cobertura de importaciones similar al 2007. Las autoridades han adoptado medidas para fortalecer la política monetaria, y continuarán adecuándola como sea necesario para lograr dichos objetivos. La política prudencial esta diseñada a reforzar la resistencia del sistema bancario a choques adversos y adoptar una supervisión bancaria basada en riesgos.

“El Banco Central ha comenzado a utilizar la política cambiaria mas activamente, en línea con el sistema cambiario vigente, con el fin de salvaguardar la competitividad externa y proteger la economía de los choques externos.

“Un elemento central del programa es fortalecer el sector energético con miras a apoyar el crecimiento y proteger las finanzas públicas. En este sentido, ya se ha iniciado un ajuste en las tarifas eléctricas. El programa también contempla la eliminación de la mora financiera con los proveedores de energía y la aplicación de una nueva estructura tarifaria que cubra los costos operativos de la empresa estatal de energía eléctrica (ENEE).

“El acuerdo stand-by aprobado apoyará el programa económico del gobierno y servirá como puente para un nuevo programa de mediano plazo que podría ser respaldado por el Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (SCLP) del FMI a finales del año” ha dicho el Sr. Portugal.

ANEXO

Evolución Económica Reciente

Honduras ha tenido tres acuerdos previos con el FMI bajo el marco del SCLP, el último finalizó en febrero de 2007. El más reciente SCLP se centró en la consolidación fiscal y reformas estructurales para impulsar el crecimiento económico y mitigar vulnerabilidades en el sistema financiero.

Durante el año pasado, el crecimiento económico fue vigoroso, alrededor del 6 por ciento, y la estabilidad macroeconómica se mantuvo; sin embargo, desequilibrios internos y externos comenzaron a surgir. La inflación se elevó a 9 por ciento de 5.3 por ciento en 2006, reflejando en parte el incremento en los precios de los alimentos y el petróleo. Además, a pesar de la mejoría en los términos de intercambio y el buen desempeño de las exportaciones, el déficit de la cuenta corriente externa casi se duplicó, llegando al 10 por ciento del PIB, debido al rápido crecimiento de las importaciones. Las reservas internacionales netas disminuyeron ligeramente en 2007, pero esta tendencia se ha revertido recientemente. Al mismo tiempo, el déficit fiscal global se elevó, reflejando el aumento del gasto corriente, incluyendo los salarios (debido a

acuerdos salariales con los maestros), y el debilitamiento de las finanzas de las empresas estatales, en especial la ENEE.

Contenido del Programa

El objetivo del programa económico del gobierno es preservar el alto crecimiento y contener la inflación, a pesar del entorno externo menos favorable. La política fiscal, monetaria y prudencial contempladas en el programa apuntan a resolver los desequilibrios emergentes y fortalecer la posición financiera del sector energético de manera sostenible.

Consolidación y reorientación fiscal. El déficit fiscal global se reducirá a 1.5 por ciento del PIB en 2008 de 2.3 por ciento en 2007, mediante una combinación de medidas de ingreso y gasto. Por el lado del gasto, las autoridades mantendrán un estricto control del gasto primario corriente del gobierno central. Al mismo tiempo, el programa contempla un aumento significativo de la inversión pública, especialmente en proyectos de infraestructura para reducir cuellos de botella en los sectores de energía eléctrica y transporte. Las autoridades también mejorarán la focalización de los subsidios a la energía eléctrica y combustibles a los pobres.

Conteniendo la inflación y salvaguardando la estabilidad externa. El programa monetario apunta a evitar el efecto indirecto del aumento de los precios de los alimentos y la energía, y de los salarios, para mantener la inflación en un rango de 8–10 por ciento en 2008. El programa también contiene medidas para alentar a los bancos a normalizar el crecimiento del crédito a niveles más sostenibles. Otro objetivo del programa es aumentar las reservas internacionales netas en EUA\$253 millones, para mantener un nivel de cobertura equivalente a cuatro meses de importación, excluyendo la maquila.

Fortaleciendo el sector energético. La reforma del sector de eléctrico es fundamental para mejorar las condiciones para la inversión y apoyar el crecimiento, además de salvaguardar las finanzas públicas. En cooperación con el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), las autoridades implementarán un plan para reducir las pérdidas y el fraude en la distribución de energía, reactivar la inversión en el sector, mejorar las finanzas de la ENEE y saldar la mora financiera con los proveedores de energía.