



PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA  
SECRETARÍA DE FINANZAS

# PLAN DE FINANCIAMIENTO 2022

✓ NECESIDADES DE  
FINANCIAMIENTO

✓ FUENTES DE  
RECURSOS



Vo.Bo. RIXI MONCADA GODOY  
Secretaría de Estado

Fuentes Financieras      Bonos Domésticos      Tasa variable  
**Metas y Objetivos**  
Fuentes Financieras  
**SECRETARÍA DE FINANZAS**  
Necesidades Financieras      Tasa Fija      Plan de Financiamiento      Deuda Interna      Presupuesto      Deuda Externa      Presupuesto  
**Calendario de Subastas**  
Asociaciones Público Privadas

## Contenido

Introducción.....	1
I. Lineamientos Estratégicos .....	1
II. Fuentes de Financiamiento .....	2
III. Objetivos Específicos .....	3



## Introducción

Debido a la necesidad del Gobierno de procurar la estabilidad de las finanzas públicas y la sostenibilidad de la deuda, se tomó la determinación de disminuir la colocación de títulos valores de largo plazo de L31,297.0 millones a L19,693.2 millones, utilizando fuentes de financiamiento en las mejores condiciones para optimizar espacios fiscales para el gasto.

La Secretaría de Estado en el Despacho de Finanzas (SEFIN), en su papel de órgano rector de la administración financiera del Sector Público, presenta a la Comunidad de Inversionistas, Organismos Financieros y Cooperantes, y público en general, el *Plan de Financiamiento 2022 del Gobierno de la República de Honduras*.

El objetivo principal del Plan es satisfacer la demanda de recursos de los inversionistas y las necesidades de financiamiento de la Administración Central mediante la colocación de títulos valores de corto, mediano y largo plazo buscando la relación costo/riesgo más favorable para el país.

### I. Lineamientos Estratégicos

La SEFIN, reafirma su compromiso de conducir un manejo de endeudamiento público prudente, observando los siguientes lineamientos:

- ✓ Atender las necesidades financieras de la Administración Central mediante la obtención de financiamiento buscando optimizar la relación costo/riesgo.<sup>1</sup>
- ✓ Promover el desarrollo del mercado de capitales doméstico a fin de disminuir gradualmente la dependencia de financiamiento externo en el largo plazo.<sup>2</sup>
- ✓ Vigilar las condiciones del mercado, para realizar operaciones de gestión de pasivos con el propósito de mitigar riesgos financieros y/o mejorar el perfil de vencimientos de la cartera de la deuda pública.<sup>3</sup>
- ✓ Impulsar una política de comunicación, transparencia y fomentar el uso de las mejores prácticas internacionales a fin de promover clima de confianza.<sup>4</sup>

Asimismo, el Plan buscará perseguir los siguientes objetivos de la Estrategia de Deuda de Mediano Plazo, detallados en las Políticas y Acciones a implementar:

- ✓ Continuar con el alargamiento de la vida promedio de la deuda interna, desarrollando la liquidez de cada punto de la curva de rendimientos para mantener bonos de referencia.

1 IV.2 Lineamientos específicos de financiamiento para la Administración Central, Fuentes de Financiamiento, Punto No.1

2 IV.2 Lineamientos específicos de financiamiento para la Administración Central, Fuentes de Financiamiento, Punto No.2

3 IV.2 Lineamientos específicos de financiamiento para la Administración Central, Fuentes de Financiamiento, Punto No.3

4 IV.2 Lineamientos específicos de financiamiento para la Administración Central, Financiamiento Interno, Punto No.2



- ✓ Denominación de Financiamiento: Los recursos externos preferentemente deberán ser contratados en dólares americanos, en consideración a la moneda de las reservas internacionales.
- ✓ Maximizar las capacidades de negociación de financiamiento externo: Aprovechar al máximo la disponibilidad de los recursos concesionales, no obstante, se deberá fortalecer la negociación con acreedores comerciales a fin de obtener las mejores condiciones para el País.
- ✓ Mejorar la profundidad, liquidez y confianza en el mercado interno de títulos públicos, a través de la concentración en pocas emisiones para crear masa crítica y establecer una curva de rendimientos, la ampliación de la base de inversionistas y la utilización exclusiva de mecanismos de mercado para la colocación de instrumentos estandarizados.

## II. Fuentes de Financiamiento

Existen dos alternativas de fuentes de recursos: i) Deuda Externa (organismos multilaterales, bilaterales, bancos comerciales y el mercado internacional) y ii) Deuda Interna (títulos valores y préstamos). De acuerdo con al escenario de financiamiento ajustado, en base al Presupuesto General de la República del 2022 y las Normas de Ejecución Presupuestarias vigentes (NEPv) y el Decreto de Emergencia Fiscal y Financiera, las necesidades de financiamiento se cubrirán de la siguiente manera:

<i>Fuentes</i>	<i>En millones de Lempiras</i>
Deuda Interna	<b>52,515.0<sup>5</sup></b>
Títulos de Deuda	<b>19,693.2<sup>6</sup></b>
Préstamos	<b>32,821.8<sup>7</sup></b>
Deuda Externa	<b>29,480.9</b>
Préstamos Programas y Proyectos	<b>8,271.6</b>
Préstamos Sectoriales	<b>21,209.3</b>
<b>Total</b>	<b><u>81,995.9</u></b>

Tipo de cambio promedio de L24.7455 por 1 dólar estadounidense.

