



MARCO MACRO FISCAL DE MEDIANO PLAZO (MMFMP) 2018-2021

COMITÉ INTERINSTITUCIONAL PARA LA
ELABORACIÓN E IMPLEMENTACIÓN DEL MMFMP
(SEFIN, SCGG Y BCH)

Contenido

1. Introducción.....	6
2. Síntesis para decisores del Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo (MMFMP) 2018-2021	7
3. Resumen del Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo (MMFMP) 2018-2021	12
4. Situación Macroeconómica 2016	19
4.1. Evolución del Contexto Internacional.....	19
4.2. Economías Avanzadas y Emergentes	19
4.3. Economías Emergentes y en Desarrollo.....	19
4.4. Contexto Económico Nacional 2016	20
5. Situación Fiscal 2016.....	27
5.1. Sector Público No Financiero	27
5.1.1. Institutos de Previsión y Seguridad Social	28
5.1.2. Empresas Públicas No Financieras.....	33
5.1.3. Resto de Instituciones del SPNF y Municipalidades	43
5.2. Administración Central.....	43
5.2.1. Balance Global y Primario.....	44
5.3. Financiamiento.....	45
5.3.1. Sector Público No Financiero	45
5.3.2. Administración Central	46
5.4. Deuda Pública	46
5.4.1. Situación de la Deuda Pública del SPNF.....	46
5.4.2. Calificación Crediticia del Gobierno de Honduras	47
5.4.3. Sector Público No Financiero	48
5.4.4. Administración Central	52
5.5. Programa de Inversión Pública (PIP)	54
6. Programa Macroeconómico 2017	54
6.1. Perspectivas de la Economía Internacional.....	54
6.2. Perspectivas de la Economía Nacional	55
7. Declaración de Principios de Política Fiscal.....	58
7.1. Lineamientos de Política Económica.....	58
7.2. Lineamientos de Política Fiscal.....	61

8.	Perspectivas Fiscales 2017 – 2018	64
8.1.	Sector Público No Financiero	64
8.1.1.	Sector Público No Financiero Descentralizado	66
8.2.	Administración Central	69
9.	Metas Fiscales 2017-2021	78
10.	Marco Macroeconómico 2018-2021	79
11.	Estrategia Fiscal 2018 y de Mediano Plazo	82
11.1.	Sector Público No financiero (SPNF)	82
11.2.	Estrategia Fiscal de la Administración Central	83
11.3.	Financiamiento 2017-2021	89
11.3.1.	Sector Público No Financiero	89
11.3.2.	Administración Central	93
12.	Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (ASD) del SPNF	99
13.	Gasto Tributario	112
14.	Evaluación del Cumplimiento de las Metas del año anterior	114
15.	Riesgos Fiscales	115

Advertencia

El Comité Interinstitucional para la elaboración e implementación del Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo (MMFMP) integrado por la Secretaría de Estado en el Despacho de Finanzas (SEFIN), Secretaría de Estado en el Despacho de Coordinación General del Gobierno (SCGG) y el Banco Central de Honduras (BCH) autoriza la reproducción total o parcial del texto, gráficas y cifras que figuran en esta publicación, siempre que se mencione la fuente. No obstante, las instituciones antes mencionadas no asumen responsabilidad legal alguna o de cualquier otra índole, por la manipulación, interpretación personal y uso de dicha información.

Glosario de Términos

AC:	Administración Central
APP:	Asociación Público Privada
ASD:	Análisis de Sostenibilidad de la Deuda
BANASUPRO:	Suplidora Nacional de Productos Básicos
BCH:	Banco Central de Honduras
CCP:	Comisión de Crédito Público
CIF:	Coste, seguro y flete (por sus siglas en ingles Cost, Insurance and Freight)
DGCP:	Dirección General de Crédito Público
DPMF:	Dirección General de Política Macro-Fiscal
EEH:	Empresa Energía de Honduras
ENEE:	Empresa Nacional de Energía Eléctrica
ENP:	Empresa Nacional Portuaria
EUA:	Estados Unidos de América
FMI:	Fondo Monetario Internacional
FNH:	Ferrocarril Nacional de Honduras
FOB:	Libre a bordo (por sus siglas en ingles Free On Board)
HONDUCOR:	Empresa de Correos de Honduras
HONDUTEL:	Empresa Hondureña de Telecomunicaciones
IED:	Inversión Extranjera Directa
INJUPEMP:	Instituto Nacional de Jubilaciones y Pensiones de los Empleados y Funcionarios del Poder Ejecutivo
INPREMA:	Instituto Nacional de Previsión del Magisterio
IPM:	Instituto de Previsión Militar
LOP:	Ley Orgánica del Presupuesto
LRF:	Ley de Responsabilidad Fiscal
MMFMP:	Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo
OPEP:	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PEP:	Política de Endeudamiento Público
PM:	Programa Monetario

SANAA: Servicio Autónomo Nacional de Acueductos y Alcantarillados
SAPP: Superintendencia de Alianza Público Privada
SEFIN: Secretaría de Estado en el Despacho de Finanzas
SIFMI: Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente
SPNF: Sector Público No Financiero

1. Introducción

En cumplimiento a lo establecido en los artículos 3, 5, 8 y 10 de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF), el Gobierno de la República de Honduras presenta el Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo (MMFMP) 2018-2021. En él, se ha llevado a cabo un análisis de los principales resultados macroeconómicos y fiscales del 2016, las perspectivas para el 2017 y se describen los lineamientos de política económica y fiscal, así como el comportamiento futuro de las principales variables macroeconómicas y los resultados fiscales esperados para el período 2018-2021.

La política económica implementada a partir de 2013 se ha fundamentado en la consolidación fiscal y en alcanzar la solvencia de las cuentas fiscales, lo que ha permitido obtener resultados notables en cuanto al mejor desempeño de las variables fiscales y su impacto en el resto de los fundamentales de la economía hondureña. Sin embargo, la complejidad de los desafíos internos y los signos de incertidumbre en el entorno internacional, que aún no se disipan, requieren de la política fiscal, la calibración cautelosa y apropiada para minimizar los riesgos que puedan impactar en el crecimiento económico. En ese sentido, el MMFMP es una hoja de ruta que orienta sobre las decisiones estratégicas de la política económica y fiscal que aseguran el compromiso con la estabilidad macroeconómica y la prosperidad del país.

Las proyecciones presentadas en este documento cubren de manera agregada aquellas variables relacionadas con los sectores real, externo y monetario. En lo concerniente al sector fiscal, se presenta un mayor detalle de las proyecciones de los diferentes niveles institucionales que integran el Sector Público No Financiero (SPNF), siguiendo el esquema internacional de clasificación económica. Estas proyecciones son ajustadas periódicamente debido a la dinámica de la actividad económica y los factores exógenos que la determinan. Bajo esta óptica, este MMFMP da la pauta para el inicio del proceso para la formulación presupuestaria a través de la determinación de los techos presupuestarios que son consistentes con los objetivos de la política económica del país.

2. Síntesis para decisores del Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo (MMFMP) 2018-2021

Situación Macroeconómica 2016

- El **crecimiento de la economía mundial** en 2016 fue 3.1% (3.2% en 2015).
- La **economía hondureña** registró un crecimiento de 3.6%, igual a 2015; explicado por la evolución positiva del consumo privado y público, así como de la inversión pública.
- El **déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos** fue de 3.8% del PIB, principalmente por menores importaciones y el mayor flujo de remesas familiares.
- La **inflación interanual se ubicó en 3.31%** (2.36% en 2015), principalmente por el aumento en el precio de los combustibles, productos alimenticios y suministros de electricidad y agua.
- Las **reducciones de la Tasa de Política Monetaria (TPM)** por parte del Banco Central de Honduras (BCH) condujeron a una disminución en las tasas de interés activas y pasivas.
- El BCH modificó el **Reglamento para la Negociación en el Mercado Organizado de Divisas**, contemplando el desarrollo de un mercado interbancario de divisas.

Situación Fiscal 2016

Sector Público No Financiero (SPNF)

- El **balance global SPNF** a diciembre de 2016 ascendió a L2,661.8 millones, 0.5% del PIB, menor en 0.4 pp al registrado en 2015.
- El balance agregado de las **Empresas Públicas No Financieras** redujo su déficit a 0.1% del PIB (0.2% del PIB en 2015).

Administración Central

- El **déficit de la Administración Central (AC)** ascendió a 2.8% del PIB (3.0% del PIB en 2015).
- Se han demostrado esfuerzos gubernamentales para lograr la **consolidación fiscal**, destacando la **aprobación de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF)**.

Deuda Pública

- En 2016 las calificadoras de riesgo Standard & Poor's y Moody's Investor Service determinaron **subir la calificación al Gobierno de Honduras disminuyendo el factor riesgo país.**
- El saldo de la **deuda interna consolidada del SPNF**, a diciembre de 2016 fue de L64,147.1 millones (13.1% del PIB).
- **La deuda total de la AC** ascendió a US\$9,701.8 millones, de los cuales US\$5,840.0 millones corresponden a deuda externa.

Programa Macroeconómico 2017

Perspectivas Economía Internacional

- En 2017 se prevé fortalecimiento de **las economías avanzadas.**
- **Latinoamérica** recuperaría crecimiento reflejo de resultados en Brasil, Argentina y México.
- **Centroamérica** registraría un desempeño moderado respaldado por el impulso de la economía estadounidense.

Perspectivas de la Economía Nacional

- Se espera para 2017 un **crecimiento** de entre 3.4% y 3.7%, explicado por la expansión de las actividades de Intermediación Financiera, Agricultura, Industria Manufacturera, Comunicaciones y Construcción.
- Un **enfoque del gasto centrado** en ejes fundamentales del impulso a la economía, la evolución apoyada en la **inversión pública** (proyectos de construcción vial) **y privada**; así como por el consumo privado.
- Se prevé que la inflación se mantenga dentro del rango de 4.5%±1 pp.

Declaración de Principios de Política Fiscal

Lineamientos de Política Económica

- a. **Aumentar el PIB** potencial por encima de su senda de largo plazo (3.8%), para alcanzarlo se implementa, entre otras acciones, el Plan 20/20 y otros programas del Gobierno.
- b. **Priorizar y mantener la estabilidad macroeconómica.**
- c. **Generar Mayor Inclusión Social, Reducción de la Pobreza y de la Desigualdad, Generación de Oportunidades y Devolución de la Paz y Erradicación de la Violencia.**

Lineamientos de Política Fiscal

- a. Fortalecer la sostenibilidad y credibilidad de la política fiscal.** Con lineamientos del MMFMP sobre la gestión de las finanzas públicas, cumplimiento de techos de déficit, del crecimiento del gasto corriente y del nivel de atrasos.
- b. Hacer más predecible el gasto público.**
- c. Política tributaria enfocada en mantener estables los niveles de presión tributaria.**
- d. Potenciar la inversión pública.** Priorizando el impacto económico y social.
- e. Endeudamiento acorde con la LRF y la Política de Endeudamiento Pública (PEP).**

Perspectivas Fiscales 2017 – 2018

- Según lo establecido en la LRF el **déficit del SPNF** será de 1.5% y 1.2% del PIB para 2017 y 2018, respectivamente. Para lo que se requiere que el déficit de la AC sea de 3.5% del PIB en 2017 y de 3.4% del PIB en 2018.
- Se destacan las **metas propuestas para los principales Organismos Descentralizados**: IHSS superávit de 0.7% del PIB. Institutos Públicos de Pensión y Jubilación: superávit de 1.5% del PIB para 2017 y 2018. Empresas Públicas No Financieras déficit de 0.5% y 0.3% del PIB para 2017 y 2018. Resto del SPNF: superávit de 0.1% del PIB para 2017 y 2018.

Metas Fiscales 2017-2021

Déficit Fiscal del SPNF por niveles de Gobierno:

- Mejora de las cuentas fiscales, estabilidad macroeconómica y una buena calificación crediticia.
- Los déficits de 2020 y 2021 serían menores al techo establecido en la LRF.
- El crecimiento promedio del gasto corriente en el período 2018–2021 será de 7.6%.
- Los atrasos de pagos no podrán ser superiores al 0.5% del PIB en términos nominales.

Marco Macroeconómico 2018-2021

Se proyecta para este período un crecimiento promedio del PIB de 3.9%. Inflación promedio de 4.1%. Déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos de 4.7% del PIB. Depósitos en el sistema bancario con un incremento promedio de 10.5% y en el crédito al sector privado de 10.3%.

Estrategia Fiscal 2018 y de Mediano Plazo

Administración Central

a.- Proyección de Ingresos de Mediano Plazo, se espera:

- Mantener una **presión tributaria** alrededor de 18.0% a finales del 2021.
- Los **ingresos tributarios**, se mantendrían alrededor de 18.0% del PIB, mientras que los **Ingresos no Tributarios** serían de 0.9% del PIB.

b.- Proyección de Gastos de Mediano Plazo

- La **meta es un gasto promedio** de 23.2% del PIB, en el período 2017-2021.
- **Reducir la proporción del Gasto Total Neto** de la AC/PIB de 23.4% en 2017 a 22.7% en 2021.
- Se estima que el gasto de capital se mantenga en promedio en 5.7% del PIB, que incluyen las inversiones bajo el esquema de **Alianzas Público Privadas (APP)**.

Sector Público No Financiero.

a.- Empresas Públicas No Financieras (EPNF). Mejora en la gestión de las EPNF

b.- Institutos de Previsión Social y de Pensiones Públicos. Se pronostica un superávit del 2.0% del PIB (entre 2017 y 2021).

c.- Administración Central

- Para 2017 el Financiamiento Neto de la AC ascendería a L18,367.4 millones (3.5% del PIB) y en 2018 a L19,354.0 millones (3.4% del PIB, de los cuales 2.8% del PIB corresponden al sector interno).
- Para 2019-2021 se prevé que el crédito provenga fundamentalmente de fuentes internas y financiamiento APP.
- El Programa de Inversión Pública (PIP) plurianual es financiado por fuentes nacionales en 57% (L94,657.0 millones) y el 43% (L70,078.6 millones) por fondos externos.

Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (ASD) de Honduras

El ASD hasta 2037 **concluye que el riesgo evidenciado en la sostenibilidad de la deuda externa para Honduras es bajo**, en vista que todos los indicadores de solvencia y liquidez se encuentran por debajo de los umbrales establecidos en la metodología utilizada.

Riesgos Fiscales

La LRF establece identificar, valorar y evaluar los riesgos fiscales, asimismo en 2019 presentar informe de riesgos incluyendo los planes de mitigación de los mismos. En adopción a la medida antes citada para 2017 se estima que se elaborará la metodología de valoración y cuantificación de tres riesgos: los provenientes de APP, avales y garantías otorgadas y demandas contra el Estado.

Conclusión

- El MMFMP 2018-2021 en línea con los objetivos previstos en la LRF y en consonancia con las proyecciones contempladas en el Programa Monetario 2017-2018. Por lo anterior es compatible con las previsiones de Balanza de Pagos, Reservas Internacionales Netas y con las medidas de política monetaria, crediticia y cambiaria previstos por la Autoridad Monetaria.
- Trayectoria descendente de déficits fiscales en el mediano y largo plazo que tendrán una incidencia favorable en la reducción del valor actual de la deuda como porcentaje del PIB.

3. Resumen del Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo (MMFMP) 2018-2021

Situación Macroeconómica 2016

El crecimiento de la economía mundial durante 2016 fue 3.1% (3.2% en 2015), evolucionando a un ritmo menor debido a la desaceleración en la demanda, mayor incertidumbre política y normalización de la política monetaria estadounidense.

En el contexto nacional, la economía hondureña registró un crecimiento de 3.6%, igual al observado en 2015; explicado por la evolución positiva del consumo privado y público, así como de la inversión pública. El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue de 3.8% del PIB, menor en US\$333.4 millones al año previo, principalmente por la reducción en las importaciones de combustible y bienes para la industria, así como por el mayor flujo de remesas familiares.

La inflación interanual se ubicó en 3.31%, superior en 0.95 pp (puntos porcentuales) a lo registrado en 2015 (2.36%), principalmente por el aumento en el precio de los combustibles en el mercado interno, productos alimenticios y suministros de electricidad y agua. Entre tanto, las reducciones de la Tasa de Política Monetaria (TPM) por parte del Banco Central de Honduras (BCH) condujeron a una disminución en las tasas de interés activas y pasivas en el sistema financiero, lo que apoyó el incremento del crédito al sector privado (10.8%). El aumento de los depósitos (14.6%) estuvo influenciado por el ingreso disponible de los hogares.

Respecto a la política cambiaria, el BCH modificó el Reglamento para la Negociación en el Mercado Organizado de Divisas, contemplando el desarrollo de un mercado interbancario de divisas, que permita que los agentes cambiarios transfieran el 90.0% de las divisas adquiridas de sus clientes al BCH y utilizar el 10% restante para cubrir erogaciones propias y negociarlas en el mercado interbancario.

Situación Fiscal 2016

Sector Público No Financiero

El balance global del Sector Público No Financiero (SPNF) a diciembre de 2016 ascendió a L2,661.8 millones, lo que representó 0.5% del PIB, menor en 0.4 pp al registrado en 2015 (L4,343.0 millones, 0.9% del PIB). En relación a los Institutos de Pensiones, el IHSS muestra un superávit en el balance global de L3,319.7 millones (0.7% del PIB), en tanto el Injupemp, Inprema e IPM reportaron un superávit que representó 1.6% del PIB, igual al registrado en 2015.

El balance agregado de las Empresas Públicas No Financieras muestra un déficit de 0.1% del PIB (0.2% del PIB en 2015), lo que denota que éstas se están recuperando financieramente. El resto de instituciones del SPNF registraron un superávit de 0.1% del PIB.

Administración Central

El déficit de la Administración Central (AC) siguió disminuyendo, llegando a 2.8% del PIB (3.0% del PIB en 2015), demostrando los esfuerzos gubernamentales para lograr la consolidación fiscal, destacando la aprobación de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF), mayor eficiencia en recaudación tributaria y focalización del gasto en inversión social e infraestructura.

Financiamiento SPNF

El SPNF presentó un financiamiento neto de L2,661.8 millones, provenientes en su mayoría de recursos externos L5,150.8 millones (L9,110.6 millones por desembolsos menos L3,984.0 millones de amortizaciones), compensado por la acumulación de recursos, en su mayoría por concesión neta de préstamos de los Institutos de Pensiones a sus agremiados (L2,951.9 millones).

Deuda Pública

Durante 2016 las calificadoras de riesgo Standard & Poor's y Moody's Investor Service determinaron subir la calificación al Gobierno de Honduras disminuyendo el factor riesgo país.

El saldo de la deuda interna consolidada del SPNF, a diciembre de 2016, fue de L64,147.1 millones (13.1% del PIB), superior en L7,971.2 millones a lo reportado en diciembre de 2015 (L56,175.9 millones, 12.3% del PIB).

Por su importancia se destaca el saldo de la deuda total de la AC, la que ascendió a US\$9,701.8 millones, de los cuales el saldo de la deuda Interna fue de L90,763.7 millones (US\$3,861.8 millones), que representa 39.8% de la deuda total y 18.5% del PIB. El saldo de la deuda externa ascendió a US\$5,840.0 millones que representa 60.2% del saldo total.

Programa Macroeconómico 2017

Perspectivas Economía Internacional

En 2017 se observaría un fortalecimiento de las economías avanzadas, especialmente de los Estados Unidos de América (EUA) por una política fiscal expansiva (reducción de

impuestos y aumento del gasto público); asimismo se presentaría un mejor desempeño de los países emergentes (China, India, Rusia) asociado a mejores precios de materias primas y a políticas de estímulo a la demanda interna.

Latinoamérica recuperaría su senda de crecimiento reflejo de mejores resultados en Brasil, Argentina y México. Mientras que Centroamérica registraría un desempeño moderado respaldado por el impulso de la economía estadounidense.

Perspectivas de la Economía Nacional

La economía hondureña registraría en 2017 un crecimiento entre 3.4% y 3.7%, explicado por la expansión de las actividades de Intermediación Financiera, Agricultura, Industria Manufacturera, Comunicaciones y Construcción. Por el enfoque del gasto, la evolución estaría impulsada por la inversión pública (proyectos de construcción vial) y privada; así como por el consumo privado.

Se prevé que la inflación se mantenga dentro del rango de 4.5%±1 pp, por arriba de los niveles registrados durante 2016, debido a factores externos, principalmente el ajuste al alza en los precios de los combustibles y energía, así como de algunas materias primas.

Declaración de Principios de Política Fiscal

Lineamientos de Política Económica

- d. Aumentar el PIB potencial por encima de su senda de largo plazo (3.8%), para alcanzarlo se implementa, entre otras acciones, el Plan 20/20 y otros programas del Gobierno.
- e. Priorizar y mantener la estabilidad macroeconómica.
- f. Generar Mayor Inclusión Social, Reducción de la Pobreza y de la Desigualdad, Generación de Oportunidades y Devolución de la Paz y Erradicación de la Violencia.

Lineamientos de Política Fiscal

- a. Fortalecer la sostenibilidad y credibilidad de la política fiscal. Con lineamientos del MMFMP sobre la gestión de las finanzas públicas, cumplimiento de techos de déficit, del crecimiento del gasto corriente y del nivel de atrasos.
- b. Hacer más predecible el gasto público. Con reglas sobre el gasto, masa salarial y mantener en cero la concesión neta de préstamos de los institutos de previsión públicos.
- c. Política tributaria se enfocará en mantener estables los niveles de presión tributaria, sin aumentar ni crear nuevos impuestos, continuando con el

fortalecimiento de la recaudación tributaria, reformas a los procedimientos en las aduanas y racionalización de exoneraciones.

- d. Potenciar la inversión pública. Priorizando de conformidad al impacto económico y social.
- e. Un endeudamiento prudente en consonancia con la LRF y la Política de Endeudamiento Pública (PEP).

Perspectivas Fiscales 2017 – 2018

Proyección 2017 y Perspectivas 2018

Según lo establecido en la LRF el déficit del SPNF será de 1.5% y 1.2% del PIB para 2017 y 2018, respectivamente. Para lo que se requiere que el déficit de la AC sea de 3.5% del PIB en 2017 y de 3.4% del PIB en 2018.

Para alcanzar dicho déficit del SPNF se destacan las metas propuestas para los principales Organismos Descentralizados:

- a. IHSS superávit de 0.7% del PIB; a través de medidas de reestructuración.
- b. Institutos Públicos de Pensión y Jubilación: superávit de 1.5% del PIB para 2017 y 2018.
- c. Empresas Públicas No Financieras: déficit de 0.5% y 0.3% del PIB para 2017 y 2018, por reformas implementadas en la gobernanza y en la estrategia para el fortalecimiento financiero.
- d. Resto del SPNF: superávit de 0.1% del PIB para 2017 y 2018.

Metas Fiscales 2017-2021

Déficit Fiscal del SPNF por niveles de Gobierno: Mejora de las cuentas fiscales, por las medidas adoptadas para mantener la estabilidad macroeconómica y una buena calificación crediticia. Los déficit de 2020 y 2021 serían menores al techo establecido en la LRF, creando espacios fiscales para la sostenibilidad de la deuda pública.

Variación del Gasto Corriente: el crecimiento promedio que deberá tener el gasto corriente en el período 2018–2021 será de 7.6%.

Atrasos de Pagos: no podrá ser en ningún caso superior al 0.5% del PIB en términos nominales.

Marco Macroeconómico 2018-2021

Se proyecta para este período un crecimiento promedio del PIB de 3.9%, una inflación promedio de 4.1%, déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos de 4.7% del PIB, depósitos en el sistema bancario con un incremento promedio de 10.5% y en el crédito al sector privado de 10.3%.

Estrategia Fiscal 2018 y de Mediano Plazo

Estrategia Fiscal de la Administración Central

Proyección de Ingresos de Mediano Plazo, se espera:

- Mantener una presión tributaria alrededor de 18.0% a finales del 2021.
- Los ingresos tributarios, principal fuente de recursos de la AC, se mantendrían alrededor de 18.0% del PIB, mientras que los Ingresos no Tributarios serían de 0.9% del PIB.
- Las recaudaciones del ISR para el período 2017-2021 alcanzarían 5.5% del PIB y del ISV 7.3% del PIB.

Proyección de Gastos de Mediano Plazo

- La meta es un gasto promedio de 23.2% del PIB, en el período 2017-2021.
- Reducir la proporción del Gasto Total Neto de la AC sobre el PIB, al pasar de 23.4% en 2017 a 22.7% en 2021.
- Destinar un 62.7% del gasto al funcionamiento, mantenimiento, abastecimiento de insumos; 13.3% para el pago de intereses de la deuda y 24.0% para el gasto de capital.
- Se estima que el gasto de capital se mantenga en promedio en 5.7% del PIB, que incluyen las inversiones bajo el esquema de Asociación Público Privada (APP).

Financiamiento 2017-2021

Sector Público No Financiero

- En 2017 se destaca el cambio en la composición de financiamiento interno por externo. contratación de L25,980.7 millones (4.9% del PIB), influenciada por la colocación del Bono Soberano, compensado con la reducción del endeudamiento interno por L18,093.1 millones (3.4% del PIB).
- Para 2018-2020 se espera menor dependencia de financiamiento externo en comparación con 2017.

Empresas Públicas No Financieras (EPNF)

- Para el déficit en 2017 y 2018 de las EPNF se pronostica que será una combinación casi proporcional entre recursos internos y externos. En 2017 0.3% del PIB con financiamiento externo y 0.2% del PIB con interno. Para 2018 se tiene programado un endeudamiento con fuentes internas de 0.2% y externas 0.1%, ambos como porcentaje del PIB.
- **La ENEE** para cubrir el déficit operativo de 2017 requiere L2,901.5 millones (0.6% del PIB), que se espera financiar con recursos externos en L1,467.4 millones (en su totalidad con el Banco Industrial y Comercial de China) dirigidos a la construcción de la represa Hidroeléctrica Patuca e interno por L1,434.1 millones, ambos montos representan 0.3% del PIB. Para 2018 se estima un menor financiamiento al situarse en L2,137.5 millones (0.4% del PIB), cubierto casi en su totalidad con fuentes internas (0.3% del PIB), principalmente por venta de bonos al INJUPEMP.

Institutos de Previsión Social y de Pensiones Públicos

Se pronostica un superávit del 2.0% del PIB (entre 2017 y 2021), manteniendo la misma composición de su portafolio de inversiones (capitales destinados a la adquisición de títulos valores gubernamentales y en menor cuantía al sector privado como depósitos en el sistema bancario comercial).

Administración Central

- Para 2017 el Financiamiento Neto de la AC ascendería a L18,367.4 millones (3.5% del PIB) y en 2018 a L19,354.0 millones (3.4% del PIB, de los cuales 2.8% del PIB corresponden al sector interno).
- Para 2019-2021 se prevé que el crédito provenga fundamentalmente de fuentes internas (por colocación neta de títulos valores principalmente a los IPP y en menor medida al Sistema Financiero, aunado al financiamiento a través de los proyectos APP).
- Como proporción del PIB se anticipa que los flujos financieros con los sectores internos se sitúen para 2019, 2020 y 2021 en 2.2%, 2.3% y 2.6%, en su orden. Por su parte, los recursos de fuentes externas se cuantifican en 0.6% a 2018; para 2019 y 2020 se prevé un incremento en la adquisición de recursos en 1.1% y 0.9%, respectivamente
- El Programa de Inversión Pública (PIP) plurianual es financiado por fuentes nacionales en 57% (L94,657.0 millones) y el 43% (L70,078.6 millones) por fondos externos.

Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (ASD)

Para el ASD de Honduras, se utiliza la metodología definida por el FMI y el BM, incorporando todo el SPNF y supuestos para las proyecciones hasta 2037 de las variables macroeconómicas (crecimiento del PIB, tasas de interés y balance global del SPNF, entre otros) considerando factores de riesgos relacionados con la percepción del mercado, la madurez de la deuda, composición de la deuda por moneda y tipo de acreedor, tipo de cambio, disponibilidad de activos líquidos. Para el seguimiento de este análisis se utilizan tres indicadores de solvencia y dos de liquidez; estos indicadores poseen umbrales que permiten identificar riesgos de insostenibilidad de deuda.

Dado los resultados de este ASD se puede concluir que el riesgo evidenciado en la sostenibilidad de la deuda externa para Honduras es bajo, en vista que todos los indicadores de solvencia y liquidez se encuentran por debajo de los umbrales establecidos en la metodología utilizada.

Riesgos Fiscales

La LRF en su Artículo 25 establece el mandato de identificar, valorar y evaluar los riesgos fiscales, asimismo que en 2019 presentar informe de riesgos incluyendo los planes de mitigación de los mismos. En adopción a la medida antes citada para 2017 se estima que se elaborará la metodología de valoración y cuantificación de tres riesgos: los provenientes de APP, avales y garantías otorgadas y demandas contra el Estado.

Conclusión

El MMFMP 2018-2021 muestra una trayectoria descendente de déficits fiscales en el mediano y largo plazo que tendrán una incidencia favorable en la reducción del valor actual de la deuda como porcentaje del PIB, asimismo, está en línea con los objetivos previstos en la LRF y en consonancia con las proyecciones contempladas en el Programa Monetario 2017-2018. Por lo anterior es compatible con las previsiones de Balanza de Pagos, Reservas Internacionales Netas y con las medidas de política monetaria, crediticia y cambiaria previstos por la Autoridad Monetaria.

4. Situación Macroeconómica 2016

4.1. Evolución del Contexto Internacional

La economía mundial evolucionó a un ritmo menor respecto a 2015, debido a la desaceleración en la demanda, mayor incertidumbre política y normalización de la política monetaria estadounidense.

Conforme las últimas perspectivas actualizadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI), publicadas en enero de 2017 a través de su informe “Perspectivas de la Economía Mundial” (WEO, por sus siglas en inglés), el crecimiento mundial durante 2016 fue 3.1% (3.2% en 2015), comportamiento respaldado por la evolución positiva de algunas economías avanzadas y de mercados emergentes y en desarrollo.

4.2. Economías Avanzadas y Emergentes

El desempeño de la actividad económica de los Estados Unidos de América (EUA) en 2016 estuvo influenciado principalmente por el incremento en el gasto de consumo y la inversión privada, aceleración en sus exportaciones e incremento en el gasto de Gobierno. Es importante mencionar que a diciembre de 2016 la tasa de desempleo se ubicó en 4.7%, nivel considerado cercano a la tasa de pleno empleo, reflejando el fortalecimiento de dicha economía. Es así, que la Reserva Federal de los EUA (FED, por sus siglas en inglés) en diciembre de dicho año realizó ajuste al alza a su tasa de política monetaria (segunda subida desde la crisis financiera de 2008), ubicándola en un rango de 0.50% a 0.75%.

Por su parte, el desempeño de la Zona Euro en 2016 estuvo sustentado por el consumo de los hogares, inversión privada y consumo del Gobierno. Cabe resaltar, que dicha Zona podría enfrentar riesgos políticos derivados del impacto de la entrada en vigencia del Brexit¹, así como, por las posibles políticas restrictivas al comercio.

4.3. Economías Emergentes y en Desarrollo

La evolución favorable de los mercados emergentes en 2016 estuvo asociada en parte a la recuperación del precio de algunas materias primas, principalmente el petróleo, al buen desempeño de la economía china (favorecida por el incentivo ofrecido al crédito, la inversión pública y el apoyo al sector inmobiliario) y a una menor contracción a la prevista para la economía rusa.

Por su parte, la caída de la actividad económica de Latinoamérica durante 2016 obedeció a la caída en el PIB de Brasil, Argentina, Ecuador y Venezuela, además de la

¹Se denominó Brexit a salida del Reino Unido de la Unión Europea, evento celebrado mediante referéndum del 23 de junio de 2016. Esta denominación hace referencia a las palabras inglesas “Britain” y “exit”, “Gran Bretaña” y “salida”.

desaceleración observada en Chile, Colombia y México, países que en mayor medida se enfrentaron a condiciones financieras más restrictivas y al incremento en la incertidumbre relacionada con las políticas económicas de los EUA.

La región centroamericana mostró un desempeño favorable y moderado respaldado por el consumo e inversión privada, así como por la consolidación de sus cifras fiscales. Lo anterior, fue respaldado por los menores precios de los combustibles, mayores flujos de remesas familiares y de Inversión Extranjera Directa (IED), que contribuyeron a impulsar la demanda interna, la posición fiscal y el resultado en cuenta corriente. En cuanto a la inflación de la región, ésta se aceleró levemente; sin embargo, para la mayoría de los países se ubicó por debajo de los rangos meta previstos por las Autoridades Monetarias. Adicionalmente, algunos países presentaron depreciación del tipo de cambio nominal y ajustes en las tarifas de servicios públicos.

4.4. Contexto Económico Nacional 2016

4.4.1. Sector Real

Durante 2016, la economía hondureña –medida a través del Producto Interno Bruto (PIB)– registró un crecimiento de 3.6%, igual al observado en 2015, ubicándose dentro del rango previsto en el Programa Monetario (PM) 2016-2017 (3.3% - 3.7%); sin embargo, permaneció por debajo del PIB potencial estimado por el BCH (3.8%). Las actividades económicas que contribuyeron al crecimiento fueron: Intermediación Financiera; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca; Industrias Manufactureras; Comunicaciones; Comercio y Construcción. En tanto, por el enfoque del gasto, destacó la evolución positiva del consumo privado y público, así como la inversión pública.



Fuente: BCH
r/ revisado, p/ preliminar

Desde la perspectiva de la Demanda Global, se observó una expansión de 1.5% (5.7% en 2015), atribuido a la demanda interna (2.1%), principalmente por mayor inversión y consumo público, así como consumo privado; por su parte, la demanda externa alcanzó una variación de 0.3%.

Cuadro No.1
Demanda Global

(Flujos en millones de lempiras constantes y variaciones en porcentajes)

Concepto	2014 ^{r/}	2015 ^{p/}	2016 ^{p/}	Variación relativa	
				2015/2014	2016/2015
DEMANDA GLOBAL	303,357	320,719	325,402	5.7	1.5
Demanda Interna	197,455	211,110	215,460	6.9	2.1
Gastos de Consumo Final	160,264	165,179	171,949	3.1	4.1
Sector Privado	135,364	139,617	144,883	3.1	3.8
Sector Público	24,900	25,561	27,066	2.7	5.9
Inversión Interna Bruta	37,191	45,932	43,511	23.5	-5.3
Formación Bruta de Capital Fijo	37,490	42,043	38,980	12.1	-7.3
Sector Privado	33,219	37,383	33,731	12.5	-9.8
Sector Público	4,271	4,660	5,249	9.1	12.6
Variación de Existencias	-299	3,889	4,531	...	...
Demanda Externa	105,902	109,609	109,942	3.5	0.3
Exportación de Bienes y Servicios, FOB	105,902	109,609	109,942	3.5	0.3

Fuente: Departamento de Estadísticas Macroeconómicas, BCH.

Nota: La suma de las partes no necesariamente es igual al total, debido a las aproximaciones.

^{r/} Revisado.

^{p/} Preliminar.

