

CIRCULAR DE OFERTA
EE.UU. \$ 500,000,000



La Republica de Honduras **8.750% Bonos al 2020**

La República de Honduras (la "República") ofrece a EE.UU. \$ 500,000,000 adicional del monto principal total de sus Bonos al 8.750% con vencimiento en el 2020 (los "Bonos"). Los intereses de los Bonos serán pagaderos semestralmente por el período vencido entre el 16 de Junio y el 16 de Diciembre de cada año, comenzando el 16 de Junio del 2014. Los Bonos con vencimiento al 16 de Diciembre del año 2020.

Los Bonos serán la obligación directa, incondicional, sin garantía de la República. La República ha comprometido su plena fe y crédito para el pago puntual y oportuno de todas las cantidades pagaderas en relación con los Bonos.

Los Bonos contendrán disposiciones, comúnmente conocidas como "cláusulas de acción colectiva", en relación con la aceleración y la votación de las enmiendas futuras, modificaciones y renunciaciones. En virtud de estas disposiciones, que se describen en las secciones tituladas "Términos y Condiciones de los Bonos - Eventos de Incumplimiento" y "- Los Valores de Acción Colectiva, Modificaciones, Enmiendas y Renunciaciones", la República podrá modificar (i) las disposiciones de pago de los Bonos y ciertos otros términos con el consentimiento de los tenedores de un 75% del monto total de los Bonos en circulación o (ii) las condiciones de pago de múltiples series de títulos de deuda emitidos en el marco del Acuerdo de Agencia Fiscal, con el consentimiento de (o) los tenedores del 75% del monto de capital total en circulación de todas las series afectadas y (b) los titulares del 66 2/3% del monto de capital total en circulación de cada serie afectada.

Excepto como se describe en este documento, los pagos de los Bonos se harán sin deducción por, o a cuenta de las retenciones impuestas por la República.

Se ha solicitado enlistar de los Bonos en la Lista Oficial de la Bolsa de Luxemburgo y para tener los Bonos admitidos para intercambio en el Mercado Euro MTF. Esta Oferta Circular, constituye un prospecto con el propósito de la Ley luxemburguesa del 10 de julio del 2005, sobre los prospectos de valores, según enmendada.

La inversión en los Bonos implica un riesgo. Véase "Factores de Riesgo" que comienza en la página --10 con respecto a ciertos factores de riesgo que usted debe considerar antes de invertir en los Bonos.

Precio de emisión: 100%(1)

(1) Más intereses devengados, si fuese el caso, desde el 16 de Diciembre del 2013

Los Bonos no han sido ni serán registrados bajo la Ley de Valores de 1933 y sus modificaciones (la "Ley de Valores"). Los Bonos no pueden ser ofrecidos o vendidos en los Estados Unidos o a personas estadounidenses, excepto a compradores institucionales calificados (cada uno un "comprador institucional calificado") en dependencia de la exención del deber de notificación previsto por la Ley 144A ("Ley 144A") bajo la Ley de Valores y para ciertas personas en operaciones offshore en la Regulación S ("Regulación S") bajo la Ley de Valores. Se le notifica que los vendedores de los Bonos se apoyaran en la excepción de lo dispuesto en el Artículo 5 de la Ley de Títulos Valores proporcionados por la Ley 144A de la Ley de Valores.

La entrega de los bonos en forma de anotaciones en cuenta se harán en o alrededor del 16 de Diciembre del 2013 a través de un depositario común de Euroclear Bank SA / NV, o Euroclear y Clearstream Banking, *société anonyme*, Luxemburgo, Clearstream.

Libro Único-Administrador a Cargo

Deutsche Bank Securities

La fecha de esta Circular de Oferta es 11 de Diciembre 2013

Honduras



TOMANDO LA DECISIÓN DE LA INVERSIÓN, LOS INVERSORES DEBEN CONFIAR EN SU PROPIA EXAMINACIÓN DE LA REPÚBLICA Y LOS TÉRMINOS DE LA OFERTA, INCLUYENDO LAS MÉRITOS Y LAS LOS RIESGOS INVOLUCRADOS.

La República es responsable únicamente de la información contenida en este documento o a la que se les ha referido a ustedes. Ni la República ni el Libro Único-Gerente a cargo no han, autorizado a nadie proporcionarle con información que es diferente a partir de la información contenida en este documento. La República ofrece vender los Bonos únicamente en las jurisdicciones donde las ofertas y las ventas son permitidas. La oferta y venta de los Bonos en ciertas jurisdicciones están sujetas a las restricciones descritas en este documento bajo el título “Plan de Distribución – Ventas fuera de los Estados Unidos”. La información contenida en este documento, o la que la República le haya referido, es válida únicamente desde la fecha que aparece en dichos documentos, independientemente de la fecha de entrega de dichos documentos o de cualquier venta de Bonos.

Esta Oferta Circular solo podrá ser utilizada para los propósitos para los cuales fue publicado.

TABLA DE CONTENIDO

Terminos Definidos y Convenciones.....	iv
Presentación de la Información Financiera y Económica	iv
Declaración de Proyecciones	v
Cumplimiento de Obligaciones Civiles.....	vi
Información de Tasa de Cambio.....	vii
Resumen.....	1
La Oferta.....	9
Factores de Riesgo.....	12
Uso de las Ganancias.....	16
La República de Honduras.....	17
La Economía Hondureña	23
Comercio Exterior y Balanza de Pagos	55
Sistema Monetario	77
Finanzas Sector Público.....	90
Deuda Sector Público.....	104
Terminos y Condiciones de los Bonos	110
Plan de Distribucion.....	122
Anotacion de Acuerdo y Liquidacion.....	126
Restricciones de Transferencia	130
Tributacion	132
Validez de los Bonos.....	137
Información General.....	138

Los Bonos serán obligaciones directas, generales, incondicionales no subordinada y no garantizada de la República. Los Bonos serán, en todo momento, rango *pari passu*, sin ninguna preferencia entre ellos mismos, con todas las demás obligaciones no garantizadas y no subordinadas de la República, presentes o futuras, que constituyan Deuda Pública Externa (según se define en este documento) de la República.

Los Bonos serán emitidos en forma nominativa. Bonos vendidos en transacciones offshore en dependencia a la Regulación S estarán representadas por uno o más bonos globales permanentes en forma totalmente nominativa, sin cupones de interés ("Regulación S Bono Global") depositados en nombre del Libro Único –Gerente a cargo de los Bonos representados por lo tanto por The Bank of New Mellon, Sucursal Londres, o el "depositario común", e inscrita en nombre de The Bank of New York Depository (Nominado) Limited, o el "nominado," del depositario común para la cuenta de Euroclear o Clearstream. Bonos vendidos en los Estados Unidos a compradores institucionales calificados según lo determinado en y en dependencia de la Ley 144A estarán representadas por uno o más bonos globales permanentes en forma totalmente nominativa, sin cupones de intereses (la "Regla 144A Bono global" y, junto con el Bono Global de la Regulación S, los "Bonos Globales") depositados en nombre del Libro Único – Gerente a cargo para los Bonos representados por lo tanto con el depositario común e inscrita en el nombre del nominado del depositario común para la cuenta de Euroclear o Clearstream. Excepto como se describe en este documento, Bonos definitivos no serán emitidos a cambio de beneficio de intereses en los Bonos Globales. Consulte la sección "Términos y Condiciones de los Bonos-Forma, Denominación y Títulos." Para las restricciones sobre la transferencia aplicables a los Bonos, véase "Plan de Distribución" y "Restricciones a la Transferencia".

La República han tenido cuidados razonables para garantizar que la información contenida en esta Oferta Circular es correcta y verdadera en todos los aspectos materiales y no engañara a partir de la fecha del presente, y que, en la medida de los conocimientos y creencias de la República, no ha habido omisión de información que, en el contexto de la emisión de los Bonos, pudieran hacer de este documento en su totalidad o cualquier información engañosa en cualquier aspecto material. La República acepta la responsabilidad correspondiente.

La presente Oferta Circular no constituye una oferta o una invitación por o en nombre de la República o el Libro Único – Gerente a cargo para suscribir o comprar cualquiera de los Bonos. Cada destinatario de esta Circular se considerará que han hecho su propia investigación y evaluación de la situación financiera de la República. La distribución de esta Oferta Circular o cualquier parte de ella y la oferta, posesión, venta y entrega de los Bonos en ciertas jurisdicciones puede ser restringida por ley. Las personas en posesión de esta Oferta Circular, se requieren por la República y el Libro Único –Gerente a cargo para informarse y observar dichas restricciones. Consulte la sección "Plan de Distribución" y "Restricciones a la Transferencia" para una descripción de nuevas restricciones a la oferta, venta y entrega de los Bonos y en la distribución de este material de Oferta circular y otro en relación con los Bonos.

Cada persona comprando Bonos de conformidad con la Ley 144A tendrá que considerar:

- representar que está comprando los Bonos por su propia cuenta o una cuenta con respecto a las cuales ejerce un poder discrecional exclusivo y que dicha o tal cuenta es un comprador institucional calificado (según se define en la Ley 144A), y
- Reconocer que los Bonos no han sido ni serán registrados bajo la Ley de Valores o cualquier ley estatal de valores y no puede ser re ofrecida, revendida, pignorada o de otro modo transferida, excepto según se describe en "Restricciones a la Transferencia"

Cada comprador de Bonos vendidos fuera de los Estados Unidos en la Regulación S se considerará que han supuesto que no es la compra de Bonos con vista a su distribución en los Estados Unidos. Cada persona comprando Bonos de conformidad con el artículo 144A también reconoce que:

- ha tenido la posibilidad de solicitar a la República y revisar, y ha recibido, toda la información adicional que considere necesaria para verificar la exactitud de la información aquí contenida;
- no se ha basado en el Libro Único –Gerente a cargo o cualquier persona afiliada a la Libro Único-Gerente a cargo en relación con la investigación de la exactitud de la información contenida en la Oferta Circular o de su decisión de inversión, y
- ninguna persona ha sido autorizada a dar información o hacer cualquier declaración relativa a la República o los bonos distintas a las contenidas en Oferta Circular y, si se da o se hace, dicha información o declaración no debe confiarse en ella como si hubieran sido autorizadas por la República o el Libro Único –Gerente a cargo.

AVISO A LOS RESIDENTES DE NEW HAMPSHIRE

NI EL HECHO DE QUE UNA DECLARACIÓN DE REGISTRO O UNA SOLICITUD DE LICENCIA HA SIDO PRESENTADO BAJO EL CAPÍTULO 421-B DE LOS ESTATUTOS REVISADOS DE NEW HAMPSHIRE CON EL ESTADO DE NEW HAMPSHIRE NI EL HECHO DE QUE LOS VALORES ES REGISTRADO DE MANERA EFICAZ O UNA PERSONA ESTÁ AUTORIZADO EN EL ESTADO DE NEW HAMPSHIRE CONSTITUYE UN HALLAZGO DEL SECRETARIO DE ESTADO DE NEW HAMPSHIRE QUE CUALQUIER DOCUMENTO PRESENTADO EN RSA 421-B ES VERDADERO, COMPLETO Y NO ENGAÑOSO. NI CUALQUIER HECHO COMO NI EL HECHO DE QUE UNA EXENCIÓN O EXCEPCIÓN A ESTA DISPONIBLE PARA LA SEGURIDAD O TRANSACCIÓN SIGNIFICA QUE A LA SECRETARIA DE ESTADO DE NEW HAMPSHIRE HA PASADO DE ALGUNA MANERA LOS MERITOS O CALIFICACIONES O RECOMENDADO O DADO EL VISTO BUENO A CUALQUIER PERSONA , SEGURIDAD O TRANSACCIÓN. ES ILEGAL HACER O PROVOCAR QUE SE HACE, A CUALQUIER COMPRADOR POTENCIAL AL CLIENTE, O CLIENTE, NINGUNA REPRESENTACIÓN INCOMPATIBLES CON LAS DISPOSICIONES DE ESTE PÁRRAFO.

EN RELACIÓN CON LA OFERTA DE LOS BONOS, LA PERSONA (S) (EN SU CASO) NOMBRADO COMO ADMINISTRADOR(S) DE ESTABILIZACIÓN (EL "ADMINISTRADOR(S) DE ESTABILIZACIÓN ") (O PERSONAS QUE ACTÚEN EN SU NOMBRE) PUEDEN SOBRE-ASIGNAR BONOS O EFECTUAR TRANSACCIONES CON EL FIN DE APOYAR LA COTIZACIÓN DE LOS BONOS EN UN NIVEL SUPERIOR AL QUE DE OTRO MODO PODRÍA PREVALECER. SIN EMBARGO, NO HAY GARANTÍA DE QUE EL ADMINISTRADOR(S) DE ESTABILIZACIÓN (O PERSONAS QUE ACTÚEN EN SU NOMBRE) SE COMPROMETEN ACCIONES DE ESTABILIZACIÓN. CUALQUIER MEDIDA DE ESTABILIZACIÓN PUEDE COMENZAR A PARTIR O EN LA FECHA DE LA DIVULGACIÓN PÚBLICA Y ADECUADA DE LOS TÉRMINOS DE LA OFERTA DE LOS BONOS RELEVANTES Y, SI SE INICIO, PUEDE SER TERMINADO EN CUALQUIER MOMENTO, PERO DEBE TERMINAR A MÁS TARDAR 30 DÍAS DESPUÉS DE LA FECHA EN QUE EL EMISOR RECIBIÓ EL PRODUCTO DE LA EMISIÓN, O A MÁS TARDAR 60 DÍAS DESPUÉS DE LA FECHA DE ASIGNACIÓN DE LOS VALORES CORRESPONDIENTES, LO QUE OCURRA PRIMERO.

AVISO A INVERSIONISTAS DEL AREA ECONOMICA EUROPEA

La Circular de Oferta ha sido elaborada sobre la base de que cualquier oferta de Bonos en cualquier Estado miembro del Área Económica Europea que haya implementado la Directiva del Folleto (cada uno, un "Estado Miembro Relevante") se hará en virtud de una exención de conformidad bajo la Directiva del Folleto de los requerimientos de publicar un folleto para las ofertas de Bonos.. La expresión "Directiva del Folleto" se refiere a la Directiva 2003/71/CE (y sus modificaciones, incluyendo la Directiva de Modificación 2010 PD, en la medida implementada en el Estado Miembro Pertinente), e incluye cualquier medida de ejecución aplicable en el Estado Miembro Pertinente y la expresión "2010 PD Directiva de Modificación" se refiere a la Directiva 2010/73/UE.

AVISO A INVERSIONISTAS DE REINO UNIDO

Este documento es sólo para distribución a personas que (i) tienen experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en la Ley el Artículo 19 (5) del Acta de Servicios Financiero y de Mercados 2000 (Promoción Financiera) Orden 2005 (según enmendada, la " Orden Promoción Financiera "), (ii) personas incluidas en el Artículo 49 (2) (a) a (d) (" compañías con elevado neto patrimonial, asociaciones no constituidas en sociedad etc."), de la Orden de Promoción Financiera, (iii) están fuera del Reino Unido, o (iv) son personas a las que una invitación o inducción a participar en las actividades de inversión (en el sentido de la sección 21 del Acto de Servicios Financieros y de Mercados 2000) en relación con la emisión o venta de Bonos, que de otra manera puede legalmente comunicarse o casado a ser comunicado (todas estas personas serán referidas como las "personas relevantes"). Este documento se dirige únicamente a las personas relevantes y no debe ser utilizado ni invocado por personas que no sean personas relevantes. Cualquier inversión o actividad de inversión a los que este documento se refiere sólo está disponible para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes

TERMINOS DEFINIDOS Y CONVENCIONES

Todas las referencias a la “República” y “Honduras” son a la República de Honduras.

Las referencias a “América Central” y “países de América Central” son a Honduras, Costa Rica, Guatemala, El Salvador y Nicaragua.

El gobierno central de Honduras ("Gobierno Central") compuesto por los Secretarios de Estado y las instituciones descentralizadas, como el organismo de administración tributaria de Honduras (Dirección Ejecutiva de Ingresos, o "DEI") y el Instituto de Seguridad Social de Honduras (Instituto Hondureño de Seguridad Social "IHSS"). El sector público consolidado en Honduras consiste en el gobierno central, los gobiernos locales (municipios), empresas no financieras de propiedad estatal, otras instituciones no financieras descentralizadas, fondos de pensiones y otras instituciones financieras del sector público, tales como el Banco Central de Honduras (*Banco Central de Honduras*, o "Banco Central").

Las referencias al "PIB" son el producto interno bruto, que mide el valor total agregado de los productos y servicios finales producidos en un país en un año determinado. El PIB Nominal mide el valor agregado total de la producción final a precios actuales. El PIB Real mide el valor agregado total de la producción final a precios constantes de un año determinado, lo que permite realizar comparaciones del PIB histórico que excluyen los efectos de la inflación. En esta Circular de Oferta, las figuras del PIB real se basan en precios constantes de 2000, el año que utiliza el Banco Central para fines de mantener las estadísticas del PIB real. Las tasas de crecimiento del PIB y las tasas de crecimiento de los distintos sectores de la economía hondureña se basan en cifras reales, a menos que se indique lo contrario. Datos expresados como un porcentaje del PIB utilizan PIB nominal como el número base, a menos que se indique lo contrario.

Las referencias al “FOB” son a exportaciones libres de cargo y al “CIF” son a importaciones incluyendo cargos a costo, seguro y flete.

Las referencias a "las reservas internacionales netas" son las reservas de divisas extranjeras. El término "excedente de cuenta corriente (déficit)" en relación a la balanza de pagos incluye la ayuda extranjera, a menos que se especifique lo contrario.

PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA Y ECONÓMICA

El año fiscal del gobierno comienza el 1 de Enero y termina el 31 de Diciembre de cada año.

Cierta información económica y financiera presentada en esta Circular de Oferta podrá ser objeto de revisión de rutina y posibles ajustes. En particular, alguna información y los datos para 2011, 2012 y 2013 son preliminares y están sujetas a revisión o ajuste como información adicional o enmendada puede hacerse disponible. Hemos identificado la información y los datos como "preliminar" o "estimado" en la presente Circular de Oferta. Algunas cifras del PIB, por ejemplo, se han identificado según las estimaciones de fin de año porque la información está disponible para algunos sectores de la economía, mientras que otros sectores requieren de una estimación basada en datos parciales. Algunas cifras del PIB se han identificado como preliminares, ya que la información a fin de año está disponible para todos los sectores de la economía, pero todavía están sujetos a la revisión final. Las cifras estimadas se publican durante el primer trimestre siguiente al cierre del año de referencia. Las cifras preliminares están disponibles entre nueve y 12 meses después del año de referencia. Las cifras finales revisadas se publican dos años después del año de referencia.

La República considera que este proceso de revisión es sustancialmente similar a las prácticas de otras naciones. La República no espera en la actualidad que tales revisiones o ajustes serán significativos, si bien la República no puede garantizar que se hagan cambios importantes o que la información proporcionada es completa.

Cierta información estadística presentada en este documento se ha derivado de las publicaciones oficiales y la información que suministra, entre otros, el Banco Central, el Ministerio de Finanzas ("*Secretaría de Finanzas*" o "SEFIN"), y la Comisión Nacional de Bancos y Compañías de Seguros ("*Comisión Nacional de Bancos y Seguros*", o "CNBS"). Cierta información en la presente Circular de Oferta se deriva de la información puesta a disposición del público por las Naciones Unidas.

Ciertos montos incluidos en la presente Circular de Oferta han sido objeto de ajustes por redondeo, en consecuencia, las cifras mostradas como totales en algunos cuadros pueden no ser una suma aritmética de las cifras que las preceden.

A menos que se especifique lo contrario o lo requiera el contexto, las referencias a "EE.UU. dólares", "\$" y "EE.UU. \$" son a dólares estadounidenses y las referencias a "lempiras" y "L" son de lempiras hondureñas, la moneda nacional de la República.

DECLARACION DE PROYECCIONES

Esta Circular de Oferta contiene ciertas declaraciones de proyecciones (como dicho término se define en la Ley de Valores) concernientes a la República. Estas declaraciones se basan en las creencias de ciertos funcionarios públicos y otras personas, así como una serie de supuestos y estimaciones que están inherentemente sujetas a incertidumbres, muchos de los cuales están fuera del control de la República. Los eventos futuros podrían diferir materialmente de aquellos expresados o implícitos en dichas declaraciones de proyecciones. Tales declaraciones de proyecciones están principalmente contenidas en las secciones "Resumen," "La República de Honduras," "La Economía de Honduras," "Comercio Exterior y Balanza De Pagos," "Sistema Monetario," "Finanzas del Sector Público" y "Deuda del Sector Publico." Además, en esas y otras partes de esta Circular de Oferta, los términos "anticipa," "cree," "prevé," "estima," "espera," "planea," "pretende," "proyecciones" y otras expresiones similares, relacionadas a la República, tienen como fin identificar declaraciones de proyecciones. Tales declaraciones reflejan la visión actual de la República con respecto a eventos futuros y están sujetas a ciertos riesgos, incertidumbres y suposiciones. La República no asume ninguna obligación de actualizar públicamente o revisar cualquier declaración de proyecciones, ya sea como resultado de nueva información, eventos futuros u otros. A la luz de estos riesgos e incertidumbres, no puede haber ninguna garantía de que los hechos descritos o implícitos en las declaraciones de proyecciones contenidas en la presente Circular de Oferta, de hecho, ocurren.

CUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES CIVILES

La República es un Estado soberano. Por lo tanto, puede ser difícil para los inversionistas de obtener o ejecutar en los Estados Unidos o en cualquier otro lugar juicios contra la República. En la máxima medida permitida por la ley aplicable, la República se someterá irrevocablemente a la jurisdicción no exclusiva de cualquier Estado de Nueva York o tribunal federal de los EE.UU. ubicado en la Ciudad de Nueva York, y un tribunal de apelación de la misma, en cualquier demanda, acción o procedimiento que surja de o en relación con los Bonos o el fracaso de la República o supuesta falta realizar alguna obligación bajo los Bonos (un "Procedimiento Relacionado", término que se excluyen a los reclamos o causas de acción que surjan en virtud de las leyes de valores federales de los Estados Unidos o en cualquier de la Ley de Valores estatales), y la República irrevocablemente acuerda en que todas los reclamos con respecto a cualquier Procedimiento Relacionado pueden ser juzgados en tal estado de Nueva York o tribunal federal de los EE.UU.. La República renunciará irrevocablemente, en la mayor medida en que pueda hacerlo, la defensa de un foro inconveniente para el mantenimiento de cualquier proceso relacionado y cualquier objeción a cualquier Procedimiento Relacionado ya sea por motivos de espacio, residencia o domicilio. La República acuerda en que un juicio final en cualquier Procedimiento Relacionado será concluyente y puede ser aplicado en otras jurisdicciones mediante demanda en la sentencia o en cualquier otra forma prevista por la ley. Sin embargo, una sentencia dictada en Estados Unidos contra la República, donde la República no fue debidamente emplazado, o no se les concede el derecho a defenderse en los tribunales, no pueden ser aplicables en la República.

En la medida en que la República o alguno de sus ingresos, bienes o propiedades, tenga o pueda adquirir cualquier inmunidad (soberana o de otra manera) de la jurisdicción de cualquier tribunal o de cualquier otro proceso legal (ya sea a través del servicio o notificación, embargo previo a la sentencia, el apego a beneficio de ejecución, la ejecución o lo contrario) con respecto a sí mismo o de sus ingresos, activos o propiedades que la República tiene, en la máxima medida permitida bajo la Ley de Inmunidad Soberana Extranjera EE.UU. de 1976, enmendada (la "Ley de Inmunidad"), de manera irrevocable renunciado a dicha inmunidad en relación con cualquier acción o procedimiento que surja de, o relacionados con, la oferta y venta de los Bonos o el fracaso de la República, o el incumplimiento alegado, para llevar a cabo las obligaciones derivadas de los Bonos. Esta renuncia abarca la inmunidad soberana de la República y la inmunidad de embargo preventivo, el apego posterior a la sentencia y el apego a beneficio de ejecución, siempre que, sin embargo, que en virtud de la Ley de Inmunidades, puede no ser posible ejecutar en la República un juicio basado en un juicio de EE.UU., y que bajo las leyes de la República, los ingresos, activos o propiedades de la República están exentos de embargo u otra forma de ejecución antes o después de la sentencia. Consulte la sección "Términos y Condiciones de los Bonos-Sumisión a Jurisdicción".

No obstante el párrafo anterior, la República no ha dado su consentimiento para el servicio o renuncia la inmunidad soberana con respecto a los recursos interpuestos en su contra conforme a las leyes federales de valores de Estados Unidos o cualquier ley estatal de valores. En ausencia de una renuncia a la inmunidad de la República con respecto a este tipo de acciones, que no sería posible obtener una sentencia en dicho recurso interpuesto en un tribunal de EE.UU. contra la República a menos que dicho tribunal determinara que la República no tiene derecho bajo la Ley de Inmunidad a las inmunidades soberana con respecto a tal acción. Además, incluso si una sentencia EE.UU. podría obtener en cualquier acción bajo la Ley de Inmunidades, puede no ser posible ejecutar en la República un juicio basado en tal un juicio de EE.UU. Ejecución en la propiedad de la República ubicada en los Estados Unidos para cumplir una sentencia de EE.UU. no puede ser posible, excepto en las circunstancias limitadas que se especifican en la Ley de Inmunidades.

INFORMACION DE TASA DE CAMBIO

El 21 de julio de 2011, el Banco Central aprobó una tasa de cambio de régimen de tipo de rastreo banda, por lo que el tipo de cambio del lempira y otras monedas extranjeras se permite fluctuar, con la tasa determinada al día en las subastas de divisas. Este cambio se hizo sólo después de un primer acuerdo con el Fondo Monetario Internacional ("FMI") había sido alcanzado por un Servicio de Fondo Ampliado del FMI, un fondo de préstamo destinado a superar la balanza de pagos Hondureña retos que se derivan de los problemas estructurales, como el aumento de las importaciones de consumo, así como la apreciación del lempira. La transición al nuevo régimen de libre flotación cambiaria no se ha traducido en un deterioro significativo de la tasa de cambio.

Esta Circular de Oferta transfiere determinadas cantidades de lempira Hondureño a dólares Estadounidenses a tasas especificadas solamente para la conveniencia del lector. A menos que se indique lo contrario, dichas cantidades de lempira se han convertido al tipo de L.19.9623 por EE.UU. \$ 1,00, lo que corresponde a la tasa de mercado calculada el 31 de diciembre de 2012. Las conversiones de monedas contenidas en la presente Circular de Oferta no deben ser interpretadas como declaraciones de que lempiras han sido, podrían haber sido o podrían ser convertidos a dólares estadounidenses a la indicada o cualquier otra tasa de cambio. Consulte la sección "Comercio Exterior y Balanza de Pagos - Divisas."

RESUMEN

El siguiente resumen no pretende ser completa y está calificada en su totalidad por, y sujeto a, la información detallada que aparece en otra parte de esta Circular de Oferta.

La República de Honduras

Honduras es el segundo país centroamericano más poblado, con una población estimada en el 2012 de 8,4 millones de personas, y es el segundo en tamaño, con una superficie de 112.492 kilómetros cuadrados. Honduras limita al norte con el Mar Caribe, al sur con el Océano Pacífico en el Golfo de Fonseca, al oeste con la República de Guatemala, en el suroeste con la República de El Salvador y al sureste con la República de Nicaragua. Honduras es una democracia representativa, organizado como una república, con el poder gubernamental dividido en tres poderes independientes y complementarios (ejecutivo, legislativo y judicial). En noviembre de 2009, Porfirio Lobo, del Partido Nacional, fue elegido Presidente de la República. De acuerdo con cifras preliminares, Honduras tuvo un producto interno bruto nominal ("PIB") de alrededor de L.362.0 billones (EE.UU. \$ 18.6 billones) en el 2012.

Desempeño Económico

Entre 2008 y 2012, Honduras en general ha mostrado una tendencia de crecimiento positiva. El PIB real de Honduras creció un 4,2% en 2008. Principalmente debido a los efectos de la desaceleración económica en la economía mundial, la economía hondureña se contrajo un 2,4% en 2009. En 2010 y 2011, sin embargo, la economía creció un 3,7% y un 3,8%, respectivamente en cada año. PIB real de Honduras aumentó a una tasa media anual del 2.6% entre 2008 y 2012. En base a las estimaciones iniciales, el PIB real creció un 3.9% en el 2012.

Para el período de nueve meses que finalizó el 30 de Septiembre del año 2013, la actividad económica, según la medición del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), muestra un crecimiento del 1.3% en comparación al aumento del 4.1% para el mismo período en el año 2012. Esta disminución en el crecimiento se atribuyó principalmente por el bajo precio internacional del café y por la reducida de producción del café como resultado de la roya del café, la cual contribuyó a la disminución de las ganancias en moneda extranjera de aproximadamente EE.UU. \$ 643.9 millones. Tal decrecimiento en la actividad económica fue parcialmente compensado por desempeño favorable de los siguientes sectores: (i) Actividades de Intermediación Financiera, Fondos de Seguro y de Pensión (3.9%); (ii) Agricultura, Ganadería, Silvicultura y la pesca (3.3%); (iii) telecomunicaciones (2.5%); y (iv) transporte (3.5%)

El capital y cuentas financieras de Honduras registró un superávit de EE.UU. \$ 1,503.3 millones en el 2008, EE.UU. \$ 444.8 millones en el 2009, EE.UU. \$ 1,548.5 millones en el 2010, EE.UU. \$ 1,238.9 millones en el 2011, y EE.UU. \$ 1,552.0 millones en el 2012, mientras que su actual cuenta registrada de déficit de EE.UU. \$ 2,127.9 millones en el 2008, EE.UU. \$ 515.6 millones en el 2009, EE.UU. \$682.1 millones de dólares en el 2010, EE.UU. \$ 1,408.3 millones en el 2011 y EE.UU. \$ 1,586.9 millones en el 2012. Entre 2008 y 2011, las reservas internacionales netas del Banco Central creció todos los años excepto en 2009 debido a la crisis económica mundial que comenzó en 2008 (la "Crisis Económica Global"). Las reservas internacionales netas fueron de EE.UU. \$ 2,460.0 millones en el 2008, EE.UU. \$ 2,116.3 millones en el 2009, EE.UU. \$ 2,719.3 millones en el 2010, EE.UU. \$ 2,820.7 millones en el 2011 y EE.UU. \$ 2,570.9 millones en el 2012. Las reservas internacionales netas representaron el equivalente de aproximadamente 4,7 meses de importaciones en el 2008, 3,4 meses de importaciones en el 2009, 3,8 meses de importaciones en el 2010, 3,7 meses de importaciones en el 2011 y 3,1 meses de importaciones en el 2012

Al 28 de Noviembre del 2013, las reservas internacionales netas sumaron un total de EE.UU. \$ 2,383.1 millones, lo que representó una disminución de EE.UU. \$ 187.8 millones en comparación a los niveles registrados al 31 de Diciembre del año 2012. Esta variación se explica principalmente debido a un incremento de las importaciones de combustible y una reducción en las exportaciones debido al debilitamiento del precio internacional del café, así como por la disminución de la producción de café debido a la roya del café. Adicionalmente las reservas internacionales incluyeron EE.UU. \$ 500 millones del ofrecimiento internacional de los Bonos de la República emitidos en Marzo del 2013. Al 28 de Noviembre del 2013 las reservas internacionales netas representaron una cobertura aproximada de 2.8 meses de exportaciones.

La cantidad total de las exportaciones se incrementaron de EE.UU. \$ 6,198.5 millones en 2008 a EE.UU. \$ 8,273.7 millones en el 2012. Los Textiles registraron aproximadamente un 38.7% del total de las exportaciones en el 2012 para un promedio de 43.9% entre el 2008 y el 2012. Las exportaciones no tradicionales, como el aceite de palma africana, han ido en aumento en los últimos años. Del 2008 a 2012, las exportaciones no tradicionales, incluyendo productos de la pesca, productos minerales y el aceite de palma africana representaron un promedio del 11.1% de las exportaciones totales. Comercio exterior de Honduras

depende en gran medida de los Estados Unidos, América Central y las economías de la Unión Europea. En el 2012 aproximadamente el 89.7% de sus exportaciones se destinaron a estas áreas. En 2012, aproximadamente el 55.7% de las exportaciones de Honduras fueron enviados a los Estados Unidos, el 16,9% a Centroamérica y el 17,1% a la Unión Europea. En 2012, aproximadamente el 51.6% de las importaciones de Honduras vino de los Estados Unidos, el 18,1% de Centroamérica y el 5,0% de Europa

Para el periodo de seis meses que concluyó el 30 de Junio del año 2013, el comercio de mercadería en general registro un déficit de EE.UU. \$ 1.376.5 millones, en comparación a un déficit de EE.UU. \$ 1,325.7 millones para el mismo período en el año 2012. De acuerdo con resultados preliminares, para el período de seis meses que concluyó el 30 de junio del 2013 las exportaciones alcanzaron EE.UU. \$ 4,120.5 millones, una disminución de EE.UU. \$ 233.2 millones en comparación al mismo periodo en el año 2012, principalmente debido a la reducción de ventas de café y banano, así como la reducción de precios de aceite de Palma Africana. Las importaciones del período de seis meses que concluyó el 30 de Junio del 2013 se estiman que fueron de EE.UU. \$ 5,497.0 millones, lo que representa una disminución de EE.UU. \$ 185.2 millones en relación con el mismo periodo el año anterior. Esta disminución es justificada por la reducción en la importación de combustibles, materia prima y bienes de consumo.

Las remesas son una fuente importante de divisas para Honduras, con un promedio del 17.0 % del PIB anualmente del 2008 a 2012. A pesar de la contracción de los EE.UU. y algunas economías europeas que provocaron una disminución de las remesas en el 2009, las remesas crecieron a un promedio del 1.1% entre 2008 y 2012. Los datos preliminares para 2012 indican un aumento anual de las remesas del 3,4%.

Para el período de seis meses que concluyó el 30 de Junio del año 2013, las remesas de Hondureños que viven en el exterior fueron de EE.UU. \$ 1,534.1, lo que representa un incremento del 7.6% en comparación al mismo periodo en el año 2012, lo que refleja la disminución de porcentaje de desempleo registrado en los Estados Unidos durante ese período en comparación al mismo período en el 2012

Del 2008 a 2012, la tasa anual de inflación en Honduras fue de 6.3% en promedio, llegando a su punto más alto en 2008 en el 10,8%, debido al aumento de los precios de los alimentos y del petróleo de ese año. En 2009, la tasa de inflación alcanzó el 3,0%, debido principalmente a los efectos de la Crisis Económica Mundial, la crisis política interna en relación con la destitución del Presidente Zelaya, y la reducción de los precios del petróleo en el mercado internacional. En 2010, la tasa de inflación aumentó al 6,5% debido a la reducción del suministro de alimentos en relación a los fenómenos meteorológicos extremos, así como el aumento de los precios de los productos básicos en el mercado internacional. En 2011, la tasa de inflación se redujo a 5,6%, debido a las medidas activas de política monetaria implementadas por el Banco Central, a pesar de las presiones inflacionarias causadas por factores externos y la demanda especulativa de divisas observada después de la reactivación del intercambio a régimen de banda móvil. En 2012, la tasa de inflación fue del 5,4%, reflejando una disminución relativamente pequeña con respecto al año anterior.

Para el 31 de Octubre del año 2013, la inflación registro una variación mensual del 0.11% y una variación año a año del 4.6%. La inflación observada en el período de diez meses que concluyó el 31 de Octubre de 2013 fue del 4.32%, debido principalmente al desempeño positivo que tuvieron los siguientes sectores: (i) Vivienda, (ii) electricidad y distribución de agua; y (iii) manufactura, en particular la producción de vestimenta y calzado. Dicha producción fue parcialmente compensado por contracciones en los siguientes sectores: (i) transporte y almacenamiento; y (ii) hostelería y restauración, en particular las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas.

Para julio del 2011, el Banco Central modificó el régimen de cambio fijo establecido en 2005 a un régimen de banda móvil, según el cual se permite el tipo de cambio fluctúe, con la tasa determinada al día en las subastas de divisas. Después de que el cambio en el régimen de banda móvil, el lempira, se depreció un 0,8% durante el resto del 2011 y un 4,8% en el 2012. Entre el 1 de Enero del 2013 y el 28 de Noviembre del 2013, el *Lempira* se devaluó en un 3.1%.

El Congreso Nacional promulgó varias leyes que reforman el sistema financiero, tales como la Ley del Programa Opcional Para la Consolidación de Deudas del Trabajador Hondureño y el decreto 33-2013 el cual reforma la Ley de Tarjetas de Crédito. Ambas leyes entraron en vigencia el 5 de Abril del año 2013. La Ley del Programa Opcional Para la Consolidación de Deudas del Trabajador Hondureño, permite que los fondos de pensión públicos y privados sean utilizados como préstamos para sus afiliados, siempre que los fondos sean utilizados para el pago de deudas que los afiliados tengan con otras instituciones financieras. La Reforma a la Ley de Tarjetas de Crédito que requiere a los emisores de tarjetas de crédito y la prohibición de cargar tasas sobre la tarjeta de crédito sin que haya sido previamente acordado por el cliente de la tarjeta de crédito. Ver “Sistema Monetario – Sector Financiero”

Indicadores del sistema bancario han mejorado en los últimos años. La cartera vencida del sistema financiero se redujo de 4,7% en diciembre de 2009, hasta el 3,7% en 2010 y una mayor reducción hasta el 2.3% al 30 de Septiembre del 2013. Los depósitos en el sistema financiero se incrementaron de L. 128,494.3 millones al 31 de diciembre del 2008 a L. 185,815.53 millones en un periodo de nueve meses que finalizó el 30 de Septiembre de 2013.

De 2008 a 2012, el Gobierno Central registró un déficit fiscal de 4.7% del PIB en promedio. En el 2008 se registró un déficit fiscal 2,4%, o EE.UU. \$ 337,9 millones. En el 2009, el saldo fiscal del Gobierno Central se deterioró, cuando alcanzó un déficit del 6,0% del PIB, o aproximadamente EE.UU. \$ 881,8 millones debido a los efectos de la Crisis Económica Mundial y la crisis política interna derivada de la remoción del ex presidente Zelaya. En 2010 y 2011, el saldo fiscal del Gobierno Central mejoro, ya que registró un déficit del 4,7% del PIB, es decir, aproximadamente EE.UU. \$ 739,4 millones, y del 4,6% del PIB, es decir, aproximadamente EE.UU. \$ 808,7 millones, respectivamente. Sin embargo, en el 2012 ciertos eventos negativos impactaron el equilibrio financiero del gobierno, incluyendo una decisión de la Corte Suprema que declaró inconstitucionales las reformas fiscales. Consulte la sección "Finanzas del Sector Público - Ingresos." A pesar de los esfuerzos del Gobierno Central para contrarrestar los efectos de estos acontecimientos, el déficit fiscal del Gobierno Central fue de un 6,0% en el 2012, o EE.UU. \$ 1,103.3 millones.

El presupuesto correspondiente al año 2013, el cual fue aprobado el 18 de Enero del año 2013, estima ingresos de EE.UU. \$ 3,291.3 millones y estimó egresos de EE.UU. \$ 3,964.9. Para el sector público, el presupuesto del año 2013 incluyó ingresos estimados por EE.UU. \$ 4,569.4 millones y egresos de EE.UU. \$ 5,057.9 millones. Basado en estos estimados, el presupuesto proporcionado para el déficit fiscal del Gobierno Central equivale al 3.5% del PIB nominal de Honduras. Sin embargo tomando en consideración nuevos acontecimientos y los resultados fiscales observados durante el 2013, el gobierno ajustó su estimado total de ingresos y egresos del año 2013 y como consecuencia la proyección del déficit fiscal del año 2013 paso a 7.1%. Los altos gastos que no se incluyeron en el presupuesto aprobado, en adición a la baja recaudación de impuestos y en general a la disminución del crecimiento económico observado al 30 de noviembre del año 2013 son las principales razones para este ajuste. Ver "Finanzas del Sector Público – resumen – Políticas Fiscales".

Los ingresos tributarios alcanzaron EE.UU. \$ 2,240.2 millones de dólares o el 16,1% del PIB, en el 2008, pero se redujo en el 2009 al 14,2% del PIB, o EE.UU. \$ 2,065.9 millones, principalmente como resultado de la desaceleración de la economía por la Crisis Económica Mundial. En el 2010, los ingresos tributarios fueron de EE.UU. \$ 2,284.9 millones, o el 14,4% del PIB y en el 2011, los ingresos tributarios fueron EE.UU. \$ 2,618.0 millones, o el 14,8% del PIB. En el 2012, los ingresos tributarios fueron de EE.UU. \$ 2,690.9 millones, o el 14,6% del PIB.

En el 2008, los gastos corrientes del Gobierno Central fueron de EE.UU. \$ 2,433.6 millones, o un 17.5% del PIB, y en el año 2009 los gastos aumentaron a un 18.6% del PIB, o EE.UU. \$ 2,717.7 millones, principalmente debido al aumento de salarios y a la crisis económica que se experimentó durante el año. En los años 2010 y 2011, el gasto corriente del Gobierno Central disminuyó a un 17.9% del PIB o EE.UU. \$ 2,840.3 millones, y un 17.0% del PIB o EE.UU. \$ 3,000.3 millones, respectivamente. En el año 2012 los gastos del Gobierno Central fueron de EE.UU. \$ 3,299.9 millones o un 17.8% del PIB.

Los ingresos totales del Gobierno Central al 30 Septiembre del año 2013 se registraron en EE.UU. \$ 2,286.8 millones o 12.1% del PIB nominal, en comparación con el 12.3% del PIB nominal o EE.UU. \$ 2,244.6 millones que se registró durante el mismo período para el año 2012. El total de egresos al 30 de Septiembre del 2013 alcanzaron los EE.UU. \$ 3,035.7 millones o el 16.1% del PIB nominal, en comparación a EE.UU. \$ 3,016.7 millones o el 16.7% del PIB nominal, para el mismo periodo del 2012. Los egresos de capital del Gobierno Central alcanzaron los EE.UU. \$ 675.4 millones para el periodo de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre del 2013, en comparación a los EE.UU. \$ 616.1 millones registrados en el mismo periodo en el año 2012. Esto representa un déficit del Gobierno Central de un 4.0% del PIB nominal para el período de nueve meses que concluyó el 30 de septiembre del año 2013 en comparación al déficit del 4.3% del PIB nominal registrado para el mismo periodo del año 2012. De acuerdo a resultados preliminares, el déficit del Gobierno Central para el 2012 fue de un 6.0% del PIB nominal.

La deuda pública total del Gobierno Central alcanzó los EE.UU. \$ 2,980.69 millones en el año 2008 (21.8% del PIB), EE.UU. \$ 3,677.12 millones en el año 2009 (25.2% del PIB), EE.UU. \$ 4,819.77 millones en el año 2010 (30.4% del PIB), EE.UU. \$ 5,748.99 millones en el año 2011 (32.7% del PIB) y EE.UU. \$ 6,417.02 millones (35.3% del PIB) en el año 2012, reflejando la necesidad de financiar los déficits del presupuesto. Para el periodo de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre del año 2013, el total de la deuda pública del Gobierno Central alcanzó los EE.UU. \$ 7,390.27 millones (39.2% del PIB).

Para el periodo de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre del año 2013 la deuda pública externa del Gobierno Central fue de un total de EE.UU. \$ 4,350.17 millones o el 23.1% del PIB nominal, consistente principalmente en un endeudamiento de EE.UU. \$ 3,065.71 millones (70.5%) con acreedores multilaterales, un endeudamiento de EE.UU. \$ 598.1 millones (13.8%) con acreedores bilaterales, un endeudamiento de EE.UU. \$ 136.9 millones (3.1%) con bancos nacionales, otras instituciones financieras y de proveedores y un endeudamiento de EE.UU. \$ 550 millones (12.7%) de tenedores de bonos u otros tenedores de

títulos valores. El aumento de la deuda con los tenedores de bonos u otros tenedores de títulos valores al 31 de Diciembre del año 2012 corresponde principalmente a la emisión, en Marzo del año 2013, de Bonos por EE.UU. \$ 500 millones al 7.50%, pagaderos en el año 2024.

La deuda pública interna del Gobierno Central es generalmente incurrida a través de los bonos soberanos colocados en el mercado interno y, en menor medida, los préstamos del sistema bancario nacional. El monto total de la deuda interna del Gobierno Central en 2012 fue de EE.UU. \$ 2,867.57 millones. Al 30 de Septiembre del año 2013, la deuda pública interna del Gobierno Central alcanzó un total del EE.UU. \$ 3,039.56 millones.

Proyectos del Gobierno y Reformas

Elecciones 2013

Las Elecciones Generales para la selección del nuevo Presidente de Honduras y un nuevo Congreso Nacional, entre otros oficiales de elección pública, fueron sostenidas el 24 de Noviembre del 2013. De acuerdo a los resultados preliminares, Juan Orlando Hernández, miembro del Partido Nacional de Honduras, partido político del Presidente Lobo, ganó la elección presidencial con el 34% del voto popular. Hernández derrotó a Xiomara Castro, del Partido Libertad y Refundación quien se aseguró el 29% del voto popular y a Mauricio Villeda del Partido Liberal de Honduras, quien recibió el 20% del voto popular junto con otros 4 candidatos presidenciales. La toma de posesión del presidente electo, Hernández, está programada para el 27 de Enero del 2014. El Tribunal Supremo Electoral (TSE) declaró a Juan Orlando Hernández como Presidente Electo, el 30 de Noviembre del 2013, con el 98.60% de las 16,135 mesas electorales escrutadas. Seguida a la declaración del TSE, Xiomara Castro solicitó al TSE que realizará un recuento voto por voto de todas las 16,135 mesas electorales. El 2 de Diciembre del 2013, el TSE anunció que realizaría el recuento de votos de las 16,135 mesas electorales, pero que no realizaría un recuento voto por voto como lo solicitó la Señora Castro. El TSE ha anunciado que espera completar el proceso de revisión y realizar el anuncio final de los resultados de la elección, a finales del mes de Diciembre del 2013.

Presupuesto 2014

Debido a las recientes elecciones, el gobierno actual ha postergado la adopción del presupuesto para el 2014 a fin de permitir que el gobierno recién electo se involucre en su adopción. La composición del Congreso Nacional recientemente electo, cuyo período inicia el 27 de Enero, 2014, difiere significativamente la composición del congreso actual, incluyendo pérdidas significativas del partido de gobierno de entonces. Ver "La República de Honduras – Forma de Gobierno." No se puede asegurar que el presupuesto del 2014, que incluye reformas fiscales sustanciales, sea adoptado o adoptado en el tiempo propicio. Bajo la legislación Hondureña, el presupuesto del 2013 se mantiene vigente hasta que el Congreso Nacional apruebe el nuevo presupuesto

La Administración Lobo

El gobierno de Lobo, implementó una serie de medidas destinadas a promover el crecimiento económico, aumentar la inversión y el empleo, mejorar la sostenibilidad fiscal y avanzar en el desarrollo social. Estas medidas se han adoptado en el contexto de Honduras grandes objetivos de política económica conforme a lo dispuesto en el Plan Nacional 2010-2022: (i) reducción de la pobreza, la inversión y la igualdad de oportunidades, (ii) la infraestructura productiva como motor de la actividad económica, y (iii) la estabilidad macroeconómica como base del ahorro interno.

Programa de Inversiones de Infraestructuras

Los programas de inversiones de infraestructura de Honduras se concentran en las grandes inversiones en infraestructura estratégica como carreteras, centrales eléctricas y puertos. Varios proyectos están siendo desarrollados bajo asociaciones público-privadas gestionadas por la *Comisión Para La Promoción de Alianzas Público- Privadas* ("COALIANZA"), una agencia gubernamental creada en el 2010 para facilitar y administrar proyectos de inversión en iniciativas público-privadas.

Proyectos de transporte. COALIANZA administra la concesión para el mantenimiento del "Corredor Logístico", una carretera que conecta la zona norte de Honduras con el sur y otras interconexiones con las carreteras de El Salvador. Una vez terminada, la autopista conectará directamente con Puerto Cortés en Honduras, en el Mar Caribe y Puerto La Unión en El Salvador, en el Océano Pacífico, y será posible conducir de un puerto a otro en menos de nueve horas. La concesión se otorgó el 29 de marzo de 2012 a Concesionaria Vial Honduras, SA de CV durante 20 años para una

inversión inicial de EE.UU. \$ 90,6 millones. La inversión del gobierno en el proyecto se estima en EE.UU. \$ 289.1 millones. Además, COALIANZA adjudicó al Consorcio Autopistas del Atlántico SA de CV, un consorcio creado por Grodco, un consorcio Colombiano y Prodecon, una empresa hondureña, una concesión para la construcción y mantenimiento del "Corredor Turístico", una carretera de cuatro carriles, 122,6 kilómetros que conduce de San Pedro Sula a El Progreso y La Barca a Tela en el norte de Honduras, una zona de playa turística. La inversión en el proyecto se estima en EE.UU. \$135,0 millones la cual será financiada por el sector privado. Se espera que la construcción inicie en Marzo del año 2014.

- *Proyectos de energía.* El gobierno está llevando a cabo varios proyectos encaminados a diversificar la generación de energía. A través de estos proyectos, la República tiene como objetivo el desarrollo de fuentes renovables de energía, como la energía hidroeléctrica y eólica, reduciendo la dependencia de Honduras en la generación de energía utilizando costoso combustible bunker. El gobierno ha llegado a un acuerdo con Sino Hydro Co., una compañía hidroeléctrica china de ingeniería y construcción, para la construcción de Patuca III, una represa para generar energía hidroeléctrica. El proyecto se divide en dos fases. El costo de la primera fase fue aproximadamente de EE.UU. \$ 153,0 millones. La construcción de la primera fase se completó en el 2013. El costo estimado de la segunda fase es aproximadamente de EE.UU. \$ 401.8 millones. El proyecto está siendo financiado con fondos de la ENEE (EE.UU. \$ 205.6 millones) y con préstamos otorgados al Gobierno Central por Bancatlán (EE.UU. 14.8 millones), Petrocaribe (EE.UU. \$ 36.1 millones) y el Banco de Industria y Comercio de China (EE.UU. \$ 297.7 millones). Una vez completado, Patuca III tendrá una capacidad de 100 MW y se espera que genere 326 GWh por año. El gobierno también ha llevado a cabo los proyectos de El Tablón, Los Llanitos y Jicatuyo para la construcción de represas y plantas hidroeléctricas. El costo estimado del proyecto El Tablón es de EE.UU. \$ 154,1 millones y su construcción está prevista para una duración aproximada de cuatro años. El proceso de subasta en relación a este proyecto se espera que inicie en el primer cuarto del año 2014. Una vez completado, El Tablón fue diseñado para que tenga una capacidad de 20 MW y para que genere 96,3 GWh por año. El costo del proyecto de Los Llanitos se espera que sea EE.UU. \$ 470 millones o EE.UU. \$520 millones, en función de la capacidad de generación final del proyecto, que será o bien 100 MW o 120 MW. El costo estimado del proyecto de Jicatuyo es de EE.UU. \$ 1.1 billones. Una vez completado, Jicatuyo se espera que tenga una capacidad de generación de 300 MW. La construcción de los proyectos de Los Llanitos y Jicatuyo, se espera que sean comenzados una vez que los estudios de pre-inversión sean actualizados y el financiamiento haya sido asegurado. La Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE), con el apoyo de las garantías del gobierno, ha firmado una serie de acuerdos de compra de energía y acuerdos de construcción-operación-transferencia para el desarrollo de proyectos de energía limpia, como la de San Marcos, un proyecto de parque eólico ubicado en San Marcos de Colón, en el sur de Honduras, que se espera genere 49,5 MW, y el proyecto eólico de Mesoamérica, para la ampliación de las instalaciones a producir 100 MW adicionales. Véase "La Inversiones en Infraestructura Pública en la Economía de Honduras— Proyectos de Energía— Proyectos de Energía Limpia en Virtud de Acuerdos de Compra de Energía."
- *Proyecto del Puerto.* COALIANZA otorgó a International Container Terminal Services, Inc. (ICTSI), una corporación de Filipinas, una concesión de 30 años para la operación de Puerto Cortés. Puerto Cortés es el principal puerto de Honduras y representa aproximadamente el 90% de la actividad comercial de Honduras. Situado en el Mar Caribe, al norte de Honduras, Puerto Cortés cuenta con seis muelles y con 1,157.0 metros de muelles de amarre, 18.000 m² de almacenamiento en el interior y 296.000 m² de almacenamiento abierto. El alcance de la concesión incluye la actualización, mantenimiento y operación de la infraestructura actual, así como la construcción, el mantenimiento y financiamiento de una nueva terminal de contenedores y carga general. La inversión total se estima en EE.UU. \$ 760 millones (EE.UU. \$ 135 millones por parte del gobierno y EE.UU. \$ 625 millones por el inversionista privado / operador). El objetivo es convertir a Puerto Cortés en el puerto líder de la región, reducir el tiempo de carga y descarga en un 50%, aumentar la capacidad de almacenamiento en un millón de TEU (actualmente 800.000 TEU) y generar 1.000 nuevos empleos. Actualmente ICTSI se encuentra finalizando los estudios técnicos requeridos para dar inicio a la construcción del proyecto bajo el acuerdo de concesión.

Reformas fiscales y control fiscal

En años recientes, el gobierno ha tomado medidas destinadas a fortalecer la administración tributaria, mejorar la recaudación de impuestos y control de los gastos. En marzo del 2010, el Congreso Nacional aprobó Ley de Fortalecimiento de los Ingresos, Equidad Social y Racionalización del Gasto Público, cuyo objetivo es controlar y limitar las exenciones fiscales y medidas de evasión, así como el control del gasto público. En abril de 2010, el Congreso Nacional aprobó la Ley de Emergencia Fiscal y Financiera, que busca mejorar los flujos de ingresos y racionalizar los gastos, a fin de aumentar los ingresos del gobierno. En junio

de 2011, el Congreso Nacional aprobó la Ley de Seguridad Poblacional, la imposición de un impuesto especial a las transacciones financieras en moneda local o extranjera que se dirige a financiar los gastos del gobierno en materia de seguridad para la población en general. Además, la reforma a la Ley del Impuesto Sobre la Renta fue aprobada en septiembre del 2012, lo que aumentó el impuesto sobre la renta del 10% al 25% para los ingresos de los residentes extranjeros derivada de ciertas fuentes, incluyendo la minería, la marca registrada y derechos de patente.

En octubre del 2010, el Congreso Nacional aprobó leyes que se desvinculan de cambios en el salario mínimo de los salarios de los empleados públicos y, en consecuencia, el aumento del salario mínimo no se utiliza como referencia para los aumentos salariales automáticos y directos de los empleados públicos. Nuevos aumentos salariales se han negociado sobre la base de que no debe exceder la inflación esperada para el año correspondiente. Esta medida dio lugar a una reducción de los salarios del gobierno como porcentaje del PIB del 10,9% en el 2009 al 9,7% en el 2012. En particular, los maestros, que habían recibido un aumento significativo en los años anteriores al 2010, no recibieron aumentos salariales en el 2010, 2011 y 2012. Además, en el 2010 los subsidios de electricidad a los hogares se limitaron a los clientes que utilizaron 150 kw/h al mes o menos, la reducción de este modo la cobertura de los 500 kw/h por hogar que estuvo vigente hasta el 2009. Esto dio lugar a una reducción de L.154 millones, o EE.UU. \$ 8,2 millones, y L.115.6 millones, o EE.UU. \$ 6.1 millones, en los gastos del gobierno para el 2010 y 2011, respectivamente.

Los gastos gubernamentales en bienes y servicios se redujeron en un 10% en el 2010 en términos nominales, de EE.UU. \$ 435,8 millones a EE.UU. \$ 392,1 millones como resultado de las medidas de control del gasto aprobado en el 2010, incluyendo reducción de los gastos en material de oficina y otros consumos del gobierno. Los gastos gubernamentales en bienes y servicios se redujeron de 3,0% del PIB en el 2009 al 2,5% del PIB en el 2010 y hasta el 2,4% del PIB en el 2011. Durante 2012, más controles de gastos fueron implementados, incluyendo recortes presupuestarios por un monto total de L.1, 200 millones, o EE.UU. \$ 65,5 millones, y las restricciones de las incorporaciones del presupuesto de gastos financiados con crédito externo. Además, en el 2012 los salarios mensuales brutos de los empleados públicos por encima de L.50, 000.00 se redujeron en un 11% durante tres meses, lo que dio lugar a la reducción de gastos para el gobierno de L.39.4 millones. Además, todos los viajes relacionados con los programas de capacitación para los empleados públicos se limitaron, de septiembre a diciembre de 2012 al limitar aún más los gastos del gobierno.

Controles adicionales sobre los gastos del Gobierno se han implementado durante el año 2013. El Gobierno creó la "Reserva de Créditos", un documento que debe ser emitido por todas las instituciones del Gobierno Central antes de celebrar nuevos acuerdos para la compra de bienes o suministro de servicios. La Reserva de Créditos debe ser emitida a través del Sistema de Administración Financiera Integrada (SIAFI), que es un sistema de rastreo presupuestario, administrado por la Secretaría de Estado en el Despacho de Finanzas (SEFIN). Al emitir la Reserva de Créditos, la institución que pretenda celebrar dichos acuerdos debe demostrar que tiene suficiente presupuesto sin utilizar para cumplir con el contrato y mantener los recursos que serán pagados por la Tesorería General de la República. El Gobierno espera que mediante este mecanismo se asegure que ningún funcionario público exceda los gastos que se le asignaron en su presupuesto. En adición a esto a todos los funcionarios públicos que excedan los gastos aprobados por el Congreso Nacional en el presupuesto anual, serán penalizados con inhabilitación para optar a cargos públicos por un periodo de 10 años, y los reclamos contra estos gastos no se considerarán obligaciones para el Estado.

Adicionalmente el Programa de Gastos Mensual fue creado para todas las Instituciones del Gobierno Central como un documento que provee información exacta y actualizada de las actividades que cada Institución del Gobierno Central pretenda ejecutar. Como sistema complementario se creó un sistema de Pagos Asignados Mensualmente el cual asigna cuotas de gastos a cada Institución basadas en el flujo de efectivo actual que posee la Tesorería General de la República, con el fin de evitar que estas Instituciones utilicen aceleradamente los recursos asignados en sus presupuestos. El Gobierno espera que estos dos programas tengan un efecto significativo en el control del aumento de la deuda flotante. Finalmente en el año 2013 no se aprobaron aumentos a los salarios de los empleados públicos.

Programas Sociales

En el área de desarrollo social, el gobierno tomó medidas específicas para mejorar el nivel de vida de la población que vive en condiciones de pobreza y pobreza extrema. En el año 2012, el gobierno de Lobo implementó el "Bono 10.000", que proporciona transferencias en efectivo a las familias en extrema pobreza a cambio de cumplir una serie de requisitos, tales como enviar a sus hijos a la escuela y que estén vacunados con regularidad. Desde su creación, 401.236 familias se han beneficiado del programa Bono 10,000. El gobierno de Lobo también implementó el Bono de Solidaridad Productiva, un mecanismo de compensación por los efectos del Acuerdo Centroamericano de Libre Comercio ("CAFTA-DR") de República Dominicana, a los productores de pequeña escala, que ha beneficiado a 164.000 familias. El Bono de Productividad Solidaria tiene por objetivo promover los cambios tecnológicos y la eficiencia en la producción de granos. Además, en agosto del 2010, el Congreso Nacional aprobó la Ley

de Ingresos Complementarios en Zonas Rurales y Urbano Marginales, que utiliza fondos del presupuesto nacional y la ayuda exterior para el desarrollo de programas de generación de empleo de mano de obra no calificada en las zonas rurales y zonas urbanas marginales. La Ley de Ingresos Complementarios en Zonas Rurales y Urbano Marginales ha beneficiado a un total de 19.770 personas al 31 de diciembre del 2012.

De acuerdo con estudios realizados por Business NORC-ESA Consultants en asociación con la Universidad de Chicago, el Programa del Bono 10,000, logró reducir la tasa de pobreza en un 3% y logró un consumo per capita en los hogares que participaron en dicho programa de un 7% más, que en los hogares que no participaron.

Litigio de CORFINO

El 23 de Enero del año 2013 la Corte del Distrito de los Estados Unidos para el Distrito Sur de Nueva York (la “Corte del Distrito de Nueva York”) emitió una orden en la que nombró a la República como sucesor en interés de la Corporación Forestal e Industria de Olancho S.A. (“CORFINO”), en relación a un juicio que ha sido emitido por la Corte de Distrito de los Estados Unidos para el Distrito Sur de Mississippi, División de Jackson, en febrero del año 2003 contra CORFINO en relación a la disputa sobre el control de un negocio de Silvicultura en Honduras. El juicio con los intereses devengados al 20 de enero del 2010 es por la cantidad de EE.UU. \$ 205,880,749.18.

El 22 de febrero del 2013 la República apeló la orden de Enero del 2013 luego de tener conocimiento de la misma. El 1 de Marzo del 2013, la República trató de anular la orden de Enero del 2013. En respuesta a esto la Corte del Distrito de Nueva York estableció el 30 de Septiembre del 2013 que si la Corte de Apelaciones de Estados Unidos del Segundo Circuito restauraba la Jurisdicción a la Corte del Distrito de Nueva York, esta corte admitiría la solicitud de anulación. En adición a este en Marzo del 2013, los demandantes pretendían restringir los ingresos de los Bonos de la República al 7.50% pagaderos en el 2024, los que fueron emitidos en los mercados de capital internacional, pero la Corte del Distrito de Nueva York denegó es intento inicial así como el segundo intento por parte de los demandantes.

En Agosto del 2013, en relación con el pago del primer cupón de los Bonos de la República al 7.50% pagaderos en el 2024, los demandantes pretendieron embargar los pagos de intereses hechos por la República, pero la Corte del Distrito de Nueva York denegó este intento. Recientemente los demandantes han apelado la decisión de la Corte del Distrito de Nueva York de denegar los intentos de los demandantes de embargar los ingresos y el pago de los intereses de los Bonos de la República al 7.05% pagaderos en 2024. La República ha solicitado denegar la apelación, pero la solicitud de la república se mantiene pendiente.

