




PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA  
SECRETARÍA DE FINANZAS

# POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO PÚBLICO (PEP) 2024-2027

COMISIÓN DE CRÉDITO PÚBLICO



  
Vc. Bc. Rixi Moncada Godoy  
Secretaria de Estado en el Despacho de Finanzas

## PRESENTACIÓN

Honduras enfrenta una crisis social y económica entre las más graves de su historia. Esta ha sido marcada por el narcotráfico, el aumento de la corrupción público-privada de alto impacto durante la última década, que ha generado un incremento en la fragilidad de las principales instituciones del Estado. Más recientemente, la pandemia y sus secuelas, tormentas tropicales y el calentamiento global, han deteriorado el mercado laboral y aumentado la pobreza. Los shocks económicos externos a consecuencia de la guerra de Ucrania, el deterioro de las condiciones financieras por aumento de las tasas de interés internacionales, han llevado a una mayor inflación en combustibles, alimentos, fertilizantes y otros insumos importados, afectando a miles de familias y generando más migración.

El Gobierno de la presidenta Xiomara Castro, considera que es necesario aprobar reformas estructurales para encausar el país por el sendero del desarrollo sin imponer nuevas tasas, tributos e impuestos a la población. La Presidenta, por disposición constitucional, tiene a su cargo la Administración General del Estado y le compete dictar medidas extraordinarias en materia económica y financiera cuando así lo requiera el interés nacional. Las reformas propuestas respaldan el crecimiento económico mayor, inclusivo y sostenible; las políticas para reducción de la pobreza, la protección a la población más vulnerable y el combate a la corrupción público-privada.

La nueva Ley de Energía, la derogación de los fideicomisos públicos, la derogación de la Ley de Secretos, la solicitud para la instalación de la CICIH, la creación de la Secretaría de Transparencia y Lucha contra la Corrupción y la Secretaría de Planificación Estratégica, así como la Dirección de Gestión por Resultados forman parte de las reformas estructurales implementadas.

Como parte de la Política Fiscal, el proyecto de Ley de Justicia Tributaria ha sido presentado al Congreso de la República estableciendo claramente que entre 2009 y 2022: (i) se crearon 6 regímenes nuevos de exoneraciones fiscales a las grandes empresas, como las Alianzas Público-Privadas o las ZEDE, (ii) se crearon y ampliaron 11 beneficios fiscales en los regímenes de exoneraciones existentes, como la ampliación a 74 años para ZOLI o las cláusulas de Estabilidad Fiscal que impiden al Estado cobrar nuevos impuestos a las APP, (iii) se aprobaron 25 decretos para perdonar deudas tributarias a las grandes empresas por casi toda la década de 2010 a 2020 y al mismo tiempo (iv) se crearon 14 nuevos impuestos para cobrar a los más pobres.

Constitucionalmente el sistema económico de Honduras se fundamenta en principios de eficiencia en la producción y justicia social en la distribución de la riqueza y el ingreso nacional, así como en la coexistencia armónica de los factores de la producción que hagan posible la dignificación del trabajo como fuente principal de la riqueza y como medio de realización de la persona humana.

La Secretaría de Finanzas tiene la misión de instaurar las bases para una política económica de Salvaguarda de las Finanzas Públicas, Transparencia e Integridad Financiera del Estado Socialista y Democrático, que debe ser articulada con el Plan de Gobierno Bicentenario para la Refundación de la Patria 2022-2026, con un enfoque orientado hacia la inversión social en beneficio del Pueblo hondureño.

Al mes de septiembre de 2023, se continúa el proceso de reformas, con el propósito de crear espacio fiscal para atender las urgentes necesidades de gasto social e inversión pública, al mismo tiempo que se consolida la estabilidad macroeconómica se mejora la gestión financiera. La revisión del Artículo IV y la aprobación del acuerdo por el Directorio del FMI, reconociendo la política económica impulsada por el gobierno, así como el fuerte programa de inversión social; son parte del reconocimiento externo al camino trazado por la presente administración.

La Política de Endeudamiento Público (PEP), como instrumento de política fiscal busca promover el desarrollo económico y el bienestar social de la población, orientando, en el marco del Plan de Gobierno; el destino de los recursos provenientes del crédito público para la realización de inversiones productivas y sociales, la atención de emergencias y el desarrollo de las políticas sectoriales. Asimismo, la PEP orienta el nivel de deuda adecuado para garantizar la sostenibilidad fiscal y la aplicación de prácticas internacionales, en salvaguarda de las finanzas públicas. Los Mecanismos de Mitigación y Adaptación al Cambio Climático forman parte de los Lineamientos Generales de la PEP.