Por componentes de la demanda interna, el consumo final creció 4.1% (3.1% en 2015), impulsado principalmente por el gasto de consumo final privado 3.8% (3.1% en 2015), derivado del mayor ingreso disponible de los hogares, vinculado a las remesas familiares y moderadas presiones inflacionarias; de forma similar, el gasto del Gobierno aumentó 5.9% (2.7% en 2015), debido a mayores compras de bienes y servicios.

La formación bruta de capital fijo se redujo en 7.3% (12.1% en 2015), primordialmente por la disminución en la inversión privada, asociada a la caída de las importaciones de bienes de capital para la agricultura e industria, por la culminación en 2015 de proyectos de energía renovable (fotovoltaica y eólica). En cuanto a la inversión pública se observó una aceleración en la ejecución de proyectos de infraestructura vial (construcción y rehabilitación de carreteras, calles y caminos). Asimismo, el aumento de la demanda externa (0.3%) fue resultado del mayor volumen exportado de café, camarón, aceite de palma, legumbres y hortalizas, melones y sandías, piña, jabones, plásticos y sus manufacturas, puros o cigarrillos y muebles de madera.

Por su parte, la Oferta Global mostró una variación de 1.5% (5.7% en 2015), explicada por la producción interna de bienes y servicios (3.6%); en tanto, se registró una caída de 1.7% en las importaciones de bienes y servicios.

Cuadro No.2
Oferta Global

(Flujos en millones de lempiras constantes y variaciones en porcentajes)

Concepto	2014 ^{r/}	2015 ^{p/}	2016 ^{p/}	Variación relativa	
				2015/2014	2016/2015
OFERTA GLOBAL	303,357	320,719	325,402	5.7	1.5
Producto Interno Bruto a precios de mercado	183,067	189,731	196,580	3.6	3.6
Valor Agregado Bruto	167,843	173,260	179,158	3.2	3.4
Intermediación financiera	29,999	32,628	35,459	8.8	8.7
Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca	25,391	26,246	27,360	3.4	4.2
Industria Manufacturera	35,816	37,022	38,055	3.4	2.8
Comunicaciones	18,541	19,426	20,169	4.8	3.8
Comercio	17,756	18,297	18,879	3.0	3.2
Construcción	5,207	5,261	5,547	1.0	5.4
Otros Servicios	59,850	61,367	62,811	2.5	2.4
Menos: Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente (SIFMI)	24,718	26,988	29,123	9.2	7.9
Impuestos Netos de Subvenciones sobre la Producción y las Importaciones	15,224	16,472	17,422	8.2	5.8
Importaciones de Bienes y Servicios, CIF	120,290	130,988	128,822	8.9	-1.7

Fuente: Departamento de Estadísticas Macroeconómicas, BCH.

Nota: La suma de las partes no necesariamente es igual al total, debido a las aproximaciones.

^{r/} Revisado.

^{p/} Preliminar.

En la producción interna se destaca el desempeño favorable de la Intermediación Financiera con crecimiento de 8.7% (8.8% en 2015), la cual continúa siendo la actividad de mayor dinamismo, especialmente por el aumento en los ingresos por intereses netos derivados de los préstamos al consumo y a las actividades productivas, complementado por los esfuerzos del Gobierno en apoyo a los sectores productivos, destacando el Fideicomiso para la Reactivación del Sector Agroalimentario de Honduras (FIRSA).

El desempeño registrado en la Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca de 4.2% (3.4% en 2015), es atribuido a las condiciones climatológicas favorables y prácticas agrícolas que permitieron aumentar la producción de café, maíz, palma, piña y melón, entre otros. El comportamiento de las Industrias Manufactureras registró un incremento de 2.8% (3.4% en 2015), asociado a la demanda interna (elaboración de productos y bebidas alcohólicas y no alcohólicas, sustancias y productos químicos y minerales no metálicos, principalmente productos de hormigón y cemento) y externa (beneficiado de café, aceite crudo y preparación de camarones).

La variación en la actividad de Comunicaciones fue 3.8% (4.8% en 2015), reflejo del mayor consumo de servicios de internet, televisión vía cable y satelital, así como de telefonía móvil, ante los múltiples productos y promociones. El Comercio aumentó 3.2% (3.0% en 2015), producto de la mayor comercialización de bienes y servicios para atender la demanda interna y externa. La Construcción creció 5.4% (1.0% en 2015), debido principalmente al avance en la ejecución de obras públicas, destacando los proyectos de

infraestructura vial como ser: los corredores logísticos, turístico, agrícola y lenca, así como obras urbanas en Tegucigalpa y San Pedro Sula. En cuanto a la construcción privada, ésta fue determinada por la realización de proyectos residenciales, industriales y comerciales, además de la continuidad de los proyectos de vivienda social.

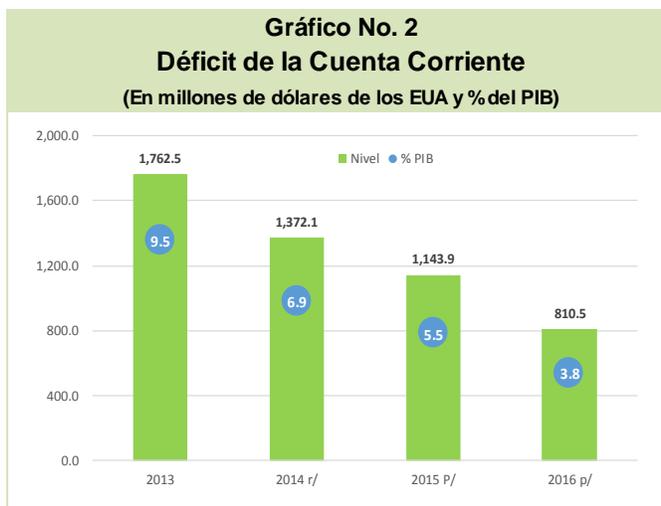
4.4.2. Sector Externo

Al finalizar 2016, el déficit de cuenta corriente de Balanza de Pagos fue de US\$810.5 millones, menor en US\$333.4 millones al año previo, representando 3.8% del PIB. Dicho comportamiento estuvo inducido principalmente por la reducción en las importaciones de combustible y bienes para la industria, así como por un mayor flujo de remesas familiares.

Las exportaciones FOB de mercancías generales ascendieron a US\$3,762.8 millones, presentando una caída en relación a 2015 de 1.6%, influenciada en parte por una disminución del envío de bienes al exterior, particularmente, café, plata y plomo, papel, cartón, langostas y tilapia.

Por producto, se observa que las ventas al exterior de café totalizaron US\$882.8 millones, inferiores en US\$103.2 millones a las registradas en 2015, resultado esencialmente de una contracción en los precios internacionales. La exportación de aceite de palma mostró una entrada de divisas por US\$329.5 millones, superior en US\$87.0 millones a lo reflejado el año anterior; tanto por un aumento en precios de 6.7% como por un crecimiento de volumen de 27.3%, impulsado por la ejecución de programas gubernamentales orientados a apoyar a los productores independientes en lo referente a capacitación, asesoramiento técnico en las finanzas, manejo adecuado del cultivo (fertilización), entre otros.

El monto exportado de camarón cultivado sumó US\$216.2 millones, US\$38.2 millones por encima a lo registrado un año atrás; resultado del alza experimentada en el volumen (20.0%), dados los programas implementados para mitigar el brote de enfermedades, como ser la utilización de probióticos y la oxigenación del agua; así como por el incremento en su precio (1.2%).



Fuente: BCH
r/ revisado, p/ preliminar

La exportación de banano totalizó US\$509.0 millones, mostrando un crecimiento de US\$4.0 millones, sustentado por el incremento de 4.5% en su precio internacional. En tanto, las ventas externas de legumbres y hortalizas acumularon US\$89.7 millones, superiores en US\$16.4 millones a las indicadas al cierre de 2015, atribuido al alza en volumen y precio de 13.3% y 8.0%, en su orden.

Las importaciones CIF de mercancías generales se situaron en US\$8,898.2 millones, inferiores en 5.6% las registradas la cierre de 2015, debido a las menores adquisiciones de materias primas y productos intermedios por US\$382.3 millones, como consecuencia de una reducción en los requerimientos de productos laminados planos de hierro (láminas, chapas galvanizadas), celdas fotovoltaicas, hilos, cables y demás conductores aislados para electricidad, utilizados en el desarrollo de proyectos de generación eléctrica con fuente solar.

En tanto, los bienes de capital sumaron US\$1,311.2 millones, inferiores en US\$142.7 millones a lo registrado en igual período del año previo, resultado de las menores compras de bienes para la industria como ser transformadores y generadores eléctricos (para proyectos de energía solar) y paneles de control eléctrico.

Adicionalmente, las compras de combustibles y lubricantes fueron menores en US\$185.1 millones, al pasar de US\$1,356.1 millones a diciembre de 2015 a US\$1,171.0 millones en 2016; principalmente por la caída de 17.2% en el precio, pese a que se registró un alza en volumen de 3.5%.

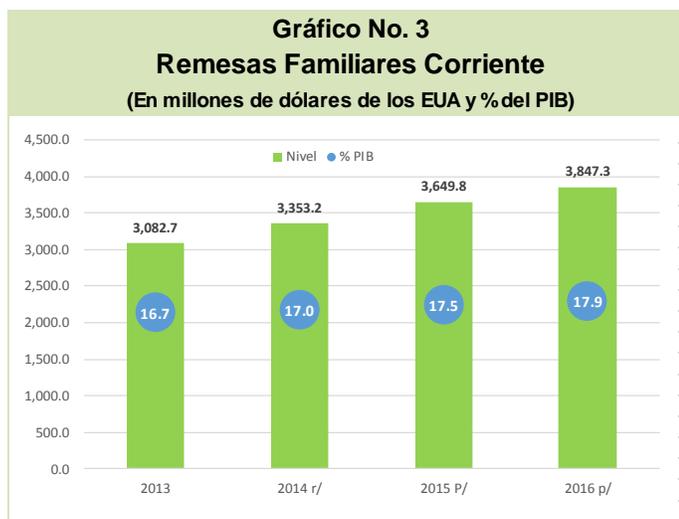
El balance comercial de Bienes para Transformación FOB (maquila) mostró un superávit de US\$1,551.8 millones; sin embargo, esta posición fue menor en US\$168.1 millones a la alcanzada en 2015 (US\$1,719.9 millones), consecuencia de la contracción de US\$284.3 millones en las exportaciones y de US\$116.2 millones en las importaciones.

Las remesas familiares corrientes experimentaron un incremento de US\$197.5 millones (5.4%), alcanzando un monto de US\$3,847.3 millones, como resultado del desempeño de la economía estadounidense.

Al cierre de 2016, la cuenta financiera de la balanza de pagos presentó entradas netas por US\$857.2 millones, inferior en US\$469.7 millones a lo acumulado en 2015. Dicho comportamiento fue resultado de menores desembolsos de préstamos netos (principalmente del Gobierno) y una desaceleración en los flujos de IED por US\$201.4 millones.

Producto de las transacciones antes descritas, la balanza de pagos durante 2016 reflejó una ganancia de

Activos de Reserva Líquidos Oficiales de US\$66.1 millones, permitiendo alcanzar una cobertura de 4.7 meses de importación de bienes y servicios.



Fuente: BCH
r/ revisado, p/ preliminar

4.4.3. Precios

Al cierre de 2016, la inflación interanual se ubicó en 3.31%, por debajo del límite inferior del rango meta establecido en el Programa Monetario (PM) 2016-2017 (4.5% \pm 1.0 puntos porcentuales -pp-) y superior en 0.95 pp a lo registrado en 2015 (2.36%), principalmente por el aumento en el precio de los combustibles en el mercado interno, productos alimenticios y suministros de electricidad y agua.



Fuente: BCH.

La participación por rubros en la variación interanual fue: “Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles” con 0.89 pp, determinado por mayores precios de los combustibles de uso doméstico (gas LPG y querosén), alquiler de vivienda, suministro de agua y energía eléctrica, así como por servicios de pintura; “Transporte” con 0.59 pp, por el aumento de precio de transporte de pasajeros, diésel y gasolinás (súper y regular); “Hoteles, Cafeterías y Restaurantes” con 0.32 pp, debido al encarecimiento de precios de los alimentos y bebidas consumidos en restaurantes; “Prendas de Vestir y Calzado” con 0.32 pp, registrándose mayores precios

en vestimenta y calzado para adultos y niños; “Cuidado Personal” con 0.22 pp, propiciado por el aumento de precio de artículos y servicios para la higiene y cuidado personal; y “Muebles y Artículos para la Conservación del Hogar” con 0.21 pp, debido al alza de precios en muebles y artículos de uso doméstico. Los rubros antes mencionados aportaron 83.4% de la inflación interanual.

4.4.4. Sector Monetario

Durante 2016, el BCH realizó importantes avances dentro del Plan de Modernización de la Política Monetaria, con el propósito de fortalecer el mecanismo de transmisión de la Tasa de Política Monetaria (TPM), evolucionando a un marco de política monetaria centrado en la estabilidad de precios.

Las reducciones de la TPM aprobadas en los primeros meses del año condujeron a una disminución de las tasas de interés activas y pasivas promedio ponderado en Moneda Nacional (MN) y en Moneda Extranjera (ME) del sistema financiero, lo que apoyó el incremento del crédito al sector privado (10.8%), direccionado primordialmente a las actividades agropecuarias, comercio, servicios, industria manufacturera y al consumo. En tanto, el aumento de los depósitos (14.6%) estuvo influenciado por el ingreso disponible de los hogares y su preferencia de ahorrar en ME.

Cabe destacar que, con el propósito de gestionar los niveles de liquidez en el sistema financiero, la Autoridad Monetaria, conforme a lo previsto en el PM 2016-2017, en mayo de 2016 redujo la tasa de encaje total en MN de 18.0% a 17.0% y en octubre aprobó una recomposición de dicho requerimiento, estableciendo el encaje legal en 12.0% y las inversiones obligatorias en 5.0%.

Respecto a la política cambiaria, la asignación de divisas se realizó a través del Sistema Electrónico de Negociación de Divisas procurando un óptimo funcionamiento del Mercado Organizado de Divisas, mediante el monitoreo permanente de las variables internas y externas. En diciembre de 2016 se modificó el Reglamento para la Negociación en el Mercado Organizado de Divisas y normativa complementaria, efectivo a partir del 13 de febrero de 2017; mismo que contempla el desarrollo de un mercado interbancario de divisas, permitiendo que los agentes cambiarios transfieran el 90% de las divisas adquiridas de sus clientes al BCH y utilizar el 10% restante para cubrir erogaciones propias y negociarlas en el mercado interbancario. Es importante mencionar que esta última medida no afecta el resultado del tipo de cambio nominal.

5. Situación Fiscal 2016

5.1. Sector Público No Financiero

Nota Metodológica:

Para la elaboración de las Estadísticas de las Finanzas Públicas (EFP) se utiliza el Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas (MEFP) 1986 del FMI y en la actualidad se está en un proceso de transición hacia el registro y compilación de las EFP con base al MEFP 2001. En ese sentido, uno de los cambios metodológicos es el traslado del rubro **Concesión Neta de Préstamos** de las cuentas del gasto hacia las cuentas del Financiamiento del SPNF por ser considerada como **Adquisición Neta de Activos Financieros**. Esto en concordancia con los Lineamientos Técnicos para la Medición de las Reglas Macrofiscales para el SPNF (Acuerdo Ejecutivo 556-A-2016 del 28 de diciembre de 2016, publicado en el Diario Oficial La Gaceta el 3 de febrero de 2017).

Asimismo, es importante mencionar que las Reglas Fiscales de la LRF se aplican al SPNF, por lo que ya no se mide el Sector Público Combinado (SPC) que incluía las pérdidas cuasifiscales del BCH.

El balance global del SPNF a diciembre de 2016 ascendió a L2,661.8 millones, lo que representó 0.5% en términos del PIB, este resultado implica una reducción de 0.4 pp respecto al déficit registrado en 2015 (L4,343.0 millones, 0.9% del PIB) con la Concesión Neta de Préstamos como parte del financiamiento.

Cuadro No. 3
Balance del Sector Público No Financiero

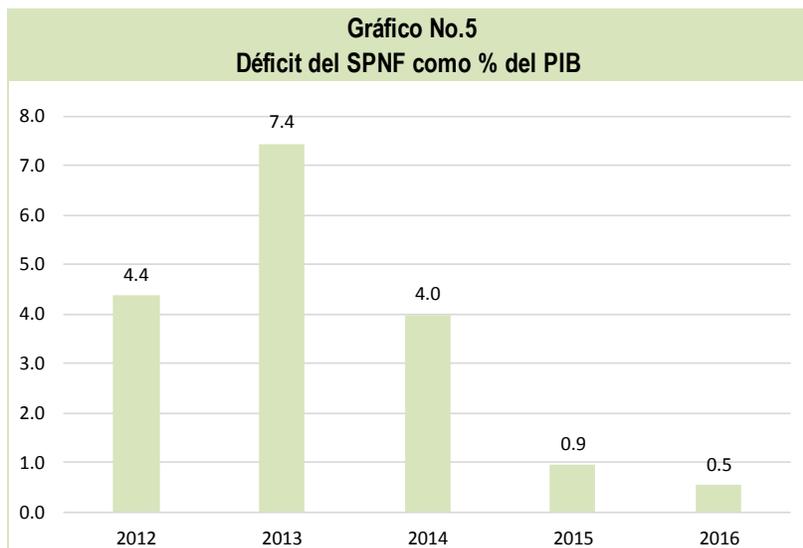
CONCEPTO	Millones de Lempiras		% del PIB	
	2015	2016 ^{a/}	2015	2016
Ingresos Totales	142,741.9	160,064.9	31.2	32.6
Ingresos tributarios	80,023.1	93,697.9	17.5	19.1
Contribuciones a la previsión social	13,524.2	15,549.8	3.0	3.2
Venta de bienes y servicios	26,811.5	26,215.4	5.9	5.3
Otros ingresos	22,383.0	24,601.8	4.9	5.0
Gastos Totales^{b/}	147,084.9	162,726.6	32.2	33.1
Gastos Corrientes	121,935.7	133,372.3	26.7	27.1
Sueldos y salarios	53,719.9	56,029.2	11.7	11.4
Compra de bienes y servicios	37,326.2	40,271.6	8.2	8.2
Pago de jubilaciones y pensiones y Transferencias al Sector Privado	14,839.1	17,641.2	3.2	3.6
Otros gastos corrientes	16,050.6	19,430.5	3.5	4.0
Gastos de Capital	25,149.2	29,354.3	5.5	6.0
BALANCE GLOBAL SPNF	-4,343.0	-2,661.8	-0.9	-0.5

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Preliminar

b/ No incluye la Concesión Neta de Préstamos, que ahora se registra "bajo la línea" en el financiamiento

Como parte del balance del SPNF, se destaca el logro de la Administración Central (AC) al disminuir el déficit fiscal en 0.2 pp del PIB entre 2015 y 2016, lo que refleja los esfuerzos del Gobierno para alcanzar la consolidación fiscal y la sostenibilidad de la deuda pública.



Fuente: DPMF-SEFIN

5.1.1. Institutos de Previsión y Seguridad Social

a. Instituto Hondureño de Seguridad Social (IHSS)

El 2016 es el tercer año en que el IHSS se encuentra intervenido (según Decreto Ejecutivo PCM-No.11-2014), esto ha permitido concentrar la atención en los problemas inmediatos de la institución y mantener el servicio de acuerdo con los recursos disponibles, así como sentar las bases de una verdadera reforma institucional. La mejora administrativa ha dado como resultado el fortalecimiento de la posición financiera como puede observarse en el cuadro siguiente:

Cuadro No. 4
Balance del Instituto Hondureño de Seguridad Social - IHSS

CONCEPTO	Millones de Lempiras		% del PIB	
	2015	2016 ^{a/}	2015	2016
Ingresos Totales	8,042.9	9,461.9	1.8	1.9
Contribuciones patronales	4,454.7	5,380.8	1.0	1.1
Contribuciones personales	2,124.3	2,791.7	0.5	0.6
Otros ingresos	1,463.9	1,289.4	0.3	0.3
Gastos Totales	5,321.9	6,142.2	1.2	1.3
Gastos Corrientes	5,183.7	5,842.9	1.1	1.2
Gastos de funcionamiento	3,954.0	4,484.7	0.9	0.9
Pago de jubilaciones	1,182.7	1,314.4	0.3	0.3
Otros gastos	47.0	43.7	0.0	0.0
Gastos de Capital	138.2	299.3	0.0	0.1
BALANCE GLOBAL	2,721.0	3,319.7	0.6	0.7

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Preliminar

Las cifras presentadas sobre el balance global muestran un superávit de 0.7% del PIB para 2016. Los dos servicios básicos que presta el IHSS corresponden a la atención en salud y prestaciones sociales, estructurando su actividad en torno a tres regímenes: a) Enfermedad y Maternidad (EM); b) Invalidez, Vejez y Muerte (IVM) y c) Riesgo Profesional (RP). El resultado financiero de cada régimen indica que el excedente del IHSS proviene principalmente del régimen de IVM, mientras que las mayores dificultades se encuentran en el régimen de EM, a través del cual se brinda el servicio de salud a la población cotizante.

a.1. Ingresos

Con el propósito que el IHSS tuviese los recursos necesarios para la prestación de un servicio de calidad a sus afiliados se autorizó, a partir de septiembre de 2015, que la base salarial de cotización pasara de L7,000.00 a L8,882.30, nivel en el que permaneció durante 2016.

En los ingresos por cotización se presentó un aumento de 24.2%, lo que refleja el esfuerzo de la Comisión Interventora para sanear a la entidad y la credibilidad que ha generado este proceso de reforma. Las aportaciones

que realizan los trabajadores, patronos y el Estado representaron el 86.4% de los ingresos que obtiene el IHSS, de acuerdo con el cuadro siguiente:

Cuadro No. 5
Techos de cotización al IHSS

Techos de cotización al IHSS	Salario Máximo Lempiras
De 1962 a 2001:	600.00
De Junio 2001 a Mayo 2002:	2,400.00
De Junio 2002 a Mayo 2003:	3,600.00
De Junio 2003 a Sept 2011:	4,800.00
De Octubre 2011 a agosto 2015	7,000.00
De Septiembre 2015 a la fecha:	8,882.30

Fuente: IHSS

Cuadro No. 6
Tasas de aportación al IHSS

Riesgo	Trabajador	Patrono	Estado	Total
Enfermedad / manternidad	2.5%	5.0%	0.5%	8.0%
Invalidez, vejez y muerte	1.0%	2.0%	0.5%	3.5%
Riesgos profesionales	-	0.2%	-	0.2%
Total	3.5%	7.2%	1.0%	11.7%
Edad de retiro:				
65 años para los hombres	60 años para las mujeres			

Fuente: IHSS

Por su parte, el 13.6% de los ingresos del IHSS en 2016 provienen principalmente de los rendimientos de las inversiones financieras, en MN y en ME de corto y largo plazo, que mantiene esta institución en forma de depósitos en la banca privada, bonos del Gobierno y otras colocaciones en valores.

a.2. Gastos

En 2016, el IHSS aumentó sus gastos de operación en 13.4%, debido al proceso de ordenamiento administrativo que conlleva un mayor control sobre la cantidad de personal necesario para mantener el servicio a los afiliados y la racionalización de las contrataciones y procesos de compra de insumos.

El IHSS continuó con la reducción de la deuda con proveedores, el pago de incapacidades y un mayor control sobre las mismas para evitar fraudes, con lo que se pagaron alrededor de L70.0 millones mensuales a los beneficiarios del régimen de IVM. Asimismo, se revisaron los contratos, compra de medicamentos y otros gastos necesarios para mantener los servicios a toda la población asegurada (se estima alrededor de 1.7 millones de afiliados).

b. Institutos Públicos de Jubilación y Pensión (INJUPEMP, INPREMA e IPM)

Los institutos públicos de jubilación y pensión al cierre de 2016 reportaron un incremento de 7.0% en el superávit, que representa 1.6% del PIB, igual al registrado en 2015; generando un consecuente impacto positivo en el balance del SPNF.

Cuadro No. 7
Balance Consolidado de los Institutos Públicos de Jubilación y Pensión
INJUPEMP, INPREMA e IPM

CONCEPTO	Millones de Lempiras		% del PIB	
	2015	2016 ^{a/}	2015	2016
Ingresos Totales	15,980.3	16,490.0	3.5	3.4
Contribuciones al sistema	6,945.2	7,377.3	1.5	1.5
<i>Patronales</i>	4,362.8	4,707.9	1.0	1.0
<i>Personales</i>	2,582.4	2,669.4	0.6	0.5
Otros ingresos	9,035.1	9,112.7	2.0	1.9
Gastos Totales	8,780.7	8,787.9	1.9	1.8
Gastos Corrientes	8,246.4	8,669.5	1.8	1.8
Gastos de funcionamiento	669.5	624.7	0.1	0.1
Pago de jubilaciones y pensiones	7,569.6	8,039.1	1.7	1.6
Otros gastos	7.3	5.7	0.0	0.0
Gastos de Capital	534.3	118.4	0.1	0.0
BALANCE GLOBAL	7,199.6	7,702.1	1.6	1.6

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Preliminar

b.1. Ingresos

El 44.7% de los ingresos captados por los institutos públicos de jubilación y pensión durante 2016 provienen de los aportes patronales y las contribuciones que realizan los afiliados al sistema, el 55.3% restante está conformado principalmente por los ingresos obtenidos de los intereses por préstamos otorgados a sus afiliados, rendimientos de las inversiones financieras por depósitos en la banca privada en MN y en ME, tenencia de valores gubernamentales y otros instrumentos de participación de capital.

b.2. Gastos

Los gastos de funcionamiento de los institutos públicos de jubilación y pensión en 2016 se mantuvieron en un nivel similar al registrado el año anterior, debido a que continúan implementando una política de optimización de recursos humanos y fortalecimiento institucional; como una sana política de manejo financiero se mantienen estos gastos en 3.8% respecto a los ingresos totales.

Entre 2015 y 2016 el pago de jubilaciones y pensiones aumentó 6.2%, explicado por el incremento del INPREMA en las erogaciones por jubilaciones y pensiones cercano al promedio anual de 7.5%, mientras que el IPM presenta un alza de 3.3%, pero el INJUPEMP se redujo en 1.9% en la cancelación de jubilaciones y pensiones.

b.3. Situación actuarial

Respecto al equilibrio actuarial del sistema de previsión social público que indica la capacidad de estos institutos para cumplir en el largo plazo con todas las obligaciones con los afiliados y que se determina considerando el valor presente de las prestaciones concedidas y futuras, así como los gastos para la administración y operación de los institutos, en relación con el valor de las reservas patrimoniales y el valor presente de las aportaciones patronales y cotizaciones individuales futuras.

Es importante destacar que se han realizado reformas estructurales orientadas a garantizar y proteger los beneficios de los participantes en dicho sistema, entre ellas:

- Se reformó la Ley del INPREMA mediante Decreto Legislativo No.247-2011, publicado en el Diario Oficial La Gaceta el 22 de diciembre de 2011, mediante esta reforma se incrementaron: a) los porcentajes de cotización tanto individual y patronal, b) las tasas de interés y, c) los límites máximos de préstamos. Lo anterior permitió que el sector magisterial readecuara sus deudas, trasladarlas a más largo plazo. Por su parte, el instituto logró una diversificación de su portafolio de inversiones. Las medidas antes mencionadas permitieron reducir sustancialmente el déficit actuarial.

- La nueva Ley del INJUPEMP se aprobó mediante Decreto Legislativo No.357-2013, publicado en el Diario Oficial La Gaceta el 5 de abril de 2014, inició su implementación el 13 de mayo de ese mismo año. De igual manera en 2014 se elaboraron los Reglamentos de la precitada Ley, así como los de Beneficios y de Préstamos.

Con el nuevo marco legal se reestructuraron los mecanismos de Gobierno y administración de las instituciones, cuyos órganos superiores pasan a conformarse por directores de especialistas, integrados por profesionales de reconocida trayectoria y capacidad técnica; de igual manera, se modificaron las variables paramétricas que se utilizan para determinar el monto y momento de pago de las prestaciones como ser: la edad de jubilación voluntaria y obligatoria, la base para el cálculo de la jubilación y pensión, la cobertura de las prestaciones, la esperanza de vida, entre otras, todo ello con el propósito de conducir a estas entidades al equilibrio actuarial.

5.1.2. Empresas Públicas No Financieras

Estas empresas generan una oferta de bienes y servicios muy importantes para la sociedad en el sector de energía eléctrica, telecomunicaciones, servicio de agua potable, servicios portuarios, manejo de reservas estratégicas para apoyo a la seguridad alimentaria de la población, acceso a bienes básicos y transporte, entre otros; siendo estos elementos los que inciden en la competitividad del país y dinamismo de la economía.

Cuadro No. 8
Balance Consolidado de Empresas Públicas No Financieras
ENEE, HONDUTEL, ENP, SANAA, BANASUPRO, IHMA, HONDUCOR, FNH

CONCEPTO	Millones de Lempiras		% del PIB	
	2015	2016 ^{a/}	2015	2016
Ingresos Totales	27,259.9	27,019.4	6.7	6.6
Venta de bienes y servicios	25,768.8	25,336.4	6.3	6.2
Transferencias de la Administración Central	536.4	540.8	0.1	0.1
<i>Corrientes</i>	74.8	195.1	0.0	0.0
<i>Capital</i>	461.6	345.7	0.1	0.1
Otros ingresos	954.7	1,142.2	0.2	0.3
Gastos Totales	28,014.7	27,710.7	6.8	6.8
Gastos Corrientes	25,727.8	25,590.9	6.3	6.2
Gastos de operación	24,077.3	23,960.7	5.9	5.8
Otros gastos	1,650.4	1,630.2	0.4	0.4
Gastos de Capital	2,286.9	2,119.7	0.6	0.5
BALANCE GLOBAL	-754.8	-691.3	-0.2	-0.1

Fuente: DPMF - SEFIN

a/ Preliminar

El balance agregado de las Empresas Públicas No Financieras al cierre de 2016 muestra un déficit de L691.3 millones (0.1% del PIB) y el déficit del 2015 fue de L754.8 millones (0.2% del PIB), lo que denota que estas entidades se están recuperando financieramente. El resultado global es determinado por el desempeño financiero de las cuatro principales empresas: ENEE, HONDUTEL, ENP y SANAA.

a. Empresa Nacional de Energía Eléctrica - ENEE

Cuadro No. 9
Balance de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica - ENEE

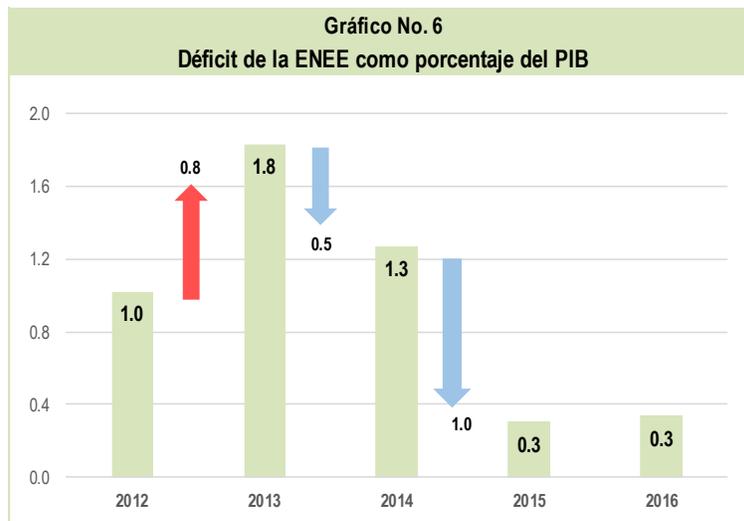
CONCEPTO	Millones de Lempiras		% del PIB	
	2015	2016 ^{a/}	2015	2016
Ingresos Totales	21,754.5	21,278.0	4.8	4.3
Venta de bienes y servicios	20,753.8	20,199.6	4.5	4.1
Transferencias de la Admon. Central	298.8	181.0	0.1	0.0
<i>Corrientes</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>
<i>Capital</i>	<i>298.8</i>	<i>181.0</i>	<i>0.1</i>	<i>0.0</i>
Otros ingresos	701.9	897.4	0.2	0.2
Gastos Totales	23,147.6	22,935.6	5.1	4.7
Gastos Corrientes	21,247.8	20,892.2	4.6	4.3
Gastos de operación	20,023.3	19,578.4	4.4	4.0
Otros gastos	1,224.5	1,313.7	0.3	0.3
Gastos de Capital	1,899.8	2,043.4	0.4	0.4
BALANCE GLOBAL	-1,393.1	-1,657.6	-0.3	-0.3

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Preliminar

La ENEE registró ingresos y gastos por 4.3% y 4.7% del PIB, respectivamente; cuya actividad de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica contribuyó a la producción nacional y a los niveles de consumo e inversión que ubican a esta institución en una posición estratégica dentro del Sector Público.

En 2016 la ENEE mostró un déficit de L1,657.6 millones, equivalente a 0.3% del PIB (L1,393.1 millones, 0.3% del PIB en 2015). La ENEE continúa con la implementación de las reformas administrativas y recuperación financiera.



Fuente: DPMF-SEFIN

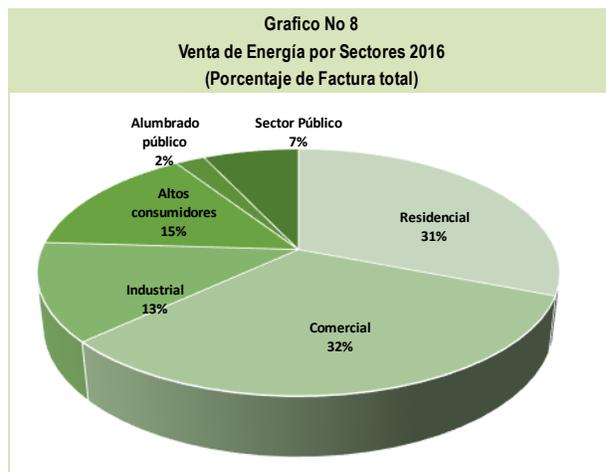
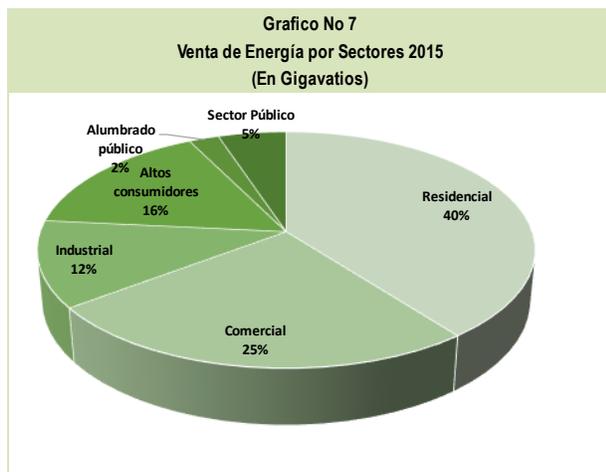
a.1. Ingresos

La relación entre la energía generada durante el 2016 fue de 8,750.0 Gigavatios (GWh) y la vendida por la ENEE fue de 5,909.8 GWh, reflejando una pérdida de 2,840.2 GWh, es decir 32%, igual a lo registrado en 2015, esto se refiere tanto a las pérdidas técnicas que provienen de la operación del sistema de transmisión como a las no técnicas que se originan en el hurto, conexiones ilegales y fraudes.