Indicadores Económicos

Para el año que finalizó el 31 de diciembre,

	2008	2009	2010	2011	2012
La Economía					
PIB Nominal (L. millones) ⁽¹⁾	262,416.9	275,632.2	299,286.0	335,027.8	362,044.2
PIB Nominal (U.S.\$ millones) ⁽¹⁾⁽²⁾	13,888.0	14,587.4	15,839.3	17,710.5	18,564.5
Crecimiento real PIB ⁽¹⁾⁽³⁾	4.2%	(2.4)%	3.7%	3.8%	3.9%
Inflación Anual.....	10.8%	3.0%	6.5%	5.6%	5.4%
Desempleo abierto.....	3.0%	3.1%	3.9%	4.3%	3.6%
Balanza de pagos					
Exportaciones ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	7,110.1	5,778.1	7,240.0	9,000.0	9,340.0
Importaciones ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	11,690.9	8,335.7	10,075.9	12,572.3	12,886.4
Balanza de bienes y servicios ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	(4,580.8)	(2,563.2)	(2,835.9)	(3,572.3)	(3,546.4)
Superávit cuenta corriente (déficit) ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	(2,127.9)	(557.4)	(682.1)	(1,408.3)	(1,586.9)
Como % del PIB ⁽¹⁾	(15.3)%	(3.8)%	(4.3)%	(8.0)%	(8.6)%
Reservas internacionales netas	2,460.0	2,116.3	2,719.3	2,820.7	2,570.9
Sector Público Combinado					
Ingresos Totales (U.S.\$ millones) ⁽²⁾	3,672.8	3,553.9	3,825.1	4,093.2	4,169.2
Gastos Totales (U.S.\$ millones) ⁽²⁾	3,908.4	4,215.1	4,274.2	4,585.7	4,944.2
Superávit balanza primaria (déficit) ⁽²⁾	(373.7)	(786.6)	(536.6)	(534.8)	(797.1)
Como % del PIB ⁽¹⁾	(2.7)%	(5.4)%	(3.4)%	(3.0)%	(4.2)%
Superávit Balanza General (déficit).....	(235.6)	(661.2)	(449.1)	(492.4)	(774.1)
Como % del PIB ⁽¹⁾	(2.7)%	(5.4)%	(3.4)%	(3.0)%	(4.2)%
Deuda del Sector Público					
Deuda Pública Total	2,980.69	3,677.12	4,819.77	5,748.99	6,417.02
Deuda Interna ⁽²⁾⁽⁶⁾	785.98	1,334.83	2,106.81	2,652.67	2,867.57
Deuda Externa ⁽⁷⁾	2,194.71	2,342.29	2,712.96	3,096.35	3,549.45
Total deuda pública (% del PIB) ⁽¹⁾	21.5	25.2	30.4	32.7	35.3
Deuda Interna Pública (% del PIB) ⁽¹⁾⁽⁶⁾	5.7	9.2	13.3	15.1	15.8
Deuda Externa Pública (% del PIB) ⁽¹⁾⁽⁷⁾	15.9	16.1	17.1	17.6	19.6

(1) Cifras revisadas para el 2011. Figuras estimadas para el 2012.

(2) Cifras en lempiras han sido convertidas EE.UU. \$ utilizando las siguientes tasas de cambios, que corresponde al precio promedio de venta de anual de EE.UU. \$1.00 por cada año: 2008 - L.18.8951; 2009 - L.18.8951; 2010 - L.18.8951; 2011 - 18.9169; and 2012 - L.19.5020.

(3) Variación porcentual con respecto al año anterior.

(4) Bienes y servicios a precio FOB.

(5) Figuras preliminares para 2012.

(6) Deuda Interna: Deuda del gobierno central incluyendo los títulos valores que no son de mercado (ej. recapitalización de los Bonos del Banco Central, Bonos de la Corporación Nacional de Inversiones, Bonos de El Zarzal, Deuda Agraria, pero con exclusión de los Bonos a Cupón cero del Banco Central.

(7) La deuda externa del Gobierno Central.

Fuente: SEFIN & Banco Central

LA OFERTA

Emisor.....	La República de Honduras.
Monto de la Emisión.....	EE.UU.\$500,000,000 monto principal agregado.
Precio de Emisión.....	--% del importe del principal de los Bonos, más los intereses devengados, en su caso, desde el 16 de Diciembre de 2013.
Fecha de Emisión.....	16 de Diciembre de 2013.
Fecha de Vencimiento.....	16 de Diciembre del 2020.
Intereses.....	Los Bonos devengarán interés desde el 16 de Diciembre del 2013 a la tasa de 8.750% anual, pagaderos semestralmente por período, vencidos el 16 de Junio y el 16 de Diciembre de cada año, comenzando el 16 de Junio del 2014.
Retención de Impuestos; Montos Adicionales.....	Capital e intereses de los Bonos se pagan por la República sin retenciones o deducciones a cuenta de los impuestos establecidos por Honduras en los términos descritos en este documento. En caso de que la República esté obligada por ley a deducir o retener impuestos, derechos, contribuciones o gravámenes gubernamentales, la República pagará montos adicionales que sean necesarias para permitir que los titulares de los Bonos reciban dichos montos después de dicha deducción o retención a cuenta como que hubieran recibido ausente deducción o retención, sujeto a ciertas excepciones. Véase sección "Términos y Condiciones de los Bonos— Montos Adicionales".
Status.....	Los Bonos constituirán un Endeudamiento de la República directo, general, incondicional, no subordinado y sin garantía (como se describe en este documento) y tendrán el mismo rango <i>pari passu</i> , sin ninguna preferencia entre ellos mismos, con todas las demás obligaciones no garantizadas y no subordinadas de la República, presentes o futuros, constituyendo Endeudamiento Público Externo (según se define más adelante) de la República. La República se compromete con plena fe y crédito para el pago debido y puntual de todas las cantidades adeudadas en concepto de los Bonos.
Compromiso Negativo y Ciertos Convenios.....	Los Términos y Condiciones de los Bonos contienen ciertas disposiciones y restricciones a la creación o subsistencia de cualquier Gravamen (según se define en este documento) asegure Endeudamiento Externo Público, con ciertas excepciones. Consulte la sección "Términos y Condiciones Notas-Convenios- Compromiso Negativo".
Uso de las Ganancias.....	El uso de las ganancias del producto neto de la emisión y venta de los Bonos, una vez deducido de las comisiones a pagar por la República al Libro Único- Administrador a Cargo y de los gastos netos por pagar por la República, será de aproximadamente EE.UU. \$ 497,675,000. El producto de la emisión y venta de los Bonos serán utilizados por la República para fines presupuestarios generales, incluyendo el pago de la <i>Deuda flotante</i> . Consulte la sección "Finanzas del Sector Público - Cuentas Fiscales - Deuda Flotante" para obtener más información.
Cláusulas de Acción Colectiva.....	Los Bonos contendrán disposiciones, comúnmente conocidas como

“cláusulas de acción colectiva,” con respecto a la aceleración y la votación de las enmiendas futuras, modificaciones y renunciaciones. En virtud de estas disposiciones, que se describen en las secciones tituladas "Términos y Condiciones de los Bonos-Eventos de Incumplimiento" y " Colectivo de Valores de Acción, Modificaciones, Enmiendas y Renunciaciones", la República podrá modificar (i) las disposiciones de pago de los Bonos y ciertos otros términos con el consentimiento de los tenedores de un 75% del monto de capital total de los Bonos en circulación o (ii) las disposiciones de pago de varias series de títulos de deuda emitidos en el marco del Contrato de Agencia Fiscal, con el consentimiento de (a) los titulares del 75% del monto de capital total en circulación de todas las series afectadas y (b) los titulares de 66 2/3% del monto de capital total en circulación de cada serie afectada.

Forma de los Bonos.....	Los Bonos serán emitidos en forma de Bono globales sin cupones. Los Bonos serán emitidos en forma de anotaciones en cuenta a través de un depositario común de Euroclear y Clearstream. Intereses beneficiarios en los Bonos sostenidos en forma de anotaciones en cuenta, no tendrá derecho a recibir la entrega física de los documentos certificados, excepto en ciertas circunstancias limitadas. Para obtener una descripción de ciertos factores relacionados con la compensación y liquidación, vea "Anotaciones Liquidación y Compensación."
Denominaciones.....	Cada Bono será emitido en denominaciones mínimas de EE.UU. \$ 200.000 y múltiplos enteros de EE.UU. \$1.000 en exceso de los mismos.
Temas Adicionales.....	La República podrá de vez en cuando, sin el consentimiento de los tenedores de los Bonos, crear y emitir Bonos adicionales que tengan los mismos términos y condiciones que los Bonos en todos los aspectos, excepto la fecha de emisión, el precio de emisión y el primer pago de los intereses correspondientes. Bonos adicionales emitidos de esta manera se consolidará con y formarán un solo tema con los Bonos, a condición de que, si los Bonos adicionales emitidos posteriormente no son fungibles para los impuestos federales de los Estados Unidos con cualquiera de los Bonos emitidos anteriormente, dichos Bonos adicionales deberán negociarse de forma separada de dichos Bonos emitidos anteriormente en virtud de un ISIN separado y número de código común, pero de lo contrario se considerará como una única clase con todas los otros Bonos emitidos anteriormente.
Listado	Se ha realizado la aplicación para enlistar los Bonos en la Lista Oficial de la Bolsa de Valores de Luxemburgo y para tener Bonos admitidos a negociación en el Mercado Euro MTF.
Ley Vigente.....	Los Bonos se registrarán e interpretarán de acuerdo con las leyes del Estado de Nueva York, Estados Unidos de América, excepto todas las cuestiones relativas a la autorización y ejecución por parte de la República se registrarán por las leyes de la República.
Restricciones de las Transferencias.....	Los Bonos no han sido registrados bajo la Ley de Valores. Como resultado, los Bonos están sujetos a limitaciones de transferibilidad y reventa. Para obtener más información, consulte "Restricciones de las Transferencias".
Agente Fiscal	The Bank of New York Mellon

Agente de Pago Principal y Agente de Transferencia The Bank of New York Mellon, London Branch
Registrador y Agente de Pago Luxemburgo The Bank of New York Mellon (Luxembourg) S.A.
Depositario Común The Bank of New York Mellon, London Branch

FACTORES DE RIESGO

En esta sección se describen ciertos riesgos asociados con la inversión en los Bonos. Usted debe consultar a sus asesores financieros y legales sobre el riesgo de invertir en los Bonos. Honduras se exime de cualquier responsabilidad de asesorar sobre estos asuntos.

Factores de Riesgo Relacionados a los Bonos

Un mercado de negociación activo no se desarrolle para los Bonos, lo que puede dificultar su capacidad para liquidar su inversión.

Honduras ha sido aconsejada por el Libro Único –Administrador a Cargo que tiene la intención de hacer un mercado en los Bonos pero no está obligado a hacerlo y puede interrumpir la creación de mercado en cualquier momento sin previo aviso. Los Bonos serán una nueva emisión de valores sin mercado de negociación establecido. Se ha solicitado enlistar los Bonos en la Lista Oficial de la Bolsa de Valores de Luxemburgo y para tener los Bonos admitidos a negociación en el Mercado Euro MTF. No existen garantías, sin embargo, se puede dar en cuanto a la liquidez del mercado de negociación de los Bonos. El precio al que los Bonos se negociarán en el mercado secundario es incierto. Además, la liquidez del mercado de comercio en los Bonos, y el precio de cotización de mercado de los Bonos, pueden verse afectados por los cambios en el mercado global de valores de renta fija y por los cambios en el desempeño financiero o perspectivas. Como resultado de ello, no podemos asegurar que un mercado de negociación activo se desarrollará o se mantiene para los Bonos. Si ningún mercado de negociación activo se desarrolla, no puede ser capaz de vender sus Bonos a su valor justo de mercado o en absoluto.

Los Bonos contendrán disposiciones que permitan a Honduras modificar las condiciones de pago sin el consentimiento de todos los titulares.

Los Bonos contendrán disposiciones, comúnmente conocidas como “cláusulas de acción colectiva,” en relación con la aceleración y la votación de las enmiendas futuras, modificaciones y renunciaciones que difieren de las aplicables a ciertos del sobresaliente Endeudamiento Externo Público de la República de Honduras (como se define en este documento). En virtud de estas disposiciones, que se describen en las secciones tituladas “Términos y Condiciones de los Bonos - Eventos de Incumplimiento” y “- Los Valores de Acción Colectiva, Modificaciones, Enmiendas y Exenciones,” la República de Honduras puede enmendar (i) las disposiciones de pago de los Bonos y otros términos con el consentimiento de los tenedores del 75% del monto de capital total de los Bonos en circulación o (ii) las disposiciones de pago de varias series de títulos de deuda emitidos en el marco del Contrato de Agencia Fiscal, con el consentimiento de (a) los tenedores del 75% del monto de capital total en circulación de todas las series afectadas y (b) los titulares del 66 2/3% del monto de capital total en circulación de cada serie afecta. La capacidad de los titulares de transferir Notas en los Estados Unidos y en otras jurisdicciones estará limitada.

La disponibilidad de los titulares de transferir Bonos en los Estados Unidos y en otras jurisdicciones estará limitada.

Los Bonos emitidos de conformidad con esta oferta no serán registrados bajo la Ley de Valores y, por lo tanto, no pueden ser ofrecidos o vendidos en los Estados Unidos excepto cuando en virtud de una exención de los requisitos de registro de la Ley de Valores y aplicables a las leyes de títulos valores estatales de E.U. Ofertas y venta de los Bonos también puede estar sujeto a restricciones de transferencia en otras jurisdicciones. Usted debe consultar a sus asesores financieros o legales para obtener asesoramiento sobre las restricciones aplicables de transferencia con respecto a los Bonos.

Honduras tiene la intención de tomar la posición de que el pari passu cláusula en los términos y condiciones de los Bonos no obliga al pago de la Deuda Externa Pública, de forma evaluable.

Los términos y condiciones de los Bonos confirman que los Bonos tendrán el mismo rango *pari passu*, sin ninguna preferencia entre ellos mismos, con todas las demás obligaciones no garantizadas y no subordinadas de la República que constituyen la Deuda Pública Externa. Una disposición contractual similar, pero no idéntica a dicha cláusula ha sido sujeta de litigio en la corte federal de los Estados Unidos sustentado entre NML Capital, Ltd. vs. la República de Argentina. En este caso los demandantes han argumentado que la disposición *pari passu* en el incumplimiento de los Bonos Argentinos que tienen, requieren que Argentina, en el caso y cuando realice algún pago bajo alguno de sus otros instrumentos de deuda, debe hacer un pago a prorrata de los Bonos que poseen los demandantes,

La Corte de Apelaciones de los Estados Unidos para el Segundo Circuito dictó sentencia indicando que la cláusula de la clasificación de bonos emitidos por Argentina previene a Argentina de realizar pagos con respecto a determinados bonos emitidos en rendimiento de una restructuración de la deuda Argentina, a menos que se ejecuten pagos a pro rata de la deuda incumplida que se clasificó *paripassu* con los bonos realizados y estos hayan anulado el acceso a soluciones jurídicas de equidad que impongan

esa decisión. La corte ha establecido el efecto de dicha disposición hasta que se emita una nueva decisión sobre solicitud oportuna para que se escuche nuevamente el caso ante la Corte Suprema de los Estados Unidos.

Para garantizar la claridad en este punto, Honduras tiene la intención de tomar la posición de que el *pari passu* cláusula en los términos y condiciones de los Bonos no obliga al pago de la Deuda Externa Pública, de forma evaluable.

Factores de Riesgo Relacionados a Honduras

Honduras es un Estado soberano extranjero y, en consecuencia, puede ser difícil de obtener o ejecutar sentencias en su contra.

Honduras es un Estado soberano extranjero. Como resultado de ello, puede ser difícil o imposible para los inversionistas de obtener o ejecutar sentencias contra Honduras, ya sea en la jurisdicción propia de un inversionista o en otros lugares. Sin embargo, una sentencia dictada en Estados Unidos contra la República, donde la República no fue notificada debidamente, o cuando la República no se le concedió el derecho a defenderse en los tribunales, puede ser inaplicable en Honduras. Consulte "Ejecución de las Obligaciones Civiles".

Los acontecimientos políticos y sociales de Honduras podrían tener un efecto material adverso en la economía hondureña y en la capacidad de Honduras para hacer los pagos de su deuda pública, que incluyan los Bonos.

Honduras ha, de vez en cuando, experimentado disturbios sociales y políticos, incluyendo motines, protestas en todo el país, golpes de estado, huelgas y manifestaciones callejeras, que han socavado la predictibilidad política y la estabilidad económica de Honduras. Las futuras políticas gubernamentales para anticiparse o responder al malestar social podrían incluir, entre otras cosas, la expropiación, nacionalización, suspensión de la aplicación de los derechos de los acreedores y las nuevas políticas fiscales.

Estas políticas, así como las relacionados con los cambios negativos en el ambiente político en Honduras, podrían desestabilizar y afectar negativamente a la economía hondureña y la capacidad de Honduras para hacer los pagos de su deuda pública, que incluyan los Bonos.

Una disminución de los precios internacionales de los productos básicos o productos hondureños podría tener un efecto material adverso en la economía hondureña y la capacidad de Honduras para hacer los pagos de su deuda pública, que incluyan los Bonos.

La estructura de la economía hondureña depende de los ingresos provenientes de la exportación de café, aceite de palma africana y banano, entre otros productos. Véase "La Economía de Honduras - Principales Sectores de la Economía - Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca" y "Comercio Exterior y Balanza de Pagos - Composición del Comercio Exterior - Exportaciones".

Honduras no puede hacer ninguna garantía de que los ingresos de tales productos no experimentarán fluctuaciones como consecuencia de los cambios en los mercados internacionales. Una caída en los precios internacionales de productos básicos podría afectar negativamente a la economía hondureña, las cuentas fiscales y las reservas internacionales. Además, la capacidad de producción de Honduras, podría disminuir debido a la enfermedad de las plantas o capacidad de los productores o falta de realización de inversiones necesarias en este sector. Estas circunstancias podrían tener un efecto material adverso en la capacidad de Honduras para hacer los pagos de su deuda pública, que incluyan los Bonos.

El futuro apoyo político para las políticas económicas actuales, incluyendo el servicio de la deuda pública pendiente de Honduras, no se puede asegurar.

Las elecciones generales se celebraron el 24 de noviembre del 2013. Cambios en el gobierno podrían llevar a un cambio en las políticas económicas del gobierno que puedan afectar la proporción del presupuesto de Honduras dedicado al pago de la deuda pública, o tener otros efectos adversos en la capacidad de Honduras de cumplir con sus obligaciones pendientes de pago de la deuda pública en el futuro, incluyendo sus obligaciones en virtud de los Bonos.

Es posible que no pueda obtener financiamiento en condiciones satisfactorias en el futuro, lo que podría tener un efecto material adverso en nuestra capacidad de hacer los pagos de la deuda pública pendiente, incluyendo los Bonos.

Nuestra recaudación tributaria futura y los resultados fiscales pueden ser insuficientes para cumplir con nuestras obligaciones de servicio de deuda y es posible que tengamos que depender en parte de la financiación adicional de los mercados de capitales nacionales e internacionales con el fin de atender las futuras obligaciones de servicio de deuda. En el futuro, es posible que no

puedan o no quieran acceder a los mercados de capitales internacionales o nacionales, y nuestra capacidad para pagar nuestra deuda pública, incluyendo los Bonos, podrían verse afectados negativamente.

Una disminución significativa en las remesas de los hondureños que viven en el extranjero podría tener un efecto material adverso en nuestra capacidad de hacer los pagos de la deuda pública pendiente, incluyendo los Bonos.

Las remesas de los hondureños que viven en el extranjero, que son principalmente en dólares estadounidenses, son una de las fuentes más importantes de la República de divisas. Consulte la sección "Comercio Exterior y Balanza de Pagos, la Balanza de Pagos." Una significativa disminución en las remesas podría conducir a una depreciación del lempira y afectar adversamente nuestra capacidad para hacer los pagos de la deuda pública pendiente, incluyendo los Bonos.

Cualquier devaluación real significativa del lempira frente al dólar de EE.UU. u otras monedas importantes podrían tener un efecto material adverso en la capacidad de Honduras para hacer los pagos de su deuda pública, que incluyen los Bonos.

Cualquier cambio significativo en el verdadero valor del lempira o la moneda de Honduras socios comerciales respecto al dólar de EE.UU. u otras monedas importantes podría afectar negativamente a la economía de Honduras y la situación financiera, que podría tener un efecto negativo en la capacidad de Honduras de hacer los pagos de su deuda pública, incluyendo los Bonos.

Toda revisión de nuestros datos oficiales financieros o económicos que resulten de cualquier revisión posterior de estos datos por parte del Banco Central o de otras entidades gubernamentales podría tener un efecto material adverso en los resultados finales de ese periodo.

Cierta información económica y financiera presentada en esta Circular de Oferta podrá ser objeto de revisión de rutina y posteriormente ser materialmente ajustado o modificado para reflejar nuevos o datos más exactos como resultado de la revisión periódica de las estadísticas financieras y económicas oficiales. Dichas revisiones podrían revelar que nuestras condiciones económicas y financieras de cualquier fecha particular son materialmente diferentes de los descritos en la presente Oferta Circular. No podemos ofrecer ninguna garantía de que tales ajustes o modificaciones no tendrán un efecto material adverso sobre los intereses de los acreedores, incluidos los compradores de los Bonos.

Ciertos riesgos económicos son inherentes a cualquier inversión en un país de mercado emergente tal como Honduras.

Invertir en un país de mercado emergente como Honduras acarrea riesgos económicos. Estos riesgos incluyen muchos factores que pueden afectar los resultados económicos de Honduras, incluyendo las siguientes:

- las tasas de interés en Estados Unidos y los mercados financieros fuera de Honduras;
- los cambios en las políticas económicas o fiscales en Honduras;
- la imposición de barreras comerciales de los socios comerciales de Honduras;
- condiciones generales económicas y de negocios en Honduras y en la economía mundial;
- la capacidad de Honduras para llevar a cabo reformas económicas claves;
- el impacto de las hostilidades o disturbios políticos en otros países que puedan afectar al comercio internacional, los precios de los productos básicos y la economía mundial, y
- las decisiones de las instituciones financieras internacionales en relación con los términos de su ayuda financiera a Honduras.

Cualquiera de estos factores, así como la volatilidad en los mercados de valores similares a los Bonos, puede afectar negativamente a la liquidez de, y mercados de negociación para los Bonos. Consulte la sección "Declaración de Proyecciones" de la presente Circular de Oferta.

La economía de Honduras sigue siendo vulnerable a los choques externos, como la Crisis Económica Mundial, la crisis financiera en Europa y los que podrían ser causados por las futuras dificultades económicas significativas de sus principales socios comerciales de la región o por " los efectos contagio" más generales que podrían tener un efecto material adverso sobre el crecimiento económico de Honduras y su capacidad de afrontar su deuda pública, incluyendo los Bonos.

Inversión de mercados emergentes en generalmente presenta un mayor grado de riesgo de inversión en economías de mercado más maduro porque las economías del mundo en desarrollo son más susceptibles a la desestabilización resultante de acontecimientos nacionales e internacionales.

Una disminución significativa en el crecimiento económico de cualquiera de los principales socios comerciales de Honduras podría afectar negativamente al crecimiento económico Honduras. En particular, una disminución del crecimiento económico en Estados Unidos podría afectar nuestras exportaciones y el nivel de las remesas recibidas en Honduras, que a su vez puede afectar la balanza de pagos y de la demanda interna de Honduras. Además, debido a reacciones de los inversionistas internacionales a los eventos que ocurren en un país de mercado emergente a veces parecen demostrar un efecto "contagio", en el que toda una región o clase de inversión es desfavorecido por los inversionistas internacionales, Honduras podría verse afectada negativamente por desarrollos económicos o financieros negativos en otros países de mercados emergentes.

No puede haber ninguna garantía de que cualquier crisis, como los eventos descritos anteriormente o similares no afectará negativamente la confianza de los inversores en los mercados emergentes o en las economías de los principales países de América Latina, entre ellos Honduras. Además, no puede haber ninguna garantía de que estos hechos no afecten negativamente la economía de Honduras, su capacidad para aumentar capitales en los mercados de deuda externa en el futuro o su capacidad de afrontar su deuda pública, incluyendo los Bonos.

Las calificaciones de Honduras pueden reducirse o retirarse.

El 26 de febrero del 2013, Moody's Investors Service ("MOODY'S") cambió la perspectiva de Honduras a negativa de estable y afirmó la calificación B2 de los bonos del gobierno en moneda local y extranjera. El 7 de Agosto del 2013, Standard & Poor's Ratings ("S & P") revisó su calificación del Crédito Soberano en Honduras a B.

Valoraciones abordar la solvencia de Honduras y la probabilidad de pago oportuno de los bonos del Estado de Honduras a largo plazo. Las calificaciones no son una recomendación de compra, tenencia o venta de valores y puede ser modificado, suspendido o retirado en cualquier momento. Calificaciones actuales de la República y las perspectivas de calificación asignados actualmente a la República dependen de las condiciones económicas y otros factores que afectan el riesgo de crédito que están fuera del control de la República. Todo cambio adverso en las calificaciones crediticias de la República podría afectar negativamente al precio de cotización de los Bonos. Cada clasificación debe evaluarse independientemente de los otros. Las explicaciones Detalladas de las calificaciones pueden ser obtenidas de las agencias de calificación.

La República fue informada de que se ha considerado el sucesor en interés del deudor en relación con un juicio de EE.UU. \$ 205 millones. A pesar de que el caso se encuentra actualmente en apelación, no se puede asegurar que el acreedor no intentará lograr nuevamente fijar o restringir los activos de Honduras en los Estados Unidos o se opongan a ello la República para pagar parte o la totalidad de la sentencia en el futuro.

La República fue considerada como el sucesor en interés de la deuda judicial de un extenso juicio que involucra a la institución propiedad del gobierno denominada CORFINO. El litigio es referente a un juicio de EE.UU. \$ 205 millones, mediante el cual el Tribunal del Distrito de Nueva York encontró inicialmente responsable a la República. Desde la participación de Honduras en el caso en Febrero del 2013, ha habido numerosos avances procesales. Los demandantes del proceso han intentado de restringir los bienes de Honduras así como las propiedades de Honduras que pueden ser retenidas por el primer comprador y sus afiliados, sin embargo la corte ha anulado las mociones propuestas por los demandantes. El caso se encuentra actualmente en apelación. No se puede asegurar que el acreedor del juicio no intente nuevamente fijar o restringir los activos de Honduras en los Estados Unidos o por el contrario requiera a la República para el pago de una parte o la totalidad de la sentencia en el futuro. Para información adicional en relación a este caso, ver "Información General."

USO DE LAS GANANCIAS

El producto neto de la emisión y venta de los Bonos, previa deducción de las comisiones pagaderas por la República Al Libro Únicos- Administrador a Cargo y los gastos netos a pagar por la República, será de aproximadamente EE.UU. \$ 497,675,000. El producto de la emisión y venta de los Bonos serán utilizados por la República para fines presupuestarios generales, incluido el pago de la *Deuda flotante*. Consulte la sección "Finanzas del Sector Público Cuentas Fiscales — Deuda Flotante" para obtener más información.

LA REPUBLICA DE HONDURAS

Territorio, Población y Sociedad

Honduras es el segundo país centroamericano más poblado, con una población estimada en el 2012 de 8,4 millones de personas, y el segundo en tamaño, con una superficie de 112.492 kilómetros cuadrados. Honduras limita al norte con el Mar Caribe, al sur con el Océano Pacífico en el Golfo de Fonseca, al oeste con la República de Guatemala, en el suroeste con la República de El Salvador y al sureste con la República de Nicaragua.

El territorio hondureño se compone principalmente de montañas, sin embargo, existen estrechas llanuras a lo largo de las costas, una gran selva de tierras bajas sin desarrollar en el noreste de la región de La Mosquitia, y una poblada llanura del Valle de Sula, en el noroeste. En la región de La Mosquitia se encuentra la Reserva de la Biosfera del Río Plátano, un bosque tropical de tierras bajas. Esta reserva se añadió a la lista de la UNESCO como Patrimonio de la Humanidad en 1982.

En virtud de su ubicación geográfica, Honduras tiene dos estaciones, lluviosa y seca. La temperatura en Honduras es relativamente estable, ya que no fluctúa a lo largo de las dos temporadas más de aproximadamente 5 ° C (9 ° F). La temperatura en las diferentes regiones, como es el caso para otros países tropicales, es totalmente dependiente de la elevación de cada región sobre el nivel del mar. Las temperaturas medias alcanzan 32 ° C (90 ° F) en ciertas regiones y 20 ° C (68 ° F) en otros.

Aunque las tormentas severas han ocurrido en cualquier época del año, la temporada de lluvias es de mayo a noviembre en el interior y de septiembre a enero en la costa norte y las Islas de la Bahía. Las fuertes lluvias han causado inundaciones en las tierras bajas y deslizamientos de tierra en las montañas y, aunque relativamente poco común, Honduras ha sufrido directamente por los huracanes, como los huracanes Fifi en 1974 y Mitch en 1998. La temporada de huracanes se extiende desde agosto a noviembre.

En la historia reciente, Honduras ha sufrido tres ciclones tropicales importantes. El huracán Fifi causó graves daños mientras rozo la costa norte de Honduras, en septiembre de 1974. En 1998, el huracán Mitch causó una destrucción masiva y generalizada, la destrucción de aproximadamente 70% de los cultivos y se estima que el 80% de la infraestructura de transporte de Honduras, incluyendo casi todos los puentes y carreteras secundarias. En todo el país, 33.000 casas fueron destruidas, otras 55.000 dañadas, unas 5.675 personas murieron y 12.272 resultaron heridas. Las pérdidas totales relacionados con el huracán Mitch se calculan en EE.UU. \$ 3,8 mil millones. En octubre del 2008, la Depresión Tropical No.16 golpeó el norte de Honduras y trajo lluvias fuertes y constantes. El sistema climático causó inundaciones y deslizamientos de tierra en varias zonas de América Central, en el norte de Honduras en los departamentos de Atlántida, Olancho, Colón, Yoro, Cortés y Copán. El gobierno estima que aproximadamente EE.UU. \$ 150 millones de pérdidas totales, 290.000 afectados personas aproximadamente, con miles de familias evacuadas de sus hogares, y graves daños a las viviendas ya la infraestructura de transporte.

La población de Honduras es 90% mestizos, que es una mezcla de europeos y los indios americanos, el 7% amerindia, 2% Afro-Hondureña y el 1% de Anglo-American. En el 2012, aproximadamente el 52.24% de la población residía en zonas urbanas y el 47.76% residía en zonas rurales. La ciudad capital es Tegucigalpa, que se encuentra en el Distrito Central en el departamento de Francisco Morazán. El Distrito Central contaba con una población de aproximadamente 1,2 millones en el 2012. San Pedro Sula es el centro comercial e industrial del país.

El gobierno proyecta que la tasa media anual de crecimiento de la población de la República será un 1,9% anualmente del 2013 a 2015. La mayoría de la población es Católica Romana.

Aproximadamente 1,2 millones de hondureños se cree que viven en Estados Unidos, mientras que unos 300.000 se encuentran en España, Canadá e Italia, entre otros países. La tasa de migración neta, expresada en número de inmigrantes por cada 1.000 habitantes ha disminuido de manera constante en Honduras en los últimos 10 años, pasando de 2,07 en el 2002 a 1,22 en el 2012. Las remesas a sus familiares en Honduras de los hondureños que viven en el extranjero representan una contribución significativa a la economía de la República, y el 81,4% de los hogares de Honduras recibe remesas de los hondureños que viven en el extranjero. En el 2012, las remesas de los hondureños que viven en el extranjero representaron el 15,7% del PIB de la República. Para el periodo de seis meses que concluyó el 30 de Junio del año 2013, las remesas de Hondureños que residen en el extranjero fueron de EE.UU. \$ 1,534.1, lo que representa el 7.6% del PIB, representando un incremento del 7.7% del PIB nominal registrado en el mismo período de tiempo en el 2012, incremento que se atribuye principalmente a un bajo nivel de desempleo en los Estados Unidos durante este período.

Aproximadamente el 83,6% de la población del país está alfabetizada. Si bien la Constitución Política de la República de Honduras de 1982 (la "Constitución"), en su versión modificada, establece que el gobierno debe proporcionar educación primaria gratuita para todos los niños entre las edades de siete y 14 años, la información estadística muestra que la cobertura del sistema

educativo sigue siendo deficiente. Sólo el 43% de los niños matriculados en las escuelas públicas terminan la educación primaria. De todos los niños que ingresan al primer grado, sólo el 30% va a la escuela secundaria, y el 8% sigue a las universidades.

En septiembre de 1992, la Corte Internacional de Justicia resolvió una disputa fronteriza entre Honduras y El Salvador y concedió la mayor parte de los territorios en disputa a Honduras. El proceso de demarcación de la frontera, en la que ambas partes estuvieron involucrados de acuerdo con la decisión de la Corte Internacional de Justicia, se terminó en el 2008. En la actualidad, los gobiernos de Honduras y El Salvador están en las etapas finales de aprobación de los mapas definitivos de cada país.

El Banco Mundial clasifica a Honduras como un país de renta media-baja, con un ingreso per cápita de EE.UU \$1.980 en 2011, que enfrenta importantes desafíos relacionados con la reconciliación política, implementando reformas de la estructura fiscal para mejorar el desempeño macroeconómico y fortalecer la prevención del crimen y la violencia. Al 31 de diciembre del 2012, el 71,1% de la población de Honduras vive en la pobreza, y el 50.9% vive en extrema pobreza, sobre la base de las medidas de ingresos. Después de la Crisis Económica Global, Honduras ha experimentado una recuperación moderada, atribuible a las inversiones públicas, aumento de las exportaciones, y mayores remesas. El crecimiento real del PIB fue del 3,7% entre el 2010 y 3.8% en el 2011. Con base en cifras estimadas, el crecimiento real de PIB de Honduras sigue siendo positivo en el 2012, aumentando aproximadamente a un 3,9% en términos reales.

La siguiente tabla muestra información sobre el ingreso nacional bruto per cápita, la esperanza de vida promedio, las tasas de alfabetización de adultos y la proporción de matrícula de educación en algunos países de América Central y Estados Unidos tal como se reporta en el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo.

Selección de Estadísticas Sociales Comparativas

	<u>Honduras</u>	<u>El Salvador</u>	<u>Nicaragua</u>	<u>Guatemala</u>	<u>Costa Rica</u>	<u>Estados Unidos</u>
INB Per Cápita ⁽¹⁾	\$3,426	\$5,915	\$2,551	\$4,235	\$10,863	\$43,480
Esperanza de Vida Promedio ⁽²⁾	73.4	72.4	74.3	71.4	79.4	78.7
Tasa de Alfabetización de adultos ⁽³⁾	84.8%	84.5%	78.0%	72.5%	96.2%	N.A.
Media de años de escolaridad ⁽⁴⁾	6.5	7.5	5.8	4.1	8.4	13.3
Expectativa de años de escolaridad ⁽⁴⁾	11.4	12.0	10.8	10.7	13.7	16.8

(1) Producto Nacional Bruto constantes en dólares del. Sobre la base de cifras del 2012, ajustado por paridad de poder adquisitivo.

(2) En años, al 2012.

(3) Porcentaje de población con edad de 15 y mayores que pueden leer y escribir una frase sencilla en el día a día.

(4) Datos del 2011 o de los años más recientes disponible Entre los periodos de 2005 a 2010

Fuente: Informe sobre Desarrollo Humano 2013, Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo.

Antecedentes Históricos

Antes del siglo 16, varias tribus indígenas ocuparon la zona que hoy es Honduras, sobre todo los mayas. Gran parte del país fue conquistado en el siglo 16 por parte de España que introdujo el español, el idioma predominante ahora. Honduras se independizó de España en 1821 y fue durante mucho tiempo fue parte del Imperio Mexicano. Desde 1838 ha sido una república independiente. Comayagua fue la capital de Honduras hasta 1880, cuando fue trasladada a Tegucigalpa.

Honduras sufrió continuadas agitaciones civiles y las intervenciones extranjeras durante todo el siglo XIX, lo que trajo un relativo estancamiento económico y social. El país seguía siendo sobre todo rural y en 1914 la población había aumentado a 562.000 desde 350.000 en la década de 1850.

Las políticas liberales que favorecen el comercio internacional y la inversión comenzó en la década de 1870, que reunió a la inversión extranjera, primero el transporte marítimo, especialmente frutas tropicales (sobre todo banano) de la costa norte, y más tarde en las infraestructuras ferroviarias relacionadas con el comercio del banano. Como resultado, miles de trabajadores llegaron a la costa norte para trabajar en las plantaciones de banano y las otras industrias que crecieron en torno a la industria de exportación. Las empresas exportadoras de banano construyeron una economía efectivamente independiente en el norte de Honduras, el control de la infraestructura y creando sectores exentos de impuestos auto-suficientes, que contribuían relativamente poco al crecimiento

económico. Además de atraer a muchos trabajadores centroamericanos hacia el norte, las compañías fruteras también alentó la inmigración de trabajadores procedentes del Caribe de habla Inglés, Jamaica y Belice, en particular, que introdujeron descendencia africana, habla Inglés y población mayoritariamente protestante en el país, aunque muchos se fueron después de los cambios en las leyes de inmigración en 1939.

Las crisis constitucionales en la década de 1940 condujeron a las reformas en la década de 1950. Como resultado de una de estas reformas, los trabajadores se les dio permiso para organizarse, lo que llevó a una huelga general en 1954 que paralizó la parte norte del país por más de dos meses. En octubre de 1955, una junta militar provisional fue instalada. La junta se mantuvo en el poder hasta 1957, cuando se organizó una nueva asamblea de elecciones constituyentes y la recién elegida Asamblea Constituyente nombró a Ramón Villeda como Presidente por un período de 6 años.

El gobierno de Villeda obtuvo fondos del FMI para estabilizar la moneda de la República y del Banco Mundial para inversiones en infraestructura. Entre otros esfuerzos para mejorar y modernizar Honduras, el gobierno de Villeda introdujo un nuevo código del trabajo, estableció un sistema de seguridad social, e inició un programa de reforma agraria. Estas reformas produjeron una creciente oposición entre ciertos sectores de la sociedad hondureña, que se tradujo en un nuevo golpe de Estado militar en octubre de 1963, que impedía a las elecciones y expulsó a Villeda.

Desde 1963, el mando militar de las fuerzas armadas estableció un gobierno militar que duró hasta 1981. Una asamblea constituyente fue elegida popularmente en abril de 1980, y las primeras elecciones democráticas y generales se celebraron en noviembre de 1981. En 1982, una nueva constitución fue aprobada, que sigue siendo la constitución actual, y Roberto Suazo asumió el poder.

Durante el gobierno de Suazo hubo una expansión significativa del papel de Estados Unidos en Honduras, tanto como asesor de política y como una fuente de ayuda militar y económica, el gobierno de EE.UU. trató de detener los avances de lo que se considera como fuerzas pro-soviético en Centroamérica.

El 27 de enero de 1998, Carlos Roberto Flores asumió el cargo del quinto presidente de Honduras elegido democráticamente desde las elecciones libres fueron restauradas en 1981. Flores estableció programas del FMI de reforma y modernización del Estado y la economía, con énfasis en la salud fiscal y la mejora de la competitividad internacional. El presidente Flores fue sucedido por Ricardo Maduro Joest que fue elegido el 25 de noviembre de 2001, en elecciones libres supervisadas por observadores internacionales y considerados como libres, justas y pacíficas.

José Manuel Zelaya Rosales del Partido Liberal de Honduras ganó las elecciones presidenciales celebradas el 27 de noviembre del 2005. El 28 de junio de 2009, la Corte Suprema de Honduras ordenó la destitución del Presidente Zelaya tras su decisión de realizar un referéndum que, de aprobarse, le habría permitido convocar a una asamblea nacional constituyente y sustituir la Constitución. El Congreso Nacional nombró a Roberto Micheletti como presidente interino al día siguiente, y permaneció en el cargo hasta las elecciones se celebraron en noviembre de 2009. Como resultado de esta evolución política, Honduras fue suspendida de la Organización de los Estados Americanos. Honduras fue reincorporada a la Organización de los Estados Americanos en junio del 2011.

Porfirio Lobo del Partido Nacional, ganó las elecciones de noviembre 2009. Su partido se llevó 71 de los 128 escaños en el Congreso Nacional. Los observadores internacionales, entre ellas el Instituto Nacional Demócrata y la Unión Europea, consideró que las elecciones habían sido libres y justas. El nuevo gobierno inmediatamente emprendió una serie de acciones destinadas a reducir las tensiones políticas. Algunos de los pasos más importantes fueron: (i) la designación de un gobierno de reconciliación nacional que incluyó a los rivales políticos, (ii) el establecimiento de una Comisión de la Verdad y Reconciliación, que comenzó a funcionar el 4 de mayo del 2010, (iii) trabajar con el Congreso Nacional en varias de las reformas constitucionales, (iv) la restauración de las relaciones diplomáticas con los países socios, y (v) prontamente participando en la comunidad internacional y los asociados para el desarrollo. Véase "La Economía de Honduras— Políticas Económicas y Sociales".

Las elecciones generales para el nuevo Presidente de Honduras y un nuevo Congreso Nacional, entre otros cargos de elección pública, fueron llevadas a cabo el 24 de Noviembre, 2013. El 2 de Diciembre del 2013, el TSE anunció que realizaría una revisión de los votos de las 16,135 mesas electorales pero no realizara un recuento completo, voto por voto como lo solicitó Xiomara Castro la candidata que recibió la segunda cantidad más alta de votos populares, detrás del presidente electo Juan Orlando Hernández. El TSE ha anunciado que espera completar el proceso de revisión y dar el anuncio final de los resultados de la elecciones para finales del mes de Diciembre del 2013. La nueva administración electa para el período de cuatro años comienza el 27 de Enero, 2014. Ver "Forma de Gobierno – Elecciones 2013."

Forma de Gobierno

Honduras es una democracia representativa, organizada en forma de república, con el poder del gobierno dividido en tres poderes independientes y complementarios. El Poder Ejecutivo, integrado por el presidente y los secretarios de Estado, el Poder Legislativo, compuesto por el Congreso Nacional y el Poder Judicial, que incluye a la Corte Suprema de Justicia, los Tribunales de Apelaciones, los tribunales de primera instancia (Juzgados de Letras) y los Jueces de Paz. El presidente y los miembros del Congreso Nacional son elegidos en elecciones abiertas nacionales celebradas cada cuatro años. La Constitución prohíbe que el presidente sea reelegido.

El poder de la rama ejecutiva recae en el Presidente de Honduras y en 16 secretarios de Estado. El presidente nombra a los secretarios del gabinete y los puede quitar a voluntad. Cada secretario de Estado es jefe de una agencia gubernamental, denominada Secretaría, responsable de los diferentes sectores, como la defensa, la agricultura, las finanzas, el comercio y la industria y el turismo. Además, otras agencias gubernamentales autónomas y semiautónomas forman parte de la rama ejecutiva. Estas agencias pueden ser "instituciones públicas", que prestan servicios sociales o públicos no suelen ser prestados por el sector privado, las empresas de propiedad estatal, que son totalmente de propiedad del gobierno y con frecuencia tienen presupuestos independientes y fuentes de fondos, o empresas mixtas, que reúnen recursos públicos y privados, con el Estado propietario de al menos el 51% de ellos. Los organismos descentralizados como la Universidad Nacional Autónoma de Honduras, el Banco Central, el Instituto Agrario Nacional, el Instituto Hondureño del Café (Instituto Hondureño del Café, o "IHCAFE"), el IHSS, y la ENEE.

El Congreso Nacional se compone de una sola cámara de 128 diputados de elección popular, que sirven por mandatos de cuatro años. Entre otros poderes, el Congreso Nacional de Honduras tiene el poder de promulgar leyes, ratificar los tratados, aprobar el presupuesto anual y el nombramiento del Fiscal General y el Contralor General. La legislación propuesta puede ser presentada al Congreso Nacional por cualquiera de los miembros del Congreso, el presidente a través de los secretarios de su gabinete, y la Corte Suprema o el TSE, para asuntos relacionados con el ámbito de cada tribunal de responsabilidad. El presidente tiene poder de veto sobre la legislación, la cual puede ser anulado por el voto de dos terceras partes del Congreso Nacional. Todas las leyes deben ser promulgadas por el Poder Ejecutivo mediante publicación en el diario oficial de Honduras, llamado *La Gaceta*.

La Corte Suprema del Poder Judicial está integrado por 15 magistrados nombrados por el Congreso Nacional por siete años plazo, cada uno de los cuales podrán ser reelegidos. Entre otros poderes, la Corte Suprema nombra y remueve los jueces y magistrados de los tribunales inferiores, decide sobre la constitucionalidad de las leyes, y juzga a los funcionarios de alto rango del gobierno cuando el Congreso Nacional ha declarado que hay motivos para la acusación. La Corte Suprema tiene cuatro cámaras: constitucional, civil, penal y laboral.

Honduras se divide en 18 departamentos y 298 municipios. Un gobernador es nombrado por cada departamento por el Presidente de Honduras. Cada municipio elige a un alcalde por cuatro años en elecciones libres celebradas simultáneamente con las elecciones presidenciales. Los gobiernos locales tienen sus propias fuentes de ingresos, en su mayoría impuestos y tasas municipales, así como las transferencias del gobierno para complementar sus presupuestos, apoyando a los programas de reducción de la pobreza. De conformidad con el Decreto 143-2009, las transferencias a los municipios por parte del Gobierno Central debe ser de al menos el 7% de los ingresos fiscales del Gobierno Central en el 2010, al menos el 8% en el 2011, al menos el 9% en el 2012, al menos el 10% en el 2013 y no más del 11% de los ingresos fiscales en el 2014 y los años siguientes. Entre el 2008 y 2012, las transferencias del gobierno central a los gobiernos locales se mantuvieron relativamente estable promedio de aproximadamente 1.2% del PIB. En función del tamaño de cada municipio, las transferencias del gobierno central representan una proporción diferente de los ingresos totales del municipio. Transferencias del Gobierno Central representaron el 8% de los ingresos totales de Tegucigalpa y el 11% de los ingresos totales de San Pedro Sula en el 2012.

Elecciones Generales del año 2013

El 24 de Noviembre del año 2013 se realizaron las elecciones generales para elegir un nuevo Presidente de Honduras y el nuevo Congreso nacional, entre otras autoridades oficiales electas. De acuerdo a los resultados preliminares, Juan Orlando Hernández, miembro del Partido Nacional de Honduras, partido político del Presidente Lobo ganó las elecciones presidenciales con un 37% del voto popular. Hernández venció a Xiomara Castro del partido Libertad y Refundación (LIBRE), quien obtuvo el 29% del voto popular y Mauricio Villeda del Partido Liberal de Honduras obtuvo el 20% del voto popular, junto con los otros 4 candidatos presidenciales. La inauguración del presidente electo Hernández, está programada para el 27 de Enero del año 2014. El Tribunal Supremo Electoral (TSE) declaró a Juan Orlando Hernández como presidente electo de Honduras el 30 de Noviembre de 2013, con un 98.60% de las 16,135 mesas electorales escrutadas. Luego de la certificación, Xiomara Castro solicitó al TSE que realizará un conteo voto por voto de las 16,135 mesas electorales. El 2 de Diciembre del año 2013, el TSE anuncio que conduciría un recuento

de los votos de las 16,135 mesas electorales, pero que no realizaría un conteo voto por voto como lo solicitó la Señora Castro. El TSE anunció que espera completar el proceso de revisión y dar el anuncio final de los resultados de las elecciones para finales del mes de Diciembre del 2013

La siguiente tabla establece las posiciones actuales de los partidos políticos en las actuales y recientes elecciones del Congreso Nacional, de acuerdo a los resultados preliminares:

Partido Político	Actual Número de asientos	Recién Electos
Partido Nacional de Honduras	71	47
Partido Libertad y Refundación	NA	39
Partido Liberal de Honduras	45	26
Partido Anticorrupción de Honduras	NA	13
Partido Demócrata Cristiano	5	1
Partido Unificación Demócrata	4	1
Partido Social Demócrata Innovación y Unidad	3	1

Fuente: TSE

Seguridad Interna

En 2012, los incidentes de homicidio aumentaron de 7,104 en el 2011 a 7,172 en el 2012. Para controlar el combate a la criminalidad el Gobierno ha empezado a implementar varias medidas para el reducir la violencia relacionada con maras, y tráfico de drogas. Por ejemplo, el 14 de Agosto del año 2013, el Congreso Nacional aprobó la creación de la policía militar, la que se especializa en la lucha contra el crimen organizado. El Congreso Nacional aprobó un incremento de 5,000 miembros de las fuerzas armadas, quienes reciben el doble de su salario actual y ha fundado el incremento del tamaño de la policía militar con un presupuesto de EE.UU. \$ 1.2 millones hasta el final del año. En adición a esto el Gobierno también ha anunciado la creación de la Topa de Inteligencia y Grupo de Respuesta Especial de Seguridad o TIGRES, que es una unidad de seguridad elite compuesta aproximadamente de 300 miembros de la policía regular y de las fuerzas armadas. Las funciones de los TIGRES son el combate a los secuestros, tráfico de drogas, crímenes financieros y el crimen organizado.

Membresía en las Organizaciones Internacionales

La política exterior de Honduras, con base en las prioridades e intereses nacionales, promueve asociaciones internacionales en diferentes áreas con el propósito de desarrollar y mantener buenas relaciones con otros países y el fortalecimiento de mecanismos de paz y cooperación entre las naciones.

Honduras mantiene relaciones diplomáticas con 119 países. Trece de estas relaciones diplomáticas fueron establecidos en los últimos tres años. Recientemente, Honduras ha ampliado su presencia internacional al formar parte de la Comunidad de Estados Latinoamericanos y Caribeños (CELAC) y el Foro para América Latina y el Caribe y Asia del Este (FOCALAE).

Honduras es miembro activo de las siguientes organizaciones internacionales: Naciones Unidas, Organización de Estados Americanos (OEA), el Sistema de Integración Centroamericana (SICA), Mecanismo de Diálogo y Consulta de Tuxtla (Proyecto Mesoamérica), Asociación de Estados del Caribe (AEC); Corte Internacional de Justicia (CIJ), Organización Internacional del Trabajo, Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura, Organización Mundial de la Salud, Organización Mundial de la Propiedad Intelectual, Organización Mundial del Comercio; Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial Grupo, de las Naciones Unidas Programa de Desarrollo; Banco Interamericano de Desarrollo ("BID"), Organización de los Estados Americanos, Sistema de la Integración Centroamericana; Corte Centroamericana de Justicia, Banco Centroamericano de Integración Económica y la Comisión Interamericana de Lucha contra el

Terrorismo (CICTE). En adición, en mayo del año 2013 Honduras fue incorporada como un estado Observador del Foro de la Alianza del Pacífico, y participo en la MERCOSUR como invitado especial.

Honduras ha participado también en otras iniciativas regionales. Una de estas iniciativas es el CAFTA-DR, firmado en agosto del 2004, que elimina el 80% de las tarifas asignadas a los bienes exportados a los Estados Unidos desde Honduras, con el 20% restante a ser eliminados en un horario que varía de cinco a 20 años. De conformidad con el CAFTA-DR todas las tarifas asignadas a los bienes industriales se eliminan en un periodo de 10 años, a partir de marzo del 2006. El acuerdo fue ratificado por el Congreso de los EE.UU. en el verano del 2005 y por el Congreso Nacional en marzo del 2005.

Relación con el FMI

El gobierno ha firmado varios acuerdos con el FMI, incluyendo de contingencia, monitoreo y acuerdos de ajuste estructural.

En el 2008, el FMI pondrá a disposición del gobierno de 38,8 millones de Derechos Especiales de Giro ("DEG") (aproximadamente EE.UU. \$ 63.5 millones) a ser desembolsados en un período de 12 meses, apoyando el programa económico del gobierno, destinado a fortalecer la estabilidad macroeconómica y el crecimiento económico sostenible. El programa se basó en el fortalecimiento y la reorientación de la posición fiscal de Honduras, el control de la inflación, lo que refuerza la estabilidad externa y la revitalización del sector de la energía.

En 2010, el gobierno comenzó a implementar reformas significativas y desarrolló un programa económico para el 2010 y 2011, con el objetivo de reducir los desequilibrios macroeconómicos y fortalecer las finanzas del sector público. En octubre del 2010, el FMI aprobó un financiamiento bajo un Acuerdo "Stand-By" ("SBA") y un Servicio de Crédito "Stand-By" ("SCF") para un programa de 18 meses para Honduras por el 100% de su cuota en el FMI, igual a DEG 129,5 millones (alrededor de EE.UU. \$ 201,8 millones), para apoyar el programa económico de Honduras y los esfuerzos de reducción de la pobreza y el crecimiento económico. El gobierno consideró que los acuerdos de carácter precautorio y el programa expiró en marzo del 2012 sin que el gobierno enmarcara cualquiera de los recursos disponibles. El objetivo de déficit en el marco del SBA del sector público combinado se logró, pero el déficit del Gobierno Central fue mayor de lo esperado. Durante este período, el déficit en Honduras fue impulsado por el gasto y no por falta de fuentes de financiación y, por tanto, recurrir al mecanismo, no habría tenido ningún impacto en el cumplimiento de la meta de déficit fiscal. Además, la misión observó que las metas monetarias en el marco del programa (las reservas internacionales netas y los activos del Banco Central nacionales) no se cumplieron.

El objetivo indicativo del déficit fiscal en el marco del SBA no se cumplió principalmente debido a imprevistos de los gastos del Gobierno Central relacionados con el impacto de las fuertes lluvias en el país, el aumento de los gastos de seguridad y los altos precios del petróleo, que se tradujo en el aumento de subsidios a la energía. Además, las inversiones del gobierno en obras iniciales para la central hidroeléctrica Patuca III y otras inversiones financiadas con fondos externos dio lugar a un déficit del 4,6% del PIB fiscal, que estaba por encima de la meta del 3,5% establecida en el SBA. Véase "La Economía Hondureña — Inversiones en Infraestructura Pública

En Agosto del año 2013, una misión del FMI visitó Honduras como parte de la consulta periódica del FMI a sus países miembros. Como resultado de esta consulta, el gobierno acordó con la misión del FMI sobre la necesidad de proteger la estabilidad macroeconómica y mirar al frente con el proceso de consolidación fiscal.

Durante el proceso de campaña electoral presidencial llevado a cabo en Noviembre 2013, el presidente electo Hernández mantuvo reuniones con el FMI e informó públicamente su intención que, una vez que haya asumido la presidencia, su administración buscaría la puesta en vigencia de un nuevo acuerdo con el FMI.

LA ECONOMÍA HONDUREÑA

Historia y Antecedentes

El apoyo de líderes militares hondureños a las políticas de Estados Unidos en América Central en la década de 1980 tuvo fuertes repercusiones en economía hondureña en la forma de aumento del apoyo financiero de EE.UU. Los gastos de defensa hondureña aumentaron a lo largo de la década de 1980 hasta que se consume el 20% y el 30% del presupuesto nacional. Ayuda de EE.UU. a Honduras en 1980 fue de menos de EE.UU. \$ 4,0 millones. Aumentó a EE.UU. \$ 48.3 millones en 1983. En 1985, la ayuda total económica y militar se elevó a más de EE.UU. \$ 200 millones como Honduras convirtiéndose en el décimo mayor receptor de ayuda de EE.UU.

La economía de Honduras se convirtió cada vez más dependiente de la ayuda extranjera, y esta dependencia se incrementó en un significativo descenso en toda la región económica durante la década de 1980. La inversión privada se desplomó en 1980, y la fuga de capitales desde Honduras para ese año fue de EE.UU. \$ 500 millones. Los precios del café cayeron en el mercado internacional en la década de 1980 y se mantuvo baja durante toda la década. En 1993, el ingreso promedio anual per cápita se mantuvo baja en alrededor de 580 dólares EE.UU., y el 75% de la población estaba bajo la línea de pobreza, según los estándares definidos internacionalmente.

A principios de 1990, el fortalecimiento de los gobiernos civiles contribuyeron a mejorar las condiciones económicas generales, aunque el país estaba agobiado por la considerable deuda externa, disminución de los recursos naturales, y uno de las crecimiento más rápidos de la población y la urbanización en el mundo. Además, el retiro de una parte significativa de la ayuda económica de EE.UU. requiere que el gobierno se centrara en la búsqueda de fuentes de financiamiento adicionales, sin llegar a ser únicamente dependiente de las exportaciones agrícolas tradicionales. Honduras comenzó a atraer a los inversores extranjeros y privatizando determinadas industrias nacionales durante la década de 1990.

Políticas Económicas y Sociales

Visión de País y Plan Nacional 2038

El 25 de noviembre de 2009, todos los candidatos presidenciales y del congreso, junto con los miembros titulares del gobierno y el Congreso de la Nación firmó un acuerdo político con el propósito de establecer un marco para un proceso de desarrollo planificado en Honduras, que se aplicará en los siguientes siete gobiernos, o los 28 años, empezando por el gobierno y el Congreso Nacional, que debía ser elegido cuatro días después, el 29 de noviembre de 2009.

La Visión de País 2038 se creó como un instrumento de planificación integral con cuatro objetivos principales, que servirían de directrices para la acción gubernamental para las administraciones posteriores, sin tener en cuenta su afiliación política. Cada una de las metas incluidas en la Visión de País 2038 incluye diferentes objetivos estratégicos.

Los siguientes son los cuatro objetivos principales incluidos en la visión del país 2038 y sus respectivos objetivos estratégicos.

- Una población educada, Honduras sin pobreza y sana con sistemas consolidados de previsión social.

Objetivos estratégicos:

- eliminar la pobreza extrema en Honduras;
 - reducir los hogares que viven en la pobreza a menos del 15% de la población;
 - aumentar la duración media de la escolaridad hasta el noveno grado;
 - 95% de cobertura del sistema de salud para medicamentos recetados proporcionados directamente por los hospitales públicos y centros de salud, y
 - cubrir el 90% de los trabajadores asalariados y el 50% de los trabajadores no asalariados en la República de pensiones y el sistema de jubilación.
-
- Un país libre democrático.

Objetivo estratégicos:

- celebrar siete elecciones transparentes y democráticas a partir de 2009;
 - reducir los niveles de criminalidad por debajo de los promedios internacionales publicadas por la Oficina de Naciones Unidas contra la Droga y el Delito;
 - reducir los conflictos sociales;
 - reducir el índice de ocupación ilegal de tierras a menos del 5%, y
 - mejorar protección en frontera.
- Un país que es productivo y crea oportunidades de empleo, el uso de sus recursos de manera sostenible y la reducción de su impacto medioambiental.

Objetivo estratégicos:

- reducir la tasa de desempleo abierto al 2% y la tasa de subempleo invisible al 5%;
 - aumentar la proporción de las exportaciones y el PIB al 75%;
 - aumentar la participación de la energías renovables en la matriz de generación de Honduras a un 80%;
 - establecer sistemas de riego a 400.000 hectáreas, lo que corresponde al 100% de los terrenos necesarios para la seguridad alimentaria en Honduras;
 - aumentar la capacidad nacional de represas y aprovechamiento de los recursos hídricos para fines productivos del 5% al 25%;
 - establecer un proceso de restauración ambiental de 1.000.000 hectáreas de bosque para ser utilizados en el mercado de créditos de carbono internacional, y
 - mejorar la vulnerabilidad de Honduras ante el cambio climático.
- Una Honduras moderna, transparente, responsable, eficiente y competitiva.

Objetivos Estratégicos:

- mejorar el índice de Competitividad Global de Honduras a 5,5;
- descentralizar al menos el 40% de las inversiones públicas;
- incorporar el 90% de los empleados públicos a un régimen de servicio civil que reconoce las competencias, las capacidades y el rendimiento;
- implementar el uso de los canales electrónicos de los principales servicios públicos prestados a los ciudadanos, y
- llegar a un nivel de control de la corrupción entre los 90 y 100 de acuerdo con indicadores de la gobernabilidad mundial del Banco Mundial.

En diciembre del 2010, el Congreso Nacional aprobó el Decreto 286-2009, que incluye la Visión de País 2038 que se describe anteriormente. Además, el Decreto 286-2009 creó el Proceso Nacional de Planeación, que, entre otras cosas, estableció ciertas agencias gubernamentales responsables de la planificación nacional y regional, como el Consejo del Plan de la Nación y los Consejos de Desarrollo Regional.

Decreto 286-2009 aprobó también el Plan Nacional 2010-2022, que desarrolla las metas y objetivos estratégicos incluidos en la Visión de País 2038. El Plan Nacional 2010-2022 establece líneas de acción para avanzar en los objetivos principales y objetivos

estratégicos de la Visión de País 2038. Además, el Plan Nacional 2010-2022 establece indicadores para evaluar el progreso en cada una de las líneas de acción.

Las siguientes son las líneas de acción incluidas en el Plan Nacional 2010-2022:

- desarrollo sostenible de la población;
- democracia, ciudadanía y gobernabilidad;
- reducción de la pobreza, la generación de activos y la igualdad de oportunidades;
- cultura y la educación como medio de transformación social;
- la salud como la base para una mejor calidad de vida de la población hondureña;
- la seguridad pública como condición para el desarrollo;
- desarrollo regional, recursos naturales y medio ambiente;
- infraestructura productiva para estimular la actividad económica;
- estabilidad macroeconómica como base del ahorro interno;
- mejorar la competitividad de Honduras, imagen del país y los sectores productivos, y
- adaptación y mitigación del cambio climático.

Inversiones en Infraestructura Pública

Uno de los principales objetivos de la política económica del gobierno es la creación de infraestructura productiva como motor de la actividad económica. A tal efecto, el programa de inversiones de infraestructura de Honduras se reparte entre diversos sectores, centrado en proyectos que puedan incrementar a largo plazo el crecimiento económico y el desarrollo en el marco del Plan de Nación 2010-2022, con inversiones importantes se concentrados en carreteras, plantas de energía e infraestructura de puertos. Varios proyectos están siendo desarrollados bajo asociaciones público-privadas gestionadas por COALIANZA. Consulte la sección "Comercio Exterior y Balanza de Pagos — Leyes de Promoción y Protección de Inversiones — Promoción de Alianzas Público-Privadas". Otros proyectos, sin embargo, se está llevando a cabo sin la participación de socios privados, en particular en los sectores de transporte y energía, complementando y suplementando las inversiones del gobierno en otros sectores. Además, ciertos proyectos de energía limpia se están desarrollando en virtud de acuerdos de compra de energía para la energía eólica o hidroeléctrica, financiado por inversionistas privados.

Transporte

Corredor Logístico

COALIANZA administra la concesión para el mantenimiento del Corredor Logístico. Una vez terminada, la autopista conectará directamente Puerto Cortés en Honduras, en el Mar Caribe y Puerto La Unión en El Salvador, en el Océano Pacífico y será posible conducir de un puerto a otro en menos de nueve horas. La concesión se otorgó el 29 de marzo del 2012 al Concesionaria Vial Honduras, S.A. de C.V. durante 20 años para una inversión inicial de EE.UU. \$ 90,6 millones. Todas las secciones del Corredor Logístico serán incluidas en la concesión de mantenimiento.

Una sección relativamente pequeña del Corredor Logístico está todavía en construcción. Esta sección está en construcción y pagado directamente por el gobierno, sin la participación de COALIANZA. La inversión directa del gobierno en esta sección se estima en EE.UU. \$ 289,1 millones Esta sección de la carretera se extiende desde Goascorán a la Villa de San Antonio, representa aproximadamente 100 km (62,1 millas) fuera de la extensión de la autopista total de 394 kilómetros (244.8 millas). La inversión directa del gobierno se espera que reduzca la tarifa de peaje que el concesionario podrá cobrar por el uso del Corredor Logístico. Se espera que la construcción quede completada para el 31 de Diciembre del año 2016.