Por su parte, la SEFIN implementa acciones de coordinación entre los Órganos Técnicos de los Subsistemas de Tesorería, Presupuesto, Crédito Público, Inversión Pública, y la Dirección General de Política Macro Fiscal, para el uso eficiente de los recursos públicos, revisando la variación de ingresos y gastos para la gestión del financiamiento del presupuesto.

El presente Documento establece una hoja de ruta del Endeudamiento Público en el corto, mediano y largo plazo, anclada en la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF), con información de los sectores: fiscal, real, externo y monetario.

### **Advertencia**

La Secretaría de Finanzas autoriza la reproducción total o parcial del texto, gráficos y cifras que figuran en esta publicación, siempre y cuando se mencione la fuente. No obstante, esta Institución no asume responsabilidad legal alguna o de cualquier otra índole, por la manipulación, interpretación personal y uso de dicha información.

## Contenido

Capítulo I - Contexto Económico.....	5
1.1 Contexto Económico Internacional y Perspectivas .....	5
1.2 Contexto Económico Nacional .....	5
1.2.1 Finanzas Públicas .....	5
1.2.2 Desempeño Económico.....	6
1.2.3 Intervención del Estado en la Economía.....	7
1.2.4 Perspectivas Económicas .....	9
1.2.5 Perspectivas de la Presión Tributaria y Beneficios Fiscales.....	9
Capítulo II – Política de Endeudamiento Público 2023-2026 .....	13
2.1 Evolución de la Deuda Pública.....	13
2.1.1 Deuda del Sector Público No Financiero (SPNF).....	13
2.1.2 Deuda Total de la Administración Central (AC) .....	13
2.1.3 Servicio de Deuda de la Administración Central (AC) .....	14
2.1.4. Servicio de la Deuda AC/ Ingresos tributarios .....	14
2.2 Evaluación de la Política de Endeudamiento Público (PEP) 2023-2026 .....	14
2.2.1 Desembolsos de Programas y Proyectos.....	15
2.2.2 Desembolsos de Apoyo Presupuestario .....	15
2.2.3 Contrataciones Deuda Externa 2023.....	15
2.2.4 Emisiones de Títulos/Valores .....	16
2.2.5 Saldo de Deuda Pública Total del Sector Público No Financiero (SPNF) .....	16
Capítulo III – Política de Endeudamiento Público (PEP) 2024-2027 .....	18
3.1 Lineamientos Generales y Niveles Globales de Endeudamiento Externo e Interno.....	18
3.2 Grado de Concesionalidad Mínimo Aceptable de Préstamos Externos a Contratar .....	20
3.3 Lineamientos de Endeudamiento Neto a Nivel Institucional.....	20
3.3.1 Lineamientos Específicos de Financiamiento para la AC.....	21
3.3.2 Lineamientos Específicos de los Gobiernos Locales.....	23
3.3.3 Lineamientos Específicos Empresas Públicas No Financieras.....	24
3.3.4 Lineamientos específicos Fideicomisos y Alianzas Público y Privadas .....	25
3.3.5 Lineamientos Específicos Avales y Fianzas.....	25
Capítulo IV Conclusiones y Recomendaciones .....	26
4.1 Conclusiones.....	26
4.2 Recomendaciones .....	26
Anexo .....	26
Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (ASD) .....	27

# Capítulo I - Contexto Económico

## 1.1 Contexto Económico Internacional y Perspectivas

Según el informe de Perspectivas de la Economía Mundial (WEO por sus siglas en inglés) del FMI publicado en julio de 2023, se estima que el crecimiento mundial disminuirá de un 3.5% estimado en 2022 a un 3.0% tanto en 2023 como en 2024. El aumento de las tasas de interés de los bancos centrales para combatir la inflación sigue pesando sobre la actividad económica y se espera que la inflación general mundial caiga del 8.7% en 2022 a 6.8% en 2023 y 5.2% en 2024.