En referencia al artículo 55 del Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República del ejercicio fiscal 2022, el cual establece que la emisión de bonos y obtención de préstamos es de carácter fungible y por lo tanto podrá redistribuirse cuando existan condiciones financieras y de mercado que propicien dicha fungibilidad de fuente interna a externa y viceversa.

Los techos de financiamiento anteriores serán acordes a los aprobados en el Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República, del Ejercicio Fiscal 2022, así como en el marco del cumplimiento de las Reglas Plurianuales de Desempeño Fiscal establecidas en la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF) y sus cláusulas de excepción.

<sup>5</sup> La deuda interna al igual que la externa es de carácter fungible y por lo tanto podrá redistribuirse.

<sup>6</sup> En el presente año no se estima una participación significativa de inversionistas retail.

<sup>7</sup> Incluye Préstamos Internos a contratar



### III. Objetivos Específicos

A continuación, se detallan las metas y objetivos específicos:

- ✓ Cumplir con el techo de colocaciones, contrataciones y desembolsos de financiamiento externo, procurando el mayor grado de concesionalidad posible en cada una de las negociaciones de acuerdo con las prioridades del plan de gobierno.
- ✓ Gestionar el riesgo cambiario de la deuda externa mediante la contratación de endeudamiento externo en preferencia dólares americanos y la exploración de instrumentos derivados u otros mecanismos disponibles.
- ✓ Dar mayor liquidez a cada punto de la curva de rendimientos buscando a su vez corregir gradualmente la pendiente, en acorde a las prácticas internacionales de los mercados de capitales.
- ✓ Mantener un perfil de vencimientos de deuda pública manejable y con un nivel de riesgo prudente, procurando mantener una vida promedio de deuda pública no menor a 8 años, haciendo énfasis en la deuda interna la cual no deberá ser menor a 4 años.
- ✓ Continuar mejorando la profundidad y liquidez de los bonos gubernamentales mediante la concentración de emisiones en pocas series (10 códigos ISIN<sup>8</sup> en el año) de instrumentos estandarizados (pagos semestrales de interés y capital al vencimiento), en volúmenes suficientes que permitan crear masa crítica y desarrollar una curva de rendimientos de acuerdo con el mercado. Asimismo, se podrá gestionar la reapertura de Códigos ISIN de bonos vigentes eligiendo el momento adecuado para realizar la operación, de acuerdo con las necesidades de recursos y las condiciones de mercado.
- ✓ Mantener la confiabilidad existente de los valores gubernamentales en el mercado interno, evitando crear distorsiones por pagos con bonos a proveedores y evitar cambios abruptos de las condiciones financieras que no obedezcan al comportamiento del mercado.
- ✓ Mantener una baja exposición al riesgo de tasa de interés del portafolio de la deuda interna.
- ✓ Continuar con la política de no emitir instrumentos en moneda extranjera en el mercado doméstico a fin de fortalecer el desarrollo de los instrumentos en moneda nacional y reducir choques externos.
- ✓ Continuar con las políticas para el desarrollo del mercado interno primario y secundario, mencionadas a continuación:
  - De preferencia contratar préstamos internos en condiciones financieras más favorables, que las tasas de mercado, en el marco de la emergencia fiscal y financiera decretada mediante Decreto Legislativo No.8-2022 y el Presupuesto aprobado.
  - Al realizar subastas públicas se publicará un Calendario de Subastas, que se comunicará al mercado como 3 días de anticipación al evento.
  - Crear un mercado ordenado, para lo cual se establecen los siguientes criterios de aperturas de emisiones: 1) Los valores gubernamentales nacerán únicamente en las fechas 12 o 27 de cada mes, y 2) de acuerdo al plazo de los instrumentos, las aperturas

<sup>8</sup> La SEFIN a través de la DGCP, se reserva el derecho de ampliar la oferta de bonos (número de Códigos ISIN) de acuerdo al comportamiento del mercado o para uso en la gestión de pasivos. Los Códigos en referencia podrán ser utilizados para el presente Plan y el Plan de Reperfilamiento si fuese necesario.



se realizarán de tal forma que el vencimiento de los títulos sea en los meses que a continuación se detallan:

Fecha de Vencimiento	Plazo de los Bonos
12 de marzo	3 años
12 de junio	5 años
12 de septiembre	7 años
12 de septiembre/ 12 de marzo	10 años
12 de junio	15 años

- ✓ Las colocaciones directas de bonos y/o letras se realizarán en las fechas que se estimen convenientes. Lo anterior, aplica para dar cumplimiento al Artículo 46 de las Disposiciones Generales del Presupuesto del Ejercicio Fiscal 2022, que autoriza a emitir bonos hasta un máximo del cincuenta por ciento (50%) correspondiente a las cuotas que el Estado como patrono deba aportar a los Institutos de Previsión Social; en caso de ser necesario se autoriza a negociar porcentajes distintos a éste.