Las pérdidas de energía no deberían superar el 15% que es el nivel recuperable; sin embargo, en el caso de la ENEE al situarse en más del doble de este porcentaje (32%), constituyen el principal elemento que explica el elevado déficit y la consecuente fragilidad financiera de la empresa cuya solución se ha venido manejando a través de un plan de fortalecimiento institucional y financiero que incluye la contratación de una empresa privada para la reducción de las pérdidas.

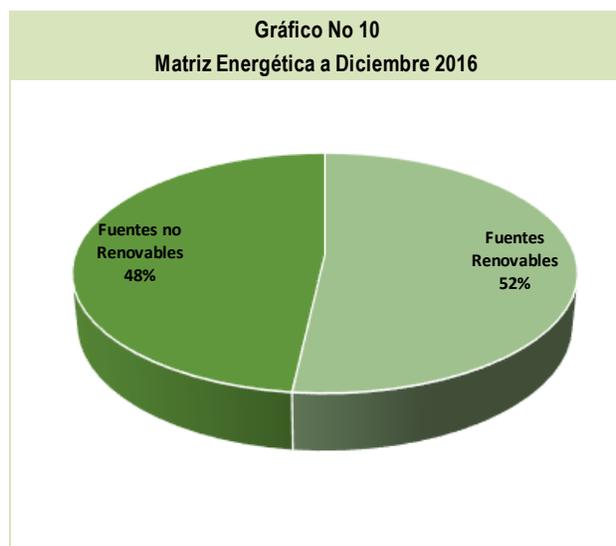
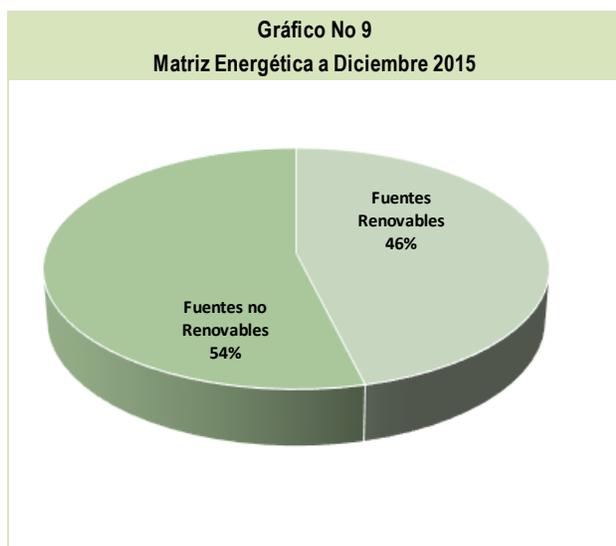
El ingreso por venta de energía de la ENEE al cierre de 2016 muestra una reducción de 2.7% respecto al año anterior, esto tiene su origen en gran medida en el comportamiento a la baja del precio internacional del bunker, que cerró con un precio de US\$39.31 por barril, lo cual ocasionó una caída en el porcentaje de ajuste por combustible que se aplica a la estructura tarifaria; adicionalmente, se tomaron medidas como la racionalización del subsidio cruzado, mediante el cual se establecen tarifas diferenciadas por sector de consumo.

En 2016 el sector residencial consumió el 40% de los GWh vendidos y aportó el 31% a la facturación total, el sector comercial consumió el 25% de los GWh y contribuyó en 32% a la facturación y el sector industrial consumió el 12% de los GWh y representó el 13% de la factura. Los sectores de consumo se pueden observar en el gráfico siguiente:

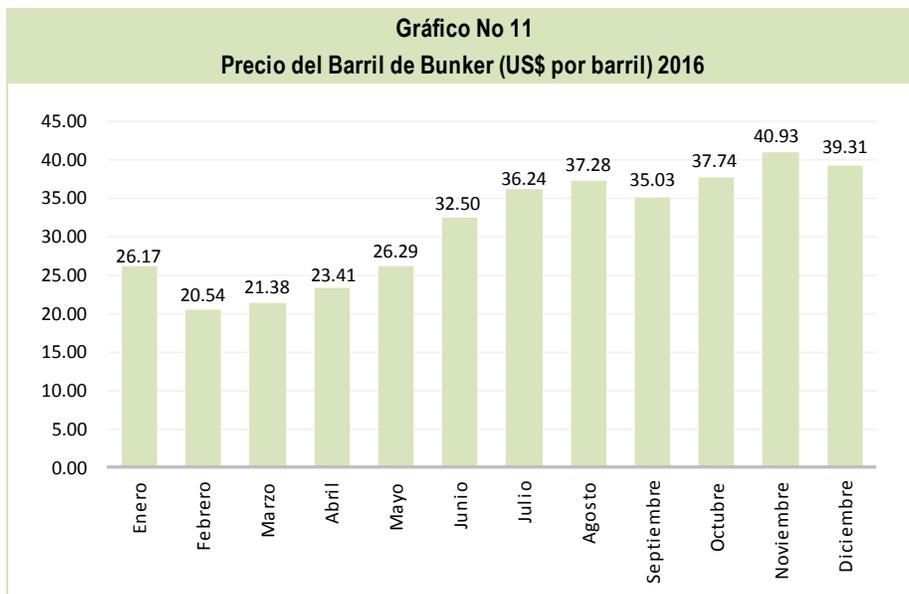


a.2. Gasto

La matriz energética en el 2016 indica que la mayor parte de la energía generada proviene de fuentes renovables, en correspondencia con la política de generar energía limpia y reducir la dependencia de fuentes fósiles o no renovables. Estos resultados muestran un giro importante en comparación con 2015, cuyo incremento de la participación de las fuentes renovables aumentó en 6.0 pp.



La compra de energía es el concepto de gasto más importante de la ENEE y en el 2016 representó el 80.7% del gasto corriente mayor que en el 2015 en 4.3%. Durante 2016 el precio del crudo a nivel internacional continuó su tendencia a la baja en el primer semestre, experimentando un leve incremento en el segundo semestre. En lo que respecta al bunker se situó en un precio promedio anual de US\$31.40 por barril produciendo un efecto neto positivo en el balance financiero por un menor gasto operacional que compensó el efecto de la reducción en los ingresos por venta de energía.



Fuente: ENEE

En el manejo de gasto se destaca lo atinente a la reducción de la planilla de empleados de la ENEE. Durante 2016 la empresa logró pasar de aproximadamente 2,417 a 2,099 empleados, incrementando la necesidad de recursos para el pago de los derechos laborales. Lo anterior, se traduciría en ahorro en el gasto de operación y mejora en la eficiencia de la empresa estatal.

Un aspecto importante de las finanzas de la ENEE es la situación de los atrasos en los pagos a las empresas de generación de energía térmica que en años anteriores alcanzaba niveles significativos que presionaban al alza del gasto por intereses agravando el déficit de la empresa; sin embargo, desde 2016 se gestionaron los recursos financieros, con el propósito de no acumular nuevos atrasos, factor clave para conducir a la institución hacia una senda de sostenibilidad financiera, logrando la no acumulación de nueva deuda con dichas empresas.

a.3. Consolidación Financiera de la ENEE

Las medidas adoptadas a partir de 2013 con la aprobación de la Ley General de la Industria Eléctrica (LGIE) y la transformación de la ENEE de una empresa integrada verticalmente a una corporación con negocios desagregados de generación, transmisión y distribución, han tenido como impacto una posición cada vez más positiva del balance financiero de la ENEE. En efecto, el déficit ha pasado de 1.8% del PIB en 2013 a 0.3% del PIB al cierre de 2016.

El manejo de la gestión de la empresa durante 2016 permitió que no se acumularan atrasos mayores a 45 días en el pago de la factura a proveedores de energía; asimismo, se logró una reducción en el número de empleados en relación a 2015. Adicionalmente, se revisaron las tarifas en 2014, 2015 y junio de 2016. En el caso de los consumidores finales, excepto al sector residencial que se aplicó de manera parcial solamente en junio 2016.

Adicionalmente, se continuó con la implementación de los tres pilares que han constituido la estrategia del fortalecimiento financiero de la ENEE: i) reperfilamiento de la deuda; ii) reducción de las pérdidas y mejoras en la gestión comercial y iii) apertura del mercado eléctrico.

- i. Reperfilamiento de la deuda interna: las acciones implementadas para mejorar los ingresos y racionalizar los gastos operacionales se han reflejado en mejores índices financieros y el flujo de caja en el corto plazo. Bajo ese contexto, se realizó en 2016 un reperfilamiento de deuda bonificada por un monto de alrededor de US\$175.0 millones.
- ii. Reducción de las pérdidas y mejoras en la gestión comercial: para cumplir con las metas de déficit fiscal estipuladas en la LRF, las obligaciones financieras de largo plazo, el Gobierno se planteó el objetivo de reducir las pérdidas de la ENEE en 17 pp en un período de 7 años. En ese sentido, el Gobierno de Honduras a mediados de agosto de 2016 contrató al operador privado internacional denominado Empresa Energía de Honduras (EEH) bajo la modalidad de Alianza-Público Privada para la recuperación de pérdidas de distribución.

Los objetivos del mencionado contrato, con una vigencia de siete años, administrado por el Banco Fiduciario (Financiera Comercial Hondureña, S.A. - FICOHSA), son llevar a cabo las actividades de gestión comercial (medición, facturación y cobro), mantenimiento y operación de la red de distribución y la reducción de pérdidas. EEH presentó al Gobierno de Honduras un Plan de Inversión que se espera sea ejecutado

durante la vigencia del contrato. Los primeros esfuerzos de la EEH se han orientado a reducir el robo y hurto de energía.

- iii. La apertura del mercado eléctrico: siguiendo con lo estipulado en la LGIE, el Gobierno ha avanzado en la preparación de los reglamentos y normas técnicas específicas que contribuirán gradualmente en la apertura del referido mercado. Asimismo, los avances en el proceso de reformas han venido creando un ambiente y seguridad jurídica propicio para atraer la participación del sector privado en el sector de energía.

Como parte de estos esfuerzos, se ha logrado concretar la participación de un inversionista privado en distribución de energía, realizar inversiones en las actividades de generación de energía renovable. Asimismo, la regulación ha contribuido a sentar las bases para lograr exitosamente la renegociación de los contratos de energía eléctrica térmica.

Los trabajos futuros de la reforma se concentran en poner en operación el Sistema Eléctrico Nacional, el cual estará a cargo de una entidad que será designada como "**Operador del Sistema**", que podrá ser entidad de capital público, privado o mixto, sin fines de lucro. Esta entidad administrará el mercado de oportunidad y coordinará la operación con el Mercado Eléctrico Regional (MER) y contará con capacidad técnica para el desempeño de las funciones que le asigne la LGIE y sus Reglamentos, independiente de las empresas de generación, transmisión, comercialización, distribución y consumidores calificados del sistema eléctrico regional, incluyendo personal experimentado en la operación de sistemas y mercados eléctricos.

b. Empresa Hondureña de Telecomunicaciones - HONDUTEL

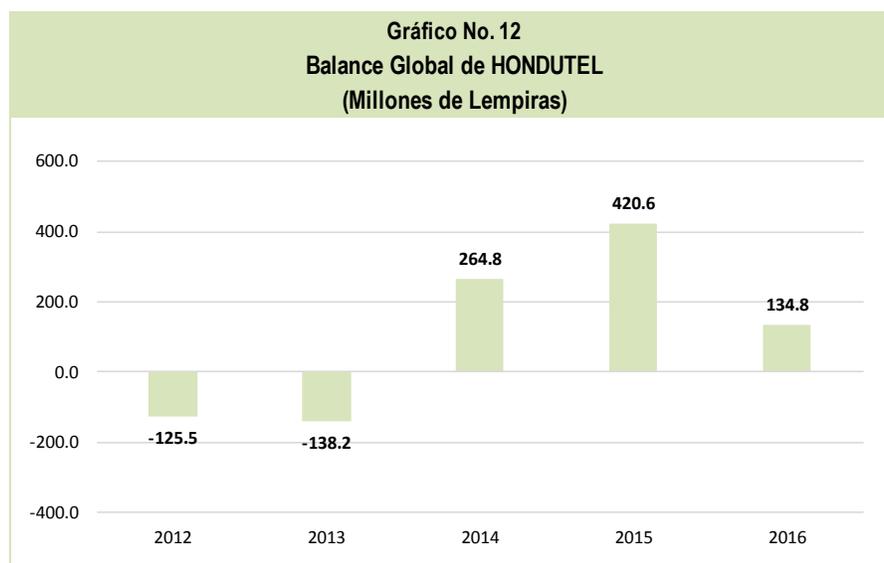
El 25 de diciembre de 2005, HONDUTEL pierde la exclusividad en la prestación del servicio de telefonía nacional e internacional, y a partir de ese momento pasó de ser la empresa más rentable del Estado, con excedentes superiores al 1.5% del PIB, a una entidad con recurrentes problemas financieros y con un rezago tecnológico que le impide competir con las empresas privadas que dominan el mercado de las telecomunicaciones. En 2016 continuaron realizando ingentes esfuerzos para estabilizar la posición financiera de la Empresa.

Cuadro No. 12
Balance Empresa Hondureña de Telecomunicaciones
HONDUTEL

CONCEPTO	Millones de Lempiras		% del PIB	
	2015	2016 ^{a/}	2015	2016
Ingresos Totales	2,029.9	1,934.0	0.5	0.5
Venta de bienes y servicios	1,969.3	1,879.1	0.5	0.5
Otros ingresos	60.6	54.9	0.0	0.0
Gastos Totales	1,609.3	1,799.2	0.4	0.4
Gastos Corrientes	1,523.5	1,654.3	0.4	0.4
Gastos de operación	1,296.2	1,470.4	0.3	0.4
Otros gastos	227.3	183.8	0.1	0.0
Gastos de Capital	85.8	145.0	0.0	0.0
BALANCE GLOBAL	420.6	134.8	0.1	0.0

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Preliminar



Fuente: DPMF-SEFIN

b.1. Ingresos

La Empresa ha enfrentado dificultades para contener la caída de los ingresos, en especial cuando no se han ejecutado nuevos proyectos de inversión que le permitan competir y adaptarse a las nuevas condiciones del mercado, por lo que no ha sido posible a partir de las posiciones y servicios actuales ampliar la presencia de HONDUTEL y expandir sus negocios en las áreas de mayor demanda de servicios de alta tecnología.

Para 2016, se registra una disminución de 4.7% en los ingresos, explicado en parte por el deterioro en los ingresos por el servicio de telefonía nacional e internacional, reflejo de la preferencia de los usuarios por la telefonía móvil y de datos del sector privado.

En lo referente al negocio de internet de banda ancha, presenta un gran potencial de generación de ingresos para la empresa, por lo que se espera que en el mediano plazo esta situación sea aprovechada, lo que ofrecerá oportunidades para el fortalecimiento de HONDUTEL.

b.2. Gastos

Debido al poco espacio para la gestión de los ingresos, la Empresa se ha centrado en adaptar los gastos a su realidad financiera y en el 2016 aumentó sus gastos de operación en 13.4%

En lo que concierne al gasto de capital para 2016, alcanzó L145.0 millones; sin embargo, la Empresa debe diseñar nuevas estrategias de inversión y oferta de productos para su recuperación financiera; así como establecer alianzas con socios privados. Como resultado de su gestión ha logrado por tercer año consecutivo reflejar un superávit, situándose en 2016 en L134.8 millones.

c. Empresa Nacional Portuaria – ENP

Entre 2012 y 2016 se observa que los ingresos operativos de la ENP le han permitido cubrir los gastos de operación y obtener un margen positivo. Durante este período se registró un superávit cercano al 0.1% del PIB en promedio anual.

Cuadro No. 13
Balance Empresa Nacional Portuaria
ENP

CONCEPTO	Millones de Lempiras		% del PIB	
	2015	2016 ^{al}	2015	2016
Ingresos Totales	1,099.2	1,221.5	0.3	0.3
Venta de bienes y servicios	1,001.8	1,106.2	0.2	0.3
Otros ingresos	97.4	115.3	0.0	0.0
Gastos Totales	983.0	887.7	0.2	0.2
Gastos Corrientes	945.4	851.0	0.2	0.2
Gastos de operación	760.7	729.8	0.2	0.2
Otros gastos	184.7	121.2	0.0	0.0
Gastos de Capital	37.6	36.7	0.0	0.0
BALANCE GLOBAL	116.2	333.8	0.0	0.1

Fuente: DPMF-SEFIN

al Preliminar

En 2014 se entregó en concesión Puerto Cortés, el principal puerto del país, a la empresa filipina International Container Terminal Services Inc. (ICTSI), en el marco del proyecto de expansión y modernización; en virtud del respectivo contrato, los recursos captados por la ENP-Puerto Cortés son gestionados a través de un Fideicomiso. Resultado de lo anterior se reflejó una recuperación al pasar de una caída de 32.0% en 2014 a un crecimiento de 10.4% en 2016.

La reducción en el gasto de operación en 2016 de 4.1% se explica por el mencionado esquema de concesión de Puerto Cortés, que comprendió el traspaso de personal de la ENP al operador privado (ICTSI).

En cuanto al proceso de modernización de la Terminal de Graneles de Puerto Cortés, en el marco de la APP, en 2015 se realizó una inversión de aproximadamente US\$45.0 millones, que comprende la rehabilitación del muelle y la ampliación del mismo en 202 metros, con capacidad de atención de tres buques de manera simultánea y descarga de 12,000 a 15,000 toneladas métricas diarias y almacenamiento de 60,000 toneladas métricas. Con este proyecto, Puerto Cortés contará con la infraestructura y equipo de punta que agilizará la prestación del servicio con el consecuente impacto en la mejora de la competitividad del país mediante las facilidades para el transporte de mercancías.

d. Servicio Autónomo Nacional de Acueductos y Alcantarillados – SANAA

De acuerdo con la política de descentralización del Estado y con base en el Decreto Legislativo No.118-2013, el servicio de acueductos, alcantarillados y saneamiento que presta el SANAA está en proceso de traspaso a las municipalidades, con lo cual se espera incrementar la cobertura y mejorar la calidad de este servicio.

Cuadro No. 14
Balance Servicio Autónomo Nacional de Acueductos y Alcantarillados
SANAA

CONCEPTO	Millones de Lempiras		% del PIB	
	2015	2016	2015	2016
Ingresos Totales	1,155.3	1,176.4	0.3	0.3
Venta de bienes y servicios	869.0	883.2	0.2	0.2
Transferencias de la Admon. Central	170.8	216.9	0.0	0.1
<i>Corrientes</i>	8.0	52.3	0.0	0.0
<i>Capital</i>	162.8	164.7	0.0	0.0
Otros ingresos	115.5	76.3	0.0	0.0
Gastos Totales	1,111.1	1,301.9	0.3	0.3
Gastos Corrientes	991.4	1,022.1	0.2	0.2
Gastos de operación	983.0	1,014.5	0.2	0.2
Otros gastos	8.5	7.6	0.0	0.0
Gastos de Capital	119.7	279.8	0.0	0.1
BALANCE GLOBAL	44.2	-125.5	0.0	0.0

Fuente: DPMF-SEFIN
a/ Preliminar

En 2016 el SANAA presentó un déficit de L125.5 millones (superávit de L44.2 millones en 2015). El 87% de los gastos de operación son cubiertos por los ingresos por servicios prestados, pero continúa dependiendo de las transferencias de la AC para financiar sus gastos.

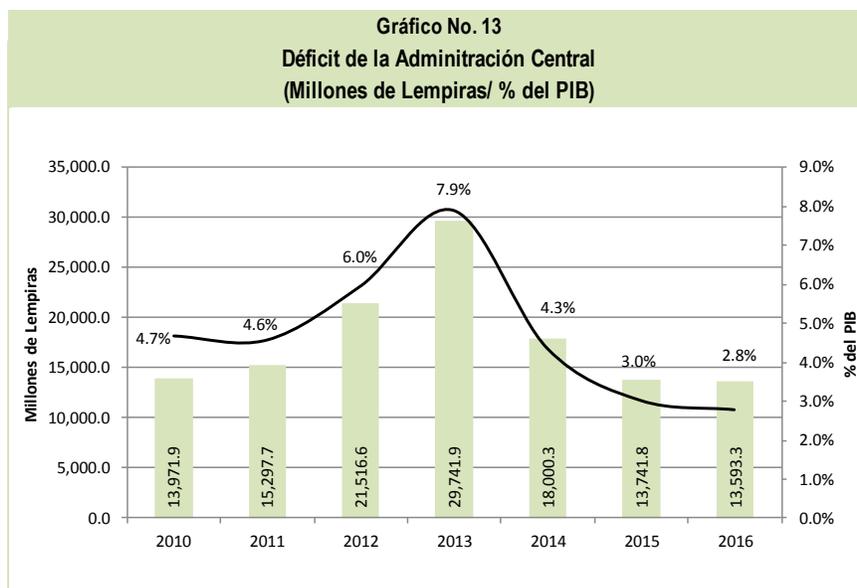
El gasto de capital en 2016 aumentó en L160.1 millones pasando de L119.7 millones en 2015 a L279.8 millones en 2016 y entre los principales proyectos de inversión que realizó la Empresa en dicho período están el suministro e instalación de tubería para ampliación y construcción de sistemas de agua potable y saneamiento en acueductos a nivel nacional (PROSAGUA), así como dos programas orientados a la construcción, rehabilitación y estudio de sistemas de agua potable y saneamiento urbano y rural, uno administrado por el BID y otro de apoyo presupuestario (PAPSAC).

5.1.3. Resto de Instituciones del SPNF y Municipalidades

Al cierre de 2016, el resto de instituciones del SPNF registraron un superávit de L486.4 millones que representó el 0.1% del PIB, por su parte las municipalidades registraron un superávit de L114.6 millones (0.02% del PIB), lo anterior contribuyó a reducir el déficit del SPNF para dicho año.

5.2. Administración Central

Durante 2016 el déficit fiscal de la Administración Central (AC) siguió una tendencia decreciente, al reflejar un resultado de L13,593.3 millones, equivalente a 2.8% del PIB; menor en 0.2 pp respecto al observado en 2015 que cerró en 3.0% del PIB.



Fuente: DPMF-SEFIN

La disminución registrada en el déficit fiscal de la AC obedece fundamentalmente a dos factores: en primer lugar, una expansión de los ingresos totales de 0.9 pp, al pasar de 19.3% del PIB en 2015 a 20.2% del PIB en 2016, debido a la mayor presencia fiscal del Servicio de Administración de Rentas (SAR), a la postergación para el 2017 en la implementación de la Unión Aduanera con Guatemala y al dinamismo mostrado por la actividad económica. En segundo lugar, a la menor expansión de los gastos totales, al pasar de 22.3% del PIB en 2015 a 23.0% del PIB en 2016; no obstante, con dinámicas diferentes en su composición, principalmente por el aumento de las transferencias corrientes y de capital que fueron mayores a las reducciones en el resto de los componentes del gasto. Lo anterior permitió continuar con la tendencia decreciente del déficit de la AC, en vista que los mayores ingresos tributarios y no tributarios superaron el alza en los gastos.

5.2.1. Balance Global y Primario

Cuadro No. 15
Administración Central: Balance Global y Primario

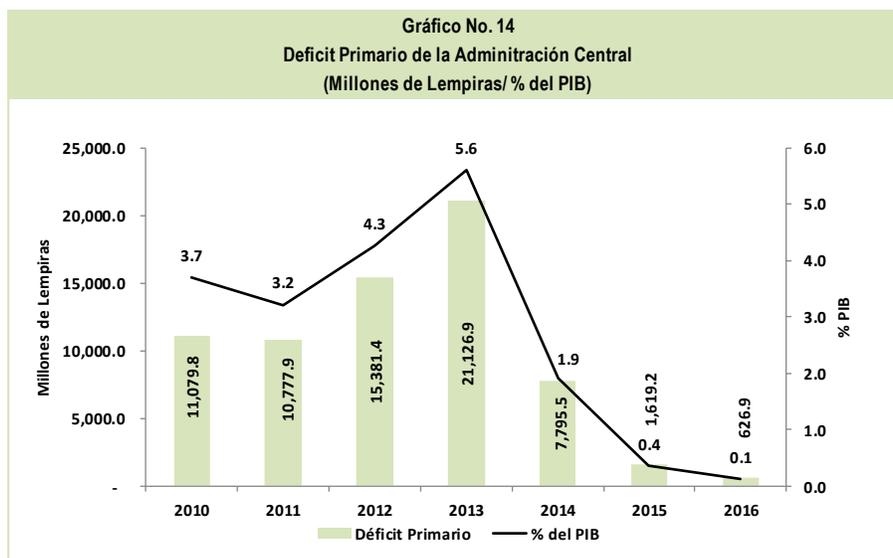
Descripción	Millones de Lempiras		Variación %		% del PIB	
	2015	2016 ^{a/}	2015	2016	2015	2016
Ingresos Totales	88,225.7	99,388.6	14.9	12.7	19.3	20.2
Gastos Totales	101,967.5	112,981.9	7.6	10.8	22.3	23.0
Balance Global	-13,741.8	-13,593.3	-23.7	-1.1	-3.0	-2.8
Balance Primario	-1,619.2	-626.9	-79.2	-61.3	-0.4	-0.1

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Preliminar

El Balance Primario es el resultado de los ingresos menos los gastos excluyendo los intereses netos (pagados menos recibidos) y las comisiones. En ese balance, se reflejan tanto las decisiones de política tributaria como de gasto, que son la base de la consolidación fiscal, es decir, el proceso de reducción del déficit mediante el recorte de gastos y el aumento de los ingresos.

El resultado del balance primario de la AC registró en el 2016, un déficit de 0.1% del PIB, inferior al observado en 2015, que fue de 0.4% del PIB, lo cual refleja la fortaleza en las cuentas fiscales tras la aplicación y continuidad de las medidas adoptadas a partir de 2013, complementadas por la aplicación de la LRF en 2016. En efecto, la dramática reducción del déficit primario de 5.6 pp del PIB en 2013 a 0.1 pp del PIB en el 2016, ha permitido ampliar los espacios fiscales para el financiamiento de la inversión pública que es parte del crecimiento observado de la actividad económica.



Fuente: DPMF-SEFIN

5.3. Financiamiento

5.3.1. Sector Público No Financiero

El SPNF, a diciembre de 2016, presentó un financiamiento de L2,661.8 millones, proveniente en su mayoría de sectores externos en L5,150.8 millones (primordialmente por desembolsos de L9,110.6 millones y amortizaciones de L3,984.0 millones), compensado por acumulación de recursos en sectores internos por L2,489.0 millones, correspondiente en su mayoría a concesión neta de préstamos de los Institutos de Pensiones a sus agremiados (L2,951.9 millones).

Los Institutos de Pensiones por su posición acreedora reflejada en sus inversiones financieras constituyen una importante fuente de financiamiento para la actividad económica del país, tanto pública como privada. Asimismo, desempeñan un rol fundamental en el cumplimiento de las Reglas establecidas en la LRF, dada su participación superavitaria en el resultado global del SPNF. Las principales fuentes de acumulación están relacionadas con los ingresos por aportaciones que realizan los patronos y cotizaciones de los agremiados, además de los rendimientos de las inversiones financieras.

A diciembre de 2016 los Institutos de Pensiones reflejaron una acumulación neta de recursos de L8,033.1 millones (1.6% del PIB), misma que se destinó especialmente a compra de bonos del Gobierno y otras inversiones con el sistema financiero.

En lo que concierne a las municipalidades, en 2016 presentaron superávit por L114.6 millones, el que fue destinado en su totalidad hacia sectores internos como el aumento de depósitos bancarios y pago de deuda con acreedores no financieros.

Al finalizar 2016, las Empresas Públicas No Financieras reflejaron un financiamiento de L691.3 millones (0.1% del PIB), dichos recursos provienen de acreedores externos en L1,571.2 millones, mientras que el financiamiento interno se redujo en L879.9 millones, debido especialmente al pago de endeudamiento con el sistema bancario y otros proveedores.

Dentro del sector de las Empresas Públicas No Financieras el resultado global es determinado principalmente por el desempeño de la ENEE. En 2016 cerró con necesidades de financiamiento de L1,657.6 millones, que fueron cubiertas en su mayoría con recursos externos en L1,596.7 millones y con internos L60.9 millones.

5.3.2. Administración Central

Al cierre de 2016 el financiamiento de la AC fue de L13,593.3 millones (2.8% del PIB), correspondiendo a recursos internos L10,008.3 millones, principalmente por endeudamiento con los Institutos de Previsión Públicos (IPP), el Sistema Financiero (incluye colocación de Letras GDH en su mayoría a BANHPROVI) y con el Sector Privado; mientras con fuentes externas el monto corresponde a L3,585.0 millones (primordialmente por desembolsos de L7,494.7 millones contrarrestados parcialmente por amortización de L3,930.8 millones).

5.4. Deuda Pública

5.4.1. Situación de la Deuda Pública del SPNF

En el contexto de la LRF, la Política de Endeudamiento Público (PEP) incorpora los elementos del manejo responsable y eficiente de financiamiento para que la política fiscal pueda responder de manera adecuada ante eventuales contingencias. Entre esos elementos, la PEP deberá:

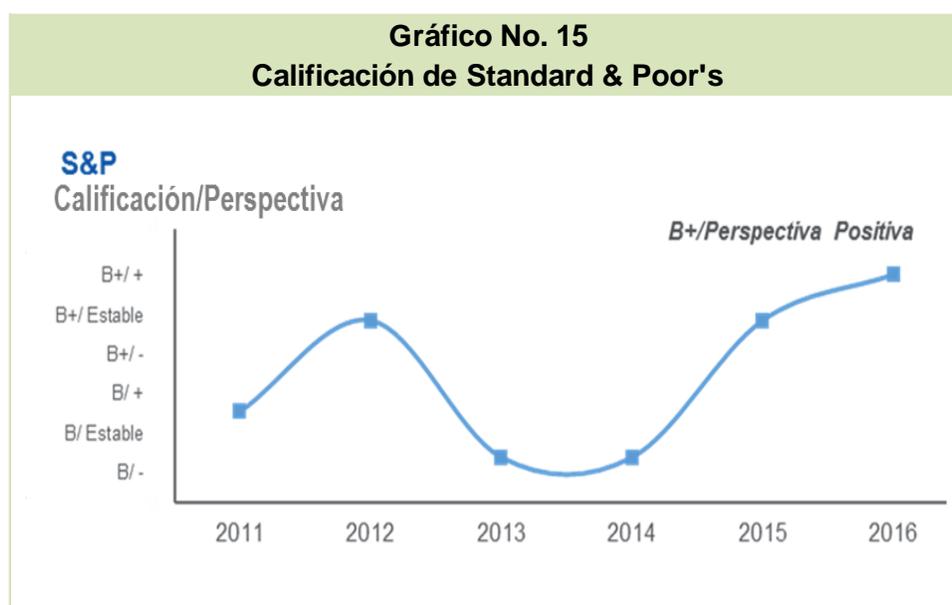
- Buscar la cartera menos costosa dentro de un nivel de riesgo aceptable.
- Procurar reducir la acumulación de vencimientos que podrían generar riesgos de refinanciamiento.
- Priorizar el endeudamiento a tasa de interés fija para mitigar los riesgos de mercado.

5.4.2. Calificación Crediticia del Gobierno de Honduras

Los resultados de la consolidación fiscal y el manejo macroeconómico han permitido mejorar los indicadores de solvencia fiscal. Estos indicadores han generado un entorno de mayor certidumbre en cuanto al compromiso de mantener la disciplina fiscal y la percepción positiva sobre el desempeño de la política económica de Honduras en el mediano plazo, lo que ha llevado a las calificadoras de riesgo a mejorar de manera consecutiva la calificación de riesgo país.

Durante 2016 las calificadoras de riesgo Standard & Poor's y Moody's Investor Service determinaron subir la calificación al Gobierno de Honduras disminuyendo el factor riesgo país. La firma calificadora Standard & Poor's² ha mejorado la perspectiva de estable a positiva y mantiene la calificación de B+, de igual forma la firma calificadora Moody's Investor Service³ mejora su calificación de B3 a B2, manteniendo la perspectiva positiva.

De igual forma esta calificación manifiesta los esfuerzos realizados por la presente administración gubernamental reflejados en las mejoras institucionales, en la prudente administración de la deuda, mayor disciplina en el proceso presupuestario, controles efectivos en el gasto gubernamental y mejor administración tributaria, entre otros factores positivos.

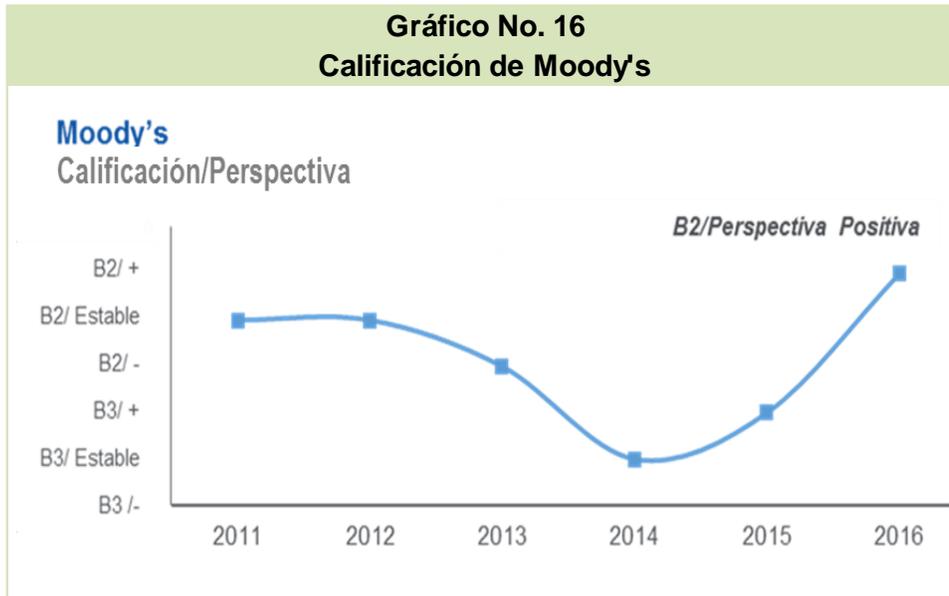


Fuente: Standard & Poor's Credit Rating

² Calificación de S&P disponible en el sitio http://www.standardandpoors.com/es_LA/delegate/getPDF;jsessionid=dmft5PPZUOQGZh-44_pAkMXFcV48zZEdlVC9QKrK4E_xpJ4b0c4Jl-352233906?articleId=1677094&type=NEWS&subType=RATING_ACTION

³ La calificación de Moody's disponible en el sitio https://www.moodys.com/research/Moodys-sube-las-calificaciones-de-Honduras-a-B2-de-B3--PR_349552?WT.mc_id=AM~RmluYW56ZW4ubmV0X1JTQl9SYXRpbmdzX05ld3NfTm9fVHJhbnNsYXRpb25z~20160524_PR_349552

Gráfico No. 16
Calificación de Moody's



Fuente: Moody's Investor Service

5.4.3. Sector Público No Financiero

El saldo de la deuda interna consolidada del SPNF, a diciembre de 2016, fue de L64,147.1 millones (13.1% del PIB), superior en L7,971.2 millones a lo reportado en diciembre de 2015 (L56,175.9 millones, 12.3% del PIB).