Puerto Cortés

Puerto Cortés es el principal puerto de Honduras y representa aproximadamente el 90% de la actividad comercial de Honduras. Situado en el Mar Caribe, al norte de Honduras, Puerto Cortés cuenta con seis muelles, 1,157.0 metros de muelles de amarre, 18.000 m² de almacenamiento en el interior y 296.000 m² de almacenamiento abierto. Su posición geográfica le ha dado al puerto una posición de liderazgo a nivel regional. Es el único de Centroamérica y uno de los tres puertos de América Latina que es certificado CSI (Container Security Initiative), por lo que todos los contenedores exportados desde Puerto Cortés que están destinados a cualquier puerto de EE.UU. están controladas por los funcionarios de aduanas de Estados Unidos en Honduras, lo que facilita la entrada en los Estados Unidos.

Aumento de la actividad comercial interna, así como la actividad comercial de los países vecinos que utilizan las instalaciones, en particular El Salvador y Nicaragua, han acentuado la necesidad de ampliar y modernizar el puerto. Las discusiones sobre el proyecto comenzó en el 2008 y, más recientemente el proyecto pasó a formar parte de la cartera de proyectos de COALIANZA.

En febrero de 2013, COALIANZA adjudicó un contrato de concesión para la terminal de contenedores a International Container Terminal Services, Inc. (ICTSI), una corporación de Filipinas. La concesión es por 30 años con una inversión prevista de aproximadamente EE.UU. \$ 760,0 millones. El proyecto se espera que genere 1.000 puestos de trabajo directos. El alcance de la concesión incluye la actualización, mantenimiento y operación de la infraestructura actual, así como la construcción, el mantenimiento y financiamiento de una nueva terminal de contenedores y carga general. Las nuevas terminales tendrán una superficie aproximada de 50 hectáreas con 1.100 metros de muelles de atraque para contenedores y más de 400 metros para carga general. Una vez que la primera terminal se haya completado, la capacidad de almacenamiento de la terminal se espera que se expanda desde los actuales 800.000 TEU a 1.800.000 TEU anuales.

De la inversión total en la terminal de contenedores, EE.UU. \$ 135,0 millones se espera que sean financiados por el Gobierno con fondos del BID y el resto de EE.UU. \$ 625,0 millones se espera que sean invertidos por el concesionario.

Además, en agosto del 2013 COALIANZA adjudicó una concesión similar de 30 años de duración para la construcción y operación de la terminal de gránulos de Puerto Cortes, a un consorcio Mexicano y a uno Guatemalteco, con un costo estimado de EE.UU. \$ 50,0 millones para el concesionario.

Proyectos de Autopistas

El Gobierno tiene previsto llevar a cabo la rehabilitación de la ruta 15, una carretera que une las ciudades de Tegucigalpa y Catacamas. Este proyecto está siendo llevado a cabo por el Ministerio de Obras Públicas, Transporte y Vivienda. Se espera que la Ruta 15 ayude al mejoramiento del desarrollo agrónomo y que contribuya a la creación de un amplio rango de empleos, ingreso de divisas extranjeras y al desarrollo local y regional. El coste previsto de las obras de rehabilitación es EE.UU. \$ 35.4 millones. La Construcción de la primera etapa se espera que esté finalizada para mediados del año 2014. Una segunda sección de la Ruta 15, una autopista de dos carriles desde Promdeca hasta Río Dulce, se encuentra actualmente bajo construcción, con un financiamiento aproximado de EE.UU. \$ 17.8 millones del Fondo de Kuwait para el Desarrollo de la Economía Árabe, del cual el 80% ha sido entregado a la fecha de esta circular de oferta.

En diciembre del 2012, COALIANZA adjudicó al consorcio Autopistas del Atlántico SA de CV, un consorcio creado por Grodco, un consorcio colombiano y Prodecon, una empresa hondureña, una concesión para la construcción y mantenimiento del Corredor Turístico, cuatro carril, 122,6 kilómetros de carretera que conduce de San Pedro Sula a El Progreso y La Barca a Tela en el norte de Honduras, una zona de playa turística. El costo de inversión se estima en EE.UU. \$ 135,0 millones. La construcción se espera que comience en Marzo del 2014.

El Corredor Agrícola será una autopista de 197 kilómetros que iniciará de Tegucigalpa hasta Puerto Castilla. Se espera que el proyecto reduzca los costos operativos de viaje entre Olancho y Colon incrementando la integración regional del país a través del mejoramiento de las vías de acceso. El costo de la inversión se estima en EE.UU. \$ 160.2 millones, financiada directamente por el gobierno. El financiamiento inicial ha sido asegurado, de los cuales EE.UU. \$ 105 millones serán proporcionados por el BID y por el OFID. La porción remanente del financiamiento todavía se encuentra pendiente. Para el 31 de Octubre del año 2013 el 53.4% del préstamo del BID ha sido desembolsado. La culminación del proyecto varía entre distintas etapas del corredor, desde el 89.9% para la sección III entre Gualaco y San Esteban (42.02 km) al 49.3% concluido de la sección IV en San Esteban (41 km). La Sección I se espera que sea completada para el 31 de diciembre 2013. La construcción de la II y III sección se espera ser completada a mediados de 2014.

TRANS 450

El Programa de Transporte Público para el Distrito Central, TRANS 450 (Tegucigalpa-Comayagüela), es un proyecto que tiene el objetivo de rehabilitar y mejorar la infraestructura urbana y de transporte del Distrito Central y mejorar el transporte público y el flujo del tráfico en general. El TRANS 450 es un sistema Bus de Transporte Rápido (BTR).

Se espera que este sistema provea una mejor calidad en los servicios de transporte público a unos costos de capital y operación moderados. El diseño actual del sistema incluye la expansión de las carreteras y aceras existentes en Tegucigalpa, nuevos puentes y carriles exclusivos para los buses.

El 22 de Enero, 2013 se ejecutaron los dos primeros contratos para la primera parte del TRANS 450. A Noviembre, 2013, 84% del préstamos del BID han sido desembolsados y aproximadamente el 45% del proyecto ha sido construido. La primera ejecución de prunas se espera ejecutar en Febrero 2014.

Los costos de inversión para la primera etapa del proyecto se estiman en EE.U. \$ 30 millones, los cuales están siendo financiados por el BID. EE.UU. \$ 8 millones con fondos de la OFID y EE.UU. \$ 10 millones con fondos del BCIE. El préstamo de la OFID fue aprobado por el Congreso Nacional el 10 de Octubre del año 2013 y el préstamo del BCIE aún no ha concluido.

Proyectos de Energía

De conformidad con el objetivo estratégico de la Visión de País 2038 de aumentar la participación de las energías renovables en la matriz de generación de Honduras al 80%, el gobierno está llevando a cabo los siguientes proyectos, dirigidos al desarrollo de fuentes renovables de energía, como la energía hidroeléctrica y la eólica.

Aunque la mayoría de los proyectos de energía se están desarrollando a través de acuerdos de compra de energía, en las que un inversor privado construye y opera el proyecto sobre una base con fines de lucro, determinados proyectos estratégicos de grandes escala están siendo ejecutadas directamente por el gobierno.

Las Inversiones Directas del Gobierno

Central Hidroeléctrica "Patuca III": Patuca III se encuentra en el sureste de Honduras en el río Patuca. El proyecto está planificado en tres etapas. Cada etapa conduce a la construcción de una represa utilizada para generar energía hidroeléctrica.

El gobierno acordó con Sino Hydro Co., una compañía hidroeléctrica china de ingeniería y construcción, para el desarrollo de la primera fase del proyecto que involucra la compra de terrenos y la construcción de la ataguía, túnel de desvío, puente de acceso, portales y otras obras complementarias con un costo aproximado de EE.UU. \$153.0 millones. La construcción de la primera fase se completó en Octubre 2013. El costo estimado de la segunda fase del proyecto es de aproximadamente EE.UU. \$ 401.8. el proyecto está siendo financiado con fondos de la ENEE (EE.UU. \$ 205.6 millones) y con los préstamos otorgados al Gobierno Central por parte de Bancatlán (EE.UU. \$ 14.8 millones), Petrocaribe (EE.UU. \$ 36.1 millones) y el Banco de Industria y Comercio de China (EE.UU. \$ 297.7 millones). La inversión total en Patuca III se espera que sea de EE.UU. \$ 554.4 millones. Una vez finalizada, Patuca III tendrá una capacidad de 100MW y se espera generará 326 GWh anualmente.

Proyectos de Energía Limpia en Virtud de Acuerdos de Compra de Energía

La ENEE, ha firmado una serie de acuerdos de compra de energía y acuerdos construcción-operación-transferencia para el desarrollo de proyectos de energía limpia que están garantizados por el gobierno.

Represa Multipropósito "El Tablón": El proyecto de El Tablón comprende la construcción de una represa en el río Chamelecón, que proporcionará el control de inundaciones para el río, e incluirá un componente hidroeléctrico. El costo estimado del proyecto El Tablón es de EE.UU. \$ 154,1 millones. La construcción está prevista para cuatro años, a partir de enero del 2014. Una vez completado, El Tablón se espera que tenga una capacidad de generación de 20 MW y se espera que genere 96,3 GWh por año. Las fuentes de financiamiento y los diseños completos están aún por ser identificados.

Los proyectos hidroeléctricos de Los Llanitos y Jicatuyo: proyectos hidroeléctricos Los Llanitos y Jicatuyo consisten en la construcción de las represas ubicadas en el río Ulúa, ubicada al suroeste de San Pedro Sula. Las represas se encuentran a 15 kilómetros y kilómetros 4 de la ciudad de Santa Bárbara, para Los Llanitos y Jicatuyo, respectivamente. En enero del 2009, el Congreso Nacional autorizó el desarrollo de los proyectos en métodos construcción-operación-transferencia que se han desarrollado

con fondos del Banco Nacional de Desarrollo Económico y de Desarrollo Social (BNDES), el BCIE y la Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América ("ALBA").

Los acontecimientos políticos relacionados con la remoción del Presidente Zelaya impidió la ejecución de los acuerdos, ya partir de la fecha de la presente Oferta Circular, el proyecto no ha comenzado la construcción. En el 2012, el gobierno asignó la ejecución de este proyecto a una nueva agencia gubernamental que trabaja en la actualización de datos y los costes. La construcción de instalaciones de generación de energía eléctrica en ambas represas y el funcionamiento inicial de los socios privados se espera que tenga una duración de 31,5 años, con instalaciones que se esperen en funcionamiento 4 años después de comenzar la construcción.

El coste estimado de Los Llanitos se espera que sea de EE.UU. \$ 470 o \$ EE.UU. 520 millones, dependiendo de la capacidad de generación final de las instalaciones que, dependiendo de los diseños finales, será de 100MW o 120MW, y se espera que genere 360GWh por año.

El costo estimado de Jicatuyo se espera que sea de EE.UU. \$ 1.1 billones. Una vez completado, Jicatuyo se espera que tenga una capacidad de generación de 300 MW para generar 930GWh por año.

Proyecto Eólico San Marcos. En el año 2012 la ENEE suscribió un acuerdo de compra de energía de 20 años con Vientos de Electrotecnia SA, una empresa hondureña para el desarrollo del Proyecto Eólico San Marcos, en San Marcos de Colón, en el sur de Honduras. El costo estimado anual de compra de energía es de EE.UU. \$ 25.2 millones. El Congreso Nacional aprobó el acuerdo en el año 2013. Se espera que la construcción esté concluido durante los tres primeros meses de 2014. Una vez completado, el Proyecto Eólico San Marcos tendrá una capacidad de generación de 49,5 MW.

Proyecto Eólico de Expansión Mesoamérica. El Proyecto Eólico Mesoamérica se encuentra en la región de Cerro de Hula, cerca de Tegucigalpa. El proyecto original fue construido y administrado por la empresa Energía Eólica de Honduras (Eehsa), y fue primer el proyecto de energía eólica en Honduras. Actualmente cuenta con una capacidad de generación de aproximadamente 100 MW. La expansión de este proyecto se espera producir 24 MW adicionales con un costo total anual de compra de energía de EE.UU. \$ 10,0 millones. La ENEE ha finalizado la adenda al contrato original con Eehsa, una subsidiaria de Globeleq Mesoamérica Energy, la compañía operadora, propiedad de Infraestructura Actis. El acuerdo para la ampliación del Proyecto Eólico Mesoamérica fue aprobado por el Congreso Nacional en el año 2013, y la construcción se espera que esté terminada en los primeros tres meses del 2014.

Proyecto Eólico Chinchayote. En el año 2013 la ENEE suscribió un acuerdo de compra de energía con Vientos de San Marcos S.A., una empresa hondureña, para el desarrollo del Proyecto Eólico Chinchayote en San Marcos de Colón, en el sur de Honduras. El contrato es por un plazo de 20 años, con un costo estimado anual de compra de energía de dólares EE.UU. 22,9 millones. El acuerdo fue aprobado por el Congreso Nacional en el año 2013, y la construcción se espera que esté terminado en los primeros tres meses del 2014. Una vez completado, el Proyecto Eólico Chinchayote tendrá una capacidad de generación de 45 MW.

Producto Interno Bruto

Del 2008 al 2012, la economía hondureña se vio impulsada principalmente por el consumo privado y la inversión privada y las exportaciones. El consumo del sector privado promedió 73.1% del PIB real en este período y la inversión privada en promedio el 19.5% del PIB real.

Del 2008 al 2012, la tasa real anual de crecimiento promedio del PIB de Honduras fue del 2.6%, con la mayor tasa de crecimiento anual del 4.2% experimentado en el año 2008. Principalmente debido a los efectos de la desaceleración económica en la economía mundial, la economía hondureña se contrajo un 2,4% en el 2009. En el 2010 y 2011, sin embargo, la economía creció un 3,7% y un 3.8% respectivamente. En base a resultados preliminares el verdadero PIB se continuó recuperándose en el año 2012 con un crecimiento estimado del 3.9%.

La tasa de crecimiento económico del 4.2% alcanzado en 2008 fue principalmente el resultado del incremento de las exportaciones, la inflación relativamente baja y el consumo interno creciente. Durante este período, el aumento del empleo y la estabilidad del tipo de cambio contribuyeron a un aumento de la actividad económica. La contracción económica en 2009 como resultado de una demanda externa débil como consecuencia de la Crisis Económica Mundial y la inestabilidad política interna derivada de la destitución del Presidente Zelaya de ese año. Durante el año 2009, la formación total de capital fijo disminuyó un 35,4% en comparación con el 2008, como resultado de una disminución de 38,6% en las inversiones del sector privado.

El crecimiento económico en el 2010 y 2011 fue el resultado de la recuperación del consumo y la inversión, como resultado de la renovación de los flujos internacionales de capitales, así como la creciente demanda externa que se derivó de la mayor actividad de los mercados extranjeros y socios comerciales, como los Estados Unidos , Europa, América Central y México. El aumento de la actividad de los mercados extranjeros, a su vez, dio lugar al aumento de las remesas de trabajadores hondureños en el exterior y el aumento del consumo interno, que al mismo tiempo dio lugar a reforzamiento nacional del empleo. Los niveles de inversión más fuertes se asociaron con la construcción privada, las importaciones de bienes de capital y la expansión agroindustrial con mayores exportaciones.

.El crecimiento económico en el año 2012 se dio principalmente como resultado del aumento en las actividades de los sectores agrícolas y de producción, las cuales son consecuencia de un aumento en la demanda doméstica y externa. En adición a esto los otros sectores que mostraron un crecimiento positivo en el 2012 fueron los sectores financieros, de intermediación, comercio, transporte y comunicaciones.

Para el período de nueve meses que finalizó el 30 de Septiembre del año 2013, la actividad económica, según la medición del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), muestra un crecimiento del 1.3% en comparación al aumento del 4.1% para el mismo período en el año 2012. Esta disminución en el crecimiento se atribuyó principalmente por el bajo precio internacional del café y por la reducida de producción del café como resultado de la roya del café, la cual contribuyó a la disminución de las ganancias en moneda extranjera de aproximadamente EE.UU. \$ 643.9 millones. Tal decrecimiento en la actividad económica fue parcialmente compensado por desempeño favorable de los siguientes sectores: (i) Actividades de Intermediación Financiera, Fondos de Seguro y de Pensión (3.9%); (ii) Agricultura, Ganadería, Silvicultura y la pesca (3.3%); (iii) telecomunicaciones (2.5%); y (iv) transporte (3.5%)

La siguiente tabla muestra el PIB real de Honduras por gasto para los períodos indicados.

PIB Real por Gasto ⁽¹⁾

	Para el año al 31 de diciembre,				
	2008	2009	2010*	2011*	2012**
	<i>(L. millones)</i>				
Consumo Final.....	136,604.4	138,288.6	142,182.4	146,187.4	150,178.1
Sector Privado	113,520.1	113,600.1	117,744.7	121,984.1	125,668.3
Sector Publico.....	23,084.3	24,688.5	24,437.7	24,203.3	24,509.8
Formación de Capital Fijo.....	47,814.0	30,894.4	31,325.9	36,614.3	38,167.8
Sector Privado	41,243.0	25,311.0	26,504.1	31,548.1	33,563.0
Sector Publico.....	6,571.0	5,583.4	4,821.8	5,066.2	4,604.8
Cambios en Stock	3,093.1	(2,509.7)	467.5	2,848.8	2,629.3
Exportación de Bienes y Servicios	89,617.9	75,371.4	87,193.2	94,484.5	99,953.1
(-) Importación de Bienes y Servicios	119,210.0	87,965.9	101,340.7	114,176.8	118,558.9
PIB (a precios de mercados) ...	157,919.3	154,078.9	159,827.8	165,958.3	172,369.5

(1) A precios constantes de 2000.

* Revisados

** Preliminares

Fuente: Banco Central

La siguiente tabla muestra un crecimiento real del PIB de Honduras por concepto de gasto para los períodos indicados.

Crecimiento Real del PIB por Gasto⁽¹⁾

	Para el año al 31 de diciembre,				
	2008	2009	2010*	2011*	2012**
	<i>(variación porcentual con respecto al año anterior)</i>				
Consumo Final	3.2	1.2	2.8	2.8	2.7
Sector Privado.....	3.0	0.1	3.6	3.6	3.0
Sector Publico.....	4.3	6.9	(1.0)	(1.0)	1.3
Formación de Capital Fijo	6.3	(35.4)	1.4	16.9	4.2
Sector Privado.....	4.8	(38.6)	4.7	19.0	6.4
Sector Publico.....	16.2	(15.0)	(13.6)	5.1	(9.1)
Exportación de bienes y servicios ...	0.9	15.9	15.7	8.4	5.8
(-) Importación de bienes y servicios	2.4	26.2	15.2	12.7	3.8
PIB (a precios del mercado)	4.2	2.4	3.7	3.8	3.9

(1) A precios constantes de L. 2000

* Revisados

** Preliminares

Fuente: Banco Central

La siguiente tabla muestra el PIB real de Honduras por sector para los periodos indicados.

PIB Real por Sector Económico ⁽¹⁾

Para el Año Finalizado el 31 de Diciembre

	2008	2009	2010*	2011*	2012**
	<i>(L. millones)¹</i>				
Manufactura	32,957.0	30,271.2	31,639.9	33,032.8	33,656.4
Comercio, reparación de vehículos y motocicletas, equipo personal y domestico	17,051.5	15,151.7	15,650.8	16,324.9	16,956.6
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	20,299.1	19,903.7	20,256.7	21,570.2	23,711.7
Educación.....	7,655.4	8,187.8	8,265.2	8,359.5	8,548.8
Administración Publica y Defensa; Afiliaciones Mandatorio al Plan del Seguro Social	8,551.7	9,023.5	9,369.0	9,264.1	9,480.0
Intermediación financiera.....	20,887.2	20,801.9	22,518.5	24,474.4	26,063.7
Construcción	6,527.3	5,660.2	5,525.7	5,769.4	5,918.4
Vivienda.....	6,946.4	7,017.6	7,151.6	7,274.2	7,408.8
Inmobiliaria y otros servicios empresariales.....	6,487.3	6,531.7	6,646.8	6,812.1	6,998.2
Servicios Sociales y de Salud.....	4,340.5	4,708.6	4,983.2	5,065.3	5,224.9
Comunicaciones	11,655.6	13,480.6	14,582.2	15,683.2	16,719.6
Transporte y Almacenamiento	6,180.7	5,928.2	6,268.0	6,545.1	6,828.0
Hoteles y Restaurantes	3,743.9	3,464.4	3,590.0	3,726.4	3,817.4
Servicios Comunitarios, sociales y personales.....	3,875.5	3,982.0	4,119.3	4,197.6	4,319.1
Electricidad y distribución de agua	4,018.2	4,192.2	4,183.6	4,334.4	4,504.1
Explotación de minas y canteras	480.0	475.7	456.6	408.1	438.2
Menos: servicios de intermediación financiera medidos indirectamente..	16,498.2	16,925.0	18,132.5	20,262.7	21,920.4
Valor agregado bruto a precios básicos	145,159.3	141,855.4	147,074.5	152,578.9	158,673.8
Plus: impuestos netos de producción y subsidios de importación.....	12,759.6	12,223.5	12,753.2	13,379.3	13,695.7
PIB a precios de mercado	9	9	7	165,958.3	172,369.5

(1) Constante 2000 lempiras.

* Revisados

** Preliminares

Fuente: Banco Central

La siguiente tabla muestra el crecimiento real del PIB de Honduras por sector para los períodos indicados.

Crecimiento Real del PIB por Sector Económico ⁽¹⁾

	Para el Año Finalizado el 31 de Diciembre				
	2008	2009	2010*	2011*	2012**
	<i>(Cambio de porcentaje del año anterior)</i>				
Manufactura	3.4	(8.1)	4.5	4.4	1.9
Comercio, reparación de vehículos y motocicletas, equipo personal y doméstico	3.3	(11.1)	3.3	4.3	3.9
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	1.9	(1.9)	1.8	6.5	9.9
Educación.....	5.3	7.0	0.9	1.1	2.3
Administración Pública y Defensa; Afilación Obligatoria del Plan Seguridad Social	3.6	5.5	3.8	(1.1)	2.3
Intermediación financiera.....	11.5	(0.4)	8.3	8.7	6.5
Construcción	7.1	(13.3)	(2.4)	4.4	2.6
Vivienda.....	2.1	1.0	1.9	1.7	1.9
Inmobiliaria y otros servicios empresariales ...	4.8	0.7	1.8	2.5	2.7
Servicios Sociales y de Salud.....	13.6	8.5	5.8	1.6	3.2
Comunicaciones	18.2	15.7	8.2	7.6	6.6
Transporte y almacenamiento	2.6	(4.1)	5.7	4.4	4.3
Hoteles y restaurantes	2.3	(7.5)	3.6	3.8	2.4
Servicios comunitarios, sociales y personales	5.7	2.7	3.4	1.9	2.9
Electricidad y distribución de agua	4.3	4.3	(0.2)	3.6	3.9
Explotación de minas y canteras	(9.3)	(0.9)	(4.0)	(10.6)	7.4
Menos: servicios de intermediación financiera medidos indirectamente	<u>7.6</u>	<u>2.6</u>	<u>7.1</u>	<u>11.7</u>	<u>8.2</u>
Valor agregado bruto a precios básicos	5.4	(2.3)	3.7	3.7	4.0
Más: impuestos netos a la producción y subsidios la importaciones	<u>(7.5)</u>	<u>(4.2)</u>	<u>4.3</u>	<u>4.9</u>	<u>2.4</u>
PIB a precios del mercado.....	4.2	(2.4)	3.7	3.8	3.9

(1) Constante 2000 lempiras.

* Datos Preliminares

** Estimados

Fuente: Banco Central

La siguiente tabla muestra el PIB nominal de Honduras, por sector económico para los períodos indicados.

PIB Nominal por Sector Económico

	Para el año Finalizado el 31 de Diciembre				
	2008	2009	2010*	2011*	2012**
	<i>(L. en Millones)⁽¹⁾</i>				
Manufactura	46,723.9	45,839.4	49,491.6	57,606.0	64,387.9
Comercio, reparación de vehículos y motocicletas, equipo personal y doméstico	37,917.1	36,330.8	40,005.8	46,247.3	50,036.2
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	31,884.1	29,837.3	34,690.9	47,639.8	49,725.0
Educación	18,927.8	22,069.0	23,011.9	23,691.6	26,028.5
Administración Pública y Defensa; Afiliación Obligatoria del Plan de Seguridad Social	16,364.6	18,893.2	20,942.8	20,637.7	22,246.4
Intermediación financiera	16,800.5	17,218.1	18,130.5	20,252.7	22,054.1
Construcción	16,432.2	17,147.6	17,912.0	20,505.9	21,214.1
Vivienda	13,817.8	15,105.5	16,335.6	17,360.8	18,571.1
Inmobiliaria y otros servicios empresariales	11,857.4	12,780.1	13,899.2	15,247.0	16,905.0
Servicios sociales y de salud	8,255.6	9,831.7	11,017.6	11,473.9	12,726.5
Comunicaciones	8,931.3	10,308.6	10,620.7	10,527.0	11,624.1
Transporte y almacenamiento	9,066.6	9,310.6	9,473.4	10,127.1	11,342.4
Hoteles y restaurantes	7,636.8	8,283.3	9,099.8	9,873.9	10,819.7
Servicios comunitarios, sociales y personales	6,929.6	8,182.0	8,936.1	9,568.4	10,368.0
Electricidad y distribución de agua	2,904.4	6,393.6	6,243.4	5,043.6	5,009.1
Explotación de minas y canteras	2,036.1	2,344.3	2,931.7	3,329.3	3,289.6
Menos: servicios de intermediación financiera medidos indirectamente	13,292.4	14,242.7	15,020.5	17,744.5	19,696.5
Valor agregado bruto a precios básicos...	243,193.5	255,632.3	277,722.4	311,387.5	336,651.2
Más: Impuestos netos de producción e importación subsidiadas	19,223.4	19,999.9	21,563.6	23,640.2	25,393.0
PIB a precios de mercado	262,416.9	275,632.2	299,286.0	335,027.8	362,044.2

* Revisado

** Preliminares

Fuente: Banco Central

La siguiente tabla muestra la contribución de cada sector económico al PIB nominal expresado en porcentaje del PIB.

PIB Nominal por Sector Económico

	Para el Año Finalizado el 31 de Diciembre				
	2008	2009	2010*	2011*	2012**
	<i>(Porcentaje del PIB Nominal Total)</i>				
Manufactura	17.8	16.6	16.5	17.2	17.8
Comercio, reparación de vehículos y motocicletas, equipo personal y doméstico	14.4	13.2	13.4	13.8	13.8
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	12.2	10.8	11.6	14.2	13.7
Educación.....	7.2	8.0	7.7	7.1	7.2
Administración Pública y Defensa; Afiliación Mandatorio del Plan de Seguridad Social.....	6.2	6.9	7.0	6.2	6.1
Intermediación financiera	6.4	6.2	6.1	6.0	6.1
Construcción	6.3	6.2	6.0	6.1	5.9
Vivienda.....	5.3	5.5	5.5	5.2	5.1
Inmobiliaria y otros servicios empresariales	4.5	4.6	4.6	4.6	4.7
Servicios sociales y de salud	3.1	3.6	3.7	3.4	3.5
Comunicaciones	3.4	3.7	3.5	3.1	3.2
Transporte y almacenamiento	3.5	3.4	3.2	3.0	3.1
Hoteles and restaurants	2.9	3.0	3.0	2.9	3.0
Servicios comunitarios, sociales y personales.....	2.6	3.0	3.0	2.9	2.9
Electricidad y distribución de agua	1.1	2.3	2.1	1.5	1.4
Explotación de minas y canteras	0.8	0.9	1.0	1.0	0.9
Menos: servicios de intermediación financiera medidos indirectamente	5.1	5.2	5.0	5.3	5.4
Valor agregado bruto a precios básicos	92.7	92.7	92.8	92.9	93.0
Más: impuestos netos de producción y subsidios de importación.....	7.3	7.3	7.2	7.1	7.0
PIB a precios de mercado	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

* Revisados

** Preliminares

Fuente: Banco Central

Los Sectores Principales de la Economía

En los últimos años, los principales sectores económicos de la República han sido: (i) manufactura, (ii) comercio, reparación de vehículos y motocicletas, equipo personal y doméstico, y (iii) agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca. Los sectores de mayor crecimiento de la economía hondureña en el 2012 fueron: agricultura, ganadería, caza, silvicultura, pesca y la explotación de minas y canteras y comunicaciones.

El sector manufacturero contribuyó con un promedio anual del 17.2% al PIB nominal de Honduras del 2008 al 2012, impulsado principalmente por el conjunto de mercancías importadas a los regímenes de exportación (maquila). En el 2012, el sector manufacturero contribuyó L.64, 387.9 millones para el PIB nominal total o el 17.8%, frente a L.46,723.9 millones, o el 17.8% del PIB nominal en el 2008.

A pesar de la disminución como porcentaje del PIB, el comercio, reparación de vehículos y motocicletas, sector de equipamiento personal y doméstico ha sido un contribuidor importante al crecimiento económico de Honduras en los últimos años. El sector contribuyó un porcentaje anual del 13.7% del PIB nominal de Honduras del año 2008 al 2012. En el año 2012 el sector del comercio, reparación de vehículos y motocicletas, equipo personal y doméstico contribuyó en L. 50,036. Millones al PIB nominal total, o el 13.8% en comparación a los L. 37,917.1 millones o el 14.4% del PIB nominal en el año 2008.

El sector de la agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca contribuyó con un promedio anual de 12.5% en el PIB nominal de Honduras desde 2008 al 2012. En el 2012, la agricultura, la ganadería, el sector de la caza, la silvicultura y la pesca contribuyó L.49,725.0 millones o el 13.7% al PIB nominal, frente a L.31,884.1 millones, o el 12.5% del PIB nominal de Honduras, en 2008. Los principales bienes agrícolas producidos en Honduras son el café, tubérculos y frutas, palma africana y la ganadería bovina.

. En el 2012, la economía hondureña creció aproximadamente un 3.9% del PIB en términos reales en comparación con el 2011. Las actividades económicas que son las que más contribuyen a la tasa de crecimiento anual del PIB incluyen (i) agricultura, (ii) Producción, (iii) Comunicaciones, (iv) la intermediación financiera, y (v) comercio.

Manufactura

La industria manufacturera es el sector más importante de la economía hondureña. En el 2012, representó L.64,387.9 millones o el 17.8% del PIB nominal. La Manufactura está dominada por la fabricación de textiles, cuero y calzado en las Zonas Francas bajo esquemas de montaje de los bienes importados para la exportación (maquila). Además, otras actividades manufactureras importantes incluyen la producción, procesamiento y conservación de carne y pescado, la producción de alimentos tales como vegetales y aceites y grasas animales, bebidas, productos de azúcar y café y la producción de tabaco. Entre 2008 y 2012, el sector registró un crecimiento promedio anual del 1.2%.

La siguiente tabla muestra la producción en dólares estadounidenses de las actividades de fabricación principales de Honduras para los períodos indicados.

Principales Actividades de Manufactura

	Para fin del año al 31 de diciembre,				
	2008	2009	2010*	2011*	2012**
	<i>(L. en Millones)⁽¹⁾</i>				
Productos alimenticios, bebidas y tabaco	11,955.0	12,442.2	12,964.4	13,903.1	14,764.2
Producción, procesamiento y conservación de carne y pescado	2,736.7	3,008.4	3,112.2	3,466.3	3,720.4
Productos de granos y alimentos preparados para animales	871.1	852.0	896.5	954.7	934.4
Otros productos alimenticios.....	5,127.7	5,163.5	5,509.8	5,837.0	6,476.8
Bebidas.....	2,651.2	2,908.2	2,944.9	3,110.7	3,215.1
Productos de Tabaco	568.3	510.1	501.0	534.4	417.5
Industria textil, cuero y calzado	13,367.2	11,240.9	11,532.3	11,706.7	11,054.0
Madera y productos de madera	392.3	323.5	320.2	331.1	335.1
Papel y productos de papel, impresos y artículos relacionados	1,068.9	903.8	955.1	856.6	802.2
Sustancias y productos químicos, derivados del petróleo, productos de caucho y plásticos	1,435.9	1,616.1	1,671.1	1,789.4	1,826.4
Vidrio y productos de vidrio y otros productos no metálicos	1,417.7	1,266.0	1,169.6	1,285.7	1,280.5
Metales básicos	224.4	244.4	177.4	212.1	238.6
Productos metálicos, maquinaria y equipo	2,352.0	1,622.3	2,248.7	2,351.0	2,765.8
Muebles ⁽²⁾	453.0	348.6	334.6	333.7	339.5
Otras industrias manufactureras	290.6	263.4	266.5	263.3	250.0
Total	<u>32,957.0</u>	<u>30,271.7</u>	<u>31,639.9</u>	<u>33,032.8</u>	<u>33,656.4</u>

(1) Utilizando 2000 como año de referencia para el volumen constante y el precio en lempiras.

(2) Incluye la fabricación de todo tipo de muebles, excepto de piedra, hormigón y cerámica, que se contabilizan en "Otras manufacturas".

* Revisado

** Preliminares

Fuente: Banco Central

La siguiente tabla muestra el porcentaje del crecimiento anual de las actividades manufactureras principales de Honduras para los períodos indicados.

Crecimiento de las Principales Actividades Manufactureras⁽¹⁾

	al 31 de diciembre,				
	2008	2009	2010*	2011*	2012**
	<i>(variación porcentual, de Años Anteriores)⁽¹⁾</i>				
Productos alimenticios, bebidas y tabaco	0.8	4.1	4.2	7.2	6.2
Producción, procesamiento y conservación de carne y pescado.....	2.2	9.9	3.5	11.4	7.3
Productos de granos y alimentos preparados para animales	7.1	(2.2)	5.2	6.5	(2.1)
Otros productos alimenticios	(0.9)	0.7	6.7	5.9	11.0
Bebidas	5.1	9.7	1.3	5.6	3.4
Productos de tabaco.....	(15.4)	(10.2)	(1.8)	6.7	(21.9)
Industria textil, cuero y calzado.....	11.6	(15.9)	2.6	1.5	(5.6)
Madera y productos de madera	(18.8)	(17.5)	(1.0)	3.4	1.2
Papel y productos de papel, impresos y artículos relacionados	(6.2)	(15.4)	5.7	(10.3)	(6.3)
Sustancias y productos químicos, derivados del petróleo, productos de caucho y plásticos	(4.4)	12.6	3.4	7.1	2.1
Vidrio y productos de vidrio y otros productos no metálicos	(1.6)	(10.7)	(7.6)	9.9	(0.4)
Metales básicos.....	(22.1)	8.9	(27.4)	19.6	12.5
Productos metálicos, maquinaria y equipo	(3.8)	(31.0)	38.6	4.6	17.6
Muebles ⁽²⁾	(15.4)	(23.0)	(4.0)	(0.3)	1.8
Otras industrias manufactureras.....	42.9	(9.4)	1.2	(1.2)	(5.0)
Total.....	3.4	(8.1)	4.5	4.4	1.9

(1) Utilizando el 2000 como año de referencia para el volumen constante y precio.

(2) Incluye la fabricación de todo tipo de muebles, excepto de piedra, hormigón y cerámica, que se contabilizan en "otras manufacturas"

* Revisados

** Preliminares

Fuente: Banco Central

El sector manufacturero creció un 3,4% en el 2008 en comparación con el 2007, principalmente como resultado de un aumento en la producción de hilados y tejidos, como resultado de una mayor demanda internacional de estos productos, en particular de los Estados Unidos. En el 2009, sin embargo, el sector manufacturero se contrajo en un 8.2% comparado con el 2008 con respecto al deterioro de las condiciones económicas mundiales y nacionales relacionadas con la Crisis Económica Mundial y el cierre de algunas empresas de fabricación.

En 2010, el sector manufacturero creció un 4.5% respecto al 2009, debido al (i) aumento de la demanda externa de prendas de vestir, principalmente de Estados Unidos, que llevó a una mayor demanda de telas, textiles y calzado, y (ii) las acciones gubernamentales, en particular las relativas a las relaciones internacionales y el comercio, incluido el restablecimiento de las relaciones diplomáticas con los países que habían suspendido las relaciones debido a la agitación política en relación con la destitución del Presidente Zelaya. En 2010, la producción de textiles, cuero y calzado aumentaron un 2,6% con respecto al 2009 debido a una mayor demanda internacional, principalmente de Estados Unidos.

En el 2011, el sector manufacturero creció un 4.4% en comparación con el 2010, principalmente debido al aumento en la producción de productos alimenticios, bebidas y tabaco y el aumento de la actividad en la industria del cemento. La producción manufacturera de textiles, cuero y calzado disminuyeron un 1,8% en 2011 en comparación con el 2010, lo que refleja una menor demanda de los productos textiles, cuero y calzado procedentes de los Estados Unidos y otros socios comerciales importantes. Resultados preliminares muestran que en el año 2012, el sector manufacturero creció a una tasa estimada del 2.0% respecto al

2011, debido al aumento de la producción de alimentos, bebidas y tabaco, lo que fue compensado por una disminuida producción textil.

La actividad productiva para el período de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre del año 2013, muestran un incremento del 1.2% frente al mismo periodo en el año 2012, debido a los resultados positivos en la producción de maquinaria, textiles y ropa, como un resultado del aumento de la demanda externa, principalmente del mercado de EE.UU. Dicho crecimiento fue parcialmente compensado por una disminución en la producción de tabaco y productos comestibles.

La producción textil ha sido afectada en los últimos años debido a la menor demanda de los Estados Unidos, que es el resultado de medidas, como las relacionadas con la el Acta de Recuperación y Reinversión del 2009, implementado por el gobierno de los EE.UU. para fomentar el desarrollo de la industria manufacturera con sede en EE.UU. y la promoción del consumo de bienes de producción nacional de EE.UU. Estas medidas han dado como resultado la reducción de las importaciones de prendas de vestir a los Estados Unidos desde China, Indonesia, México, Honduras y Pakistán, entre otros.

Bienes para Procesamiento (maquila)

Asamblea de los bienes importados para su reexportación, o la industria de "bienes para procesamiento" es un contribuyente importante a la industria manufacturera. En el 2012, la industria de bienes para procesamiento (maquila) contribuyó el 33.7% de la actividad manufacturera en el sector y representa el 6.0% del PIB nominal total. Entre 2008 y 2012, los bienes para procesamiento representaron un promedio del 35.3% de la actividad manufacturera y el 6.1% del PIB nominal de Honduras.

El rendimiento de los productos para la industria de procesamiento está directamente relacionado con los ciclos económicos en los Estados Unidos. En el 2012, aproximadamente el 81.3 de los bienes producidos por la industria de maquila se exportaron al mercado de EE.UU. Este sector creció un 4.4 en el 2008. En el 2009, se contrajo un 24,8%, principalmente como resultado de la disminución de la demanda debido a la Crisis Económica Mundial. En el 2010 y 2011, la producción de las mercancías para su industria de procesamiento aumentó en un 33.1% y 20.2%, respectivamente. Como consecuencia de una disminución de los volúmenes y los precios de los bienes exportados a los Estados Unidos en el 2012, principalmente como resultado de la lenta recuperación de la economía de los EE.UU., la industria de la maquila creció en un 2.7% en el año 2012 en comparación con el 2011.

Ropa, tableros de automóviles y piezas de automóviles son los mayores contribuyentes a las mercancías para su industria de procesamiento. En el 2012, prendas de vestir, tableros de automóviles y partes de automóviles en conjunto representaron aproximadamente 90.2% de la producción, mientras que los servicios, generación de energía y transporte de mercancías representaron el restante 9.8%.

En el 2012, los productos para la industria de procesamiento emplearon 118,380 personas, o el 8,1% de la población de Honduras asalariada. En el 2012, las exportaciones de las mercancías para la industria de procesamiento representaron el 42.2% de las exportaciones totales de mercadería. Con base en la información reportada por el Departamento de Comercio de EE.UU., en el 2012 Honduras ocupó el primer lugar en las importaciones de textiles a los Estados Unidos de América Central, y octavo a todo el mundo.

En el 2012, había 330 empresas que se benefician de las leyes de zonas francas comerciales, de los cuales 129 producen textiles y prendas de vestir y nueve compañías de fabricación de tableros de automóviles y piezas de electricidad.

Textiles es una de las áreas más importantes en el sector manufacturero, lo que representa el 32.8% de la actividad manufacturera en el 2012, la producción de textiles para la industria maquiladora disminuyó bruscamente un 22,3% en el 2009 debido a una reducción en las exportaciones de textiles de aproximadamente 26,6% en el 2009 en comparación con 2008, como resultado de una menor demanda de Estados Unidos, como consecuencia de la Crisis Económica Mundial. En el 2010, la producción de textiles para la industria de maquila aumentaron un 37.5%, y en 2011 creció un 14.5%, debido principalmente a la recuperación parcial de la economía de los EE.UU. y el correspondiente aumento de la demanda de productos textiles en el mercado de los EE.UU. En el año 2012, la producción textil de las industria maquila registro una contracción del 1.1% en comparación al año 2011 debido a la reducción de la demanda externa, en particular, del mercado de los EE.UU.

Comercio, Reparación de Vehículos y Motocicletas, Equipos Personales y Domésticos

El comercio del sector de reparación de vehículos y de motocicletas, equipamiento personal y de doméstico representó L.50,036.2 millones del PIB nominal de Honduras en el año 2012 y representó un promedio del 13.7% del PIB nominal de Honduras entre los años 2008 y 2012.

El sector creció un 3.3% en el 2008 en términos reales. El sector se contrajo en términos reales en un 11,1% en el 2009, principalmente como resultado de la disminución de la economía de Honduras como resultado del efecto de la Crisis Económica Mundial. El sector creció un 3,3% en el 2010 y un 4.3% en el 2011, debido principalmente al crecimiento de las actividades agrícolas y de manufactura, así como el comercio exterior. En el 2012, el comercio del sector de reparación de vehículos y motocicletas, equipamiento personal y doméstico creció a una tasa estimada del 3.9%, debido al aumento de la demanda interna de alimentos, productos textiles, equipamiento doméstico, muebles, y la radio, la televisión y dispositivos de comunicación.

La actividad para el período de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre, 2013 mostro una incremento del 1.0% en comparación al 5.7% para el mismo período en el año 2012, debido a una disminución de la demanda de productos de alimentos y de productos importados como la ropa. Esto resultado también se vio afectado por la reducción de las actividades en los sectores de Agricultura y Producción.

Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca

Café, plátanos, tubérculos, frutas y hortalizas, ganado vacuno, palma africana y camarón de cultivo conforman la agricultura, ganadería, caza, silvicultura y productos principales del sector pesquero. El sector representó L. 49,725.0 millones en el PIB nominal de Honduras en el año 2012 o el 13.7% y entre los años 2008 y 2012 representó un promedio del 12.5% del PIB nominal de Honduras.

El sector de la agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca creció en promedio un 3.6% anual entre el 2008 y 2012. El sector creció un 1,9% debido a la mayor demanda internacional de aceite de palma africana, banano y café del 2008. En el 2009, el sector se contrajo en un 1,9% debido a la menor demanda externa e interna de productos agrícolas.

En el 2010, el sector comenzó a recuperarse, y creció en un 1,8%. Este crecimiento se debió al aumento de las exportaciones de productos tradicionales, como el café. En el 2011, impulsado por los altos precios internacionales del café y los elevados niveles promedios de producción, el sector creció en un 6.5%

En el año 2012 el sector de producción de la Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca se incrementó en un 9.9%, impulsado principalmente por el crecimiento en la producción de Palma Africana, Café, y se incrementó la demanda de bananos, camarón de granja, compensado parcialmente por los bajos precios internacionales del café. El incremento de la producción de café fue un resultado de una mayor área de cultivo y mayores ganancias, producido por el efecto positivo de los programas de fertilización en la época de cosecha 2011/2012.

La producción agrícola para el periodo de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre del año 2013, representó un aumento del 3.3% en comparación con el mismo periodo en el año 2012, como resultado del aumento de las actividades de pesca (7.3%), agrícolas (3.3%) avícolas (2.8%).

La siguiente tabla muestra la producción de algunos productos principales agrícolas, ganadería, caza, silvicultura y productos pesqueros para los períodos indicados.

Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Productos de la Pesca

	Para fin del año al 31 de diciembre,				
	2008	2009	2010*	2011*	2012**
	<i>(L. en Millones)⁽¹⁾</i>				
Café	4,197.4	4,036.6	4,258.8	4,930.7	5,943.7
Tubérculos, frutas y vegetales	2,982.0	2,997.5	2,943.0	3,092.0	3,110.2
Ganado bovino	2,805.1	2,867.9	2,962.8	3,038.9	3,100.5
Actividades de pesca ⁽²⁾	1,652.7	1,904.2	1,848.9	1,999.0	2,359.3
Bananas	1,903.9	1,695.3	1,722.4	1,761.9	1,919.1
Palma africana	952.7	891.4	945.0	1,079.7	1,367.2
Maíz.....	1,272.4	1,241.6	1,240.1	1,231.9	1,244.2
Avicultura.....	913.5	908.1	925.1	984.3	1,033.3
Frijoles.....	774.9	659.7	647.2	666.3	687.6
Silvicultura	712.1	645.8	616.7	628.9	629.9
Arroz	69.9	77.1	81.1	82.0	84.7
Sorgo	148.0	117.8	111.1	107.4	108.5
Otras crianzas animales ⁽³⁾	205.6	189.7	178.6	195.4	206.5
Otros cultivos y actividades agrícolas ⁽⁴⁾	1,708.9	1,670.8	1,765.7	1,771.7	1,917.0
Total	20,299.1	19,903.7	20,256.7	21,570.2	23,711.7

(1) Utilizando el 2000 como año de referencia para el volumen constante y precio en Lempiras.

(2) Se refiere a la cría de peces y camarones, así como la captura de peces, camarones, langostas y otras especies acuáticas.

(3) Incluye la cría de cerdos y otros animales.

(4) Se refiere a los cultivos de tabaco, caña de azúcar, los servicios agrícolas, la obtención de productos de animales vivos y otros no contabilizados en otros lugares.

* Revisados

** Preliminares

Fuente: Banco Central

La siguiente tabla muestra el crecimiento anual de los principales productos agrícola, ganadería, caza, silvicultura y la pesca para los períodos indicados.

Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Productos de la Pesca

	Para fin del año al 31 de diciembre,				
	2008	2009	2010	2011*	2012**
	<i>(Variación Porcentual de los Años Anteriores)⁽¹⁾</i>				
Café	1.7	(3.8)	5.5	15.8	20.5
Tubérculos, frutas y hortalizas	3.1	0.5	(1.8)	5.1	0.6
Ganado bovino	5.8	2.2	3.3	2.6	2.0
Actividades de pesca ⁽²⁾	(4.4)	15.2	(2.9)	8.1	18.0
Bananas	2.9	(11.0)	1.6	2.3	8.9
Palma africana	10.6	(6.4)	6.0	14.3	26.6
Maíz.....	(3.1)	(2.4)	(0.1)	(0.7)	1.0
Avicultura.....	2.1	(0.6)	1.9	6.4	5.0
Frijoles.....	8.1	(14.9)	(1.9)	2.7	3.2
Silvicultura	(7.9)	(9.3)	(4.5)	2.0	0.2
Arroz.....	(7.4)	10.3	5.1	1.2	3.2
Sorgo	4.8	(20.4)	(5.7)	(3.3)	1.0
Otras crianzas animales ⁽³⁾	10.7	(7.7)	(5.9)	9.4	5.7
Otros cultivos y actividades agrícolas ⁽⁴⁾	0.4	(2.2)	6.3	(0.2)	8.2
Total	1.9	(1.9)	1.8	6.5	9.9

(1) Utilizando 2000 como año de referencia para el volumen constante y precio en lempiras.

(2) Se refiere a la cría de peces y camarones, así como la captura de peces, camarones, langostas y otras especies acuáticas.

(3) Incluye la cría de cerdos y otros animales.

(4) Se refiere a los cultivos de tabaco, caña de azúcar, los servicios agrícolas, la obtención de productos de animales vivos y otros no contabilizados en otros lugares

* Revisados

** Preliminares

Fuente: Banco Central

El café es el principal producto agrícola de exportación de la República y es una fuente importante de empleo en Honduras. Las exportaciones de café representan normalmente más del doble de cualquier otro producto agrícola en un año determinado. La industria del café genera un promedio de un millón de puestos de trabajo durante las cosechas a partir del 2008 al 2012. Del 2008 al 2012, el café representaba un promedio del 59.3% de las exportaciones tradicionales y el 13.3% de las exportaciones totales de bienes. Aproximadamente el 15.0% de la tierra cultivable de Honduras se utiliza para el cultivo de café.

La cosecha de café del período 2011-2012 arrojó cifras record para la economía Hondureña en términos de producción y volumen de exportación y del intercambio de ingresos del extranjero. Sin embargo en el periodo de cosecha de café 2012-2013 fue duramente afectada por los bajos precios internacionales del café y por la roya del café, la cual afecto, según el Instituto Hondureño del Café (IHCafe), el 25% de las áreas cultivadas del país y resulto en una pérdida aproximada de 100,000 empleos. Los volúmenes de las exportación se contrajeron en un 20.7% y los ingresos en divisas disminuyeron en un 45.0% (o EE.UU. \$ 643.9 millones, aproximadamente). El gobierno espera que esta tendencia continúe para el año de cosecha 2013-2014, debido a la baja en el precio internacional del café y los financiamientos y el tiempo que se requiere para que los cultivos afectados por la roya del café se recuperen.

El Instituto Hondureño del Café IHCAFE, una agencia gubernamental organizada en 1970 para promover la producción y exportación de café, fue privatizado en el 2000. En el 2008, el Congreso Nacional condono un préstamo del gobierno de L.653 millones a IHCAFE con la condición de que dichos fondos se utilizarían para pagar indemnizaciones relacionadas con la privatización de IHCAFE y para financiar el Programa de Reactivación y Readecuación Financiera del Pequeño Mediano Grande y Productor de Café, una iniciativa dirigida a proporcionar beneficios de salud, educación y vivienda para los productores de café y la diversificación de los productos. Del 2006 a 2012 IHCAFE ha invertido alrededor de L.277.0 millones (EE.UU. \$ 14,5 millones) en diferentes programas, incluida el financiamiento de fertilizantes, titulación y riego y asistencia técnica. Durante este período, los rendimientos de café aumentaron de 5 quintales por hectárea a 25 quintales por hectárea. Además, los productores de café han recibido asistencia técnica a los programas de control de plagas y la promoción del café de Honduras en exposiciones internacionales.

Intermediación Financiera. El sector de la intermediación financiera representaron L.22,054.1 millones o el 6.1% del PIB nominal de Honduras en el 2012 y representaron un promedio del 6.2% del PIB nominal de Honduras del 2008 al 2012.

Del 2008 al 2008, el sector de la intermediación financiera se desempeñó a una tasa mayor promedio de crecimiento anual de la economía en su conjunto. En el año 2008 el crecimiento en este sector fue de un 11.5% debido al crecimiento de los servicios financieros, tales como el uso de tarjetas de crédito y préstamos al sector privado sector. Principalmente como resultado de la crisis económica mundial, el sector de la intermediación financiera se redujo en un 0,4% en el 2009. En el 2010, el sector de la intermediación financiera experimentó una recuperación del 8.3% mientras la economía mundial se recuperó. En el 2011, el sector creció un 8.7 respecto al 2010.

En el 2012, los sectores de intermediación financiera mostraron un crecimiento estimado del 6.5% en comparación al año 2011, debido principalmente al comportamiento de las tasas de interés, que han impulsado un aumento en el margen de intermediación y el aumento de las primas de seguros.

La actividad de este sector para el período de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre, 2013, mostraron un aumento del 3.9% en comparación al mismo período del año 2012, motivado por el crecimiento de préstamos otorgados al sector privado, en particular para consumo, lo que se ve reflejado en el incremento del portafolio de préstamos del sistema financiero., Dicho crecimiento fue compensado parcialmente por la reducción de los servicios de intermediación financiera causadas por las altas tasas de intereses para los depósitos, debido al aumento de las tasas de los intereses. Los resultados de los servicios de intermediación financiera muestran un crecimiento más lento en las tasas que el crecimiento de tasas del 11.6% observadas en el período de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre, 2012.

Construcción.

El sector de la construcción representó L.21,214.1 millones o el 5.9% del PIB nominal de Honduras en el 2012 y representaron un promedio del 6,1% en PIB nominal de Honduras del 2008 al 2012. Entre el 2008 y 2011, el sector se contrajo a un promedio del 0.3% anual .Del 2008 al 2012, la inversión privada en el sector de la construcción fue dirigida principalmente a proyectos de construcción residencial y comercial, incluyendo centros comerciales, edificios de oficinas e instalaciones relacionadas con el turismo. Durante este período, el gobierno ha realizado inversiones en la construcción de autopistas, carreteras, puentes, túneles y otras infraestructuras relacionadas con el sector energético. Estas inversiones resultaron en el crecimiento del sector de la construcción en un 7,1% en el 2008. La construcción fue el sector más afectado por la Crisis Económica Mundial, contrayéndose en un 13,3% en el 2009 y un 2,4% en el 2010, como resultado de la disminución de la inversión extranjera directa en los proyectos de construcción locales. En el 2011, el sector comenzó a recuperarse, con un crecimiento del 4.4% respecto al 2010. En el año 2012 el sector construcción creció un estimado de 2.6% en comparación al año 2011, debido a un incremento en la construcción comercial e industrial. Las actividades de construcción para el periodo de nueve meses que concluyeron el 30 de Septiembre del año 2013, se contrajo por 7.0% en comparación para el mismo período en el año 2012, debido a una disminución en la construcción residencial y comercial.

Comunicaciones

El sector de las comunicaciones se compone de los servicios postales y de mensajería, así como servicios de comunicación como la transmisión o recepción de signos, señales, textos, imágenes, sonidos o información por cable, radio, televisión u otros sistemas. Las inversiones privadas autorizadas por el gobierno en noviembre del 2004, en particular para los operadores de telefonía celular, han determinado el crecimiento del sector en los últimos años. El sector de las comunicaciones representa un

promedio de 3.4% del PIB nominal de Honduras entre el 2008 al 2012 y creció a una tasa media anual del 11.2% durante el mismo período, como resultado de importantes inversiones privadas.

El crecimiento experimentado en años recientes se debió principalmente a las importantes inversiones realizadas por los operadores de servicio de telefonía celular y la diversificación de los servicios que prestan, como la televisión por cable, televisión por satélite y conexión a internet. Los operadores de telefonía celular aumentaron sus ingresos como resultado de los aumentos en los usuarios, el tráfico medio por usuario y la ampliación de la cobertura geográfica. El número de usuarios de Internet se duplicó del 2005 al 2008, pasando de 250.000 a 570.000. El número de suscriptores de telefonía móvil aumentó de menos de un millón en el 2004 a aproximadamente 9,5 millones en junio del 2012.

Las actividades de comunicación para el período de nueve meses que concluyeron el 30 de Septiembre del año 2013 creció 2.5% en comparación al mismo periodo en el año 2012, como resultado del crecimiento del consumo en el servicio de telefonía móvil.

El Gobierno regula el uso del espectro electromagnético para telecomunicaciones, incluyendo la operación de frecuencias a través del cual las empresas emisoras de radio, cable y televisión operan. La Empresa Hondureña de Telecomunicaciones o Hondutel es el único operador autorizado de los servicios de telefonía fija en Honduras. Veintidós empresas privadas han llegado a acuerdos de sub-operador con Hondutel para operar teléfonos fijos en Honduras, interconectado a la red de Hondutel, en virtud de los contratos de concesión. Asimismo, los proveedores de servicios de Internet han entrado en acuerdos de sub-contratista con Hondutel. Bajo un esquema de franquicia, Tigo y Claro están autorizados a prestar el teléfono celular y los servicios internacionales de larga distancia, junto con Hondutel. Consulte la sección "Finanzas del Sector Público — Fiscal de Cuentas — Gobierno —Empresas de Propiedad".

Transporte y Almacenamiento

El sector de transporte y almacenamiento se concentra en transporte de pasajeros y mercancías por aire, tierra y mar, y servicios de almacenamiento. El sector creció a una tasa promedio del 2.8% anual entre el 2008 y 2012. El sector de transporte y almacenamiento representó L.11,342.4 millones o el 3.1% del PIB nominal de Honduras para el 2012 y representaron un promedio de 3.2% del PIB nominal de Honduras entre el 2008 al 2012. En 2012, el sector mostró un crecimiento estimado del 4.3%, impulsado principalmente por el desempeño positivo de la agricultura y el comercio de bienes para el consumo interno.

Para el período de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre del año 2013, este sector creció 3.5% en comparación con el mismo periodo del año 2012. Dicho crecimiento se debió al crecimiento de las actividades de transporte de tierras como resultado del aumento en el transporte de carga y pasajeros urbano e interurbano.

Honduras cuenta con aproximadamente 13.399 kilómetros (8.326 millas) de carreteras pavimentadas, incluyendo carreteras, primarias y caminos secundarios. Además, Honduras cuenta con seis puertos de operación: Puerto Cortés, Puerto Castilla, La Ceiba, Roatán y Tela en el Océano Atlántico y San Lorenzo, en el Golfo de Fonseca. Honduras cuenta con cuatro aeropuertos internacionales y 19 aeropuertos nacionales más pequeños.

Puerto Cortés es el principal puerto de Honduras. Es el puerto más profundo de América Central, con una presencia regional importante, movilizándolo 8,0 millones de toneladas al año. Su ubicación en un puerto de aguas profundas naturales donde la variación de mareas es insignificante le da una importante ventaja competitiva frente a otros puertos de la región. Además, es el único de Centroamérica y uno de los tres puertos de América Latina certificados Container Security Initiative, por lo que todos los contenedores exportados desde Puerto Cortés destinados a cualquier puerto marítimo EE.UU. son comprobados por los funcionarios de aduanas de Estados Unidos en Honduras, lo que facilita la entrada a los Estados Unidos. Véase "La economía de Honduras - Política Económica y Social - Inversiones en Infraestructura Pública".

Hoteles y Restaurantes

Desde el 2008 al 2012, los hoteles y restaurantes contribuyeron con un promedio del 3.0% del PIB nominal de Honduras, y creció a una tasa promedio del 0.9% durante el mismo período. Los hoteles y restaurantes contribuyeron L. 10,819.7 millones o el 3.0% del PIB nominal de Honduras en el 2012.

El crecimiento en este sector sigue los patrones del turismo. En el 2008, el sector de hoteles y restaurantes creció un 2,3%. Durante el año 2009, el sector hoteles y restaurantes se contrajo un 7,5% ya que la industria del turismo se vio afectado por el aumento de los precios del petróleo relacionados con la Crisis Económica Mundial que llevó a un menor volumen de turistas y una

disminución en los gastos turísticos. En el 2010 y 2011, el sector de hoteles y restaurantes creció un 3,6% y 3.8%, respectivamente, lo que refleja la recuperación del turismo en Honduras. En el 2012, el sector creció aproximadamente un 2.4%.

Las actividades de los Hoteles y restaurantes para el período de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre del año 2013 creció un 1.2% en comparación para el mismo periodo del año 2012, debido al incremento de la demanda de comidas y bebidas así como las actividades hoteleras y de alojamiento.

Electricidad y Distribución de Agua

Del 2008 al 2012, el sector eléctrico y de distribución de agua registró un crecimiento medio anual del 3.2% y contribuyeron con un promedio del 1.7% del PIB nominal de Honduras durante el mismo período. En base a resultados preliminares, el sector creció un 3.9% en el 2012.

La actividad de este sector el período de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre del año 2013 registro un incremento del 0.8% en comparación al mismo periodo del año 2012, como resultado de un incremento en la generación de energía eléctrica (1.0%) que fue parcialmente compensado por la disminución en las actividades de distribución de agua en relación a los programas de racionamiento del agua en el Distrito Central como en San Pedro Sula.

Generación y Consumo de Electricidad

La siguiente tabla muestra información sobre la producción de electricidad y las tasas de consumo para los años indicados.

Generación y Consumo de Electricidad

	Para fin del año al 31 de diciembre,				
	2008	2009	2010	2011	2012
	<i>(Millones de kWh)</i>				
Generación de Electricidad	6,604.8	6,580.6	6,728.8	7,121.5	7,336.3
Hidroeléctrica	1,964.6	2,533.8	2,701.3	2,467.8	2,397.4
Térmica.....	4,640.2	4,046.8	4,027.5	4,653.7	4,938.9
Consumo de Electricidad	6,605.3	6,580.6	6,728.8	7,121.5	7,336.3
Nacional.....	5,168.3	5,035.6	5,099.2	5,221.3	5,308.4
Residencial.....	2,128.7	2,146.5	2,171.9	2,158.8	2,155.8
Comercial	1,268.7	1,261.6	1,277.1	1,293.0	1,326.5
Industrial.....	1,388.7	1,236.4	1,266.0	1,377.3	1,426.2
Iluminación Pública....	124.5	124.9	124.7	124.6	125.3
Oficial.....	257.7	266.2	259.4	267.5	274.5
Ventas Internacionales	12.0	46.2	13.3	1.1	0.0
Perdidas de Transmisión y Distribución	1,425.0	1,498.8	1,616.3	1,899.1	2,027.9

Fuente: Banco Central

Para fin del año al 31 de diciembre,

	2008	2009	2010	2011	2012
	<i>(Porcentaje del total de la electricidad generada/consumida)</i>				
Generación de Electricidad	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Hidroeléctrica	29.7	38.5	40.1	34.7	32.7
Térmica.....	70.3	61.5	59.9	65.3	67.3
Consumo de Electricidad.....	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Nacional.....	78.3	76.5	75.8	73.3	72.4
Residencial.....	32.2	32.6	32.3	30.3	29.4
Comercial	19.2	19.2	19.0	18.2	18.1
Industrial.....	21.0	18.8	18.8	19.3	19.4
Iluminación Pública....	1.9	1.9	1.9	1.7	1.7
Oficial.....	3.9	4.0	3.9	3.8	3.7
Ventas Internacionales	0.2	0.7	0.2	0.0	0.0
Perdidas de Transmisión y Distribución	21.6	22.8	24.0	26.7	27.6

Fuente: Banco Central

La generación de energía eléctrica en Honduras es altamente dependiente de la generación térmica a base de productos del petróleo importados. En el 2012, el 67.3% de la producción total de electricidad generada por centrales termoeléctricas, casi en su totalidad con el medio de motores de velocidad que utilizan fuel o combustible bunker, mientras que el restante 32,7% de la producción total fue generada por plantas hidroeléctricas.

El progreso en la Diversificación de la Matriz de Generación de Energía Eléctrica

En mayo del 2007, la Ley para la Promoción de la Generación de Energía Eléctrica con Recursos Renovables fue aprobada, lo que estimuló el desarrollo de nuevos pequeños proyectos de energía renovable. A partir de 2010, Honduras logro avances significativos en la diversificación de sus fuentes de energía. En septiembre del 2011, el proyecto eólico Cerro de Hula se terminó con una capacidad de 100 MW y se ampliará en el 2013. En el 2010 y 2011, la ENEE firmó 52 contratos de compra de energía con proyectos energéticos renovables de empresas pequeñas y medianas con una capacidad instalada de aproximadamente 700 MW.