### Deuda Interna

La SEFIN a través de la Dirección General de Crédito Público (DGCP) podrá colocar en el mercado doméstico hasta un monto de L19,693.2 millones en valores gubernamentales, destinados al financiamiento de las asignaciones del Presupuesto General de la República. Adicionalmente, la SEFIN podrá colocar valores gubernamentales remanentes por la cantidad residual de la emisión autorizada para el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del 2021, por un monto de L284.1 millones. La forma de colocación serán las establecidas en el Reglamento General de Negociación de Valores Gubernamentales del Gobierno de Honduras, Acuerdo Ejecutivo No. 301-2018.

En línea con el Análisis Interno de Propuestas para el Plan de Financiamiento 2022, se establecen las siguientes condiciones para los instrumentos ofrecidos:

Instrumento	Plazo de Colocación	Moneda	Rangos	Cupón
Bonos con cupón	3 años	Lempiras	5 – 10%	4.56%
Bonos con cupón	5 años	Lempiras	30 – 40%	5.00%
Bonos con cupón	7 años	Lempiras	15 – 25%	5.56%
Bonos con cupón	10 años	Lempiras	20 – 30%	6.44%
Bonos con cupón	15 años	Lempiras	15 – 25%	7.38%
<b>TOTAL</b>			<b>85% - 100%</b>	

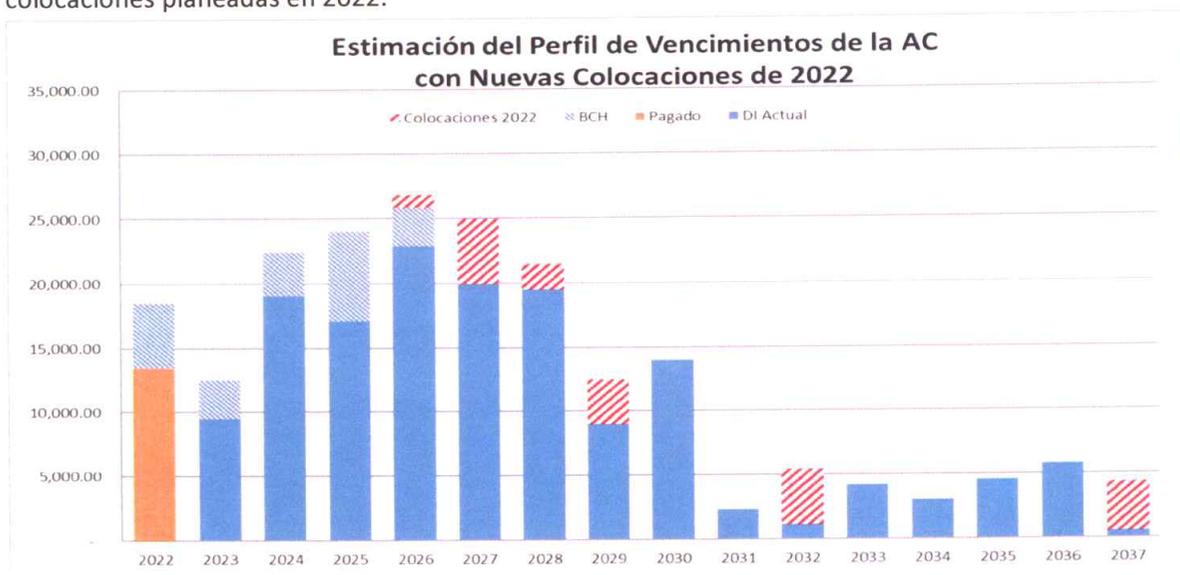
*Los rangos establecidos para cada plazo podrán ser modificados de acuerdo a la demanda de mercado y otras variables económicas cuando la SEFIN lo estime conveniente, así como los cupones.*

Otros Instrumentos/ empréstitos: SEFIN se reserva el derecho que le confiere la Ley de incluir otros tipos de valores gubernamentales o empréstitos que permitan el cumplimiento de las metas de financiamiento.



**Letras de Tesorería:** En adición a los techos anteriores, se podrán emitir Letras sin cupón para atender insuficiencias estacionales de caja, instrumento financiero de corto plazo que no tendrá efectos presupuestarios en los ingresos y gastos, siempre y cuando sean cancelados dentro del ejercicio fiscal, conforme lo establecido en el artículo 274-U del Decreto Legislativo No. 30-2022 de fecha 8 de abril de 2022.

En la siguiente gráfica se aprecia el perfil de vencimientos proyectado a fin de año incluyendo las colocaciones planeadas en 2022:



Nota: Según la Planificación de Códigos ISIN

### **Deuda Externa**

La contratación de endeudamiento externo para programas y proyectos estará de acuerdo a las prioridades nacionales establecidas, tomando en consideración la Política de Endeudamiento Público vigente y conforme a lo autorizado en el Presupuesto General de la República del 2022, lo cual estará determinado por la meta de déficit fiscal establecido en la Ley de Responsabilidad Fiscal y la suspensión por dos años de las reglas plurianuales de desempeño fiscal para el SPNF; se obtendrán desembolsos externos, provenientes principalmente de organismos multilaterales y bilaterales los cuales podrán ser destinados a programas y proyectos de inversión pública en ejecución y apoyo presupuestario, según corresponda.