Por deudor, el 76.8% del total de la deuda está contratada por la AC, 17.3% por los Organismos Descentralizados (OD) y 5.9% por las municipalidades. Mientras que por acreedor los principales tenedores son los Bancos Comerciales con 44.4% del total y el BCH con 29.1%.

Del total de deuda interna, el 70.9% se mantiene con el Sector Privado y el 29.1% con el Sector Público Financiero. Por instrumento, la deuda interna del SPNF está conformada en su mayoría (88.7%, equivalente a L56,891.7 millones) por bonos. De la deuda bonificada, L48,866.6 millones son emisiones de la AC (en su mayoría Bonos del Gobierno de Honduras GDH) y L8,025.1 millones de las Empresas Públicas No Financieras, específicamente en títulos valores de la ENEE.

Cuadro No. 16
Saldo de Deuda del Sector Público No Financiero
(Millones de Lempiras)

2014	2015	2016
49,325.5	56,175.9	64,147.1

Fuente: BCH en base a información del Sistema Financiero y SEFIN.

a. Evolución de la Deuda Interna de las Municipalidades

Al concluir 2016, la deuda interna bruta de las municipalidades fue de L6,441.8 millones, mayor en L40.8 millones al saldo del cierre de 2015 (L6,401.0 millones), explicado básicamente por el aumento del endeudamiento con el Sistema Financiero Nacional. La deuda en su totalidad fue contratada por medio de préstamos, de los cuales L6,034.2 millones fueron en MN y L407.6 millones en ME. Por tipo de acreedor, L3,801.8 millones son adeudados a los bancos comerciales y L2,640.0 millones a la AC.

Con relación al endeudamiento con los bancos locales, se recibieron desembolsos por L2,649.4 millones, mientras que las amortizaciones fueron de L2,610.0 millones. Asimismo, por dimensión de Municipalidades, 85.2% lo adeudan las categorías A-B y el restante 14.8% las categorías C-D. Las que presentan mayor saldo de deuda con el Sistema Financiero son: Distrito Central con L1,550.6 millones, San Pedro Sula L814.9 millones y Puerto Cortés L516.1 millones, representando 75.8% del total.

Cabe mencionar, que entre enero y diciembre de 2016, la Alcaldía de Puerto Cortés obtuvo desembolsos por L1,029.4 millones y amortizó L863.0 millones, mientras el Distrito Central recibió recursos por L1,111.3 millones y canceló L844.8 millones. Es de destacar que la totalidad de la deuda con los Bancos Comerciales es contratada en MN, con tasas de interés que oscilan entre 10% y 28%.

Cuadro No. 16
Endeudamiento Interno de las Municipalidades del Sistema Financiero Nacional
préstamos en Millones de Lempiras

2014	2015	2016
3,789.9	3,762.3	3,801.8

Fuente: BCH en base a información proporcionada por el Sistema Financiero.

b. Deuda Interna de las Instituciones Descentralizadas

El saldo de deuda interna de los Organismos Descentralizados al finalizar 2016 se ubicó en L25,093.8 millones (5.1% del PIB), mayor en L3,671.3 millones al registrado a diciembre del año anterior (L21,422.5 millones, 4.7% del PIB).

Este resultado se originó por el mayor endeudamiento de la ENEE con la AC por L4,473.5 millones y con el sector privado por L309.8 millones, dichos movimientos fueron contrarrestados parcialmente por amortización de préstamos a los bancos comerciales por L613.7 millones (principalmente IHSS y HONDUTEL) y a Otras Sociedades Financieras por L498.3 millones. Por moneda, L18,419.9 millones (73.3% del total) corresponden a MN y L6,696.2 millones a ME.

Por Instrumentos, del total de deuda, 68.0% son obligaciones contraídas a través de préstamos de corto y mediano plazo y 32.0% en bonos, emitidos a mediano y largo plazo. Entre los principales acreedores destaca la tenencia de la AC con 56.7% del total y 36.6% con los bancos comerciales (siendo el principal deudor la ENEE).

Cuadro No. 17

**Saldo de Deuda Interna de los Organismos Descentralizados
(Millones de Lempiras)**

2014	2015	2016
20,872.3	21,422.5	25,093.8

Fuente: BCH en base a información del Sistema Financiero y SEFIN.

Nota: Por efectos de consolidación se excluye lo adeudado por la ENEE a los Institutos Públicos de Pensiones.

c. Evolución de la Deuda Interna y Externa de las Empresas Públicas No Financieras

Al cierre de 2016, las empresas públicas no financieras muestran un saldo de deuda interna de L27,678.4 millones, menor en L4,694.8 millones al observado en 2015 (L22,983.6 millones).

Según la estructura por acreedor, 50.3% de las obligaciones se mantienen con la AC, 32.3% con el Sistema Financiero Nacional, 12.6% con los Institutos Públicos de Pensiones, 3.2% con el Sector Privado y 1.6% con Bancos de Desarrollo. Asimismo, por moneda L20,971.0 millones se registran en MN y L6,707.4 millones en ME.

De lo adeudado al Sistema Financiero Nacional (L8,947.2 millones), L2,246.9 millones corresponden a préstamos, los cuales se incrementaron en L1,394.7 millones respecto a 2014 y en L919.8 millones al compararlo con 2015.

Cuadro No. 18
Endeudamiento Interno de las Empresas Públicas No Financieras
Con el Sistema Financiero Nacional
(Millones de Lempiras)

2014	2015	2016
852.2	1,327.1	2,246.9

Fuente: BCH en base a información del Sistema Financiero.

Dentro del sector de las Empresas Públicas No Financieras, el endeudamiento global es determinado principalmente por el desempeño de la ENEE. Al 31 de diciembre de 2016, el saldo de la deuda total fue de L25,930.3 millones, superior en L4,615.9 millones en relación con el cierre de 2015 (L21,314.4 millones), influenciado en su mayoría por aumento con la AC.

Por tipo de acreedor, L8,566.4 millones son adeudados al Sistema Financiero Nacional, equivalente a 33.0% del total. Por composición de instrumentos, L6,700.3 millones fueron contratados a través de títulos de deuda y L1,866.1 millones por medio de préstamos bancarios.

Cuadro No. 19
Saldo de Deuda Interna de la ENEE
(Millones de Lempiras)

2014			2015			2016		
Bonos	Préstamos	Total	Bonos	Préstamos	Total	Bonos	Préstamos	Total
12,130.9	8,433.9	20,564.8	12,400.3	8,914.1	21,314.4	11,214.1	14,716.2	25,930.3

Fuente: BCH en base a información del Sistema Financiero.

Cuadro No. 20
Saldo de Deuda Externa de las Empresas Públicas No Financieras
En millones de dólares de los EUA

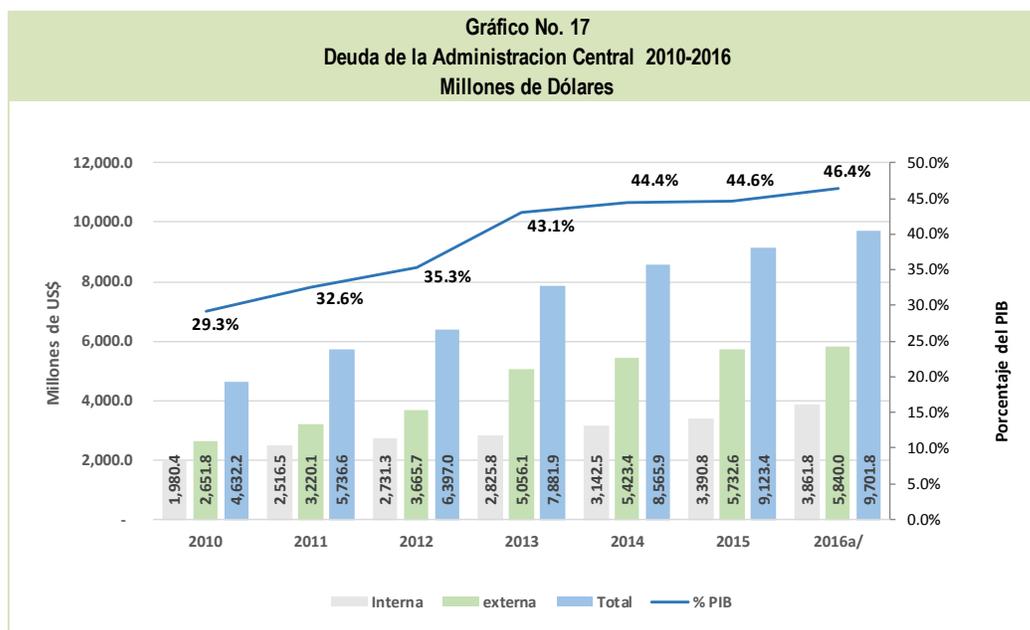
Descripción	2014	2015	2016
Empresas Públicas No Financieras	33.8	77.3	146.0

Fuente: BCH en base a información del Sistema Financiero y SEFIN.

Al cierre de 2016, las Empresas Públicas No Financieras reportaron un saldo de deuda externa por un monto de US\$146.0 millones (US\$140.2 millones de la ENEE y US\$5.8 millones de la ENP), superior en US\$68.7 millones al reflejado en igual período de 2015, el cual se explica principalmente por los desembolsos recibidos de US\$71.2 millones, que fueron mayores a las amortizaciones realizadas de US\$2.5 millones.

5.4.4. Administración Central

En 2016 el saldo de la deuda de la AC alcanzó 46.4% del PIB, mayor en 1.8 pp del PIB respecto a 2015 (44.6% del PIB). Este aumento de la deuda no ha significado un mayor riesgo para Honduras ya que la misma no sobrepasa los umbrales definidos en la PEP está explicado por un aumento más que proporcional de la deuda interna⁴ con relación a la externa como consecuencia de las acciones que se debieron tomar para la reestructuración financiera de ENEE.



En 2016 el saldo de la deuda total de la AC ascendió a US\$9,701.8 millones, de los cuales el saldo de la deuda interna fue de L90,763.7 millones (US\$3,861.8 millones), que representa 39.8% de la deuda total y 18.5% del PIB. Dentro de los principales tenedores de la deuda interna, están: 45.7% con organismos descentralizados, que incluye en su mayoría los institutos públicos de pensiones, 17.1% de la banca comercial y 20.5% del BCH.

⁴ Para la conversión de la deuda interna a dólares se utilizó el tipo de cambio de fin de periodo 2016 publicado por el BCH.

Cuadro No. 21
Administración Central: Evolución del Saldo de la Deuda Interna por
Tenedores 2015-2016
(Millones de Lempiras)

Tenedor	2015 ^{a/}	%	2016 ^{a/}	%
Banco Central de Honduras	15,585.9	20.5%	18,641.9	20.5%
Bancos Comerciales	16,933.8	22.3%	15,519.0	17.1%
Bancos de Desarrollo	409.9	0.5%	4,450.3	4.9%
Sociedades Financieras	96.8	0.1%	38.6	0.0%
Cooperativas de Ahorro y Crédito	0.0	0.0%	1.3	0.0%
Organismos Descentralizados	35,032.4	46.2%	41,459.3	45.7%
Organismos Desconcentrados	83.3	0.1%	42.2	0.0%
Compañías de Seguro	142.9	0.2%	486.3	0.5%
Gobiernos Locales	0.5	0.0%	0.5	0.0%
Sector Privado	7,558.4	10.0%	10,124.3	11.2%
Total	75,843.7	100%	90,763.7	100%

Fuente: Secretaría de Finanzas y BCH

a/ Preliminar

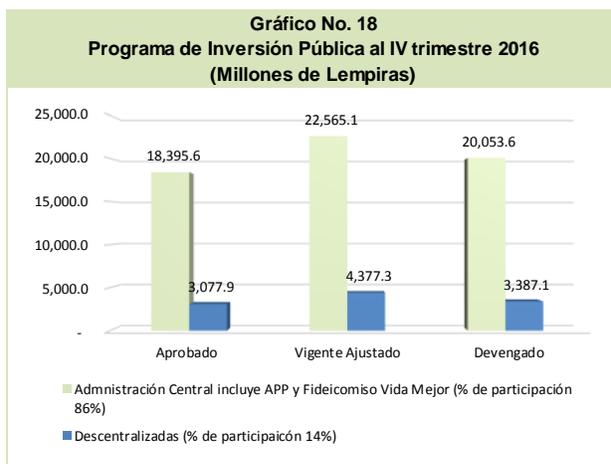
El saldo de la deuda externa a diciembre de 2016 ascendió a US\$5,840.0 millones (27.2% del PIB), que representa el 60.2% del saldo total, concentrada con organismos multilaterales en US\$3,881.7 millones (66%), siendo BID, Banco Mundial y BCIE los mayores acreedores, bancos comerciales y otros US\$1,366.5 millones (24%) y acreedores bilaterales US\$592.0 millones (10%).

En cuanto a los niveles de concesionalidad de la deuda externa, el 57% está contratada en términos concesionales, es decir a tasas bajas y largo plazo que representan en valor presente neto un alivio importante en el servicio de esta deuda. Por tipo de moneda, el 78% de la cartera de préstamos está constituida en dólares de los EUA (US\$4,583.4 millones), el 16% en Derechos Especiales de Giro (DEG909.1 millones), 4% en Euros (EUR258.1 millones) y 2% en otras monedas.

En lo que concierne al tipo de tasa de interés, el 68% de la deuda externa se encuentra a tasa fija (US\$3,964.5 millones) y el restante 32% a tasa variable (US\$1,875.8 millones). Estas condiciones de tasas de interés le permiten a la economía hondureña tener una gran previsibilidad del servicio de la deuda, de los niveles de gasto y de su impacto en las proyecciones del balance fiscal. Cabe destacar, que la concentración de deuda por moneda y tasa coincide con lo establecido en la Estrategia de Endeudamiento Público.

5.5. Programa de Inversión Pública (PIP)

El monto total del PIP al cierre de 2016 ascendió a L26,942.4 millones, concentrándose en la AC (86% del total) que incluye APP y Fideicomiso Vida Mejor reportando una ejecución acumulada al IV Trimestre del 88% (L20,053.5 millones), principalmente en la Secretaría de Derechos Humanos, Justicia, Gobernación y Descentralización; Fondo Hondureño de Inversión Social; Secretaría de Seguridad; Secretaría de Desarrollo e Inclusión Social; APP y Fideicomiso Vida Mejor. Por su parte, los Organismos Descentralizados concentraron el 14% de la inversión pública con una ejecución de 77% (INE y Empresas Públicas Nacionales, entre otras).



Fuente: DGIP - SEFIN

6. Programa Macroeconómico 2017

6.1. Perspectivas de la Economía Internacional⁵

Las perspectivas de la economía mundial para 2017 estarían influenciadas por el fortalecimiento de las economías avanzadas, especialmente por la aplicación de posibles estímulos fiscales, particularmente en los EUA. Asimismo, por el desempeño de los mercados emergentes y en desarrollo, quienes mostrarían una mayor expansión por las políticas orientadas a incrementar su demanda interna (entre ellos China, India, Rusia, principalmente).

El crecimiento de la economía estadounidense proyectado para 2017, estaría respaldado por una política fiscal expansiva, como resultado de una combinación de reducción de impuestos e incremento en el gasto público. Además, se espera una mayor gradualidad en la postura de su política monetaria, incidiendo con ello en mayores tasas de interés internacionales. Por su parte, el desempeño estimado para la Zona Euro estaría respaldado por el consumo y la inversión privada; no obstante, ésta podría enfrentar riesgos políticos derivados del impacto de la aplicación del Brexit, así como, por las posibles políticas restrictivas al comercio.

El desempeño esperado en las economías emergentes y en desarrollo estaría explicado por aumentos en el precio del petróleo y algunas materias primas, así como por la

⁵ World Economic Outlook, Fondo Monetario Internacional, enero 2017.

implementación de políticas de estímulo enfocadas a incentivar la inversión pública y la construcción privada, que ayudarían a fortalecer la demanda interna, especialmente en la economía china, india y rusa. Adicionalmente, estas economías se enfrentarían a condiciones crediticias más restrictivas, producto de la subida en las tasas de largo plazo de la FED, lo que conllevaría, entre otras cosas, a posibles salidas de capital.

Por su parte, la región latinoamericana, recuperaría su senda positiva de crecimiento, por la mejora proyectada en los precios de las materias primas, además del fortalecimiento de la demanda interna y respectiva consolidación fiscal, especialmente en Brasil, Argentina y México.

Centroamérica durante 2017 experimentaría un crecimiento moderado, respaldado en el impulso esperado en la economía estadounidense, a una mayor generación de proyectos de inversión, primordialmente de infraestructura pública, en la medida que se recuperen los espacios fiscales y se consoliden las finanzas del Sector Público. Es de hacer notar, que existe el riesgo de que la región en 2017 pueda enfrentarse a tendencias proteccionistas (especialmente por parte de los EUA) que repercutirían en el comercio regional, así como a mayores precios de los combustibles; además, de una mayor incertidumbre sobre la dinámica de las transferencias monetarias provenientes de migrantes, flujos de IED y un dólar estadounidense más fuerte a nivel global.

Para 2017 se proyecta un mayor ritmo inflacionario, en línea con el alza gradual en los precios de las materias primas, especialmente el petróleo, esto último a consecuencia del acuerdo firmado por los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) para recortar la producción mundial.

6.2. Perspectivas de la Economía Nacional ⁶

6.2.1. Sector Real

Para 2017 se espera que la economía hondureña alcance un crecimiento entre 3.4% y 3.7%. Desde el enfoque de la producción las actividades que continuarían liderando el comportamiento serían Intermediación Financiera, derivado de los ingresos provenientes de un mayor volumen de préstamos al sector privado y de la prestación de otros servicios bancarios. Le sigue el desempeño de Agricultura, explicado por la producción de café, palma africana y banano; Industria Manufacturera por la elaboración de alimentos agroindustriales y bebidas, así como por la fabricación de prendas de vestir a base de fibra sintética; la actividad de Comunicaciones, se incrementaría como resultado de inversiones en nuevas tecnologías por parte de las compañías telefónicas con el objetivo

⁶ Fuente: Programa Monetario 2017-2018.

de ampliar la gama de productos y servicios; y Construcción dado la ejecución de obras públicas de infraestructura vial y proyectos de edificación residencial, de servicios y comercial.

Por el enfoque del gasto, la evolución estaría impulsada por la formación bruta de capital fijo, producto del crecimiento de la inversión pública en proyectos de construcción vial y de la inversión privada en la agricultura, industria, transporte y construcción residencial y comercial. Adicionalmente, se prevé que el consumo privado esté favorecido por el ingreso disponible, sustentado en mejores precios internacionales del café, flujo de remesas familiares y programas gubernamentales de transferencias a los hogares. Por su parte, la demanda externa registraría una aceleración de las exportaciones de bienes asociadas a la mayor producción agrícola y productos textiles.

Cuadro No.22
Indicadores Macroeconómicos Seleccionados

Concepto	2016 ^P	2017 ^{Pr}
Crecimiento Económico (Var %)	3.6	3.4 a 3.7
Consumo Privado (Var %)	3.8	3.8 a 4.1
Formación Bruta de Capital Fijo Privada (Var %)	-9.8	10.8 a 11.1
Inflación Promedio	2.7	4.5% ± 1.0
Exportaciones de Bienes (Var %)	-4.2	3.6
Importaciones de Bienes (Var %)	-4.8	6.9
Remesas Corrientes (US\$ millones)	3,847.3	3,923.9
Saldo en Cuenta Corriente (US\$ millones)	-810.5	-1,064.2
Inversión Extranjera Directa (US\$ millones)	1,002.1	1,073.6
Cobertura de Reservas Internacionales (Meses de Importación de bienes y Servicios)	4.7	> 4.5

^P Preliminar, ^{Pr} Proyectado.

Fuente: Programa Monetario 2017-2018.

6.2.2. Sector Externo

Se espera que para 2017, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos como porcentaje del PIB, se ubique por debajo del promedio observado en los últimos cuatro años; no obstante, este resultado sería superior a lo observado en 2016, por un incremento en las importaciones de bienes.

Las exportaciones de bienes estarían determinadas por mayores ventas de café, efecto del alza del precio internacional y del volumen producido, así como por el aumento en la demanda externa de aceite de palma, azúcar y preparación de legumbres y frutas.

En cuanto a las importaciones de bienes, estas serían influenciadas por el incremento en las compras externas de combustibles, dada la subida de los precios internacionales del

petróleo y en el volumen demandado, bienes de consumo, materias primas y bienes de capital para la industria, y materiales de construcción.

La incertidumbre sobre la política migratoria del Gobierno de los EUA y su posible impacto, conlleva a estimar para 2017 flujos de remesas familiares levemente superiores a los observados el año previo.

La recuperación esperada de los flujos mundiales de inversión, contribuiría a un incremento de la IED en Honduras, particularmente en la maquila, construcción, energía eléctrica, telecomunicaciones, servicios financieros y comercio; impulsada en parte por la promoción de inversión a través de programas gubernamentales. Derivado de los movimientos de la cuenta corriente y financiera, se prevé una acumulación de Activos de Reserva Oficial (ARO) que permitirá una cobertura en meses de importación de bienes y servicios mayor a 4.5 meses, fortaleciendo la posición externa del país, con capacidad de hacer frente a las obligaciones con el exterior.

6.2.3. Precios

Para 2017, el BCH prevé que la inflación se mantenga dentro del rango de $4.5\% \pm 1.0$ pp, por arriba de los niveles registrados durante 2016. La trayectoria de la inflación esperada se explicaría por factores externos, primordialmente el ajuste al alza en los precios de los combustibles y energía, así como de algunas materias primas.

6.2.4. Sector Monetario

El BCH seguirá utilizando la TPM para señalar a los agentes económicos su postura de política monetaria y efectuará las modificaciones necesarias según la evolución de las condiciones económicas internas y externas. Asimismo, con el propósito de gestionar la liquidez del sistema financiero, continuará ofreciendo las ventanillas de Facilidades Permanentes de Inversión y Facilidades Permanentes de Crédito, las subastas diarias y estructurales de Letras del BCH, y la subasta de Bonos del BCH a dos años plazo.

Por lo anterior, se prevé que en 2017 se alcancen saldos de colocación de Valores del BCH superiores a lo observado en 2016, influenciados por la acumulación de reservas internacionales y la demanda de Bonos del BCH a dos años plazo por parte del sistema financiero, dado su característica de ser computables para cumplimiento de inversiones obligatorias en MN. Por su parte, se espera que la emisión monetaria crezca a un ritmo acorde a la evolución del PIB y nivel de precios.

Para el 2017 se estima un crecimiento en los depósitos del sector privado en las Otras Sociedades de Depósito (OSD), sustentado por la actividad económica y la inflación; asimismo, la variación interanual del crédito de las OSD al sector privado, luego de mantenerse alrededor del 10.0% en los últimos cuatro años, registraría una aceleración, respaldada en la evolución esperada de los depósitos y las políticas de Gobierno orientadas al financiamiento de las principales actividades productivas, incluyendo la colocación de los recursos provenientes del Fideicomiso BCH-BANHPROVI.

7. Declaración de Principios de Política Fiscal

7.1. Lineamientos de Política Económica

a. Aumentar el PIB potencial por encima de su senda de largo plazo (3.8%).

Para alcanzar este objetivo se está implementando el Programa Nacional de Generación de Empleo y Crecimiento Económico Honduras 20|20 y el Plan Estratégico de Gobierno 2014–2018: Plan de Todos para una Vida Mejor. Estos lineamientos están dirigidos a lograr un crecimiento económico inclusivo, fortalecer la seguridad jurídica y combatir el desempleo mediante una mayor participación del sector privado en las decisiones de consumo e inversión y la adopción de políticas dirigidas a lograr aumentos sostenidos en productividad y competitividad.

Para alcanzar los aumentos en productividad, se están enfocando las reformas estructurales en: *a)* mejorar el capital humano y reducir la informalidad en el mercado de trabajo, *b)* reducción de la brecha de infraestructura y de provisión de servicios sociales de acuerdo a las limitaciones presupuestarias, *c)* la simplificación administrativa para fomentar la inversión, *d)* la diversificación productiva y el impulso a las cadenas de valor, *e)* la mayor inclusión financiera y *f)* políticas adecuadas para la sostenibilidad ambiental, entre otras.

Uno de los factores clave para impulsar el crecimiento potencial será el aumento del stock de capital, en el cual jugará un papel importante la inversión pública y la inversión en infraestructura bajo los esquemas de las APP. Entre esos proyectos están: Corredor Logístico, Corredor Lenca, Terminal de Contenedores y Carga General de Puerto Cortés, Distribución y Flujo Financiero de la ENEE y Proyecto Generación de Energía.

Estos proyectos y reformas ya se han iniciado, por lo que es imprescindible la ejecución y sostenibilidad en los próximos años. Para dicho fin, es importante destacar los acuerdos internacionales de libre comercio que Honduras ha suscrito y que aseguran el cumplimiento de estas reformas.

b. Priorizar y Mantener la Estabilidad Macroeconómica

La frecuente volatilidad de la economía internacional exige que los balances macroeconómicos de Honduras se adecuen a las variaciones de precios en el mercado internacional de nuestros productos de exportación, al riesgo de menores remesas familiares, a la fortaleza del dólar de los EUA y a los cambios de la política económica de los EUA dada la fuerte vinculación a través de los flujos comerciales y de capital con ese país.

El proceso de consolidación fiscal iniciado a partir de 2013, la aprobación de la LRF en abril de 2016 y las reformas al marco de política monetaria y cambiaria, le han permitido a Honduras mejorar su posición fiscal y externa, sus indicadores de sostenibilidad de deuda y la percepción de riesgo país. En ese sentido, priorizar y asegurar la estabilidad macroeconómica permite: i) mayor predictibilidad, para continuar con las reformas estructurales que son de carácter plurianual; ii) mantener los acuerdos con el FMI; iii) disminuir la percepción de riesgo país; iv) reducción de vulnerabilidades en un contexto internacional incierto; y, v) generación de espacios fiscales para poder aplicar una política fiscal que amortigüe eventos coyunturales desfavorables.

De esta manera, el objetivo de mantener la estabilidad macroeconómica es un pilar fundamental para la promoción de las inversiones y una condición necesaria para materializar los esfuerzos de incrementar el crecimiento potencial y acompañado de una mayor inclusión social.

c. Generar una Mayor Inclusión Social, Reducción de la Pobreza y de la Desigualdad, Generación de Oportunidades y Devolución de la Paz y Erradicación de la Violencia.

En el marco de la estabilidad macroeconómica y de la recuperación del crecimiento económico a una tasa promedio de 3.3% en los últimos cuatro años, se observan signos positivos en materia de reducción de la pobreza y la desigualdad; sin embargo, todavía existe una buena porción de la población con grandes rezagos. Para corregir estos problemas, se cuenta con la Ley para el Establecimiento de una Visión de País y la Adopción de un Plan de Nación (Decreto Legislativo 286-2009), el Plan Estratégico de Gobierno 2014–2018: Plan de Todos para una Vida Mejor y el Programa Nacional de Generación de Empleo y Crecimiento Económico Honduras 20|20 (Decreto Legislativo 36-2016).

En este conjunto de instrumentos, se establece como prioridad la implementación de una política de protección social para la población más vulnerable, atendiendo las necesidades inmediatas y procurando condiciones que le permitan de forma gradual y progresiva generar sus medios de vida y su inserción activa y productiva en la sociedad hondureña; la creación de mejores oportunidades, particularmente de los sectores más

vulnerables a través de la ampliación de la cobertura y mejora de los servicios básicos de educación y salud, con medidas que incluyan el incremento de gestión descentralizada de la participación ciudadana; el apoyo al desarrollo empresarial de las pequeñas empresas a nivel urbano y rural; la devolución de la paz y la tranquilidad a la sociedad hondureña a través de la priorización de acciones de prevención y la implementación de la Estrategia de Seguridad y Defensa. Entre este marco de políticas, se están llevando a cabo los siguientes programas:

- Con Chamba Vivís Mejor, cuyo objetivo es generar empleos permanentes y formales, especialmente para los jóvenes que no han tenido experiencia laboral previa;
- Chamba Joven, que consiste en facilitar la búsqueda de oportunidades dentro de una empresa a personas entre 18 y 30 años, para trabajar 4 horas por cinco meses;
- Chamba comunitaria, que consiste en la vinculación entre las personas en búsqueda de trabajo con empleos temporales en el área rural, a través de “proyectos de obras sociales menores, de conservación forestal o de mejora agrícola con las Municipalidades y/o Mancomunidades”; y,
- Estrategia Vida Mejor (EVM), con lo cual el Gobierno del Presidente Hernández procura establecer gradualmente el piso de protección social, mediante la implementación de la EVM, que consiste de una serie de programas Presidenciales procurando establecer una garantía de ingreso mínimo, pero al mismo tiempo condiciona esta variable con el acceso a la educación básica y la atención primaria en salud; y promueve, además, la vivienda saludable y la seguridad alimentaria. El Bono Vida Mejor (BVM) es el programa principal de la EVM, el cual focaliza en las mujeres embarazadas y puérperas, infantes y niños en edad escolar, viviendo en situación de pobreza con el cual se ha beneficiado a 308,692 familias (66,737 en el área urbana y 241,955 en el área rural) y 8,734 personas con discapacidad.
- Alianza para el Corredor Seco (ACS), prioriza intervenciones de política pública para la creación de oportunidades y asistencia social en los municipios del llamado Corredor Seco. Con este programa, se pretende entre 2014 y 2017 sacar a 50,000 familias de la pobreza extrema y reducir la desnutrición en 20% de los distritos azotados por fuertes sequías en la región central, sur y oriental del país.
- Vivienda para una Vida Mejor, bajo el Gobierno actual se han creado dos programas importantes para atender el problema del déficit de vivienda, tanto a nivel cuantitativo como cualitativo. Estos programas son: Vivienda Saludable; y Bonos Vivienda para una Vida Mejor que se enfocan en la provisión de una vivienda completa o de mejoras de la vivienda (techos y pisos, letrinas, pilas, eco-fogones y filtros) para los hogares en pobreza y extrema pobreza.

- La reducción de las brechas sociales permitirá mejorar el entorno y las oportunidades para la inversión, la generación de empleo y, a su vez, impulsar el crecimiento económico.

7.2. Lineamientos de Política Fiscal

a. Fortalecer la sostenibilidad y credibilidad de la política fiscal

Las proyecciones del MMFMP 2018-2021 han tomado como punto de partida el marco legal que establece la LRF que tiene como objetivo: “establecer lineamientos para una mejor gestión de las finanzas públicas asegurando la consistencia en el tiempo de la política presupuestaria y garantizar la consolidación fiscal, sostenibilidad de deuda y reducción de la pobreza con responsabilidad, prudencia y transparencia”. La LRF define entonces, el ancla sobre la cual descansa el fortalecimiento del balance fiscal que se traduce en una reducción paulatina del saldo de la deuda pública. Las reglas macrofiscales y lineamientos establecidos en dicha Ley son los siguientes:

- i. La trayectoria de techos máximos de déficit del SPNF en términos del PIB descritos a continuación:
 - Año 2017: 1.5% del PIB
 - Año 2018: 1.2% del PIB
 - Año 2019: 1.0% del PIB en adelante
- ii. Cumplimiento con los límites anuales de crecimiento del gasto corriente de la AC.
- iii. Cumplimiento de la norma relacionada con el nivel de atrasos de deuda interna de la AC.
- iv. Las proyecciones fiscales son consistentes con las proyecciones macroeconómicas elaboradas por el BCH.
- v. Asegurar la sostenibilidad de la deuda pública.

b. Hacer más predecible el gasto público

La LRF establece el MMFMP como una: “herramienta dinámica de gestión que orienta a la toma de decisiones estratégicas de política fiscal”. Acoplado a este principio orientador del MMFMP, se contempla en su formulación, lo siguiente:

- i. La regla de nivel de gasto corriente de la Administración Central mencionada anteriormente, no deberá superar el promedio anual de los últimos diez años del crecimiento real del PIB más la proyección de la inflación promedio para el año siguiente.
- ii. El compromiso de mantener estable la Masa Salarial de la Administración Central como proporción del PIB en el mediano plazo.

- iii. Mantener cero crecimiento en la Concesión Neta de Préstamos de los Institutos de Previsión Social. Es decir que todo otorgamiento de crédito estará sujeto al nivel previamente recuperado.

El MMFMP, además de brindar más estabilidad y predictibilidad al gasto público, es compatible con los esfuerzos por mejorar el proceso presupuestario de programación y formulación del presupuesto porque marca el inicio del proceso presupuestario anual y la definición de los techos globales de gasto.

c. Mejorar la eficiencia del gasto

Los indicadores fiscales a nivel agregado han venido mejorando significativamente; sin embargo, los techos de déficit y de gasto corriente que impone la LRF y el actual nivel de la carga tributaria, son elementos que exigen una mayor eficiencia en el gasto para cubrir en el mediano plazo, las necesidades de gasto prioritario e ir cerrando las brechas en la provisión de bienes y servicios públicos de calidad que continúan siendo muy amplias.

En este sentido, se requiere mejorar la eficiencia del gasto bajo una lógica de resultados. Se requiere hacer más con menos (eficiencia), cumplir con los objetivos de gobierno (efectividad) y tener una administración pública abierta a la ciudadanía. La implementación del Presupuesto por Resultados (PpR) es una manera diferente de realizar el proceso de asignación, aprobación, ejecución, seguimiento y evaluación del Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República.

En particular, en el desarrollo de este instrumento se incluirán los siguientes elementos: i) un sistema de monitoreo y evaluación (M&E) capaz de generar información sobre resultados; ii) una adecuación de los procesos de decisiones presupuestarias que incorpore dicha información; iii) incentivos capaces de orientar la gestión de las instituciones públicas al logro de resultados, y iv) espacios suficientes de flexibilidad en la gestión de las instituciones que permitan aplicar los recursos públicos con eficiencia.

d. La política tributaria se enfocará en mantener estables los niveles de presión tributaria, sin aumentar ni crear nuevos impuestos.

Teniendo en cuenta que todo escenario macroeconómico plantea riesgos y el de Honduras no está exento, es indispensable continuar con una política de ingresos que permita mantener los mismos niveles de presión tributaria. Por ello y sin que implique mayores costos para el cumplimiento de las obligaciones tributarias ni afecte las expectativas de inversión de los agentes económicos, se seguirán los siguientes lineamientos:

- i. El Servicio de Administración Tributario (SAR) deberá de continuar implementando su plan para el fortalecimiento de la recaudación tributaria.