Durante el 2010 y 2011, el gobierno también tomó medidas para avanzar en varios mega-proyectos de energía, tales como el proyecto Patuca III, Los Llanitos y proyecto Jicatuyo. Véase —" - Políticas Económicas y Sociales — Inversiones Públicas en Infraestructura."

La demanda de electricidad

En el 2011, la cobertura de energía eléctrica alcanzó el 81% de la población de Honduras. En el 2011, el consumo residencial promedio en Honduras fue de 150 kw/h por mes. El número de suscriptores llegó a 1,33 millones, el 91% de los cuales son residenciales. Aproximadamente 520.000 suscriptores, lo que representa el 43% de todos los abonados residenciales, están completamente subsidiados.

Entre el 2008 y 2012, las ventas de electricidad crecieron en un 2.7% anual en promedio. Las ventas de electricidad se redujeron en el 2009 en un 0.4%, como consecuencia del impacto de la Crisis Económica Mundial y la crisis política relacionada con la destitución del presidente Zelaya. Esta disminución se debió a una contracción del 11.0% en las ventas a los consumidores industriales, relacionados con la reducción de las exportaciones a Estados Unidos, y un incremento del 5.2% en transmisión y distribución del pérdidas debido al incremento del fraude y el robo de electricidad. En el 2010 y 2011, las ventas de energía eléctrica crecieron un 2.3% y 5.8%, respectivamente. En el 2012, las ventas de energía eléctrica creció un 3.0%.

Para obtener más información sobre las pérdidas de electricidad y el plan de rescate del gobierno para la ENEE, consulte la sección "Finanzas del Sector Público-Empresas pertenecientes al Estado-ENEE."

Operación del Mercado de Energía

Honduras fue uno de los pioneros en América Central en la modernización del sector energético. La Ley Marco del Sub-Sector Eléctrico de 1994 estableció los principios básicos de la reforma del sector de la energía: la separación de las funciones de definición de políticas, regulación y prestación de servicios, promoción de la inversión privada en la generación; tarifas basadas en costos de suministro con la posibilidad de subsidios cruzados entre categorías de precios.

La Ley Marco del Sub-Sector Eléctrico establece un mercado energético en el que los generadores de electricidad tienen la posibilidad de vender energía directamente a los distribuidores a un ritmo regulado (tarifa en barra), para los grandes consumidores (recargo) o para la ENEE, que tiene la obligación de comprar energía a precios más bajos que la tarifa media o de emprender un proceso de licitación para la compra de energía a largo plazo. La Comisión Nacional de Energía ("CNE") es responsable de la regulación del sector eléctrico.

Hay tres tipos de generadores de electricidad en Honduras:

- productores privados independientes;
- termoeléctricas operadas por empresas privadas, que venden su producción a la ENEE a través de contratos de suministro o acuerdos de compra de energía, y,
- Centrales hidroeléctricas y térmicas operadas propiedad de la ENEE

Distribución de Agua

Desde la década de 1980, el agua en Honduras se ha suministrado un número determinado de veces por semana durante horas al día en las áreas urbanas y rurales. El consumo de agua en el 2011 disminuyó en un 2,4% en comparación con 2010, como resultado de dicho racionamiento de agua programado por Servicio Autónomo Nacional de Acueductos y Alcantarillados ("SANAA").

La siguiente tabla muestra el consumo de agua dividido según el tipo de consumidor.

Principales Indicadores Económicos del Sector del Agua

	Para a final del año al 31 de diciembre,				
	2008	2009	2010	2011	2012
	<i>(miles de MTS³)</i>				
<i>Sector económico</i>	29.7	38.5	40.1	34.7	32.7
Residencial	78,587	77,842	75,447	74,724	78,755
Comercial	11,660	11,400	10,866	10,359	10,125
Industrial	2,556	2,028	1,813	1,677	1,398
Gobierno	6,313	6,292	6,384	6,365	5,848
Otros	4,970	5,339	4,641	4,363	3,329
Total	104,086	102,901	99,151	97,488	99,455

Fuente: SANAA

Explotación de Minas y Canteras

El sector de explotación de minas y canteras se concentra en la producción de minerales metálicos, tales como productos de plata, oro, plomo y zinc y productos de cantera, tales como arena, arena gruesa y sulfato de cal. El sector minero representa una parte relativamente pequeña de la economía hondureña, lo que representa el 0.9% del PIB nominal en promedio del año 2008 al 2012, el sector minero se contralló en un promedio de 3.5% anual. Entre 2008 y 2012, el sector minero disminuyó porcentualmente a 3.5% anual. La explotación de las actividades mineras y de las canteras registro un crecimiento del 7.4%, como consecuencia de una mayor demanda de materiales relacionados con la actividad de la construcción.

La explotación de las actividades mineras y de las canteras para el período de tiempo de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre del año 2013, presento una contracción del 5.5% en comparación al mismo periodo del año 2012, debido a una reducción en la actividad de la construcción.

Otros Servicios

El sector educación consiste en el servicio de educación pública y privada. En 2012, el sector de la educación pública representó el 67.6% de la actividad del sector, mientras que el sector privado representó el 32.4% restante. El sector está impulsado en gran medida por los salarios de los maestros en las escuelas y universidades. Del 2008 al 2012, los servicios de educación representaron un promedio del 7.4% del PIB nominal de Honduras.

Del 2008 al 2012, el sector de servicios educativos mostró una tasa de crecimiento promedio de 3.3%. El sector contribuyó L. 26,028.5 millones, o 7.2% del PIB nominal en 2012. Del 2008 al 2010, el sector de servicios educativos mostró un crecimiento constante. Creció 5.3% en el 2008, 7.0% en 2009 y 0.9% en 2010 debido principalmente a un incremento en los salarios como consecuencia de los convenios colectivos entre los maestros y el gobierno, así como el aumento de empleados en el sector educativo. En 2011, el sector creció un 1.1% en comparación al año 2010. En 2012, el sector de los servicios de educación creció aproximadamente un 2.3%, principalmente como resultado del aumento de los pagos de sueldos y salarios a los profesionales de los convenios colectivos con el gobierno, El sector de vivienda contribuyó en L. 18,571.1 millones o el 5.9% del PIB nominal de Honduras para el 2012 y contribuyó en un promedio del 5.3% del PIB nominal de Honduras de los años 2008 al 2012. Entre 2008 a 2012, el sector registró una tasa de crecimiento promedio de un 1.7%. En el año 2012 se estima que el crecimiento del sector ha crecido en un 1.9% en comparación al año 2011. El sector de Bienes Raíces y otros servicios de negocios, contribuyeron en L. 16,905.0 millones o el 4.7% del PIB nominal de Honduras para el 2012 y represento un promedio del 4.6% del PIB nominal de Honduras en los años 2008 al 2012. De los años 2008 al 2012, este sector registró una tasa de crecimiento promedio del 2.5%. En el 2012 se estima que el sector creció en un 2.7% en comparación al año 2011.

El sector de servicios sociales y de salud representó L. 12,726.5 millones del PIB nominal de Honduras para el año 2012 y representó un promedio del 3.5% del valor nominal del PIB entre el 2008 al 2012. Este sector ha experimentado un incremento en términos reales de 13.6% en el 2008, al 8.5% en el 2009 y 5.8% en el 2010. En 2011 este sector se creció un 1.6%. En 2012, el sector de servicios sociales y de salud creció a una tasa estimada del 3.2% debido al incremento de salarios a los doctores, enfermeras y otros profesionales de la salud que trabajan en hospitales públicos.

El sector de servicios comunitarios, sociales y personales representaron L.10,368.0 millones o el 2.9% del PIB nominal en el 2012 y representaron un promedio del 2.9% del PIB nominal del 2008 al 2012. Desde el 2008 hasta 2012, el sector creció a un promedio del 3.3% anual. En el 2012, este sector creció aproximadamente un 2.9% respecto al 2011.

Entre 2008 y 2012, el sector de la Administración Pública y defensa, afiliación obligatoria al plan de seguridad social, mostraron una tasa de crecimiento promedio del 2.8%, debido principalmente a un aumento de empleos y salarios. Durante el mismo período, el sector representó un promedio del 6.5% del PIB nominal de Honduras. En el 2008 este sector creció en un 3.6% en comparación al año 2007, principalmente debido a un incremento de empleados públicos. En el 2009, el sector creció un 5.5%, debido a los esfuerzos del gobierno para compensar parcialmente los efectos de la Crisis Económica Mundial. En el 2010, el sector de administración pública, defensa y afiliación obligatoria al plan de seguridad social creció un 3.8% debido a un aumento en los salarios de los empleados públicos. En 2011, el sector disminuyó un 1.1% en comparación con el mismo periodo en el 2010, debido a los gastos controlados por el gobierno, incluyendo los salarios del sector público. En 2012, el sector creció a una tasa estimada del 2.3% en comparación con el 2011, debido a la disminución de nuevos empleados permanentes del gobierno, en relación a la creación de una Unidad de Control Interno y otros empleados temporales contratados en relación con las elecciones primarias de noviembre del 2012.

En adición, otros servicios para el periodo de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre del año 2013 se presentó una contracción del 1.6% en comparación al mismo periodo del año 2012.

Participación del Gobierno en la Economía

Hay nueve empresas estatales en Honduras: ENEE, Hondutel, el SANAA, Empresa Nacional de Puertos (ENP), Empresa Nacional de Correos (HONDUCOR), Patronato Nacional de la Infancia (PANI), Instituto Hondureño de Mercadeo Agropecuario (IHMA), Suplidora Nacional de Productos Básicos (BANASUPRO) y el Servicio Nacional de Ferrocarriles (Ferrocarril Nacional). ENEE, Hondutel, SANAA, y ENP son las empresas más grandes, con activos que representan el 98% del total de activos de todas las empresas de propiedad estatal.

En los últimos años, algunas empresas de propiedad estatal han requerido importantes subsidios del Gobierno Central debido a sus pérdidas operativas, es decir, ENEE, SANAA y Hondutel. Estos subsidios han sido sustanciales, y por lo tanto contribuyó al déficit fiscal del Gobierno Central. Subsidios para todas las empresas de propiedad estatal ascendió a 0,3% del PIB nominal en el 2012, y se espera que estén en el mismo nivel del PIB nominal para el 2013. Además, a pesar de no incurrir en pérdidas, la situación financiera del ENP se ha ido deteriorando de manera constante durante los últimos cinco años, y la compañía no espera producir ningún superávit en el 2013.

La participación de empresas privadas en los servicios de telecomunicaciones ha desempeñado un papel importante en la situación financiera de Hondutel. En los últimos años, Hondutel ha firmado acuerdos de concesión con operadores privados de telefonía fija y con los proveedores de servicios de Internet. Además, en virtud de regímenes de franquicia, de propiedad privada Tigo, filial de Milicom International Cellular S.A., y Claro, subsidiaria de América Móvil S.A.B. de C.V., fueron autorizados en el 2005 para proporcionar teléfonos celulares y servicios internacionales de larga distancia, junto con Hondutel. Las limitaciones financieras de Hondutel han obstaculizado su capacidad para hacer las inversiones necesarias para competir con las empresas privadas de telecomunicaciones, en particular los proveedores de telefonía celular, que han hecho importantes inversiones en los últimos años, la diversificación de los servicios que prestan, y el aumento de su cuota de mercado. Consulte " — Principales Sectores de la Economía— Comunicaciones".

El Congreso Nacional condicionó la aprobación de los presupuestos del 2013 de las empresas estatales en mala situación financiera, como la ENEE, Hondutel, SANAA y ENP. El 20 de Junio del año 2013 y el 11 de Julio del año 2013 los planes de sostenibilidad financiera de Hondutel y la ENEE fueron aprobados respectivamente. El presupuesto y el plan de sostenibilidad financiera del a ENP fue aprobado el 31 de Julio del año 2013, mientras que el presupuesto y planes de sostenibilidad financiera del SANAA y HONDUCOR fueron aprobados el 1 de Noviembre del año 2013. Los planes presentados por el Gobierno al Congreso Nacional aún no han sido aprobados para el IHMA, Banasupro y el Servicio Nacional de Ferrocarril.. Bajo la Legislación Hondureña, estas empresas deben de continuar operando con sus presupuestos prorrateados mensualmente del año 2012 hasta que el Congreso Nacional apruebe los planes. Consulte la sección "Finanzas del Sector Público — Finanzas Cuentas Fiscales —Empresas de Propiedad Estatal".

Empleo y Salarios

Los representantes de los sectores privado, público y laboral componen la Comisión de Salario Mínimo, que se encarga de fijar el salario mínimo por rama de actividad cada año. Cuando un acuerdo no se alcanza, el Presidente debe establecer el salario mínimo mensual, después de considerar diversos factores, siguiendo el procedimiento establecido en la legislación hondureña.

Durante el año 2009, el gobierno aprobó un aumento en el salario mínimo del 39,4% en términos nominales, lo que corresponde a un aumento real de 49,9% respecto al 2008. La aprobación del salario mínimo para el 2012 y 2013 fue acordado por la Comisión de Salario Mínimo basado en un mecanismo que toma en cuenta el tamaño esperado de inflación, productividad y empresa y sectores.

La siguiente tabla muestra el salario mínimo para los periodos indicados.

Salario Mínimo Mensual

	Al 31 de diciembre,									
	2009		2010		2011		2012			
	(L.)	(%) ⁽¹⁾	(L.)	(%) ⁽¹⁾	(L.)	(%) ⁽¹⁾	(L.)	(%) ⁽¹⁾	(L.)	(L.)
Nominal	4,777.5	39.4%	4,949.7	3.6%	5,524.8	11.6%	6,153.6	11.4%	6,530.0	6,530.0
Real*	4,638.4	49.9%	4,647.6	0.2%	5,231.8	12.6%	6,132.1	17.2%	6,138.0	6,138.0

(1) Variación de porcentaje de acuerdo al año anterior

* Cálculo de Salario Min Real. Utilizando la tasa de inflación del 2012 publicada en el Programa Monetario del Banco Central.

Fuente: Observatorio del Mercado de Laboral, basado en estadísticas elaboradas por el Dirección General de Salarios de la Secretaría de Trabajo y Seguridad Social.

La siguiente tabla muestra las estadísticas de empleo de los periodos indicados.

Empleo y Trabajo

	Al 30 de diciembre,				
	2008	2009	2010	2011	2012
	<i>(porcentaje de la fuerza de trabajo)</i>				
Tasa de participación	50.7	53.1	53.6	51.9	50.8
Tasa de empleo	97.0	96.9	96.1	95.7	96.4
Tasa de desempleo abierta ⁽¹⁾	3.0	3.1	3.9	4.3	3.6
Subempleo Invisible ⁽²⁾	28.8	36.0	32.6	36.3	43.6
Subempleo Visible.....	3.8	4.3	7.7	10.4	10.5

(1) El desempleo abierto se refiere a la población igual o superior a la edad mínima para trabajar que no tiene empleo y está buscando activamente trabajo.

(2) El subempleo invisible se refiere a la población ocupada que gana menos que el salario mínimo.

Fuente: Observatorio del Mercado Laboral basado en las estadísticas elaboradas por el Instituto Nacional de Estadística, o "INE".

La siguiente tabla muestra información sobre el empleo por sector económico (como porcentaje del empleo total), de los períodos indicados.

Empleo por Sector Económico

	Al 30 de diciembre,				
	2008	2009	2010	2011	2012
	<i>(como porcentaje del total de empleos)</i>				
Agricultura, silvicultura, caza y pesca.....	98.2	99.5	99.2	99.3	99.3
Explotación de minas	99.1	99.2	96.7	97.5	100.0
Manufactura	96.8	95.0	95.8	96.2	96.4
Electricidad, gas y agua.....	97.5	99.0	98.3	92.8	98.3
Construcción	96.4	94.6	91.4	92.1	92.3
Comercio, hoteles y restaurantes.....	96.9	97.0	96.6	96.0	96.3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	97.7	96.6	96.8	95.6	96.4
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles	96.2	94.7	95.6	92.9	94.6
Servicio Comunitarios sociales y personales.....	98.6	97.4	95.9	95.3	96.8

Fuente: Observatorio del Mercado Laboral basado en las estadísticas del INE.

Pobreza

En el 2001, el 63,7% de los hogares Vivian por debajo del umbral de la pobreza. En el 2003, el gobierno puso en marcha su iniciativa más importante contra la pobreza, y para 2007 los niveles de pobreza se habían reducido al 58,2% de los hogares.. En el 2008 y 2009, se estima que el 59.2% y 58.8% de los hogares viven bajo la línea de pobreza , respectivamente. En el 2010 se estima que los hogares que vivían bajo la línea de pobreza incrementaron a un 60.0% y en un 61.9% en el 2011. En el año 2012 el porcentaje de hogares viviendo bajo la línea de pobreza incrementó en un 71.1% de hogares hondureños y el 50.9% vive en condiciones de pobreza extrema

El gobierno de Lobo ha puesto en marcha varios programas para combatir la pobreza, incluyendo la aplicación del programa de protección social del gobierno más importante: programa " Bono 10.000". Este programa ayuda a las familias extremadamente pobres con transferencias en efectivo a cambio de cumplir una serie de requisitos. Al 31 de diciembre de 2012, 401.236 familias se han beneficiado del programa Bono 10,000. La finalización de los participantes de los requisitos del Bono 10,000, que incluye la matrícula escolar continua de los niños, y la asistencia a los controles de salud regulares, es supervisada por varias agencias gubernamentales, incluyendo la Oficina de la Presidencia, el Secretario de Salud, 1.434 Comités Escolares de la Comunidad en los pueblos y comunidades en las que los beneficiarios del programa se encuentran.

Otros programas incluyen el Bono Productivo Solidario, un mecanismo destinado a compensar a los pequeños productores de los efectos del CAFTA-DR, que ha beneficiado a 164.000 familias. En particular, el programa apoya el cambio tecnológico y la eficiencia en la producción de granos. Además, los ingresos procedentes de la aplicación de la Ley de Ingresos Suplementario beneficiado 19.770 personas en programas de generación de empleo para mano de obra no calificada en las zonas rurales y urbano-marginales

La pobreza se mide a través del "método de la línea de pobreza" mediante el cual las familias se clasifican en función de su capacidad de compra de determinados bienes y servicios considerados básicos. Los hogares considerados en extrema pobreza son aquellos con menor renta per cápita que la requerida para comprar ciertos alimentos necesarios para satisfacer las necesidades nutricionales medias de actividad. Los hogares se clasifican como relativamente pobre si cumplen con la renta per cápita necesaria para adquirir estos alimentos básicos, pero no cumplen con la renta per cápita necesaria para adquirir otros artículos de primera necesidad, como vivienda, educación, salud y transporte.

Porcentaje de Hogares en Pobreza

	Al 31 de Diciembre,				
	2008	2009	2010	2011	2012
	<i>(Como Porcentaje)</i>				
Extrema					
Urbana.....	22.8	20.3	23.7	28.8	36.5
Rural.....	49.5	52	53.7	53.9	63.1
Nacional	36.2	36.4	39.1	41.6	50.9
Relativa					
Urbana.....	32.4	32.5	30.5	29.7	31.1
Rural.....	13.6	12.5	11.7	11.3	11.1
Nacional	22.9	22.3	20.9	20.3	20.2
Total					
Urbana.....	55.2	52.8	54.3	58.5	67.6
Rural.....	63.1	64.4	65.4	65.2	74.2
Nacional	59.2	58.8	60	61.9	71.1

Fuente: INE. XXXIV Encuesta Permanente de Hogares de Propósitos Múltiples, mayo del 2007 hasta 2012.

Seguro Social

El IHSS se creó como resultado de la huelga de Empresas de Banana de la Costa Norte que tuvo lugar en julio de 1954. El IHSS se organizó el 3 de julio de 1959, como un organismo público autónomo, separado e independiente de la Tesorería General de la República. Este organismo es responsable de guiar, dirigir y gestionar los servicios de seguridad social a los trabajadores hondureños.

Todos los empleadores y los trabajadores de Honduras, extranjeros o nacionales, deben estar afiliados con el IHSS. El IHSS ofrece cobertura en tres áreas básicas: maternidad y atención sanitaria; incapacidad, jubilación y muerte; y riesgos profesionales.

La edad de jubilación en Honduras es de 65 años. Además, los jubilados deben haber hecho 180 cotizaciones mensuales al Seguro Social durante un período de 15 años. Las pensiones no deben exceder el 80% del salario utilizado como base de cotización. Las pensiones de invalidez se otorgan a los trabajadores que adquieren una discapacidad y han contribuido a la seguridad social por lo menos 36 meses durante un período de seis años antes de la incapacidad. Si la incapacidad es consecuencia de un accidente de trabajo, el beneficiario deberá haber realizado al menos ocho cotizaciones mensuales a la seguridad social durante los dos años anteriores.

A la muerte de un beneficiario, el cónyuge superviviente y los hijos menores de 14 años tienen derecho a recibir la pensión.

La tabla siguiente muestra las cuotas corrientes necesarias en el sistema del seguro social, separados por área de cobertura.

Contribuciones al Seguro Social

	Maternidad y Sistema de Salud	Incapacidad, Jubilación y Sistema de Muerte	Riesgo Profesional
	<i>(porcentaje del salario)</i>		
Empleador.....	5.0	2.0	0.2
Trabajador.....	2.5	1.0	-
Gobierno	0.5	0.5	-
Total	8.0	3.5	0.2

Fuente: IHSS

La siguiente tabla muestra los ingresos y los gastos básicos del sistema de seguridad social por parte del área de cobertura para los períodos indicados.

Maternidad y Sistema de Salud

	Al 31 de diciembre,				
	2008	2009	2010	2011	2012
	<i>(L. millones excepto en porcentajes)</i>				
Ingresos					
Contribuciones	2,357.5	2,681.4	2,718.5	3,396.4	3,976.1
Otros Ingresos	168.1	157.1	162.4	127.0	199.0
Total.....	2,525.6	2,838.5	2,880.9	3,523.3	4,175.0
Gastos Totales	2,905.5	3,170.2	3,062.0	3,561.5	4,493.8
Ingreso Neto (déficit)	(380.0)	(331.7)	(181.1)	(38.1)	(318.8)
Ingreso neto (déficit) como % del PIB	(0.14)%	(0.12)%	(0.06)%	(0.01)%	(0.09)%

Fuente: IHSS

Incapacidad, Jubilación y Muerte

	Al 31 de diciembre,				
	2008	2009	2010	2011	2012
	<i>(L. millones excepto los porcentajes)</i>				
Ingreso					
Contribuciones	1,036.7	846.3	851.8	1,057.6	1,228.8
Otros Ingresos	710.6	797.1	845.6	836.1	1,088.1
Total.....	1,747.3	1,643.4	1,697.4	1,893.7	2,316.9
Gastos Totales	470.3	611.1	495.8	553.9	621.2
Ingresos Netos (déficit)	1,277.1	1,032.2	1,201.6	1,339.7	1,695.7
Ingresos Netos (déficit) como % del PIB	0.49%	0.37%	0.40%	0.40%	0.47%

Fuente: IHSS

Desde el 2008 hasta 2012, el sistema de cobertura de Maternidad y Asistencia Sanitaria experimentó déficit netos, con un promedio 0.1% del PIB nominal durante este período. En el 2011, la junta directiva del IHSS elevó el tope para las contribuciones al sistema de seguridad social de un salario máximo contribuyente de L.4, 800 hasta llegar al nivel actual de L.7, 000. El aumento de las contribuciones dio como resultado un menor déficit neto del área de Maternidad y Cobertura de Salud, con un promedio del

0,01% del PIB nominal en el 2011. El área de cobertura de incapacidad, jubilación y muerte generalmente ha operado con un superávit, con un promedio del 0,43% del PIB del 2008 al 2012. Cualquier excedente resultante del sistema de seguridad social es transferido por el IHSS al gobierno. Del mismo modo, cualquier déficit en el sistema está regulado por el gobierno.

COMERCIO EXTERIOR Y BALANZA DE PAGOS

General

En el 2012, las importaciones de mercancías, incluyendo bienes para procesamiento, representaron el 65.5% del PIB nominal, sobre todo en forma de bienes de consumo (14.7% de las importaciones totales), bienes de materias primas o intermedios (13.9% del total de importaciones) y bienes para su procesamiento (15.0% del total de importaciones). Las exportaciones han crecido a una tasa media anual del 9.2% del año 2008 al 2012. A pesar de una fuerte disminución de las exportaciones del 22,1% en 2009 en comparación con el año 2008, debido a una menor demanda internacional resultante de la Crisis Económica Mundial y política interna confusión derivada de la destitución del Presidente Zelaya, las exportaciones experimentaron un fuerte incremento en los años 2010 y 2011, creciendo en un 29.8 y un 27.3% respectivamente. En el año 2012 las exportaciones crecieron en un 3.7% en comparación al año 2011. El déficit por cuenta corriente disminuyó del 15.3% del PIB nominal en el 2008 al 8.6% del PIB nominal en el 2012 debido al aumento de las exportaciones de bienes y servicios. El déficit de la balanza de bienes y servicios se redujo de 30.6% del PIB nominal en el 2008 al 16.9% del PIB nominal en el 2012.

Para el período de seis meses que concluyó el 30 de Junio del año 2013 las importaciones de mercadería registraron un 30.7% del PIB nominal estimado para el año 2013, en comparación al 32.7% para el mismo periodo en el 2012. Bienes para procesamiento representaron un 23.5% del total de las importaciones para el período de seis meses que concluyó el 30 de Junio del año 2013, en comparación al 22.7% para el mismo periodo en el 2012, seguidos por los bienes de materia prima y bienes intermedios (21.8%), bienes de consumo (21.6%) y combustible, lubricantes y energía (18.8%). El total de las importaciones para el periodo de seis meses que concluyó el 30 de Junio del 2013, registraron EE.UU. \$ 5,877.9 millones, mostrando una contracción del 3.2% cuando se compara al mismo periodo en el año 2012, debido principalmente a una contracción del 9.5% en las importaciones de bienes para la construcción y un 7.6% de contracción en las importaciones de combustibles, lubricantes y energía. Las exportaciones de bienes en general representaron un 51.0% de la totalidad de exportaciones para el periodo de seis meses que concluyó el 30 de Junio del año 2013, mientras que las exportaciones de bienes para procesamiento registraron un 47.7% durante el mismo periodo. Para el período de seis meses que concluyó el 30 de Junio del año 2013, las exportaciones de mercaderías registraron un 21.5% del PIB nominal, presentando una contracción del 23.5% del PIB nominal registrado para el mismo periodo en el año 2012 debido principalmente a la contracción de las exportaciones de bienes en general, motivado por una fuerte disminución en las exportaciones de café del 38.6%

Integración Regional y Libre Comercio

Honduras se ha beneficiado de un mayor acceso a los mercados internacionales y la liberalización de las barreras comerciales con los socios comerciales regionales, principalmente de otros países de Centroamérica y los Estados Unidos. En los últimos años, la República ha firmado varios acuerdos comerciales, centrándose en sus principales socios comerciales. Estos acuerdos incluyen:

Tratado de Libre Comercio Centroamericano- RD

En agosto del 2004, Honduras firmó el CAFTA-RD con los otros países centroamericanos, Estados Unidos y la República Dominicana. El CAFTA-RD es muy importante para la economía hondureña, dado que Estados Unidos es su principal socio comercial y de inversión. El CAFTA-DR realizó beneficios permanentes previamente temporales, dando previsibilidad a los participantes en la economía. El CAFTA-DR fortaleció la posición de Honduras en relación a otros países, para las inversiones, tanto dentro como fuera de la región.

Tratado de Integración Económica Centroamericano

En diciembre de 1960, los gobiernos de Guatemala, El Salvador, Honduras y Nicaragua firmaron un tratado que tiene como objetivo principal la unificación de las economías de los cuatro países y promover el desarrollo de Centroamérica a fin de mejorar las condiciones de vida de sus ciudadanos. El Tratado de Integración Económica sirvió de base para los futuros movimientos de libre comercio con experiencia en Honduras y otros países centroamericanos.

Tratado de Libre Comercio entre Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y México

El acuerdo de libre comercio entre Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y México se firmó el 22 de noviembre de 2011. Fue aprobado por el Decreto N ° 65- 2012 emitido el 31 de julio del 2012, y entró en vigor el 1 de enero del 2013.

Los objetivos de este Acuerdo son: (i) estimular la expansión y diversificación del comercio de bienes y servicios, (ii) promover condiciones de competencia leal en la zona de libre comercio, y (iii) eliminar las barreras al comercio y facilitar la circulación de bienes y servicios, capitales y personas entre los territorios. Este fue un hito importante en el comercio internacional de Honduras, ya que México es uno de sus principales socios comerciales.

Tratado de Libre Comercio entre la República Dominicana y América Central

El acuerdo de libre comercio entre Centroamérica y la República Dominicana fue firmado el 29 de noviembre de 1998. Los principales objetivos del tratado son estimular la expansión y diversificación del comercio entre las partes, eliminar las barreras comerciales, y crear procedimientos favorables para promover el libre comercio y la libre competencia.

Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica y Chile

En el 2006, Honduras se unió al tratado entre Centroamérica y Chile. El tratado fue aprobado el 10 de enero del 2007 y que entró en vigor el 19 de julio del 2008, la eliminación inmediata de los aranceles sobre el 94% de los productos chilenos. Todas las demás tarifas serán gradualmente eliminadas en el 2017. Además, Honduras y Chile firmaron un protocolo bilateral, incluidas las disposiciones que rigen el comercio entre Honduras y Chile, y un acuerdo para la promoción y protección recíproca de las inversiones.

Preferencias de los sistemas tributarios y Acuerdos de Alcance Parcial

Honduras ha suscrito los siguientes convenios de preferencias fiscales y acuerdos de alcance parcial para promover el comercio:

- Sistema General de Preferencias Centroamericano. Firmado el 29 de junio del 2012 con los Estados Unidos, la Unión Europea y Canadá. Este acuerdo otorga preferencias arancelarias y beneficios comerciales a Honduras.
- Iniciativa para la Cuenca del Caribe (ICC). Firmado en 1984, este acuerdo otorga preferencias arancelarias y beneficios comerciales para muchos países de Centroamérica, incluyendo a Honduras.
- Honduras-Colombia. Este acuerdo parcial incluye varias preferencias arancelarias y beneficios comerciales para Honduras y el compromiso de que proporciona las mismas preferencias arancelarias y beneficios comerciales a Colombia cuando las condiciones lo permitan.
- Honduras y Venezuela. Este acuerdo tiene por objeto la concesión de preferencias arancelarias y eliminar o reducir las barreras no arancelarias entre los países para fortalecer el comercio y el desarrollo económico.

Composición del Comercio Exterior

Honduras mantiene estrechos lazos comerciales con Estados Unidos, su principal socio comercial. Entre 2008 y 2012, el 60,1% de las exportaciones, en promedio, se exportaron a los Estados Unidos y el 50,2% de las importaciones, en promedio, fueron importadas a los Estados Unidos. Otros principales socios comerciales son la Unión Europea y los países centroamericanos.

Durante la Crisis Económica Global, a pesar de la desaceleración de la economía, el comercio exterior continuó siendo un factor importante para la economía hondureña. En el 2010, 2011 y 2012, el valor total de las importaciones y exportaciones de mercancías fue del 99.7%, 112.3% y 110.2% del PIB nominal de Honduras, respectivamente, lo que refleja el grado de apertura de la economía al comercio exterior.

Exportaciones

El monto total de las exportaciones aumentó de EE.UU. \$ 6,198.5 millones en el 2008 a EE.UU. \$ 8,273.7 millones en el 2012. Textiles representaron aproximadamente el 38.7% de las exportaciones totales en el 2012 y un promedio del 43.9% entre 2008 y 2012. En el 2008, el monto total de las exportaciones fueron impulsadas debido principalmente a la exportación de textiles, café, banano y palma africana. En el 2009, las exportaciones disminuyeron a EE.UU. \$ 1,371.7 millones o 22.1% en comparación al 2008, a EE.UU. \$ 4,826.8 millones, como consecuencia de la Crisis Económica Mundial y la turbulencia política interna derivada de la destitución del Presidente Zelaya. Todas las exportaciones disminuyeron en el 2009, excepto las de equipo de transporte (*arneses*) y algunas frutas y vegetales. En particular las exportaciones de productos textiles (disminuyeron un 26,6%), café (un

14,0%) y banano (un 14,8%), en comparación con el 2008. En el 2010, el monto total de las exportaciones llegó a EE.UU. \$ 6,264.4 millones, lo que representa una recuperación del sector industrial de Honduras, impulsada por un aumento de los textiles (37.3%), café (36,0%) y ciertas exportaciones no tradicionales, tales como el aceite de palma africana (31,0%) y minerales (58.4%).

En el 2011, el total de las exportaciones fueron de EE.UU. \$ 7,977.0 millones o el 45.1% del PIB nominal de Honduras, mostrando un incremento del 39.6% del PIB nominal de Honduras en el año 2010. El total de las exportaciones creció, mostrando un incremento del 27.3%, en comparación con el 2010. Este aumento se debió principalmente a:

- Los productos tradicionales, como el café y el banano, que registraron exportaciones por EE.UU. \$ 1,358.4 millones y EE.UU. \$ 397.8 millones respectivamente, un aumento del 88.0% y del 18.6% respectivamente de las exportaciones en el año 2010; y los productos no tradicionales, tales como el aceite de palma africana y mariscos, registraron EE.UU.\$ 270.1 millones y EE.UU. \$ 268.5 millones respectivamente, lo que representa un aumento del 63.0% y del 15.2% respecto de las exportaciones registradas en el 2010; y
- bienes para transformación (textiles y componentes electrónicos) alcanzo EE.UU. \$ 3,999.2 millones, un aumento del 16.5% de la exportaciones registradas en el 2010 y representó el 50.1% de las exportaciones totales.

En el 2012, según datos preliminares, el monto total de las exportaciones fue de EE.UU. \$ 8,273.7 millones, o el 44.6% del PIB nominal de Honduras, mostrando una disminución de 45.1% del PIB nominal de Honduras en el 2011. El total de las exportaciones continuó creciendo durante el 2012, registrando un incremento del 3.7% en comparación al 2011. Se mostró una desaceleración en el 2012 en comparación con el 2011 atribuida principalmente a una disminución en los precios del café en los mercados internacionales.

Las exportaciones relacionadas con la fabricación de productos para el procesamiento, incluidos los textiles, decayó a EE.UU. \$ 3,864.3 millones en el 2012, lo que representa una disminución del 3.4% con respecto al 2011. Esto se debió principalmente a una disminución en las exportaciones de textiles y prendas de vestir relacionadas con una menor demanda de estos bienes en los Estados Unidos.

Entre 2008 y 2012 las exportaciones hondureñas de productos para el procesamiento representaron en promedio el 51,2% de las exportaciones totales, o 21,4% del PIB nominal de Honduras.

Las exportaciones de mercancía general en el 2012 registraron EE.UU. \$ 4,281.4 millones, un incremento de EE.UU. \$ 415.0 millones, o el 10.7%, en comparación con el 2011, principalmente debido a mayores volúmenes de exportación de café, productos de papel y cartón, aceite de palma africana, banano, que en conjunto representan el 70.0% del aumento.

En particular, las exportaciones de café aumentaron en EE.UU. \$ 44.0 millones en el 2012, o el 3.2%, en comparación con el 2011, como resultado de mayores volúmenes de exportación, parcialmente compensado por una disminución en los precios internacionales del 21.0%. Las exportaciones de productos de papel y cartón crecieron significativamente en el 2012 demostrando crecimiento del 133.6% con respecto al 2011. Las exportaciones de banano aumentaron en EE.UU. \$ 44,6 millones, o el 11,2% en el 2012 en comparación al 2011, impulsado por un aumento en el volumen de ventas del 9,1%, y un aumento en el precio internacional del banano en un 1,9%. El mercado de EE.UU. se mantuvo como el principal destino de este producto. Además, el valor de las exportaciones de aceite de palma africana aumentó en EE.UU. \$ 34.1 millones, o el 12.6% en el 2012 en comparación con el 2011, como resultado del crecimiento del volumen de producción parcialmente compensado por una disminución en el precio del aceite de palma africana en un 19.6%.

El total de las exportaciones para el periodo de seis meses que concluyo el 30 de Junio del año 2013 sumaron EE.UU. \$ 4,120.5 millones, una disminución de EE.UU.\$ 233.2 millones en comparación con el mismo periodo del año 2012. Para el periodo de seis meses que concluyo el 30 de Junio del año 2013 las exportaciones registraron un 21.3% del PIB nominal, presentando una contracción del 23.5% del PIB nominal registrado para el mismo periodo en el 2012, debido principalmente a una reducción de las exportaciones de bienes en general como consecuencia de una fuerte disminución en las exportaciones del café de un 38.6%. las exportaciones de bienes generales registro un 51.0% de la totalidad de exportaciones para el periodo de seis meses que concluyó el 30 de Junio del año 2013, mientras que las exportaciones de bienes para procesamiento registraron un 47.7% durante el mismo período.

Al 30 de Junio del año 2013, basado en datos preliminares, los más grandes socios comerciales de la República son Estados Unidos (34.3%), Europa (25.0%) El Salvador (8.3%) y Nicaragua (4.5%). La siguiente tabla muestra el destino geográfico de las exportaciones de la República para los periodos indicados.

Distribución Geográfica de las Exportaciones

Para el Año Finalizado el 31 de Diciembre					
	2008	2009	2010*	2011**	2012**
	<i>(Porcentaje Total de las exportaciones)⁽¹⁾</i>				
América	87.2	84.5	84.3	79.9	78.9
<i>América del Norte</i>	62.8	60.6	59.4	55.7	55.7
Canadá	1.0	1.1	1.1	1.4	0.7
Estados Unidos.....	61.8	59.5	58.3	56.1	55.0
<i>América Latina</i>	24.4	23.9	24.9	22.4	23.2
América Central	19.4	20.3	21.0	18.0	16.9
Costa Rica.....	1.9	1.8	2.1	1.9	1.7
El Salvador	8.2	8.3	9.1	7.1	5.9
Guatemala.....	4.2	4.4	3.7	3.5	3.0
Nicaragua.....	5.1	5.8	6.1	5.5	6.3
Resto de Latino América.....	5.0	3.6	3.9	4.4	6.3
Europa	9.1	11.8	11.3	14.6	17.1
Resto del Mundo	3.7	3.7	4.4	5.5	4.0
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(1) Precios FOB

* Revisado

** Preliminares

Fuente: Banco Central

Las siguientes tablas muestran el valor (FOB) y la composición de las principales exportaciones de Honduras como porcentaje de las exportaciones totales de los períodos indicados.

Exportación de Mercancías por Grupo de Productos

	Para el Año Finalizado el 31 de Diciembre				
	2008	2009	2010*	2011**	2012**
	<i>(Millones de EE.UU.\$)⁽¹⁾</i>				
Bienes para Procesamiento					
Textiles.....	2,909.7	2,134.4	2,931.0	3,411.2	3,203.0
Partes eléctricas.....	343.7	203.2	372.1	466.4	550.0
Equipo de transporte	41.2	84.4	68.6	69.1	79.4
Otros bienes para procesamiento.....	55.7	29.3	60.4	52.5	32.1
Total bienes para Procesamiento	3,350.2	2,451.3	3,278.7	3,999.2	3,864.4
Mercadería en General					
Productos Tradicionales					
Café	617.9	531.5	722.6	1,358.4	1,402.4
Banana	383.8	327.2	335.4	397.8	442.4
Productos minerales ⁽²⁾	68.6	61.0	96.6	105.9	89.5
Otros productos tradicionales ⁽³⁾	121.1	92.2	128.0	128.9	143.0
Total Productos Tradicionales	1,191.3	1,011.9	1,282.7	1,991.0	2,077.4
Productos No Tradicionales					
Aceite de Palma Africana.....	216.7	126.5	165.7	270.1	304.2
Melones, sandías y piñas.....	65.8	72.1	61.0	74.9	72.9
Papel y cartón.....	63.0	48.7	71.2	63.7	148.7
Oro.....	49.5	66.1	84.0	93.4	109.7
Camarones cultivados.....	98.6	113.1	135.2	157.8	167.2
Otros productos no tradicionales ⁽⁴⁾	1,148.2	923.5	1,019.0	1,308.9	1,510.9
Total productos No Tradicionales.....	1,641.7	1,350.0	1,536.0	1,968.8	2,313.7
Total otros bienes.....	15.3	13.6	13.5	18.0	18.2
Exportaciones Total.....	6,198.5	4,826.8	6,264.4	7,977.0	8,273.6

(1) Precios FOB.

(2) Incluye, Plata, Plomo y Zinc

(3) Incluye madera, azúcar, camarón de pesca, langosta y tabaco.

(4) Incluye Tilapia, vegetales frescos, productos de madera, jabones y otros productos preparados

* Revisado

** Preliminar

Fuente: Banco Central

Exportación de Mercancías por Grupo de Productos

	Para el Año Finalizado el 31 de Diciembre				
	2008	2009	2010*	2011**	2012*
	(Porcentaje del total de las Exportaciones) ⁽¹⁾				
Bienes para Procesamiento					
Textiles.....	46.9	44.2	46.8	42.8	38.7
Partes eléctricas.....	5.5	4.2	5.9	5.8	6.6
Equipo de transporte	0.7	1.7	1.1	0.9	1.0
Otros bienes para procesamiento.....	0.9	0.6	1.0	0.7	0.4
Total bienes para Procesamiento	54.0	50.8	54.8	50.1	45.7
Mercadería en general					
Productos tradicionales					
Café	10.0	11.0	11.5	17.0	17.0
Banana	6.2	6.8	5.4	5.0	5.3
Productos minerales ⁽²⁾	1.1	1.3	1.5	1.3	1.1
Otros productos tradicionales ⁽³⁾	2.0	1.9	2.0	1.6	1.7
Total Productos Tradicionales	19.2	21.0	20.5	25.0	25.1
Productos no tradicionales					
Aceite de palma africana.....	3.5	2.6	2.6	3.4	3.7
Melones, sandías y piñas.....	1.1	1.5	1.0	0.9	0.9
Papel y cartón.....	1.0	1.0	1.1	0.8	1.8
Oro.....	0.8	1.4	1.3	1.2	1.3
Camarones cultivados.....	1.6	2.3	2.2	2.0	2.0
Otros productos no tradicionales ⁽⁴⁾	18.5	19.1	16.3	16.4	18.3
Total productos No Tradicionales.....	26.5	28.0	24.5	24.7	28.0
Total otros bienes.....	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
Exportaciones Total.....	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(1) Precios FOB.

(2) Incluye, Plata, Plomo y Zinc

(3) Incluye madera, azúcar, camarón de pesca, langosta y tabaco.

(4) Incluye Tilapia, vegetales frescos, productos de madera, jabones y otros productos preparados

* Revisado

** Preliminar

Fuente: Banco Central

Importaciones

Las importaciones en la República consisten principalmente en bienes de consumo, materias primas y combustibles. Las importaciones disminuyeron como un porcentaje nominal del PIB del 80.0% del PIB nominal en el 2008 o EE.UU. \$ 11,106.6 millones a 65.6% del PIB nominal en el 2012, o EE.UU. \$ 12,166.0 millones..

En el 2008, los precios del combustible aumentaron un 36,9%, lo que resultó en un EE.UU. \$635,3 millones, o un 50,4% de aumento de las importaciones de estos productos. Del mismo modo, en el 2008 las importaciones de materias primas, como los

productos químicos, papel plástico y cartón, así como material eléctrico, aumentaron en un 22,9%. En el 2009, como consecuencia de la Crisis Económica Mundial, los precios internacionales del petróleo disminuyeron un 35,6%, lo que contribuyó a una reducción del valor total de las importaciones de petróleo. En el 2009, todas las importaciones sufrieron contracciones, el más significativo fueron los combustibles y lubricantes (44,6%), bienes de capital (40,9%) y bienes para transformación (30,5%).

La economía hondureña experimentó una recuperación parcial en el 2010, que a su vez genera un mayor volumen de importaciones, llegando a EE.UU. \$ 9,521.0 millones o el 60.1% del PIB nominal un aumento del 21,8% en comparación con el 2009.

En el 2011, las importaciones totales fueron de EE.UU. \$11,985.9 millones consistiendo en:

- EE.UU. \$ 2,563.0 millones de los bienes de consumo (21.5% del total de las importaciones y un aumento del 13,4% en comparación con el 2010);
- EE.UU. \$ 2,479.7 millones de materias primas (20.8% del total de las importaciones y un aumento del 25,6% en comparación con el 2010);
- EE.UU. \$ 2,103.9 millones de combustibles y lubricantes (17.7% de las importaciones totales y un aumento del 41,4% en comparación con el 2010);
- EE.UU. \$ 1,327.4 millones en bienes de capital (11.2% del total de las importaciones y un aumento del 31,9% en comparación con el 2010);
- EE.UU. \$ 2,879.7 millones de los bienes para transformación (24.2% de las importaciones totales y un incremento del 20.3% respecto al 2010), y
- EE.UU. \$ 542,2 millones de la construcción y otras importaciones (4.6% de las importaciones totales y un aumento del 36,2% en comparación con el 2010).

En el 2012, según datos preliminares, las importaciones ascendieron a EE.UU. \$12,166.0 millones de dólares., o el 65.6% del PIB nominal lo que representa una disminución cuando se compara con el 67.2% del PIB nominal observado en el 2011. Las importaciones de mercancía general (mercaderías distintas a los bienes para procesamiento) continuaron siendo el sector más importante de las importaciones de Honduras, lo que representa el 77.1% de las importaciones totales en el 2012, frente al 75.8% en el 2011.

En 2012, las importaciones de mercancías generales fueron EE.UU. \$ 9,385.3 millones mostrando un crecimiento anual del 4.1% con respecto al 2011, muy por debajo del crecimiento de 26,5% registrado en el 2011. El mayor volumen de productos importados en el 2012 fueron bienes de consumo (EE.UU. \$ 2,727.3 millones), materias primas y bienes intermedios (EE.UU. \$ 2,575.2 millones) y combustible (EE.UU. \$ 2,242.2 millones).

En 2012, las importaciones de bienes de consumo aumentaron en EE.UU. \$ 164.2 millones, o 6.4%, principalmente como resultado de un aumento en las importaciones de vehículos y motocicletas. Las importaciones de materias primas y bienes intermedios aumentaron en el 2012 por EE.UU. \$ 95.5 millones, o 3.9%, principalmente como resultado del aumento de las importaciones de bienes destinados a la industria manufacturera.

Las importaciones de combustibles aumentaron en EE.UU. \$ 138.3 millones en el 2012 en comparación con el 2011, lo que se explica por una combinación de aumento de los precios internacionales del petróleo y mayores volúmenes importados.

Las importaciones de bienes para transformación disminuyeron en EE.UU. \$ 99.0 millones, o el 3.4%, en el 2012, a diferencia del aumento de EE.UU. \$ 486.4 millones, o el 20.3% registrado en el 2011. La disminución de las importaciones de bienes para transformación en el 2012 fue principalmente el resultado de una disminución en las compras de textiles y prendas de vestir de EE.UU. \$ 150.4 millones.

El total de las importaciones para el periodo de seis meses que concluyó el 30 de Junio del año 2013, totalizo la cantidad de EE.UU. \$ 5,877.9 millones, una disminución de EE.UU. \$ 196.7 millones o el 3.2% en comparación al mismo período en el 2012. Para el período de seis meses que concluyó el 30 de Junio del año 2013, las importaciones registraron un 30.7% del PIB nominal estimado para el 2013, presentando una contracción del 32.7% del PIB nominal registrado para el mismo periodo en el 2012, debido principalmente a la reducción de las importaciones de combustible y de bienes para procesamiento. Las importaciones de

bienes de consumo registraron un 21.6% del total de las importaciones para el periodo de seis meses que concluyó el 30 de Junio del 2013 mientras que la importación de bienes para su procesamiento registraron un 23.5% durante el mismo periodo

Al 30 de Junio del 2013, basado en datos preliminares, las más grandes fuentes de las importaciones de la República fueron los Estados Unidos (46.1%), El Salvador (8.0%) y Guatemala (7.8%).

La siguiente tabla muestra el origen de las importaciones de Honduras durante los períodos indicados.

Importación de Mercancías por País de Origen

	Para el Año Finalizado el 31 de Diciembre				
	2008	2009	2010	2011*	2012*
	<i>(porcentaje total de las exportaciones)⁽¹⁾</i>				
América	85.2	86.6	81.5	86.8	85.7
<i>América del Norte</i>	49.2	46.2	51.1	55.6	50.3
Canadá	0.8	0.5	0.6	0.3	0.4
Estados Unidos	48.5	45.7	50.5	55.3	49.9
<i>América Latina</i>	36.0	40.4	30.4	31.2	35.4
América Central	17.7	21.5	14.9	16.7	19.7
Costa Rica	3.2	4.0	3.0	3.1	3.3
El Salvador	5.9	6.9	4.9	5.6	8.3
Guatemala	7.2	8.9	6.5	7.5	7.0
Nicaragua	1.3	1.7	0.6	0.6	1.2
Resto de Latino América	18.3	18.9	15.5	14.5	15.7
Europa	6.3	5.2	5.7	5.3	4.8
Resto del Mundo	8.5	8.2	12.8	7.9	9.5
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(1) Precios CIF.

* Revisado

** Preliminar

Fuente: Banco Central

Las siguientes tablas muestran el valor (CIF) y la composición de las importaciones hondureñas durante los períodos indicados.

Importación de Mercancías por Tipo de Bienes

	Para el Año Finalizado el 31 de Diciembre				
	2008	2009	2010*	2011**	2012**
	<i>(U.S.\$ millones)⁽¹⁾</i>				
Bienes de Consumo:					
Durable	1,338.6	1,231.9	1,318.9	1,521.4	1,616.9
Semi-durable	1,032.0	831.1	941.6	1,041.6	1,110.4
Total bienes de consumos	2,370.6	2,063.0	2,260.6	2,563.0	2,727.3
Combustibles, lubricantes y energía	1,961.8	1,086.9	1,487.6	2,103.9	2,242.2
Materias primas y bienes intermedios	2,431.1	1,811.0	1,974.7	2,479.7	2,575.2
Bienes de Capital.....	1,541.1	910.2	1,006.7	1,327.4	1,299.0
Construcción	305.4	219.7	231.2	297.6	295.6
Otros.....	203.5	132.9	166.9	244.6	246.1
Bienes para transformación	2,293.1	1,592.6	2,393.3	2,879.7	2,780.8
Total importaciones.....	11,106.6	7,816.3	9,521.0	11,895.9	12,166.0

(1) Precios CIF.

(*)Revisado

(**) Preliminar

Fuente: Banco Central

Importación de Mercancías por Tipo de Bienes

	Para el Año Finalizado el 31 de Diciembre				
	2008	2009	2010*	2011**	2012**
	<i>(porcentaje del total de las importaciones)⁽¹⁾</i>				
Bienes de consumo:					
Durable	12.1%	15.8%	13.9%	12.8%	13.3%
Semi-durable.....	9.3%	10.6%	9.9%	8.8%	9.1%
Total bienes de consumos.....	21.3%	26.4%	23.7%	21.5%	22.4%
Combustibles, lubricantes y energía	17.7%	13.9%	15.6%	17.7%	18.4%
Materias primas y bienes intermedios	21.9%	23.2%	20.7%	20.8%	21.2%
Bienes de capital.....	13.9%	11.6%	10.6%	11.2%	10.7%
Construcción.....	2.7%	2.8%	2.4%	2.5%	2.4%
Otros	1.8%	1.7%	1.8%	2.1%	2.0%
Bienes para transformación	20.6%	20.4%	25.1%	24.2%	22.9%
Total importaciones.....	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

(1) Precios CIF.

(*) Revisado

(**) Preliminar

Fuente: Banco Central

Comercio de Servicios

El Comercio de servicios de Honduras está centrado principalmente en el sector turístico. Este sector constituye una de las principales fuentes de divisas de la economía hondureña. Otros sectores económicos, como el comercio, reparación de vehículos automóviles y motocicletas, equipo personal y doméstico, hoteles y restaurantes, construcción, inmobiliario y de transporte y almacenamiento se benefician de la actividad del sector turístico. Como resultado de un aumento en los viajeros a Honduras, los ingresos generados por el turismo pasaron de EE.UU. \$ 619.0 millones en el 2008 a EE.UU. \$ 660,7 millones en el 2012, lo que representa una tasa media de crecimiento anual del 1.7% durante este período.

En el 2009, a pesar de los efectos de la Crisis Económica Mundial y la inestabilidad política interna derivada de la destitución del Presidente Zelaya, se observó sólo una ligera disminución en el sector del turismo y el ingreso de divisas. Para el año que concluyó el 31 de Diciembre del 2012, el déficit de la balanza de se incrementó en EE.UU. \$ 22.8 millones, inferior en comparación con el déficit de EE.UU. \$ 229.8 millones que se registró para el año que concluyó el 31 de Diciembre del 2011. Los ingresos del comercio del sector servicios ascendió a EE.UU. \$1,066.3 millones en el 2012 con el turismo y los servicios de comunicación ingresos que representan el 62.0% y 20.9% de los ingresos totales del sector servicios, respectivamente. Además, los gastos relacionados con el sector del comercio de servicios fue de EE.UU. \$ 1,512.3 millones en el 2012, un incremento de EE.UU. \$ 66.2 millones a partir del 2011, que consiste principalmente en los flujos de los gastos de viaje de hondureños realizadas en el exterior (36.1% del total de la diferencia) y los costos de transporte (34.7%).

Los ingresos del sector servicios de comercio sumaron un total de EE.UU. \$ 565.8 millones para el periodo de seis meses que concluyó el 30 de Junio del año 2013, con los ingresos de los servicios de transporte y viaje que representaron un 68.9% y 31.1% del total de ingresos respectivamente, del sector servicios en comparación con el 70.0% y el 30.0% respectivamente, para el mismo periodo en el 2012. Los ingresos relacionados con los servicios de comercio sumaron un total de EE.UU. \$ 783.3 millones para el periodo de seis meses concluido el 30 de Junio del año 2013, un incremento de EE.UU. \$ 5.1 millones del mismo periodo en el 2012, debido principalmente al incremento del 11.8% de los gastos relacionados con los viajes de Hondureños al extranjero compensado parcialmente por la disminución del flujo relacionado a los servicios de transporte.

La siguiente tabla muestra el número de visitantes a Honduras y los ingresos correspondientes generados a partir de estas visitas, para los períodos indicados:

Visitantes de Honduras

	Para el Año Finalizado el 31 de Diciembre				
	2008	2009	2010*	2011*	2012*
	<i>(Miles de Personas)</i>				
Turistas ⁽¹⁾	868.5	835.5	862.5	871.5	894.7
Excursionistas ⁽²⁾	692.5	753.9	1,102.6	980.3	1008.7
Cruceros	434.2	429.8	803.1	787.0	655.2
Visitante de un día.....	258.3	324.1	299.5	193.3	353.5
Total Visitantes	1,561.0	1,589.4	1,965.1	1,852.8	1,903.4
FX Ingreso (en U.S.\$ millones)	619.0	615.9	625.5	636.7	660.7

(1) Los turistas corresponden a todos los visitantes que se quedan al menos noche en el país.

(2) Excursionistas son visitantes de un día para el país, incluyendo los turistas que llegan en los cruceros en el país.

* Preliminar

Fuente: Banco Central con la información del Instituto Hondureño de Turismo

Balanza de Pagos

La balanza de pagos registra el valor de las transacciones efectuadas entre residentes de un país y el resto del mundo. La balanza de pagos se compone de:

- La cuenta corriente, que incluye::
 - las exportaciones netas de bienes y servicios (la diferencia en el valor de las exportaciones menos las importaciones);
 - inversiones financiera neta e ingresos, y
 - Las transferencias netas, y
- Las cuentas de capital y financiera, que comprenden la diferencia entre los flujos de capitales financieros y salidas de capital financiero.

La cuenta corriente de la balanza de pagos de la República durante los últimos cinco años se ha caracterizado por el déficit, que fueron compensados por superávit en cuenta de capital y financiera. Durante este período, el déficit de cuenta corriente promedió el 7.9% del PIB nominal de Honduras.

El déficit de la cuenta corriente en el 2008 refleja el aumento significativo de los precios del petróleo y de las materias primas experimentado durante el primer semestre del año. Para el 2009, el déficit por cuenta corriente disminuyó en un 75.8%, en comparación al impacto de la Crisis Económica Mundial y la desaceleración de la economía doméstica. Como resultado de esto, el balance global para ambos años fue negativo: EE.UU. \$ 156.8 para el 2008 y un EE.UU. \$ 424.2 millones respectivamente. Para el 2010, el déficit de la cuenta corriente siguió aumentando pero la cuenta de capital y financiera registró un superávit de EE.UU. \$ 1,548.4 millones, un aumento del EE.UU. \$ 1,360.9 millones del 2009, el cual resultó como un balance global positivo de EE.UU. \$ 586.6 millones. En el año 2011 el flujo positivo en inversión extranjera directa (EE.UU. \$ 1,014.4 millones), portafolio de inversiones (EE.UU. \$ 87.7 millones) y las remesas de Hondureños en el extranjero (EE.UU. \$ 2,797.6 millones) parcialmente compensado por el aumento en el déficit de la cuenta corriente de EE.UU. \$ 726.1 millones, resultando en balance global positivo de EE.UU. \$ 68.6 millones.

En 2012, Honduras registró un balance global negativo de EE.UU. \$ 282.5 millones, debido principalmente a un aumento en el déficit en la cuenta corriente parcialmente compensada por los resultados positivos de las cuentas de capital y financiera, quienes en conjunto presentaron un incremento de EE.UU. \$ 268.0 millones en comparación al 2011. Para el periodo de seis meses que concluyo el 30 de Junio del año 2013, los resultados preliminares registran un balance global positivo de EE.UU. 349.5 millones.

La siguiente tabla muestra el balanza de pagos de la República para los periodos indicados.

	Balanza de Pagos				
	Para el Año Finalizado el 31 de Diciembre				
	2008	2009	2010*	2011**	2012**
	<i>(Millones de EE.UU. \$)</i>				
Balanza de bienes y servicios.....	(4,580.8)	(2,624.5)	(2,835.9)	(3,572.3)	(3,546.4)
Exportaciones	7,110.0	5,778.1	7,240.0	9,000.0	9,340.0
Bienes.....	6,198.5	4,824.1	6,264.4	7,977.0	8,273.7
Servicios.....	911.6	953.4	975.6	1,023.0	1,066.3
Importaciones	11,690.9	8,402.6	10,075.9	12,572.3	12,886.4
Bienes.....	10,453.1	7,299.2	8,907.0	11,126.1	11,374.0
Servicios.....	1,237.8	1,103.4	1,168.9	1,446.2	1,512.3
Balanza de ingresos	(520.6)	(530.1)	(727.9)	(973.7)	(1,275.1)
Ganancias	148.1	73.9	53.6	58.6	80.3
Pagos	668.6	603.9	781.4	1,032.3	1,355.5
Balanza de Transferencia	2,973.4	2,639.0	2,881.7	3,137.7	3,234.6
Sector Público.....	158.7	123.3	146.5	221.7	219.4
Sector Privado ⁽¹⁾	2,814.7	2,515.7	2,735.1	2,916.0	3,015.2
Balanza de Cuenta Corriente.....	(2,127.9)	(515.6)	(628.1)	(1,408.3)	(1,586.9)
Cuenta del Capital	97.0	130.4	84.7	166.2	101.2

Cuenta financiera	1,406.3	314.4	1,463.8	1,117.7	1,450.8
Inversión directa.....	1,007.3	522.5	970.6	1,012.3	1,003.9
En Honduras.....	1,006.4	532.2	969.2	1,014.4	1,058.5
Extranjera	1.0	(0.7)	1.4	(2.1)	(54.7)
Inversiones de cartera.....	(26.8)	56.0	(41.0)	87.7	1.0
Otras inversiones.....	425.7	(264.2)	534.2	17.8	446.0
Activos	17.1	77.6	65.8	(436.6)	137.3
Crédito comercial.....	2.9	(9.2)	(3.5)	(2.9)	(31.3)
Prestamos.....	41.0	(3.6)	22.7	0.9	(2.3)
Moneda y depósitos	(26.8)	100.9	53.7	(426.6)	170.9
Otros activos	-	(10.5)	(7.1)	(8.0)	-
Pasivos.....	408.6	(341.7)	468.3	454.4	308.7
Crédito comercial.....	20.3	(10.2)	(10.8)	18.3	(251.8)
Prestamos.....	365.0	(297.6)	491.5	417.9	541.1
Moneda y depósito.....	22.0	(15.8)	(10.0)	25.2	19.4
Otros pasivos	1.4	(18.1)	(2.4)	(7.0)	-
Errores netos y omisiones	467.9	(353.5)	(297.7)	192.9	(247.6)
Balance global	(156.8)	(424.2)	568.6	68.5	(282.5)
Reservas y sectores relacionados	156.8	424.2	(568.6)	(68.5)	282.5
Reserva de activos Banco					
Central	77.6	353.6	(592.2)	(86.0)	282.7
Uso del crédito FMI.....	-	-	-	-	-
Crédito extraordinario.....	79.2	70.7	23.6	17.5	(0.2)

(1) Incluye las remesas familiares y otras donaciones

(*) Revisado

(**) Preliminar

Fuente: Banco Central

Cuenta Corriente

En el 2008, la cuenta corriente registró un déficit de EE.UU. \$ 2,128.0 millones, o el 15,3% del PIB nominal de Honduras, como resultado de un aumento del déficit en la balanza de bienes y servicios, que registró EE.UU. \$ 4,580.8 millones, o el 27.4% del PIB nominal de Honduras.

En el 2009, el déficit por cuenta corriente se redujo a EE.UU. \$ 515.6 millones, debido al efecto de la Crisis Económica Mundial en el comercio, lo que provocó una contracción de 22.2% en las exportaciones, una contracción de 28.1% en las importaciones. En el 2010, el déficit por cuenta corriente aumentó a EE.UU. \$ 682.1 millones. En el 2011, el aumento del déficit en cuenta corriente a EE.UU. \$ 1,409.3 millones se debió principalmente a una mayor demanda de importaciones debido al incremento de las principales actividades productivas de Honduras. En el 2012, el déficit por cuenta corriente aumentó a EE.UU. \$ 1,586.9 millones, o el 8.6% del PIB nominal de Honduras.

Para el periodo de seis meses que concluyó el 30 de Junio del año 2013, el comercio de la mercadería en general registro un déficit de EE.UU. \$ 1,376.5 millones. El Gobierno estima que las exportaciones alcanzaron EE.UU. \$ 4,120.5 millones para el mismo periodo, lo que representó una disminución de EE.UU. \$ 233.2 millones o el 5.4% en comparación al mismo periodo en el 2012, principalmente debido a las bajas ventas de café y banano, mientras que las importaciones se estimaron en EE.UU. \$ 5,497.0 millones, representando una disminución de EE.UU. \$ 182.3 millones o el 3.2% en relación con el mismo periodo en años anteriores. Esta disminución se explica por la baja importación de combustibles, mercancía y bienes de consumo.