Para el financiamiento con fondos externos de programas y proyectos que se consideren prioritarios y para los cuales no se encuentren fuentes financieras que permitan la concesionalidad requerida de 35.0%; se deberá garantizar su financiamiento contratando deuda en términos no concesionales, siempre y cuando, la concesionalidad ponderada mínima de toda la cartera de deuda pública externa se mantenga por encima del 20.0%, y bajo los siguientes techos:



Año	Techo para programas y proyectos en millones de dólares estadounidenses <sup>9</sup>	
	Contrataciones	Desembolsos
2022	350.0	339.3
2023	350.0	370.1
2024	350.0	350.0
2025	350.0	350.0

Los préstamos de apoyo presupuestario no contarán contra los techos anteriormente señalados, mismos estarán enmarcados en las necesidades de financiamiento para cubrir el déficit establecido en la Ley de Responsabilidad Fiscal con la aplicación de su cláusula de excepción autorizada mediante Decreto Legislativo No.27-2021.

Se priorizará la contratación de préstamos con organismos bilaterales y multilaterales, que brinden condiciones favorables a las finanzas del estado; Asimismo se hará uso de la fungibilidad de fuente externa a interna, según corresponda.



<sup>9</sup> Política de Endeudamiento Público 2022-2025

## ANÁLISIS INTERNO DE PROPUESTAS PARA EL PLAN DE FINANCIAMIENTO 2022

### 1. ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO ECONÓMICO 2021 - NOVIEMBRE 2022:

A fin de proponer condiciones financieras para los títulos valores a ser ofrecidos al mercado en el año 2022, se revisaron las principales variables económicas de referencia como ser: Inflación, Tasa de Política Monetaria (TPM), comportamiento de letras y bonos del Banco Central de Honduras (BCH), depósitos a plazo del sistema financiero nacional y comportamiento de los bonos del Gobierno de Honduras, según se muestra a continuación:

- Inflación:** En diciembre de 2021, la inflación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) fue de 5.32%, superior a la observada en diciembre de 2020 (4.01%). La inflación interanual a noviembre de 2022 se situó en 10.44%, esto debido al aumento en el precio de los alimentos perecederos e industrializados y combustibles, lo anterior debido al comportamiento agravado por la tensión mundial que ha generado la guerra entre Rusia y Ucrania. Oportuno es mencionar que, de la Inflación interanual a mayo de 2022, alrededor del 65% corresponde a inflación importada.

Variación Interanual del IPC mensual del año 2021												
Meses	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Variación	4.18	3.87	3.94	3.96	4.84	4.67	4.26	4.48	4.62	4.65	4.95	5.32

Variación Interanual del IPC mensual del año 2022											
Meses	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre
Variación	6.18	6.37	6.96	8.35	9.09	10.22	10.86	10.4	10.04	10.18	10.44

\*Fuente BCH

- Tasa de Política Monetaria:** Desde noviembre del 2020 a noviembre de 2022, el BCH ha mantenido constante la Tasa de Política Monetaria en 3.00%, con el propósito de apoyar el canal del crédito y considerando que los niveles de actividad económica no recuperan los niveles prepandemia, asimismo, la aceleración en la inflación importada (43.4% de la inflación total), que generaría una inflación por encima del rango de tolerancia, que convergería a partir del tercer trimestre de 2023<sup>1</sup>.

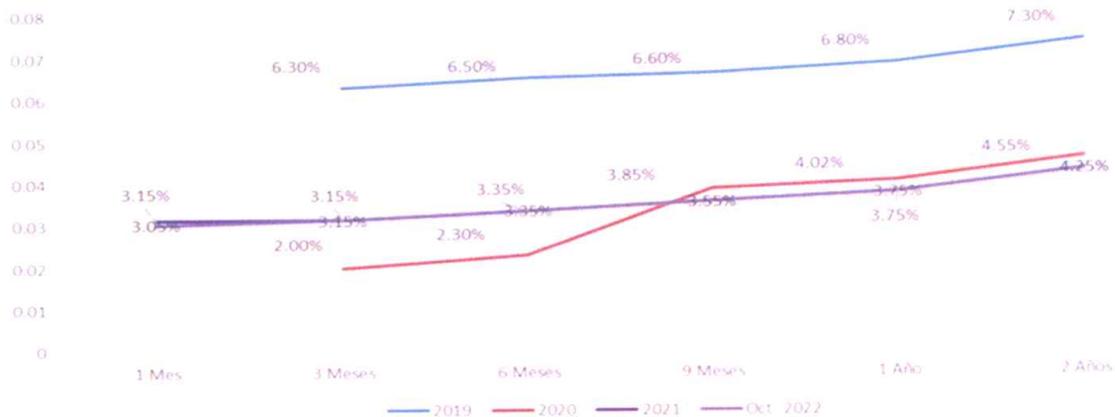
Ajustes del BCH a la TPM 2019- Noviembre 2022



<sup>1</sup> Boletín de Prensa no.23/2022 el banco central de honduras mantiene la tasa de política monetaria en 3.00%, <https://www.bch.hn/operativos/opm/libboletines%20de%20prensa/bolet%3adn%20de%20prensa%20no%20232022%20tasa%20de%20pol%3adtica%20monetaria%20mayo.pdf#search=tasa%20pol%3adtica%20monetario>.