- ii. Se continuarán implementando las reformas a las aduanas, sus procedimientos y la adopción de nuevos manuales para ampliar y mejorar la recaudación de los impuestos al comercio exterior.
- iii. La racionalización de las exoneraciones y beneficios tributarios de conformidad con lo que estipula la LRF, de tal manera que sea efectiva la reducción de los tratamientos preferenciales existentes.
- iv. El fortalecimiento de los esquemas de fiscalización y supervisión.

e. Potenciar la inversión pública

Se debe continuar mejorando el sistema actual de inversión pública en todas sus fases: planeamiento y priorización, operación y mantenimiento, y monitoreo y evaluación. En paralelo, es necesario establecer un criterio de priorización entre las distintas modalidades de inversión pública o público-privada a todo nivel de gobierno, tomando en cuenta el impacto económico y social, riesgos fiscales y la rigidez presupuestaria que implique cada una de dichas modalidades, bajo una perspectiva de formulación presupuestaria plurianual.

f. Un Endeudamiento Prudente en Consonancia con la LRF y la PEP

Un endeudamiento prudente y conservador es un requisito indispensable para cumplir con los parámetros que exige la LRF y la PEP, pues un mayor financiamiento implica un mayor gasto y el compromiso de mayores intereses que reducen en el futuro, los márgenes para destinar recursos a los gastos prioritarios. Para fortalecer este lineamiento se ha establecido lo siguiente:

- i. Aplicar lo dispuesto en la reforma a la LRF en el Artículo 233 de las Disposiciones Generales del Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República 2017 que literalmente dice: “Los atrasos de pago que surjan durante el Ejercicio Fiscal por gastos devengados financiados con fondos nacionales generados por la AC al cierre del año fiscal a partir de la aprobación de esta Ley, no podrá ser en ningún caso superior al cero punto cinco por ciento (0.5%) del PIB en términos nominales.
- ii. Techos para el nuevo endeudamiento de las municipalidades de tal manera que éste sea igual al monto de la amortización por su deuda vigente.
- iii. Techos para el endeudamiento de las empresas públicas no financieras para que puedan llevar a cabo sus reformas establecidas en sus planes de negocios, y de manera particular, se le permite a ENEE adecuar sus saldos de deuda mediante mecanismos de permuta o reperfilamiento (reprogramación).

g. Asegurar la Sostenibilidad de la Deuda Pública

La adopción de la LRF como ancla fiscal y los resultados positivos subsiguientes, reflejados en una mejor posición fiscal y externa conducen a mejores resultados del Análisis de Sostenibilidad de Deuda. En efecto, bajo el contexto del MMFMP 2018-2021 Honduras se mantiene en una trayectoria prudente y conservadora del manejo de la deuda pública que lleva a niveles sostenibles de deuda y por debajo de los umbrales establecidos en estas metodologías de cálculo, reflejando con ello un nivel de riesgo bajo. En la medida, en que se logre una mayor eficiencia en la recaudación tributaria y en las políticas de gasto, en esa medida se logrará mejorar los indicadores de solvencia y de sostenibilidad de la deuda pública.

Sin embargo, las vulnerabilidades a las que está expuesta Honduras exigen una posición fiscal prudente para preservar y mejorar la buena calificación crediticia y un atractivo perfil de riesgo soberano. En ese sentido, es necesario continuar con una estrategia integral de financiamiento que combine la diversificación de las fuentes de financiamiento, la profundización del mercado de capitales doméstico, un mejor perfil de la deuda y que se minimicen los costos financieros y riesgos asociados.

8. Perspectivas Fiscales 2017 – 2018

8.1. Sector Público No Financiero

Proyección 2017 y Perspectivas 2018

Tal como está establecido en la LRF, se tiene un techo de déficit del SPNF de 1.5% y 1.2% del PIB para el 2017 y 2018, respectivamente. Las proyecciones indican que estas metas se van a alcanzar. En primer lugar, todos los componentes de los ingresos muestran una tendencia positiva cuyo resultado total se refleja en un aumento de 0.3 pp del PIB. En segundo lugar, el gasto total refleja una reducción de 0.1 pp del PIB, como consecuencia de una racionalización en la compra de bienes y servicios y aumentos en sueldos y salarios, otros gastos corrientes y del gasto de capital.

Cuadro No. 23
Balance del Sector Público No Financiero

CONCEPTO	Millones de Lempiras		% del PIB	
	2017 ^{a/}	2018 ^{a/}	2017	2018
Ingresos Totales	170,856.8	187,345.0	32.4	32.7
Ingresos tributarios	98,513.0	106,799.3	18.7	18.6
Contribuciones a la previsión social	16,154.5	17,282.6	3.1	3.0
Venta de bienes y servicios	33,452.1	38,525.9	6.4	6.7
Otros ingresos	22,737.3	24,737.3	4.3	4.3
Gastos Totales ^{b/}	178,923.6	194,481.2	34.0	33.9
Gastos Corrientes	142,683.8	154,485.5	27.1	27.0
Sueldos y salarios	58,621.5	64,561.9	11.1	11.3
Compra de bienes y servicios	45,227.1	47,089.5	8.6	8.2
Pago de jubilaciones y pensiones y Transferencias la Sector Privado	18,126.2	19,435.0	3.4	3.4
Otros gastos corrientes	20,709.0	23,399.1	3.9	4.1
Gastos de Capital	36,239.8	39,995.7	6.9	7.0
BALANCE GLOBAL SPNF	-8,066.8	-7,136.1	-1.5	-1.2

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Proyecciones

b/ No incluye la Concesión Neta de Préstamos, que ahora se registra
"bajo la línea" en el financiamiento

El déficit de la AC se prevé que continuará con su trayectoria descendente de 3.5% del PIB en 2017 a 3.4% del PIB en 2018, sustentado en gran medida por los resultados superavitarios en las instituciones de seguridad social, jubilaciones y pensiones públicas que se estima que permanecerán estables en torno al 2.2% del PIB durante el período. Adicionalmente, se esperan resultados superavitarios para resto de las instituciones descentralizadas y municipalidades (0.2% del PIB). Entre tanto, las Empresas Públicas No Financieras observarían un mejor desempeño al pasar de un déficit de 0.5% del PIB en 2017 a 0.3% del PIB en 2018.

Cuadro No. 24
Balance del Sector Público No Financiero por Niveles

CONCEPTO	Millones de Lempiras		% del PIB	
	2017 ^{a/}	2018 ^{a/}	2017	2018
Administración Central	-18,367.3	-19,354.0	-3.5	-3.4
Resto de Instituciones Descentralizadas	582.5	817.0	0.1	0.1
Instituto Hondureño de Seguridad Social	3,642.1	3,809.4	0.7	0.7
Institutos de Jubilación y Pensión Públicos	7,829.7	8,478.5	1.5	1.5
Gobierno Central	-6,313.0	-6,249.1	-1.2	-1.1
Gobiernos Locales	687.3	807.8	0.1	0.1
Gobierno General	-5,625.7	-5,441.4	-1.1	-0.9
Empresas Públicas No Financieras	-2,441.1	-1,694.7	-0.5	-0.3
Sector Público No Financiero	-8,066.8	-7,136.1	-1.5	-1.2

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Proyección

8.1.1. Sector Público No Financiero Descentralizado

a. Instituto Hondureño de Seguridad Social

Para 2017 y 2018 se proyecta mantener el superávit del IHSS en 0.7% del PIB, reflejo de las medidas impulsadas en el contexto del proceso de reestructuración de la entidad. La Junta Interventora continuará su labor hasta que se apruebe la nueva Ley del IHSS y posteriormente, se contempla que el control de la entidad pasaría a un Directorio conformado por tres especialistas; con ello, finalizaría la etapa de estabilización administrativa y financiera y comenzará la fase de fortalecimiento y ampliación de cobertura.

Cuadro No. 25
Balance del Instituto Hondureño de Seguridad Social - IHSS

CONCEPTO	Millones de Lempiras		% del PIB	
	2017 ^{a/}	2018 ^{a/}	2017	2018
Ingresos Totales	9,869.2	10,478.4	1.9	1.8
Contribuciones patronales	5,510.2	5,763.2	1.0	1.0
Contribuciones personales	2,862.5	3,097.9	0.5	0.5
Otros ingresos	1,496.4	1,617.3	0.3	0.3
Gastos Totales	6,227.1	6,669.0	1.2	1.2
Gastos Corrientes	6,227.1	6,669.0	1.2	1.2
Gastos de funcionamiento	4,727.7	5,050.3	0.9	0.9
Pago de jubilaciones	1,399.8	1,514.9	0.3	0.3
Otros gastos	99.5	103.9	0.0	0.0
Gastos de Capital	0.0	0.0	0.0	0.0
BALANCE GLOBAL	3,642.1	3,809.4	0.7	0.7

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Proyección

b. Institutos Públicos de Pensión y Jubilación

El resultado global de estas instituciones se espera que se mantenga en un superávit de 1.5% del PIB para el 2017 y 2018, el cual contiene el efecto del incremento en la estimación de los ingresos del INJUPEMP por los cambios estipulados en la Ley de este Instituto efectuados en el 2014, entre ellos están, el cambio en la aportación patronal de 11% a 12.5%, incluyendo la aportación por decimocuarto y aguinaldo. En lo concerniente a la cotización individual, que actualmente es del 7% del salario sujeto a cotización, la nueva Ley establece incrementos de 0.5% bianuales a partir de 2017 hasta llegar a 9.5%.

Cuadro No. 26
Balance Consolidado de los Institutos Públicos de Jubilación y Pensión
INJUPEMP, INPREMA e IPM

CONCEPTO	Millones de Lempiras		% del PIB	
	2017 ^{a/}	2018 ^{a/}	2017	2018
Ingresos Totales	17,445.4	18,879.2	3.3	3.3
Contribuciones al sistema	7,781.7	8,421.5	1.5	1.5
<i>Patronales</i>	4,894.1	5,296.4	0.9	0.9
<i>Personales</i>	2,887.7	3,125.1	0.5	0.5
Otros ingresos	9,663.6	10,457.7	1.8	1.8
Gastos Totales	9,615.7	10,400.7	1.8	1.8
Gastos Corrientes	9,312.4	10,073.5	1.8	1.8
Gastos de funcionamiento	671.0	721.8	0.1	0.1
Pago de jubilaciones y pensiones	8,641.3	9,351.8	1.6	1.6
Otros gastos	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos de Capital	303.3	327.2	0.1	0.1
BALANCE GLOBAL	7,829.7	8,478.5	1.5	1.5

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Proyección

c. Empresas Públicas No Financieras

Las reformas implementadas en la gobernanza y en la estrategia para el fortalecimiento financiero de estas empresas muestran una senda que desciende en sus resultados deficitarios para el 2017 y 2018, del orden de -0.5% y -0.3% del PIB, respectivamente. El balance de este grupo está determinado principalmente por el resultado de la ENEE, para lo cual se estima una recuperación financiera sobre la base de la disminución de las pérdidas de energía, la reestructuración administrativa, el ajuste tarifario, la implementación de los fideicomisos en las áreas de transmisión y distribución, la reducción de la mora y la reforma al mercado de energía.

Cuadro No. 27
Balance de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica
ENEE

CONCEPTO	Millones de Lempiras		% del PIB	
	2017 ^{a/}	2018 ^{a/}	2017	2018
Ingresos Totales	28,878.8	33,866.8	5.5	5.9
Venta de bienes y servicios	27,008.9	31,065.4	5.1	5.4
Transferencias de la Admon. Central	584.7	610.5	0.1	0.1
<i>Corrientes</i>	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Capital</i>	584.7	610.5	0.1	0.1
Otros ingresos	1,285.2	2,190.9	0.2	0.4
Gastos Totales	31,780.3	36,004.3	6.0	6.3
Gastos Corrientes	28,545.8	30,849.9	5.4	5.4
Gastos de operación	26,536.5	28,240.0	5.0	4.9
Otros gastos	2,009.3	2,609.9	0.4	0.5
Gastos de Capital	3,234.5	5,154.4	0.6	0.9
BALANCE GLOBAL	-2,901.5	-2,137.5	-0.6	-0.4

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Proyección

Por su parte, para la proyección de los gastos de esta Empresa, se utiliza como base el crecimiento esperado en la demanda de energía y el comportamiento en el precio internacional del bunker y por el lado de los ingresos se tiene en consideración que el precio del bunker afecta la formación del precio de energía al consumidor. Para el gasto de capital se contempla la realización del Proyecto Patuca III en lo que respecta a la ejecución programada para 2017 y 2018.

d. Resto del SPNF

Para 2017 se espera que el balance global del Resto del SPNF, que incluye a los institutos y universidades públicas, alcance un superávit de 0.1% del PIB, igual al registrado en 2016. Para 2018 se prevé igualmente un superávit de 0.1% del PIB, explicado en mayor medida por el comportamiento del balance global de la Universidad Nacional Autónoma de Honduras (UNAH).

Para las Municipalidades, en 2017 se espera un superávit de L687.3 millones (0.1% del PIB) y L807.8 millones (0.1% del PIB) en 2018. Las transferencias de la AC se mantendrían en el mismo nivel como porcentaje del PIB en dichos años; adicionalmente, se realizarán proyectos de inversión y los procesos de municipalización de los sistemas de agua potable y saneamiento.

8.2. Administración Central

Administración Central 2017

En un contexto internacional de relativa incertidumbre tanto para el crecimiento económico como para las finanzas públicas, se estima conveniente que el manejo del balance de la AC esté orientado a la combinación de dos objetivos que no son mutuamente excluyentes: i) impulsar el crecimiento económico a través de la inversión pública, en tanto no se violen las reglas macrofiscales de la LRF y ii) mantener el sólido compromiso de la disciplina fiscal que permita asegurar la buena calificación crediticia y los compromisos de pago en el corto y mediano plazo.

Sobre estos principios, se estima que para 2017 el déficit fiscal de la AC sea de L18,367.3 millones, 3.5% del PIB, que representa un incremento de 0.7 pp del PIB, respecto al nivel observado en 2016 (2.8%).

Cuadro No. 28
Administración Central: Balance Global

Descripción	Millones de Lempiras		Variación %		% del PIB	
	2016 ^{a/}	2017 ^{b/}	2016	2017	2016	2017
Ingresos Totales	99,388.6	105,101.0	12.7	5.7	20.2	20.0
Gastos Totales	112,981.9	123,468.3	10.8	9.3	23.0	23.4
Balance Global	-13,593.3	-18,367.3	-1.1	35.1	-2.8	-3.5

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Preliminar

b/ Proyección

Se proyecta que los ingresos totales de la AC en 2017 asciendan a L105,101.0 millones (20.0% del PIB), con un incremento porcentual de 5.7%, en relación al 2016.

a. Ingresos

Cuadro No. 29
Administración Central: Ingresos Totales

Descripción	Millones de Lempiras		Variación %		% del PIB	
	2016 ^{a/}	2017 ^{b/}	2016	2017	2016	2017
Ingresos Totales	99,388.6	105,101.0	12.7	5.7	20.2	20.0
Ingresos Corrientes	95,637.2	101,047.0	13.7	5.7	19.5	19.2
Tributarios	90,965.5	96,245.7	13.9	5.8	18.5	18.3
No Tributarios	4,671.7	4,801.3	10.0	2.8	1.0	0.9
Ingresos Recibidos ENEE por Bono Soberano	0.0	528.1	0.0	0.0	0.0	0.1
Donaciones	3,751.4	3,525.9	-8.7	-6.0	0.8	0.7

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Preliminar

b/ Proyección

a.1. Ingresos Tributarios

Los ingresos tributarios proyectados para 2017 ascienden a L96,245.7 millones (18.3% del PIB), reflejando un incremento nominal de 5.8% respecto a 2016. En 2017 los Ingresos Tributarios como proporción del PIB disminuirían en 0.2 pp respecto a 2016 debido a: la Unión Aduanera de Honduras con Guatemala, al aumento de la base imponible del Impuesto Sobre la Renta (ISR), la Exoneración del Impuesto Sobre Ventas (ISV) de la producción Agroindustrial, al cambio de Renta Mundial a Renta Territorial amparado en el nuevo Código Tributario (Decreto 170-2016), la desgravación arancelaria debido a los Tratados de Libre Comercio y a la disminución por concepto de sanciones amparadas en el nuevo Código Tributario.

Cuadro No. 30
Administración Central: Ingresos Tributarios

Descripción	Millones de Lempiras		Variación Absoluta		Variación %		% del PIB	
	2016 ^{a/}	2017 ^{b/}	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Tributarios	90,965.5	96,245.7	11,102.4	5,280.2	13.9	5.8	18.5	18.3
Renta	27,586.0	29,308.5	4,233.2	1,722.5	18.1	6.2	5.6	5.6
Ventas	36,520.6	38,489.3	4,248.0	1,968.7	13.2	5.4	7.4	7.3
Aporte Social y Vial	11,594.2	12,539.1	1,277.5	945.0	12.4	8.2	2.4	2.4
Importaciones	3,998.4	3,638.4	457.4	-360.0	12.9	-9.0	0.8	0.7
Tasa de Seguridad	2,273.2	2,451.4	83.2	178.2	3.8	7.8	0.5	0.5
Otros	8,993.1	9,818.9	803.3	825.8	9.8	9.2	1.8	1.9

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Preliminar

b/ Proyección

Se espera que durante 2017 la recaudación del Impuesto Sobre la Renta (ISR) sea de L29,308.5 millones (5.6% del PIB) y refleje un crecimiento de 6.2% respecto al nivel observado en 2016; asimismo, se estima que este impuesto representará 30.5% de la recaudación de los Ingresos Tributarios, levemente superior en dos décimas a lo registrado en 2016. En cuanto a la recaudación esperada para el Impuesto Sobre Ventas (ISV) de L38,489.3 millones, que representa un incremento de 5.4% respecto a lo recaudado en 2016 y en términos del PIB se proyecta un cociente equivalente al 7.3%; sin embargo, su participación en el total de los ingresos tributarios del ISV representará 40.0%, una décima menor a lo reflejado en 2016.

a.2. Ingresos No Tributarios.

Para 2017 se estiman Ingresos No Tributarios por L4,801.3 millones, equivalente a 0.9% del PIB, mostrando una leve reducción de 0.01 pp en comparación a 2016. Se espera que este rubro presente un crecimiento de 2.8%; sin embargo, en su composición éstos se proyectan con dinámicas de crecimiento diferente, aunque en términos del PIB sus proporciones se mantienen inalteradas con relación al 2016. De estos ingresos, vale destacar los percibidos por concepto de tasas y tarifas, que representan 21.0% de estos ingresos y se mantendrán en 0.2% del PIB para el 2017.

Cuadro No. 31

Administración Central: Ingresos No Tributarios

Descripción	Millones de Lempiras		Variación Absoluta		Variación %		% del PIB	
	2016 ^{a/}	2017 ^{b/}	2016	2017	2016	2017	2016	2017
No Tributarios	4,671.7	4,801.3	415.7	129.6	9.8	2.8	0.95	0.91
Tasas y Tarifas	935.7	1,009.0	-381.1	73.4	-28.9	7.8	0.19	0.19
Derechos por Iden y Registro	746.8	805.3	82.3	58.6	12.4	7.8	0.15	0.15
Canon por Concesiones	927.0	1,040.6	91.7	113.6	11.0	12.3	0.19	0.20
Venta de Bienes y Servicios	664.1	716.1	422.7	52.1	175.1	7.8	0.14	0.14
Otros No Tributarios	1,398.2	1,230.2	1,398.2	-168.0	-611.8	-618.4	0.28	0.25

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Preliminar

b/ Proyección

b. Gastos

Se estima que el gasto total neto de la AC para 2017 ascenderá a L123,468.3 millones, con un crecimiento nominal de 9.3% respecto al cierre de 2016. Se espera que en términos del PIB, tenga un aumento de 0.4 pp del PIB con relación a lo reflejado al cierre de 2016. Este crecimiento nominal, si bien menor al registrado en 2015 que fue de 10.8%, estará liderado por el gasto de capital que crecerá a una tasa de 23.0%, en consonancia con los lineamientos de la política fiscal de potenciar el efecto de la inversión pública en el crecimiento.

Cuadro No. 32

Administración Central: Gasto Total Neto

Descripción	Millones de Lempiras		Variación %		% del PIB	
	2016 ^{a/}	2017 ^{b/}	2016	2017	2016	2017
Gasto Total Neto	112,981.9	123,468.3	10.8	9.3	23.0	23.4
Gastos Corrientes	88,132.2	92,912.9	8.8	5.4	17.9	17.6
Sueldos y Salarios	39,707.9	43,300.0	3.3	9.0	8.1	8.2
Bienes y Servicios	14,697.9	12,920.9	6.8	-12.1	3.0	2.5
Intereses de la Deuda	12,966.4	15,748.5	7.0	21.5	2.6	3.0
Internos	8,303.4	10,198.6	4.3	22.8	1.7	1.9
Externos	4,662.9	5,021.7	12.1	7.7	0.9	1.0
Intereses ENEE	0.0	528.1	0.0	0.0	0.0	0.1
Transferencias	20,760.0	20,943.5	24.4	0.9	4.2	4.0
Gasto de Capital	24,849.7	30,555.4	18.6	23.0	5.1	5.8
Inversión	9,853.0	17,740.8	12.9	80.1	2.0	3.4
Transferencias	14,996.7	12,814.5	22.7	-14.6	3.1	2.4

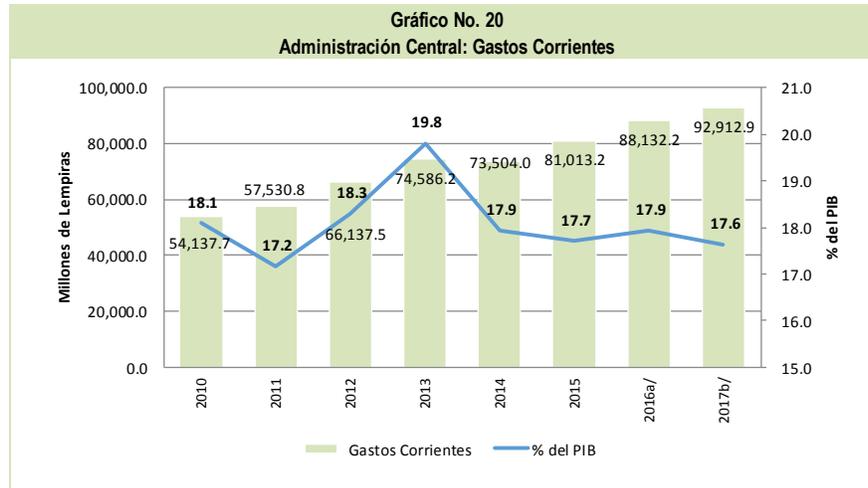
Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Preliminar

b/ Proyección

b.1. Gastos Corrientes

Durante 2017, se espera que el nivel de gastos corrientes sea L92,912.9 millones, 17.6% del PIB. En ese sentido, se proyecta una contracción de 0.3 pp del PIB, respecto a 2016 que cerró en 17.9%. Esta trayectoria es consistente con la regla fiscal de gasto corriente y las reformas implementadas en los últimos años sobre el crecimiento de la masa salarial. Cabe destacar que el gasto corriente primario se reduzca en 0.6 pp del PIB en 2017⁷.



Fuente: DPMF-SEFIN

Del total de gastos corrientes, L15,748.5 millones (3.0% del PIB) corresponden al pago de intereses sobre la deuda (16.9% de los gastos corrientes), que para 2017 se espera un incremento de 21.5% y de 0.4 pp del PIB respecto a 2016.

b.2. Gasto de Capital

El proceso de consolidación fiscal conlleva la priorización de la inversión real, de forma tal que su impacto en el crecimiento económico a través del multiplicador de la inversión sea más efectivo. De esta forma, el gasto de capital se proyecta en L30,555.4 millones, que representa un incremento de 23.0% respecto a lo ejecutado en 2016. En términos del PIB, equivale a 5.8%, con un incremento de 0.7 pp del PIB respecto a 2016.

Para 2017 sobresalen las inversiones de las APP, que se espera que asciendan a más de L5 mil millones (1.1% del PIB), focalizados en los proyectos de infraestructura vial, Corredor Logístico y Turístico, Centro Cívico Gubernamental, Aeropuerto de Palmerola, entre otros.

⁷ El gasto corriente primario se obtiene de restarle al gasto corriente total, el pago de los intereses de la deuda del mismo año.

Por su parte, con financiamiento externo (préstamos y donaciones), se ejecutarían inversiones por L5,728.4 millones en proyectos carreteros tales como: Corredor Agrícola, Corredor del Sur, Corredor Logístico, inversiones en desarrollo rural en diversos sectores del país y mejoramiento de la red hospitalaria del país, entre otras. Con recursos internos un monto superior a los 6 mil millones para financiar lo relacionado con la construcción y mejora de caminos rurales, obras de construcción en vías urbanas, rehabilitación del Corredor de Occidente (CA 4), que comprende el tramo La Entrada-Santa Rosa de Copán, rehabilitación de la Carretera Tegucigalpa-Catacamas, pavimentación carretera de Teupasenti, además de las obras de inversión que se realicen a través del Programa Vida Mejor.

Administración Central 2018

Para 2018, se espera que el déficit fiscal ascienda a L19,354.0 millones (3.4% PIB), mostrando una reducción de 0.1 puntos porcentuales menor al nivel esperado para 2017 en línea con las medidas de contención del gasto encaminadas hacia la consolidación fiscal.

Cuadro No. 33
Administración Central: Balance Global

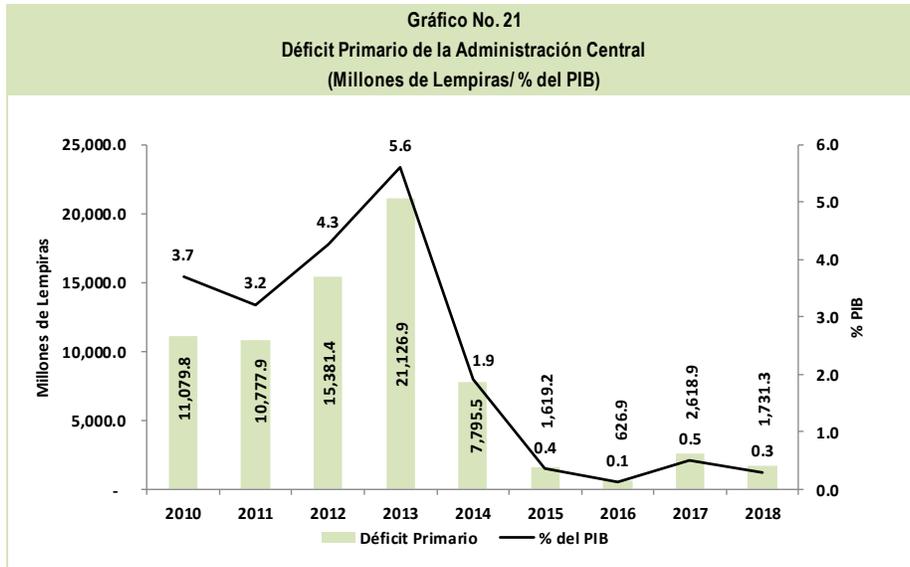
Descripción	Millones de Lempiras		Variación %		% del PIB	
	2017 ^{a/}	2018 ^{a/}	2017	2018	2017	2018
Ingresos Totales	105,101.0	114,225.6	5.7	8.7	20.0	19.9
Gastos Totales	123,468.3	133,579.6	9.2815	8.18943	23.4	23.3
Balance Global	-18,367.3	-19,354.0	35.1	5.4	-3.5	-3.4

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Proyección

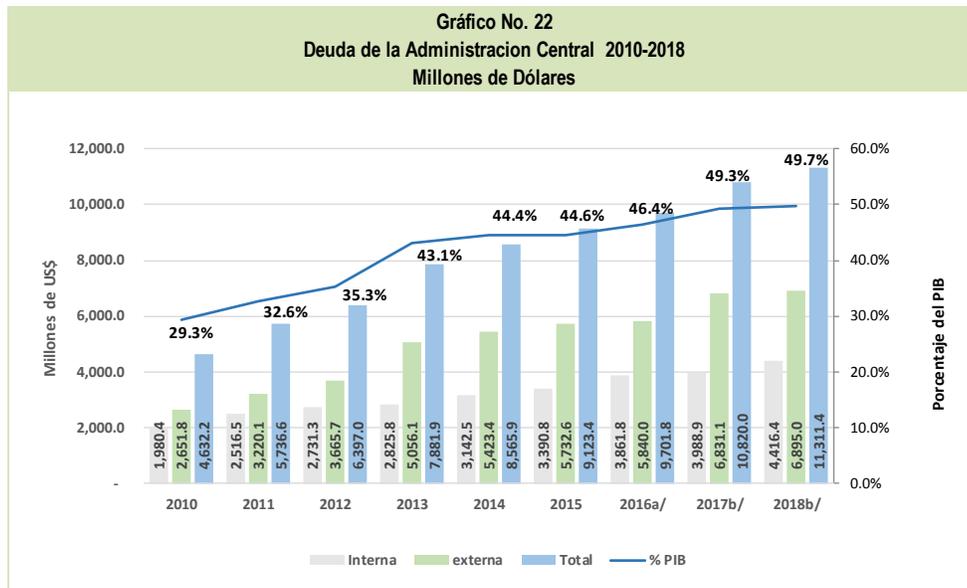
El déficit primario de la AC se estima que para 2018 ascienda a L1,731.3 millones⁸, equivalente a 0.3% del PIB, lo que significa una reducción de 5.3 pp del PIB, del nivel más alto observado en 2013 que fue de 5.6%. Dicha reducción está fundamentada en el control del gasto corriente y las medidas administrativas para mantener estable la presión tributaria en el mediano plazo.

⁸ El balance primario es el resultado de restarle al Balance Fiscal (déficit o superávit) el pago de intereses de la deuda.



Fuente: DPMF-SEFIN

Por otra parte, para 2018 se proyecta un nivel de deuda pública total de la AC equivalente a 49.7% del PIB, mayor en 0.4 pp respecto al año anterior.



a/ Preliminar

b/ Proyección

a. Ingresos

Se proyecta que los ingresos totales para la AC asciendan a L114,225.6 millones, superiores en 8.7% a lo proyectado para 2017. Del total proyectado, los ingresos corrientes representan el 95.9%, siendo los tributarios los de mayor peso (91.3% del total).

Cuadro No. 34
Administración Central: Ingresos Totales

Descripción	Millones de Lempiras		Variación %		% del PIB		% de Participación	
	2017 ^{a/}	2018 ^{a/}	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Ingresos Totales	105,101.0	114,225.6	5.7	8.7	20.0	19.9	100.0	100.0
Ingresos Corrientes	101,047.0	109,527.7	5.7	8.4	19.2	19.1	96.1	95.9
Tributarios	96,245.7	104,324.9	5.8	8.4	18.3	18.2	91.6	91.3
No Tributarios	4,801.3	5,202.7	2.8	8.4	0.9	0.9	4.6	4.6
Donaciones	3,525.9	3,588.9	-6.0	1.8	0.7	0.6	3.4	3.1
Ingresos Recibidos de la ENEE ^{b/}	528.1	1,109.0	0.0	110.0	0.1	0.2	0.5	1.0

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Proyección

b/ Para pago de intereses del Bono Soberano 2016

Por su parte, las donaciones se proyecta serán de L3,588.9 millones (0.6% del PIB), que representan 3.1% de los ingresos totales. Del monto total de donaciones, L2,229.0 millones corresponden a donaciones por Alivio de Deuda (0.4% del PIB), que financiarán proyectos dentro de la Estrategia de Reducción de la Pobreza (ERP), mientras que L1,359.9 millones corresponden a desembolsos que se recibirán en 2018 para financiar distintos programas y proyectos fuera del Alivio de Deuda.

a.1. Ingresos Tributarios

Los ingresos tributarios para 2018 se espera que crezcan a una tasa de 8.4% y con ello se alcance la meta de recaudación de L104,324.9 millones (18.2% del PIB).

Cuadro No. 35
Administración Central: Ingresos Tributarios

Descripción	Millones de Lempiras		Variación %		% del PIB		% de Participación	
	2017 ^{a/}	2018 ^{a/}	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Tributarios	96,245.7	104,324.9	5.8	8.4	18.3	18.2	100.0	100.0
Renta	29,308.5	31,529.9	6.2	7.6	5.6	5.6	30.5	30.2
Ventas	38,489.3	41,825.7	5.4	8.7	7.4	7.3	40.0	40.1
Aporte Social y Vial	12,539.1	13,557.1	8.2	8.1	2.4	2.4	13.0	13.0
Importaciones	3,638.4	3,943.4	-9.0	8.4	0.7	0.7	3.8	3.8
Tasa de Seguridad	2,451.4	2,656.9	7.8	8.4	0.5	0.5	2.5	2.5
Otros	9,818.9	10,811.9	9.2	10.1	1.8	1.9	10.2	10.4

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Proyección

La composición de los ingresos tributarios muestra la tendencia histórica en la que el ISR y el ISV representan el 70.3% de los ingresos tributarios, Aporte Vial 13.0% e impuesto a las importaciones 3.8%, Tasa de Seguridad 2.5%, mientras que otros impuestos aportan el restante 10.4%.

a.2. Ingresos No Tributarios

Cuadro No. 36
Administración Central: Ingresos No Tributarios

Descripción	Millones de Lempiras		Variación %		% del PIB		% de Participación	
	2017 ^{a/}	2018 ^{a/}	2017	2018	2017	2018	2017	2018
No Tributarios	4,801.3	5,202.7	2.8	8.4	0.9	0.9	100.0	100.0
Tasas y Tarifas	1,009.0	1,093.6	7.8	8.4	0.2	0.2	21.0	21.0
Derechos por Iden y Registro	805.3	872.8	7.8	8.4	0.2	0.2	16.8	16.8
Canon por Concesiones	1,040.6	1,126.7	12.3	8.3	0.2	0.2	21.7	21.7
Venta de Bienes y Servicios	716.1	776.2	7.8	8.4	0.1	0.1	14.9	14.9
Otros No Tributarios	1,230.2	1,333.4	-12.0	8.4	0.2	0.2	25.6	25.6

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Proyección

En lo que respecta a los ingresos no tributarios éstos alcanzarían L5,202.7 millones (0.9% del PIB), de los cuales sobresale la recaudación por Cánon y Concesiones por L1,126.7 millones (0.2% del PIB), que a su vez aporta el 21.7% de los Ingresos No Tributarios; las Tasas y Tarifas se proyecta aportarán L1,093.6 millones (0.2% del PIB), representando el 21.0% de la recaudación total de estos impuestos.