Las remesas son una de las fuentes primarias de los ingresos de divisas de Honduras por parte del sector privado. La mayoría de los emigrantes hondureños viven en Estados Unidos. Según los últimos datos disponibles de la Oficina del Censo de EE.UU. y el Departamento de Seguridad Nacional de EE.UU., alrededor de 963.000 hondureños viven en Estados Unidos en el 2010.

El monto de las remesas entre 2008 y 2012 representó un promedio anual de 17.0% del PIB. En el 2009, los ingresos de las remesas ascendieron a EE.UU. \$2,467.9 millones lo que representa una disminución del 12,1% en comparación con el 2008, como resultado de la contracción de las economías de Estados Unidos y Europa, donde estos flujos se habían originado. En el 2010 y 2011, el ingreso de remesas a Honduras aumentó 5,7% y 7,2%, respectivamente.

Para el periodo de seis meses que concluyo el 30 de Junio del año 2013, las remesas de los Hondureños que viven en el extranjero fueron de EE.UU. \$ 1,534.1, representando un incremento del 7.6% en comparación al mismo periodo en el 2012, atribuido principalmente a una baja tasa de desempleo en los Estados Unidos durante este período.

La siguiente tabla muestra los ingresos por remesas y el porcentaje del PIB nominal, tales remesas representan para los períodos indicados:

Ingreso por Remesas

	Para el Año Finalizado el 31 de Diciembre				
	2008	2009	2010	2011*	2012*
	<i>(Millones de EE.UU.\$)</i>				
Ingreso por remesas.....	2,807.5	2,467.9	2,609.2	2,797.6	2,891.8
% del PIB	20.2%	16.9%	16.5%	15.8%	15.7%

*Revisado

** Preliminar

Fuente: Banco Central

Cuenta Capital y Financiera

Entre el 2008 y 2012, la cuenta de capital registró un superávit promedio de EE.UU. \$ 115.9 millones como resultado de la transferencia de capital asignados al gobierno en forma de alivio de la deuda y las donaciones para infraestructura, así como las remesas destinadas a las inversiones de capital y la adquisición de fijo activos.

En el 2011, la cuenta de capital fue de EE.UU. \$ 166.2 millones, en comparación con EE.UU. \$ 84,7 millones en el 2010. Este incremento fue causado principalmente por las remesas destinadas a las inversiones de capital y a la implementación de la condonación de la deuda y a los programas de ayuda financiera concedida al gobierno para la ejecución de proyectos de infraestructura y subvenciones de capital.

En 2012, la cuenta de capital fue de EE.UU. \$ 101.2 millones, una disminución de s EE.UU \$ 65.0 millones a partir de 2011. Esta disminución se debe a la reducción de las transferencias, en su mayoría donaciones de bienes de capital, así como una disminución de la condonación de la deuda de los organismos internacionales al gobierno. Para el periodo de seis meses que concluyo el 30 de Junio del año 2013, la cuanta de capital registro un superávit de 42.4 millones lo que representa una disminución de 21.9% en comparación con el mismo periodo en el 2012.

La inversión extranjera directa ha mostrado una tendencia relativamente estable en los últimos años. Entre 2008 y 2012, Honduras atrajo importantes flujos de inversión extranjera directa ("IED"), registrando un superávit en la cuenta financiera en cada uno de estos años. La IED registró un ingreso promedio anual de EE.UU. \$ 914.3 millones desde 2008 hasta 2012, el año 2012 registra el mayor volumen de inversiones, por un total de EE.UU. \$ 1,058.5 millones, debido a las inversiones en transporte y almacenamiento, manufactura, bienes para transformación, y comercio, lo que representó 83,0% de las inversiones totales en ese año. Durante el año 2009, debido a los efectos de la Crisis Económica Mundial, la IED se redujo de EE.UU. \$1,007.4 millones a EE.UU. \$ 522.5 millones.

Honduras ha realizado esfuerzos importantes para crear condiciones favorables para establecer un clima de inversión atractivo. En mayo del 2011, el gobierno de Lobo puso en marcha la iniciativa "Honduras is Open for Business", una conferencia internacional de inversionistas que llevó a los inversionistas de más de 75 países a conocer más sobre oportunidades de inversión en Honduras y para establecer conexiones con las empresas locales.

Del 2008 al 2012, los principales sectores que atrajeron inversiones extranjeras directas fueron las telecomunicaciones, manufactura, industria y comercio. La inversión extranjera directa en Honduras proviene principalmente de los Estados Unidos, México y Canadá. Además, en los últimos años las inversiones en el sector financiero de Panamá y el sector de las telecomunicaciones de Luxemburgo han sido significativas.

En el 2012, la cuenta financiera registró ingresos de capital de EE.UU. \$ 1,450.8 millones, un incremento de EE.UU. \$ 333.0 millones en comparación con el 2011, principalmente debido a un aumento de los EE.UU. 44,1 millones dólares en entradas de IED. La IED neta alcanzó EE.UU. \$ 1,103.9 millones en el 2012, o el 5.4% del PIB nominal de Honduras, lo que representa un aumento del ingreso neto de la IED de EE.UU. \$ 1,014.4 millones registrados en el 2011. Para el periodo de seis meses que concluyó el 30 de Junio del año 2013, la cuenta financiera registro un superávit de EE.UU. \$ 1,143.8 millones, un aumento de EE.UU. \$ 327.3 millones en comparación al mismo periodo del 2012, debido principalmente a un aumento en el flujo de entrada del portafolio de inversiones de EE.UU. \$ 502.1 millones correspondiente principalmente a la emisión en marzo del año 2013 de EE.UU. 500.0 millones de Bonos del Estado. A partir del 30 de Junio del año 2013, el flujo de entradas de la IED fue de EE.UU. \$ 537.0 millones, un incremento de EE.UU. \$ 69.1 millones en comparación al mismo periodo en el 2012.

En el 2012, las entradas netas de capital de las inversiones de cartera fueron EE.UU. \$ 0.9 millón, una disminución de EE.UU. \$86.7 millones de EE.UU. \$ 87.7 millones registrados en el 2011. Esto fue principalmente el resultado de una disminución de la inversión extranjera en el sistema financiero.

Además, otras inversiones, incluyendo los préstamos, moneda y depósitos, reflejan las entradas netas de EE.UU. \$ 446.0 millones, registrando un ingreso neto de inventario de EE.UU. \$ 137.4 millones, debido principalmente a la disminución de los depósitos en el extranjero por el sistema financiero. Pasivo generado ingresos netos de EE.UU. \$308.6 millones en el 2012, EE.UU. \$ 145.7 millones menos de ingresos netos de los pasivos en el 2011, que fue impulsado por desembolsos netos para el gobierno en la cantidad de EE.UU. \$ 439.8 millones en el 2012.

La siguiente tabla muestra los montos de la IED y la composición de la IED como porcentaje del total de IED para los siguientes períodos:

Inversión Extranjera Directa por Sector

	Para el Año Finalizado el 31 de Diciembre				
	2008	2009	2010*	2011**	2012**
	<i>(Millones de EE.UU.\$)</i>				
Transporte y almacenamiento.....	537.4	347.3	260.0	316.9	295.4
Manufactura.....	129.3	68.1	126.8	243.4	262.1
Bienes para transformación	137.4	29.4	214.1	148.4	164.3
Servicios	140.6	52.2	136.1	90.5	100.4
Construcción.....	27.4	11.1	(0.2)	5.0	5.1
Explotación de Minas y canteras	-	7.2	62.4	45.6	23.0
Agricultura y pesca.....	3.5	2.4	21.1	16.6	18.0
Electricidad y agua	16.5	5.1	12.6	44.8	33.4
Comercio al por mayor y al detalle.....	14.3	(14.0)	136.2	103.1	156.8
Total.....	1,006.4	508.8	969.2	1,014.4	1,058.5

* Revisado

**Preliminar

Fuente: Banco Central

Inversión Extranjera Directa por Sector

	Para el Año Finalizado el 31 de Diciembre				
	2008	2009	2010*	2011**	2012**
	<i>(Porcentaje total del IED)</i>				
Transporte y almacenamiento.....	53.4	68.3	26.8	31.2	27.9
Manufactura	12.8	13.4	13.1	24.0	24.8
Bienes para transformación	13.7	5.8	22.1	14.6	15.5
Servicios	14.0	10.3	14.0	8.9	9.5
Construcción.....	2.7	2.2	-	0.5	0.5
Explotación de minas y canteras	0.0	1.4	6.4	4.5	2.2
Agricultura y pesca.....	0.3	0.5	2.2	1.6	1.7
Electricidad y agua	1.6	1.0	1.3	4.4	3.1
Comercio al por mayor y al por menos	1.4	-(2.7)	14.1	10.2	14.8
Total.....	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

* Revisado

** Preliminar

Fuente: Banco Central

La siguiente tabla muestra los montos de IED y la composición del IED como porcentaje del total de IED por país de origen durante los períodos indicados:

Inversión Extranjera Directa por País de Origen

	Para el Año Finalizado el 31 de Diciembre				
	2008	2009	2010*	2011**	2012**
	<i>(Millones de EE.UU.\$)</i>				
Estados Unidos.....	448.8	91.5	184.9	141.4	173.2
Luxemburgo.....	-	170.5	132.5	149.2	124.4
México.....	30.4	167.7	123.8	153.9	191.5
Canadá.....	51.2	(39.2)	158.9	186.9	132.1
Irlanda.....	273.5	21.0	22.2	21.5	-
Panamá.....	-	0.9	14.1	15.9	21.7
Inglaterra.....	72.4	(87.8)	109.1	84.6	93.5
Guatemala.....	44.4	13.8	60.7	43.7	51.5
Suiza.....	(0.6)	22.6	24.9	68.1	85.7
Otros.....	86.3	148.0	138.0	149.1	184.8
Total.....	1,006.4	508.8	969.2	1,014.4	1,058.4

* Revisado

** Preliminar

Fuente: Banco Central

Inversión Extranjera Directa por País de Origen

	Para el Año Finalizado el 31 de Diciembre				
	2008	2009	2010*	2011**	2012**
	<i>(Porcentaje total del IED)</i>				
Estados Unidos.....	44.6	18.0	19.1	13.9	16.4
Luxemburgo.....	-	33.5	13.7	14.7	11.8
México.....	3.0	33.0	12.8	15.2	18.1
Canadá.....	5.1	(7.7)	16.4	18.4	12.5
Irlanda.....	27.2	4.1	2.3	2.1	-
Panamá.....	-	0.2	1.5	1.6	2.1
Inglaterra.....	7.2	(17.3)	11.3	8.3	8.8
Guatemala.....	4.4	2.7	6.3	4.3	4.9
Suiza.....	(0.1)	4.4	2.6	6.7	8.1
Otros.....	8.6	29.1	14.2	14.7	17.5
Total.....	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

* Revisado

** Preliminar

Fuente: Banco Central

Reservas Internacionales

Si bien el nivel de reservas internacionales netas de Honduras disminuyó en \$ 343.7 millones de EE.UU. entre el 2008 y 2009, Honduras registró un aumento de EE.UU \$ 603,0 millones extranjero reservas internacionales en el 2010 y EE.UU. \$101,4 millones en el 2011. Este aumento en el 2010 y 2011 se explica principalmente por las compras netas de moneda extranjera, los desembolsos externos y donaciones. Entre el 2008 y 2012, las reservas internacionales netas cubrían una media del 3,7 meses de

importaciones. Durante el mismo período, el total de activos externos netos del sistema financiero se redujo de EE.UU. \$ 2,592.7 millones en el 2008 a EE.UU. \$ 2,413.2 millones en el 2012.

Al 31 de diciembre del 2012, los activos de reserva oficiales del Banco Central ascendieron a EE.UU. \$ 2,778.0 millones, lo que consiste en inversiones en carteras de renta fija (39,5%), depósitos a plazo (37,9%), depósitos a la vista (6,7%) y otras inversiones (15,9%). La cobertura de las reservas internacionales netas fue de 3,1 meses de importaciones.

Los activos extranjeros de otras entidades de depósito llegaron a EE.UU. \$ 473,5 millones en 2012, que consiste principalmente en depósitos a la vista (82,1%), retenciones en moneda extranjera (8,0%), depósitos a plazo (2,4%), y valores y acciones (2,7%).

De acuerdo al último reporte del Banco Central, al 28 de Noviembre del año 2013, las reservas internacionales netas sumaron un total de EE.UU. \$ 2,383.1 millones, lo que representó una disminución del EE.UU. \$ 187.8 millones en comparación con el nivel registrado al 31 de Diciembre del año 2012. Esta variación se explica principalmente por el aumento de las importaciones de combustible y una disminución en las exportaciones por el debilitamiento de los precios internacionales del café así como una disminución en la producción del café debido a la Roya del Café. Adicionalmente las reservas internacionales incluyeron EE.UU. \$ 500 millones de la oferta internacional de los Bonos de la República emitidos en Marzo del 2013. Al 28 de Noviembre del 2013, las reservas internacionales netas representaron una cobertura de aproximadamente 2.8 meses de exportación.

Activos Externos Netos del Sistema Financiero

	Para el Año Finalizado el 31 de Diciembre				
	2008	2009	2010	2011	2012
	<i>(Millones de EE.UU.\$)</i>				
Banco Central de Honduras.....	2,492.0	2,166.5	2,771.3	2,873.5	2,636.3
Activos externos	2,919.2	2,553.5	3,154.4	3,266.4	3,003.5
Activos de reservas oficiales.....	2,690.5	2,330.5	2,931.3	3,043.0	2,778.0
Otros activos	228.6	222.9	223.1	223.4	225.5
Pasivos externos	427.2	386.9	383.1	392.8	367.2
Corto plazo.....	230.5	214.2	211.9	222.4	207.1
Largo plazo	196.7	172.7	171.2	170.5	160.1
Reservas internacionales netas	2,460.0	2,116.3	2,719.3	2,820.7	2,570.9
Otras entidades de depósito (2).....	64.2	171.8	74.8	59.3	-273.2
Activos externos	812.8	641.9	559.1	598.9	473.5
Pasivos externos	748.7	470.1	484.3	539.6	746.6
Otras entidades financieras.....	40.7	50.2	32.6	28.4	38.5
Activos externos	59.7	78.8	63.8	67.0	77.9
Pasivos externos	19.0	28.5	31.2	38.6	39.4
Sistema Financiero.....	2,596.9	2,388.5	2,878.7	2,961.3	2,401.5

(1) Preparado de acuerdo al Manual de Estadística Financiera y Monetaria del FMI (2000) Las cifras se han convertido de lempiras a dólares estadounidenses utilizando al cierre del ejercicio los siguientes los tipos de cambio: 2008-2010 - L.18.8951 a EE.UU. \$ 1.00; 2011 - L. 19,0484 dólares EE.UU. a 1,00; 2012-L.19.9623 a EE.UU. \$ 1,00.

(2) Incluye Bancos comerciales, Bancos de desarrollo, Asociaciones de Ahorro y Préstamos, Corporaciones Financieras y Cooperativas de Prestamos.

(3) Incluye Compañías de Seguros y Banhprovi

Fuente: Banco Central

Tipo de Cambio Divisas

El lempira se fijó en L.2.00 a EE.UU. 1,00 dólares desde 1918 hasta 1990. En 1990, el gobierno estableció el tipo de cambio oficial del lempira para prácticamente todas las transacciones en L.4.00 a EE.UU. \$ 1,00. En 1992, el Congreso Nacional aprobó una ley que permite el establecimiento de casas de cambio (casas de cambio), que creó el marco institucional para un sistema de libre flotación del tipo de cambio y para mediados de 1992, el tipo de cambio se liberalizó por completo. En junio de 1994, el Banco Central estableció un sistema de subasta de divisas, por lo que se subastó todo tipo de cambio utilizado por el sistema financiero diariamente por el Banco Central. El tipo de subasta se convirtió en el tipo de cambio legal para las transacciones de divisas. Esta tasa fue revisada en cada subasta, pero no se le permitió aumentar en más de un uno por ciento cada tres semanas.

Este sistema estuvo en vigor hasta octubre de 2005, cuando el Banco Central estableció un régimen de tipo de cambio fijo con un tipo de cambio de L.18.8951 a EE.UU. \$ 1,00, sobre la base de los resultados observados para las reservas internacionales netas en poder del Banco Central.

El 21 de julio de 2011, el Banco Central modificó el régimen de tipo de cambio fijo y establecido a un régimen de banda móvil, por lo que se permite que el tipo de cambio fluctúe, con la tasa determinada al día en las subastas de divisas. Este cambio de política fue establecida por el Banco Central después de considerar la actividad del mercado del comercio internacional de Honduras y su fuerte posición externa, como se muestra mediante el fortalecimiento de las exportaciones y de las remesas

aumentaron. El Banco Central adoptó este cambio de política como una medida macro-prudencial para proteger la posición externa del país a partir de la incertidumbre y los riesgos relacionados con las condiciones económicas internacionales.

El Banco Central mantendrá la actual banda cambiaria de + / - 7% con respecto a un precio base establecido, debiendo tenerse en cuenta para mejorar la aplicabilidad del régimen de tipo de cambio actual con respecto a los precios ofrecidos para la compra de moneda extranjera por los agentes de cambio. Los precios ofrecidos de los agentes de cambio no pueden ser superior al 1.0% por encima de la media ponderada de los precios base en el sistema electrónico de intercambio de divisas administrado por el Banco Central en los últimos siete días.

El Banco Central calcula y sigue la evolución del tipo de cambio real efectivo del lempira con respecto al dólar de EE.UU. como un método para evaluar el nivel de la competitividad externa de la moneda. El tipo de cambio efectivo real tiene en cuenta la tasa de inflación de Honduras, así como la tasa de inflación de los socios comerciales más importantes, incluyendo la evolución de los socios comerciales de Honduras tipos de cambio con respecto al dólar de los EE.UU.

Además, el Banco Central observa y modifica, si es necesario, los límites de cartera en moneda extranjera asignadas a los agentes de tipo de cambio con el fin de satisfacer las necesidades de sus clientes en moneda extranjera de una manera oportuna y eficiente.

La siguiente tabla muestra el promedio de las tasas de cambio del dólar y el índice de tipo de cambio real para las fechas al fin de período lempira / EE.UU. y los períodos indicados.

Tipo de Cambio de Divisas

Año	Promedio	Fin del periodo	Índice Tasa de Cambio Real
	<i>(L. por U.S.\$1.00)⁽¹⁾</i>		<i>(Base Diciembre 2009 = 100)</i>
2008	18.8951	18.8951	98.4
2009	18.8951	18.8951	100.0
2010	18.8951	18.8951	103.8
2011	18.9251	19.0520	104.7
2012	19.5179	19.9623	103.4
2013			
Enero	19.9994	20.0410	103.2
Febrero	20.0783	20.1163	103.2
Marzo	20.1556	20.1805	103.2
Abril	20.2193	20.2563	103.2
Mayo	20.2968	20.3399	103.1
Junio	20.3794	20.4164	102.6
Julio	20.4580	20.4631	102.9
Agosto	20.4593	20.4743	103.0
Septiembre	20.5259	20.5466	N.A. ⁽¹⁾
Octubre	20.5312	20.5407	102.9
Noviembre	20.5503	20.5855	N.D. ⁽¹⁾

(1) Compra tipo de cambio.

(2) No disponible.

Fuente: Banco Central

Administración de Reservas

El 5 de septiembre del 2006, el Banco Central firmó un Contrato de Gestión de Inversiones y Consultoría con el Banco Mundial, quien se hizo cargo de la gestión directa de las reservas anteriormente administrados por el Banco Central, por un importe inicial de la cartera de EE.UU. \$ 300.0 millones. La creación de la cartera administrada por el Banco Mundial comenzó en enero de 2008 y en julio del mismo año, una cartera paralela administrada por el Banco Central fue creada.

Actualmente, la cartera de inversión internacional reservas gestionado por el Banco Mundial está integrado por bonos del Tesoro, bonos corporativos garantizados por el gobierno, bonos del estado soberano y supranacional, que cumple con las disposiciones de las directrices de inversión aprobadas por el Banco Central.

Promoción de Inversión y Leyes de Protección

Atraer, promocionar y proteger la inversión nacional y extranjera es un objetivo primordial del gobierno. En los últimos años, Honduras ha creado una serie de políticas públicas a través de nuevas leyes y reglamentos que tienen por objeto la creación de un clima de inversión favorable para los inversores internacionales, mediante la promoción y el desarrollo de las inversiones extranjeras y el establecimiento de oficinas de facilitación y asistencia para los inversionistas.

Las siguientes leyes representan las leyes más importantes relacionadas con la promoción de las inversiones extranjeras vigente en Honduras.

Ley de Zonas Francas

El Gobierno podrá establecer zonas francas en cualquier parte de Honduras, siempre y cuando la zona está supervisada por la DEI. Cualquier empresa, nacional o extranjera, podrá establecerse en una zona franca, siempre y cuando se involucra en actividades de exportación. En el 2012, había 481 empresas ubicadas en zonas francas, con más del 80% situado en la costa norte de Honduras.

Las empresas ubicadas dentro de estas áreas se benefician de las siguientes condiciones:

- conversión de moneda sin restricciones;
- importación libre de impuestos de toda la maquinaria, materias primas, insumos y todo lo necesario para las operaciones de sus plantas;
- Eliminación de los envíos entrantes y salientes en menos de un día con la documentación mínima;
- 100% de propiedad extranjera permitida;
- Exención de impuestos sobre ventas, corporativos e impuestos sobre la renta; y
- Repatriación sin restricciones de ganancias y capital en cualquier momento.

La mayoría de empresas extranjeras se encuentran en estas áreas. Las exportaciones de ropa, artículos deportivos, electrónicos, textiles, agroindustriales y servicios (como los centros de llamadas y externalización de procesos empresariales), entre otras, son las típicas empresas ubicadas en estas zonas.

Régimen de Importación Temporal

Las empresas que operan fuera de las Zonas Procesadoras para la Exportación podrán importar equipos y materiales necesarios para el procesamiento y la producción de sus bienes y volver a exportarlos libre de impuestos. Estas empresas pueden estar ubicadas en cualquier lugar de Honduras y que no están obligadas a crear cualquier número fijo de puestos de trabajo. Además, no está obligado a pagar impuestos sobre la renta o municipales. Restricciones de conversión de divisas pueden ser impuestas por el Banco Central.

Incentivos Ley de Turismo

Nuevos proyectos turísticos pueden solicitar una exención de impuesto sobre la renta permanente bajo la Ley de Incentivos Turísticos. Además, esta ley prevé la exención de impuestos y derechos relacionados con:

- Importación de bienes y equipos nuevos necesarios para la construcción y puesta en marcha de los proyectos;
- Importación de material impreso para la promoción y publicidad del proyecto o del país como destino turístico;
- Importación de sustitución de bienes deteriorados y equipo para 10 años;
- Importación de vehículos nuevos, tales como autobuses, camionetas, furgonetas, camiones y otros vehículos adquiridos por las empresas de alquiler de coches, y
- Importación de equipo de aire nuevo y usado y buques de mar a ser utilizados para el transporte aéreo, marítimo o fluvial.

Ley de Impulso de Asociaciones Público-Privadas

Esta ley regula los procesos de adquisición de participación público-privada en la ejecución, desarrollo y gestión de obras y servicios públicos. En el 2010, bajo la autoridad de esta ley, se estableció COALIANZA. COALIANZA actualmente es la agencia gubernamental responsable de la gestión de todos los proyectos desarrollados en el marco público-privadas. Véase "La Economía de Honduras — Política Económica y Social — Inversiones en Infraestructura Pública".

Ley para la Promoción y Protección de las Inversiones

En un esfuerzo por promover, modernizar y proteger las inversiones en Honduras, así como promover la creación de nuevos puestos de trabajo, el Congreso Nacional aprobó el Decreto 51/2011, que otorga a todos los inversionistas, entre otros beneficios, el acceso ilimitado a las divisas, la protección de la propiedad intelectual los derechos y el derecho a repatriar el 100% de la indemnización en caso de expropiación. Además, los inversionistas extranjeros se les concede igualdad de trato a los inversionistas nacionales, acceso a mercados sin limitaciones, el acceso al crédito del sistema financiero y el derecho a establecer sucursales, filiales, representación o coinversiones, entre otros beneficios.

SISTEMA MONETARIO

Autoridades Monetarias

El Banco Central y la CNBS, son las dos instituciones reguladoras del sistema financiero hondureño. Ellos dictan las normas generales que deben ser respetados por las instituciones financieras con el fin de mantener la salud del sistema financiero con un funcionamiento normal del sistema de pagos de acuerdo con los estándares internacionales y las mejores prácticas.

Banco Central

El Banco Central fue establecido en 1950. La junta de directores del Banco Central está integrada por cinco miembros, uno de los cuales actúa como presidente del Banco Central y otro como Vice-presidente. Los miembros son nombrados por el Presidente de Honduras por conducto de la Secretaría de las Finanzas por un período de cuatro años y pueden ser designados para períodos consecutivos. Decreto 53 del 3 de febrero de 1950, en su versión modificada (la "Ley del Banco Central"), proporciona independencia absoluta de su consejo de administración para llevar a cabo sus funciones de conformidad con las leyes y reglamentos aplicables, aunque su presupuesto se desarrolla en conjunto con la Secretaría de Finanzas que a continuación, se presenta al Congreso Nacional para su aprobación.

El Banco Central es una institución autónoma, regida por una ley orgánica especial. El artículo 342 de la Constitución otorga autonomía absoluta al Banco Central para emitir moneda y desarrollar e implementar políticas monetarias, crediticias y las cambiarias. La Ley del Banco Central establece que se garantizará el mantenimiento del valor interno y externo de la moneda nacional y el normal funcionamiento del sistema de pagos. La junta directiva del Banco Central formula, gestiona y emite los reglamentos de aplicación pertinentes a las políticas monetaria, crediticia y cambiarias.

El Banco Central ha implementado una política monetaria activa para mantener la inflación en un nivel bajo y estable, así como proteger la posición externa de Honduras. La política crediticia también se ha utilizado para regular los recursos financieros disponibles en la economía. El Banco Central podrá otorgar crédito al gobierno y sus entidades mediante la compra de títulos en el mercado secundario. El Banco Central está prohibido de conceder préstamos al gobierno, salvo en casos de peligro o calamidad pública grave, o para cubrir las variaciones estacionales de los ingresos y gastos. Además, el Banco Central podrá otorgar créditos para cubrir déficits temporales de liquidez a los bancos, asociaciones de ahorro y préstamo y sociedades financieras, para asegurar la estabilidad de los sistemas financieros y de pagos.

Las funciones y atribuciones del Banco Central son las siguientes:

- determinar y ejecutar la política monetaria, crediticia y cambiaria de Honduras;
- Asegurar el uso adecuado de reservas monetarias internacionales de Honduras para mantener la estabilidad económica general;
- emitir billetes y monedas de curso legal en el territorio de Honduras;
- negociar divisas en el territorio nacional y a través de su consejo de administración, permitan que las instituciones del sistema financiero puedan actuar como agentes del Banco Central;
- establecer y regular los controles de los movimientos de capital dentro y fuera de Honduras, actuando de acuerdo con los compromisos internacionales de Honduras;
- actuar como prestamista de última instancia para las instituciones del sistema financiero, con el fin de solucionar problemas temporales de liquidez;
- Otorgar préstamos al gobierno y sus organismos mediante la adquisición de títulos en el mercado secundario que pueden ser negociados con el público y con las instituciones del sistema financiero;
- expedir certificados de absorción, en moneda nacional o extranjera, destinados a ser colocados en los bancos y con el público con fines de estabilización financiera;
- determinar la forma y la proporción en que las instituciones del sistema financiero mantendrán las reservas legales, y

- ejercer las funciones de banquero, agente fiscal y asesor económico-financiero para Honduras, sus organismos y entidades oficiales y semioficiales, y servir como representante ante el FMI y los otros organismos oficiales encargados por el gobierno.

Comisión Nacional de Bancos y Seguros

CNBS es un organismo descentralizado responsable de garantizar la estabilidad y solvencia del sistema financiero y otras instituciones supervisadas por él. CNBS mantiene la independencia funcional y presupuestaria del gobierno.

CNBS es responsable de:

- monitoreo, supervisión y control de las instituciones bancarias, compañías de seguros, compañías financieras, sociedades de ahorro y préstamo, y otras de ahorro y crédito y fondos de pensiones;
- emisión de normas, incluidas las de carácter preventivo, para garantizar el correcto cumplimiento por las entidades supervisadas;
- verificación de la correcta formación, reorganización y liquidación de las entidades supervisadas;
- desarrollo de criterios para la valoración de los activos y pasivos y las provisiones para riesgos para mantener la liquidez y la solvencia de las entidades supervisadas, y
- aplicación del marco sancionador de las infracciones por parte de las entidades supervisadas y los procesos de intervención, liquidación o cierre de cualquier institución.

Políticas Monetarias

Marco de Política Monetaria

La junta de directores del Banco Central crea, desarrolla y ejecuta el crédito monetario y las políticas de cambio de divisas del país. Los principales instrumentos de la política monetaria son las operaciones de mercado abierto y la tasa de política monetaria.

El Banco Central emite letras a corto plazo (Letras del Banco Central de Honduras) para las operaciones de mercado abierto. Estos proyectos de ley a corto plazo pueden ser emitidos hasta por un año, sin cupones de intereses y con un descuento sobre su valor nominal.

La tasa de política monetaria es el tipo de interés aplicado por el Banco Central a las instituciones de depósito en préstamos a corto plazo. Desde agosto del 2007 julio al 2008, el Banco Central aumentó la tasa de política monetaria de 6,25% a 9,00%, en respuesta a los aumentos persistentes de la inflación, debido principalmente a las fuertes alzas de los precios internacionales de alimentos y combustibles. Sin embargo, la crisis en los mercados financieros internacionales y sus efectos en el crecimiento económico mundial se agravó en el último trimestre de 2008, generando un cambio en los precios internacionales de alimentos y combustibles. Para mitigar los efectos de la Crisis Financiera Mundial, el Banco Central redujo la política de tasa monetaria en diciembre del 2008 en 125 puntos básicos, hasta 7,75%. Durante el primer semestre del 2009, el Banco Central continuó con su proceso de relajación de la política monetaria, y además redujo la tasa de política monetaria el 30 de junio del 2009 al 3,50%. Las medidas adoptadas por el Banco Central fueron destinadas a disminuir las tasas de préstamos y reducir los costos para el pago de intereses sobre los préstamos y mejorar el acceso al crédito concedido por los bancos en el sistema financiero. Los resultados, sin embargo, no fueron como se esperaban. En cambio, los bancos generaron una importante liquidez, que representaba un riesgo para el mantenimiento de un nivel adecuado de reservas internacionales y la estabilidad del tipo de cambio. Como resultado de esta evolución, durante julio y agosto del 2009, el Banco Central aumentó la tasa de política monetaria de 3,50% a 4,50%.

Durante el año 2010, el Banco Central continuó utilizando las operaciones de mercado abierto como el principal instrumento para reducir el exceso de liquidez en el sistema financiero generado a partir del 2008.

Las principales medidas políticas implementadas durante el 2011 fueron: (i) la reactivación de la banda cambiaria, (ii) el mantenimiento de una política monetaria de tasa de interés real positiva, (iii) el aumento de instrumentos de inversión en diferentes fechas de vencimiento, (iv) los requisitos de reserva en lempiras y en dólares estadounidenses se mantuvieron en los mismos niveles que años anteriores (los establecidos desde agosto del 2009).

Durante el 2012, el Banco Central implementó una política monetaria activa para mantener la inflación en un nivel bajo y estable, así como proteger la posición externa del país, incluyendo dos ajustes incremental en la tarifa de la política monetaria: el 23 de Junio por 50 puntos base y el 14 de Mayo por 100puntos base, estableciendo el nivel actual de 7.00%. En adición a esto desde el 31 de Mayo del año 2012, el Banco Central modifico el criterio utilizado para determinar la reserva legal de las instituciones financieras. Los instrumentos de inversión utilizados en las operaciones de mercado abierto fueron aumentados a distintos plazos y tarifas. Durante el 2012 el Banco Central no fue requerido como último recurso para actuar como prestatario.

Para obtener información sobre las pérdidas sufridas por el Banco Central como resultado de la aplicación de la política monetaria, consulte "Deuda del Sector Público — Deuda Interna — Recapitalización del Banco Central."

Sector Financiero

Desde el 30 de Septiembre del año 2013, existen 17 bancos comerciales, 12 compañías de seguros, 10 compañías financieras y nueve casas de bolsa que operan en Honduras.

Los siguientes cuadros presentan información adicional sobre el número de instituciones reguladas a partir del 30 de Septiembre del año 2013:

Instituciones Financieras Reguladas

Bancos Comerciales	17
Compañías de Seguro.....	12
Compañías Financieras	10
Casas de Bolsa	9
Compañías de Remesas.....	6
Casas de Cambio Extranjeras.....	6
Organizaciones Privadas de Desarrollo..	5
Fondos Públicos de Pensión	5
Bodegas de Depósitos Generales	5
Procesadoras de Tarjeta de Crédito.....	4
Agencias de Calificación.....	4
Bancos Mayoristas	2
Oficinas de representación	2
Centrales privadas de riesgo.....	2
Emisoras de tarjeta de crédito	1
Fondos de pensión privados	1
Bolsa	1
Total	92

Fuente: CNBS.

Además, hay dos instituciones estatales financieras:

- El Banco Nacional de Desarrollo (BANADESA) fue creado en 1980. Su principal objetivo es canalizar recursos financieros para el desarrollo de la agricultura, ganadería, pesca, silvicultura y todas las demás actividades relacionadas con el procesamiento primario, que incluye la comercialización.
- El Banco Hondureño para la Producción y Vivienda (BANHPROVI) fue creado en el 2005. Funciona como un banco mayorista y su objetivo principal es promover el desarrollo y crecimiento de los sectores productivos a través de corto, mediano y financiamiento a largo plazo, en condiciones de mercado, a través de bancos y cooperativas de crédito supervisadas por la CNBS. BANHPROVI se centra en los sectores privado y sociales, en particular de fabricación, comercio, servicios, vivienda y agricultura y pequeñas empresas.

Del 2008 al 2012, el sector privado recibió, en promedio, el 97.4% del total de préstamos desembolsados desde el sistema financiero, mientras que el sector público recibió el 2.6% de todos los préstamos desembolsados. Al 30 de Septiembre del año 2013, los principales sectores que recibieron financiamiento del sistema financiero fueron: bienes inmuebles (29.0%), consumo

(22.4%), comercio (15.0%), industria (11.3%) y servicios (11.0%). La siguiente tabla muestra la cantidad de créditos otorgados por el sistema financiero por sector para los periodos indicados.

Prestamos del Sistema Financiero por Sector

	Al 31 de Diciembre,				
	2008	2009	2010	2011	2012
(Millones de L.)					
Agricultura	3,794.8	4,058.7	4,074.0	5,155.3	5,028.3
Silvicultura	58.3	56.4	68.6	81.4	70.1
Ganadería	1,299.6	1,506.5	1,615.6	1,635.0	1,563.4
Avicultura.....	563.4	463.3	521.1	545.0	591.4
Apicultura.....	10.7	4.5	4.1	3.8	3.2
Pesca	818.4	767.0	438.0	446.9	740.9
Minería	48.4	128.7	134.1	138.6	189.8
Industria	20,611.9	19,506.4	17,998.9	18,089.0	19,987.3
Financiamiento exportación	2,216.4	2,867.1	3,696.9	3,443.0	3,446.2
Servicios.....	16,163.3	15,351.6	14,543.4	16,290.0	18,339.8
Transporte y comunicación	2,553.7	2,440.2	2,498.0	2,731.8	3,310.1
Inmuebles	39,911.6	42,543.9	45,362.7	48,712.8	53,175.6
Comercio mayorista y detallista	14,948.3	15,392.1	17,522.1	20,060.4	26,028.3
Consumo	21,723.8	20,666.8	22,585.7	27,987.6	36,482.6
Prestamos sobre políticas	22.3	28.1	19.4	17.8	22.9
A bancos nacionales.....	189.1	262.3	328.0	297.1	312.3
Al gobierno central.....	0.0	82.1	80.1	822.6	617.3
A municipalidades.....	2,409.9	2,560.4	2,743.7	3,663.0	3,646.7
Agencias descentralizadas.....	129.8	116.3	137.3	198.9	1,559.2
Total	127,473.8	128,802.4	134,371.8	150,319.9	175,115.4

Fuente: CNBS.

En febrero del 2008, el Banco Central implementó un encaje diferenciado en moneda nacional, con base en las carteras de la entidad financiera, con el fin de mantener niveles adecuados de liquidez en el sistema financiero, alentando a las instituciones financieras para dar créditos a actividades productivas en lugar de consumo y comercio. Para las instituciones financieras que tenían por lo menos el 80% de su cartera destinada a las actividades productivas, el encaje fue del 0%. En noviembre del 2008, el porcentaje requerido para las actividades productivas se redujo del 80% al 60%. En agosto del 2009, el encaje diferenciado en función del porcentaje de la cartera de una institución financiera destinada a las actividades productivas se eliminó y encaje para los depósitos en moneda nacional para todas las instituciones financieras se redujo del 12,0% al 6,0%. El encaje para los depósitos en moneda extranjera se ha mantenido en un 12,0% desde su creación en 1997.

En mayo del 2012, la junta directiva del Banco Central aprobó una modificación de la estructura de los encajes, que incluye una disposición que exige a las instituciones financieras que mantengan en todo momento al menos una reserva por cantidad del 80,0% del total computado de su requerimiento de reserva sobre una base diaria.

Del 2009 al 2012, las tasas de inversión obligatorias en moneda nacional y extranjera aumentaron de 9,0% a 12,0% y de 2,0% a 10,0%, respectivamente.

La siguiente tabla muestra los requisitos del sistema financiero encaje en moneda local para los periodos indicados.

Requisitos del sistema financiero encaje en moneda nacional

Requisitos del Encaje del Sistema Financiero en Moneda Local

Año	Mes	Requisito de Encaje (moneda local)	Inversión Obligatoria
2008	Mar	12% y 10% ⁽¹⁾	6%
	Abr	12% y 9% ⁽¹⁾	7%
	Mayo	12% y 8% ⁽¹⁾	8%
	Jun	12% y 7% ⁽¹⁾	9%
	Oct	12% y 5% ⁽¹⁾	9%
	Dic	12% y 0% ⁽¹⁾	9%
2009 a la fecha	Ene	12% y 0% ⁽¹⁾	9%
	Ago.	6%	12%

1. Encaje diferenciado en proporción a la cartera de créditos para actividades productivas, con exclusión de los préstamos para el consumo y el comercio, eliminado el 15 de agosto de 2009.

Fuente: Banco Central.

El 29 de Abril del año 2013, la CNBS adoptó la resolución GE No. 721/29-04-2013, la cual establece el capital fijo mínimo en L. 400.0 millones para los bancos; L. 90.0 millones para las asociaciones de ahorro y crédito y L. 60.0 millones para la compañías financieras. otras resoluciones establecen el capital mínimo para todas las demás entidades debidamente calificadas como instituciones financieras por la CNBS, en L. 60 millones.

Durante el 2013, el Congreso Nacional aprobó distintas leyes reformando la regulación del sistema financiero, tales como la Ley del Programa Opcional Para la Consolidación de Deudas del Trabajador Hondureño y el Decreto 33-2013, que reforma la Ley de Tarjetas de crédito, ambas reformas entraron en vigencia a partir del 5 de Abril del año 2013. Las reformas que se introdujeron a la Ley de Tarjetas de Crédito incluyen el requerimiento a los emisores de Tarjetas de Crédito para que asuman los riesgos operacionales en relación al fraude de Tarjetas de crédito y a la prohibición de cambiar los cargos de las tarjetas de crédito sin la previa autorización de los clientes.

Otros cambios introducidos a la Ley de Tarjetas de Crédito incluyen enmiendas al cálculo de las tasas de interéslo cual previene que los emisores de tarjetas de crédito puedan cargar a los tarjetahabientes intereses por el total acumulado de los periodos de pagos sucesivos. En adición a esto, la ley requiere que los emisores de tarjeta de crédito: (i) permitan a los clientes aplicar al refinanciamiento de la deuda de las tarjetas de crédito con mejores términos financieros, en los casos en que los tarjetahabientes fueran incapaces de cumplir con sus obligaciones de las tarjetas de crédito; (ii) educar a los clientes en las responsabilidades asumidas en relación con la emisión y utilización de las tarjetas de crédito; (iii) mejorar la seguridad de las transacciones realizadas en los cajeros automáticos.

La Ley del Programa Opcional Para la Consolidación de Deudas del Trabajador Hondureño incluye, disposiciones, que permiten la utilización de los fondos de pensión públicos y privados como préstamos para sus afiliados, siempre que los fondos sean utilizados para el pago de deudas que los afiliados tengan con otras instituciones financieras o la consolidación de sus deudas de tarjetas de crédito. Además esta ley establece que dichos préstamos deben ser asegurados con los ahorros del fondo de pensión del deudor, entre otras garantías. Los fondos de pensión, cuando actúen como préstamos, requieren un depósito del 30% del interés pagados por los servicios de financiamiento en una cuenta especial que los prestatarios pueden utilizar para los beneficios de su pensión.

Bancos Comerciales

Entre 2008 y 2012 los activos del sistema financiero retenidos por los bancos comerciales se han mantenido relativamente estable con un promedio del 97.5% del total de los activos, con el remanente 2.5% en poder de otras instituciones financieras.

Del año 2008 al 2012, un promedio del 97.0% del total de los prestamos fueron extendidos por bancos comerciales y el 3.0% del total de los prestamos fueron extendidos por otras instituciones financieras, además en promedio el 98.4% de los depósitos fueron realizados en bancos comerciales mientras que el 1.6% del total de los depósitos fueron realizados en otras instituciones financieras.

Para el periodo de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre del año 2013, los activos del sistema financiero retenidos por los bancos comerciales registraron un total del 97.6% de los activos, mientras que el 2.4% remanente fue retenido por otras instituciones financieras. Para el periodo de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre del año 2013, los bancos comerciales reportaron un 97.4% del total de los préstamos y el 2.6% remanente fue extendido por otras instituciones financieras y el 98.2% del total de los depósitos fueron realizados en bancos comerciales mientras que el 1.8% remanente fueron realizados en otras instituciones financieras.

En la tabla siguiente se establecen los activos totales, la cartera de préstamos y depósitos totales del sistema bancario y otras instituciones financieras, como se encuentran en sus hojas de balances, para los períodos indicados.

	Al 31 de Diciembre,				
	2008	2009	2010	2011	2012
	<i>(En Millones de L.)</i>				
Activos					
Bancos Comerciales.....	213,486.0	220,277.0	236,664.4	270,981.5	302,662.3

Otras Instituciones Financieras.....	5,453.1	5,601.4	5,998.3	6,880.9	8,067.2
Total.....	218,939.0	225,878.4	242,662.6	277,862.3	310,729.5
Prestamos					
Bancos Comerciales.....	123,731.9	125,188.2	130,389.8	145,535.8	169,598.5
Otras Instituciones Financieras.....	3,807.6	3,691.2	4,051.1	4,803.1	5,543.8
Total.....	127,539.5	128,879.4	134,440.9	150,338.9	175,142.3
Depósitos.....					
Bancos Comerciales	126,761.0	130,593.0	141,861.4	160,883.1	173,856.4
Otras Instituciones Financieras.....	1,733.3	2,105.5	2,379.0	2,587.4	3,027.5
Total.....	128,494.3	132,698.5	144,240.4	163,470.5	176,884.0

Fuente: CNBS

La siguiente tabla muestra la cartera de morosidad del sistema financiero al 30 de Septiembre del 2013.

Cartera de Morosidad del Sistema Financiero

	Al 30 de Septiembre, 2013						Total
	Prestamos actuales	1-30 días	31-60 días	61- 90 días	91-180 días	Más de 180 días	
Bancos comerciales	7,353.4	739.9	231.9	133.6	129.0	173.4	8,761.2
Instituciones financieras gubernamentales.....	40.0	4.1	2.5	1.8	5.8	30.6	84.8
Compañías de seguro.....	21.6	0.0	0.4	3.2	0.2	1.1	26.5
Corporaciones financieras	163.2	51.9	19.7	5.4	4.6	5.8	250.6
Oficina de representaciones	9.4	0.6	2.9	0.9	1.6	0.7	16.2
Bancos mayoristas.....	0.7	0.1	0.4	0.1	0.2	3.9	5.3
Emisoras de tarjeta de crédito.....	69.4	3.3	1.5	0.9	1.9	0.0	77.0
Organizaciones privadas de desarrollo	42.2	1.6	0.4	0.2	0.5	1.5	46.3

Fuente: CNBS

Los bancos comerciales están bajo la supervisión de la CNBS y están sujetos a los requisitos de presentación de informes periódicos y auditorías obligatorias. Los bancos comerciales están obligados a mantener un determinado porcentaje de sus depósitos como reservas depositadas en el Banco Central en forma de efectivo o de valores emitidos por el Banco Central. Consulte la sección “— Sector Financiero”.

La siguiente tabla muestra los cinco bancos más grandes de Honduras, en función de sus activos totales.

Posición de los Bancos Comerciales más grandes

	Al 30 de Septiembre del 2013			
	Total activos	Prestamos	Depósitos	Capital y reservas
	<i>(L. millones)</i>			
Bancatlan	56,232.3	35,489.2	35,827.2	4,579.6
Ficohsa	51,365.8	33,056.8	24,592.3	3,807.6
BAC Honduras	47,302.1	24,856.3	23,724.7	3,613.0
Occidente	43,334.3	22,473.2	31,500.0	3,347.8
Banpais	31,966.5	22,946.3	18,537.1	2,196.7

Fuente: CNBS

CNBS establece requisitos de capital y préstamo de reserva de pérdidas para el sistema bancario. Los requisitos para préstamos incobrables de reserva de la CNBS son independientes de encaje del Banco Central para fines de política monetaria. CNBS requiere un índice de adecuación de capital (CAR) mínimos (capital / activos ponderados por riesgo) del 10%. El CAR actual del sistema bancario es del 14,5%, lo que supera el requisito mínimo de la CNBS. El encaje de pérdida de CNBS se revisa periódicamente y por lo general es revisado semestralmente.

Los requisitos para la CAR que son eficaces a la fecha de esta Circular de Oferta y en junio del 2013, son los siguientes:

Requisitos de Adecuación de Proporción de Capital (CAR)

	Categoría de préstamo									
	I		II		III		IV		V	
	Actual	Junio13	Actual	Junio 13	Actual	Junio 13	Actual	Junio 13	Actual	Junio 13
Préstamos comerciales										
Grandes	0.60	0.75	3.56	4.00	22.78	25.00	55.56	60.00	100.00	100.00
Pequeño con garantía	0.60	0.75	3.56	4.00	22.78	25.00	55.56	60.00	100.00	100.00
Pequeños con Otras										
Garantía.....	0.78	1.00	3.56	4.00	22.78	25.00	60.00	60.00	100.00	100.00
Micro crédito.....	0.78	1.00	5.00	5.00	25.00	25.00	60.00	60.00	100.00	100.00
Préstamos de consumo										
Tarjeta de crédito	1.19	1.25	4.33	5.00	22.78	25.00	60.00	60.00	100.00	100.00
Otros consumos >30 días	0.89	1.00	4.33	5.00	22.78	25.00	60.00	60.00	100.00	100.00
Otros consumos <30 días	0.89	1.00	5.00	5.00	25.00	25.00	60.00	60.00	100.00	100.00
Vivienda.....	0.58	0.75	3.56	4.00	15.00	15.00	50.00	50.00	70.00	70.00

Fuente: CNBS.

Tasas de Interés y Oferta Monetaria

La siguiente tabla muestra las tasas promedio de interés anual para los períodos indicados.

Promedio Histórico de Tasas de Interés⁽¹⁾

Año y Moneda	al 31 de diciembre,							
	Préstamos				Depósitos			
	Bancos Comerciales		Entidades Financieras		Bancos Comerciales		Entidades Financieras	
	Max.	Min.	Max.	Min.	Max.	Min.	Max.	Min.
<i>(como porcentaje)</i>								
2008								
Nacional.....	45.2	10.2	39.6	18.2	7.0	1.7	7.5	3.5
Extranjera.....	23.6	8.2	16.8	8.5	2.6	0.6	2.0	2.0
2009								
Nacional.....	46.3	11.6	39.3	13.0	6.4	1.4	7.0	3.2
Extranjero	23.4	7.2	16.5	9.3	2.8	0.6	0.0	0.5
2010								
Nacional.....	61.8	10.6	39.9	14.9	6.6	1.2	8.3	3.4
Extranjera.....	24.1	6.1	18.0	0.0	2.0	0.6	0.8	0.0
2011								
Nacional.....	66.7	7.3	38.9	15.5	6.1	1.0	7.0	3.5
Extranjera.....	24.2	5.4	17.8	10.0	2.0	0.9	0.0	0.0
2012								
Nacional.....	63.1	9.5	41.2	15.5	6.3	1.1	6.8	3.1
Extranjera.....	32.3	6.5	17.8	10.0	2.0	0.5	0.0	0.0
Septiembre 2013								
Nacional.....	50.1	9.5	39.7	15.1	12.7	6.1	12.7	6.1
Extranjera.....	30.5	6.8	15.0	9.3	4.8	1.4	ND	ND

(1) Las tasas de interés son los promedios de las tasas de interés histórico a finales de año.

* Al inicio de Septiembre 2013, los intereses aplicados por el Banco Azteca de Honduras S.A. no se encuentran incluidos.

Fuente: CNBS.

Los préstamos del sistema bancario y las tasas de interés de los depósitos disminuyeron durante el primer semestre de 2007, a raíz de una disminución de la tasa de política monetaria del Banco Central. Cuando la tasa de política monetaria se elevó en agosto del 2007, ambas tasas activas y pasivas de interés aumentaron entre noviembre de 2007 y noviembre de 2008. En diciembre de 2008, cuando la tasa de política monetaria se redujo, el crédito y las tasas de interés de los depósitos comenzaron a disminuir gradualmente hasta mediados de 2009. Desde julio del 2009, cuando la tasa de política monetaria comenzó a subir poco a poco, los niveles de tipos de interés de mercado han sido moderadamente crecientes.

Liquidez y Créditos Agregados

El Banco Central es responsable del cálculo de los agregados monetarios, incluyendo la oferta monetaria y la base monetaria. Los componentes más importantes de la oferta monetaria son: M1, M2 y M3, que incluye lo siguiente:

M1: billetes y monedas en poder del público más depósitos transferibles;

M2: M1 más otros depósitos y títulos de deuda en moneda local, y:

M3: M2 más los depósitos más depósitos transferible y títulos de deuda en moneda extranjera.

La siguiente tabla muestra las tasas de crecimiento interanual de M1, M2 y M3 en las fechas indicadas.

Oferta Monetaria

	Al 31 de diciembre,				
	2008	2009	2010	2011	2012
	<i>(en porcentajes)</i>				
M1	2.0	5.0	15.4	9.4	(11.1)
M2	2.5	(0.2)	13.3	12.1	(0.4)
M3	4.9	0.6	9.8	11.5	2.1

Fuente: Central Bank.

Entre el 2008 y 2012, el M1 M2 y M3 registró tasas medias de crecimiento anual de 4.1%, 5.4% y 5.8%, respectivamente. La oferta monetaria (M2) se redujo en 2009 en comparación con el 2008, debido principalmente a la colocación de títulos de deuda, causada en parte por la incertidumbre que se desarrolló a partir de la crisis política interna en relación con la destitución del Presidente Zelaya. En 2010, se observó una recuperación en los tres agregados monetarios después de los efectos de la Crisis Económica Mundial, lo que refleja la confianza de los agentes económicos para ahorrar e invertir en valores del Banco Central.

Al 31 de diciembre del 2012, M1 y M2 registraron descensos de 11,1% y 0,4%, respectivamente, mientras que M3 registró un incremento del 2,1%. Rendimiento M1 se debió principalmente a la reducción de las facturas y monedas en poder del público, así como la reducción de depósitos a la vista de las empresas y los hogares.

Al 30 de Septiembre del año 2013, el M1, M2 y M3 disminuyeron EE.UU. \$ 257.6 millones(13.4%), EE.UU. \$ 160.1 millones (2.3%) y EE.UU. \$ 28.7 millones (0.3%) respectivamente, en comparación a las cantidades de final del año 2012. El comportamiento observado en M1 se dio principalmente debido a la disminución de billetes y monedas en poder del público así como la reducción en la demanda de depósitos de empresas y hogares.

En el 2012, el crédito destinado al sector privado registró crecimiento de un 11.4% en comparación con el 2011, debido a un aumento del 17,5% en el crédito en moneda extranjera y un aumento del 9.3% en el crédito en moneda local. A partir del 30 de septiembre del 2013, el crédito destinado al sector privado registro un incremento de EE.UU. \$ 768.6 millones (8.5%) en relación al mismo periodo en el año 2012, explicado por crecimiento de un 4.5% del crédito en lempiras y el 21.1% del crédito en moneda extranjera.

La siguiente tabla muestra los principales indicadores monetarios de crédito y liquidez para los períodos indicados.

Crédito y Liquidez

	2008	Al 31 de diciembre,			2012
		2009	2010	2011	
	<i>(U.S.\$ millones)</i>				
Agregados Monetarios					
Billetes y monedas en circulación..	627.5	686.5	777.2	850.4	822.9
M1	1,633.4	1,714.4	1,978.0	2,164.2	1,923.6
M2	5,418.2	5,408.8	6,126.4	6,865.3	6,837.9
M3	7,360.6	7,402.3	8,126.7	9,060.0	9,248.6
Crédito por Sector					
Sector Publico	356.5	594.5	653.1	1,009.6	1,129.4
Sector Privado	7,310.4	7,535.8	7,708.6	8,441.9	9,403.4
Total Crédito	7,666.9	8,130.3	8,361.7	9,451.5	10,532.8
Depósitos					
Moneda Nacional	4,635.8	4,648.8	5,204.6	5,886.2	5,880.0
Moneda Extranjera	1,904.7	1,948.2	1,963.9	2,161.5	2,382.8
Total Depósitos	6,540.5	6,597.0	7,168.4	8,047.7	8,262.8

Fuente: Banco Central.

Inflación

La tasa de inflación es medida por el Índice de Precios al Consumidor ("IPC") a diciembre de 1999 como base. El índice se mide en siete regiones, incluidas las dos ciudades más grandes de Honduras (Tegucigalpa y San Pedro Sula). El índice de inflación es un indicador que mide los cambios en los precios de un conjunto de bienes y servicios que los consumidores suelen comprar. El Banco Central es la institución responsable de la medición del IPC. Un índice de precios al por mayor se calcula trimestralmente por el Banco Central, y se utiliza como deflactor para algunas actividades económicas del PIB (el comercio y la fabricación de los sub-sectores, entre otros) pero no se utiliza para medir la inflación. Un índice de precios al productor no se mide o es utilizado por el Banco Central.

Honduras no sigue un marco de metas de inflación. El Banco Central, sin embargo, establece un programa monetario de dos años que incluye los objetivos de inflación que sirven como guía para la política monetaria.

La tabla siguiente presenta los objetivos del Banco Central de inflación para los años indicados como prevé en su programa monetario.

Objetivos de Inflación del Banco Central

<u>Año</u>	<u>Rango Objetivo de Inflación</u>
2008	9.0 ± 1
2009	4.5 ± 1
2010	6.0 ± 1
2011	8.0 ± 1
2012	6.5 ± 1
2013	5.5 ± 1

Fuente: Banco Central.

En el 2008 la inflación alcanzó un 10,8%. Durante el 2009, la inflación se redujo hasta alcanzar el 3,0% en diciembre del 2009, debido principalmente a la insuficiencia de la demanda interna provocada por la desaceleración económica y la reducción de los precios del petróleo en el mercado internacional. La tasa de inflación se mantuvo en niveles moderados en el 2010, registrando una tasa de inflación anual del 6,5%, debido principalmente a la reducción de la oferta de algunos alimentos causados por factores climáticos, así como por el aumento de los precios en el mercado internacional.

Como resultado de las medidas activas de política monetaria implementadas en el año 2011, la tasa de inflación se redujo hasta el 5,6% a finales del 2011, a pesar de las presiones inflacionarias causadas por factores externos y la demanda especulativa de las divisas presentadas después de la reactivación de la banda del tipo de cambio.

La siguiente tabla muestra la tasa de inflación en la República, medida por el IPC para los periodos indicados.

Tasa de Inflación

	<u>Al 31 de diciembre,</u>				
	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
	<i>(variación de porcentaje)</i>				
Año con año.....	10.8	3.0	6.5	5.6	5.4
Promedio.....	11.4	5.5	4.7	6.8	5.2

Fuente: Banco Central.

Durante el 2012, los precios del petróleo y la gasolina se mantuvieron, en promedio, por debajo de los niveles de precios registrados a finales del 2011. La misma tendencia se observó en los precios de los productos básicos como el café, banano y el aceite de palma africana. Los precios del trigo, arroz y maíz, sin embargo, aumentó durante el 2012. Para el año terminado en diciembre 31 de 2012, la tasa de inflación alcanzó el 5,4%. El Banco Central proyecta que los aumentos de precios y tasas de inflación seguirán siendo similares en el 2013 a las experimentadas en el 2012.

A partir del 30 de Octubre del año 2013, la inflación registró una variación mensual del 0.11% debido principalmente al desempeño de los siguientes sectores: (i) vivienda (ii) agua, electricidad, gas y otros combustibles; y (iii) ropa y calzado, parcialmente compensado por los sectores de transporte de alimentos y bebidas no alcohólicas. La variación año a año del CPI fue de 4.6% y se observó una inflación observada en el periodo de diez meses que concluyó el 31 de Octubre del 2013 fue de 4.3%

Mercados de Capital

Los mercados de capital hondureño en la actualidad sólo se ocupan de títulos de deuda (bonos). El mayor emisor de bonos en los mercados de capitales es el sector público, representando el 98% de las emisiones totales.

Los participantes en los mercados de capitales locales son los siguientes:

- 1 bolsa de valores;

- 9 entidades corredores / comerciantes;
- 4 agencias de calificación crediticia;
- 1 fondos de inversión;
- 17 bancos como emisores, pero sólo 9 han emitido, y
- 5 emisores del sector público;

Los bancos privados son los principales participantes del sector privado en los mercados de capitales. Nueve de los 17 bancos comerciales autorizados en Honduras han emitido bonos corporativos en los mercados de capitales locales. Al 31 de diciembre del 2012, no existen instituciones de depósito en los mercados locales de capital y no existe un mercado de derivados. Existe un fondo de inversión.

En el 2009, las transacciones de valores en la bolsa de valores hondureño redujo en un 9,4%, debido principalmente a una disminución en las tasas de interés en el 2009. En el 2010, las transacciones de valores en la bolsa de Honduras aumentaron principalmente como resultado de las emisiones de deuda pública a través de operaciones de mercado abierto. En el 2011 y 2012, las transacciones de valores en el mercado de capitales de Honduras han estado aumentando a un ritmo más lento en comparación con el 2010.

FINANZAS SECTOR PÚBLICO

Visión Global

Proceso Presupuestario

El Presupuesto de Ingresos y Egresos de Honduras se prepara de acuerdo con el artículo 29 de la Ley General de la Administración Pública, el artículo 18 de la Ley Orgánica del Presupuesto y el Plan Nacional 2010-2022. La Dirección General de Presupuesto de la Secretaría de Finanzas es responsable de la preparación del presupuesto, que debe ser aprobado por el Congreso Nacional. El presupuesto incluye los ingresos y gastos definidos para cada una de las entidades del Estado y pueden ser modificados por el Congreso Nacional. El proyecto de presupuesto deberá ser presentado al Congreso Nacional a más tardar en la segunda semana de septiembre del año anterior al ejercicio presupuestario. Si el proyecto de presupuesto no es aprobado por el Congreso Nacional a finales del año fiscal vigente en ese momento, los niveles del año anterior, el presupuesto de gastos siguen vigentes.

Política Fiscal

El sector público en Honduras consiste del Gobierno Central, gobiernos locales (municipios) y las empresas no financieras de propiedad estatal. El Gobierno Central está formado por los secretarios de Estado, los organismos afiliados a los Secretarios de Estado, como la DEI, instituciones descentralizadas, como las universidades públicas, fondos de pensiones y el IHSS.

El gobierno se enfrentó a la volatilidad macroeconómica significativa durante del período posterior a la Crisis Económica Mundial desde el 2010 al 2012. Como resultado, el gobierno del presidente Lobo puso en marcha una serie de reformas que buscan mejorar la recaudación de impuestos, así como ejecutar las políticas fiscales que se ocupan tanto de los ingresos y gastos del gobierno. Las reformas son las siguientes:

- la Ley de Seguridad Población - impone un impuesto especial a las transacciones financieras en cualquier moneda con el fin de financiar las iniciativas del gobierno de seguridad para la población en general y de sus propiedades;
- Ley de crecimiento de ingresos, la igualdad social y de Control de Gastos del Gobierno , - dirigido a la eficiencia de la renta a través del control y la limitación de las exenciones fiscales y la aplicación de medidas de lucha contra la evasión, así como el control de los gastos públicos, y
- Reforma del Impuesto sobre la Renta - aumenta el impuesto sobre la renta del 10% al 25% para los ingresos de los residentes extranjeros derivada de ciertas fuentes, incluidas las regalías mineras y el uso de marcas y patentes, y
- Los esfuerzos significativos para mantener los programas de transferencias condicionadas en efectivo que han ayudado a los sectores más vulnerables de la sociedad, tales como el programa "Bono 10.000". Véase "La economía de Honduras - Pobreza".

Del 2008 al 2012, el Gobierno Central registró un promedio del déficit fiscal de 4.7% del PIB nominal de Honduras. En el 2008, el déficit del gobierno central fue del 2,4% del PIB nominal de Honduras, o EE.UU. \$ 337,9 millones. En el 2009, la condición fiscal del gobierno central se deterioró, cuando alcanzó un déficit del 6,0% del PIB nominal de Honduras, es decir, aproximadamente EE.UU. \$ 881,8 millones. Los efectos de la Crisis Económica Mundial y la crisis política a raíz de la destitución del Presidente Zelaya, tuvo repercusiones importantes en términos de crecimiento económico en Honduras, lo que llevó a una ruptura en el flujo de la cooperación financiera internacional y aumentó aún más la incertidumbre de las condiciones macroeconómicas internas en Honduras. En el 2010 y 2011, el saldo fiscal del gobierno central mejoro, ya que registró un déficit de 4,7% del PIB nominal de Honduras, es decir, aproximadamente EE.UU. \$ 739,4 millones y el 4,6% del PIB nominal de Honduras, es decir, aproximadamente EE.UU. \$ 808,7 millones, respectivamente.

En el 2012, sin embargo, ciertos acontecimientos afectaron negativamente la condición financiera del gobierno. Algunos de los eventos importantes incluyen una decisión adoptada por la Corte Suprema que declaró inconstitucionales las reformas fiscales determinados y consecuentemente el reembolso del impuesto sobre la ventas para una importante empresa móvil, DIGICEL, como resultado de nuevas interpretaciones relacionadas con la ley de impuesto de ventas. Consulte "— Ingresos" y "— Presupuesto 2012." A pesar de los esfuerzos del gobierno para contrarrestar los efectos de estos eventos mediante el control de los gastos y el aumento de nuevos ingresos, el déficit del Gobierno Central registró un 6,0% en el 2012, o EE.UU. \$ 1.111,4 millones.