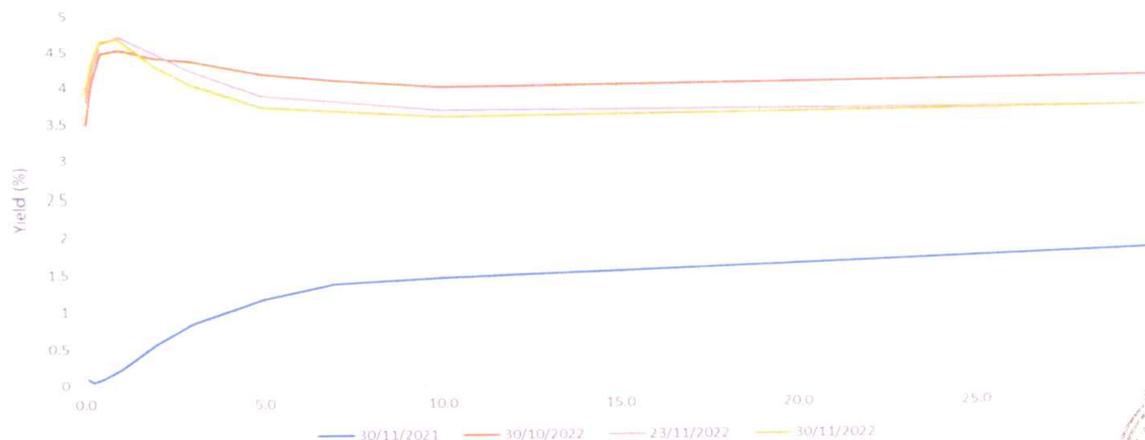
- Letras y Bonos de BCH:** Debido a que la TPM ha permanecido constante, se observa una menor tasa en el resto de instrumentos del BCH a plazos de 3, 6, 9 y 12 meses y el bono de 2 años, mismos que se mantienen en similar comportamiento al cierre de 2021.

Comportamiento de los Rendimientos de Letras y Bonos de BCH



- Tasas Activas y Pasivas del Sistema Financiero:** En diciembre de 2021, la tasa pasiva del sistema financiero por nuevas operaciones fue de 4.19%<sup>2</sup> y la tasa activa fue de 12.58% de acuerdo con las cifras publicadas por el BCH; a octubre de 2022 se cuentan con datos preliminares y la tasa pasiva fue de 4.46% y la tasa activa de 11.91%, esto significó una disminución en la tasa activa de **67 pb** en comparación a diciembre de 2021, mientras la tasa pasiva incrementó en **0.27 pb**.
- Comportamiento FED:** Al mes de noviembre 2022 las tasas de la FED han demostrado un comportamiento hacia el alza, con un aumento interanual promedio de **341 puntos básicos** para toda la curva (desde 1 mes a 30 años) hasta la fecha, como se presenta en la siguiente gráfica, cabe señalar que el 2 de noviembre de 2022, la FED incrementó nuevamente en 75 pbs, para una nueva Tasa de Política de 3.75%:

United States



<sup>2</sup> Tasas de Interés Promedio Ponderado sobre Operaciones nuevas de los Bancos Comerciales 2019-2022

## 2. CORRECCIÓN DE LA PENDIENTE DE LA CURVA DE RENDIMIENTOS:

El 2021 continuó la tercera corrección anual a la pendiente de la curva de rendimientos<sup>3</sup>, para ello se utilizaron Modelos de Estimación de Curvas Teóricas de Interés para suavizar la curva 2021, en comparación a la curva 2020, según se detalla a continuación. Oportuno es mencionar, que durante el 2021 se obtuvo gran aceptación en relación con las subastas por rendimiento, que ayudaron a modelar y crear una curva de mercado.

### Marco Teórico de los Modelos de Estimación de Curvas de Interés:

#### Modelo de Nelson-Siegel (N&S):

En 1987, Charles R. Nelson y Andrew F. Siegel propone un modelo paramétrico, es decir, se estima la curva de tasas forward dada una función que depende de ciertos parámetros. El método que se utiliza para la estimación de curva de rendimiento se basa en minimizar la diferencia entre el precio teórico del bono y el precio de mercado del instrumento, además del método donde dichas diferencias son ponderadas por la Duración de Macaulay.

#### Modelo Svensson:

Para incrementar la flexibilidad y mejorar el ajuste Svensson en 1994 propone agregar un factor más al modelo de Nelson & Siegel, este término le da al modelo una curvatura más, este método se basa en minimizar la diferencia entre el precio teórico del bono y el precio de mercado de este instrumento, además del método donde dichas diferencias son ponderadas por la Duración de Macaulay.

Los modelos Nelson & Siegel y Svensson juegan un rol muy importante en el mundo, como se demuestra a continuación los países que utilizan dichos modelos a través de sus Bancos Centrales:

Banco Central	Modelo	Método de Estimación
Bélgica	Nelson & Siegel y Svensson	Precio del Bono Ponderado
Canadá	Svensson	Precio del Bono Ponderado
Finlandia	Nelson & Siegel	Precio del Bono Ponderado
Francia	Nelson & Siegel y Svensson	Precio del Bono Ponderado
Alemania	Svensson	Tasas Yield
Italia	Nelson & Siegel	Precio del Bono Ponderado
Japón	Splines	Precio del Bono
Noruega	Svensson	Tasas Yield
España	Svensson	Precio del Bono Ponderado
Suecia	Svensson	Tasas Yield
Gran Bretaña	Svensson	Tasas Yield
Estados Unidos	Splines <sup>a</sup>	Precios del Bono

<sup>a</sup> Son funciones definidas por polinomios, se utilizan para interpolar puntos y ajustar curvas.