Por su parte los Derechos por Identificación y Registro aportarán L872.8 millones (0.2% del PIB) representando el 16.8% del total de los ingresos no tributarios

En lo que se refiere a los otros ingresos no tributarios se estima que generen L1,333.4 millones (0.2% del PIB) representando el 25.6% de total de estos ingresos.

b. Gastos

Los gastos totales netos proyectados para 2018 ascienden a L133,579.6 millones, equivalentes a 23.3% del PIB, reduciéndose en 0.1 pp del PIB respecto a lo proyectado para 2017 (23.4% del PIB). Dicho monto incorpora L83,391.7 millones para financiar gastos de funcionamiento, L32,565.3 millones para gastos de capital y L17,622.7 millones para el pago de intereses de la deuda en línea con el proceso de consolidación que va exigiendo la priorización del gasto en aquellas áreas como:

- El fortalecimiento de la seguridad ciudadana
- Mejorar las capacidades del capital humano
- Generar mecanismos para una mayor inserción al mercado laboral

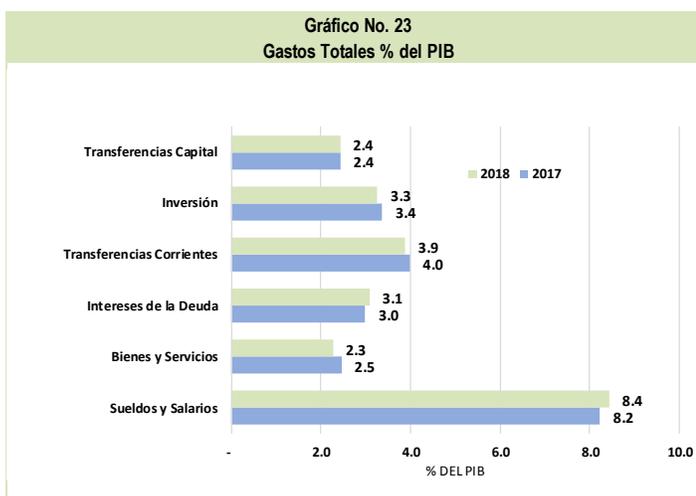
Cuadro No. 37
Administración Central: Gasto Total Neto

Descripción	Millones de Lempiras		Variación %		% del PIB	
	2017 ^{a/}	2018 ^{a/}	2017	2018	2017	2018
Gasto Total Neto	123,468.3	133,579.6	9.3	8.2	23.4	23.3
Gasto Corrientes	92,912.9	101,014.3	5.4	8.7	17.6	17.6
Sueldos y Salarios	43,300.0	48,256.0	9.0	11.4	8.2	8.4
Bienes y Servicios	12,920.9	12,939.6	-5.2	0.1	2.5	2.3
Intereses de la Deuda	15,748.5	17,622.7	21.5	11.9	3.0	3.1
Internos	10,198.6	11,141.5	22.8	9.2	1.9	1.9
Externos	5,021.7	5,372.1	7.7	7.0	1.0	0.9
Intereses ENEE	528.1	1,109.0	0.0	110.0	0.1	0.2
Transferencias Corrientes	20,943.5	22,196.1	-4.1	6.0	4.0	3.9
Gasto de Capital	30,555.4	32,565.3	23.0	6.6	5.8	5.7
Inversión	17,740.8	18,685.9	80.1	5.3	3.4	3.3
Transferencias Capital	12,814.5	13,879.4	-14.6	8.3	2.4	2.4

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Proyección

En la composición del gasto, puede apreciarse como el pago de intereses se incrementa en 0.1 pp del PIB respecto a lo proyectado para 2017, representando 3.1% del PIB. Por su parte, en la estructura del gasto se reflejan aumentos en todos sus componentes en términos nominales con relación a 2017, aunque en términos del PIB bajan. Los servicios personales, los bienes y



Fuente: DPMF-SEFIN

servicios y las transferencias (gasto corriente primario) se reducen en conjunto en 0.1 pp del PIB, al pasar de 14.7% del PIB en 2017 a 14.6% del PIB en 2018. Dicha reducción obedece en gran medida a cumplir con la meta establecida en la LRF.

En términos de composición, el 36.1% de los gastos totales netos se destinan al pago de sueldos y salarios, el 16.6% a transferencias corrientes para financiar las operaciones de las instituciones desconcentradas, descentralizadas, transferencias al sector privado y subsidios, 13.2% al pago de intereses de la deuda pública, el monto restante se distribuye entre compra de bienes y servicios 9.7%, transferencias de capital 10.4% e inversión 14.0%.

9. Metas Fiscales 2017-2021

Las Metas Fiscales que integran el presente MMFMP se han elaborado en cumplimiento a lo establecido en los artículos 3 y 5 de la LRF (Decreto 25-2016), su reforma (Decreto 171-2016) y su Reglamento (Acuerdo 278-2016). Asimismo, para el cálculo del déficit del SPNF, se ha seguido lo que establece el Capítulo III de los Lineamientos Técnicos para la Medición de las Reglas Macrofiscales para el SPNF (Acuerdo Ejecutivo No.556-A-2016), principalmente el Artículo 9 que señala: “El Marco Macrofiscal de Mediano Plazo que estipula la LRF está sustentado sobre la base de techos anuales de los balances financieros como porcentaje del PIB para cada una de las categorías institucionales que conforman el balance del SPNF”.

Déficit Fiscal del Sector Público No Financiero por niveles de Gobierno

La senda descendente del déficit del SPNF proyectada a nivel de las diferentes categorías institucionales descrita en el cuadro No. 38 reflejan la fortaleza de las cuentas fiscales y la continuidad con el compromiso de un manejo fiscal responsable que asegura la estabilidad macroeconómica, la contribución al crecimiento de la actividad económica y a preservar una buena calificación crediticia. En este sentido, los déficits de 2020 y 2021 serían menores al techo establecido en la LRF, con el objeto de ir creando los espacios fiscales para mejorar la sostenibilidad de la deuda pública.

Cuadro No. 38
Balance del Sector Público No Financiero por Niveles

CONCEPTO	2017 ^{a/}	2018 ^{a/}	2019 ^{a/}	2020 ^{a/}	2021 ^{a/}
Administración Central	-3.5	-3.4	-3.3	-3.3	-3.1
Resto de Instituciones Descentralizadas	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Instituto Hondureño de Seguridad Social	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Institutos de Jubilación y Pensión Públicos	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
Gobierno Central	-1.2	-1.1	-1.0	-0.9	-0.8
Gobiernos Locales	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
Gobierno General	-1.1	-0.9	-0.9	-0.8	-0.7
Empresas Públicas No Financieras	-0.5	-0.3	-0.2	-0.1	0.1
Sector Público No Financiero	-1.5	-1.2	-1.0	-0.9	-0.7

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Proyección

Variación del Gasto Corriente

Según lo estipulado en el Artículo 3 de la LRF, el incremento anual del gasto corriente nominal de la AC no puede ser mayor a:

- a) El promedio anual de los últimos diez (10) años del crecimiento real del PIB.
- b) Más la proyección de la inflación promedio para el siguiente año.

La lógica de esta regla fiscal tiene como objetivo la búsqueda de mayor eficiencia y priorización del gasto.

El crecimiento máximo que tendrá el gasto corriente para el período 2018–2021, es en promedio 7.6%⁹

Atrasos de Pagos

La LRF y su Reforma en las Disposiciones Generales del Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República 2017 (Decreto 171-2016), en el Artículo 233 establece: "...que los atrasos de pago que surjan durante el Ejercicio Fiscal por gastos devengados financiados con fondos nacionales generados por la Administración Central al cierre del año fiscal a partir de la aprobación de esta Ley, no podrá ser en ningún caso superior al cero punto cinco por ciento (0.5%) del Producto Interno Bruto (PIB) en términos nominales".

10. Marco Macroeconómico 2018-2021

10.1. Sector Real

- Para el período 2018-2021 se proyecta un crecimiento económico promedio de 3.9%.

10.2. Precios

- El repunte esperado en el precio del petróleo y de algunas materias primas en el período 2018-2021, implicarían un ritmo inflacionario que se situaría en promedio en 4.1%.
- Se ha supuesto que el tipo de cambio registre depreciaciones en promedio de 5% durante el período en análisis; no obstante, el mismo depende de la evolución de sus variables determinantes: diferencia de inflación interna y externa, el comportamiento de los tipos de cambio de los principales socios comerciales y el nivel de las reservas internacionales.

⁹ Ver la metodología de cálculo en el Artículo 29 del Acuerdo Ejecutivo No. 556-A-2016

10.3. Sector Externo

- Para el mismo período las exportaciones de bienes y servicios crecerían en promedio 5.4% mientras que las importaciones de bienes y servicios serían de 4.6%, influenciado por las expectativas de precios internacionales de materias primas.
- Durante el lapso 2018-2021, el ingreso de remesas familiares corrientes se espera que en promedio alcancen US\$4,441.2 millones (variación promedio de 5.0%).
- Los flujos de IED alcanzarían en promedio US\$1,213.0 millones para el período de proyección, con una tasa de crecimiento media de 5.0%.

10.4. Sector Monetario

- Entre 2018 y 2021, se prevé un crecimiento promedio de los depósitos de 10.5%, comportamiento asociado al desempeño de la actividad económica y la evolución de la inflación.
- En tanto, el crédito al sector privado reflejaría un crecimiento promedio de 10.3%, en línea con el dinamismo esperado de la actividad económica y la evolución de los depósitos.
- Se espera que la emisión monetaria crezca a un ritmo promedio de 8.3%, acorde al comportamiento de la actividad económica y la inflación.

Cuadro No. 39
Marco Macroeconómico de Mediano Plazo 2017 - 2021

Concepto	2017^{a/}	2018^{a/}	2019^{a/}	2020^{a/}	2021^{a/}
Sector real					
PIB real var %	3.4%	3.7%	3.9%	4.0%	4.1%
Precios					
Inflación interanual	4.5±1	4.5±1	4.5±1	4.5±1	4.5±1
Sector Externo					
Exportaciones Bienes y Servicios (var %)	3.6%	4.9%	5.1%	5.8%	5.9%
Importaciones Bienes y Servicios (var %)	6.9%	4.3%	4.3%	4.7%	5.3%
Remesas en US\$ millones	4,051.0	4,121.3	4,326.6	4,544.8	4,772.2
Saldo de la Cuenta Corriente como % del PIB	-4.8%	-4.9%	-4.8%	-4.7%	-4.4%
Inversión Extranjera Directa US\$ millones	1,074.0	1,125.7	1,182.1	1,241.4	1,302.9
Sector Fiscal (como % del PIB)					
Administración Central					
Balance Global	-3.5%	-3.4%	-3.3%	-3.3%	-3.1%
Balance Primario	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1
Ingresos Corrientes	19.2%	19.1%	19.1%	19.0%	18.9%
Ingresos Tributarios	18.3%	18.2%	18.2%	18.1%	18.0%
Gasto Corriente	17.6%	17.6%	17.5%	17.4%	17.3%
Sueldos y Salarios	8.2%	8.4%	8.4%	8.3%	8.3%
Gasto de Capital	5.8%	5.7%	5.8%	5.7%	5.4%
Inversión	3.4%	3.3%	3.5%	3.4%	3.3%
Sector Público No Financiero					
Balance Global	-1.5%	-1.2%	-1.0%	-0.9%	-0.7%
Balance Primario	-0.3%	0.1%	0.3%	0.4%	0.5%
Ingresos Corrientes	31.6%	31.9%	32.2%	31.8%	31.8%
Gasto Corriente	27.1%	27.0%	27.1%	26.6%	26.6%
Sueldos y Salarios	11.1%	11.2%	11.1%	11.0%	11.0%
Gasto de Capital	6.9%	7.0%	6.9%	6.9%	6.5%
Inversión	5.2%	5.3%	5.3%	5.3%	5.1%
Balance Global Sector Público No Financiero	-1.5%	-1.2%	-1.0%	-0.9%	-0.7%
Deuda Pública (AC)	49.3%	49.7%	50.7%	51.6%	52.2%

a/ Preliminar

Fuente: DPMF/ SEFIN, BCH

11. Estrategia Fiscal 2018 y de Mediano Plazo

11.1. Sector Público No financiero (SPNF)

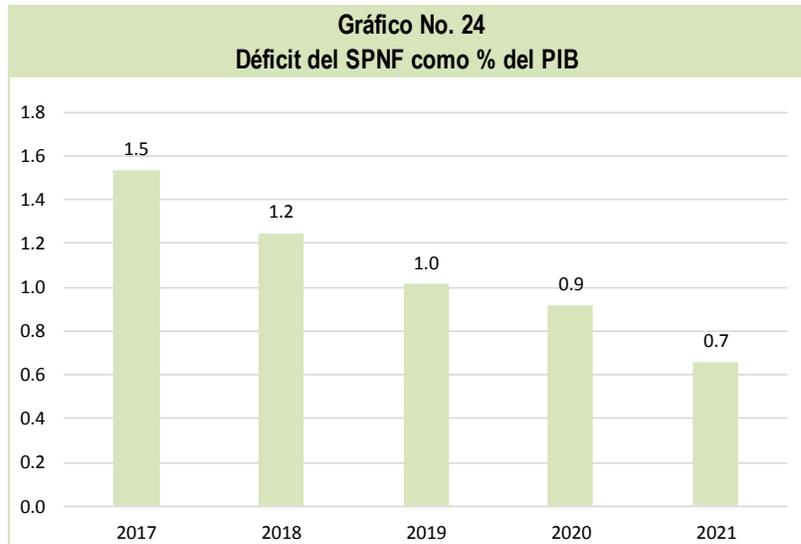
Cuadro No. 40
Balance del Sector Público No Financiero

CONCEPTO	Millones de Lempiras					% del PIB				
	2017 ^{a/}	2018 ^{a/}	2019 ^{a/}	2020 ^{a/}	2021 ^{a/}	2017	2018	2019	2020	2021
Ingresos Totales	170,856.8	187,345.0	205,500.7	221,364.2	240,605.5	32.4	32.7	32.9	32.5	32.5
Ingresos tributarios	98,513.0	106,799.3	116,453.0	126,284.9	136,313.8	18.7	18.6	18.7	18.6	18.4
Contribuciones a la previsión social	16,154.5	17,282.6	18,961.1	20,966.2	22,882.5	3.1	3.0	3.0	3.1	3.1
Venta de bienes y servicios	33,452.1	38,525.9	41,804.0	44,958.7	48,803.4	6.4	6.7	6.7	6.6	6.6
Otros ingresos	22,737.3	24,737.3	28,282.5	29,154.4	32,605.8	4.3	4.3	4.5	4.3	4.4
Gastos Totales ^{b/}	178,923.6	194,481.2	211,821.8	227,610.1	245,473.0	34.0	33.9	33.9	33.5	33.1
Gastos Corrientes	142,683.8	154,485.5	168,816.9	180,962.2	196,986.8	27.1	27.0	27.1	26.6	26.6
Sueldos y salarios	58,621.5	64,561.9	69,407.3	74,862.3	81,240.9	11.1	11.3	11.1	11.0	11.0
Compra de bienes y servicios	45,227.1	47,089.5	51,302.7	55,845.3	61,260.7	8.6	8.2	8.2	8.2	8.3
Pago de jubilaciones y pensiones y Transferencias la Sector Privado	18,126.2	19,435.0	21,102.7	22,346.1	23,610.3	3.4	3.4	3.4	3.3	3.2
Otros gastos corrientes	20,709.0	23,399.1	27,004.3	27,908.4	30,874.8	3.9	4.1	4.3	4.1	4.2
Gastos de Capital	36,239.8	39,995.7	43,005.0	46,647.9	48,486.2	6.9	7.0	6.9	6.9	6.5
BALANCE GLOBAL SPNF	-8,066.8	-7,136.1	-6,321.2	-6,245.9	-4,867.4	-1.5	-1.2	-1.0	-0.9	-0.7

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Proyecciones

b/ No incluye la Concesión Neta de Préstamos, que ahora se registra "bajo la línea" en el financiamiento

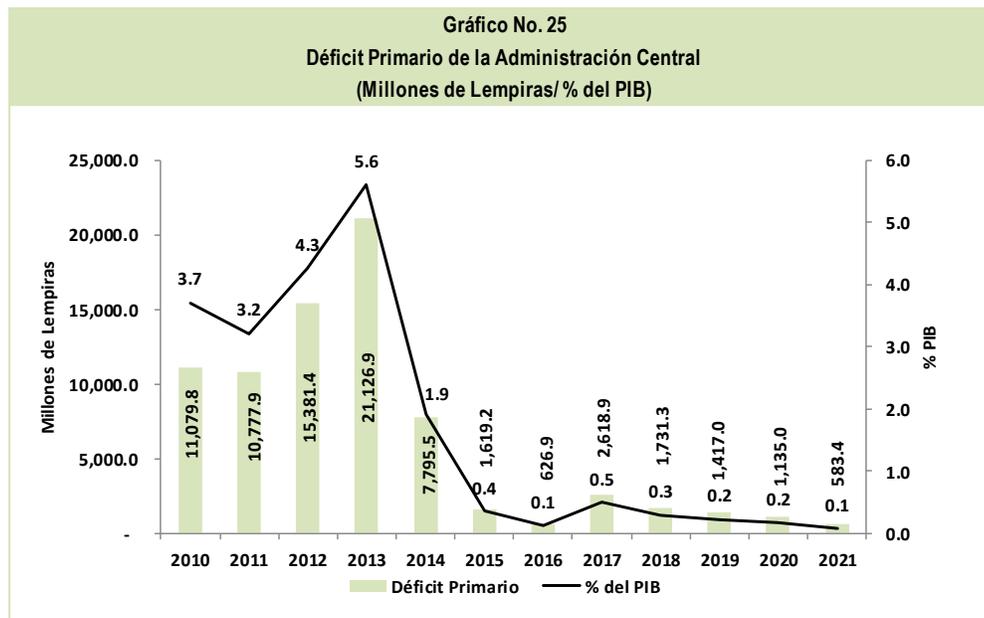


Fuente: DPMF-SEFIN

11.2. Estrategia Fiscal de la Administración Central

La Estrategia Fiscal de la AC se ha diseñado considerando las metas establecidas dentro de la LRF y la convicción de las actuales autoridades de continuar con el proceso de la consolidación fiscal a fin de lograr en el mediano plazo la sostenibilidad de la deuda pública. Este proceso, confirma el compromiso de Honduras con la estabilidad macroeconómica cuyos beneficios han contribuido a la recuperación económica, reducir los índices de pobreza, mejorar la posición de balanza de pagos, reducir las vulnerabilidades, crear los espacios fiscales para las reformas estructurales, la menor percepción del riesgo soberano y la atracción de IED.

Tomando en consideración lo anterior, la meta de ingresos, gastos y de déficit son consistentes con una senda decreciente del déficit primario de la AC hasta alcanzar un déficit de 0.1% del PIB en 2021.



Fuente: DPMF-SEFIN

El ejercicio de proyección del escenario fiscal de la AC implica importantes desafíos en términos de manejo de la política fiscal para los próximos años. Las metas trazadas en este documento responden a la necesidad de garantizar la estabilidad macroeconómica y la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo. La evolución de los ingresos y el comportamiento del gasto, permiten prever que el déficit fiscal de la AC continúa bajo una senda de reducción consistente con la meta de techo de déficit del SPNF. El déficit fiscal de la AC alcanzaría un promedio de 3.3% del PIB en el período comprendido entre 2017 y 2021.

Cuadro No. 41
Cuenta Financiera de la Administración Central
2017-2021
(Millones de Lempiras)

Descripción	2017 ^{a/}	2018 ^{a/}	2019 ^{a/}	2020 ^{a/}	2021 ^{a/}
Ingresos y Donaciones	105,101.0	114,225.6	124,524.4	134,893.3	145,311.4
Ingresos Corrientes	101,047.0	109,527.7	119,428.8	129,507.9	139,819.5
Ingresos Tributarios	96,245.7	104,324.9	113,749.1	123,326.9	133,090.7
Ingresos No Tributarios	4,801.3	5,202.7	5,679.7	6,181.0	6,728.7
Ingresos Recibidos ENEE por Bono Soberano	528.1	1,109.0	1,164.5	1,222.7	1,283.9
Donaciones	3,525.9	3,588.9	3,931.1	4,162.6	4,208.1
Gastos Totales	123,468.3	133,579.6	145,045.5	157,004.4	168,294.2
Gasto Corriente	92,912.9	101,014.3	109,117.2	118,136.3	127,919.8
Gasto de Consumo	56,220.9	61,195.6	66,423.5	72,620.6	80,244.0
Sueldos y Salarios	43,300.0	48,256.0	52,344.0	56,778.0	61,588.0
Bienes y Servicios	12,920.9	12,939.6	14,079.5	15,842.6	18,656.0
Intereses Deuda	15,748.5	17,622.7	19,104.1	20,976.1	22,399.4
Internos	10,198.6	11,141.5	12,156.4	13,052.1	14,733.5
Externos	5,021.7	5,372.1	5,783.2	6,701.4	6,382.0
Intereses ENEE	528.1	1,109.0	1,164.5	1,222.7	1,283.9
Transferencias Corrientes	20,943.5	22,196.1	23,589.6	24,539.5	25,276.5
Gasto Corriente Primario	77,164.5	83,391.7	90,013.1	97,160.1	105,520.4
Ahorro en Cuenta Corriente	8,134.0	8,513.3	10,311.6	11,371.6	11,899.7
Gasto de Capital	30,555.4	32,565.3	35,928.3	38,868.2	40,374.5
Inversión	17,740.8	18,685.9	21,619.7	23,382.1	24,466.9
Transferencias de Capital	12,814.5	13,879.4	14,308.6	15,486.1	15,907.6
Balance Global	-18,367.3	-19,354.0	-20,521.1	-22,111.2	-22,982.8
Balance en Terminos del PIB	-3.5%	-3.4%	-3.3%	-3.3%	-3.1%

Fuente: DPMF - SEFIN

a/ Proyección

Cuadro No. 42
Cuenta Financiera: Administración Central
% del PIB

Descripción	2017	2018	2019	2020	2021
Ingresos y Donaciones	20.0	19.9	20.0	19.8	19.6
Ingresos Corrientes	19.2	19.1	19.1	19.0	18.9
Ingresos Tributarios	18.3	18.2	18.2	18.1	18.0
Ingresos No Tributarios	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Tasa de Seguridad	-	-	-	-	-
Ingresos Recibidos ENEE por Bono Soberano	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
Donaciones	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
Gastos Totales	23.4	23.3	23.2	23.1	22.7
Gasto Corriente	17.6	17.6	17.5	17.4	17.3
Gasto de Consumo	10.7	10.7	10.6	10.7	10.8
Sueldos y Salarios	8.2	8.4	8.4	8.3	8.3
Bienes y Servicios	2.5	2.3	2.3	2.3	2.5
Intereses Deuda	3.0	3.1	3.1	3.1	3.0
Internos	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0
Externos	1.0	0.9	0.9	1.0	0.9
Intereses ENEE	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
Transferencias Corrientes	4.0	3.9	3.8	3.6	3.4
Gasto de Capital	5.8	5.7	5.8	5.7	5.4
Inversión	3.4	3.3	3.5	3.4	3.3
Transferencias de Capital	2.4	2.4	2.3	2.3	2.1
Balance Global	-3.5	-3.4	-3.3	-3.3	-3.1

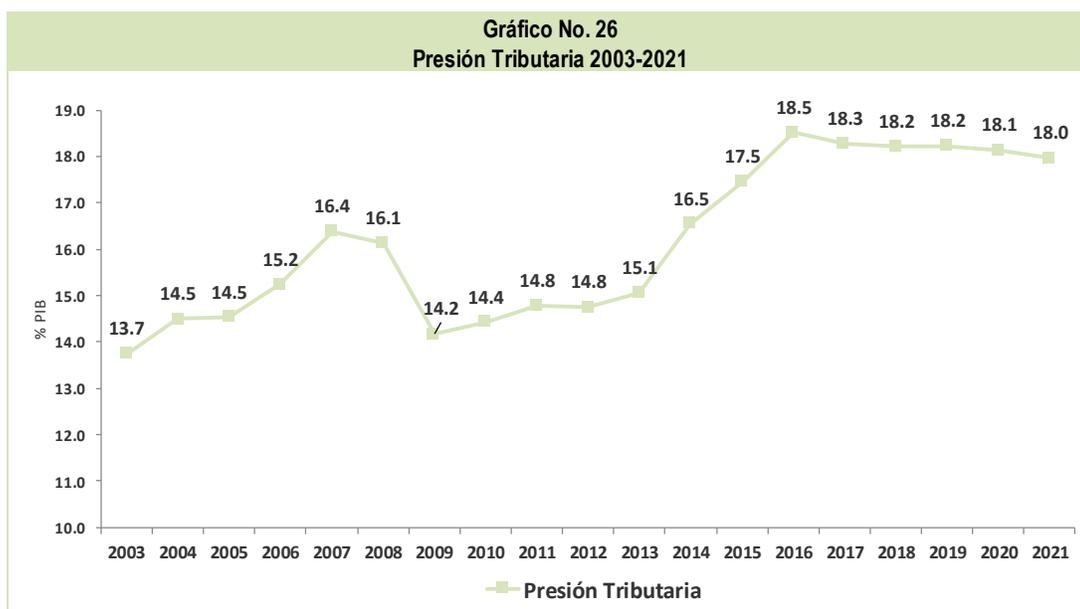
Fuente: DPMF - SEFIN

a/ Proyección

Proyección de Ingresos de Mediano Plazo

Para cumplir con las restricciones que estipula la LRF y las necesidades de recursos para afrontar con mayor profundidad la provisión de bienes y servicios, preservando la disciplina fiscal, es de vital importancia mantener en el mediano plazo los niveles similares a los alcanzados en materia de recaudación tributaria. Cabe destacar que las proyecciones de ingresos no consideran ajustes adicionales a las tasas e impuestos.

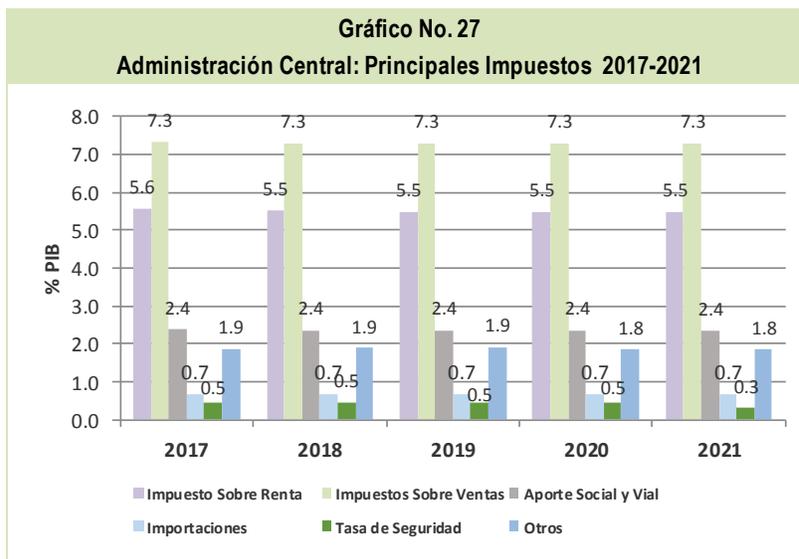
Se espera que los esfuerzos realizados en materia tributaria, permitan mantener una presión tributaria alrededor de 18.0% a finales del 2021. En el período proyectado, la política tributaria se traza bajo las condiciones que incorporan: los ajustes a la baja provenientes de la exoneración del ISV en los insumos y bienes de capital del sector agropecuario (0.1% del PIB), la Unión Aduanera con la República de Guatemala (0.1% del PIB), el aumento de la base imponible del Impuesto Sobre la Renta (0.03% del PIB), el cambio de Renta Mundial a Renta Territorial amparada en el Código Tributario mediante Decreto 170-2016 (0.1% del PIB), la Desgravación Arancelaria producto de los Tratados de Libre Comercio (0.04% del PIB) y la baja en las sanciones Tributarias (0.03% del PIB).



Fuente: DPMF -SEFIN

Para el mediano plazo, se espera que los ingresos tributarios continúen siendo la principal fuente de recursos del balance de la AC, alrededor de 18.0% del PIB. Mientras que los Ingresos No Tributarios se mantendrán en el orden del 0.9% del PIB. Por su parte, las donaciones externas incluyendo las correspondientes a Alivio de Deuda, se espera que se mantengan en los niveles actuales, con un promedio de 0.2% del PIB.

A continuación se muestra un gráfico sobre la proyección de los principales ingresos para el período 2017- 2021:



Fuente: DPMF-SEFIN

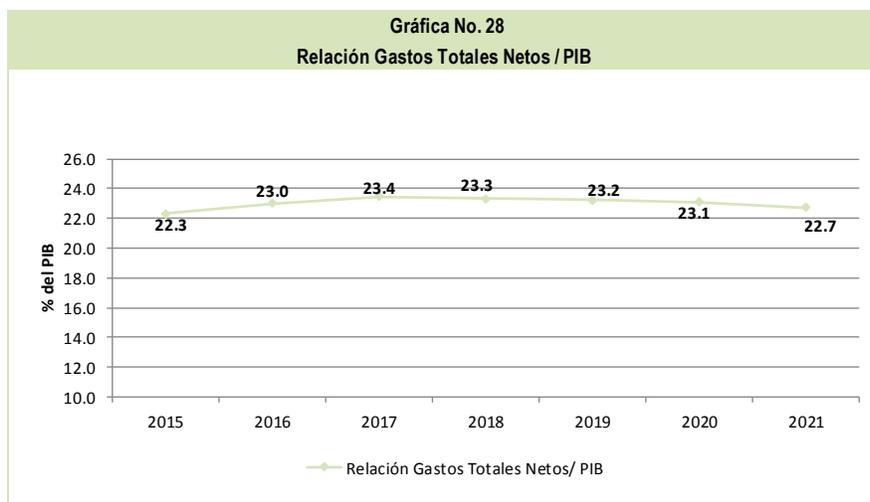
En lo que se refiere al Impuesto Sobre la Renta, se pronostica que las recaudaciones a lo largo del período 2017–2021 promedien 5.5% del PIB y para el Impuesto Sobre Ventas un promedio de 7.3% del PIB. Para los impuestos sobre importaciones y el aporte vial, se estima que alcancen como proporción del PIB un promedio de 0.7% y 2.4% del PIB, respectivamente; para ello es necesario fortalecer la Administración Tributaria y los mecanismos de control anti-evasión.

Proyección de Gastos de Mediano Plazo

La meta de gasto programado para el período bajo análisis responde a la restricción de déficit fiscal que el Gobierno tiene, según lo establecido en el Artículo 3 de la LRF, las cuales son congruentes con el acuerdo suscrito en 2014 con el FMI.

Dado un nivel de ingresos totales que se mantiene casi constante en el mediano plazo (19.1%) y las metas de reducción de déficit fiscal, la meta de gastos se reduce en promedio en aproximadamente 0.2 pp del PIB en el mediano plazo (2017-2021). Estas proyecciones confirman el compromiso del Gobierno con el fortalecimiento y la solvencia del balance fiscal el cual continuará focalizado en mejorar la eficiencia del gasto público y crear los espacios fiscales para financiar las prioridades de la política económica.

Entre 2017 y 2021 se proyecta que la meta del Gasto Total Neto de la AC se reduzca como proporción del PIB, pasando de 23.4% a 22.7%. No obstante, en esta senda de reducción no se efectúan recortes de gasto que pongan en peligro el cumplimiento de las funciones esenciales de la AC.



Fuente: DPMF- SEFIN

Según lo proyectado, el gasto se mantendrá en promedio en 23.2% del PIB en el período analizado. De acuerdo a su composición, aproximadamente el 62.7% del gasto son de funcionamiento, mantenimiento, abastecimiento de insumos (medicamentos, combustibles y papelería, entre otros); 13.3% para el pago de intereses de la deuda y 24.0% para el gasto de capital.

Cabe señalar que las proyecciones de gastos incorporan los efectos del incremento de salarios otorgado a los empleados públicos de la AC en el segundo semestre de 2016 y el aumento de salarios que será efectivo a partir de septiembre de 2017.

Es importante mencionar que con las medidas de política fiscal establecidas se proyecta que en el mediano plazo el nivel de deuda pública, aumente alrededor de 2.9 pp del PIB y por consiguiente, el pago de intereses de la deuda se mantiene en promedio en 3.0% del PIB.

Por otra parte, el gasto de capital es determinante para alcanzar las tasas de crecimiento económico previstas en el marco macroeconómico, en este sentido las proyecciones se mantienen en promedio en 5.7% del PIB para 2017-2021, que incluyen las inversiones bajo el esquema de APP.

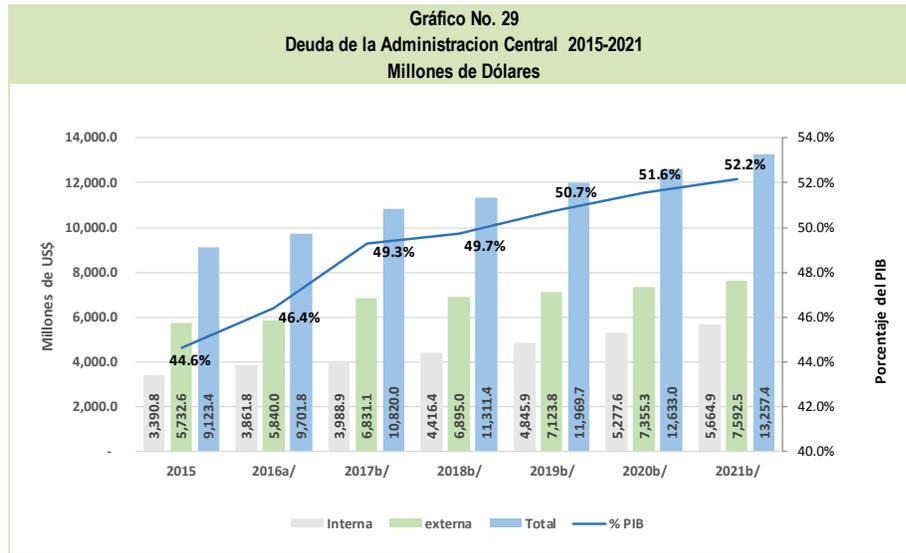
Los Programas y Proyectos de la AC se financian con fondos nacionales, donaciones y préstamos. Para el caso de los préstamos externos se definen los siguientes techos de desembolsos.

Cuadro No. 43
Administración Central: Desembolsos Programas y Proyectos 2016-2021
(Millones de US\$)

Recibido	Proyectados				
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
325.9	396.9	286.6	361.5	456.7	370.0

Fuente: SEFIN

A continuación se presentan los saldos de la deuda pública proyectados para 2017-2021.



a/ Preliminar
b/ Proyección

11.3. Financiamiento 2017-2021

11.3.1. Sector Público No Financiero

El financiamiento para el lapso 2017-2021, indica que los montos más significativos de recursos expresados como proporción del PIB se originarán desde el sector externo. Lo más destacado se presenta en 2017 con un financiamiento requerido de L7,887.6 millones (1.5% del PIB) integrado por una contratación de L25,980.7 millones (4.9% del PIB) con acreedores no residentes, influenciado por la colocación del Bono Soberano compensado por una reducción del endeudamiento interno por L18,093.1 millones (3.4% del PIB), explicado por amortización de títulos valores equivalente a 3.8% del PIB y pago otras obligaciones por 2.8% del PIB.

Adicionalmente, se observa en 2018, 2019 y 2020 una disminución en la dependencia del financiamiento externo en comparación con 2017; sin embargo, continuará siendo más significativo que los aportes del mercado de capitales internos.