Para el caso de las economías avanzadas, el FMI proyecta que el crecimiento económico descienda de 2.7% en 2022 a 1.5% en 2023, para después mostrar una disminución de 1.4% en 2024. Se proyecta que alrededor del 90% de las economías avanzadas el crecimiento disminuya en 2023. En Estados Unidos, se prevé que el crecimiento se desacelere de 2.1% en 2022 a 1.8% en 2023. Asimismo, para la zona euro se pronostica que el crecimiento muestre una desaceleración al pasar de 3.5% en 2022 a 0.9% para 2023. Este comportamiento se debe en gran medida a la debilidad de la producción manufacturera y la contracción económica en el primer trimestre de 2023. Se prevé que el crecimiento en el Reino Unido disminuya del 4.1% en 2022 a 0.4% en 2023, para luego aumentar a 1.0% en 2024.

Por su parte, América Latina y el Caribe experimentaron una disminución del crecimiento del 3.9% en 2022 a 1.9% en 2023, aunque esto refleja una revisión al alza de 0.3pp desde abril y alcance 2.2% en 2024. La disminución de 2022 a 2023 refleja el reciente desvanecimiento del rápido crecimiento durante 2022 tras la reapertura post pandemia, así como la caída de los precios de las materias primas. La revisión al alza para 2023 refleja un crecimiento mayor de lo esperado en Brasil dado el aumento de la producción agrícola en el primer trimestre de 2023. Asimismo, refleja un crecimiento más sólido en México reflejando una revisión al alza en 0.8pp y alcance 2.6%.

## 1.2 Contexto Económico Nacional

### 1.2.1 Finanzas Públicas

Durante 2022, las cifras fiscales estuvieron enmarcadas en los artículos No.275-E y 275-F del Decreto Legislativo No.30-2022 del Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República 2023. Dichos Artículos contienen la interpretación del artículo 4 del Decreto Legislativo No.25-2016 de la LRF y la reforma del artículo 2 de las Reglas Plurianuales de Desempeño Fiscal enmarcada en el Decreto Legislativo No.27-2021 (Cláusulas de Excepción) respectivamente.

Como parte del proceso de una reforma estructural en materia fiscal, se tomaron medidas mediante la aplicación de diversos decretos tanto ejecutivos como legislativos como respuesta a la crisis a financiera, económica y social. Lo anterior, contribuyó de forma significativa en la obtención de mejores indicadores fiscales mediante una política fiscal responsable y transparente.

Entre los Decretos aprobados, se eliminaron contratos y convenios de fideicomisos que en su mayoría fueron protegidos por leyes de secretividad, que también fueron derogadas. También, se revisaron los contratos de energía eléctrica y se renegociaron en condiciones financieras favorables para ambas partes. Asimismo, como producto del reordenamiento del aparato gubernamental se eliminaron instituciones con duplicidad de funciones lo cual impedía la eficiencia en las finanzas públicas y se comenzó con la elaboración del diseño de los programas de inversión pública en línea con las prioridades del Gobierno del Plan para Refundar Honduras. Asimismo, durante 2022 el Gobierno de la República aprobó una serie de programas de atención social con el objetivo de beneficiar a las personas más vulnerables, otorgando subsidios, bonos y transferencias monetarias.

Por otra parte, también se aprobó la modificación del Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República para 2022, con el objetivo de influir positivamente en las condiciones de desarrollo social de la población y contribuir en un mayor crecimiento económico.

En virtud de lo anteriormente expuesto, el Gobierno también cumplió con todas las obligaciones de servicio de la deuda pública total con el propósito de atender de manera integral y responsable muchas dificultades heredadas a fin de restablecer su equilibrio y reactivar el crecimiento económico sostenible. Así como también para contrarrestar las oscilaciones en la economía hondureña producto de choques externos.

Para 2023, la política fiscal estará enmarcada en los artículos 242 y 243 del Decreto Legislativo No.157-2022 mediante la Cláusula de Excepción. Cabe mencionar, que se comenzó a tomar medidas en el MMFMP 2024-2027, considerando que la meta establecida sobre el déficit del SPNF con respecto al PIB (3.4% del PIB) está por debajo de lo establecido (4.4% del PIB) en el artículo 243 del Decreto antes mencionado.

Cabe destacar, que en septiembre de 2023 el Directorio del FMI aprobó un Acuerdo de 3 años, en el marco del Servicio Ampliado del FMI (SAF) y el Servicio de Crédito Ampliado (SCA) que brinda acceso a un monto aproximado de US\$822 millones destinados a acompañar a las políticas de reformas económicas de Honduras, con la aprobación del programa se abre la posibilidad para solicitar los recursos para el financiamiento contra la lucha del cambio climático mediante la Facilidad de Resiliencia y Sostenibilidad (RSF) a partir de la primera revisión. Asimismo, para el logro de este Acuerdo, se propusieron criterios cuantitativos y metas indicativas de cumplimiento en las perspectivas fiscales, en cuanto al balance global del SPNF estas estarán por debajo de lo establecido en el artículo 243 del Decreto Legislativo No.157-2022 y por debajo del Escenario I estimado en el MMFMP 2024-2027.