En tal sentido, se ha revisado nuevamente los cupones utilizando los modelos de Nelson & Siegel, el Modelo Svensson y el comportamiento de los rendimientos en el mercado secundario al mes de octubre de 2022, para lo cual se presentan los resultados y el siguiente ajuste:



<sup>3</sup> La corrección a la curva dependerá de la demanda del mercado sobre los títulos.

Resumen Modelos y Propuesta 2022

Plazo	Mercado Secundario a Septiembre 2022				Modelo Svensson			Modelo Nelson & Siegel			Propuesta Noviembre 2022					
	Cupón	Ajuste	Spread x ISIN	Spread x Año	Cupón	Spread x ISIN	Spread x Año	Cupón	Spread x ISIN	Spread x Año	Cupón	Ajuste	Spread x ISIN	Spread x Año		
3	5.14%				4.71%			4.38%			4.56%					
5	5.30%	0.15%	0.15%	0.08%	5.23%	0.52%	0.26%	5.07%	0.69%	0.34%	5.00%	-0.15%	0.44%	0.22%		
7	5.50%	-0.05%	0.20%	0.10%	5.57%	0.34%	0.17%	5.68%	0.61%	0.30%	5.56%	0.01%	0.56%	0.28%		
10	5.60%	-0.65%	0.10%	0.03%	6.13%	0.56%	0.19%	6.46%	0.78%	0.26%	6.44%	0.19%	0.88%	0.29%		
15	7.50%	1.10%	1.90%	0.38%	7.97%	1.84%	0.37%	7.46%	1.00%	0.20%	7.38%	0.98%	0.94%	0.19%		
<b>Prom.</b>	<b>0.13%</b>		<b>0.15%</b>		<b>Prom.</b>	<b>0.25%</b>		<b>Prom.</b>	<b>0.28%</b>		<b>Prom.</b>	<b>0.26%</b>		<b>0.24%</b>		
<b>Pendiente 3/15 años</b>				2.35%	<b>Pendiente</b>			3.25%	<b>Pendiente</b>			3.08%	<b>Pendiente</b>			2.82%

Para el ajuste de la curva 2022 se utilizaron las tasas de los Modelos Svensson y Nelson & Siegel, ajustadas al octavos o dieciseisavos, los cuales demuestran el comportamiento actual del mercado, tal como se presenta a continuación:

Cupón	Modelo
4.56%	Modelo Nelson & Siegel y Svensson (promedio)
5.00%	Modelo Nelson & Siegel
5.56%	Modelo Svensson
6.44%	Modelo Nelson & Siegel
7.38%	Modelo Nelson & Siegel

En tal sentido en 2022, los cupones contribuirán a la corrección de la curva en la siguiente forma:

**Diferencia (Spread) entre los diferentes cupones que ofrece el Gobierno**

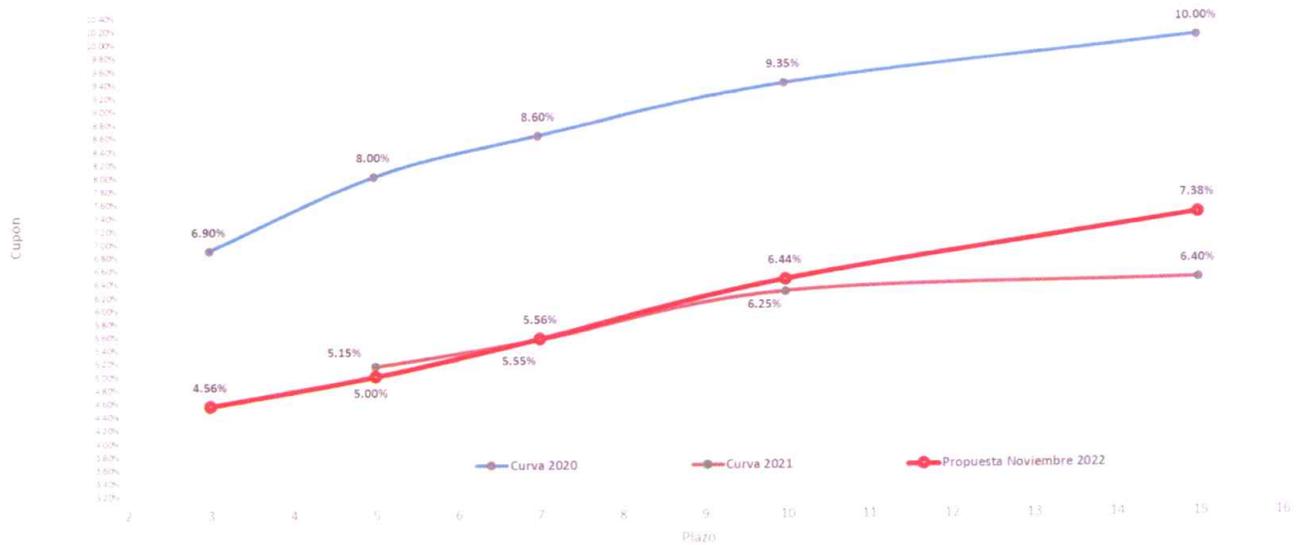
Plazo	Cupones 2020			Cupones 2021				Propuesta 2022			
	Cupón	Spread x ISIN	Spread anual <sup>3</sup>	Cupón	Ajuste	Spread x ISIN	Spread anual <sup>4</sup>	Cupón	Ajuste	Spread x ISIN	Spread anual <sup>3</sup>
2	5.30%			4.25%				4.25%			
3	<b>6.90%</b>	1.60%	1.60%	<b>6.00%</b>	0.90%↓	1.75%	1.75%	<b>4.56%</b>	1.44%↓	0.31%	0.31%
5	<b>8.00%</b>	1.10%	0.55%	<b>5.15%</b>	2.85%↓	-0.85%	0.43%	<b>5.00%</b>	0.15%↓	0.44%	0.22%
7	<b>8.60%</b>	0.60%	0.30%	<b>5.55%</b>	3.05%↓	0.40%	0.20%	<b>5.56%</b>	0.01%↑	0.56%	0.28%
10	<b>9.35%</b>	0.75%	0.25%	<b>6.25%</b>	3.10%↓	0.70%	0.23%	<b>6.44%</b>	0.19%↑	0.88%	0.29%
15	<b>10.00%</b>	0.65%	0.13%	<b>6.40%</b>	3.60%↓	0.15%	0.03%	<b>7.38%</b>	0.98%↑	0.94%	0.19%
				<b>Prom.</b>	2.70%↓			<b>Prom.</b>	0.26%↑		