Cuadro No. 44
Sector Público No Financiero 2016-2021

Descripción	Porcentaje del PIB y en Millones de Lempiras					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Financiamiento Global	2,661.8	7,887.6	6,825.0	6,092.8	6,423.3	5,083.3
Financiamiento Global	0.5	1.5	1.2	1.0	0.9	0.7
Financiamiento Externo Neto	1.0	4.9	0.7	1.5	0.9	0.5
Desembolsos	1.8	5.9	1.7	2.6	3.9	1.5
Amortización	-0.8	-1.0	-1.0	-1.0	-3.0	-1.0
Financiamiento Interno Neto	-0.5	-3.4	0.5	-0.5	0.1	0.2
Emisión	3.1	2.1	1.3	2.3	1.9	1.5
Amortización	-2.3	-3.8	-0.6	-1.9	-1.4	-0.7
Financiamiento APP	0.5	1.1	1.4	0.9	0.9	1
Otros Financiamientos	-1.8	-2.8	-1.5	-1.7	-1.4	-1.5

Fuente: BCH

a. Empresas Públicas No Financieras

Para el déficit de las Empresas Públicas No Financieras mostrado en 2017 y 2018, se pronostica que será financiado con una combinación casi proporcional entre recursos externos e internos. En 2017 se aprecian necesidades de financiamiento por L2,552.2 millones (0.5% del PIB), financiadas desde el exterior en L1,450.9 millones (0.3% del PIB) e interno L1,101.3 millones (0.2% del PIB).

Para 2018 se tiene programado un endeudamiento de L1,861.2 millones (0.3% del PIB), adquiriendo de fuentes internas 0.2% y externas 0.1%, ambos como porcentaje del PIB.

Cuadro No. 45
Empresas Públicas No Financiero 2016-2021

Descripción	Porcentaje del PIB y en Millones de Lempiras					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Financiamiento Global	691.3	2,552.2	1,861.2	739.1	990.9	-1,065.8
Financiamiento Global	0.1	0.5	0.3	0.1	0.1	-0.1
Financiamiento Externo Neto	0.3	0.3	0.1	0.3	-0.1	0.0
Desembolsos	0.3	0.3	0.1	0.4	0.0	0.0
Amortización	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0
Financiamiento Interno Neto	-0.2	0.2	0.2	-0.2	0.2	-0.1
Emisión	0.5	0	0	0	0	0
Amortización	-0.7	-1.2	-0.2	-0.2	-0.2	0
Otros Financiamientos	0.1	1.4	0.4	0.4	0	-0.1

Fuente: BCH

a.1. Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE)

Para cubrir el desbalance operativo de 2017 la empresa requiere L2,901.5 millones (0.6% del PIB), el que según los pronósticos serán aportados por financiamiento externo en L1,467.4 millones, en su totalidad con el Banco Industrial y Comercial de China dirigido a la construcción de la represa Hidroeléctrica Patuca e interno por L1,434.1 millones, ambos montos representan 0.3% del PIB.

Cabe mencionar, que la ENEE se apoyará en los sectores residentes por medio de la deuda contraída con la AC, vinculado de los fondos provenientes del Bono Soberano para cancelar principalmente pagos con los proveedores de energía eléctrica y compra anticipada de deuda con los bancos comerciales, excepto el vencimiento de los bonos RPE-2013 los que se amortizan semestralmente, siendo su cancelación total en 2020.

Para 2018 se estima un menor financiamiento al situarse en L2,137.5 millones, (0.4% del PIB), cubierto casi en su totalidad con financiamiento del mercado interno 0.3% del PIB (principalmente por venta de bonos al INJUPEMP).

Cuadro No. 46
ENEE 2016-2021

Descripción	Porcentajes del PIB y en Millones de Lempiras					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Financiamiento Global	1,657.5	2,901.5	2,137.5	945.0	1,151.7	-1,087.4
Financiamiento Global	0.3	0.6	0.4	0.2	0.2	-0.1
Financiamiento Externo Neto	0.3	0.3	0.1	0.4	-0.1	0.0
Desembolsos	0.3	0.3	0.1	0.4	0.0	0.0
Amortización	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0
Financiamiento Interno Neto	0	0.3	0.3	-0.2	0.3	-0.1
Emisión	0.5	0	0	0	0	0
Amortización	-0.7	-1.2	-0.2	-0.2	-0.2	0
Otros Financiamientos	0.2	1.5	0.5	0	0.5	-0.1

Fuente: BCH

b. Institutos de Previsión Social y de Pensiones Públicos

Entre 2017 y 2021, los IPP mantendrán la misma composición de su portafolio de inversiones, es decir dichos capitales los destinarán a la adquisición de títulos valores gubernamentales y en menor cuantía al sector privado como depósitos en el sistema bancario comercial. En conjunto se pronostica un superávit en torno al 2.0% del PIB.

Cuadro No. 47
Institutos de Previsión Social y de Pensiones Públicos 2016-2021

Descripción	Porcentaje del PIB y en millones de Lempiras					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Financiamiento Global	-11,021.8	-11,471.8	-10,368.1	-13,613.4	-15,284.6	-16,701.5
Financiamiento Global	-2.2	-2.2	-1.8	-2.2	-2.2	-1.5
Financiamiento Externo Neto	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financiamiento Interno Neto	-2.2	-2.2	-1.8	-2.2	-2.2	-1.5
Emision	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortización	-0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Financiamiento APP	0.0	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0
Otros Financiamientos	-2.0	-1.9	-1.6	-2.2	-2.2	-1.5

Fuente: BCH

c. Municipalidades

Se prevé que para el período comprendido entre 2017-2021 las municipalidades continúen manteniendo un buen desempeño el cual se reflejará en su saldo superavitario global, mismo que se aplicará en su mayoría a la amortización neta de deuda con los bancos comerciales de acuerdo a información proporcionada por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros.

Es importante señalar que el superávit previsto para 2017 por L923.3 millones (0.2% del PIB) se ampliará a L1,242.6 millones al concluir 2018. No obstante, para los siguientes tres años se indica una desaceleración explicada por aumentos en el gasto corriente, así como en la inversión real. Por otra parte, como proporción del PIB la ganancia neta se ubicará en torno al 0.1% y 0.2%.

Cuadro No. 48
Gobiernos Locales 2016-2021

Descripción	Porcentaje del PIB y en millones de Lempiras					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Financiamiento Global	-114.5	-923.3	-1,242.6	-700.1	-401.4	345.5
Financiamiento Global	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	0.0
Financiamiento Externo Neto	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financiamiento Interno Neto	0.000	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	0.0
Emision	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortización	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Financiamientos	0.0	0.0	-0.2	-0.1	0.0	0.0

Fuente: BCH

11.3.2. Administración Central

Para 2017, las necesidades financieras de la AC ascenderán a L18,367.4 millones, equivalente a 3.5% del PIB, de los cuales L24,529.7 millones (4.7% del PIB) provienen de financiamiento externo neto. Se prevé que los desembolsos externos alcancen un monto de US\$1,223.2 millones, derivado especialmente de la emisión del bono soberano por US\$700.0 millones.

Asimismo, se prevé que los desembolsos externos para programas y proyectos de inversión alcancen un monto de US\$396.7 millones, superior en US\$70.8 millones a lo desembolsado en 2016 (US\$325.9 millones) y una colocación bruta de títulos valores por L18,991.9 millones (3.6% del PIB) en el mercado doméstico; sin embargo, existen amortizaciones por un monto de L11,219.1 millones¹⁰ (2.1% del PIB), y el resto a otros financiamientos privados para los proyectos APP equivalente a 1.1% del PIB.

Para 2018 el Financiamiento Neto del balance de la Administración Central asciende a L19,354.0 millones (3.4% del PIB) el cual se financiará con fondos externos netos por L3,542.9 millones equivalente a 0.6% del PIB, y financiamiento Interno Neto por L15,811.1 millones, equivalentes a 2.8% del PIB. Según lo proyectado, las fuentes internas financiarán 81.7% del déficit y las externas el 18.3%.

Para el período 2019-2021 se prevé que el crédito provenga fundamentalmente de fuentes internas. Se estima una colocación neta de títulos valores principalmente a los IPP y en menor medida al Sistema Financiero, aunado al financiamiento a través de los proyectos de Asociación Público Privados.

Asimismo, como proporción del PIB se anticipa que los flujos de financieros con los sectores internos desciendan en 2019, 2020 y 2021 al estimarse en 2.2%, 2.3% y 2.6%, en su orden. Por su parte, los recursos desde fuentes externas se cuantifican en 0.6% a 2018; no obstante, para 2019 y 2020 se prevé un incremento en la adquisición de recursos con esta fuente de fondeo al situarse en 1.1% y 0.9%, respectivamente.

¹⁰ Excluye amortización de Letras GDH emitidas en diciembre de 2016 con vencimiento a febrero de 2017.

Cuadro No. 49
Administración Central 2016-2021

Descripción	Porcentajes del PIB y en Millones de Lempiras					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Financiamiento Global	13,593.3	18,367.4	19,354.0	20,521.1	22,111.2	22,982.8
Financiamiento Global	2.8	3.5	3.4	3.3	3.3	3.1
Financiamiento Externo Neto	0.7	4.7	0.6	1.1	0.9	0.5
Desembolsos	1.5	5.6	1.6	2.2	3.9	1.5
Amortización	-0.8	-0.9	-1.0	-1.0	-3.0	-0.9
Financiamiento Interno Neto	2.1	-1.2	2.8	2.2	2.3	2.6
Emisión	4.4	3.6	3.4	4.1	3.7	2.9
Amortización	-2.1	-3.1	-1.9	-2.4	-1.8	-1.0
Financiamiento APP	0.5	1.1	1.4	0.9	0.9	1.0
Otros Financiamientos	-0.7	-2.7	-0.1	-0.4	-0.5	-0.2

Fuente: BCH

Perspectiva del Programa de Inversión Pública (PIP)

El PIP plurianual (2017-2021) asciende a un monto proyectado de L164,735.5 millones, de los cuales L105,895.5 millones (64.3%) corresponden a la AC que incluye APP, y los restantes L58,840.0 millones (35.7%) agrupa las Municipalidades, institutos públicos de pensiones, empresas públicas no financieras y el resto de instituciones descentralizadas; que consideran los ejercicios de proyección plurianual definidos por la Dirección de Política Macro Fiscal.

Cuadro No. 50
Plan de Inversión Pública del Sector Público No Financiero 2017-2021
(Millones de Lempiras)

Niveles de SPNF	2017	2018	2019	2020	2021
Administración Central	17,740.9	18,686.0	21,619.7	23,382.0	24,467.0
Gobierno Locales	5,088.1	5,534.8	6,028.8	6,573.1	7,208.9
Institutos de Pensiones	127.3	136.7	147.3	158.2	170.3
Empresas Públicas	3,714.2	5,608.0	4,987.0	5,288.1	5,107.7
Resto de las Instituciones Descentralizadas	767.9	520.4	534.9	555.2	583.0
Total	27,438.4	30,485.9	33,317.7	35,956.6	37,536.8

Fuente: DPMF, en base a datos de la DGIP, BCH e Instituciones Descentralizadas

Nivel Sectorial

Para el período 2017-2021, el PIP se orientará principalmente a los sectores de Agua y Saneamiento, Desarrollo Productivo, Protección Social, Vialidad, Energía y Fortalecimiento Institucional, entre otros; concentrando el mayor porcentaje en Vialidad con el 65.8% y Energía con el 12.8%.

Cuadro No. 51
Techos del Plan de Inversión Pública 2017 - 2021
Sector Público No Financiero

Cifras en Millones de Lempiras

Orientación Sectorial	2017	2018	2019	2020	2021
Administración Central	17,740.8	18,686.0	21,619.7	23,382.1	24,466.9
Agua y Saneamiento	111.8	-	-	-	-
Desarrollo Productivo	183.4	323.4	340.1	1.4	275.2
Fortalecimiento Institucional	2,152.8	2,306.3	250.6	-	146.6
Protección Social	515.3	177.0	-	-	-
Vialidad	14,777.6	15,728.7	18,432.7	17,932.4	17,222.1
Otros Sectores	-	150.6	2,596.3	5,448.3	6,823.1
Gobiernos Locales	5,088.1	5,534.8	6,028.8	6,573.1	7,208.9
Agua y Saneamiento	1,017.6	1,107.0	1,205.8	1,314.6	1,441.8
Vialidad	4,070.5	4,427.8	4,823.0	5,258.5	5,767.1
Institutos de Pensiones	127.3	136.7	147.3	158.2	170.3
Otros Sectores	127.3	136.7	147.3	158.2	170.3
Empresas Públicas	3,714.3	5,608.0	4,987.0	5,288.1	5,107.7
Energía	3,234.5	5,154.4	4,460.3	4,236.4	4,000.0
Agua y Saneamiento	245.0	207.2	267.4	280.2	291.3
Otros Sectores	234.7	246.4	259.3	771.4	816.5
Resto de Instituciones Descentralizadas	767.9	520.4	534.9	555.2	583.0
Fortalecimiento Institucional	767.9	520.4	534.9	555.2	583.0
Total Sector Público No Financiero	27,438.5	30,485.9	33,317.7	35,956.7	37,536.8

Fuente: DPMF, en base a datos de la DGIP, BCH e Instituciones Descentralizadas

Específicamente en carreteras, se iniciarán obras para la construcción del Corredor de Occidente La Entrada - Copán Ruinas - El Florido y La Entrada - Santa Rosa de Copán (45.4 km), del cual se pavimentarán 40 km en 2017; se espera finalizar con la construcción del Corredor Agrícola Sección V: El Carbón - Bonito Oriental (45.7 km) y 8 km de la Sección VI: Bonito Oriental – Corocito; así como los tramos del Corredor Pacífico Júcaro Galán-Amatillo (40.96 km) y Júcaro Galán-Choluteca (56.05 km), Tramo Júcaro Galán – La Venta del Sur (37.86 Km), Tramo La Venta del Sur – Cerro de Hula (32.16 Km) y el Tramo Cerro de Hula – Tegucigalpa (Puente Germania) con 17.50 Km, e iniciar el Tramo Choluteca – Guasaule (40.62 km). En el Corredor Logístico Villa de San Antonio – Goascorán (100 km), se pavimentarán 27.9 km en 2017.

Para el **Sector de Protección Social**, Sub sector Salud, se brindará atención médica en servicios de cuidados obstétricos y neonatales, atención integral y ambulatoria básica del primer y segundo nivel de salud y se finalizará la construcción del Bloque Materno Infantil de los hospitales Enrique Aguilar Cerrato y Juan Manuel Gálvez, en Intibucá y Lempira; Construcción de Consulta Externa y Obras Varias en el Hospital San Lorenzo, Valle; la Construcción del Bloque Quirúrgico en el Hospital Leonardo Martínez, en Cortés; Ampliación de la Emergencia Pediátrica en el Hospital de área Hospital Mario Catarino Rivas, en Cortés y se comprará instrumental quirúrgico, equipo médico, no médico y mobiliario para los hospitales Juan Manuel Gálvez, San Lorenzo y Enrique Aguilar Cerrato.

En relación al **Sector de Desarrollo Productivo**, a través del programa PROLENCA se brindará capacitación a productores de 9 organizaciones en temas orientados a la reducción de la vulnerabilidad ambiental y climática; elaboración de 30 Planes de Desarrollo Productivo y Planes de Negocios sostenibles en forma participativa con organizaciones beneficiarias de acuerdo con sus ventajas comparativas y necesidades; rehabilitación de 5 km de caminos terciarios rurales; rehabilitación de 3 km de caminos de acceso para el traslado de la producción; rehabilitación de 10 km de canales, tuberías y sistemas de riego existente; recuperación de 5 hectáreas de bosques a través de reforestación con especies nativas de la zona; construcción de 50 letrinas como parte del programa sanitario comunitario en el área de influencia del proyecto; construcción de 50 eco estufas en el área de influencia del proyecto.

Con el proyecto EMPRENDESUR se capacitará y asistirá a 4000 productores organizados, se rehabilitarán 60 km de caminos rurales, se desarrollarán 300 sistemas de riego en cultivos y huertos familiares y desarrollo de planes de inversión de organizaciones de productores. Se iniciará la construcción y rehabilitación del sistema de riego de Selguapa, diseño y construcción de los sistemas de riego Sulaco, Olomán y San Sebastián.

Con el proyecto de Riego del Valle de Jamastrán se construirán 6 módulos de riego por goteo, mediante el uso de agua superficial de los ríos Hato, San Antonio y San Francisco, en los que se construirán adicionalmente 300 sistemas de riego por goteo en módulos pequeños de cinco hectáreas, benefician a 900 productores, generando 11 mil empleos directos entre los propietarios de los terrenos que serán irrigados y los que gozarán de un puesto de trabajo.

Se incorporarán 3,757 hectáreas para cultivos de exportación, como vegetales orientales, hortalizas, chile, tomate y cebolla, entre otros, diversificando la oferta exportable y contribuyendo a la seguridad alimentaria en el país.

Complementariamente en el **Sector de Fortalecimiento Institucional**, con respecto al proceso de modernización de aduanas, se continuará con el montaje del Centro de Control y Monitoreo para Puerto Cortés (remodelaciones, equipamiento e integración), construcción del Centro de Datos de respaldo en la Aduana de Puerto Cortés y contratación de consultoría Líder de Proyectos GTI, para preparación de especificaciones técnicas, análisis y evaluación de ofertas de procesos relacionados con tecnologías informáticas.

Respecto a las actividades para la consolidación de la gestión fiscal, se espera finalizar la construcción de obras de remodelación del edificio regional San Pedro Sula, así como la respectiva supervisión de obras de San Pedro Sula; contratación de supervisión de obras en la Zona Sur, Aduana Agua Caliente y realizar una consultoría para el desarrollo e implementación del motor de autorización del Régimen de Facturación de pagos pendientes.

Para el **Sector Energía** se contempla el suministro de bienes y servicios para el fortalecimiento de las actividades de supervisión y posterior mantenimiento de las Centrales Hidroeléctricas Cañaveral y Río Lindo; elaboración de un plan de inversión para el desarrollo de proyectos hidroeléctricos estatales emblemáticos; evaluación de recursos renovables a nivel nacional; y dotar de energía eléctrica a 14,882 viviendas a través de proyectos de electrificación en 16 departamentos.

Asimismo, en el proyecto Hidroeléctrico Patuca III, se finalizará los trabajos de construcción de obra para la compuerta número 5 desde la elevación 265.5 msnm hasta 294.0 msnm; así como la finalización de los trabajos y colocación de concreto estribo izquierdo de la presa desde la elevación 265.5 msnm hasta la elevación 294.0 msnm (bloques de construcción números 2 y 3); instalación de equipos de turbina número 1 (tipo Kaplan) y se terminarán las obras civiles (cuerpo de la cortina).

Financiamiento PIP

El PIP Plurianual es financiado por fuentes nacionales en un 57% (L94,657.0 millones), el 43% (L70,078.6 millones) por fondos externos de los cuales 41% (L68,150.7 millones) son crédito externo, 2% (L1,927.9 millones) donaciones, provenientes principalmente de Organismos multilaterales como el BID, BCIE, BEI, BM, OPEC y los bilaterales representados por China, Brasil, Japón, Corea y el Gobierno de los EUA, entre otros.

Cuadro No. 52
Techos del Plan de Inversión Pública 2017 - 2021
Sector Público No Financiero

Cifras en Millones de Lempiras

Tipo de Fuente	2017	2018	2019	2020	2021
Administración Central	17,740.9	18,686.0	21,619.7	23,382.0	24,467.0
11 - Tesoro Nacional	7,893.8	8,253.5	5,803.7	6,228.9	7,637.0
21 - Crédito Externo	8,998.0	9,884.0	15,496.0	16,942.6	16,830.0
22 - Donaciones Externas	767.0	458.9	320.0	210.5	0.0
28 - Cuenta del Milenio	82.1	89.6	0.0	0.0	0.0
Gobiernos Locales	5,088.1	5,534.8	6,028.8	6,573.1	7,208.9
11 - Tesoro Nacional	588.1	5,534.8	6,028.8	6,573.1	7,208.9
Institutos de Pensiones	127.3	136.7	147.3	158.2	170.3
11 - Tesoro Nacional	127.3	136.7	147.3	158.2	170.3
Empresas Públicas	3,714.2	5,608.0	4,987.0	5,288.1	5,107.7
11 - Tesoro Nacional y 21 - Crédito Externo	3,714.2	5,608.0	4,987.0	5,288.1	5,107.7
Resto de Instituciones Descentralizadas	767.9	520.4	534.9	555.2	583.0
11 - Tesoro Nacional	767.9	520.4	534.9	555.2	583.0
Total Sector Público No Financiero	27,438.5	30,485.9	33,317.7	35,956.7	37,536.8

Fuente: DPMF, en base a datos de la DGIP, BCH e Instituciones Descentralizadas

12. Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (ASD) del SPNF

La sostenibilidad fiscal, es la capacidad que tiene el Gobierno para honrar sus obligaciones financieras actuales y futuras. Las que están determinadas por la recaudación tributaria, el gasto público y las decisiones sobre nuevos endeudamientos. Por lo tanto, la sostenibilidad de la deuda se alcanza cuando el Gobierno puede mantener sus actuales políticas sin necesidad de mayores ajustes en el futuro, para cumplir con el servicio de la deuda sin renegociación o restructuración de la misma.

En Honduras, la sostenibilidad fiscal se entiende como la solvencia del SPNF, si el valor presente de su balance primario¹¹ futuro es mayor o igual al valor presente del servicio de la deuda pública futura. Sin embargo, en temas de deuda, además de la solvencia se considera también la liquidez, porque hay decisiones de política de país que se deben enfrentar de formar diferente tanto para insolvencia como iliquidez.

Por lo tanto, la liquidez se define como la situación en la cual la entidad pública dispone de activos líquidos y financiamiento disponible para honrar sus vencimientos o su refinanciamiento. Es ese sentido es fundamental poder distinguir los dos conceptos, porque solvencia no implica liquidez, pero la iliquidez puede llevar a aumentos en la tasa de interés, perder acceso a los mercados financieros y por consiguiente llevaría a una situación de insolvencia.

En cuanto a la elaboración del ASD, se tienen que utilizar supuestos realistas para las variables macroeconómicas. Pero también existen los factores de riesgos que son impulsados por: la llamada "percepción del mercado", factores como la madurez de la deuda (porcentaje de deuda de corto plazo), composición de la deuda por moneda, los tipos de cambio, disponibilidad de activos líquidos y la base acreedora (porcentaje de acreedores no residentes). La inversión por acreedores no residentes tiende a ser menos estable.

Para el seguimiento de la política de endeudamiento se utilizan diversos indicadores que aseguran su debido cumplimiento de dicha política entre ellos, los indicadores de solvencia y de liquidez.

Para el caso de Honduras la plantilla utilizada para el Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (ASD) y proporcionada por el FMI y el Banco Mundial.

¹¹ El balance primario es el resultado de los ingresos totales menos los gastos totales ajustados por intereses pagados y recibidos.

Importancia de la Sostenibilidad Fiscal

La Sostenibilidad de la Deuda es importante para los países que la alcanzan, porque les permite invertir y lograr un crecimiento económico sostenido y robusto, al igual permite tener recursos suficientes para ir reduciendo gradualmente la pobreza y dotar de mayor cobertura los servicios sociales e incrementar la inversión productiva, teniendo como fin primordial no afectar la estabilidad macroeconómica porque es uno de sus objetivos.

Para países como Honduras la sostenibilidad fiscal es clave para el manejo responsable de la política fiscal debido a los siguientes elementos:

- El principio de sostenibilidad fiscal requiere que el Gobierno mantenga un nivel prudente de endeudamiento. Esto significa fijar un nivel de endeudamiento en el largo y mediano plazo y la manera en la que debe alcanzarse. Teniendo como base proteger la posición financiera del Gobierno para ofrecerle de esta forma un mejor bienestar a las futuras generaciones.
- Los altos niveles de endeudamiento público pueden tener efectos negativos en la economía. Por ejemplo, puede aumentar el costo de endeudamiento al sector privado ya sea restringiendo o desplazando (crowding-out) algunas actividades económicas potencialmente productivas. Cuando se tienen altos niveles de endeudamiento significa generalmente que el Gobierno enfrenta mayores pagos de intereses sacrificando otras líneas de gasto. Asimismo, los altos niveles de endeudamiento público significan una carga de mayores impuestos para las futuras generaciones y una reducción de espacios fiscales para responder a eventuales shocks.
- No hay un nivel óptimo de endeudamiento público para todas las circunstancias en el tiempo, pero las características propias de la economía hondureña sugieren que un enfoque de cautela, con un bajo nivel de deuda pública, es el apropiado.
- Mantener bajos niveles de deuda le darían a Honduras mayores grados de libertad para enfrentar, tanto las vulnerabilidades de los shocks externos como la fragilidad frente a los desastres ambientales y permitiéndole tener más espacio para otras líneas de gasto, cuidando siempre los niveles de endeudamiento y respetando las Reglas que establecen la LRF.
- Para los acreedores externos y las calificadoras de riesgo, mantener bajos niveles de deuda pública a través del tiempo es un indicador de sólida gestión económica y de un sano manejo de las finanzas públicas. De ahí que el riesgo soberano de Honduras ha venido mejorando debido a los resultados fiscales de los últimos cuatro años logrando colocar el Bono Soberano en 2017 en mejores condiciones financieras a las obtenidas en 2013.

En el ASD, que se elabora para Honduras, la plantilla arroja resultados sobre indicadores de Solvencia y Liquidez para Deuda Externa;

3 Indicadores de Solvencia:

1. Deuda/PIB
2. Deuda/Exportaciones de Bienes y Servicios
3. Deuda/ingresos Totales.

2 Indicadores de Liquidez:

1. Servicio de la Deuda/Exportaciones de Bienes y Servicios + Remesas
2. Servicio de la Deuda/Ingresos Totales.

Adicionalmente el indicador de solvencia Deuda/PIB, se calcula bajo dos componentes Deuda Pública/PIB y Deuda Externa/PIB.

Las necesidades brutas de financiamiento pueden indicar de potenciales problemas de liquidez. Cuando la deuda de corto plazo es alta, las necesidades brutas de financiamiento y el servicio de la deuda son altos.

Las consecuencias negativas de una deuda alta son muchas. Vulnerabilidad a lo denominado “sudden stops”, efecto expulsión (crowding out) de la inversión privada por alza en la tasa de interés, pérdida de flexibilidad de política contracíclica ya que el Gobierno no puede gastar más durante recesión cuando la deuda es alta, exceso de deuda que lleva aumento en impuestos, y restructuración de la deuda.

Intuitivamente, la deuda de un país refleja los déficits incurridos en el pasado, por tanto el déficit y la deuda están directamente relacionados. El saldo de la deuda actual es igual al saldo de la deuda anterior más el déficit más las variaciones en el tipo de cambio.

Saldo de la deuda actual

$$= \text{Saldo de la deuda anterior} + \text{déficit} + \text{var. en el tipo de cambio}$$

Un déficit necesita ser financiado, por lo que conduce a endeudamiento, el endeudamiento a su vez aumenta la deuda y sobre el cuál debe pagarse interés, lo que a su vez aumenta el déficit.

Análisis de Sostenibilidad Fiscal en Honduras

La ruta prevista de política fiscal para 2017-2021, ha mejorado las perspectivas de sostenibilidad de la deuda pública de Honduras, siendo esto evidente al realizar el ejercicio ASD bajo las condiciones actuales en comparación a ejercicios anteriores donde la posición fiscal presentaba una posición de relativo riesgo. El ASD se elaboró siguiendo la metodología desarrollada por el FMI y el Banco Mundial (BM). En el análisis se utilizó información de datos históricos y en las proyecciones, un horizonte de tiempo hasta el 2037 de los elementos que determinan la deuda pública (crecimiento del PIB, tasas de interés y balance global del SPNF, entre otros) para extraer choques no esperados, capturar los efectos sujetos a los umbrales definidos en dicha metodología y evaluar los riesgos resultantes.

Es importante mencionar que los últimos ASD, se han elaborado con la metodología que incorpora a todo el SPNF. Esta práctica se ha venido implementando a partir del documento de la PEP 2017-2020, donde tanto el documento como el ASD incluyeron el cambio de Metodología pasando de AC a SPNF. Asimismo, se adoptó la Metodología del SPNF en la actualización de la PEP 2016-2019, y hacia adelante, los ASD que se elaboren en Honduras serán con base al SPNF para guardar la consistencia con las metas de la LRF, donde también define el mayor nivel de cobertura institucional.

Con base a lo anterior según la metodología utilizada y teniendo en cuenta las expectativas macroeconómicas externas e internas de mediano y largo plazo que establece el MMFMP y el PM 2017-2018, se puede concluir que el riesgo evidenciado en la sostenibilidad de la deuda externa es Bajo.

Respecto a riesgos de solvencia, al analizar los resultados de los indicadores de saldo de la deuda externa y total, bajo los supuestos asumidos, éstos se mantienen por debajo de los límites recomendados en el escenario base, aunque bajo los escenarios con pruebas de tensión que suponen movimientos abruptos del tipo de cambio nominal o de las tasas de interés externas que generen mayores costos al Gobierno, se observan posibles amenazas.

En cuanto a la deuda externa, los indicadores de solvencia y de liquidez no sobrepasan bajo el escenario base los umbrales definidos de sostenibilidad, pero con las pruebas de estrés que consideran como shock más severo la depreciación¹² del tipo de cambio nominal, no se supera el umbral en ninguno de los 5 Indicadores.

Asimismo, bajo esta prueba de tensión hay posibles riesgos en algunos años (aunque no se sobrepasan los umbrales) en el indicador de Liquidez (servicio de la

¹² La depreciación del 30% del tipo de cambio nominal es asignado por la plantilla como la prueba de tensión extrema más considerada. Esta prueba de tensión no es asignada por los técnicos que elaboraron el ASD.

deuda/ingresos), siendo estas en los años que se vencen los Bonos Soberanos, es importante mencionar que en el año 2025 vence el Bono Cupón Cero¹³ pero su efecto en el saldo de la deuda se neutraliza porque ya tiene su financiamiento con un Bono comprado en el año 2000 al Tesoro de los EUA. Bajo este esquema, esta prueba de tensión podría desaparecer y por consiguiente la calificación de sostenibilidad fiscal es baja.

Supuestos del Análisis de Sostenibilidad de la Deuda

Crecimiento Económico y Precios: Se consideró que el crecimiento económico de Honduras se mantendrá durante el período 2017-2021 en promedio en 3.8%, mayor al promedio histórico de los últimos diez años (menor si se excluye la caída del 2009), posteriormente para los años 2022-2037 se supone que el crecimiento económico de Honduras supere al PIB potencial (3.8%), cuya tasa de crecimiento en promedio se estima alrededor de 4.2%. Esto presume condiciones externas más favorables, específicamente mejor desempeño de sus socios comerciales, mayor inversión y mejor clima de negocios como consecuencia de la estrategia alineada el Plan de Nación.

En cuanto a la inflación, el supuesto es que la misma se mantenga en un dígito de alrededor del 5% en el periodo 2017-2037, y en cuanto al tipo de cambio se considera a una depreciación anual por el orden del 5% durante el mismo período.

La política fiscal: El escenario base utilizado en el ASD incorpora un ajuste fiscal acumulado en el SPNF, de alrededor de 6.4 puntos porcentuales del PIB durante el período 2013-2021, pasando de un déficit de 7.1% del PIB 2013 a 0.7% en el 2021. Para el periodo 2022-2037 se proyecta que el Déficit irá disminuyendo gradualmente y de igual forma las nuevas contrataciones de préstamos del Gobierno irán disminuyendo, todas estas proyecciones están en consonancia con la LRF, que contempla un déficit del SPNF de 1.0% del PIB a partir del año 2019 entre una de sus reglas fiscales.,

Condiciones de Financiamiento del SPNF: Se mantiene como principal fuente de financiamiento los recursos externos con importante participación de organismos multilaterales. Se espera el acceso a fuentes financiamiento con condiciones mixtas y favorables, que por lo menos garanticen preservar una concesionalidad ponderada de toda la cartera de deuda pública externa superior al 25% pero preferiblemente se busca que para cada préstamo se obtenga al menos el 35% de grado de concesionalidad.

13 El Bono Cupón Cero, es Bono del Tesoro de los EUA, que se compró en el marco del proceso de reducción de la pobreza (HIPC), relacionado por el alivio otorgado por el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE). Al llegar al año 2025 se hará efectivo dicho bono y con estos recursos se cancelará la deuda en mención del BCIE.

Sector Externo: se espera que durante 2018-2021 el saldo de la cuenta corriente externa en promedio presente un déficit de 4.7% del PIB, superior a lo observado en 2016 (3.8% del PIB). En el largo plazo el saldo de la cuenta corriente se mantendría por debajo de 5.0%, explicado por las condiciones fiscales y condiciones externas favorables.

Consideraciones metodológicas

Para la elaboración del ASD se ha utilizado la metodología establecida en el Marco de Sostenibilidad de Deuda (MSD; o DSF por sus siglas en inglés) de las Instituciones de *Bretton Woods*. El ASD incluye dos componentes; el primero examina la sostenibilidad de la deuda pública total y el segundo la sostenibilidad de la deuda pública externa.

Una característica de la metodología es que se consideran los umbrales indicativos de la carga de la deuda o de riesgo de sobreendeudamiento (parámetros por encima de los cuales la deuda externa alcanza niveles considerados insostenibles) para países con desempeño medio basado en la calificación CPIA promedio de 3 años.

El marco de sostenibilidad de la deuda del FMI-Banco Mundial (DSF) utiliza umbrales de deuda externa dependientes de las políticas, basados en el principio de que los niveles de deuda que los países de bajos ingresos pueden sostener son influenciados por la calidad de sus políticas e instituciones. Estos aspectos son evaluados por el índice de política y evaluación institucional (CPIA por sus siglas en inglés) compilado por el Banco Mundial. El DSF divide los países en tres categorías de desempeño: fuerte (CPIA \geq 3.75), medio ($3.25 < \text{CPIA} < 3.75$) y débil (CPIA \leq 3.25). Para determinar la clasificación del país, se utiliza el promedio móvil de las calificaciones de los tres años anteriores al año evaluado. El ratio actual de Honduras es 3.41 (promedio de 3 años 2012-14).