El presupuesto del 2013 fue presentado al Congreso Nacional el 15 de Septiembre del año 2012 y aprobado el 18 de Enero del 2013, incluía ingresos estimados de EE.UU. \$ 3,291.3 millones y gastos estimados de EE.UU. \$ 3,964.9 millones. Para el presupuesto combinado del 2013 del sector público se estimaron ingresos de EE.UU. 4,569.4 millones y gastos de EE.UU. \$ 5,057.9 millones. Basados en estos estimados, el presupuesto del 2013 previsto para déficit fiscal del Gobierno Central del 3.5% del PIB nominal de Honduras. Sin embargo como resultado de distintos acontecimientos desde la presentación del presupuesto del año 2013 al Congreso Nacional, el gobierno ha ajustado su estimado de ingresos y egresos.

Las desviaciones más significativas de los supuestos incluidos en el presupuesto del 2013 y considerados por el gobierno en la modificación de las proyecciones del déficit, son las siguientes:

- Incremento de gastos en relación con los aumentos de salarios concedidos en los últimos tres meses del año 2012, particularmente en el sector educación, a una cantidad de L. 1,665.0 millones o el 0.4% del PIB nominal.
- Disminución de los ingresos de L. 3,032.2 millones o el 0.8% del PIB nominal, en relación con: (i) reembolsos de impuestos a las empresas generadoras de energía, la eliminación de la misma fue incluida en el proyecto bajo consideración del Congreso Nacional al momento de preparar el presupuesto del año 2013, pero no fue parte del decreto final aprobado por el Congreso Nacional; y (ii) la desaceleración estimada del crecimiento económico como resultado de la desaceleración del crecimiento económico de los principales socios comerciales de Honduras.
- Disminución de ingresos de L. 500 millones (0.1% del PIB), en relación con la venta de activos que no se espera que vuelvan a ocurrir en el año 2013.
- Gastos adicionales por la cantidad de L. 3,649.9 millones o el 0.96% del PIB nominal, correspondiente entre otros a: (i) L. 821.0 millones en relación a la recaudación de la tasa de seguridad que se realizó en el 2012 pero que no fueron implementadas, (ii) L. 500 millones relacionados con la diferencia entre el tope asumido en el 2013 para el presupuesto del subsidio de consumo de electricidad de 100Kw/h por consumidor al nuevo tope aprobado por el Congreso Nacional de 150kw/h; (iii) L. 325.0 millones o el 0.1% del PIB nominal en relación a la cantidad estimada de cemento que será adquirido por Gobierno Central en el 2013, en cumplimiento al decreto 45-2013, aprobado por el Congreso Nacional el 3 de Marzo del 2013, el cual autoriza al Gobierno Central la compra de bolsas de cemento de diversas compañías hasta la cantidad de L. 1,000.0 millones, para el desarrollo de proyectos de infraestructura pública; y (iv) L. 223.9 millones para el precio de compra del terreno donde será construida las nuevas instalaciones de la correccional de Comayagua.
- Incremento de gastos por L. 1,290.0 millones o el 0.3 del PIB, para el desarrollo de programas sociales.
- Incremento de gastos por L. 482.2 millones o el 0.1% del POIB, para el desarrollo del proyecto del Trans450 en relación a al sistema de transporte público para Tegucigalpa, financiado por préstamos externos.
- Inversiones y gastos adicionales en programas sociales por la cantidad de L. 813.3 millones o el 0.2% del PIB nominal, el cual será financiado con préstamos externos de instituciones como el Banco Mundial, el BID, y el BCIE por la cantidad de L. 1,923.3 millones. Estas modificaciones al presupuesto no necesitan aprobación del Congreso Nacional. Basados en el nivel de implementación de préstamos para el periodo de cinco meses que concluyo el 31 de Mayo del 2013, el gobierno espera que se utilicen aproximadamente el 80% de estos fondos para el final del año , lo que reducirá el déficit fiscal en un 0.5% del PIB nominal.

Como resultado de estos acontecimientos, en Noviembre del 2013 el gobierno ajusto la proyección del déficit fiscal para el 2013 al 7.1% del PIB nominal. El Gobierno Central actualmente se encuentra formulando la política de reforma en relación a la exención de impuestos, la cual, si se aprueba, proveerá recursos adicionales que no están contemplados en la proyección anterior.

Cuentas Fiscales

En las tablas siguientes se establecen las cuentas fiscales del gobierno para los períodos indicados.

Cuentas Fiscales

	Al 31 de diciembre,				
	2008	2009	2010	2011	2012*
	<i>(U.S.\$ millones)⁽¹⁾</i>				
Gobierno Central					
Ingresos Total	2,767.8	2,487.8	2,672.4	3,009.2	3,094.6
Ingresos Actuales	2,479.2	2,222.1	2,456.5	2,811.9	2,916.9
Ingresos por impuestos	2,240.2	2,065.9	2,284.9	2,618.0	2,690.9
Impuesto de ingreso	626.2	597.9	631.2	776.0	811.9
Impuesto de ventas.....	871.3	761.9	849.4	1,002.7	1,033.2
Impuesto de circulación	294.8	319.2	332.8	326.5	352.2
Impuesto en importaciones	157.5	109.3	132.6	138.8	150.4
Otros impuestos	290.5	277.6	338.8	374.0	343.3
Ingresos de capital.....	-	-	-	-	-
Subsidios	288.5	265.7	215.8	192.0	178.0
Gastos Corrientes.....	2,433.6	2,717.7	2,840.3	3,000.3	3,299.9
Gastos de consumo	1,661.6	2,020.3	2,080.8	2,125.3	2,282.5
Sueldos y Salarios.....	1,297.2	1,584.5	1,688.7	1,699.2	1,776.6
Bienes y servicios	364.4	435.8	392.1	426.1	505.9
Intereses de deuda.....	85.3	106.3	153.1	238.9	314.6
Domestico	41.3	62.0	115.5	187.4	250.1
Externa	44.0	44.3	37.6	51.5	64.5
Total de transferencias corrientes.....	686.6	591.1	606.5	636.0	702.8
Ahorros en cuentas corrientes	45.7	(495.6)	(383.8)	(188.4)	(383.0)
Gastos de capital.....	681.6	748.6	592.0	817.8	874.5
Inversiones	336.4	403.8	262.5	293.9	287.7
Total transferencias de gastos de capital	345.2	344.8	329.5	523.8	586.8
Concesiones de préstamos netas	(9.5)	(96.7)	(20.5)	(0.2)	23.8
Gastos netos totales	3,105.7	3,369.6	3,411.8	3,817.9	4,198.2
Balance global neto	(337.9)	(881.8)	(739.4)	(808.7)	(1,103.3)
Balance global neto / PIB ⁽¹⁾	(2.4)%	(6.0)%	(4.7)%	(4.6)%	(6.0)%

* Preliminar

(1) Cifras en lempiras han sido convertidos a dólares estadounidenses utilizando los tipos de cambio siguientes, que corresponden con el precio promedio de venta anual de EE.UU. \$ 1.00 por cada año: 2008 - L.18.8951; 2009 - L.18.8951; 2010 - L.18.8951, 2011 a 18,9169 y 2012 - L.19.5020.

Fuente: SEFIN

En las tablas siguientes se establecen las cuentas fiscales del sector público consolidado para los períodos indicados.

Sector Público Consolidado

	Al 31 de diciembre,				
	2008	2009	2010	2011	2012
	<i>(U.S.\$ millones)⁽¹⁾</i>				
Total Ingresos	3,672.8	3,553.9	3,825.1	4,093.2	4,169.2
Ingresos corriente	3,353.2	3,258.5	3,576.9	3,856.4	3,952.4
Ingresos impuestos	2,309.7	2,147.4	2,389.1	2,723.2	2,794.3
Ingresos no impuestos.....	713.8	701.7	779.9	856.7	919.4
Dividendos e intereses	237.1	225.1	226.5	229.8	254.4
Balance empresa publica	92.6	184.2	181.6	46.8	(57.8)
Ingresos corrientes	30.3	28.8	31.3	44.0	38.1
Subvenciones.....	289.3	266.5	216.9	192.8	178.8
Total gastos netos	3,908.4	4,215.1	4,274.2	4,585.7	4,944.2
Gastos corrientes	2,968.9	3,381.3	3,479.6	3,668.1	3,957.5
Gastos consumo	2,181.9	2,665.4	2,684.0	2,762.0	2,938.3
Sueldos y salarios.....	1,651.7	1,993.8	2,121.0	2,137.0	2,202.1
Bienes y servicios.....	530.2	671.6	563.0	625.0	736.2
Transferencias.....	488.6	400.2	444.9	473.8	481.9
Déficit cuasi fiscal (Banco Central) ⁽²⁾	37.8	41.7	34.1	49.0	88.4
Pago de intereses	99.0	99.7	138.3	187.4	232.4
Externo	44.4	44.7	38.3	52.1	65.7
Domestico	54.5	55.0	100.0	135.3	166.7
Otros	161.7	174.3	178.3	195.9	216.5
Gastos de capital	833.5	850.8	860.4	1,039.1	1,109.3
Inversiones.....	719.6	746.9	751.5	789.3	723.4
Transferencias.....	55.4	65.9	58.1	177.6	311.1
Otros gastos capitales	58.6	38.0	50.8	72.1	74.7
Préstamos netos	105.9	(17.0)	(65.8)	(121.5)	(122.6)
Balance global	(235.6)	(661.2)	(449.1)	(492.4)	(755.0)
Excedente (déficit) / PIB (CPS)⁽³⁾	(1.7)%	(4.5)%	(2.8)%	(2.8)%	(4.2)%
Balance primario (CPS)	(373.7)	(786.6)	(536.6)	(534.8)	(797.1)
Balance primario / PIB (CPS)⁽³⁾	(2.7)%	(5.4)%	(3.4)%	(3.0)%	(4.3)%

(1) Cifras en lempiras han sido convertidos a dólares estadounidenses utilizando los tipos de cambio siguientes, que corresponden con el precio promedio de venta anual de EE.UU. \$ 1,00 para cada año: 2008 - 2009 - L.18.8951, 2010 - L.18.8951, 2011 - 18,9169, 2012 - L.19.5020.

(2) Centrales pérdidas operativas del Banco y las pérdidas sufridas por la aplicación de la política monetaria. Consulte "Deuda del Sector Público-Deuda Interna-Recapitalización del Banco Central."

Fuente: SEFIN

El sector público consolidado, que incluye al Gobierno Central y los resultados cuasi-fiscal del Banco Central, registró un déficit de EE.UU. \$ 235,6 millones en el 2008 (1,7% del PIB nominal de Honduras), EE.UU. \$ 661,2 millones en el 2009 (4,5% del PIB nominal de Honduras), EE.UU. \$ 449,1 millones en el 2010 (un 2,8% del PIB nominal de Honduras) y los EE.UU. \$ 492,4 millones en el 2011 (2,8% del PIB nominal de Honduras). El gobierno registró un déficit combinado del sector público del 4,2% del PIB nominal de Honduras en el 2012.

El déficit del Gobierno Central del 4.0% del PIB nominal para el periodo de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre del 2013, en comparación al déficit de 4.3% del PIB nominal que se registró para el mismo periodo del 2012. De acuerdo a resultados preliminares, el déficit del Gobierno Central en el 2012 fue de 6.0% del PIB nominal.

Aunque el sector público consolidado registró déficits históricos desde el 2008 al 2012, tales déficits han sido de menor magnitud que los registrados por el Gobierno Central, en gran parte debido a la positiva evolución de las empresas públicas y los excedentes de los fondos públicos de pensiones. Véase "La economía hondureña— Seguridad Social", y " — Las Cuentas Fiscales —Las Empresas Propiedad del Estado."

Ingresos

Los ingresos tributarios, el mayor componente de los ingresos totales del Gobierno Central, alcanzaron EE.UU. \$ 2,240.2 millones en el 2008. Los ingresos tributarios disminuyeron un 7,8% en el 2009 a EE.UU. \$ 2,065.9 millones, principalmente como resultado de la desaceleración de la economía debido a la Crisis Económica Mundial. En el 2010, los ingresos tributarios aumentaron un 10,6% a EE.UU. \$ 2,284.9 millones. En el 2011, los ingresos tributarios fueron EE.UU. \$ 2,618.0 millones, un incremento del 14,6% respecto al 2010. Este aumento fue principalmente el resultado del Crecimiento de los Ingresos, Igualdad Social y la Ley de Control de Gastos del Gobierno, la cual efectuó la eliminación de ciertos beneficios fiscales entre otros cambios. En el 2012, los ingresos tributarios fueron EE.UU. \$ 2,690.9 millones, un aumento del 2,8% respecto a los ingresos fiscales del 2011, como resultado de las reformas fiscales introducidas durante el año 2012, como se describe a continuación, que fueron compensados por menores ingresos relacionados con una decisión de la Corte Suprema y las interpretaciones de las leyes del impuesto sobre ventas.

Los ingresos del Gobierno central para el periodo de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre del 2013, fueron aproximadamente de EE.UU. \$ 2,286.8 millones o el 12.1% del PIB nominal estimado, una disminución del 0.2% del PIB nominal de los ingresos registrados para el mismo periodo del 2012, debido principalmente a la ayuda internacional recibida.

Los ingresos tributarios representan el 80,9% de los ingresos totales en el 2008, 83,0% de los ingresos totales en el 2009, el 85,5% de los ingresos totales en el 2010, 87,0% de los ingresos totales en el 2011 y el 87,0 de los ingresos totales en el 2012. Para el periodo de nueve meses que concluyó el 30 de septiembre del 2013, los ingresos fiscales representaron un 87.9% de los ingresos totales, frente al 87.1% para el mismo periodo en el 2012. Los principales componentes de los ingresos fiscales de Honduras son: (i) el impuesto sobre ventas, lo que representa un promedio de 37.9% de los ingresos fiscales totales en el período 2008 al 2012; (ii) el impuesto sobre la renta, que representó el 28.9% del total los ingresos fiscales durante el mismo período, (iii) el impuesto sobre el consumo de combustible (Aporte Para La Atención a Programas Sociales y Conservación del patrimonio vial), lo que representa un 13.7% de los ingresos fiscales totales en el mismo período, y (iv) el impuesto de aduanas, lo que representó un 5.8% de los ingresos tributarios totales del 2008 al 2012. El impuesto de las aduanas se ha reducido gradualmente debido a la disminución de los aranceles como resultado de los acuerdos de libre comercio como el CAFTA-DR 2011. Impuesto sobre ventas, impuesto sobre la renta, impuesto carreteras e impuestos de aduana combinados representaron un 86.3% en promedio de los ingresos tributarios totales del 2008 al 2012.

El gobierno central recauda impuestos sobre la renta sobre ingresos personales y corporativos y el impuesto al valor agregado sobre las ventas de bienes y servicios tangibles. La tasa del impuesto corporativo es del 25%, mientras que las tasas de impuesto sobre la renta individuales varían entre el 0% y el 25% en función de la base imponible. El impuesto sobre el valor agregado aplicable a la mayoría de las ventas de activos materiales y servicios es a una tasa fija de 12%. Tasas especiales más altas se aplican a la venta de determinados bienes, tales como licores y boletos de avión clase ejecutiva.

Las reformas fiscales más importantes del 2008 al 2012 fueron las siguientes:

- Decreto No. 140-2008, que amplía la base de la escala salarial de impuesto sobre la renta personal y el alcance de los gastos médicos permitidos como gastos deducibles.
- Decreto 17-2010, el pretende fortalecer los ingresos, la equidad social y el control de los gastos públicos.
- DEI Acuerdo 215-2010, que designa a todos los grandes contribuyentes como agentes de retención del impuesto sobre las ventas en servicios tales como transporte, limpieza y fumigación, servicios de impresión, servicios de investigación y seguridad, y el alquiler de los locales comerciales, maquinaria y equipo.

- Ley Seguridad Poblacional Decreto No.105-2011, modificado por el Decreto No.166-2011, cuyo objetivo es incrementar los fondos públicas asignadas para el mejoramiento de la seguridad pública en Honduras mediante la imposición de contribuciones especiales por parte del sector financiero, sector de telecomunicaciones móviles, minería, sector de bebidas, casinos y máquinas tragamonedas y las cooperativas.
- Decreto N° 113-2011 (Ley de Ingresos y Eficiencia del Gasto Público), que tiene por objeto garantizar la eficiencia de los ingresos a través del control y la restricción de las exenciones, las medidas de lucha contra la evasión y el control del gasto público para recaudar fondos que se destinan a atender programas sociales en la Visión de País 2038 y el Plan Nacional 2010-2022.
- Decreto No.42-2011 (Reforma del artículo 22 de la Ley del Impuesto sobre la Renta), que indicó que las personas físicas y jurídicas residentes en Honduras debe pagar el 1% de los ingresos brutos en el período impositivo cuando la aplicación de los tipos mencionados en la Ley de Impuesto sobre la Renta de otra forma hubieran requerido el pago de menos del 1% de los ingresos declarados o como resultado del pago de ningún impuesto, sujeto a ciertas excepciones. Este Decreto, sin embargo, fue declarada inconstitucional por la Corte Suprema. Consulte "- Presupuesto2012" a continuación.
- Decreto No.232-2011 (Ley para Regular los precios de transferencia), que regula las transacciones comerciales y financieras realizadas entre las partes relacionadas.
- Decreto No.260-2011 (Amnistía Tributaria), que concede la amnistía para las multas, recargos e intereses de todas las obligaciones tributarias pendientes acumulados al 31 de octubre del 2011 y autoriza a la Oficina del Procurador General para concertar recolección y firmar acuerdos para casos de impuestos o casos administrativos pendiente de resolución procedimientos a ser desechados.
- Decreto No.51-2011 (Ley para la Promoción y Protección de Inversiones), que tiene como objetivo atraer y proteger las inversiones extranjeras y nacionales.
- Decreto 129-2012 que extendió la amnistía tributaria aprobada por el Decreto 260-2011.
- Decreto No.96-2012 (Impuesto sobre la Renta Ley Anti evasión), que estableció un mecanismo de retención de impuestos para los contribuyentes no registrados previamente con la DEI y para los contribuyentes insolventes.

Gastos

En el 2008, los gastos corrientes del Gobierno Central como porcentaje del PIB nominal de Honduras disminuyó a 17,5% (EE.UU. \$2,433.6 millones), debido principalmente a la reducción de las transferencias corrientes a la ENEE, que recibió L. 2,349 millones de dólares (EE.UU. \$ 124,3 millones) en el 2007, pero no recibió ninguna transferencias en el 2008. En el 2009, los gastos corrientes del Gobierno Central como porcentaje del PIB nominal de Honduras aumentó a 18,6% (dólares EE.UU. 2,717.7 millones), debido principalmente al aumento de los salarios y la contracción económica. En el 2010, los gastos corrientes del Gobierno Central como porcentaje del PIB nominal de Honduras disminuyó a 17,9% (dólares EE.UU. 2,840.3 millones), debido principalmente a la disminución d compras de bienes y servicios. En el 2011, los gastos corrientes del Gobierno Central ascendieron a EE.UU. \$ 3,000.3 millones, o 17,9% del PIB nominal, inferior a la registrada en el año 2010 a pesar del aumento de EE.UU. \$ 145,1 millones en el gasto corriente en términos nominales. En el 2012, los gastos corrientes del Gobierno Central se redujeron aún más, como porcentaje del PIB nominal a 17,0%, o EE.UU. \$ 3,299.9 millones.

Los componentes más grandes del total de gastos del Gobierno Central desde el 2008 hasta 2012 fueron en promedio: (i) salarios (45.1% del total de gastos netos), (ii) los gastos de capital (20.6% del total de gastos netos), (iii) transferencias corrientes (18.3% del total de gastos netos) y (iv) los bienes y servicios (11.8% del total de gastos netos).

El total de gastos al 30 de Septiembre del 2013, alcanzó los EE.UU. \$ 3,016.7 millones o el 16.1% del PIB nominal en comparación a los EE.UU. 3,035.7 millones o el 16.7% del PIB nominal para el mismo periodo del 2012. Este resultado se puede explicar por los esfuerzos de control continuos de parte del Gobierno central, incluyendo la reducción del 0.4% del PIB nominal estimado en sueldos y salarios y una reducción del 11.5% o el 0.4% del PIB nominal estimado en gastos de bienes y servicios durante el periodo de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre del 2013 en comparación al mismo periodo en el 2012, parcialmente compensado por un incremento de la deuda de gastos de servicios al 1.7% del PIB nominal estimado durante los primeros nueve meses del 2013; de un 1.3% del PIB nominal para el mismo periodo en el 2012 debido al aumento de la deuda y de las tasas de intereses de los bonos domésticos.

Además, los gastos relacionados a los sueldos y salarios se han reducido durante los primeros nueve meses del 2013 en comparación al mismo periodo en el 2012 de un 5.8% al 6.2% del PIB nominal estimado. Este resultado incluye los incrementos de salarios para los maestros y los empleados bajo el servicio civil aprobados durante la segunda del 2012 reflejados en el 2013. El Gobierno Central no aprobó ningún incremento de salario para los empleados en el 2013.

Del 2008 al 2012, el gobierno realizó inversiones significativas. En el 2008, el gobierno registró EE.UU. \$ 681,6 millones, o el 4,9% del PIB nominal de Honduras, en gastos de capital. En el 2009, el gobierno registró EE.UU. \$ 748,6 millones, o el 5,1% del PIB nominal de Honduras, en gastos de capital. En el 2010, el gobierno registró EE.UU. \$ 592,0 millones, o el 3,7% del PIB nominal de Honduras, en gastos de capital. En el 2011, el gobierno registró EE.UU. \$ 817,8 millones, o el 4,6% del PIB nominal de Honduras, en gastos de capital y los gastos de capital en el 2012 registraron EE.UU. \$ 853,3 millones, o el 4,6% del PIB nominal de Honduras. De los gastos totales de capital en el 2012, EE.UU. \$ 275,0 millones se encontraban en la inversión directa en infraestructura y los EE.UU. \$ 578,3 millones fueron en inversiones indirectas a través de transferencias de capital. La inversión en infraestructura por parte del Gobierno Central se ha centrado principalmente en la construcción y mantenimiento de carreteras, construcción y mejoramiento de aeropuertos, edificios públicos y obras de mitigación de riesgos naturales.

Los egresos de Capital se mantuvieron en EE.UU. \$ 675.4 millones para el periodo de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre del 2013, o el 3.6% del PIB nominal estimado, incrementando en un 14.5% o el 0.1% del PIB nominal estimado en relación al mismo periodo del año 2012, debido al incremento de inversiones en proyectos de carreteras y en transferencias de capital al programa del Bono 10,000 el cual fue financiado con concesiones de préstamos externos.

Honduras es particularmente vulnerable a los huracanes, las inundaciones y los terremotos. En el 2009, Honduras experimentó un terremoto que causó al menos 7 muertos y más de 130 edificios derrumbados o dañados en la zona norte de Honduras. Dos puentes importantes y una serie de diques y terminales portuarias también sufrieron graves daños. El gobierno gastó 20,0 millones de dólares EE.UU. en el 2011, sobre los esfuerzos de reconstrucción.

En el 2011, las empresas del sector público hicieron las siguientes inversiones de capital: Hondutel invirtió EE.UU. \$ 3,6 millones en su expansión de servicio telefónico; ENP invirtió EE.UU. \$ 1,4 millones en mejorar el sistema eléctrico de Honduras en los puertos, la rehabilitación de patios y accesos y otras mejoras, y la ENEE invirtió EE.UU. \$ 92,2 millones en proyectos de generación de energía y distribución.

Las principales reformas han sido realizadas por el gobierno para mejorar la eficiencia y limitar el exceso de gasto. Algunas de las reformas se han discutido anteriormente bajo — "Ingresos". Las demás reformas importantes son las siguientes:

- Decreto Ejecutivo PCM-27-2007, requiere la aplicación de medidas de control de costos en los gastos de los ingresos;
- Acuerdo No. 0696-2008, que figura la regulación de los viajes y otros gastos de viaje para los funcionarios y empleados de la rama ejecutiva.

A partir del 2010, el gobierno ha tomado importantes medidas adicionales para controlar el gasto público en varios sectores, incluyendo salarios de los funcionarios. Entre el 2006 y 2009, el gobierno experimentó un mayor crecimiento en salarios, el 18,9% en promedio por año, principalmente debido a los aumentos salariales negociados con las organizaciones de docentes. Para el 2009, los salarios del gobierno representaron el 11,1% del PIB nominal.

En octubre del 2010, el Congreso Nacional aprobó una ley temporal desvinculándolos incrementos salariales de los empleados públicos de los cambios en el salario mínimo. Como resultado, el aumento del salario mínimo en el 2011 no se utilizó como referencia para el aumento de las compensaciones de los empleados públicos. Los incrementos salariales de los empleados públicos en los años siguientes se han negociado sobre la base de que no debe exceder la inflación esperada para el año correspondiente. Esta medida dio lugar a una reducción de los salarios del gobierno como porcentaje del PIB nominal de Honduras del 11,1% en el 2009 al 9,8% en el 2011. En particular, los maestros, que habían recibido un aumento significativo en los años anteriores al 2010, no recibieron incrementos salariales en el 2010, 2011 y durante los primeros seis meses del 2012. Además, los aumentos salariales aprobados durante los últimos seis meses del 2012 se acordaron con la inflación para finales del año 2011.

Además, en el 2010, los subsidios de electricidad se redujeron de 500 kw / h por cliente a 150 kw / h o menos de electricidad que se consume por mes. Este cambio resultó en una reducción de L.153.8 millones (EE.UU. \$ 8,2 millones) o el 0,05% del PIB nominal de Honduras en los gastos del gobierno para el 2010 y de L. 115. 6 millones (EE.UU. \$ 6,1 millones) o el 0,03% del PIB nominal de Honduras en 2011.

El consumo del Gobierno Central y el gasto en bienes y servicios se redujo en el 2010 en un 10% como parte de los esfuerzos del gobierno de Lobo para controlar los gastos del gobierno. Esta política dio lugar a una reducción de L.826.6 millones (EE.UU. \$ 43,8 millones) en esos gastos en el 2010 en comparación con el 2009. En el 2011, el aumento de los gastos del Gobierno Central en bienes y servicios fueron autorizados, pero limitada a la inflación esperada para ese año.

En el 2012, más control de los gastos del gobierno fueron implementados por el gobierno, incluyendo los recortes presupuestarios por un monto de L.1, 200.0 millones (EE.UU. \$ 65,5 millones), y restricciones del presupuesto de gastos financiados con crédito externo. Además, los sueldos brutos mensuales de los empleados públicos por encima de L.50, 000.00 (EE.UU. \$ 2,646.2) se redujeron en un 11% por tres meses durante el año 2011, lo que representa reducir los gastos del gobierno por L.39.4 millones (EE.UU. \$ 2,0 millones). Todos los viajes relacionados con los programas de capacitación para los empleados públicos fueron restringidos de septiembre a diciembre del 2012 para limitar aún más los gastos del gobierno.

Otros controles de gastos del Gobierno Central se han implementado durante el 2013. El Gobierno Central ha creado la "Reserva de Crédito" el cual es un documento que debe ser emitido por todas las instituciones del gobierno central antes de celebrar nuevos acuerdos para la compra bienes o servicios. La reserva de Crédito debe ser emitida a través del Sistema Integrado de Administración Financiera (SIAFI), un sistema de rastreo presupuestario en línea, administrado por la SEFIN. Al emitir la Reserva de Crédito, las instituciones del gobierno que planean celebrar dichos acuerdos, deben demostrar que tienen suficientes fondos para poder cumplir con el contrato y reserva los fondos que serán pagados a través de la Tesorería General de la República. El gobierno espera que este mecanismo asegure que los funcionarios públicos no excedan sus presupuestos, además existe una pena de 10 años de inhabilidad para optar a cargos públicos, que se aplicará a todos los funcionarios públicos que excedan los gastos aprobados en su presupuesto anual por el Congreso Nacional; y los reclamos presentados en relación a estos gastos no se considerarán como obligaciones del Gobierno.

El Programa de Gastos Mensual fue creado para todas las Instituciones del Gobierno Central como un instrumento que provee información exacta y actualizada de las actividades que cada Institución del Gobierno Central pretenda ejecutar. Como complemento se creó un sistema de Pagos Asignados Mensualmente el cual asigna cuotas de gastos a cada Institución basadas en el flujo de efectivo actual que posee la Tesorería General de la República, con el fin de evitar que estas Instituciones gasten rápidamente los recursos asignados en sus presupuestos. El Gobierno espera que estos dos mecanismos tengan un efecto significativo en la restricción del aumento de la deuda flotante. Finalmente en el año 2013 no se aprobaron aumentos a los salarios de los empleados públicos.

Deuda Flotante

La Ley Orgánica de Presupuesto define las cuentas por pagar que siguen pendientes después del cierre del año fiscal como "Deuda flotante." Los gastos relacionados con las cuentas por pagar se registran en el sistema contable del Gobierno Central y se consideran como gastada en el año incurrido para propósitos de contabilidad, pero las cuentas por pagar no se incluyen como parte de la deuda del sector público. La Deuda flotante no tiene una fecha de vencimiento.

En el 2008, el monto de Deuda flotante era L. 5.500 millones (EE.UU. \$ 291,6 millones). El importe de la Deuda flotante aumentó a L.12.900 millones ((EE.UU. \$ 682,2 millones) en el 2009, como resultado de la agitación política interna derivada de la destitución del Presidente Zelaya y las interrupciones en el financiamiento de Honduras de la comunidad internacional. Desde entonces, la Gobierno ha pagado la cantidad de Deuda flotante para L.8.100 millones (EE.UU. \$ 429,0 millones) y L.5.500 millones (EE.UU. \$ 291,1 millones) en el 2010 y 2011, respectivamente.

En el 2012, como resultado del incremento en el déficit fiscal y las fuentes de financiamiento que no mantienen el ritmo con el aumento del déficit fiscal, el monto de Deuda flotante aumentó a L.12.700 millones (EE.UU. \$ 631,7 millones)

Fomentando el objetivo del Gobierno de reducir el saldo de Deuda flotante al 1.0% del PIB nominal, conforme a lo dispuesto en su política de deuda, durante el 2013, el gobierno ha realizado esfuerzos significantes para reducir la cantidad de las cuentas por pagar en las que se incurrió antes del 31 de Diciembre del 2012.

Al 31 de Octubre del 2013, la Deuda flotante en que se incurrió antes del 31 de Diciembre del 2012, por el pago de los sueldos y salarios ascendió a EE.UU. \$ 10.0 millones, consistiendo principalmente de nóminas complementarias (ingresos obtenidos anualmente por los empleados públicos en el sector de la educación más allá de sus sueldos y salarios normales) enviados a la

Secretaría Finanzas en diciembre del 2012 y el aumento de los empleados en el Ministerio de Educación. El pago de estas cantidades está sujeto a la realización del censo de docentes que actualmente está siendo implementado por el Ministerio de Educación, que ofrecerá un registro preciso de la cantidad de maestros activos.

Al 31 de octubre del 2013, la Deuda Flotante en que se incurrió antes del 31 de Diciembre del 2013 por bienes y servicios, que se adeuda en gran parte a las compañías farmacéuticas por medicamentos y herramientas médicas quirúrgicas, ascendió a EE.UU. \$ 148.2 millones. Durante el 2013, el gobierno ha estado pagando la Deuda flotante en que se incurrió antes del 31 de Diciembre del 2013, principalmente a empresas de construcción por obras previstas en el mantenimiento y construcción de carreteras. Estos pagos están incluidos en el acuerdo entre el gobierno y las empresas de la construcción para reducir el saldo de la Deuda flotante. El total de la Deuda Flotante incluye ciertas cantidades que han sido objeto de auditoría forense, y otras cifras más antiguas que no han sido abonadas debido a las dudas sobre la validez de los reclamos.

Durante el periodo de diez meses que concluyó el 31 de Octubre del 2013, el gobierno ha cancelado aproximadamente EE.UU. \$ 293.8 millones de la Deuda Flotante en que se incurrió antes del 31 de Diciembre del año 2012, una reducción del 61% en comparación con el saldo pendiente de la Deuda Flotante al 31 de Diciembre del 2012.

El siguiente cuadro presenta información sobre la composición de la Deuda flotante en la que se incurrió antes del 31 de diciembre del 2012 y el año en que fue incurrida.

Deuda Flotante

	2009	2010	2011	2012	Total
	<i>(U.S.\$ millones)</i>				
Sueldos y salarios	—	—	3.7	6.4	10.0
Bienes y servicios	36.1	—	—	112.1	148.2
Deducciones de salario para el <i>Sistema Integrado de Administración de Recursos Humanos</i> (SIARH) y SIP	—	—	19.8	11.3	31.1
Cheques pendientes	—	—	—	0.1	0.1
Total	36.1	0.0	23.5	129.8	189.3

Fuente: SEFIN

Durante el 2013, el gobierno ha incurrido en nuevas cuentas por pagar, correspondientes a las operaciones normales de gobierno. Al 31 de Octubre del 2013 las cuentas por pagar en que se incurrieron en el 2013 sumaron un total de EE.UU. \$ 311.2 millones de los cuales la cantidad más significante corresponde a las transferencias dentro del mismo gobierno por un valor de EE.UU. \$ 71.2 millones.

Empresas propiedad del estado

Hay nueve empresas estatales en Honduras: ENEE, Hondutel, SANAA, ENP, HONDUCOR, PANI, IHMA, BANASUPRO y el Ferrocarril Nacional.

En enero del 2013, el Congreso Nacional aprobó el presupuesto nacional del 2013, pero excluyendo de su aprobación los presupuestos de seis compañías de propiedad estatal, la ENEE, Hondutel, SANAA, ENP, IHMA, el Servicio del Ferrocarril Nacional y BANASUPRO pendientes de la adopción de planes de sostenibilidad financiera para estas empresas. Los subsidios del gobierno a estas empresas, en particular a la ENEE, Hondutel, la ENP y el SANAA, quienes en conjunto poseen el 98% de los activos totales de todas las empresas de propiedad estatal, han sido importantes en los últimos años, contribuyendo así de manera significativa al déficit fiscal del Gobierno Central, como se describe a continuación. Según la legislación hondureña, estas compañías deben continuar operando con su presupuesto mensual 2012 prorrateado hasta que sus presupuestos 2013 sean aprobados.

En sesión extraordinaria, el Congreso nacional aprobó la extensión del presupuesto de Hondutel hasta el 31 de Julio del 2013 y ciertas disposiciones en las que se incluye el plan de sostenibilidad financiera de Hondutel. Ver “---Hondutel”.

El 20 de Junio del 2013 y el 11 de Julio del 2013, los presupuestos y planes de sostenibilidad financiera de Hondutel y la ENEE fueron aprobados, respectivamente. El presupuesto y plan de sostenibilidad financiera de la ENP fue aprobado el 31 de Julio del 2013, mientras que los presupuestos y planes de sostenibilidad financiera del SANAA y Honducor, fueron aprobados el 1 de Noviembre del 2013. Los planes presentados por el gobierno al Congreso Nacional para el IHMA, Banasupro y el Servicio Nacional de Ferrocarril aún no han sido aprobados.

ENEE

Hay cuatro áreas principales de preocupación para la ENEE: (i) las pérdidas de electricidad debido al fraude, el robo de los problemas energéticos y de medición, (ii) el aumento de los precios internacionales del combustible bunker utilizado para la generación térmica, (iii) el alto costo de acuerdos de compra de energía firmados por la ENEE en la década de 1990 y (iv) las tarifas eléctricas para los consumidores residenciales no cubren el costo real del suministro de energía.

A pesar de las pérdidas de electricidad se redujo de 25% en el 2006 al 21% registrado en el 2007 y 2008 como consecuencia de las medidas de la ENEE para corregir las conexiones fraudulentas mediante la instalación de medición remota y realizar campañas de revisión, las pérdidas de electricidad aumentaron de nuevo del 2009 al 2011. Las pérdidas de electricidad aumentaron en un 25% en el 2010 y luego más al 27% en el 2011. A partir de octubre del 2012, las pérdidas de electricidad estaban en un 29%.

Entre 2009 y 2012, el costo de generación de energía de los motores diésel casi se duplicó de EE.UU. \$ 92,4 a EE.UU. \$180 por MW/h como resultado de los aumentos en el precio internacional del combustible bunker, que casi se triplicó de EE.UU. \$ 36,5 por barril a EE.UU. \$ 100,4 por barril. Como resultado, la proporción de ingresos que la ENEE dedicado a cubrir el costo de compra de energía aumentó de 64% a 79% en el período del 2009 al 2011.

Durante este período, los resultados financieros de la ENEE se han deteriorado debido a la combinación de las altas y crecientes pérdidas de electricidad comercial, continuó aumento del precio internacional del combustible bunker y una participación creciente de las compras de energía a los generadores privados como porcentaje de la producción total.

Además, los resultados financieros se han visto afectados por un nuevo mecanismo implementado por el gobierno para las transferencias a la ENEE. A partir del 2012, en lugar de las transferencias en efectivo a la ENEE, el Gobierno Central está utilizando un mecanismo de compensación que las redes sacan el subsidio de electricidad pagado por la ENEE en nombre del Gobierno Central y las cuentas por pagar por el consumo del Gobierno Central, con los pagos efectuados por el Gobierno Central en nombre de la ENEE para su servicio de la deuda.

La siguiente tabla muestra la cantidad de transferencias realizadas por el Gobierno Central a la ENEE 2008 al 2011, como porcentaje del PIB

Transferencias del Gobierno a la ENEE

Al 31 de diciembre,				
2008	2009	2010	2011	2012
<i>(porcentaje del PIB nominal)</i>				
0.2%	0.0%	0.0%	0.3%	0.1%

Fuente: SEFIN

La siguiente tabla muestra los resultados operativos de la ENEE, que incluye las transferencias gubernamentales en efectivo como parte de los ingresos de la compañía, a excepción del 2012, como se explicó anteriormente.

Resultados Operativos de la ENEE

Al 31 de diciembre,				
2008	2009	2010	2011	2012 ⁽¹⁾
<i>(U.S.\$ millones)</i>				

(7.9) 168.7 126.2 2.2 (99.5)

(1) Debido a que el nuevo mecanismo de transferencias de efectivo establecidos en el año 2012, los resultados de este periodo no son comparables con periodos anteriores

Fuente: SEFIN

El plan de sostenibilidad financiera aprobado por el Congreso Nacional para la ENEE incluye los siguientes objetivos:

- *Modificar la estructura arancelaria y subsidios.* Desde 2009, el Gobierno Central ha trabajado para reducir gradualmente los subsidios de electricidad al tratar de mantener los subsidios sólo para los segmentos más pobres de la sociedad. En el 2010, los subsidios de electricidad a los hogares se limita a los clientes que utilizaron 150 kw / h al mes o menos, la reducción de la cobertura de los 500 kw / h por hogar que estuvo vigente hasta el 2009. Modificación posterior de la subvención y estructuras tarifarios están siendo revisados.
- *Reducir las pérdidas.* El gobierno está evaluando medidas que funcionan para reducir las conexiones ilegales, normalizar las redes, aumentar la instalación de contadores individuales y llevar a cabo campañas en el campo para la detección y corrección del fraude.
- El Gobierno está realizando un esfuerzo para ampliar y mejorar los sistemas de transmisión de subestaciones, así como modernizar el centro de despacho nacional. El BID ha proporcionado EE.UU. \$ 60 millones para el proyecto. El gobierno de México, a través de un préstamo concesional de EE.UU. \$ 80 millones, también está actualmente financiando inversiones en subestaciones eléctricas y líneas de transmisión para apoyar la transformación y transmisión de energía eléctrica en Tegucigalpa y San Pedro.
- *Diversificar la matriz energética.* Más del 85% del presupuesto de la ENEE se destina a la compra de electricidad de generadores térmicos propiedad privada derivados de los contratos que han demostrado ser costosos. El gobierno planea aumentar la capacidad de generación renovable en 1.100 MW, y en consecuencia la alteración de la matriz de generación de energías renovables en 33% y un 67% de energía térmica convencional en el 2011 a un 67% de energía renovable y 33% de energía térmica convencional para el año 2016. Mediante la transformación de la matriz energética, el gobierno apunta a reducir y estabilizar el costo total de la energía para Honduras de EE.UU. \$ 0,18 por kW/h a EE.UU. \$0,13 por kW/h en el 2017, como resultado del efecto combinado de celebrar nuevos contratos de compra de energía con precios más bajos y la terminación de los contratos de compra de energía de las instalaciones térmicas más costosas.
- *Mejorar la gestión de la ENEE.* En el 2009, el Banco Mundial proporcionó fondos para el "Proyecto para la Mejora de la Eficiencia del Sector Eléctrico" en la cantidad de EE.UU. \$ 28 millones, mientras que el gobierno proporcionó fondos de contrapartida de EE.UU. \$ 12 millones. El proyecto se centra en el fortalecimiento y la modernización de la distribución de electricidad como una herramienta esencial para reducir permanentemente las pérdidas, mejorar el servicio al cliente y aumentar los ingresos mediante la implementación de nuevos sistemas de gestión comercial. Los sistemas y los recursos se espera que estén listo a finales de 2013.
- *Desarrollar asociaciones público-privadas.* Con el apoyo de COALIANZA, el gobierno está evaluando una mayor participación del sector privado en algunos segmentos del sector eléctrico. Adicionalmente el Gobierno tiene previsto participar en el mercado energético regional centroamericana, que comenzó operaciones en Junio del 2013. Honduras, sin embargo, primero debe establecer un mercado mayorista de energía local, con la posibilidad de ventas a terceros por los generadores locales y el comercio de energía en el mercado regional de la energía por la ENEE y otras entidades en Honduras.

En adición, el Congreso Nacional aprobó la emisión de Bonos por parte de la ENEE por un valor de EE.UU. \$ 215.0 millones para poder financiar su plan de sostenibilidad financiera. A la fecha de este Memorándum de Ofrecimiento, los Bonos de la ENEE por EE.UU. \$ 200.0 millones ya han sido emitidos en el sistema de banca local. Los fondos han sido utilizados para establecer tres fideicomisos en instituciones financieras locales, los cuales serán utilizados para financiar las inversiones con el objetivo de reducir la pérdida de electricidad. Los Bonos fueron emitidos por la ENEE están totalmente garantizados por parte del Gobierno Central. Entre otras disposiciones de los Bonos se encuentran las siguientes: (i) los Bonos tendrán una tasa de interés igual a la tasa de interés pagada por el Banco Central por los depósitos, más un 2.75% anual; (ii) 7 años para su vencimiento; y (iii) un período de gracia de 2 años para el pago del capital.

Hondutel

Desde el año 2005, Hondutel ha experimentado un descenso constante y cada vez mayor en su posición financiera. Hondutel ha registrado pérdidas anuales consecutivas desde el 2009, principalmente como resultado de la liberalización del mercado (i) en el 2005, cuando el sector de las telecomunicaciones se abrió al sector privado, (ii) la competencia de voz sobre protocolo de Internet ("VoIP") servicios, (iii) el tráfico gris de llamadas internacionales, y exceso de personal (iv). Los activos han disminuido de L.7,600.8 millones en el 2011 a L. 7,256.1 millones en el 2012 y los pasivos se han incrementado de L.3,097.0 millones en el 2011 a L.3,655.5 millones en el 2012. Los ingresos netos disminuyeron de L. 2, 634.1 millones en el 2011 a L. 2,165.3 millones en el 2012.

Hondutel ha carecido de capital para realizar las inversiones necesarias para competir con las compañías de telecomunicaciones privadas. El sector de las telecomunicaciones requiere inversiones importantes como sus competidores en Honduras que actualizaron las redes y fueron capaces de ofrecer a los consumidores teléfono celulares avanzados, televisión digital o por satélite, internet de banda ancha y los servicios de VoIP. Situación financiera de Hondutel causó una reducción en su capacidad de generar excedentes, y la imposibilidad de cubrir los gastos de capital.

En Mayo del 2012, el gobierno autorizó a la junta directiva de Hondutel para formar una filial de capital mixto para la explotación y gestión de los servicios móviles de telefonía celular. La compañía subsidiaria fue creada en Noviembre del 2012 y opera bajo el nombre de Honduras Teléfono Móvil Servicios SA ("Ehmovitel"). El gobierno condujo una oferta pública de adquisición del 51% de las acciones Ehmovitel, en un esfuerzo por obtener un socio estratégico para mejorar la situación financiera de Hondutel. La oferta de Licitación fue cancelada debido a que ninguna de las ofertas presentadas fue considerada satisfactoria.

El Congreso Nacional ha aprobado parcialmente el plan de sostenibilidad financiera de Hondutel en sesión extraordinaria de fecha 5 de Marzo del 2013. Las disposiciones más significativas, aprobadas por el Congreso Nacional son las siguientes:

- La autorización del financiamiento hasta la cantidad de L. 106 millones con bancos domésticos, a un plazo de 12 meses con posibilidad de refinanciamiento. Este financiamiento puede ser garantizado con los activos de la empresa así como de sus colecciones. Los fondos deberán ser utilizados para los gastos de operación de Hondutel.
- La autorización de la venta o arrendamiento de los bienes estatales que actualmente no se utilizan ni se utilizarán en un futuro cercano, por medio de un proceso expedito y directo dentro de los 45 días, con la aprobación de la Dirección General de Bienes Nacionales (dependencia de SEFIN).
- La autorización a la Comisión Nacional de Telecomunicaciones (CONATEL) a establecer tarifas de accesos simétricos de EE.UU. \$ 0.015 por minuto, aplicables a las llamadas generadas desde la red de un operador móvil hasta las líneas de Hondutel y viceversa. Esta tarifa puede ser revisada una vez que se haya completado la implementación del plan de sostenibilidad financiera de Hondutel.

La Comisión de Intervención de Hondutel, que es una comisión creada por el gobierno en Enero del 2013 por la Administración Lobo, se encuentra en el proceso de obtener un socio estratégico para la empresa. Bajo la actual estructura de transacción diseñada, se espera que el socio estratégico adquiera por lo menos el 51% de sus acciones, el 22% de los actuales empleado de la empresa y el fondo de pensión hasta un 40%. La Comisión de Intervención de Hondutel se encuentra en el proceso de evaluación de la empresa, con fondos provistos por el BID.

ENP

ENP es un organismo público descentralizado que se creó el 14 de octubre de 1965. ENP es responsable de la gestión y explotación de las instalaciones portuarias, el estudio de las necesidades del puerto, el desarrollo de planes de trabajo, búsqueda de financiamiento externo e interno, la coordinación de las actividades portuarias y otras actividades necesarias para administrar y operar todos los puertos marítimos de Honduras. Actualmente, ENP opera los puertos de Puerto Cortés, La Ceiba, Puerto Castilla y San Lorenzo.

Puerto Cortés es el principal puerto de Honduras y es responsable de la mayor parte de la actividad comercial de Honduras. En la actualidad, el gobierno está buscando inversiones privadas en Puerto Cortés con el fin de actualizar sus instalaciones. Véase "La Economía de Honduras - Política Económica y Social - Inversiones en Infraestructura Pública".

Aunque la actividad portuaria ha ido en aumento en los últimos años, la situación financiera ENP ha sufrido como lo demuestra la reducción de los superávits en el 2009 (L.96.6 millones) y 2010 (L.34.2 millones) y pérdidas para el 2011 (L.29.2 millones). Ineficiencia técnica de ejecución, mala inversión y la gestión ineficaz, son algunos de los factores que han causado deterioro de su situación financiera. El gobierno está evaluando diferentes alternativas para mejorar su rendimiento y situación financiera.

SANAA

En 1961, el gobierno creó el SANAA, empresa estatal responsable del desarrollo y gestión de todos los sistemas de abastecimiento de agua en Honduras, incluido el abastecimiento de agua potable, sistemas de alcantarillado y pluviales. La descentralización de los sistemas de agua se inició en 1995 con la transferencia a la Municipalidad de Puerto Cortés del agua local y el sistema de saneamiento. Los municipios que recibieron sus sistemas de suministro de agua pueden decidir, como lo hizo San Pedro Sula en el 2000, para otorgar concesiones para la operación de su sistema de agua a un operador privado.

En el 2003, la Ley Marco del Sector Agua Potable y Saneamiento fue aprobada, que modifica el papel del SANAA de operador de sistemas de abastecimiento de agua para asesor técnico de los municipios. Además, la ley requería al SANAA transferir todos los sistemas de abastecimiento de agua potable a los municipios en el 2008. De los 150 sistemas que el SANAA operaba antes del 2008, todos menos 32 han sido transferidos a los gobiernos locales. Muchos de ellos se encuentran en jurisdicciones donde los gobiernos locales no cuentan con la capacidad institucional para el funcionamiento del sistema, y muchos operan con pérdidas.

En los últimos años el SANAA ha estado operando con pérdidas, debido principalmente a una estructura tarifaria que no recupera los costos de los servicios que presta. Esta estructura fue revisada por última vez en el 2010, y resultó en una utilidad neta de L.125, 380 para el SANAA para ese año. Dicha revisión fue insuficiente y en el 2011 la compañía registró una pérdida de L.127.3 millones (EE.UU. \$ 6,7 millones). El Gobierno espera que el déficit en el 2012 sea de aproximadamente L.52.8 millones (EE.UU. \$ 2,7 millones).

El Gobierno sigue evaluando opciones para eliminar o reducir las pérdidas y espera continuar el proceso de descentralización y trabajar con los municipios sobre sus retos administrativos.

Presupuesto 2013

El presupuesto de 2013 se presentó al Congreso Nacional el 15 de septiembre del 2012 y aprobado el 18 de enero del 2013.

Hipótesis clave para el presupuesto de 2013 incluyen:

- crecimiento del PIB real estimado en alrededor de 3,6%, y
- inflación estimada en alrededor de 6,1%

Para el año fiscal 2013, el presupuesto aprobado incluye una cantidad estimada de ingresos de EE.UU. \$ 3,291.3 millones y los gastos estimados de EE.UU. \$ 3,964.9 millones. Para el sector público consolidado, los ingresos se estimaron en EE.UU. \$ 4,569.4 millones y los gastos se estimaron en EE.UU. \$ 5,057.9 millones.

Los principales indicadores incluidos en el presupuesto de 2013 prevén:

- un déficit fiscal del Gobierno Central del 3,5% del PIB nominal de Honduras;
- un déficit del sector público consolidado de 2,6% del PIB nominal de Honduras;
- Salarios del Gobierno Central de 9,4% del PIB nominal de Honduras;
- Las inversiones del sector público consolidado de 4,6% del PIB nominal de Honduras;
- Capital de inversión por parte del Gobierno Central de 3,3% del PIB nominal de Honduras, y
- Los ingresos fiscales de 15,8% del PIB nominal de Honduras.

Sin embargo, ciertos eventos han afectado negativamente las suposiciones y los indicadores descritos en el presupuesto del 2013. Ver “Finanzas del Sector Publico – Vista general – Política Fiscal”

Presupuesto 2014

Siguiendo los requerimientos actuales de la Ley Hondureña, el gobierno presento el presupuesto para el año fiscal próximo al Congreso Nacional el 13 de Septiembre del 2013. Con el objetivo de poder proveer a la nueva administración la oportunidad de darle forma al presupuesto de acuerdo a sus prioridades de gastos. El presupuesto presentado al Congreso Nacional replica el actual presupuesto del año 2013. El gobierno espera que el presupuesto sea modificado antes de su aprobación por el nuevo Congreso Nacional una vez que la nueva administración asuma sus funciones en Enero del año 2014. No se puede asegurar que el presupuesto del año 2014, el cual contiene sustanciales reformas fiscales, sea adoptado en el tiempo establecido para ello. Según la legislación Hondureña, si el presupuesto del año 2014 no es adoptado, el presupuesto del año 2013 se mantiene vigente.

DEUDA SECTOR PÚBLICO

General

La deuda externa se compone principalmente de los préstamos obtenidos de diversas organizaciones e instituciones como el Banco Mundial y el BID. La deuda interna es generalmente realizada a través de los bonos soberanos colocados en el mercado interno y, en menor medida, los préstamos del sistema bancario nacional. La Secretaría de Finanzas es responsable de la gestión de los recursos financieros del gobierno, así como la administración y gestión de la deuda pública del Gobierno Central. Al 31 de diciembre del 2012, el endeudamiento de Honduras consistió en: (i) EE.UU. \$ 2,867.5 millones (44.7% de la deuda total) de la deuda interna, principalmente denominados en lempiras y (ii) EE.UU. \$ 3,549.45 millones (55.3% de la deuda total) de la deuda externa de todos los que está denominada en moneda extranjera (excluyendo la deuda cuasi fiscal).

Antes de su asunción, toda la deuda del sector público debe ser aprobada por el Congreso Nacional. Emisiones de bonos nacionales están incluidas en el presupuesto anual, hasta un importe máximo autorizado. Los nuevos préstamos internos o internacionales u otras deudas, incluyendo los contratos plurianuales, tales como las asociaciones público-privadas o garantías de cualquier deuda de terceros, deberá ser expresamente aprobada por el Congreso Nacional.

El 15 de Marzo del año 2013, Honduras emitió EE.UU. \$ 500 millones en Bonos al 7.50% pagaderos en 2024 en el mercado internacional, los ingresos han sido utilizados por la República con fines de presupuesto, incluyendo el pago de la deuda flotante.

La siguiente tabla muestra la composición de la deuda del sector público del Gobierno Central, el monto de la deuda del sector público del Gobierno Central como porcentaje del PIB nominal de Honduras.

Deuda Sector Público del Gobierno Central

	Al 31 de diciembre,				
	2008	2009	2010	2011	2012
	<i>(U.S.\$ millones, excepto porcentajes)</i>				
Deuda interna ⁽¹⁾	785.98	1,334.83	2,106.81	2,652.67	2,867.57
Deuda externa ⁽²⁾	2,194.71	2,342.29	2,712.96	3,096.32	3,549.45
Total servicio de deuda.....	2,980.69	3,677.12	4,819.77	5,748.99	6,417.02
Total deuda pública (como % del PIB).....	21.5	25.2	30.5	32.7	35.3
Deuda pública interna ⁽¹⁾ (como % of GDP).	5.7	9.2	13.3	15.1	15.8
Deuda pública externa ⁽²⁾ (como % of GDP)	15.9	16.1	17.1	17.6	19.6

(1) Deuda interna: la deuda del Gobierno Central, incluyendo los títulos valores que no están en el mercado (ej. capitalización de los bonos del Banco Central, Corporación Nacional de Inversión de Bonos, Deuda Agraria, Bono El Zarzal, excluyendo los bonos cupón cero del Banco Central).

(2) Deuda externa del Gobierno Central.

Fuente: SEFIN.

A partir del 30 de Septiembre del 2013 el total de la deuda pública del Gobierno Central era de EE.UU. \$ 7,390.7 millones, de los cuales EE.UU. \$ 4,350.71 millones corresponden a la deuda externa y EE.UU. \$ 3,019.96 millones corresponden a la deuda interna.

Al 30 de Septiembre del 2013, el vencimiento medio de la deuda total del Sector Público del Gobierno Central fue de 8.58 años. Mientras que la mayoría de la deuda interna del Sector Público del Gobierno Central cuenta con vencimientos de 1 a 7 años y un vencimiento medio de 2.63 años, la deuda externa del sector público del Gobierno Central es sobre todo a largo plazo y tiene una vida media de 12.74 años.

Al 30 de Septiembre del 2013, aproximadamente el 36% de la deuda total del Gobierno Central de Honduras es en Lempiras y el 64% restante es en moneda extranjera.

Al 31 de Diciembre del 2012, la estructura de la deuda del sector público del Gobierno Central registro una tasa fija del 79% y una tasa flotante del 21%. Al 30 de Septiembre del 2013 el 90% de la deuda del sector público del Gobierno Central tenía una tasa fija y el 10% es una tasa flotante.

La siguiente tabla muestra la composición de la deuda del sector público del Gobierno Central aplicable a dicha deuda para los periodos indicados.

Deuda del Sector Publico del Gobierno Central por el Tipo de Tarifa de Interés

	Al 31 de Diciembre				
	2008	2009	2010	2011	2012
	<i>(En %)</i>				
Tasa de Interés Fija	93	91	86	81	80
Tasa de Interés Flotante	7	9	14	19	20

Fuente: SEFIN

Deuda Externa

La deuda pública externa del Gobierno Central al 31 de Diciembre del 2011 era de EE.UU. \$ 3,096.3 millones o el 18.0% del PIB nominal. La deuda pública externa del Gobierno Central para el 31 de Diciembre del 2012 era de EE.UU. \$ 3,549.5 millones o el 19.6% del PIB nominal, consistente principalmente de EE.UU. \$ 2,766.05 millones (77.9%) de deuda con acreedores multilaterales, EE.UU. \$ 598.5 millones (16.9%) de deuda con acreedores bilaterales, EE.UU. \$ 134.9 millones (3.8%) de deuda con bancos comerciales, instituciones financieras y proveedores y EE.UU. \$ 50 millones (1.4%) de deuda con tenedores de bonos y los tenedores de otros títulos valores adeudados.

Para el período de nueve meses que concluyó el 30 de Septiembre del 2013, la deuda pública externa del Gobierno Central sumo un total de EE.UU. \$ 4,350.71 millones o el 23.1% del PIB nominal, consistente principalmente de EE.UU. \$3,065.71 millones (70.5%) de deuda con acreedores multilaterales, EE.UU. \$ 598.1 millones (13.8%) de deuda con acreedores bilaterales, EE.UU. \$ 152.5 millones (3.5%) de deuda con bancos comerciales, instituciones financieras y proveedores y EE.UU. \$ 550 millones (12.7%) de deuda con tenedores de bonos y los tenedores de otros títulos valores adeudados. El aumento de la deuda con los tenedores de bonos y otros tenedores de títulos valores adeudados del 31 de Diciembre del 2012 corresponde principalmente a la emisión de Bonos de la República de los EE.UU. \$ 500 millones en bonos al 7.50% emitidos en Marzo 2013 pagaderos el 2024. En la siguiente tabla se muestra la composición de la deuda externa del Sector Publico del Gobierno Central según el tipo de acreedor para los períodos indicados.

Deuda Externa Sector Público Del Gobierno Central

	Al 31 de diciembre,				
	2008	2009	2010	2011	2012*
	<i>(U.S.\$ millones)</i>				
Multilateral.....	1,452.55	1,540.20	1,895.7	2,346.48	2,783.11
Bilateral	683.64	649.49	642.5	580.66	598.50
Tenedores de Bonos y Otros tenedores de deudas	-	50.00	50.0	50.00	50.0
Bancos Comerciales, otras instituciones financieras y proveedores	103.51	103.60	102.17	100.17	117.83
Total deuda externa.....	2,149.71	2,342.29	2,712.96	3,096.32	3,549.45

*No incluye últimos pagos de EE.UU.\$ 5.5 millones
Fuente: SEFIN

Los principales acreedores multilaterales en volumen de deuda son el BID, el Banco Mundial y el BCIE. Los mayores acreedores bilaterales son el Reino de España, la República Bolivariana de Venezuela y la República Italiana. Los mayores acreedores privados son proveedores, principalmente de Taiwán. Adicionalmente, el 6 de Junio, 2013, la República formalizó un préstamo de EE.UU. \$ 145 millones Banco de Desarrollo Brasileño (BNDES) con vencimiento en 15 años.

Al 30 de Septiembre del 2013, aproximadamente el 65% del total de la deuda externa pública del Gobierno Cent estaba en términos concesionarios, lo que significa que la cartera de deuda tiene niveles relativamente bajos de los gastos financieros y bajo riesgo financiero en términos de pago de intereses y comisiones, mientras que el restante 35 % no era concesionaria.

Los principales acreedores de la cartera de deuda pública de Honduras han cambiado en la última década de los acreedores privados a los organismos multilaterales como resultado de los programas de alivio de la deuda que beneficiaron a Honduras. En la actualidad Honduras tiene un relativo bajo nivel de deuda global en relación a su PIB, en comparación con otros países de América Central.

Al 31 de diciembre del 2012, la estructura de la deuda externa del sector público del Gobierno Central era de un 70% denominada en dólares estadounidenses, 22% se encuentra en los Derechos Especiales de Giro, el 6% está denominada en euros y el 2% restante está denominada en otras monedas.

La siguiente tabla muestra el porcentaje por tipo de moneda de la deuda externa pública del Gobierno Central al total de su deuda pública externa.

Deuda Externa Sector Público del Gobierno Central por Moneda

	Al 31 de diciembre,				
	2008	2009	2010	2011	2012
	(como porcentaje del total)				
USD	54.5%	56.3%	62.0%	60.8%	63.3%
SDR	26.5%	27.5%	24.2%	27.5%	26.0%
EURO	12.2%	12.4%	10.4%	8.8%	8.1%
Otros	6.9%	3.8%	3.4%	2.9%	2.6%

Fuente: SEFIN

El siguiente cuadro establece el servicio programado de la deuda total externa del sector público del Gobierno Central para los períodos indicados.

Madurez del Servicio de la Deuda Externa del Sector Público del Gobierno Central 2013-2022

	Al 31 de diciembre,									
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	(U.S. millones)									
Principal	9.0	108.4	129.9	142.6	158.5	170.7	171.8	172.9	185.0	353.6
Interés	9.2	113.9	103.6	100.9	100.8	99.2	94.1	87.4	81.0	70.5
Total Servicio de Deuda	18.2	222.4	233.5	243.4	259.3	270.0	265.9	260.3	266	

Fuente: SEFIN

Deuda Interna

La Deuda Interna Pública del Gobierno Central al 30 de Septiembre del 2013 alcanzó un total de EE.UU. \$ 3,039.56 millones, incluyendo las pérdidas cuasi fiscales del Banco Central por lo que el Gobierno Central es responsable (sin incluir los bonos cupón cero del Banco Central). Al 30 de Septiembre del 2013 el promedio de vencimiento de la deuda interna del Gobierno Central era de 2.63 años.

La siguiente tabla muestra la composición de la deuda pública interna del sector del Gobierno Central para los períodos indicados.

	Deuda Interna Sector Público				
	Al 31 de diciembre,				
	2008	2009	2010	2011	2012
	<i>(U.S.\$ millones)</i>				
Gobierno Central					
Bonos	761.4	1,312.5	2,086.8	2,603.6	2,836.0
Prestamos	24.6	22.3	20.0	49.1	31.5
Total	786.0	1,334.8	2,106.8	2,652.7	2,867.6

(1) Los bonos emitidos por la ENEE garantizada por el Gobierno
Fuente: SEFIN

Servicio de Deuda Interna

El monto total incurrido con respecto al servicio deuda interna del Gobierno Central en el 2012 fue EE.UU. \$ 765,1 millones, incluyendo el refinanciamiento y permuta, de los cuales EE.UU. \$ 175,8 millones fue para los pagos del capital y EE.UU. \$ 235,9 millones fue para el pago de intereses y comisiones.