Nota: No se considera el plazo de 3 años en la Curva 2021, en vista que el mismo se dejó de ofrecer desde el 27 de agosto 2021.



<sup>4</sup> El spread anual resulta de dividir el spread de un instrumento con otro, entre el número de años que existe de diferencia entre cada instrumento, para identificar el porcentaje que incrementa por cada año añadido.

## Supuestos del Plan de Financiamiento 2022 – Uso interno



### 3. INSTRUMENTOS FINANCIEROS:

La propuesta de las condiciones financieras a ofrecer en los títulos valores gubernamentales, bajo los modelos estimados para el comportamiento actual del mercado, se presenta a continuación:

Instrumento	Plazo de Colocación	Moneda	Rangos	Cupón
Bonos con cupón	3 años	Lempiras	5 – 10%	4.56%
Bonos con cupón	5 años	Lempiras	30 – 40%	5.00%
Bonos con cupón	7 años	Lempiras	15 – 25%	5.56%
Bonos con cupón	10 años	Lempiras	20 – 30%	6.44%
Bonos con cupón	15 años	Lempiras	15 – 25%	7.38%
<b>TOTAL</b>			<b>85% - 100%</b>	

Los rangos establecidos para cada plazo podrán ser modificados de acuerdo a la demanda de mercado y otras variables económicas cuando la SEFIN lo estime conveniente, así como los cupones.

Lo antes descrito, es permitida debido a las condiciones del mercado señaladas a continuación:

1. Políticas Monetarias implementadas por el Banco Central de Honduras (BCH), para flexibilizar las condiciones financieras, facilitar el funcionamiento del sistema financiero y de pagos del país al disponer de liquidez y propiciar el acceso al crédito a los distintos sectores económicos, mantener la TPM en 3.0%.
2. La liquidez del Sistema Financiero Bancario, al mes de noviembre de 2022 según BCH asciende a un total, de L101,094.4 mm, lo cual incluye los recursos de excedentes encaje, inversiones obligatorias y caja.
3. El mercado secundario a septiembre de 2021, registró un total de 184 transacciones, en 25 Códigos ISIN, por un monto total de L15,022.9 millones. Al mes de octubre de 2022, se han registrado un total de 82 transacciones, en 26 Códigos ISIN, por un monto total de L7,540.9 millones<sup>5</sup>.

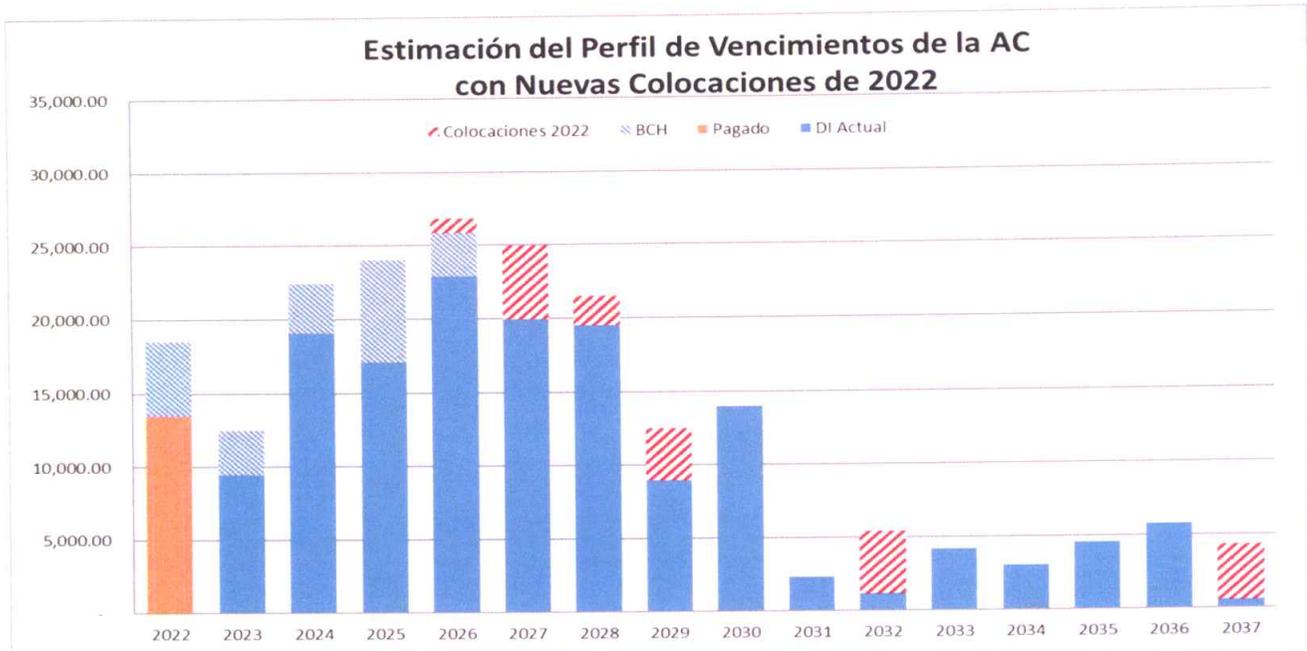
No obstante lo anterior, la DGCP estará en vigilancia del mercado y analizará la adjudicación de recursos en caso que exista demandas con rendimientos superiores establecidos.