En línea con lo antes mencionado, el ante proyecto de Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República 2024, se elaboró con un déficit fiscal del SPNF de 3.0% del PIB. Sin embargo, dicho déficit incluye un espacio fiscal<sup>1</sup> de 1.3% del PIB, el cual será destinado para inversión productiva con el objetivo de atender diferentes sectores de la sociedad e impactar en el crecimiento económico.

Con base en todo lo anterior, para el período 2024-2027, las metas fiscales están fundamentadas en la reforma, vigencia o interpretación de la LRF, que permita alcanzar un déficit mayor del SPNF siempre y cuando se obtenga el financiamiento y sea para realizar programas y proyectos de inversión pública (productiva).

En tal sentido, retornar al proceso de consolidación fiscal podría implicar la revisión de la LRF vigente con el objetivo de cumplir con metas fiscales manteniendo niveles prudentes de endeudamiento público. Cabe señalar, que para que se cumpla lo antes mencionado se deberá tomar medidas de política fiscal ancladas a la LRF.

## **1.2.2 Desempeño Económico**

La economía hondureña al cierre de 2022 mostró un crecimiento de 4.0%, indicando una normalización de la actividad económica, luego de la recuperación observada en 2021. No obstante, pese el comportamiento positivo es relevante mencionar que el entorno internacional fue de alta incertidumbre y desafíos por los choques de oferta inducidos por la interrupción en la cadena mundial de suministros.

Por su parte, durante 2022 se reflejó un déficit de cuenta corriente en la balanza de pagos, que representó 3.4% del PIB, comportamiento explicado por mayores niveles de importaciones FOB, principalmente de bienes,

---

<sup>1</sup> Esté se llevará a cabo siempre y cuando se obtenga el financiamiento y sea para realizar programas y proyectos de inversión pública (productiva).

registrando aumentos de 16.6% (US\$2,508.5 millones); seguido de mayores egresos por servicios, alcanzando 24.5% (US\$633.8 millones) más respecto al año anterior; dicho comportamiento fue atenuado por mayores exportaciones de bienes superior en 19.1% (US\$1,953.4 millones) y 17.8% (US\$1,280.5 millones) más de remesas familiares recibidas.

Asimismo, para 2022 las Reservas Internacionales Netas alcanzaron un saldo de US\$8,421.5 millones, permitiendo una cobertura de 6.0 meses de importaciones de bienes y servicios, acorde a la estimación para el cierre de dicho año ( $\geq 6.0$  meses).

La inflación interanual se ubicó en 9.80%, superior, a la estimación incluida en el MMFMP; sin embargo, en la Revisión del Programa Monetario en agosto de 2022, se realizó una nueva estimación de 10.30% dadas las presiones inflacionarias internacionales influenciada por choques externos asociados al conflicto entre Rusia y Ucrania, incrementos en los precios de las materias primas y la interrupción de la cadena mundial de suministros. Cabe señalar, que debido a las políticas económicas implementadas por el Gobierno se logró al final del año una inflación menor a dos dígitos.

El desempeño de la economía hondureña al I Trimestre de 2023 fue de 1.9%, menor a lo observado en el I trimestre de 2022 (5.8%); mientras que, respecto al cuarto trimestre del año previo, registró una caída de 0.2% -según la serie desestacionalizada-. La disminución en la producción, obedece a menores pedidos externos de productos textiles, arneses para vehículos; no obstante, este desempeño fue contrarrestado por el crecimiento en las actividades Agropecuarias y de Servicios, principalmente Comercio; Hoteles y Restaurantes; Transporte y Almacenamiento. Lo anterior, sumado al dinamismo observado en el consumo final privado.

Por su parte, el comportamiento de la economía nacional -medido con la serie original del Índice Mensual de Actividad económica, IMAE- presenta un crecimiento acumulado de 3.1% a Julio de 2023 y 4.7% de forma interanual, indicando una mejora en el desempeño respecto a los primeros meses del año, manteniendo la resiliencia a pesar de la desaceleración económica a nivel internacional, persistente incertidumbre y baja demanda externa de los principales socios comerciales.