La siguiente tabla muestra el servicio de la deuda interna del Gobierno Central de Honduras, para los períodos indicados.

	Deuda Interna del Gobierno Central por Servicios*				
	Al 31 de diciembre,				
	2008	2009	2010	2011	2012
	<i>(Millones de EE.UU.\$)</i>				
Bonos	49.5	471.1	607.3	576.9	744.1
Capital	13.2	38.9	30.7	112.2	175.8
Intereses y Honorarios	36.4	57.1	112.8	183.1	235.9
Refinanciamiento y					
Cambio	0.0	375.1	463.8	275.0	327.9
Interés Capitalizado,					
Flujo	0.0	0.0	0.0	6.6	4.5
Prestamos	3.3	3.1	3.0	2.6	21.0
Capital	2.0	2.0	2.0	2.0	16.0
Intereses y Honorarios	1.3	1.1	1.0	0.9	5.0
Total	52.8	474.3	610.3	579.9	765.1

* Incluye deuda cuasi fiscal del Banco Central

Recapitalización del Banco Central

La Ley del Banco Central establece que la Secretaría de Finanzas es responsable de reconocer las pérdidas sufridas por el Banco Central como resultado de la aplicación de la política monetaria. Al 31 de diciembre del 2007, el Banco Central había acumulado pérdidas por la aplicación de políticas monetarias y cambiarias de los EE.UU. \$ 589,4 millones. En cumplimiento de la Ley del Banco Central, la Secretaría de Finanzas cubrió dichas pérdidas mediante la emisión de bonos del Banco Central. Posteriormente, sin embargo, el valor de dichos bonos disminuyó y debilitó la posición financiera del Banco Central. Además, el Banco Central incurrió en pérdidas desde 2008 hasta el año 2011 un total de EE.UU. \$ 152,8 millones como consecuencia de las pérdidas operativas del Banco Central, generados por el pago de intereses en las operaciones de mercado abierto, como parte de su política monetaria, los gastos operativos y costos operativo.

En diciembre del 2012, la Secretaría de Finanzas y el Banco Central firmó un acuerdo de recapitalización que tenía como objetivo reducir las pérdidas del Banco Central, que comienzan en el 2013. El Acuerdo de Recapitalización, sin embargo, está sujeto a la aprobación por el Congreso Nacional, lo que aún se espera que ocurra. En virtud de este acuerdo, el gobierno emitirá bonos del Estado al Banco Central a partir de mayo del 2013 y por un período de 10 años a partir de entonces, de acuerdo con los siguientes términos:

- En mayo del 2013, el gobierno emitirá un bono con valor nominal de US153 millones, con un vencimiento a 5 años, con una tasa de interés del 6% para el primer año, aumenta al 8% a partir de entonces, pagadero semestralmente, para cubrir pérdidas sufridas desde 2008 hasta 2011, y
- A partir de mayo 2014 a mayo 2017, la Secretaría de Finanzas se intercambiarán los bonos gubernamentales emitidos anteriormente por bonos con un valor nominal de EE.UU. \$ 149,6 millones, un plazo de vencimiento de 5 años, y una tasa de interés del 8% anual, pagaderos semestralmente.
- Pago de interés por parte del gobierno al Banco Central en tales bonos del gobierno para cubrir los pagos de intereses sobre los instrumentos emitidos por el Banco Central con el mismo vencimiento. Por lo tanto, los pagos del gobierno se espera cubran las pérdidas que de otro modo se incurriría por el Banco Central de la aplicación de la política monetaria.

Registro de Deuda

Historia de la Reestructuración de la Deuda

Club de París. La República se ha acercado al Club de París de acreedores seis veces desde 1990 para buscar alivio de la deuda y la reprogramación de su deuda externa. El acuerdo de reprogramación de la deuda primero se alcanzó en septiembre de 1990 y concedido el alivio de la deuda con respecto a EE.UU. \$ 280 millones de deuda con los acreedores bilaterales. El importe cubierto por el primer acuerdo de reprogramación ha sido reembolsado en su totalidad. El segundo acuerdo de reprogramación de la deuda fue firmado en octubre de 1992 y concedido alivio de la deuda con respecto a EE.UU. \$ 180 millones de deuda con los acreedores bilaterales. Como parte de esta reprogramación, la República recibió una extensión del reembolso de la Asistencia Oficial para el Desarrollo ("AOD") de 30 años, con un período de gracia de 12 años y una prórroga de pago de créditos ajenas a la AOD de 23 años, con un período de seis años de gracia, después de cancelar el 50% de dicha deuda. El tercer acuerdo de reprogramación fue firmado en marzo de 1996. Aproximadamente EE.UU. \$112 millones de deuda con acreedores bilaterales fue reprogramado y la República recibió una extensión de amortización de los créditos de AOD de 40 años, con un período de gracia de 16 años, y una extensión de pago de la no-AOD créditos de 23 años, con seis años de período de gracia, después de cancelar el 50% de dicha deuda. Los tres acuerdos de reprogramación fueron reprogramaciones de "flujo" que limitaban la reprogramación del servicio de la deuda (capital más intereses) que vencían dentro de un plazo determinado (período de consolidación), que suele coincidir con el programa de un país con el FMI.

En el cuarto acuerdo de reprogramación suscrito en abril de 1999, la República recibió tratamiento "stock", que tiene en cuenta el saldo vivo total (capital más los atrasos acumulados) y re perfila a lo largo de un período prolongado de tiempo. El saldo total de la deuda bilateral con derecho a la reprogramación se estimó en dólares EE.UU. \$411 millones, con vencimientos desde 1 abril 1999 hasta 31 marzo 2002 (incluyendo los pagos de servicio de la deuda en mora al 31 de marzo, 1999). En el marco del acuerdo de reprogramación, la República recibió una extensión de amortización de los créditos de AOD de 40 años, con un período de gracia de 16 años, y una extensión de la devolución de los créditos no AOD de 23 años, con un período de gracia de seis años, previa anulación de 67 % de dicha deuda.

El quinto acuerdo de reprogramación fue firmado en abril del 2004, y abarca aproximadamente EE.UU. \$ 361 millones de deuda con acreedores bilaterales, de los cuales EE.UU. 147 millones dólares fue cancelado y los EE.UU. \$ 214 millones fue reprogramado. En el marco del acuerdo de reprogramación, la República recibió una extensión de amortización de los créditos de

AOD de 40 años, con un período de gracia de 16 años, y una extensión de la devolución de los créditos no AOD de 23 años, con un período de gracia de seis años, previa anulación de 90 % de dicha deuda. El saldo total de la deuda bilateral elegible bajo el acuerdo abarco plazos que venzan a partir de enero 1, 2004 hasta junio 30, 2005 (incluyendo los pagos de servicio de la deuda en mora al 31 de diciembre del 2003). El sexto acuerdo de reprogramación fue firmado en mayo del 2005 y cubre aproximadamente EE.UU. \$ 316 millones de deuda con acreedores bilaterales, de los cuales EE.UU. \$ 206 millones fueron cancelados y los EE.UU. \$ 110 millones fueron reprogramado. El saldo total de la deuda bilateral puede acogerse bajo el acuerdo de deuda cubierto el 1 de marzo del 2005 (incluidos los pagos de servicio de deuda en mora al 28 de febrero del 2005).

Iniciativa HIPC. En 1996, el Banco Mundial y el FMI lanzaron la Iniciativa para los HIPC para proporcionar alivio de la deuda a los países más pobres y más endeudados del mundo. En 1999, el Banco Mundial y el FMI bajaron la iniciativa original umbrales de carga de la deuda, lo que permitió a un grupo más amplio de países beneficiarse de un mayor volumen de alivio de la deuda. En julio del 2000, Honduras clasificó para el alivio de la deuda bajo la Iniciativa reforzada para los HIPC.

La primera entrega de alivio de la deuda multilateral en el marco de la Iniciativa reforzada para los HIPC se hizo en el 2000, cuando el BCIE otorgó un total de EE.UU. \$ 97.6 millones en alivio de la deuda. Posteriormente, en el 2005, el Banco Mundial, el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola y el BID acordaron conceder un total de EE.UU. \$ 259,5 millones en alivio de la deuda a Honduras. En el 2006, el FMI proporcionó a Honduras con EE.UU. \$ 12,9 millones en alivio de la deuda.

MDRI. En junio del 2005, el FMI, la Asociación Internacional de Fomento ("IDA") del Banco Mundial y el Fondo Africano de Desarrollo ("AfDF") desarrolló la Iniciativa de Alivio de la Deuda Multilateral ("MDRI") que pretende cancelar el 100% de los derechos de cobro de tales organizaciones multilaterales para los países que han alcanzado o alcanzarán finalmente, el "punto de culminación" (la etapa en la que un país se convierte en elegible para el alivio de la deuda total e irrevocable bajo la Iniciativa reforzada para los HIPC). Si bien la Iniciativa para los HIPC entraña la acción coordinada de los organismos multilaterales y los gobiernos para reducir a niveles sostenibles la carga de la deuda externa de los países pobres más fuertemente endeudados, el MDRI va más allá al proporcionar alivio de la deuda para liberar recursos adicionales para ayudar a esos países alcanzar el Desarrollo de los Objetivos del Milenio de las Naciones Unidas. A diferencia de la Iniciativa para los HIPC, la MDRI no propone ningún alivio de la deuda paralela por parte de los acreedores bilaterales oficiales o privados, o de las instituciones multilaterales más allá del FMI, la IDA y el AfDF. A principios del 2007, el BID también decidió proporcionar alivio de la deuda similar a los cinco HIPCs del hemisferio occidental.

Honduras alcanzó el punto de culminación en el marco de la Iniciativa reforzada para los HIPC y se convirtió en elegible bajo la MDRI, en abril del 2005. Las instituciones multilaterales que han proporcionado alivio a Honduras bajo la MDRI son: la IDA (concesionando alivio de la deuda de más de EE.UU. \$ 1 billón) y el BID y el FMI (un total de EE.UU. \$ 1.5 billones en reducción de la deuda).

TERMINOS Y CONDICIONES DE LOS BONOS

Los Bonos al 8.750% con vencimiento al 16 de Diciembre del 2020 (los "Bonos") se publicarán bajo un contrato de agencia fiscal, que con fecha del del 2013 (el "Contrato de Agencia Financiera"), entre la República, el Banco de New York Mellon, como agente fiscal (el "Agente Fiscal"), expresión que incluirá todos los sucesores de aquí en adelante, en su calidad de tal, The Bank of New York Mellon (Luxemburgo) SA, como registrador (en adelante "el Secretario") y Luxemburgo agente de pagos (el "Agente de Pagos de Luxemburgo"), y The Bank of New York Mellon, Sucursal Londres como agente de pagos principal (el "Agente de Pagos") y agente de transferencia (el "Agente de Transferencia"). El término "Agentes" incluye el Agente Fiscal, el Agente de Pagos luxemburgués, el Secretario, el Agente de Pago y Agente de Transferencia).

Usted puede encontrar la definición de los términos en mayúscula en esta sección bajo "Ciertas Definiciones".

Esta sección de la presente Circular de Oferta pretende ser un resumen de las disposiciones materiales de los Bonos y del Contrato de Agencia Fiscal. Debido a que esta sección es sólo un resumen, no contiene toda la información que pueda ser importante para usted como inversionista potencial de los Bonos. Por lo tanto, usted debe referirse al Contrato de Agencia Fiscal para obtener una descripción completa de las obligaciones de la República y sus derechos como tenedor de los Bonos.

Los titulares de los Bonos tendrá derecho a los beneficios de, estar sujeto a, y se considerará que tienen conocimiento de todas las disposiciones del Contrato de Agencia Fiscal. Copias del Contrato de Agencia Fiscal se encuentran archivadas y podrán ser consultados en la Oficina de Corporate Trust del Agente Fiscal en la ciudad de Nueva York y en las oficinas de los agentes pagadores designados de vez en cuando de conformidad con el Contrato de Agencia Fiscal.

Principal, Madurez e Intereses

Los Bonos podrán:

- Se limita a un monto total de dólares EE.UU. \$ 500,000,000 (salvo disposición provista bajo "-Sustitución, Intercambio y Transferencia" y "Problemas adicionales-" más abajo);
- vencen al 16 de Diciembre del 2020, y
- devengarán intereses desde e incluyendo el 16 de Diciembre del 2013 para, con exclusión del 16 de Diciembre del 2020, a una tasa de 8.750% anual sobre el monto de capital de los mismos, pagaderos semestralmente por período vencido el 16 de Junio y el 16 de Diciembre de cada año, comenzando el 16 de Junio del 2014. Los intereses de los Bonos se calcularán sobre la base de un año de 360 días compuesto por 12 meses de 30 días cada uno y, en el caso de la fracción de mes, transcurrido el número de días.

Ranking

Los Bonos constituirán endeudamiento directo, general, incondicional, no subordinado y sin garantía (como se define más adelante) de la República y tendrán la misma categoría, sin ninguna preferencia entre ellos mismos, con todas las demás obligaciones no garantizadas y no subordinadas de la República, presentes o futuras, constituyendo Deuda Pública Externa (según se define más adelante) de la República. La República ha prometido su plena fe y crédito para el pago debido y puntual de todas las cantidades adeudadas en concepto de los Bonos.

Forma, Denominación y Títulos

Los Bonos serán emitidos en dólares estadounidenses, en forma totalmente nominativa, en denominaciones de 200.000 dólares EE.UU. o cualquier cantidad que exceda de ese límite, en un múltiplo entero de EE.UU. \$ 1.000.

Los Bonos y la transferencia de los mismos, serán registrados conforme a lo dispuesto a continuación en "-Sustitución, Intercambio y Transferencia" y en el Contrato de Agencia Fiscal.

Los Bonos estarán representados por uno o más billetes registrados en forma global como sigue, pero en determinadas circunstancias puede ser representado por Bonos en forma de certificado físico.

Notas vendidos a compradores institucionales calificados en dependencia de la Norma 144A de Ley de Valores de 1933 y sus modificaciones (la "Ley de Valores") estará representado por un Bono global, y

Notas vendidas en operaciones offshore a personas no estadounidenses en la Regulación S de la Ley de Valores estarán representadas por un Bono global.

Una persona a cuyo nombre esté inscrito un Bono será, en la mayor medida permitida por la ley, ser tratado en todo momento, por todas las personas y a todos los efectos como el dueño absoluto de dicho Bono, independientemente de cualquier aviso de propiedad, robo o pérdida o de cualquier escrito al respecto.

Reposición, Intercambio y Transferencia

Si algún Bono es mutilado o desfigurado o destruido, perdido o robado, la República podrá expedir y el Agente Fiscal autenticar y entregar un nuevo Bono en las oficinas del Registrador en los términos que la República y el Agente Fiscal requieran, en el intercambio y la sustitución del Bono mutilado o desfigurado o en lugar de y en sustitución del Bono destruido, perdido o robado. En todos los casos de mutilación, desfiguración, destrucción, pérdida o robo, el solicitante del Bono sustituto debe proporcionar la República y el Agente Fiscal la indemnización que la República y el Agente Fiscal podrán requerir y prueba de manera convincente, de la destrucción, pérdida o robo de dicho Bono y de la propiedad del Bono. En todos los casos de mutilación o desfiguración de un Bono, el titular deberá entregar al Agente Fiscal el Bono mutilado o desfigurado. Además, antes de la emisión de cualquier Bono sustituto, la República podrá exigir el pago de una suma suficiente para cubrir cualquier cargo gubernamental fiscal o de otro tipo que pueden ser impuestos en relación con dicha emisión y los gastos relacionados, incluyendo los honorarios y gastos del Agente Fiscal. Si algún Bono, que ha vencido o está a punto de madurar se convirtiera en mutilado o desfigurado o ser destruidos al parecer, perdido o robado, la República podrá pagar o autorizar el pago de dicho Bono sin la emisión de un Bono de sustitución.

Sobre los términos y sujeto a las condiciones establecidas en el Contrato de Agencia Fiscal, un Bono o Bonos pueden ser canjeados por un Bono o Bonos de la misma cantidad total de capital en dichas denominaciones autorizadas iguales o diferentes como puede ser solicitado por el titular, por la entrega de dicho Bono o Bonos en la oficina del Secretario, o en la oficina de cualquier agente de transferencia, junto con una solicitud por escrito para el intercambio.

Sobre los términos y sujeto a las condiciones establecidas en el Contrato de Agencia Fiscal y las restricciones aplicables a la transferencia de los Bonos, un Bono puede ser transferido en su totalidad o en parte, en una denominación autorizada por el titular o los titulares que entregan el Bono para su registro de transferencia a la oficina del Secretario o en la oficina de cualquier agente de transferencia, debidamente aprobado por, o acompañado por un instrumento escrito de transferencia en lugar de respaldo en forma satisfactoria a la República y el Secretario o cualquier agente de transferencia, según sea el caso puede ser, debidamente suscrito por el titular o titulares de dicho Bono o de su abogado-de-hecho o abogados-de-hecho debidamente autorizado por escrito.

Los costos y gastos a efectuar por cualquier cambio o inscripción de transferencia en virtud de las disposiciones precedentes serán sufragados por la República, con excepción de los gastos de entrega que no sea por correo regular, en su caso, y salvo, si la República lo requiere, el pago de una suma suficiente para cubrir cualquier cargo gubernamental de impuestos u otros cargos o seguros que se impongan en relación con el intercambio o registro de la transferencia.

No obstante lo anterior, el Secretario, el agente de transferencia o el Agente Fiscal, según sea el caso, no estarán obligados a registrar la transferencia o canje de Bonos por un período de 15 días anterior a la fecha de vencimiento de cualquier pago de principal o de intereses de los Bonos.

Ciertos Compromisos de la República

Mientras cualquier Bono sea extraordinario, la República ha acordado ciertas cláusulas, que incluyen:

1. Siempre y cuando cualquier Bono es extraordinario, la República no creará ni permitirá cualquier Gravamen existente en la totalidad o parte de sus ingresos presentes o futuros, propiedades o activos para garantizar cualquier presente o futuro Endeudamiento Público Externo de la República, salvo que, al mismo tiempo o antes de la creación del Gravamen, la obligación derivadas de los Bonos estén garantizados por igual y proporcionalmente con tal Deuda Externa Pública. La República podrá, sin embargo, crear o permitir los siguientes Gravámenes permitidos (cada "Gravamen Permitido" a):

- cualquier Gravamen sobre bienes para garantizar la Deuda Pública Externa de la República realizado con la finalidad de financiar la adquisición de esos bienes por la República y cualquier renovación o extensión de cualquier Gravamen que se limita a la propiedad original cubierto por el Gravamen y que asegura sólo la renovación o prórroga del financiamiento original garantizado;
- cualquier Gravamen existente sobre la propiedad para asegurar Deuda Pública Externa de la República en el momento de la adquisición de esos bienes y cualquier renovación o extensión de cualquier Gravamen que se limita a un recurso original cubierto por el Gravamen y que asegura sólo la renovación o extensión de la obligación original garantizada;
- cualquier Gravamen existente a la fecha del Contrato de Agencia Fiscal, incluyendo cualquier renovación o extensión de dicho Gravamen que asegura sólo la renovación o prórroga del financiamiento original garantizado;
- cualquier Gravamen que asegure Endeudamiento Público Externo realizado con la finalidad de financiar la totalidad o parte de los costos de la adquisición, construcción o desarrollo de un proyecto y cualquier renovación o extensión de cualquier Gravamen, siempre que:
 - i. Los beneficiarios de dicha Deuda Pública Externa expresamente acuerdan en limitar el recurso a los activos e ingresos del proyecto, como la principal fuente de reembolso de dicha Deuda Pública Externa, y
 - ii. la propiedad sobre la cual se concede dicho Gravamen se compone exclusivamente de dichos activos y los ingresos o reclamos que surjan de la operación, el incumplimiento de las especificaciones, la no realización, explotación, enajenación o pérdida de, o daño a, dichos activos, y
- Gravámenes, además de los permitidos por otros Gravámenes Permitidos anteriores, y cualquier renovación o extensión de tales Gravámenes, siempre que el monto total de la Deuda Pública Externa asegurados por Gravámenes adicional no exceda EE.UU. \$25.000.000 (o su equivalente en otras monedas) en cualquier momento.

2. La República (i) obtendrá y mantendrá en pleno vigor y efecto todas las aprobaciones, autorizaciones, permisos, consentimientos, exenciones y licencias y tomará todas las demás acciones (incluyendo, sin limitación, cualquier notificación a, o la presentación o registro con, cualquier agencia, departamento, ministerio autoridad, corporación legal u otro órgano o entidad jurídica de la República o cuerpo normativo o administrativo de la República) que pueden ser necesarios para la expedición, validez y exigibilidad de los Bonos y (ii) tomara todas las medidas necesarias y apropiadas acción gubernamental y administrativa (incluidos, sin limitación, por lo que todos los créditos presupuestarios necesarios) para que la República sea capaz de hacer todos los pagos requeridos bajo los Bonos.

3. La República mantendrá su afiliación y elegibilidad para utilizar los recursos generales del Fondo Monetario Internacional, a condición de que: (i) ningún requisito de la notificación por escrito de los titulares de los Bonos estará obligado a corregir cualquier infracción de este pacto, y (ii) el plazo de subsanación en caso de incumplimiento de este convenio no deberá exceder de 60 días naturales.

4. La República asegurará que sus obligaciones bajo los Bonos en todo momento constituye un endeudamiento directo, general, incondicional, no subordinado y sin garantía del ranking de la República en todo momento pari passu sin ninguna preferencia entre ellos mismos, con todas las demás obligaciones no garantizadas y no subordinadas de la República, presente o futuras, constituyendo Deuda Pública Externa de la República.

5. La República hará uso de sus mejores esfuerzos para enlistar los Bonos, y, posteriormente, para mantener la cotización de los Bonos, en la Lista Oficial de la Bolsa de Valores de Luxemburgo.

Evento de Incumplimiento

Cada uno de los siguientes eventos es un evento de incumplimiento en relación con los Bonos (cada uno, un "Evento de Incumplimiento"):

(a) La República no pague por 20 días calendario continuos el principal en cualquiera de los Bonos a su vencimiento;

(b) La República no pagase por 30 días calendario continuos intereses en cualquiera de los Bonos a su vencimiento;

(c) La República no cumple con cualquier otra obligación en virtud de los Bonos por un período de 60 días naturales siguientes a la notificación por escrito a la República, con copia al Agente Fiscal por el titular de cualquier Bono que requiere la remediar el incumplimiento;

(d) La República no efectúa ningún pago por un monto total de capital de más de EE.UU. \$ 25 millones (o su equivalente en otras monedas) con respecto al endeudamiento externo público por pagar (ya sea al vencimiento, aceleración o de otro tipo, como dicho momento puede prolongarse por un periodo de gracia aplicable o renuncia);

(e) Una declaración formal y oficial de la República de una moratoria con respecto al pago de capital o intereses sobre Deuda Pública Externa, que la moratoria no excluye expresamente los Bonos;

(f) La República no satisfaga, cumpla o concurse de buena fe, por un período de 120 días naturales consecutivos, una sentencia definitiva e inapelable para el pago de dinero superior a EE.UU. \$ 25.000.000, o su equivalente en cualquier otra moneda, en relación con cualquier escritura, ejecución, embargo o proceso similar que se aplica contra la totalidad o una parte sustancial de los activos de la República;

(g) La negación, rechazo o contestación por la República de sus obligaciones en virtud de los Bonos o el Contrato de Agencia Fiscal, o

entonces, en cualquier caso, a los titulares de al menos el 25% del monto de capital total de los Bonos extraordinarios, podrá, mediante aviso por escrito dado a la República y el Agente Fiscal, declarar el principal y los intereses devengados por los Bonos en poder de dichos tenedores a ser, y dicho principal y cualquier interés formará por tanto, inmediatamente vencidos y pagaderos a su valor nominal más los intereses devengados a la fecha de pago, incluyendo cualquier Monto Adicional, a menos que antes de la recepción de dicha demanda por la República dichos incumplimientos se hayan sanado. Bono realizados por o en nombre de la República no podrán ser considerado "Extraordinarios" por efectos de la frase anterior. Si en algún Caso de Incumplimiento descrito en las cláusulas (a) a través de (g) anteriormente serán objeto de una declaración que será efectiva y este Evento de Incumplimiento es sanada o renunciada después de tal declaración, entonces tal declaración pueda ser revocada y anulada por el voto afirmativo de los tenedores del 66 2/3% o más del monto de capital total de los Bonos en circulación de conformidad con los procedimientos establecidos en el Contrato de Agencia Fiscal.

Acción Colectiva de Valores, Modificaciones, Enmiendas y Renuncias

La República podrá en cualquier momento solicitar su consentimiento por escrito de o convocar una reunión a los titulares de los Bonos en cualquier momento y ocasionalmente para hacer, dar o tomar cualquier solicitud, demanda, autorización, dirección, notificación, consentimiento, renuncia u otra medidas establecidas en el Contrato de Agencia Fiscal o los Bonos que serán realizadas, dado o tomado por los tenedores de los Bonos o de modificar, enmendar o complementar estos Términos y Condiciones o el Contrato de Agencia Fiscal como se dispone más adelante. Cualquiera de esas reuniones se celebrarán en la fecha y en el lugar que determine la República y se especificara en la notificación de tal reunión se proporcionará a los tenedores de los Bonos por lo menos 30 días calendario y no más de 60 calendario antes de la fecha fijada para la reunión fijada para ese día. Dicha notificación deberá exponer en detalle razonable las medidas que se propongan adoptar en tal reunión. Además, el Agente Fiscal, previa consulta con la República, podrá, en cualquier momento y ocasionalmente llamar a una asamblea de tenedores de los Bonos para tales fines, que se celebrará en la fecha y en el lugar que el Agente Fiscal determine como se especificara en la convocatoria de tal manera que se proporcionará a los tenedores de los Bonos por lo menos 30 días calendario y no más de 60 días naturales antes de la fecha fijada para la reunión. En caso de que en cualquier momento los titulares de al menos el 10% del monto del capital total de los Bonos Extraordinarios soliciten al Agente Fiscal para llamar a una asamblea de tenedores los Bonos para cualquier fin, mediante petición escrita exponiendo en detalle razonable, la acción que se proponga adoptar en la reunión, el Agente Fiscal llamara a dicha reunión, que se celebrará en la fecha y en el lugar que el Agente Fiscal determine, previa consulta con la República, para tales fines, por medio de una notificación. Dicho aviso se dará por lo menos 30 días calendario y no más de 60 días naturales antes de la reunión. Aviso de cada asamblea de tenedores de los Bonos se expondrá en detalle razonable las medidas que se propongan adoptar en la reunión.

Para tener derecho a votar en cualquier reunión, la persona tendrá que ser titular de los Bonos Extraordinarios o por una persona designada por un instrumento escrito como apoderado de dicho titular. Las personas con derecho a votar una mayoría del monto de capital de los Bonos Extraordinarios constituirá quórum, con excepción de cualquier asamblea de tenedores celebradas

para discutir una cuestión reservada, como se discute a continuación. A falta de quórum, dentro de los 30 minutos de la hora señalada para tal reunión, la reunión, si ha sido convocada a petición de los titulares, se disolverá. En cualquier otro caso, la reunión podrá aplazarse por un período no menor de 10 días calendario, según lo determine el presidente de la reunión antes de la clausura de dicha reunión. Ante la falta de quórum en cualquier reunión aplazada, dicha reunión aplazada se aplazara por un período no menor de 10 días calendario que determine el presidente de la reunión antes de la clausura de dicha reunión aplazada. En la nueva convocatoria de cualquier reunión aplazada por falta de quórum, las personas con derecho a voto del 25% del monto de capital de los Bonos Extraordinarios constituirán el quórum para la toma de cualquier acción establecida en la convocatoria de la reunión original. La notificación de la convocatoria de cualquier junta aplazada deberá ser dado no menos de 5 días naturales de anticipación a la fecha en que está previsto que la reunión se vuelva a celebrar. La notificación de la convocatoria de una junta aplazada declarara expresamente que, en la nueva convocatoria de cualquier reunión aplazada por falta de quórum, las personas con derecho a voto del 25% del monto de capital de los Bonos Extraordinarios constituirán el quórum para la toma de cualquier acción establecida en la convocatoria de la reunión original. Cualquier asamblea de tenedores de los Bonos a la que haya quórum podrá ser aplazada ocasionalmente por el voto de la mayoría del monto principal de los Bonos en circulación representadas en la reunión, y la reunión podrá celebrarse como se aplazó sin previo aviso (salvo, siempre y cuando los Bonos se coticen en una bolsa, como se estipula en el Reglamento de dicho cambio). Modificaciones, enmiendas o renunciaciones hechas en dicha reunión serán de cumplimiento obligado para todos los poseedores de bonos actuales y futuros.

El Agente Fiscal, previa consulta con la República, podrá hacer los reglamentos razonables y consistentes con esta Ley, que se consideren convenientes para cualquier asamblea de tenedores de los Bonos con respecto a la prueba de la designación de apoderados con respecto a los tenedores de Bonos, la fecha de registro para determinar los propietarios registrados de los Bonos con derecho a votar en tal reunión (fecha que será designado por el Agente Fiscal y se establece en la convocatoria de dicha reunión anteriormente mencionada y que no podrá ser inferior a 15 ni superior a 60 días antes de dicha reunión, a condición de que nada en este párrafo se interpretará a dejar sin efecto toda medida adoptada por los titulares de la cantidad necesaria de capital de los Bonos Extraordinarios en la fecha de adopción de la medida, aplazamiento y la presidencia de la reunión, el nombramiento y funciones de los inspectores de los votos, la presentación y examen de poderes, certificados y otros evidencias del derecho a votar, y demás asuntos relativos al desarrollo de la reunión, ya que se pueden estimar pertinentes.

En cualquier asamblea de tenedores de los Bonos debidamente convocada y celebrada como se especifica anteriormente, con el voto favorable, en persona o por poder debidamente autorizado por escrito, de los tenedores de por lo menos la mayoría del monto de capital total de los Bonos en circulación representadas en la reunión, o (ii) con el consentimiento por escrito de los titulares de al menos una mayoría del monto de capital total de los Bonos en circulación, la República, el Agente Fiscal ya los titulares de los Bonos pueden enmendar, modificar, cambiar o renunciar a los presentes Términos y Condiciones de los Bonos o el Contrato de Agencia Fiscal, en modo alguno, y los titulares de los Bonos podrán hacer, tomar o dar cualquier solicitud, demanda, autorización, dirección, notificación, consentimiento, renuncia (incluida la exención de cumplimiento en el futuro o en el pasado por defecto) o cualquier otra acción dada o tomada por los tenedores de los Bonos, a condición, sin embargo, que ninguna acción, enmienda, modificación, cambio o renuncia, sin embargo efectuada, se aplicará a lo siguiente:

- (A) modificar la fecha de vencimiento para el pago del principal de, o cualquier cuota de intereses, sobre los Bonos;
- (B) reducir el monto de capital de los Bono, o la parte de dicho monto principal que se paga a la aceleración de la madurez de las notas o la tasa de interés sobre los mismos;
- (C) cambiar la obligación de la República de pagar Montos Adicionales conforme a lo dispuesto en los presentes Términos y Condiciones de los Bonos;
- (D) cambiar la moneda en que cualquier pago con respecto a los Bonos por pagar o cambiar el lugar o lugares en que se efectúe dicho pago;
- (E) cambiar la definición de "Extraordinario" con respecto a los Bonos;
- (F) cambiar la ley que regula la prestación de los Bonos;
- (G) cambiar los tribunales de jurisdicción los cuales la República ha presentado, la obligación de la República de nombrar y mantener un agente para el servicio del proceso en el Distrito de Manhattan, Ciudad de Nueva York o la renuncia de la República de inmunidad respecto de los actos o un recurso interpuesto por cualquier titular en base a los Bonos;
- (H) cambiar la clasificación de cualquiera de los Bonos;

- (I) en relación con una oferta para adquirir la totalidad o parte de los Bonos, modificar cualquier Caso de Incumplimiento de los Bonos, o
- (J) reducir los porcentajes por debajo del monto de capital de los Bonos que se requiere para modificar, enmendar o complementar el Contrato de Agencia Fiscal o los Términos y Condiciones de los Bonos o para hacer, tomar o dar cualquier solicitud, demanda, autorización, dirección, acción notificación, consentimiento, renuncia o de otra acción provista por este medio o a realizarse, tomarse o darse.

(A)-(J) de la cláusula anterior se denominan aquí como "Asuntos Reservados".

La República y el Agente Fiscal podrá, previo acuerdo entre ellos mismos, sin el voto afirmativo o el consentimiento de los titulares de los Bonos, enmendar, modificar o complementar el Contrato de Agencia Fiscal o los Bonos con el propósito de:

1. añadir a los pactos de la República para el beneficio de los tenedores de los Bonos, o
2. entrega de un derecho o facultad que le confiere la República, o
3. asegurar los Bonos de conformidad con los requisitos de los Bonos o los contrario,
4. sanar, corregir o complementar cualquier disposición ambigua, inconsistente o defectuosa contenida en este documento o en los Bonos, o
5. modificar el Acuerdo de Agencia Fiscal o los Términos de tal forma que no afecten negativamente a los derechos o intereses de los poseedores de bonos en cualquier aspecto material.

No será necesario el voto o consentimiento de los tenedores de los Bonos para aprobar la forma particular de cualquier propuesta de modificación, enmienda, suplemento, solicitud, demanda, autorización, dirección, notificación, consentimiento, renuncia u otra acción, pero será suficiente si dicho voto o consentimiento deba aprobar el contenido del mismo.

Al acordar cualquier modificación, enmienda o suplemento al Acuerdo de Agencia Fiscal o los Bonos, el Agente Fiscal tendrá derecho a recibir, y estará plenamente protegido en basarse en un certificado de un Funcionario Autorizado declarando, y una opinión legal al efecto, que dicha modificación esté autorizada o permitida por este contrato.

En cualquier asamblea de tenedores celebradas para discutir un Asunto Reservado, las personas con derecho a voto 66 2/3% del monto de capital total de los Bonos Extraordinarios constituirá el quórum. Un cambio al Asunto Reservado, incluyendo las condiciones de pago de los Bonos en circulación, se puede hacer sin el consentimiento de todos los titulares de los Bonos, siempre que una mayoría de los tenedores (es decir, los titulares de al menos el 75% del capital total de los Bonos en circulación, ya sea votando en una reunión o por consentimiento escrito) estén de acuerdo con el cambio.

Si la República propone cualquier modificación de una Asunto Reservado: (i) a los Términos y Condiciones de los Bonos en circulación, y a por lo menos una serie de títulos de deuda emitidos por la República en virtud de un contrato de agencia fiscal independiente, con términos sustancialmente similares a los Bonos ("Bonos Similares"), o (ii) a el Acuerdo de Agencia Fiscal en la medida en que afecten a los Bonos Extraordinarios, y por lo menos una serie de Bonos Similares, en ambos casos como parte de una única operación, la República podrá optar por proceder de conformidad con el disposiciones del Contrato de Agencia Fiscal siempre que tales modificaciones se pueden hacer, y el futuro cumplimiento de las mismas puede ser objeto de renuncia, para cualquier serie afectada si se hacen con el consentimiento de la República y:

- el voto afirmativo o el consentimiento por escrito de los tenedores de no menos del 75% del monto de capital total de los Bonos Extraordinarios y Bonos Similares que se verían afectados por dicha modificación de una Asunto Reservado (cada serie, tomada en su conjunto), y
- el voto afirmativo o el consentimiento por escrito de los tenedores de no menos del 66 2/3% del monto de capital total de los Bonos Extraordinarios y Bonos Similares (cada serie, tomada individualmente).

Antes de solicitar el consentimiento de los titulares de los Bonos y Bonos Similares, según sea el caso, a una modificación de un Asunto Reservado que afecta a los bonos de esa serie, la República presentará al Agente Fiscal (para su posterior distribución a los tenedores de los Bonos) la siguiente información:

- una descripción de las circunstancias económicas o financieras que, a juicio de la República, explican la solicitud de la modificación propuesta;
- si la República en ese momento ha entrado en espera, fondos extendidos o programa similar con el Fondo Monetario Internacional, una copia de ese programa (incluyendo cualquier memorando técnico correspondiente), y
- una descripción de la República del tratamiento propuesto de sus grupos de otros acreedores importantes (incluyendo en su caso, los acreedores del Club de París, otros acreedores bilaterales y acreedores internos) en relación con los esfuerzos de la República para hacer frente a la situación que dio lugar a la modificación solicitada.

Antes de la votación de cualquier modificación de un Asunto Reservado que afecta a los Bonos y Bonos Similares, en su caso, la República deberá entregar al Agente Fiscal un certificado firmado por un Funcionario Autorizado que especifique, para la República y de cada dependencia del sector público, los Bonos y Bonos Similares, según corresponda, que se consideren no Extraordinario como se ha descrito anteriormente o, si ningún Bono y Bono Similar, según corresponda, son propiedad o están controladas por la República o cualquier dependencia del sector público, un certificado firmado por un Funcionario Autorizado a tal efecto.

Si alguna modificación de un Asunto Reservado que se busca en el contexto de una oferta simultánea para el intercambio de los Bonos de nuevos instrumentos de deuda de la República o de cualquier otra persona, la República velará por que las disposiciones pertinentes de los Bonos y Bonos Similares, en su caso, y como enmendada por la modificación, no sean menos favorables a los titulares de los mismos que las disposiciones del nuevo instrumento que se ofrece en el intercambio, o, si hay más de un instrumento de deuda ofrecido así, no menos favorable que el nuevo instrumento de deuda emitido con un mayor monto total de capital.

La República acuerda que no emitirá nuevos bonos o volver a abrir los Bonos con la intención de poner los Bonos con los titulares de espera para soportar cualquier modificación propuesta por la República (o que la República tiene previsto proponer) para su aprobación de conformidad con lo dispuesto en la modificación en la previsiones del Contrato de Agencia Fiscal o de estos Términos y Condiciones de los Bonos.

Cualquier instrumento dado por o en nombre de los titulares de los Bonos y Bonos Similares, según corresponda, en relación con cualquier consentimiento o voto por cualquier modificación, enmienda, complemento, solicitud, demanda, autorización, dirección, notificación, consentimiento, renuncia o cualquier otra acción será irrevocable una vez dado y será concluyente y vinculante para todos los tenedores posteriores de dichos bonos emitidos directamente o indirectamente a cambio de o en sustitución o, de ellos o para ellos mismos. Cualquier modificación, enmienda, complemento, solicitud, demanda, autorización, dirección, notificación, consentimiento, renuncia u otra acción tomada o dada en conformidad con esta sección "Acciones Colectivas de Valores, Modificaciones, Enmiendas y Renuncias" será concluyente y vinculante para todos los tenedores de los Bonos y Bonos Similares, según sea el caso, hayan o no dado su consentimiento o votado o estuvieron presentes en cualquier reunión, y si es o no la notación de dicha modificación, enmienda, suplemento, petición, demanda, autorización, dirección, notificación, consentimiento, renuncia u otra acción se realiza sobre dichos bonos. La notificación de cualquier modificación o enmienda de, complementando, o solicitando, demanda, autorización, dirección, notificación, consentimiento, renuncia u otra acción con respecto a los Bonos o el Contrato de Agencia Fiscal (excepto con fines de sanar cualquier ambigüedad o de sanar, corregir o complementar cualquier disposición del presente o del mismo) se le dará a dicho tenedor de las los Bonos afectadas por ellos, en todos los casos conforme a lo dispuesto en los presentes Términos y Condiciones de los Bonos.

Bonos autenticados y entregados después de la vigencia de dicha modificación, enmienda, complemento, solicitud, demanda, autorización, dirección, notificación, consentimiento, renuncia u otra acción que puede llevar una anotación en la forma aprobada por el Agente Fiscal y la República como a cualquier asunto previsto en dicha modificación, enmienda, complemento, solicitud, demanda, autorización, dirección, notificación, consentimiento, renuncia u otra acción. Nuevos Bonos modificados para conformar en la opinión del Agente Fiscal y la República, de tal modificación, enmienda, suplemento, solicitud, demanda, autorización, dirección, notificación, consentimiento, renuncia u otra acción tomada, que hayan sido dictados con arreglo a esta

sección "Acciones, Modificaciones, Enmiendas y Renuncias Colectivas de Valores" puede ser preparado por la República, refrendado por el Agente Fiscal y entregado a cambio de los Bonos Extraordinarios.

Pagos y Agentes

El principal de los Bonos (junto con los intereses devengados) serán pagaderos en dólares de los Estados Unidos contra la entrega de los Bonos en la oficina del agente de pagos principal hasta el momento en que el Agente Fiscal y la República notifiquen lo contrario, sujeto a las leyes y reglamentos aplicables, por cheque de dólar de los EE.UU., o a petición de cualquier titular de al menos EE.UU. \$1.000.000 monto de capital de los Bonos por transferencia a una cuenta en dólares EE.UU. de acuerdo con Euroclear, Clearstream, o el sucesor de cualquiera de ellos, en cualquier caso, actuando directamente o a través de un custodio, representante o depositario (el "Agencia de Compensación"). El pago de cualquier cuota de intereses sobre un Bono se harán sólo a nombre de la persona en que este registrado dicho Bono al cierre de operaciones en la Fecha de Registro Regular (como se define a continuación) inmediatamente anterior a la correspondiente "Fecha de Pago Programado" (como se define sobre la faz de los Bonos). Como se usa en este documento, "Fecha de Registro Regular" significa, con respecto a cualquier Fecha de Pago Programado, el día 15 antes de la Fecha de Pago Programado (sea o no un día hábil). El pago de dichos intereses será pagados por cheque en dólares de los EE.UU. enviado al titular por correo a su domicilio registrado o a petición de cualquier titular de al menos de un monto de capital de EE.UU. \$1.000.000 al Agente de Pagos, a más tardar en la fecha registro regular, por transferir inmediata de fondos disponibles en una cuenta de dólar de los EE.UU. mantenida por dicho titular, de acuerdo con la Agencia de Compensación.

Todas las sumas pagadas por o en nombre de la República para el Agente de Pagos o cualquier otro agente de pagos para los pagos del capital o intereses sobre cualquier Bono que no ha sido reclamada al cabo de dos años después de que tal principal o intereses hayan vencido y pagaderos serán reembolsados a la República (incluyendo todos los intereses devengados, en su caso, con respecto a esas cantidades), y el titular de dicho Bono a partir de entonces se entenderá sólo con la República para el pago. A tal devolución, toda la responsabilidad del Agente de Pagos y de cualquier otro agente de pagos con respecto al Bono cesará, sin embargo, lo que limita en modo alguno la obligación de la República en relación con el monto así pagado, sin perjuicio de lo dispuesto en la " -Prescripción".

La República ha acordado que, mientras siga Extraordinario cualquier Bono, mantendrá: un agente de pago en Luxemburgo durante el tiempo que los Bonos se cotizan en la Bolsa de Valores de Luxemburgo y las reglas de intercambio, así lo requieran, un agente de pago en un Estado Miembro de la Unión Europea que no está obligado a retener o deducir impuestos de conformidad con la Directiva del Consejo Europeo 2003/48/CE o de cualquier otra directiva sobre la fiscalidad de los rendimientos del ahorro implementando las conclusiones de la reunión del ECOFIN de 26 y 27 de noviembre del 2000 o cualquier ley implementándose o cumpliéndose con o introducida a fin de ajustarse a dicha Directiva, un registro que tiene una oficina especificada en Luxemburgo, y un agente de pagos principal con una oficina especificada en Londres, Inglaterra, y un agente de transferencia en Luxemburgo (siempre y cuando los Bonos sean cotizados en la Bolsa de Valores de Luxemburgo y las reglas de dicho intercambio, así lo exigen). La República ha nombrado inicialmente a el Banco de Nueva York Mellon, como agente fiscal, The Bank of New York Mellon (Luxemburgo) S.A., como registrador y agente de pago de Luxemburgo y The Bank of New York Mellon, London Branch, como agente de pago y agente de transferencia. Sin perjuicio de lo anterior, la República tendrá el derecho en cualquier momento para terminar su designación y nombrar a otros agentes en cualquier otro lugar que considere oportuno, previa notificación, de acuerdo con una "-Notificación" a continuación y de acuerdo con el Contrato de Agencia Fiscal.

Los pagos correspondientes a los Bonos se efectuarán en dicha moneda de los Estados Unidos de América, que es la moneda de curso legal para el pago de deudas públicas y privadas en el momento del pago.

En cualquier caso, cuando una Fecha de Pago no fuera en un día hábil en cualquier lugar del pago, el pago correspondiente en dicha fecha y dicho lugar, pero se pueden hacer al día inmediatamente posterior en dicho lugar que es un día hábil en la jurisdicción aplicable, con la misma fuerza y efecto que si se hace sobre la fecha de dicho pago, y ningún interés adicional con respecto a dicha Fecha de Pago se acumularán para el período comprendido entre y después de la Fecha de Pago.

En conformidad con el Contrato de Agencia Fiscal y en relación con los Bonos, cada uno de los agentes actúa únicamente como agente de la República y no asume ninguna obligación hacia o relación de agencia o fideicomiso para o con el propietario o titular de cualquier Bono excepto que todos los fondos en poder de cualquier agente de pago de capital o intereses (o Montos Adicionales) sobre los Bonos sean mantenidos en fideicomiso por ella y aplicada como se indica en los Bonos y el Contrato de Agencia Fiscal y serán separados de los otros fondos en su poder. Para obtener una descripción de los deberes y las inmunidades y derechos de los agentes en el marco del Contrato de Agencia Fiscal, se hace referencia al Contrato de Agencia Fiscal, y las obligaciones de cada uno de los agentes a los propietarios o titulares de los Bonos están sujetos a tales inmunidades y derechos.

El Contrato de Agencia Fiscal contiene disposiciones relativas a los derechos, obligaciones y deberes del Agente Fiscal, la indemnización del Agente Fiscal, la liberación del Agente Fiscal de la responsabilidad de determinadas medidas adoptadas por ella, y la sustitución, en determinadas circunstancias, del Fiscal Agente por otra institución financiera calificada.

Redención, Compra y Cancelación

Los Bonos no serán redimibles antes de su vencimiento a opción de la República o (excepto en la aceleración después de un Caso de Incumplimiento) los titulares de los mismos. La República o cualquiera de sus filiales podrán en cualquier momento comprar los Bonos en cualquier precio en el mercado abierto o de otro tipo. Los Bonos así adquiridos por la República podrán, a discreción de la República, retenerse, revenderse o entregarse al Agente Fiscal para su cancelación.

Montos Adicionales

Todos los pagos por parte de la República en relación con los Bonos se harán sin retención o deducción en concepto o a cuenta de cualquier impuesto presente o futuro, derechos, multas, sanciones, evaluaciones, u otras cargas gubernamentales de cualquier naturaleza (o de intereses de los impuestos futuros, derechos, multas, sanciones, evaluaciones, u otras cargas gubernamentales de cualquier naturaleza) impuestas por la República o de cualquier subdivisión política o autoridad de la República teniendo potestad tributaria o cualquier otra jurisdicción a través del cual los pagos de los Bonos se realizan (cada una "Jurisdicción Relevante") ("Impuestos"), a menos que la República este obligado por ley a deducir o retener dichos Impuestos. En tal caso, la República pagará los montos adicionales ("Montos Adicionales") que sean necesarias para garantizar que los importes netos a cobrar por los tenedores de los Bonos después de la retención o deducción sean iguales al pago que habría sido de cobro en concepto de los Bonos en la ausencia de dicha retención o deducción; hacer dicha retención y efectuar el pago de la cantidad así retenida a la autoridad gubernamental competente (y la remitirá sin demora a cada tenedor de un Bono un recibo oficial (o copia certificada) u otra documentación que acredite dicho pago). No hay tales Montos Adicionales, sin embargo, se abonará en concepto de:

(i) cualquier nota en poder o en nombre de un titular es responsable de los impuestos con respecto a los Bonos por razón de dicho tenedor tenga alguna relación con la jurisdicción competente de otro modo que por la mera celebración de dicho Bono o por la recepción de capital o interés con respecto a el bono;

(ii) cualquier nota en poder o en nombre de un titular es responsable de los impuestos con respecto a los Bonos por razón de insuficiencia de dicho tenedor para cumplir con cualquier certificación razonable de identificación, o el requisito de informe diferente respecto a la nacionalidad, la residencia, la identidad o la conexión con la Jurisdicción Relevante o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de esa jurisdicción de dicho tenedor o titular de cualquier interés en el Bono o derechos con respecto al Bono, si el cumplimiento es requerido por la jurisdicción competente, o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de dicha jurisdicción, como condición previa a la exención de dicha deducción o retención, siempre que, sin embargo, que las limitaciones a las obligaciones de la República para pagar Montos Adicionales establecidos en esta cláusula no se aplicará si dicha certificación, identificación, o el requisito de informe diferente sería sustancialmente más onerosa, en la forma, en el procedimiento, o en el fondo de la información divulgada por los titulares o beneficiarios pertinentes que de información comparable u otros requisitos de información impuestos por el Derecho EE.UU. federal de impuestos, la regulación y la práctica administrativa (por ejemplo, EE.UU. Servicio de Impuestos Internos Formularios W -8BEN, W 8ECI-o W-9), o

(iii) cualquier Bono en poder o en nombre de un titular es responsable de los impuestos con respecto a los Bonos por razón del fracaso de dicho tenedor para presentar dicho Bono para pago (cuando tal presentación es requerida) dentro de los 30 días calendario después de la fecha en que dicho pago del Bono se vence y sea pagadero o está debidamente previsto y el aviso de la fecha de vencimiento del pago se entrega al titular, lo que ocurra más tarde.

Cada vez que el pago del capital o intereses, o cualquier cantidad respecto a un Bono, se mencionan en algún contexto, tal mención se considerará que incluye el pago de Importes Adicionales en la medida en que, en tal contexto, adicional Las cantidades son, fueron o serían pagaderos con respecto a un Bono y mención expresa del pago de cantidades adicionales, en su caso, no será interpretada como excluyendo los Importes Adicionales que tal mención expresa no hace.

Indemnización de Moneda

Si el propósito de obtener una sentencia en cualquier tribunal es necesario para convertir una suma adeudada en virtud de los Bonos o una situación descrita anteriormente para el titular de un Bono en una moneda a otra moneda, la República y cada titular

se considerará que ha aceptado que el tipo de cambio utilizado será aquel en el que, de conformidad con los procedimientos bancarios normales dicho tenedor podría comprar la primera moneda con dicha otra moneda en la ciudad que es el principal centro financiero del país de emisión de la primera moneda en el segundo día hábil anterior al día en que se dictó sentencia definitiva.

La obligación de la República respecto a cualquier cantidad adeudada por la misma al titular de una nota, no obstante cualquier fallo en una moneda (la "Moneda de la Sentencia") distinta de aquel en que esté denominada dicha suma, de conformidad con las disposiciones aplicables a los Bonos (la "Moneda del Bono"), se descargará únicamente en la medida en que en el día hábil siguiente a la recepción por dicho tenedor del Bono de la suma que encuentra así debido a la Moneda de la Sentencia, dicho tenedor del Bono podrá, de conformidad con los procedimientos bancarios normales, comprar la Moneda del Bono con la Moneda de la Sentencia. Si el monto de la Moneda del Bono así adquirido es inferior a la suma originalmente adeudada al titular del Bono en la Moneda del Bono (determinado en el conjunto de forma señalados en el párrafo anterior), la República estará de acuerdo, como una obligación separada y sin perjuicio de cualquier juicio tal, a indemnizar al titular del Bono contra la pérdida, y si el monto de la Moneda del Bono comprado supera la suma originalmente adeudada al tenedor del Bono que dicho titular se compromete a remitir a la República tal exceso, provisto que dicho tenedor no tendrá la obligación de remitir cualquier exceso, siempre y cuando la República ha dejado de pagar a dicho tenedor las obligaciones vencidas y pagaderas en virtud del Bono, en cuyo caso, dicho exceso podrá aplicarse a dichos Bonos de la República en virtud del Bono en conformidad con los términos del Bono.

Prescripción

Todos los reclamos contra la República para el pago de capital o intereses (incluyendo Montos Adicionales, si los hay) sobre o en relación a los Bonos será prescrito a menos que dentro de los cinco años a partir de la fecha en que dicho pago primero se haya devengado.

Avisos

Todas las notificaciones a los tenedores de los Bonos será válida si (a) por escrito y enviada por correo a los tenedores de los Bonos en sus domicilios registrados y se considerará que han sido hechas en la fecha del envío por correo (la Agencia de Compensación comunicará dichas notificaciones a sus participantes de acuerdo con sus prácticas habituales) y (b) (siempre y cuando los Bonos se cotizan en la Bolsa de Valores de Luxemburgo y las reglas de intercambio, así lo requieran) publicadas en un periódico de amplia circulación general en Luxemburgo (que se espera que será el *Luxemburger Wort*) o en cualquier otra publicación o de la ciudad o las ciudades como se especifica en el Contrato de Agencia Fiscal, incluidos en el sitio web de la Bolsa de Valores de Luxemburgo en <http://www.bourse.lu>. Dicha notificación se considerará que se ha dado (x) en la fecha de envío por correo, en el caso de la notificación enviada por correo, e (y) en la fecha de dicha publicación o, si se ha publicado más de una vez, en la primera fecha en la que la publicación se realiza, en el caso de anuncio publicado.

Temas Adicionales

La República podrá ocasionalmente, sin el consentimiento de los tenedores de los Bonos, crear y emitir Bonos Adicionales que tengan los mismos términos y condiciones que los Bonos en todos los aspectos, excepto la fecha de emisión, el precio de emisión y el primer pago de intereses de intereses sobre los mismos. Bonos Adicionales emitidos de esta manera se consolidará con y formarán un solo tema con los Bonos, a condición de que, si los Bonos adicionales emitidos posteriormente no son fungibles con los impuestos federales de Estados Unidos con los Bonos emitidas anteriormente, dichos Bonos adicionales deberán negociarse de forma separada de dichos Bonos emitidas anteriormente en virtud de un ISIN separado y número de código común, pero de lo contrario se considerará como una única clase con todas las otras bonos emitidos anteriormente.

Ley Vigente; Sumisión a Jurisdicción y Exigibilidad

Los Bonos se registrarán e interpretarán de acuerdo con las leyes del Estado de Nueva York, excepto en todas las cuestiones relativas a la autorización y ejecución por parte de la República se registrará por las leyes de la República.

La República se someterá irrevocablemente a la jurisdicción no exclusiva de cualquier estado de Nueva York o tribunal federal de los EE.UU. ubicado en la Ciudad de Nueva York, y un tribunal de apelación de dichas cortes, de cualquier demanda, acción o procedimiento que surja de o esté relacionada con la oferta y venta de los Bonos, o el fracaso de la República, o la supuesta omisión, para llevar a cabo las obligaciones bajo los Bonos (un "Procedimiento Relacionado", término que se excluyen los reclamos o causas de acción que surjan bajo la ley federal de EE.UU. y las leyes de valores estatales) y la República irrevocablemente acepta que todas los reclamos respecto a cualquier procedimiento relacionado pueden ser juzgados en cualquier

estado de Nueva York o tribunal federal de los EE.UU.. La República renunciará irrevocablemente, en la mayor medida en que pueda hacerlo, la defensa de un foro inconveniente para el mantenimiento de cualquier procedimiento relacionado, y cualquier objeción a cualquier procedimiento relacionado, ya sea sobre la base de jurisdicción, residencia o domicilio. La República da acuerdo en que un juicio final en cualquier procedimiento relacionado será concluyente y puede ser aplicado en otras jurisdicciones mediante demanda en la sentencia o en cualquier otra forma prevista por la ley.

La República nombrará a la persona por el momento en calidad de, o ejercer la función de, Cónsul General de la República de Honduras en la Ciudad de Nueva York (en la actualidad con una oficina en 255 West 36 Street, Primer Nivel, Nueva York, NY 10018) y está de acuerdo en que durante tanto tiempo como cualquier Bono sigue siendo extraordinario la persona de vez en cuando para actuar, o descargar dichas funciones, se considerará que ha sido designado como Agente de la República para el servicio del proceso (el "Agente de Proceso") para recibir en nombre de la República y su servicio de propiedad de las copias de los escritos, cualquier citación y demanda y cualquier otro proceso que puede ser servido en cualquier procedimiento relacionado en cualquier estado de Nueva York o tribunal federal de los EE.UU. ubicado en la Ciudad de Nueva York. Sin embargo, la República no ha dado su consentimiento para el servicio respecto a cualquier acción, demanda o procedimiento iniciado en su contra bajo cualquier ley estatal de valores o federal de los EE.UU. La República estará de acuerdo en que dicho servicio puede hacerse por correo de EE.UU. certificado o por entrega de una copia a mano de dicho proceso a la República en el cuidado del Agente de Proceso en la dirección indicada anteriormente para el Agente de Proceso (y la República acordara que tal servicio será efectivo a partir de la recepción de dicho proceso en la oficina del Agente de Proceso), y la República autorizará y ordenará al Agente de Proceso a aceptar en su nombre tal servicio. La República estará de acuerdo en que la falta del Agente de Proceso para notificar a la República, o el fracaso de la República de recibir un aviso, del tal servicio de proceso no afectarán en modo alguno a la validez de dicho servicio, o de sus posibles juicios basados en el mismo. La República estará de acuerdo en que va a tomar todas las medidas razonables que sean necesarias para continuar con la designación del Agente de Proceso en pleno vigor y efecto, y para hacer que el Agente de Proceso a seguir actuando como tal. Además, la República acuerda en que ninguno de los acuerdos descritos en el presente párrafo o el párrafo anterior afectará el derecho de las partes a servir proceso legal en cualquier otra forma admitida por la ley o afectar el derecho de las partes a traer cualquier demanda, acción o procedimiento en contra de cualquier otra persona o su propiedad en los tribunales de otras jurisdicciones.

En la medida en que la República o alguno de sus ingresos, bienes o propiedades, tiene o a partir de esta fecha en adelante podrá adquirir cualquier inmunidad (soberana o de otra forma) de la jurisdicción de cualquier tribunal o de cualquier otro proceso legal (ya sea a través del servicio o notificaciones, embargos anteriores a juicio, el apego a beneficio de ejecución, la ejecución o no) con respecto a sí mismo o de sus ingresos, bienes o propiedades, la República tiene, en la máxima medida permitida por los EE.UU. Ley de Inmunidad Soberana Extranjera de 1976, según enmendada, renunciado irrevocablemente a tal inmunidad con respecto a cualquier acción o procedimiento que surja de, o relacionados con, la oferta y la venta de los Bonos o mal funcionamiento República, o la supuesta omisión, efectúe las obligaciones derivadas de los Bonos. Esta exención abarca la inmunidad soberana de la República y la inmunidad de prejuzgamiento adjunta, con posterioridad al juicio adjunto y el apego a beneficio de ejecución, siempre que, con arreglo a las leyes de la República, los ingresos, activos y bienes de la República están exentos de embargo o de otro tipo de forma de ejecución, ya sea antes o después de la sentencia.

Algunas definiciones

A continuación se presenta un resumen de ciertos términos empleados en este documento y en el Contrato de Agencia Fiscal. Se hace referencia al Contrato de Agencia Fiscal para una definición completa de todos sus términos, así como cualesquiera otros términos utilizados en este documento para los que no se presenta una definición.

"Exterior", en referencia a cualquier Endeudamiento, cualquier Deuda que se emite en virtud de un instrumento sujeto a, o bajo las leyes de, una jurisdicción que no sea la República.

"Endeudamiento" significa una persona real o contingente, presentes o futuros, obligaciones de pago o de reembolso de dinero prestado, junto con los pasivos reales o contingentes de esa persona en garantía o acuerdos similares para asegurar el pago de las obligaciones de cualquier otra parte por dinero prestado.

"Gravamen" significa cualquier gravamen, prenda, hipoteca, garantía, escritura de fideicomiso, carga o gravamen o acuerdo preferencial que tiene el efecto práctico de constituir una garantía, si en efecto en la fecha del Contrato de Agencia Fiscal o en cualquier momento a partir de entonces, incluyendo, sin limitación, cualquier reclamo equivalente o interés creado o que se deriven según las leyes de la República de Honduras.

"Extraordinario" significa cualquier cantidad pendiente en cualquier Bono autenticado y entregados de conformidad con el Contrato de Agencia Fiscal excepto por:

(a) Bonos cancelados por el Secretario o entregados al Agente Fiscal, cualquier agente de pagos o cualquier agente de transferencia de cancelación o retenido por el Agente Fiscal para reemisión pero no remitido por el Agente Fiscal, y

(b) Bonos en lugar de, o en sustitución de otros Bonos que han sido autenticados y entregados de conformidad con el Contrato de Agencia Financiera, siempre que, sin embargo, que para determinar si los titulares de la cantidad necesaria de capital de Bonos Extraordinarios estén presentes en una reunión de tenedores de Bonos a efectos de quórum o han consentido o votado a favor de cualquier solicitud, demanda, autorización, dirección, notificación, consentimiento, renuncia, enmienda, modificación o suplemento a continuación, Bonos poseído o controlado, directa o indirectamente, por la República o cualquier dependencia del sector público de la República será hecho omiso y considerado no ser Extraordinario; excepto que, para determinar si el Agente Fiscal estará protegido de confiar en dicha solicitud, demanda, autorización, dirección, notificación, consentimiento, renuncia, enmienda, modificación o suplemento, sólo los Bonos u otros valores de renta fija emitidos en virtud del Contrato de Agencia Fiscal que un oficial de la Agente Fiscal sabe que es así de propiedad deberán ser omisos. Tal como se utiliza en este párrafo, "dependencia del sector público" significa Banco Central de Honduras, cualquier departamento, ministerio o agencia del gobierno de la República o cualquier corporación, fideicomiso, institución financiera o entidad que sea propiedad o esté controlada por el gobierno de la República o cualquiera de los anteriores, y el "control" significa el poder, directo o indirecto, a través de la propiedad de los valores de voto u otros intereses de propiedad o de otro modo, de dirigir la administración de o elegir o designar a la mayoría de la junta directiva u otras personas que presten funciones similares en lugar de, o además de, la junta de directores de una corporación, fideicomiso, institución financiera u otra entidad.

"Fecha de Pago" significa el día hábil inmediatamente anterior a cada Fecha de Pago prevista o en la fecha de vencimiento de los Bonos.

"Deuda Externa Pública " cualquier Deuda Externa que está en la forma de o la representación de bonos, pagarés u otros valores que sean o puedan ser citados, listados o comúnmente comprados o vendidos en cualquier bolsa de valores o sistema de comercio automatizado en los- -counter o mercado de valores.

"Persona" o "parte" significa cualquier individuo, compañía, corporación, firma, sociedad, empresa conjunta, asociación, organización, agencia estatal o de un Estado u otra entidad, entre ellos la República, tenga o no personalidad jurídica propia.

PLAN DE DISTRIBUCION

Deutsche Bank Securities Inc. actúa como Libro Único - Administrador a Cargo de la oferta. Sujeto a los términos y condiciones establecidos en el contrato de compraventa con fecha del presente Circular de Oferta (el "Contrato de Compraventa"), el Libro Único – Administrador a Cargo nombrado a continuación se ha comprometido a comprar, y la República se ha comprometido a vender al Libro Único –Administrador a Cargo, el monto de capital de los Bonos que se establece a continuación opuesto al Libro Único-Administrador a Cargo.