<sup>5</sup> Fuente Bolsa Centroamericana de Valores (BCV)

#### 4. ANÁLISIS / PROPUESTA DE RANGOS DE COLOCACIÓN 2022:

Con el fin de cumplir el objetivo de gestionar un perfil de deuda pública manejable, se recomienda los siguientes rangos de colocación por plazo de los instrumentos, considerando lo observado en el año 2022:



Actualizado con datos a noviembre 2022.

#### Observaciones:

- **5 AÑOS:** En el caso de los cupones de los bonos a favor Banco Central de Honduras, se podrá negociar de conformidad al artículo 274-Z del Decreto Legislativo No. 30-2022 de fecha 8 de abril de 2022.

#### 5. PLANIFICACIÓN DE CÓDIGOS ISIN:

Con el fin de lograr la concentración de emisiones en pocas series, se presenta la Planificación de Códigos ISIN a utilizar en 2022, la planificación crearía un máximo 10 nuevos ISIN (10 incluyendo dos posibles operaciones con BCH), los Códigos en referencia podrán ser utilizados para el presente Plan y para el Plan de Reperfilamiento 2022 si en caso fuese necesario.

#### Planificación de Códigos ISIN a utilizar en 2022

Plazo	Propuesta	ISIN	Resol.	Fecha Nacimiento	Fecha Madurez	Plazo
3 años	Crear ISIN 4 años en noviembre de 2022	365-6	116	12/3/2022	12/3/2026	4.0
5 años	Crear ISIN 5.5 años en noviembre de 2022	367-2	116	12/12/2022	12/6/2028	5.5
7 años	Crear ISIN 8 años en noviembre de 2022	356-5	172	12/9/2022	12/9/2030	8.0
10 años	Crear ISIN 10.5 años en noviembre de 2022	371-4	116	12/3/2022	12/9/2032	10.5
15 años	Crear ISIN 16 años en noviembre 2022	375-5	116	12/6/2022	12/6/2038	16.0
	Crear ISIN 15.5 en noviembre 2022	374-8	116	12/12/2022	12/6/2038	15.5



## **6. MARGEN DE AUTORIZACIÓN EN SUBASTAS:**

Se autoriza a la DGCP, un margen máximo de +200 puntos básicos para la adjudicación de cada plazo a su precio equivalente, en los eventos de venta de valores gubernamentales. Asimismo, la DGCP podrá adjudicar las ofertas recibidas con descuento.

## **7. PERMUTAS:**

Con el objetivo de mitigar riesgos financieros y/o mejorar el perfil de vencimiento de la cartera de la deuda pública, se podrá continuar con la estrategia efectuada en el año 2021, en relación a efectuar operaciones de permutas en relación a los vencimientos del presente año o años posteriores, según corresponda, para lo cual se podrá efectuar un Plan de Reperfilamiento, que permita mitigar el riesgo de refinanciamiento y mejorar el perfil de vencimiento de la deuda.

Las operaciones son voluntarias, en condiciones de mercados y los valores elegibles para dichas operaciones quedan a discreción de la SEFIN, considerando la relación costo/riesgo más favorable para el país. Lo anterior, en cumplimiento a lo establecido el Artículo 50 del Decreto Legislativo No.107-2021, reformado mediante Artículo 3 del Decreto Legislativo No.8-2022 y Decreto Legislativo No. 30-2022.

## **8. LETRAS DE LA TESORERÍA:**

Se podrán utilizar Letras de la Tesorería General de la República (TGR), para atender insuficiencias estacionales de caja, instrumento financiero de corto plazo que no tendrá efectos presupuestarios en los ingresos y gastos, siempre y cuando sean cancelados dentro del ejercicio fiscal, conforme lo establecido en el artículo 274-U del Decreto Legislativo No. 30-2022 de fecha 8 de abril de 2022.