Umbrales indicativos de la carga de la deuda pública total

Calidad de Políticas e Instituciones	Valor Presente de la Deuda Pública Total respecto del PIB
Débiles (CPIA \leq 3.25)	38
Medias ($3.25 < \text{CPIA} < 3.75$)	56
Fuertes (CPIA \geq 3.75)	74

Umbrales indicativos de la carga de la deuda pública externa (Considerando remesas)

	Calidad de políticas e instituciones		
	Baja (CPIA \leq 3.25)	Media ($3.25 < \text{CPIA} < 3.75$)	Alta (CPIA \geq 3.75)
Valor Presente de la deuda como porcentaje de:			
- Exportaciones	80	120	160
- PIB	27	36	45
- Ingresos	200	250	300
Servicio de deuda como porcentaje de:			
- Exportaciones	12	16	20
- Ingresos	18	20	22

Cuadro 1. Honduras: Marco de sostenibilidad de la deuda pública del SPNF, escenario base, 2017-2037
(Porcentaje del PIB)

	Efectiva			Estimada					Proyecciones				
	2016	Promedio	Desviación	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2013-18, promedio	2027	2037	2019-33, promedio
Deuda del sector público 1/	41.1			46.6	48.0	49.5	50.9	51.5	51.4		46.8	26.0	
<i>de la cual: denominada en moneda extranjera</i>	28.7			33.0	32.6	32.8	32.7	32.4	31.4		26.1	16.6	
Variación de la deuda del sector público	0.0			5.4	1.4	1.5	1.3	0.7	-0.1		-1.4	-2.1	
Flujos netos generadores de deuda identificados	-0.9			-0.1	-1.0	-1.4	-1.7	-2.0	-2.6		-3.8	-5.1	
Déficit primario	-1.5	2.9	2.4	-0.9	-1.4	-1.6	-1.9	-2.1	-2.5	-1.7	-3.8	-5.0	-4.1
Ingresos y donaciones	32.6			32.2	32.5	32.7	32.4	32.3	31.9		31.9	31.5	
<i>de los cuales: donaciones</i>	0.8			0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6		0.6	0.3	
Gasto primario (distinto de intereses)	31.1			31.4	31.1	31.1	30.5	30.2	29.4		28.0	26.5	
Dinámica de la deuda automática	0.6			0.7	0.4	0.2	0.2	0.1	-0.1		0.0	0.0	
Contribución del diferencial tasa de interés/crecimiento	0.2			0.6	0.4	0.2	0.2	0.0	-0.1		0.0	0.0	
<i>del cual: contribución de la tasa de interés real media</i>	1.7			1.9	2.0	2.0	2.1	2.0	2.0		2.0	1.1	
<i>del cual: contribución del crecimiento del PIB real</i>	-1.4			-1.3	-1.6	-1.8	-1.9	-2.0	-2.1		-1.9	-1.1	
Contribución de la depreciación del tipo de cambio real	0.4			0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0		...	...
Otros flujos netos generadores de deuda identificados	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Ingresos por privatizaciones (negativo)	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Reconocimiento de pasivos implícitos o contingentes	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Alivio de la deuda (PPME y otros)	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Otros (especificar, p. ej. recapitalización de bancos)	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Residuo, incluidas variaciones de activos	0.9			5.6	2.4	2.9	3.0	2.7	2.5		2.4	3.0	
Otros indicadores de sostenibilidad													
VA de la deuda del sector público	35.7			41.1	42.5	43.7	45.0	45.6	45.9		41.8	22.7	
<i>de la cual: denominada en moneda extranjera</i>	23.3			27.5	27.1	27.0	26.9	26.5	25.8		21.1	13.2	
<i>de la cual: externa</i>	23.3			27.5	27.1	27.0	26.9	26.5	25.8		21.1	13.2	
VA de los pasivos contingentes (no incluidas en la deuda de s	...			...	...	...	...	...	...		...	...
Necesidades brutas de financiamiento 2/	3.9			4.0	3.3	3.9	5.2	2.4	5.1		4.5	0.2	
VA de la relación deuda del sector público/ingresos y donaciones (p	109.4			127.3	130.6	133.6	139.2	141.3	143.9		131.2	72.0	
VA de la relación deuda del sector público/ingresos (porcentaje)	112.0			130.1	133.2	136.3	141.9	143.8	146.7		133.6	72.6	
<i>de la cual: externa 3/</i>	73.2			87.2	85.1	84.2	84.7	83.5	82.5		67.4	42.3	
Relación servicio de la deuda/ingresos y donaciones (porcentaje) 4/	15.5			15.2	14.3	17.0	21.7	14.0	23.8		26.0	16.5	
Relación servicio de la deuda/ingresos (porcentaje) 4/	15.9			15.5	14.6	17.3	22.2	14.3	24.2		26.5	16.7	
Déficit primario estabilizador de la relación deuda/PIB	-1.5			-6.3	-2.8	-3.2	-3.2	-2.8	-2.4		-2.4	-3.0	
Principales supuestos macroeconómicos y fiscales													
Crecimiento del PIB real (porcentaje)	3.6	3.0	2.1	3.4	3.7	3.9	4.0	4.1	4.2	3.9	4.2	4.2	4.2
Tasa de interés nominal media de la deuda en moneda extranjera (pr	3.5	2.8	0.8	3.9	3.7	3.7	3.8	3.4	3.0	3.6	3.2	3.1	3.1
Tasa de interés real media de deuda interna (porcentaje)	5.9	3.4	3.1	6.9	6.6	5.5	5.3	5.5	5.7	5.9	5.6	5.7	5.1
Depreciación del tipo de cambio real (porcentaje, signo + denota de	1.4	-2.8	3.7	0.6	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Tasa de inflación (deflactor del PIB, porcentaje)	3.6	5.5	2.3	4.4	4.9	4.9	4.9	4.6	5.0	4.8	5.0	5.0	5.0
Crecimiento del gasto primario real (deflactado en función del deflaci	7.2	-0.4	3.7	4.3	2.9	3.8	1.9	3.0	1.6	2.9	3.2	3.1	3.5
Componente de donaciones del endeudamiento externo nuevo (por	...	...	...	6.1	20.5	24.9	8.4	28.5	6.6	15.8	6.5	1.1	...

Fuentes: SEFIN y BCH.

1/ Sector Público No Financiero (SPNF)

2/ Las necesidades brutas de financiamiento se definen como el déficit primario más el saldo de deuda cortoplazo al final del último período.

3/ Ingresos excluidas donaciones.

4/ El servicio de la deuda se define como la suma de intereses y amortización de la deuda a mediano y largo plazo.

5/ Los promedios históricos y las desviaciones estándar por lo general se derivan de los últimos 10 años, si se dispone de datos.

Cuadro 2. Honduras: Análisis de sensibilidad de los principales indicadores de la deuda pública 2017-2037

	Proyecciones							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2027	2037
VA de la relación deuda/PIB								
Base	41	42	44	45	46	46	42	23
A. Escenarios alternativos								
A1. Crecimiento del PIB real y saldo primario según sus promedios históricos	41	46	52	58	63	69	97	157
A2. El saldo primario no varía con respecto a 2013	41	43	45	47	49	50	56	67
A3. Crecimiento del PIB permanentemente más bajo 1/	41	43	44	46	48	49	50	50
B. Pruebas de tensión								
B1. Crecimiento del PIB real según el promedio histórico menos una desviación estándar	41	44	49	51	54	55	59	53
B2. Saldo primario según el promedio histórico menos una desviación estándar en 201	41	48	55	57	57	57	54	34
B3. Combinación de B1-B2 usando shocks equivalentes a media desviación estándar	41	48	55	57	59	60	61	50
B4. Depreciación real excepcional de 30% en 2014	41	55	56	57	58	58	55	40
B5. Aumento de otros flujos generadores de deuda equivalente a 10% del PIB en 2014	41	51	52	53	54	54	50	31
VA de la relación deuda/ingresos 2/								
Base	127	131	134	139	141	144	131	72
A. Escenarios alternativos								
A1. Crecimiento del PIB real y saldo primario según sus promedios históricos	127	142	158	179	196	216	304	496
A2. El saldo primario no varía con respecto a 2013	127	132	137	145	150	157	177	211
A3. Crecimiento del PIB permanentemente más bajo 1/	127	131	136	143	147	153	157	159
B. Pruebas de tensión								
B1. Crecimiento del PIB real según el promedio histórico menos una desviación estándar	127	136	148	159	166	174	184	169
B2. Saldo primario según el promedio histórico menos una desviación estándar en 201	127	148	168	175	177	180	168	106
B3. Combinación de B1-B2 usando shocks equivalentes a media desviación estándar	127	147	167	177	182	189	191	158
B4. Depreciación real excepcional de 30% en 2014	127	170	172	178	180	183	173	126
B5. Aumento de otros flujos generadores de deuda equivalente a 10% del PIB en 2014	127	156	159	165	168	171	158	97
Relación servicio de la deuda/ingresos 2/								
Base	15	14	17	22	14	24	26	17
A. Escenarios alternativos								
A1. Crecimiento del PIB real y saldo primario según sus promedios históricos	15	14	18	23	16	27	34	47
A2. El saldo primario no varía con respecto a 2013	15	14	17	22	14	24	28	24
A3. Crecimiento del PIB permanentemente más bajo 1/	15	14	17	22	14	24	28	22
B. Pruebas de tensión								
B1. Crecimiento del PIB real según el promedio histórico menos una desviación estándar	15	15	18	23	15	26	29	24
B2. Saldo primario según el promedio histórico menos una desviación estándar en 201	15	14	18	23	16	25	27	20
B3. Combinación de B1-B2 usando shocks equivalentes a media desviación estándar	15	15	18	24	16	26	29	24
B4. Depreciación real excepcional de 30% en 2014	15	16	20	28	17	30	33	25
B5. Aumento de otros flujos generadores de deuda equivalente a 10% del PIB en 2014	15	14	18	23	15	25	27	19
Fuentes: SEFIN y BCH.								
1/ Se supone que el crecimiento del PIB real es igual al del escenario base menos una desviación estándar dividida por la raíz cuadrada de la duración del período de proyección.								
2/ La definición de ingresos incluye donaciones.								

Cuadro 3. Honduras: Análisis de sensibilidad de indicadores clave de deuda externa pública y con garantía pública (Incluyendo Remesas)
2017-2037, (Porcentaje)

	Proyecciones							2037
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2027	
VA de la relación deuda/PIB+ remesas								
Base	23	23	23	23	22	22	18	12
A. Escenarios alterantivos								
A1. Principales variables según sus promedios históricos 2013-2033 1/	23	24	25	27	28	30	36	15
A2. Préstamos nuevos del sector privado en condiciones menos favorables en 2013-2033 2/	23	23	23	24	24	24	22	18
B. Pruebas de tensión								
B1. Crecimiento del PIB real según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	23	23	23	23	23	22	18	12
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 3/	23	27	35	35	34	34	30	16
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	23	23	22	22	22	21	18	11
B4. Flujos no generadores de deuda netos según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 4/	23	24	26	25	25	24	21	12
B5. Combinación de B1-B4 utilizando shocks de media desviación estándar	23	25	30	30	30	29	25	14
B6. Depreciación nominal extraordinaria de 30% en relación con el escenario base en 2014 5/	23	30	30	30	29	28	24	15
VA de la relación deuda/exportaciones+remesas								
Base	46	44	44	43	41	41	34	22
A. Escenarios alterantivos								
A1. Principales variables según sus promedios históricos 2013-2033 1/	46	47	49	51	52	57	69	30
A2. Préstamos nuevos del sector privado en condiciones menos favorables en 2013-2033 2/	46	44	44	45	44	44	41	35
B. Pruebas de tensión								
B1. Crecimiento del PIB real según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	46	43	43	42	40	40	33	22
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 3/	46	57	81	79	77	77	70	38
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	46	43	43	42	40	40	33	22
B4. Flujos no generadores de deuda netos según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 4/	46	47	50	47	46	45	39	24
B5. Combinación de B1-B4 utilizando shocks de media desviación estándar	46	52	65	62	61	60	53	30
B6. Depreciación nominal extraordinaria de 30% en relación con el escenario base en 2014 5/	46	43	43	42	40	40	33	22
VA de la relación deuda/ingresos								
Base	87	85	84	85	84	83	67	42
A. Escenarios alterantivos								
A1. Principales variables según sus promedios históricos 2013-2033 1/	87	89	92	98	103	112	129	52
A2. Préstamos nuevos del sector privado en condiciones menos favorables en 2013-2033 2/	87	84	85	89	89	90	81	65
B. Pruebas de tensión								
B1. Crecimiento del PIB real según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	87	85	87	87	86	85	69	43
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 3/	87	99	128	129	128	128	112	57
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	87	84	83	83	82	81	66	41
B4. Flujos no generadores de deuda netos según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 4/	87	89	94	94	93	92	77	45
B5. Combinación de B1-B4 utilizando shocks de media desviación estándar	87	93	111	112	111	111	95	51
B6. Depreciación nominal extraordinaria de 30% en relación con el escenario base en 2014 5/	87	119	117	118	116	115	93	58

Cuadro 4. Honduras: Análisis de sensibilidad de indicadores clave de deuda externa pública y con garantía pública, 2017-2037 (continuación)
(Porcentaje)

Relación servicio de la deuda/exportaciones+remesas								
Base	3	3	4	7	3	6	7	5
A. Escenarios alterantivos								
A1. Principales variables según sus promedios históricos 2013-2033 1/	3	3	4	7	3	6	7	7
A2. Préstamos nuevos del sector privado en condiciones menos favorables en 2013-2033 2/	3	3	3	6	3	6	3	3
B. Pruebas de tensión								
B1. Crecimiento del PIB real según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	3	3	4	7	3	6	7	5
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 3/	3	4	5	9	5	9	10	8
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	3	3	4	7	3	6	7	5
B4. Flujos no generadores de deuda netos según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 4/	3	4	4	7	3	6	7	5
B5. Combinación de B1-B4 utilizando shocks de media desviación estándar	3	4	4	8	4	7	8	7
B6. Depreciación nominal extraordinaria de 30% en relación con el escenario base en 2014 5/	3	3	4	7	3	6	7	5
Relación servicio de la deuda/ingresos								
Base	6	7	7	13	6	12	13	9
A. Escenarios alterantivos								
A1. Principales variables según sus promedios históricos 2013-2033 1/	6	7	7	13	6	12	13	11
A2. Préstamos nuevos del sector privado en condiciones menos favorables en 2013-2033 2/	6	7	6	12	6	12	6	5
B. Pruebas de tensión								
B1. Crecimiento del PIB real según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	6	7	7	14	7	13	14	10
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 3/	6	7	7	15	8	14	16	13
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	6	7	7	13	6	12	13	9
B4. Flujos no generadores de deuda netos según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 4/	6	7	7	14	7	13	14	10
B5. Combinación de B1-B4 utilizando shocks de media desviación estándar	6	7	7	14	8	14	15	11
B6. Depreciación nominal extraordinaria de 30% en relación con el escenario base en 2014 5/	6	10	10	19	9	18	19	13
<i>Memorandum:</i>								
Elemento concesional sobre el financiamiento residual (financiamiento requerido por encima del caso base) 6/	16	16	16	16	16	16	16	16

Fuentes: SEFIN y BCH.

1/ Las variables incluyen crecimiento del PIB real, crecimiento del deflactor del PIB (en dólares de EE.UU.), cuenta corriente sin intereses en porcentaje del PIB, y flujos no generadores de deuda.

2/ Se supone que la tasa de interés de del endeudamiento nuevo es 2 puntos porcentuales mayor que en el escenario base, mientras que los períodos de gracia y vencimiento son iguales que en el escenario base.

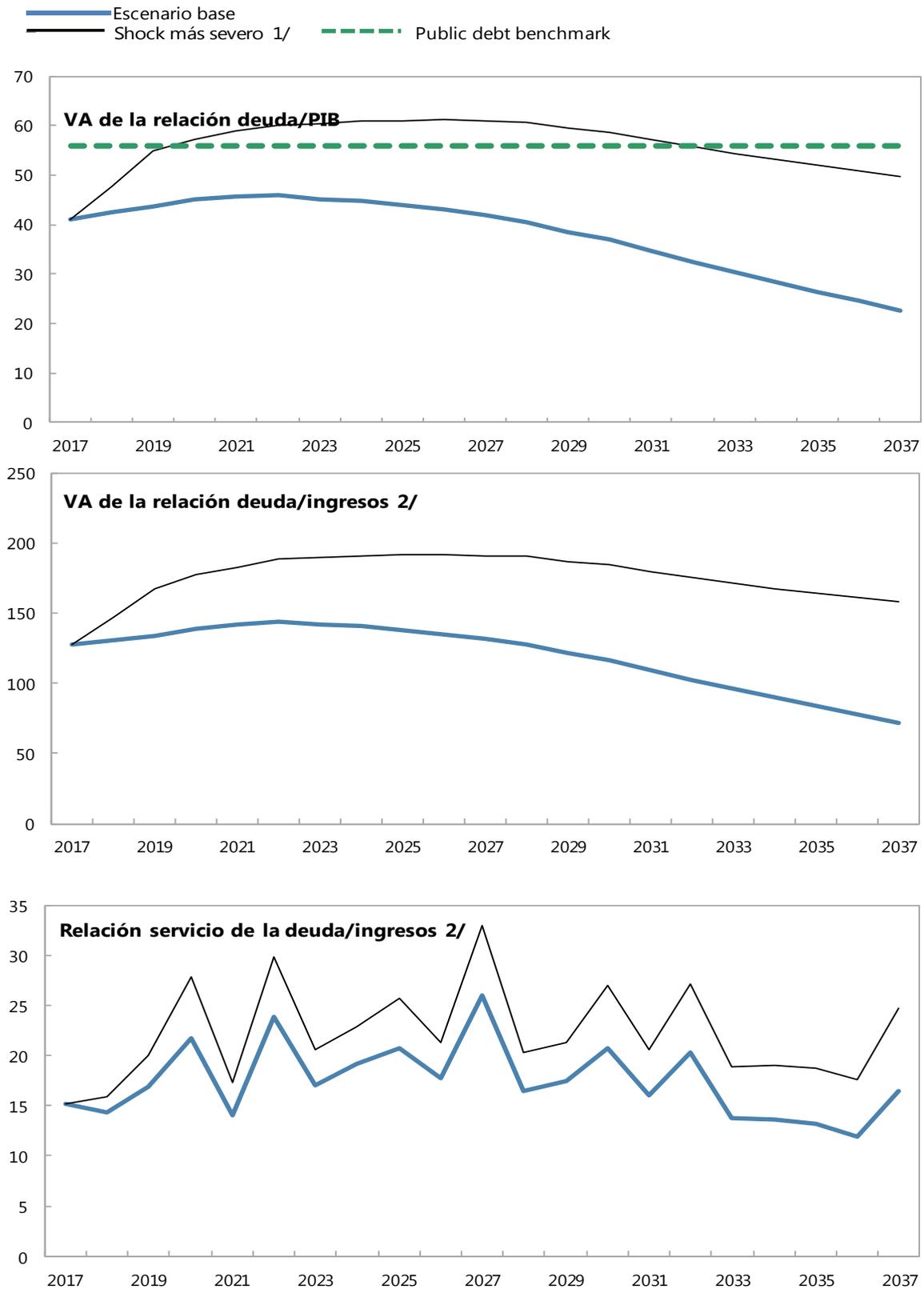
3/ Se supone que los valores de las exportaciones permanecen constantes en un nivel más bajo, pero se supone que la cuenta corriente como proporción del PIB retorna al nivel de base después del shock (suponiendo implícitamente un ajuste compensatorio de los niveles de las importaciones).

4/ Incluye transferencias oficiales y privadas e IED.

5/ La depreciación se define como la reducción porcentual del tipo de cambio dólar/moneda local, siempre que no exceda el 100%.

6/ Se aplica a todos los escenarios de tensión excepto A2 (financiamiento en condiciones menos favorables), en cuyo caso las condiciones de todo nuevo financiamiento se especifican en la nota de pie 2.

Gráfico 1. Honduras: Indicadores de deuda pública en escenarios alternativos, 2017-2037 1/

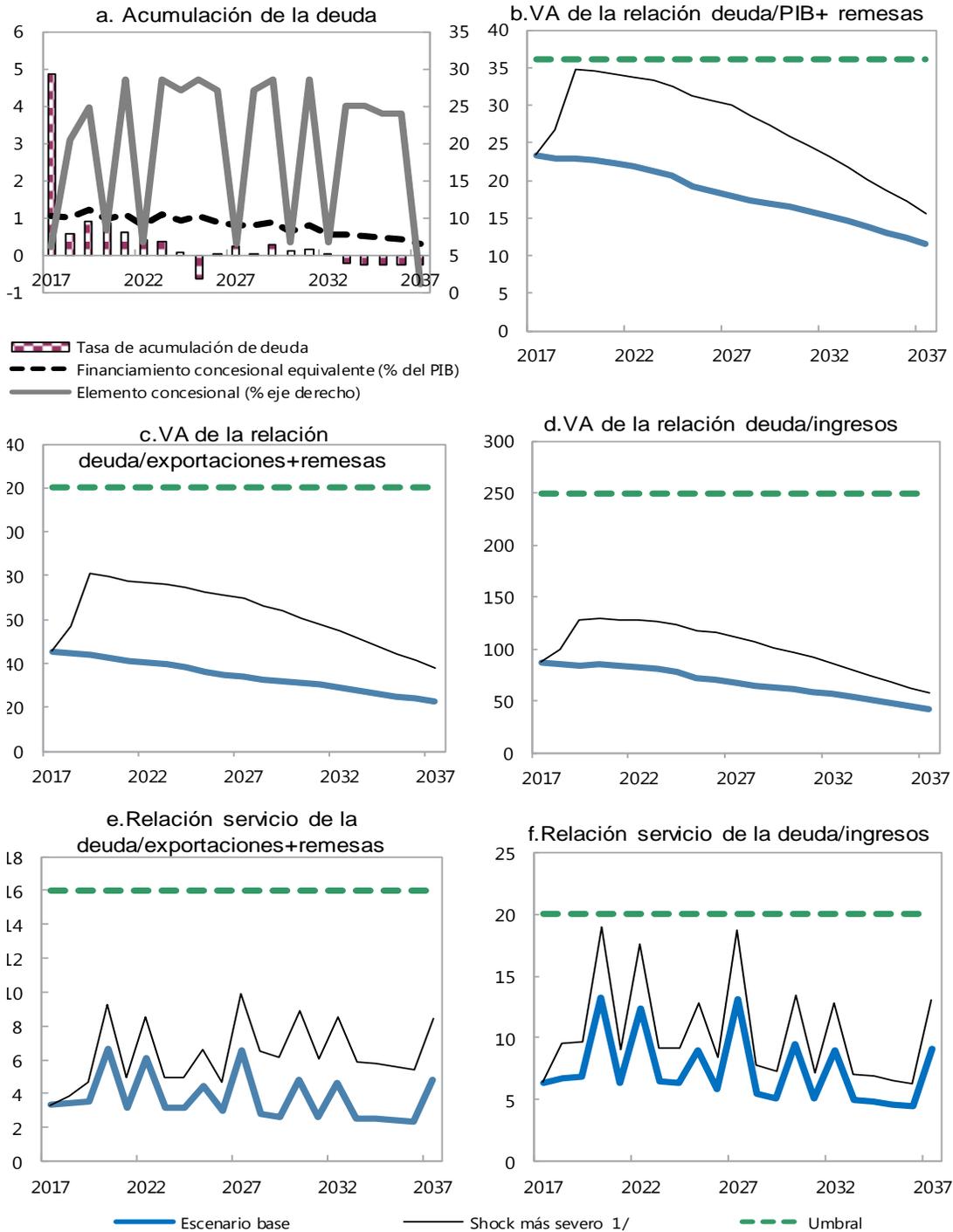


Fuente: SEFIN y BCH

1/ La prueba de tensión más severa es la que arroja la mayor relación Deuda/PIB antes del 2027.

2/ La definición de ingresos 2/ incluye donaciones.

Gráfico 2: Honduras: Indicadores de la Deuda Externa Pública y con Garantía Pública Bajo Escenarios Alternativos, 2017-2037 1/



Fuente: SEFIN y BCH.

US\$500 millones del Bono Soberano 2020, US\$500 millones del Bono Soberano 2022 y US\$700 millones del Bono Soberano en 2027 y 2037, asimismo el otro estrés mas severo es en el año 2030 y 2032 por el vencimiento del Bono Soberano 2020 y 2022, el importante mencionar que en el año 2025 vence el Bono Cupón Cero que en realidad tiene un efecto neutro porque ya tiene su financiamiento con un Bono comprado en el año 2000 al tesoro de los EUA, este estrés test podría desaparecer por lo dicho anteriormente.

Conclusiones del Análisis de Sostenibilidad de la Deuda

- Los indicadores de deuda del SPNF se han fortalecido en comparación con años anteriores, aunque existen algunos riesgos a considerar. La mejora en los indicadores de deuda son un reflejo de la implementación del Decreto 278-2013 desde 2013 a la actualidad, la LRF, y el cumplimiento exitoso del Acuerdo suscrito con el FMI han venido, fortaleciendo el proceso de consolidación fiscal que conlleva como prioridad el fuerte compromiso para garantizar un marco macroeconómico estable con crecimiento sostenible.
- El MMFMP marca una trayectoria descendente de déficits fiscales en el mediano y largo plazo que tendrán una incidencia favorable en la reducción del déficit en cuenta corriente. Estos resultados estarán acompañados de un mayor crecimiento económico que en conjunto reflejan un efecto positivo en el comportamiento de la deuda.
- La tendencia del valor actual de la deuda como porcentaje del PIB es estable y tiende a decrecer en el largo plazo y se encuentra muy por debajo del umbral de referencia. No obstante, bajo los escenarios con pruebas de tensión que suponen movimientos abruptos del tipo de cambio o de las tasas de interés externas que generarían mayores costos al Gobierno, se identifican posibles amenazas en años anteriores a 2031, que son los años donde vencen los Bonos Soberanos.
- Los indicadores de Deuda Externa (de solvencia y liquidez) no sobrepasan los umbrales de referencia bajo el escenario base, asimismo con la prueba de estrés que considera depreciaciones abruptas del tipo de cambio de la MN no supera el umbral.
- Bajo la prueba de tensión del tipo de cambio, hay posibles riesgos en el indicador de Liquidez (servicio de la deuda/ingresos totales), en los años que se vencen los Bonos Soberanos, sin sobrepasar los umbrales.
- Se puede concluir que el riesgo evidenciado en la sostenibilidad de la deuda externa es bajo, de acuerdo a la metodología utilizada y teniendo en cuenta las expectativas macroeconómicas externas e internas de mediano y largo plazo que establece el MMFMP y el PM 2017-2018.

13. Gasto Tributario

En un sentido amplio el concepto de “gasto tributario” puede entenderse como aquella recaudación que el fisco deja de percibir como consecuencia de la aplicación de franquicias, incentivos, dispensas, concesiones o regímenes especiales y cuya finalidad es estimular a sectores, actividades, regiones o agentes de la economía. También suelen llamarse “renuncias tributarias”, refiriéndose al hecho de que por esa vía el fisco desiste, parcial o totalmente, de aplicar el régimen tributario impositivo general, atendiendo a un objetivo superior de política económica o social.

La legislación hondureña contempla diversos beneficios con diferentes objetivos económicos, entre las que se encuentran, la generación de empleo, la promoción de sectores económicos determinados y la promoción de la IED. Sin embargo, un incentivo tributario es un subsidio, que no se encuentra explícito en el presupuesto y se trata de un gasto público que figura deducido de los ingresos, ya que la recaudación real que contabiliza el sector público es la que corresponde a los impuestos netos de subsidios.

La LRF en su Artículo 5 establece la obligatoriedad de publicar el gasto tributario y sus proyecciones de Ingresos por vencimientos de regímenes especiales. En cumplimiento a esta disposición se presenta una estimación cuantitativa siguiendo criterios metodológicos conocidos de tal forma que se obtenga una apreciación sobre la situación tributaria de Honduras.

Las metodologías de cálculo generalmente utilizadas para la medición de los gastos tributarios pueden resumirse en tres:

- a) El enfoque de “pérdida de recaudación” es un cálculo “ex-post” de la pérdida de ingresos tributarios incurrida por el Gobierno como consecuencia del incentivo o beneficio otorgado, sin tomar en consideración la conducta del contribuyente ante la medida aplicada.
- b) El enfoque de “ganancia de recaudación” está referido a un cálculo efectuado “ex-ante” de los ingresos adicionales que se obtendrían como resultado de la eliminación de los incentivos o beneficios otorgados. Implementar este método requiere un detallado conocimiento de la conducta o respuestas del contribuyente para lo cual requeriría contar con un conjunto de elasticidades básicas para su determinación.
- c) El enfoque de “gasto o subsidio equivalente” consiste en calcular el gasto público que sería necesario efectuar a fin de que el contribuyente tenga un beneficio semejante. Este último criterio incorpora la relación existente entre los gastos y los impuestos, pues contempla el mayor pago de algunos impuestos

que debiera afrontarse como resultado del otorgamiento del subsidio dentro del marco de referencia tributario general.

Tal como se aprecia en el cuadro siguiente, la mayor parte de los gastos tributarios está relacionada con la recaudación del ISV y el ISR de personas jurídicas, que recae sobre contribuyentes incluidos en regímenes especiales (maquiladoras). El ISV es el principal tributo donde se concentra gran parte del gasto tributario total identificado y sobre el ISR se encuentran los siguientes regímenes: importación temporal, incentivos turísticos, zonas agrícolas de desarrollo, cooperativas y tratamientos especiales al adulto mayor.

Cuadro No. 53
Estimación de Gasto Tributario
Cifras en Millones de Lempiras

Descripción	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Impuesto Sobre Ventas	16,435.8	17,011.0	17,623.4	18,257.8	18,915.1	19,596.1	20,575.9
Impuesto sobre la Renta y Conexos	7,856.4	8,145.2	8,366.3	8,603.6	8,828.7	9,131.4	9,471.9
Ley Incentivos al Turismo (LIT)	26.4	63.5	26.5	18.6	12.7	12.7	13.1
Régimen de Importación Temporal (RIT)	159.5	329.8	341.4	353.7	366.4	379.6	393.2
Zonas Agrícolas de Desarrollo (ZADE)	134.6	128.2	132.7	137.5	142.4	147.5	152.8
Zonas Libres (ZOLI)	3,469.6	3,319.9	3,436.1	3,559.8	3,687.9	3,820.7	3,958.3
Zona Libre Turística de la Islas de la Bahía (ZOLITUR)	150.5	231.0	239.1	247.7	256.6	265.8	275.4
Zona Libre Turística (ZOLT)	181.8	208.2	186.8	138.5	65.4	53.1	4.5
Cooperativas	154.3	159.7	165.5	171.4	177.6	184.0	193.2
Otros Personas Jurídicas	2,343.4	2,425.4	2,512.7	2,603.2	2,696.9	2,794.0	2,933.7
Exoneración Personas Mayores de 65 años	394.5	408.3	423.0	438.2	454.0	470.4	493.9
Maestros en todos los niveles	841.7	871.2	902.6	935.1	968.7	1,003.6	1,053.8
ACPV	2,429.5	2,564.9	2,708.2	2,859.3	3,019.0	3,187.5	3,365.5
Total Gasto Tributario	26,721.7	27,721.1	28,697.9	29,720.7	30,762.8	31,915.0	33,413.2

Fuente: Dirección General de Política Tributaria con base a información de la DGCFA, SAR, DARA y del BCH

Cuadro No. 54
Ingresos por Vencimientos de los Regímenes Especiales
Cifras en Millones de Lempiras

Descripción	2017	2018	2019	2020	2021
Ley Incentivos al Turismo	39.3	49.5	57.9	60.4	63.5
Régimen de Importación Temporal	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Zonas Agrícolas de Desarrollo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Zonas Libres	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Zona Libre Turística de la Islas de la Bahía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Zona Libre Turística (ZOLT)	28.7	85.0	166.6	187.3	247.9
Total	68.0	134.5	224.5	247.7	311.4

Fuente: Dirección General de Política Tributaria (DGPT) con base a información de la DGCFA, SAR, DARA y del BCH

14. Evaluación del Cumplimiento de las Metas del año anterior

Las metas establecidas en el Artículo 3, inciso 1 de la LRF, cuyos resultados para 2016 son los siguientes:

Cumplimiento Regla No. 1. El techo anual para el déficit del balance global del SPNF no podrá ser mayor al 1.6% del PIB en el año 2016.

La meta de déficit del SPNF se cumplió al tener como resultado 0.5% del PIB, reflejando un margen de 1.1 pp del PIB con relación al techo establecido. Esta situación obedece a:

- La implementación de la Unión Aduanera entre Honduras y Guatemala que se estimaba para el 2016 se postergó para el 2017.
- La implementación de las exoneraciones estipuladas en el Artículo 15 de la Ley del ISV se efectuaron a partir del cuarto trimestre de 2016, y no a partir del tercer trimestre como se tenía previsto.
- Los factores mencionados anteriormente compensaron el leve aumento en el gasto total, originado principalmente por mayor inversión pública.
- Las empresas públicas no financieras, los institutos públicos de seguridad social y de pensiones y el resto del SPNF, contribuyeron con un mejor desempeño en términos globales que permitieron cumplir la meta.

Cumplimiento Regla No. 2. La LRF establece como meta de gasto corriente de la AC que no puede ser mayor al promedio anual de los últimos 10 años del crecimiento real del PIB más la proyección de la inflación promedio para el siguiente año.

La meta establecida para el 2016 se observó el cumplimiento de la meta concerniente al crecimiento del gasto corriente (9.1%), al alcanzar una tasa de crecimiento del 8.8%, menor en 0.3 pp con respecto al techo establecido. Esta contención del gasto obedece principalmente a un menor nivel de sueldos y salarios como consecuencia de la implementación de las políticas que regulan la masa salarial.

Cumplimiento Regla No. 3. Los atrasos de pagos de la AC mayores a 45 días no podrán ser en ningún caso superior al 0.5% del PIB en términos nominales.

El cumplimiento de la meta de atrasos de pagos de más de 45 días de la AC se alcanzó, al registrarse al final de 2016 atrasos equivalentes a 0.2% del PIB, con un margen de 0.3 pp debido a un mejor manejo del flujo de caja de la AC.

Cuadro No. 55
Cumplimiento de las Reglas Macrofiscales establecidas
en la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF)

Descripción	Meta 2016	Cierre Preliminar	Observaciones
Regla 1			
Déficit SPNF/PIB	1.6%	0.5%	Se cumplió
Regla 2			
Crecimiento Gasto corriente	9.1%	8.8%	Se cumplió
Regla 3			
Atrasos Mayor a 45 días/ PIB	0.5%	0.2%	Se cumplió

Fuente: DPMF - SEFIN

15. Riesgos Fiscales

Los riesgos fiscales son factores que promueven las diferencias entre la posición fiscal proyectada por un Gobierno y la observada (ingresos, gasto, déficits, deuda/PIB). Esas diferencias pueden derivar de: i) un conocimiento incompleto de la posición fiscal del Gobierno; ii) cambios exógenos de las finanzas públicas, o iii) cambios endógenos en la formulación de la política fiscal. Si bien el aumento de la transparencia fiscal no puede eliminar esos riesgos, puede ayudar a las autoridades responsables de la política económica y al público a comprenderlos y resolverlos.

La LRF en su Artículo 25 establece el mandato de identificar, valorar y evaluar los riesgos fiscales, asimismo que en 2019 presentar informe de riesgos incluyendo los planes de mitigación de los mismos.

En 2017 se elaborará la metodología de valoración y cuantificación de tres riesgos: los provenientes de APP, avales y garantías otorgadas y demandas contra el Estado.

La SEFIN en el MMFMP 2017-2020 publicó la declaratoria de riesgos, identificando las principales fuentes de riesgos fiscales que la SEFIN, a través de la Unidad de Contingencias Fiscales.

Fuentes de Riesgo Fiscal

1. Riesgo de las garantías otorgadas por el Estado en respaldo de operaciones de crédito público contratadas por entidades del sector público
2. Riesgos relacionados con los contratos de APP.
3. Riesgos por demandas judiciales promovidas contra el Estado
4. Riesgos por endeudamiento de las Municipalidades
5. Riesgos por desastres naturales
6. Riesgos de las empresas públicas (ENEE, HONDUTEL, SANAA y ENP) por déficits en las finanzas.

Existe un número de fuentes de riesgo fiscal y su importancia relativa en cada país difiere, dependiendo entre otros factores del tamaño de la economía, su grado de apertura, su marco legal y contractual e incluso de su posición geográfica.

No obstante, la identificación de las fuentes anteriormente citadas, en el tiempo se considerará la posible valoración de otros riesgos que pudieran demandar recursos financieros adicionales al Estado.