	Monto Principal
	U.S.\$
Deutsche Bank Securities Inc.....	<u>500,000,000</u>

El acuerdo de compra establece que las obligaciones del Libro Único- Administrador a Cargo de comprar los Bonos están sujetos a la aprobación de asuntos legales por un abogado y a otras condiciones. El Libro Único –Administrador a Cargo debe comprar todos los Bonos si compra cualquiera de los Bonos.

El Libro Único-Administrador a Cargo propone revender los Bonos en el precio de la oferta que se establece en la portada de esta Circular de Oferta dentro de los Estados Unidos a compradores institucionales calificados (según se define en la Regla 144A) en dependencia de la Regla 144A y fuera de los Estados Unidos en la Regulación S. Consulte la sección "Restricciones a la Transferencia". El precio al que se ofrecen los Bonos podrá ser modificado en cualquier momento sin previo aviso.

Los Bonos no han sido ni serán registrados bajo la Ley de Valores o cualquier ley estatal de valores y no pueden ser ofrecidas o vendidas en los Estados Unidos o a cuenta o beneficio de, personas estadounidenses (según se define en la Regulación S) excepto en transacciones exentas de, o no sujetas a, los requisitos de registro de la Ley de Valores. Consulte la sección "Restricciones a la Transferencia".

Además, hasta 40 días después del comienzo de esta oferta, una oferta o venta de los Bonos dentro de los Estados Unidos por un distribuidor que no participa en esta oferta puede violar los requisitos de registro de la Ley de Valores si dicha oferta o venta se hace de otra manera que de conformidad con la Regla 144A.

Las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registrados bajo la Ley de Valores o cualquier ley estatal de valores y no pueden ser ofrecidas o vendidas en los Estados Unidos, o a cuenta o beneficio de, personas estadounidenses (según se define en la Regulación S) excepto en transacciones exentas de, o no sujeta a, los requisitos de registro de la Ley de Valores. Consulte la sección "Restricciones a la Transferencia".

Además, hasta 40 días después del comienzo de esta oferta, una oferta o venta de las Obligaciones Negociables dentro de los Estados Unidos por un distribuidor que no participa en esta oferta puede violar los requisitos de registro de la Ley de Valores si dicha oferta o venta se hace de otra manera que de conformidad con la Regla 144A.

Los Bonos constituyen una nueva clase de títulos valores sin mercado de negociación establecido. La República no puede garantizar que los precios a los que los Bonos se venden en el mercado después de esta oferta no será menor que el precio de oferta inicial o que un mercado de negociación activo para los Bonos se desarrolle y continúe después de esta oferta. Se ha hecho una aplicación para enlistar los Bonos en la Bolsa de Luxemburgo y para que los Bonos se puedan comerciar en el Mercado Euro MTF. Sin embargo, la República no puede asegurar que la solicitud sea aprobada. El Libro Único –Administrador a Cargo ha informado a la República que en la actualidad tiene la intención de crear un mercado para los Bonos. Sin embargo, no está obligado a hacerlo y puede interrumpir cualquier actividad de creación de mercado, con relación a los Bonos en cualquier momento sin previo aviso. En consecuencia, la República no puede garantizar que la liquidez o el mercado de negociación de los Bonos.

En relación con la oferta, el Libro Único – Administrador a Cargo podrá comprar y vender Bonos en el mercado abierto. Las compras y ventas en el mercado libre pueden incluir ventas pequeñas, compras para cubrir posiciones cortas y compras de estabilización:

- Las ventas pequeñas implican las ventas en el mercado secundario por el Libro Único –Administrador a Cargo de un mayor número de Bonos de lo que están obligados a comprar en la oferta.
- Cubrir las transacciones implican la compra de Bonos en el mercado abierto después que la distribución se ha completado con el fin de cubrir posiciones cortas.

- Las transacciones de estabilización implican las ofertas de compra de Bonos, siempre y cuando las ofertas de estabilización no excedan de un máximo especificado.

Las compras para cubrir posiciones cortas y compras de estabilización, así como otras compras por el Libro Único – Administradora Cargo por cuenta propia, puede tener el efecto de impedir o retardar la disminución del precio de mercado de los Bonos. También puede hacer que el precio de los Bonos sea más alto que el precio que existiese de otro modo en el mercado abierto en ausencia de estas transacciones. El Libro Único - Administrador a Cargo podrá llevar a cabo estas transacciones en el mercado en general u otros. Si el Libro Único – Administrador a Cargo inicia cualquiera de estas operaciones, es posible las interrumpa en cualquier momento.

El Libro Único-Administrador a Cargo es un conglomerado de empresas financieras dedican a diversas actividades, que pueden incluir la negociación de valores, comercial y banca de inversión, asesoría financiera, gestión de inversiones, la inversión directa o de cobertura, el financiamiento y las actividades de corretaje. Algunos de los Libro Únicos-Administrador a Cargo y sus respectivas filiales han realizado en el pasado banca comercial, banca de inversión y servicios de asesoría para la República ocasionalmente, para lo cual han recibido honorarios habituales y el reembolso de los gastos y puede, de vez en cuando, participar en operaciones con y prestar servicios para la República en el curso ordinario de su negocio para que pueda recibir honorarios habituales y el reembolso de los gastos. En el curso ordinario de sus actividades de negocio, el Libro Único – Administrador a Cargo y sus respectivas filiales pueden hacer o tener una amplia gama de inversiones y operaciones de trading de deuda y de renta variable (o relacionados con los valores derivados) e instrumentos financieros (que pueden incluir banco préstamos y / o credit default swaps) por cuenta propia y por cuenta de sus clientes y podrá en todo momento mantener posiciones largas y cortas en dichos valores e instrumentos. Este tipo de inversiones y actividades de valores puede incluir valores de la República y los instrumentos.

La República se ha comprometido a indemnizar al Libro Único- Administrador a Cargo contra ciertas responsabilidades, incluyendo responsabilidades bajo la Ley de Valores, o para contribuir a los pagos que el Libro Único - Administrador a Cargo puedan ser necesarias para hacer a causa de cualquiera de esas obligaciones.

Se espera que la entrega de los Bonos se harán contra su liquidación en o alrededor de la fecha indicada en la portada de esta Circular de Oferta, que será el tercer día hábil siguiente a la fecha de fijación de precios de los bonos (este ciclo de liquidación que se hace referencia como "T +3").

Ventas fuera de los Estados Unidos

Reino Unido

El Libro Único – Administrador a Cargo ha representado y acordado lo siguiente:

(i) sólo ha comunicado o hecho comunicación y sólo se comunicarán o mandarán a comunicar una invitación o inducción a participar en las actividades de inversión (en el sentido del artículo 21 del Financial Services and Markets Act (la "FSMA") recibido en relación con la emisión o venta de los Bonos en circunstancias en las que la sección 21 (1) de la FSMA no se aplica a la República, y

(ii) ha cumplido y cumplirá con todas las disposiciones aplicables de la FSMA respecto de cualquier hecho realizado en relación con los Bonos en, desde o de otra manera la participación del Reino Unido.

Chile

La oferta de los Bonos comenzará el 11 de Diciembre del 2013 y está sujeta a la NCG N ° 336 de la Comisión Chilena de Valores (Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, o la "SVS"). Los Bonos que se ofrecen no están registrados en el Registro de Valores o en el Registro de Valores de Relaciones Exteriores (Registro de Valores Extranjeros) de la SVS y, por lo tanto, los Bonos no están sujetos a la supervisión de la SVS. Como valores no registrados, la República no está obligada a revelar información al público sobre los Bonos en Chile. Los Bonos no pueden ser ofrecidos públicamente en Chile a menos que estén inscritos en el registro de valores correspondiente.

Perú

Los Bonos y la información contenida en la presente Circular de Oferta no han sido ni serán registradas o aprobadas por la Comisión de Bolsa y Valores de Perú (Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores) o la Bolsa de Valores de Lima. En consecuencia, los Bonos no pueden ser ofrecidos o vendidos en el Perú, salvo si dicha oferta es una oferta privada bajo las leyes de valores y regulaciones del Perú. La ley de títulos valores peruana establece que el mercado de cualquier oferta puede calificar como oferta privada si se dirige exclusivamente a inversores institucionales.

Panamá

Los Bonos no han sido, ni serán, registrados en la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, mediante Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, reformado por la Ley 67 de 2011 (la "Ley de Valores de Panamá"). En consecuencia, los Bonos no pueden ser ofrecidos o vendidos en Panamá ni a las personas domiciliadas en Panamá, excepto en ciertas transacciones limitadas exentas de los requisitos de registro de la Ley de Valores de Panamá. Los Bonos no se benefician de los incentivos fiscales previstos en la Ley de Valores de Panamá y no están sujetos a regulación o supervisión de la Superintendencia panameña del Mercado de Valores, siempre y cuando los Bonos son de propiedad privada se ofreció a no más de 25 personas domiciliadas en Panamá y el resultado en la venta a no más de 10 personas.

Singapur

La presente Circular de Oferta, no se han registrado como un prospecto ante la Autoridad Monetaria de Singapur bajo la Ley de Valores y Futuros, Cap. 289 de Singapur "SFA", y en consecuencia, el Libro Único –Administrador Único no pueden ofrecer ni vender los Bonos de conformidad con una oferta ni hacer los bonos objeto de una invitación para suscripción o compra, ni circulará el Libro Único – Administrador a Cargo o distribuir esta Circular o cualquier otro documento o material en relación con la oferta o venta, ni una invitación para la suscripción o adquisición de los Bonos, ya sea directa o indirectamente, a cualquier persona que no sea en Singapur bajo las excepciones previstas en el régimen especial de ayuda para los ofrecimientos hechos (a) un inversor institucional (como se define en el artículo 4A de la SFA), de conformidad con la Sección 274 de la SFA, Capítulo 289 (b) a una persona relevante (tal como se define en la sección 275 (2) de la SFA) o a una persona, , de conformidad con una oferta que se refiere el artículo 275 (1A) de la SFA, y de acuerdo con las condiciones especificadas en la Sección 275 de la SFA, o (iii) en caso contrario en virtud y de conformidad con las condiciones de cualquier otra disposición aplicable de la SFA.

Cada titular de los Bonos deberán tener en cuenta que cualquier venta posterior de los bonos obtenida en virtud de una oferta de esta Circular de Oferta hechas bajo las exenciones (a) o (b) en un plazo de seis meses a partir de la fecha de la adquisición inicial se limita a (i) los inversores institucionales (tal como se define en la sección 4A de la SFA), (ii) las personas pertinentes según se define en la sección 275 (2) de la SFA, y (iii) las personas que en virtud de una oferta contemplada en la Sección 275 (1A) de la SFA.

Donde los Bonos son adquiridos por personas que sean personas relevantes especificados en la Sección 276 de la SFA, a saber: (i) una corporación (que no es un inversionista acreditado (según se define en la sección 4A de la SFA)) el negocio exclusivo sea la realización de inversiones y la totalidad del capital social de la cual es propiedad de uno o más individuos, cada uno de los cuales es un inversionista acreditado, o (ii) un fideicomiso (si el fiduciario no es un inversionista acreditado), cuyo único propósito es llevar a cabo las inversiones y cada beneficiario del fideicomiso es un individuo que es un inversionista acreditado, las acciones, obligaciones y participaciones de acciones y obligaciones de dicha sociedad o los derechos de los beneficiarios y el interés (comoquiera que se describe) en que la confianza no serán transferibles dentro de los 6 meses después de que la corporación o fideicomiso que ha adquirido los Bonos de conformidad con la oferta presentada en virtud del artículo 275 de la SFA excepto: (1) un inversor institucional (para las corporaciones, bajo la Sección 274 de la SFA) o a una persona competente tal como se define en la Sección 275 (2) de la SFA, o cualquier otra persona en virtud de una oferta que se realice en condiciones que dichas acciones, debentures y unidades de acciones y obligaciones de dicha sociedad o los derechos e intereses en donde el fondo es adquirido en consideración de no menos de S \$ 200.000 (o su equivalente en moneda extranjera) por cada transacción, si dicho monto debe ser pagado en efectivo o mediante el intercambio de valores o de otros activos y otros para las empresas, de acuerdo con las condiciones especificadas en la Sección 275 de la SFA; (2) cuando no se tiene ni se dará para la transferencia, o (3) cuando la transferencia sea por operación de la ley.

Hong Kong

Los Bonos no pueden ser ofrecidos ni vendidos por medio de cualquier otro documento que (i) en circunstancias que no constituyen una oferta al público en el sentido de la Ordenanza de Sociedades (Cap. 32, Leyes de Hong Kong), o ii () a los "inversionistas profesionales" en el sentido de la Ordenanza de Valores y Futuros (Cap.571, Leyes de Hong Kong) y de las normas dictadas en su virtud, o (iii) en otras circunstancias que no resultan en el documento de ser un "prospecto" en el sentido de la Ordenanza de Sociedades (Cap. 32, Leyes de Hong Kong), y ninguna publicidad, invitación o documento relativo a los Bonos

podrán ser expedidos o puede estar en la posesión de cualquier persona con el propósito de expedición (en cada caso ya sea en Hong Kong o en otro lugar), el cual está dirigido a, o cuyos contenidos puedan acceder o ser leídos por el público en Hong Kong (excepto si está permitido hacerlo bajo las leyes de Hong Kong), excepto con respecto a los Bonos que están contenidos o destinados a ser eliminados solamente a las personas fuera de Hong Kong o sólo a "inversionistas profesionales" en el sentido de la Ordenanza de Valores y Futuros (Cap.571, Leyes de Hong Kong) y las normas que se hayan dictado.

ANOTACION DE ACUERDO Y LIQUIDACION

General

Bonos vendidos a compradores institucionales calificados en dependencia de la Regla 144A de la Ley de Valores estarán representadas inicialmente por la Regla 144A Bono Global. Bonos vendidos a personas no estadounidenses fuera de los Estados Unidos al amparo de la Regulación S de la Ley de Valores inicialmente serán representados por Regulación S Bonos Globales. Los Bonos Globales serán depositados en la fecha de cierre, con un depositario común y registrado a nombre de la persona designada por el depositario común para la cuenta de Euroclear y Clearstream.

Propiedad de los intereses en la Regla 144A Bono Global ("Regla 144A Anotaciones Intereses") y la titularidad de participaciones en la Regulación S Bono Global (la "Regulación S Anotaciones Intereses" y, junto con la Regla 144A Anotaciones Intereses, las "Anotaciones en cuenta Intereses") se limitará a las personas que tienen cuentas con Euroclear y / o Clearstream o personas que tienen intereses a través de dichos participantes. Euroclear y Clearstream tendrá intereses en los Bonos Globales en nombre de sus participantes a través de las cuentas de valores de los clientes en sus respectivos nombres en los libros de sus respectivos depositarios. Excepto en las circunstancias limitadas que se describen a continuación, Anotaciones Intereses no se emitirán en forma definitiva.

Anotaciones Intereses será mostrado en adelante, y las transferencias de los mismos se llevará a cabo sólo a través de los registros mantenidos por Euroclear y Clearstream y sus participantes. Las leyes de algunas jurisdicciones, incluyendo ciertos estados de los Estados Unidos, podrán exigir que determinados compradores de títulos de recibir la entrega física de los valores en forma definitiva. Las limitaciones anteriores pueden perjudicar su habilidad de propiedad, transferencia o compromiso de Anotaciones de Intereses. Además, mientras que los Bonos son de forma global, los titulares de las Anotaciones de Intereses no serán considerados los dueños o "titulares" de los Bonos para cualquier propósito.

En tanto que las Bonos se mantienen en forma global, Euroclear y / o Clearstream (o sus candidatos respectivos), en su caso, se tendrán en cuenta los únicos titulares de los Bonos Globales para todos los efectos en el Contrato de Agencia Fiscal. Además, los participantes deben confiar en los procedimientos de Euroclear y Clearstream, y los participantes indirectos deben confiar en los procedimientos de Euroclear y Clearstream y los participantes a través del cual son propietarios de Anotaciones de intereses, para transferir sus intereses o ejercer derechos de los titulares de Bonos bajo el Contrato de Agencia Fiscal. Ni la República ni el Agente Fiscal tendrán ninguna responsabilidad, ni será responsable por ningún aspecto de los registros relacionados con las Anotaciones de Intereses.

Bonos Definitivos Registrados

Bajo los términos del Contrato de Agencia Fiscal, los propietarios de las Anotaciones de Intereses recibirán Bonos Definitivos Registrados:

- (1) si Euroclear o Clearstream nos notifica que no está dispuesto o no puede continuar actuando como depositario y un depositario sucesor no ha sido designado por la República dentro de los 120 días;
- (2) si Euroclear o Clearstream lo solicite después de un Caso de Incumplimiento de los Bonos, o
- (3) si el propietario de Anotaciones de Interés solicita intercambio por escrito y entregadas a través de Euroclear o Clearstream a raíz de un Evento de Incumplimiento bajo los Bonos.

Euroclear y Clearstream han aconsejado la República, que a petición de un propietario de Anotaciones de Interés descrito en las cláusula inmediatamente precedentes (3), su procedimiento actual consiste en solicitar que la República emita o haga publicar Bonos en forma nominativa definitiva a todos los propietarios de Anotaciones de Intereses.

En tal caso, el Secretario emitirá Bonos Definitivos registrados, inscritos en nombre o nombres y emitidos en las denominaciones aprobadas, solicitadas por o en nombre de Euroclear, Clearstream o la República, según corresponda (de acuerdo con sus respectivos procedimientos habituales y en base a instrucciones recibidas de los participantes que reflejen la propiedad efectiva de las Anotaciones de Intereses), y estos Bonos Definitivos Registrados llevarán la leyenda restrictiva de lo dispuesto en el Contrato de Agencia Fiscal, a menos que la leyenda no es requerido por el Contrato de Agencia Fiscal o de la ley aplicable.

En la medida permitida por la ley, la República, el Agente Fiscal, el Agente de Pagos y el Secretario tendrán derecho a tratar el titular registrado de cualquier Bono Global como su propietario absoluto y ninguna persona será responsable de tratar el titular registrado como tal. La propiedad de los Bonos Globales se pondrá de manifiesto a través del registro de vez en cuando en el domicilio social de la Secretaria, y este registro es un medio que acredite la titularidad de los Bonos. La República no impone ninguna tasa u otros cargos en relación a los Bonos, sin embargo, los propietarios de Anotaciones de Intereses pueden incurrir en gastos normalmente pagaderas en relación con el mantenimiento y operación de cuentas en Euroclear y Clearstream.

Pagos de Bonos Globales

La República hará los pagos de las cantidades adeudadas en concepto de los Bonos Globales (incluyendo capital, prima, en su caso, los intereses y montos adicionales, si los hay) al depositario común o su representante de Euroclear y Clearstream. El depositario común distribuirá esos pagos a los participantes de acuerdo con sus procedimientos habituales. La República hará los pagos de todas las cantidades sin deducciones o retenciones por, o a cuenta de, cualquier impuesto presente o futuro, derechos, contribuciones o gravámenes gubernamentales, de cualquier naturaleza, excepto cuando lo exija la ley y como se describe bajo los "Términos y Condiciones de los Montos Adicionales de Bonos." Si alguna deducción o retención debe hacerse, entonces, en la medida descrita en "Términos y Condiciones de los Bono de los Montos Adicionales " anteriores, la República pagará montos adicionales que sean necesario para que las cantidades netas percibidas por los titulares de los Bonos Globales o el propietario de Anotaciones de Interés después de dicha deducción o retención será igual a los importes netos que dicho tenedor o titular que de otro modo habría recibido con respecto a dicho Bono Global o Anotaciones de Interés, como el caso puede ser, en ausencia de dicha retención o deducción. Esperamos que las instrucciones permanentes del cliente y las prácticas consuetudinarias rijan los pagos por los participantes a los propietarios de las Anotaciones de Intereses mantenidos a través de dichos participantes.

Bajo los términos del Contrato de Agencia Fiscal, la República y la Agencia Fiscal tratará a los tenedores registrados de los Bonos Globales (por ejemplo, Euroclear o Clearstream (o su candidato respectivo)) como el propietario de los mismos con el fin de recibir pagos por todas los otros fines. En consecuencia, ninguno de la República, la Agencia Fiscal o cualquiera de sus agentes tiene o tendrá ninguna responsabilidad u obligación por:

- cualquier aspecto de los registros de Euroclear, Clearstream o cualquier participante o participante indirectos derivados de, o pagos efectuados por razón de, Anotaciones de Interés o para mantener, supervisar o revisar los registros de Euroclear o Clearstream o cualquier participante o participante indirecto en relación con, o los pagos efectuados a cuenta de, Anotaciones de Interés;
- Euroclear, Clearstream o cualquier participante o participante indirecto, o
- los registros del depositario común.

Moneda de Pago de los Bonos Globales

El capital, la prima, si hubiera, e intereses sobre y todas las otras cantidades devengadas en virtud de los Bonos Globales se pagará a los tenedores de intereses a dichos Bonos a través de Euroclear o Clearstream en dólares estadounidenses.

Acción por los Propietarios de Anotaciones de Intereses

Euroclear y Clearstream han aconsejado la República que van a tomar cualquier acción permitida a ser tomada por un tenedor de Bonos (incluyendo la presentación de los documentos para el intercambio tal como se describe anteriormente) sólo bajo la dirección de uno o más participantes a cuya cuenta de Anotaciones de Intereses en los Bonos Globales se abonan y sólo respecto de aquella parte del monto de capital total de los Bonos en cuanto a qué participante o participantes tiene o ha dado dicha orden. Euroclear y Clearstream no ejercerá ningún tipo de discrecionalidad en el otorgamiento de consentimientos, renunciaciones o la adopción de cualquier otra medida en relación a los Bonos Globales. Sin embargo, si hay un Caso de Incumplimiento de los Bonos, Euroclear y Clearstream, a petición de los tenedores de los Bonos, se reserva el derecho de intercambiar los Bonos Globales por Bonos definitivos registrados en forma certificada (los "Bonos Definitivos Registrados ") y distribuir dichos Bonos Definitivos Registrados a sus participantes.

Transferencias

Transferencias entre participantes de Euroclear o Clearstream se efectuará de acuerdo con las normas de Euroclear y Clearstream y se liquidarán en fondos inmediatamente disponibles. Si el titular del Bono requiere la entrega física de Bonos

Definitivos Registrados por cualquier razón, incluyendo vender Bonos para personas en estados que requieren la entrega física de dichos títulos o valores a tal compromiso, dicho tenedor de los Bonos deberán transferir sus participaciones en los Bonos Globales en conformidad con los procedimientos normales de Euroclear y Clearstream, y de conformidad con los procedimientos establecidos en el Contrato de Agencia Fiscal.

Los Bonos Globales llevarán una leyenda a los efectos previstos en el epígrafe "Restricciones a la Transferencia". Anotaciones de intereses en los Bonos Globales estará sujeto a las restricciones a las transferencias y los requisitos de certificación se explican en "Restricciones a la Transferencia".

Las transferencias de la Regla 144A Anotaciones en Intereses para las personas que deseen recibir la entrega de la Regla 144A Anotaciones de Intereses en todo momento estar sujetos a restricciones de transferencia de este tipo.

Regla 144A Anotaciones de Intereses pueden ser transferidos a una persona que recibe entrega en forma de Regulación S Anotaciones de Interés solo bajo la entrega por el cedente de una certificación por escrito (en la forma prevista en el Contrato de Agencia Fiscal) en el sentido de que dicha transferencia se realiza de acuerdo con la Regulación S o la Regla 144 de la Ley de Valores de EE.UU. o cualquier otra exención (si está disponible bajo la Ley de Valores de EE.UU.).

Regulación S Anotaciones de Intereses pueden ser transferidos a una persona que recibe entrega en forma de una Regla 144A de Anotaciones de Interés sólo bajo la entrega por el cedente de una certificación por escrito (en la forma prevista en el Contrato de Agencia Fiscal) en el sentido de que dicha transferencia se realiza a una persona que el cedente razonablemente cree que es un "comprador institucional calificado" en el sentido de la Regla 144A en una transacción cumpliendo los requisitos de la Regla 144A o no de acuerdo con las restricciones a las transferencias descritas en "Restricciones a la Transferencias" y de acuerdo con las leyes de valores aplicables de cualquier jurisdicción.

En relación con las transferencias que impliquen el cambio de Anotaciones de Interés bajo la Regulación S de la Regla 144A de Anotaciones Intereses, ajustes apropiados serán hechos para reflejar una disminución en el monto de capital del Bono Global de la Regulación S y el correspondiente aumento en el importe de capital de la Regla 144A Bono global.

Bonos Definitivos Registrados pueden ser transferidos e intercambiados por Anotaciones de Intereses en cuenta en un Bono Global sólo como se describe bajo el título "Bonos Definitivos Registrados" y, si es necesario, siempre que el primer cedente entrega al Agente Fiscal un certificado escrito (en la forma prevista en el Contrato de Agencia Fiscal) en el sentido de que dicha transferencia cumpla con las restricciones a las transferencias adecuadas aplicables a dichos Bonos. Consulte la sección "Restricciones a la Transferencia".

Cualquier Anotación de Interés en una de Los Bonos Globales que se transfieren a una persona que se entrega en forma de un Anotaciones de Interés en cualquier otro Bono Global dejará sobre transferencia, de ser una Anotaciones de Interés en el primer Bono Global mencionado y convertirse en una Anotación de Interés en otro Bono Global, y en consecuencia quedarán sujetos a todas las restricciones de transferencia, en su caso, y otros procedimientos aplicables a Anotaciones de Interés, de tal Bono Global durante el tiempo que permanece como tal Anotación de Interés.

Información relativa a Euroclear y Clearstream

Todas las Anotaciones de Intereses serán objeto de las operaciones y los procedimientos de Euroclear y Clearstream, según corresponda. Ofrecemos los siguientes resúmenes de las operaciones y procedimientos únicamente para la conveniencia de los inversionistas. Las operaciones y los procedimientos del sistema de negociación son controlados por el sistema de negociación y pueden ser modificados en cualquier momento. Ni la República ni el administrador Libro Único –Administrador a Cargo de esas operaciones o procedimientos.

La República comprende lo siguiente con respecto a Euroclear y Clearstream: Euroclear y Clearstream mantienen valores para las organizaciones participantes. Facilitan la negociación y liquidación de transacciones de valores entre sus participantes a través de anotaciones de cambios electrónicas en las cuentas de dichos participantes. Euroclear y Clearstream presta diversos servicios a sus participantes, incluida la custodia, administración, compensación, liquidación, préstamo y toma en préstamo de valores objeto de comercio internacional. Euroclear y Clearstream intercalan con los mercados de valores nacionales. Participantes de Euroclear y Clearstream son instituciones financieras como aseguradoras, corredores de valores y vendedores, bancos, compañías fiduciarias y algunas otras organizaciones. Acceso indirecto a Euroclear y Clearstream también está disponible para otros, tales como bancos, intermediarios, comerciantes y compañías fiduciarias que compensan a través de o mantienen una relación de custodia con un participante de Euroclear y Clearstream, ya sea directa o indirectamente.

Debido a que Euroclear y Clearstream sólo pueden actuar en nombre de los participantes, que a su vez actúan en nombre de participantes indirectos y ciertos bancos, la capacidad de un titular de un derecho de usufructo a los intereses a comprometerse a dichos intereses de las personas o entidades que no participan en el sistema Euroclear y / o Clearstream, o de lo contrario tomar medidas con respecto de dicho interés, puede estar limitado por la falta de un certificado definitivo de este interés. Las leyes de algunas jurisdicciones requieren que ciertas personas reciban la entrega física de títulos valores en forma definitiva. Por consiguiente, la capacidad de transferir intereses beneficiosos para tales personas puede ser limitada. Además, los propietarios de participaciones intereses beneficiarios a través del sistema Euroclear o Clearstream recibirán distribuciones atribuibles a los Bonos Globales 144A sólo a través de los participantes Euroclear o Clearstream.

Liquidación Global y Negociación bajo el Sistema de Anotaciones

Los Bonos representados por los Bonos Globales se espera que aparezca en la Lista Oficial de la Bolsa de Valores de Luxemburgo y se negocien en el Mercado Euro MTF. Las transferencias de participaciones en los Bonos Globales entre participantes de Euroclear o Clearstream se efectuarán en la forma ordinaria de acuerdo con las normas de sus respectivos sistemas y procedimientos operativos.

A pesar de que Euroclear y Clearstream actualmente siguen los procedimientos anteriores con el fin de facilitar las transferencias de participaciones en los Bonos Globales entre los participantes en Euroclear o Clearstream, no tienen ninguna obligación de realizar o continuar realizando estos procedimientos, y tales procedimientos pueden interrumpirse o modificarse en cualquier momento.

Ni de la República, el Agente Fiscal o cualquier Agente tendrá ninguna responsabilidad por la actuación de Euroclear, Clearstream o sus participantes o participantes indirectos de sus respectivas obligaciones en virtud de las normas y procedimientos que rigen sus operaciones.

Negociación Inicial

La negociación inicial de los Bonos se realiza en dólares estadounidenses. Anotaciones de intereses de propiedad a través de cuentas Euroclear o Clearstream seguirán los procedimientos de negociación aplicables a los bonos convencionales en forma registrada.

Anotaciones en intereses se abonarán en las cuentas de custodia de valores de los titulares de Euroclear y Clearstream al día hábil siguiente a la fecha de liquidación contra el pago de valor en la fecha de liquidación.

Mercado de Valores Secundario

Las Anotaciones de Interese se negociarán a través de los participantes de Euroclear y Clearstream y se asentarán en fondos el mismo día. Ya que la compra determina el lugar de entrega, es importante establecer en el momento de la negociación de cualquier Anotación de Intereses donde, ambos las cuentas del comprador como del vendedor están ubicadas para asegurar que el acuerdo puede hacerse en la fecha valor deseada.

RESTRICCIONES DE TRANSFERENCIA

Los Bonos no han sido registrados y no serán registrados bajo la Ley de Valores, cualquier ley de valores estatales de Estados Unidos o las leyes de cualquier otra jurisdicción, y no pueden ser ofrecidas o vendidas salvo en virtud de una declaración de notificación efectiva o en virtud de operaciones exentas de, o no sujeta a registro bajo la Ley de Valores y las leyes de valores de cualquier otra jurisdicción. En consecuencia, los Bonos están siendo ofrecidos y vendidos solamente:

- en los Estados Unidos a compradores institucionales calificados (según se define en la Regla 144A) en dependencia de la Regla 144A de la Ley de Valores, y
- fuera de los Estados Unidos, para ciertas personas, que no sean ciudadanos estadounidenses, en operaciones offshore que cumplan con los requisitos de la Regla 903 de la Regulación S de la Ley de Valores.

Representación de Compradores y Restricciones de Reventa y Transferencias

Cada comprador de Bonos (que no sea el Libro Único – Administrador a Cargo en relación con la emisión inicial y la venta de bonos) y cada titular de cualquier interés beneficiario en los mismos, se considerará, por su aceptación o su compra, que ha representado y convenido en lo siguiente:

(1) que está comprando los Bonos por su propia cuenta o a cuenta con respeto a las cuales ejerce un poder discrecional exclusivo y él y cualquiera de dichas cuentas es (a) un comprador institucional calificado y es consciente de que la venta a la cual se hace conformidad es el artículo 144A o (b) una persona que no es de EE.UU. fuera de los Estados Unidos;

(2) reconoce que los Bonos no han sido registrados bajo la Ley de Valores o cualquier otra autoridad reguladora de valores de cualquier estado de EE.UU. o cualquier otra jurisdicción y no pueden ser ofrecidas o vendidas en los Estados Unidos o a, cuenta o beneficio de, personas estadounidenses, excepto como se indica a continuación;

(3) comprende y está de acuerdo en que los Bonos que se ofrecen en los Estados Unidos a compradores institucionales calificados estarán representadas por uno o más Bonos Globales y que los Bonos se ofrecen fuera de los Estados Unidos de conformidad con la Regulación S también estarán representados por uno o más Bonos Globales;

(4) no podrá revender o transferir cualquier de los Bonos mencionados, excepto (a) nosotros, (b) dentro de los Estados Unidos a un comprador institucional calificado en una transacción que cumpla con la Regla 144A de la Ley de Valores, (c) fuera de la de los Estados Unidos de conformidad con la Regla 903 o 904 según la Ley de Valores, (d) en virtud de otra exención de registro bajo la Ley de Valores (si está disponible) o (e) en virtud de una declaración de registro efectiva bajo la Ley de Valores;

(5) se compromete a dar a cada persona a quien se transfiere los Bonos la notificación de cualquier restricción sobre la transferencia de dichos Bonos;

(6) reconoce que antes de cualquier transferencia propuesta de Bonos (que no sea en virtud de una declaración de registro efectiva o con respecto a los Bonos vendidos o transferidos de conformidad con (a) la Regla 144A o (b) Regulación S) el titular de dichos Bonos puede que era requerido que proporcione certificaciones relativas a la forma de la transferencia de lo dispuesto en el contrato de fideicomiso;

(7) reconoce que el agente del agente fiscal, registrador o agente de transferencia de los Bonos no estarán obligados a aceptar el registro de la transferencia de los Bonos adquiridas por ellos, excepto mediante la presentación de pruebas satisfactorias a nosotros de que las restricciones expresadas en este documento han sido cumplidas;

(8) reconoce que nosotros, el Libro Único-Administradora Cargo y otras personas que dependen de la veracidad y exactitud de los reconocimientos, declaraciones y acuerdos, y acuerdan en que si alguno de los reconocimientos, declaraciones y acuerdos considerará que han sido realizados por su compra de los Bonos ya no son exactos, lo notificará inmediatamente a nosotros y al Libro Único -Administrador a Cargo, y

(9) Si está adquiriendo los Bonos como fiduciario o agente para una o más cuentas de inversionistas, se declara que tiene poder discrecional exclusivo con respecto a cada cuenta y tiene plenos poderes para realizar los reconocimientos, declaraciones y acuerdos a nombre de cada cuenta.

Leyendas

La siguiente es la forma de leyenda restrictiva que van a aparecer en la cara de la Regla 144A Bono Global, y que será utilizada para notificar a los cesionarios de las anteriores restricciones sobre la transferencia:

"Este bono no ha sido registrado bajo la Ley de Valores de EE.UU. de 1933, como fue enmendado (la" Ley de Valores "), o cualquier ley estatal de valores de Estados Unidos. El titular del mismo, mediante la compra de este bono, acuerda en beneficio de la entidad emisora que esta bono o cualquier interés o participación en este documento pueden ser ofrecidos, revendido, pignorado o transferido de otro modo solamente (1) al emisor, (2) siempre y cuando este Bono es elegible para la reventa en conformidad con el artículo 144A de la Ley de Valores ("Regla 144A"), a una persona que el vendedor crea razonablemente que es un comprador institucional calificado (según se define en la Regla 144A) de acuerdo con la Regla 144A, (3) en una operación en alta mar, de conformidad con la Regla 903 o 904 de la Regulación S de la Ley de Valores, (4) en virtud de una declaración de registro bajo la Ley de Valores (si está disponible) o (5) en virtud de una declaración de registro efectiva bajo la Ley de Valores, y en cada uno de estos casos, de acuerdo con las leyes de valores aplicables de cualquier estado de los Estados Unidos o cualquier otra jurisdicción aplicable. El titular del mismo, mediante la compra de este bono, declara y acepta que deberá notificar a cualquier comprador de este bono de ella de las restricciones de reventa que se refiere el párrafo anterior.

Esta leyenda puede ser retirada únicamente a la discreción y en la dirección del emisor. "

La siguiente es la forma de leyenda restrictiva que van a aparecer en la cara del bono global de la Regulación S y que será utilizada para notificar a los cesionarios de las anteriores restricciones sobre la transferencia:

"Esta nota no ha sido registrado bajo la Ley de Valores de EE.UU. de 1933, enmendada (la" Ley de Valores "), o cualquier ley estatal de valores de Estados Unidos. El titular del mismo, mediante la compra de este bono, está de acuerdo en que ni en este bono ni cualquier interés o participación en este documento pueden ser ofrecidas, registrada revendido, pignorado o transferido de otro modo, en ausencia de dicho registro, a menos que dicha operación esté exenta o no sujeta a tales y de acuerdo con las leyes de valores aplicables de cualquier jurisdicción aplicable.

Esta leyenda puede ser retirada únicamente a la discreción y en la dirección del emisor. "

Los períodos de restricción de reventa podrá ser prorrogado, a nuestro criterio, en el caso de que uno o más emisiones de Bonos adicionales, como se describe en "Términos y Condiciones de los Bonos". Las leyendas anteriores (incluidas las restricciones a la reventa especificado al respecto) pueden ser retiradas exclusivamente de nuestro criterio y en nuestra dirección.

Para mayor información sobre los requisitos (incluida la presentación de certificados de transferencias) bajo el contrato de fideicomiso a efectos de intercambios o transferencias de interés en Bonos Globales y Bonos de certificados, consulte la sección "Términos y Condiciones de los Bonos".

TRIBUTACION

Tributación Hondureña

La siguiente es una descripción general de las consideraciones fiscales hondureños. El análisis se basa en las leyes fiscales de Honduras, en vigor en la fecha de la presente Circular de Oferta, que están sujetas a cambios. Los posibles inversionistas deberán consultar a sus propios asesores fiscales con respecto a las consecuencias fiscales hondureños de la inversión. Este resumen no abarca a los efectos de los tratados que pueden ser asumidas por, o ser efectivos con respecto a, Honduras.

Bajo la ley actual de Honduras (Decreto 183-2012), los pagos de principal e intereses de los Bonos a los titulares que no se consideran residentes hondureños no están sujetas a tributación en Honduras. Retener un Bono no se sujetan por un Tenedor de cualquier impuesto en Honduras. Además, las ganancias realizadas en la venta u otra disposición de los Bonos no están sujetas al impuesto de retención o ingreso en Honduras siempre que la transacción se lleva a cabo fuera de Honduras. La ganancia de capital o cualquier otro impuesto aplicable obtenido para la compra y venta de los Bonos en Honduras estarán sujetos al tratamiento establecido en la legislación tributaria. Con respecto a cualquier persona física o jurídica que resida fuera de Honduras, no hay impuestos hondureños transferencia, herencia, donación o sucesión aplicable a los Bonos.

Impuestos Federales a las Ganancias en Estados Unidos

CIRCULAR TESORO DE ESTADOS UNIDOS 230 AVISO

CUALQUIER DISCUSIÓN DE IMPUESTOS FEDERALES DE EE.UU. EN ESTA CIRCULAR DE OFERTA NO FUE DISEÑADO O ESCRITO PARA SU USO, Y NO PUEDE SER USADO POR CUALQUIER CONTRIBUYENTE PARA FINES DE EVITAR SANCIONES TRIBUTARIAS FEDERALES DE ESTADOS UNIDOS QUE SE PUEDEN IMPONER A LOS CONTRIBUYENTES. CUALQUIER DISCUSIÓN DE DICHS IMPUESTOS FUE ESCRITO EN RELACIÓN CON LA PROMOCIÓN O COMERCIALIZACIÓN DE LAS BONOS QUE SE EMITEN O VENDEN DE CONFORMIDAD CON LA CIRCULAR DE OFERTA. CADA CONTRIBUYENTE DEBE BUSCAR CONSEJO BASADOS EN CIRCUNSTANCIAS PARTICULARES DEL CONTRIBUYENTE DE UN ASESOR FISCAL INDEPENDIENTE.

El siguiente describe las consecuencias materiales del impuesto sobre la renta de Estados Unidos a los acreedores de los Bonos de la compra, tenencia y disposición de los Bonos de acuerdo a esta circular de oferta. Este resumen está basado en el Código Interno de Ingresos, y sus enmiendas ("El Código"), su historia legislativa, las regulaciones existentes, las sentencias publicadas y las decisiones de las cortes, todos a la fecha de estos propuestos suplementarios. Todas estas leyes y autoridades están sujetas a cambio en cualquier momento, posiblemente con efecto retroactivo. No se puede asegurar que cualquier cambio en las leyes o las autoridades no afectará a la precisión de los debates previstos en el presente resumen. Este resumen no cubre cualquier disposición de estado, local, no estadounidense u otras tributarias, tampoco cubre disposiciones bajo las leyes federales, estatales o tributarias de los Estados Unidos.

La República no ha solicitado ninguna resolución del Servicio de Impuestos Internos de los Estados Unidos. (el "IRS") con respecto a las declaraciones y las conclusiones alcanzadas en esta discusión, y no puede haber ninguna garantía de que el IRS estará de acuerdo con todas las declaraciones y conclusiones.

Este resumen concierne únicamente a los tenedores de bonos que los poseen como un activo de capital, como lo define el Código (generalmente los activos que se tienen para inversión). Este resumen no pretende tratar todos los aspectos del impuesto de renta federal de EE.UU. que pueden ser relevantes para un tenedor en particular a la luz de las circunstancias del tenedor (por ejemplo, las personas sujetas a las disposiciones alternativas del código para el impuesto mínimo). Así mismo este resumen no está dirigido a las consideraciones tributarias aplicables a los tenedores de bonos de clases especiales como ser:

- Inversionistas que no adquirieron los Bonos en la oferta al precio de la oferta;
- Intermediarios de títulos valores o moneda, algunos operadores de valores, bancos, compañías de inversión reguladas, fideicomisos de inversión de Bienes raíces, organizaciones exentas de impuestos y compañías de seguros de vida;
- Personas que poseen bonos como parte de una transacción de cobertura o como posición en un arbitraje o en una transacción de conversión.

- Sociedades u otras entidades o disposiciones clasificadas como Sociedades para propósitos de los impuestos sobre la renta del Gobierno Federal de los estados Unidos o personas que posean los Bonos a través de Sociedades u otras entidades ; y
- Tenedores Estadounidenses (como se define a continuación) cuya funcionalidad monetario para propósito de impuestos no es el dólar de los Estados Unidos.

Si una sociedad (incluyendo cualquier entidad o arreglo clasificado por el Gobierno Federal de Estados Unidos como sociedad para los propósitos de impuestos sobre la renta) es un dueño beneficiario de un Bono, el tratamiento tributario para un socio de esa asociación, generalmente dependerá del estatus de ese socio y de las actividades de la Sociedad. Los tenedores de Bonos que sean sociedades y los socios de esas sociedades deben consultar a su asesor de materia tributaria en cuanto a las consecuencias federales del impuesto sobre la renta por la compra, propiedad y disposición de los Bonos.

Usted debe consultar a su asesor de materia tributaria en cuanto a las consecuencias federales del impuesto sobre la renta por la compra, propiedad y disposición de los Bonos a la luz de sus circunstancias particulares así como cualquier efecto relevante que pueda tener una ley estatal, local, no estadounidense u otras leyes tributarias.

Tenedores Estadounidenses

La siguiente discusión es aplicable a usted si es un tenedor estadounidense, como es denominado en el presente documento, el “Tenedor Estadounidense” quien o que es el dueño beneficiario para los propósitos de los Impuestos sobre la renta federales de Estados Unidos:

- un individuo que es ciudadano o residente de los Estados Unidos
- una Sociedad creada u organizada en o bajo las leyes de los Estados Unidos, cualquier estado del mismo, o del Distrito de Columbia.
- Una herencia cuyos ingresos son sujetos a los impuestos federales sobre la renta, independientemente de su origen; o
- un fideicomiso si un tribunal de los Estados Unidos es capaz de ejercer supervisión primaria sobre la administración del fideicomiso y una o más "personas de Estados Unidos", que, según se definen en el Código (cada uno una “persona de Estados Unidos”) tienen la autoridad para controlar todas las decisiones substanciales del fideicomiso o que estaba en existencia el 20 de agosto de 1996 y ha hecho valido su elección, permitida por las regulaciones de la Tesorería de los Estados Unidos, para ser tratado como un fideicomiso doméstico.

Si usted no es un Tenedor Estadounidense, esta discusión no es aplicable a usted y se debe referir a la sección “----Tenedores No Estadounidense” en la parte inferior.

Intereses en el Bono

Esperamos, y asume el resto de este resumen, que los Bonos se emitirán a la par o con un descuento que sea de mínimo para los fines del impuesto sobre la renta federal de los Estados Unidos. En consecuencia, los pagos o lo devengado de intereses en un Bono generalmente se le gravarán a usted como ingreso ordinario al ser devengado o en el momento actual o constructivamente en que se reciben, dependiendo de su método de contabilidad para propósitos de impuestos.

Usted deberá incluir cualquier impuesto retenido de los pagos de intereses como ingreso ordinario, a pesar de que usted de hecho no lo recibe. Usted podrá tener el derecho de deducir o acreditar este impuesto sujeto a los límites aplicables. Los intereses cancelados por la República sobre los Bonos constituirán ingresos de fuentes fuera de los Estados Unidos y bajo las reglas de crédito de impuestos extranjero, ese interés será una categoría de impuestos, dependiendo de las circunstancias, “pasivo” o “general”, para los propósitos de calcular el crédito fiscal extranjero permitido a usted bajo la leyes federales de impuesto sobre la renta. También estarán obligados a incluir en los ingresos en concepto de intereses los importes adicionales pagados con respecto a la retención de impuestos sobre los Bonos, incluyendo el impuesto de retención sobre los pagos de los montos adicionales

Disposición de un Bono

Usted en general reconocerá ganancia del capital o pérdida por la venta, cambio, retiro, cancelación u otra disposición gravable de un Bono igual a la diferencia entre el monto obtenido por la venta, permuta, retiro, cancelación u otra disposición gravable de un Bono (sin incluir ningún importe atribuible a intereses devengados pero impagos) y la base imponible sobre el Bono. Su cantidad obtenida es la suma de dinero en efectivo más el valor justo de mercado de los bienes recibidos por la venta, cambio, retiro, cancelación u otra disposición gravable de un Bono. Su base imponible ajustada en un Bono, generalmente será igual a su costo pero disminuido (nunca debajo de cero) por cualquier pago en efectivo del capital, si los hay, que usted haya recibido en relación a los Bonos. La ganancia o pérdida del capital, será ganancia del capital a largo plazo o pérdida si el Bono se mantuvo durante más de un año. Bajo las leyes actuales las ganancias netas de capital a largo plazo de los individuos generalmente serán gravables a tasas más bajas que los bienes de ingresos comunes. Su habilidad para compensar las pérdidas de capital contra ingresos ordinarios es limitada. Cualquier ganancia o pérdida que usted reconozca en la venta, cambio, retiro, cancelación u otra disposición gravable de un Bono generalmente se tratará como ganancia de fuentes dentro de los Estados Unidos o pérdida imputables a los ingresos de fuentes dentro de los Estados Unidos para efectos de limitación de crédito fiscal extranjero.

Impuesto de Medicare Para los años contributivos comenzados después del 31 del 2012, si usted es un Tenedor Estadounidense que es una persona o estado, o un fideicomiso que no caiga en una clase especial de fideicomisos que están exentos de este impuesto, usted estará sujeto a un impuesto del 3,8% sobre el menor de (i) Su "resultado financiero neto" (o, en el caso de una sucesión o fideicomiso, los "ingresos no distribuidos de inversiones netas") para el año contributivo correspondiente y (ii) el exceso de su ingreso bruto modificado y ajustado para el año contributivo durante un cierto umbral (que en el caso de personas físicas será entre EE.UU. \$ 125.000 y \$ EE.UU. 250.000, dependiendo de las circunstancias de la persona). Sus ingresos de inversión neta, incluyen sus ingresos por intereses y sus ganancias netas procedentes de la enajenación de un Bono, a menos que la renta de los intereses o las ganancias netas se obtengan en el curso normal de la explotación de su industria o negocio (que no sea un oficio o negocio que consiste en pasivo o actividades comerciales). Si usted es un individuo, estado o fideicomiso debe consultar su asesor de impuestos en cuanto a la aplicabilidad del Impuesto Medicare a su ingreso y ganancias derivadas de su inversión en los Bonos.

Información con Respecto a los Activos Financieros Extranjeros

Los propietarios de "determinados activos financieros extranjeros", con un valor total de más de \$ 50.000 en el último día del año contributivo, o \$ 75.000 en cualquier momento durante el año contributivo, podrían ser obligados a presentar los informes con respecto a dichos activos con sus declaraciones de impuestos federales Estados Unidos. Dependiendo de las circunstancias del titular, los mayores montos límites se pueden aplicar. "Especificado activos financieros extranjeros" incluye todas las cuentas financieras mantenidas por instituciones financieras del exterior, así como cualquiera de los siguientes, pero sólo si no se mantienen en cuentas mantenidas por algunas instituciones financieras: (i) acciones y valores emitidos por personas no estadounidenses, (ii) los instrumentos financieros y contratos que se tienen para la inversión que tienen emisores no estadounidenses o contrapartes y (iii) las participaciones en entidades no estadounidenses. Los Bonos pueden ser tratados como activos financieros externos específicos y usted podría estar sujetos a este régimen de comunicación de información. La no presentación de los informes de la información puede lo someter a sanciones. Los Usted debe consultar a sus propios asesores fiscales en relación con su obligación de presentar los informes con respecto a los Bonos.

Tenedores No-Estadounidenses

El siguiente análisis le es aplicable si usted es un propietario beneficiario de un Bono y no es un Tenedor Estadounidense como se definió anteriormente o una sociedad para los propósitos de impuestos federales sobre la renta (“Tenedor No-Estadounidense”)

Intereses de los Bonos

Sin perjuicio de la discusión de la retención adicional, a continuación, , generalmente usted no estará sujeto al impuesto sobre la renta federal de EE.UU., incluyendo la retención de impuesto, en los pagos de intereses y cualquier cantidad adicional del Bono, a menos que los intereses estén vinculado efectivamente a su conducta de intercambio o negocio dentro de los EE.UU (y, si es un tratado de impuesto sobre la renta se aplica, el interés es atribuible a un establecimiento permanente o lugar fijo de agencia mantenida por usted dentro de los Estados Unidos). En ese caso, usted generalmente estará sujeto al impuesto sobre la renta federal de EE.UU. con respecto a tales intereses en la misma forma que un Tenedor de EE.UU., como se ha descrito anteriormente. Si usted es una corporación, podrá en ciertas circunstancias, también ser sometido una "rama de impuesto a las ganancias" adicional con respecto a cualquier ingreso que dicho interés efectivamente vinculado actualmente se grava en una tasa del 30% (o una tasa más baja en virtud de un tratado fiscal aplicable).

Disposición de un Bono

Sin perjuicio de la discusión de la retención adicional, a continuación, usted generalmente no estará sujeto a impuestos de renta federal de EE.UU. sobre cualquier ganancia de capital realizada en la venta, cambio, retiro, cancelación u otra disposición gravable de un Bono a menos que: (1) la ganancia esté efectivamente conectada con su conducta de una industria o negocio dentro de los Estados Unidos (y, si es un tratado de impuesto sobre la renta se aplica, la ganancia es atribuible a un establecimiento permanente o base fija en los Estados Unidos), o (2) usted es un individuo, que está presente en Estados Unidos durante un total de 183 días o más durante el año tributario en el que se obtuvo la ganancia, y ya sea: (i) la ganancia es atribuible a una oficina o a un lugar fijo mantenida por usted dentro de los Estados Unidos; o (ii) usted tiene un “impuesto casero” en los Estados Unidos.

Si usted es un Tenedores No-Estadounidense abajo descritos (1) anteriormente usted generalmente estará sujeto al impuesto sobre la renta federal de EE.UU. sobre la ganancia de este tipo en la misma forma que un Tenedor Estadounidense y, si usted es una sociedad extranjera, usted también podrá estar sujeto a los beneficios de las sucursales impuesto como se describió anteriormente. Si usted es un Tenedor No.-Estadounidense descrito en (2) anteriormente, generalmente usted estará sujeto a un impuesto fijo del 30% sobre la ganancia derivada de la venta, cambio, retiro, cancelación u otra disposición gravable de un Bono, el cual puede ser compensado por ciertas pérdidas de capital de Estados Unidos (a pesar del hecho de que usted no sea considerado un residente de los EE.UU. para los fines del impuesto federal sobre la renta). Cualquier cantidad atribuible a intereses devengados e impagos sobre los Bonos en general serán tratados de la misma manera que los pagos de intereses, como se describe anteriormente bajo "- Intereses de los Bonos".

Retención Adicional de Impuestos y Presentación de Informe

Si usted es un Tenedor estadounidense y no es una sociedad los requisitos de revelación de información, generalmente se aplicará a los pagos de capital e intereses de los Bonos, si dichos pagos se realizan en los Estados Unidos. Estos pagos serán considerados que fueron realizados dentro de los Estados Unidos si se transfieren a una cuenta dentro de los Estados Unidos o si son enviados a una dirección en los Estados Unidos, y la cantidad sea pagada por o a través de un custodio, candidato u otro agente que sea un " Persona Controlada de EE.UU.” como se define a continuación. La retención de respaldo se aplicará a dichos pagos si usted es un Tenedor Estadounidense No-Corporativo, que: (i) omitiera dar un número de identificación tributaria exacto, (ii) en el caso de los pagos de interés, no puede certificar que usted no está sujeto a la retención adicional de impuestos o (iii) es notificado por el IRS que usted no ha podido declarar todos los intereses y dividendos que se exige mostrar sobre sus declaraciones de impuestos sobre la renta federales estadounidenses.

Si usted es un tenedor No-Estadounidense, la retención adicional y la presentación de informe generalmente no aplicara a los pagos del capital e intereses del Bono, pero usted podrá estar obligados a cumplir con los procedimientos de certificación e identificación socio de otro modo solicitar una exención. El pago del producto de la venta o canje del Bono efectuado en la oficina de un corredor de EE.UU. generalmente, estarán sujetos a la presentación de información y reglas de retención de respaldo. Además, las reglas de reporte de información se aplicará a los pagos de las ganancias de la venta efectuado en una oficina extranjera de un corredor que es una Persona de EE.UU. controlada, c, a menos que el corredor tiene pruebas documentales de que usted no es un Estadounidense. (y no tiene ningún conocimiento o razón para saber de lo contrario), de lo contrario puede

presentan una exención. Las reglas del respaldo de la retención no aplicaran a dichos pagos si el corredor tiene conocimiento actual que usted es un estadounidense.

Una " Persona Controlados EE.UU. "es:

- una "persona estadounidense";
- una corporación extranjera controlada para efectos del impuesto federal sobre la renta;
- Un extranjero deriva el 50% o más de sus ingresos brutos para efectos fiscales a partir de la realización de un negocio de EE.UU. o de negocios para un determinado período de tres años, o
- una sociedad extranjera en la que los estadounidenses poseen más del 50% de los intereses o el capital o la renta que se dedican en un comercial o negocios de EE.UU...

Retención de copia de seguridad no es un impuesto adicional. Cualquier monto retenido según las reglas de retención de un pago a un tenedor de un Bono generalmente será permitido como un reembolso o un crédito contra EE.UU. responsabilidad del titular del impuesto federal sobre la renta, siempre y cuando el titular proporciona la información necesaria para que el IRS de manera oportuna.

VALIDEZ DE LOS BONOS

La validez de los Bonos será dictaminada en nombre de la República por la Procuradora General de la República (la "Procuraduría General de la República"), por García & Bodán, el abogado hondureño a la República, y de Arnold & Porter LLP, EE.UU. abogado de la República. La validez de los Bonos será dictaminado en nombre del Libro Único – Administrador a Cargo de López Rodezno y Asociados, asesores de Honduras para la ejecución del Libro Único-Administrador a Cargo, y por Shearman & Sterling LLP, abogado EE.UU. al Libro Único- Administrador a Cargo. En cuanto a todas las cuestiones de derecho hondureño, Arnold & Porter LLP se basará en el dictamen de la Procuraduría General de la República y García & Bodán, y Shearman & Sterling LLP se basará en la opinión de López Rodezno y Asociados.

INFORMACION GENERAL

1. Los Bonos Globales serán aceptados para compensación a través de Euroclear y Clearstream. Los códigos comunes para la Regulación S Bonos Globales y la Regla 144A Bono Global son 100608421 y 100608448, respectivamente, y los Números de Identificación de Regulación S Bono Global y la Regla 144A Bono Global son XS10006084211 y XS1006084484, respectivamente.

2. La República ha obtenido todos los consentimientos necesarios, aprobaciones y autorizaciones de la República de Honduras en relación con la emisión y el rendimiento de los Bonos. La emisión de los Bonos está autorizada por Decreto Legislativo N ° 183-2012 (publicado en La Gaceta el 4 de diciembre del 2012), el Decreto Legislativo N ° 027- 2013 (publicado en La Gaceta el 4 de marzo del 2013) del Congreso Nacional de la República y Decreto Legislativo No. 242-2013 del Congreso Nacional de la República.

3. La República está actualmente involucrado en el litigio y arbitraje siguiente:

- El 23 de enero del 2013, La Corte del Distrito de Nueva York emitió una orden nombrando a la República como sucesor en interés de CORFINO respecto del fallo que había emitido por el Tribunal Federal de Distrito para el Distrito Sur de Mississippi, Jackson División, en febrero del 2003 contra CORFINO en relación con una disputa sobre el control de un negocio de silvicultura en Honduras.. La sentencia, más los intereses devengados al 20 de enero del 2010 es de EE.UU. \$ 205,880,749.18.
- El 22 de Febrero de 2013, la República apeló la orden de enero de 2013, luego de conocer de tal orden el 1 de Marzo del 2013, La República pretendió anular la orden del 23 de Enero del 2013. En respuesta a esto, la Corte del Distrito de Nueva York estableció el 30 de Septiembre del 2013 que si la Corte de Apelaciones de los estados Unidos del Segundo Circuito, restauraba la jurisdicción a la Corte del Distrito de Nueva York, esa corte otorgaría a la República la moción de anulación de dicha orden. En adición a esto, en marzo del 2013, los demandantes solicitaron la restricción de las ganancias del Bono del 7.50% de la República pagadero al 2024, los cuales se emitieron en los mercados de capital internacional. Sin embargo la Corte Distrital de Nueva York denegó este intento inicial así como un segundo intento realizado por los demandantes.
- En Agosto del 2013 en relación con el pago del primer cupón de los Bonos de la República al 7.50% pagaderos en el 2024, los demandante solicitaron el embargo de las pagos de intereses realizados por la República, pero la Corte del Distrito de Nueva York denegó esa solicitud. Recientemente, los demandantes apelaron la decisión de la Corte del Distrito de Nueva York de denegar a los demandantes sus intentos de embargar los ingresos y los pagos de los intereses relacionados con los Bonos de la República al 7.50% pagaderos en el 2024. La República ha solicitado desestimar la apelación, pero esta solicitud aún está pendiente.
- El 7 de septiembre del 2009, el Centro de Arbitraje Institucional de la Asociación de Abogados de Honduras emitió un fallo contra el Fondo Hondureño de Inversión Social (FHIS), que le ordena pagar a EE.UU. \$ 51,5 millones en favor de la DRC Inc. DRC Inc. ha presentado una demanda en un tribunal federal en Washington, DC, para ejecutar el laudo arbitral contra la República. La República siempre ha cumplido con sus obligaciones de conformidad con los laudos arbitrales internacionales y tiene la intención de cumplir con las obligaciones impuestas por cualquier laudo arbitral futuro.

4. El 26 de febrero del 2013, Moody's cambio la perspectiva de Honduras a negativa desde estable y afirmó la calificación B2 para la moneda local y extranjera de bonos del gobierno. El 7 de Agosto de 2013, S & P revisó su calificaciones soberanas de Honduras, en establecio la calificación en **B**.

Las calificaciones no son una recomendación de compra, tenencia o venta de valores y puede ser modificado, suspendidas o retiradas en cualquier momento. Calificaciones actuales de la República y las perspectivas de calificación asignados actualmente a la República dependen de las condiciones económicas y otros factores que afectan el riesgo de crédito que están fuera del control de la República. Todo cambio adverso en las calificaciones crediticias de la República podría afectar negativamente al precio de cotización de los Bonos. Cada clasificación debe evaluarse independientemente de los otros. Las explicaciones detalladas de las calificaciones pueden ser obtenidas de las agencias de calificación.

5. Aplicaciones se han hecho para enlistar los Bonos en la Bolsa de Luxemburgo y para tener los Bonos admitidos a negociación en el Mercado Euro MTF. Mientras cualquiera de los Bonos se coticen en la Bolsa de Valores de Luxemburgo, la República mantendrá un agente de pago y agente de transferencia en Luxemburgo.

6. Las copias de los siguientes documentos se pueden obtener en cualquier día hábil (sábados, domingos y días festivos oficiales a excepción) en las oficinas del Agente de Pagos en Luxemburgo, siempre que cualquiera de los Bonos se cotizan en la Bolsa de Luxemburgo:

(a) el Contrato de Agencia Fiscal que incorpora las formas de Bonos Globales y Bonos Definitivos Registrados;

(B) copias de la Constitución de la República, y los Decretos Legislativos de la República que se refieren en el apartado 2 anterior (en español), y

(C) copias de combinados de la República las cuentas fiscales del sector público para el año calendario anterior (siempre y cuando esté disponible en inglés).

7. A excepción de lo descrito aquí, no ha habido ningún cambio material adverso en la situación financiera de la República, que sea significativa en el contexto de la emisión de los Bonos desde el 31 de diciembre del 2012.

EMISOR

La Republica de Honduras
Secretaría de Finanzas
Barrio El Jazmín, Ave. Cervantes frente a Quinchón León, 3er. Nivel
Tegucigalpa
Honduras

AGENTE FISCAL

The Bank of New York Mellon
101 Barclay Street, 4th Floor
New York, New York 10286
United States

AGENTE DE PAGOS PRINCIPAL Y AGENTE DE TRANSFERENCIA

The Bank of New York Mellon, London Branch
One Canada Square
Canary Wharf
London E14 5AL
England

REGISTRADOR Y AGENTE DE PAGO DE LUXEMBURGO

The Bank of New York Mellon (Luxembourg) S.A.
2-4 rue Eugène Ruppert
Vertigo Building - Polaris
L-2453 Luxembourg
Luxembourg

ASESORES LEGALES

Al Emisor para las Leyes de Estados Unidos

Arnold & Porter LLP
399 Park Avenue
New York, New York 10022
United States

Al Emisor para las Leyes Hondureñas

Lic. Ethel Deras Enamorado
Procuradora General de la República
Lomas del Guijarro Sur
Boulevard San Juan Bosco
Edificio Centauro
Tegucigalpa
Honduras

Al Emisor para las Leyes Hondureñas

García & Bódan
Lomas del Guijarro
Edificio Orion, No. 105-106
Tegucigalpa
Honduras

Al Libro Unico-Administrador a Cargo para las Leyes de Estados Unidos

Shearman & Sterling LLP
599 Lexington Avenue
New York, New York 10022
United States

Al Libro Único-Administrador a Cargo para las Leyes Hondureñas

López Rodezno y Asociados
Edificio Palmira Quinto Piso
Avenida República de Chile No. 1701
Tegucigalpa
Honduras

La Republica de Honduras



EE.UU. \$ 500,000,000
8.750% Bonos al 2020

Deutsche Bank Securities

Circular de Oferta

11 de Diciembre, 2013