La cuenta corriente de la balanza de pagos al cierre del II Trimestre de 2023 reportó un déficit de US\$340.6 millones (se proyecta en el MMFMP 2024-2027 un déficit de US\$1,324.5 millones al cierre de 2023), comportamiento que se atribuye a menores importaciones de bienes y servicios y mayores ingresos por concepto de remesas familiares y renta.

Al I Semestre de 2023, la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) fue de 5.60%, inferior al 10.22% observado al I Semestre de 2022. La desaceleración obedece principalmente a: la moderación en el ritmo de crecimiento de los precios del rubro de alimentos, menores precios promedio ponderado de los combustibles y en la tarifa de energía eléctrica, así como a la estabilidad de precios de otros rubros.

### **1.2.3 Intervención del Estado en la Economía**

Las finanzas públicas al cierre de 2022, a pesar de contar, con muchas dificultades heredadas han podido mantener una senda razonable de gastos, cimentando la previsibilidad y credibilidad de la política fiscal adoptada por el Gobierno de Honduras.

Durante 2022, el Gobierno de la República tomó medidas aplicando diversos Decretos tanto ejecutivos como legislativos como respuesta a la crisis a financiera, económica y social. En tal sentido, se hizo frente a las obligaciones financieras como el pago significativo del servicio de la deuda interna y externa al I Trimestre de 2022, incluyendo el pago por el vencimiento del primer pago de principal (Softbullet) de un Bono Soberano<sup>2</sup>,

---

<sup>2</sup> Dicho Bono Soberano fue colocado en el 2013.

debido a los problemas de caja que recibió el Gobierno en 2022. Sin embargo, se cumplió con todas las obligaciones financieras adquiridas por administraciones anteriores y también se cancelaron pagos de ejercicios fiscales que no se realizaron en los años correspondientes. Lo anterior, respalda el compromiso del Gobierno en cumplir con todas sus obligaciones financieras.

Asimismo, el Gobierno también aprobó la modificación del Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República para 2022, Incluyendo políticas orientadas a revertir las condiciones de pobreza, altas tasas de desempleo, migración y crear mejores condiciones sociales para la población, otorgar subsidios a la energía y combustibles, generación de empleo, mejorar la situación financiera de la ENEE, formación de los jóvenes por medio del deporte y la cultura, financiamiento a sectores sociales, así como el pago del servicio de la deuda pública y realizar inversión en infraestructura, lo cual se espera que contribuya a un mayor crecimiento económico.

Cabe señalar, que en la modificación del presupuesto para 2022 se incorporaron proyectos de inversión social y generación de empleo, especialmente en los sectores: social, educación, salud, agrícola, recursos naturales y ambiente, energía, formación de jóvenes, acceso a créditos e infraestructura. Todo lo antes mencionado, está en línea con las prioridades de los programas sociales y de inversión del Gobierno de la República enmarcado en el Plan para Refundar Honduras.

Es importante mencionar, que los compromisos financieros contraídos por el Gobierno de la República estuvieron enmarcados dentro de las metas MacroFiscales establecidas en la LRF.

Por otra parte, se revisaron los contratos de energía eléctrica y se renegociaron ya que eran lesivos para el Estado. También se eliminaron los fideicomisos<sup>3</sup> regresando los recursos a la Cuenta Única de la Tesorería (CUT).

En línea con lo antes mencionado, la liquidación de los fideicomisos será coherente con el marco legal elaborado como parte del proceso de liquidación. También se contará con su debida auditoría. En caso, que los fideicomisos tengan que cumplir con obligaciones financieras estas serán canceladas por el Gobierno como mecanismo para su liquidación y dichos recursos deberán de incorporarse al presupuesto respectivo.

Asimismo, durante 2022 el Gobierno de la República aprobó una serie de bonos con el objetivo de beneficiar a las personas más vulnerables e incentivar la economía otorgándolos de la siguiente manera:

- Fomento a la producción agrícola a través de una transferencia denominada bono tecnológico.
- Apoyo al sector caficultor a través de un bono cafetalero.
- Apoyo al sector agrícola a través de recursos de BANHPROVI.

En línea con lo antes mencionado, en materia fiscal, dada la crisis inflacionaria internacional derivada del aumento de los combustibles como consecuencia de la guerra entre Rusia y Ucrania, durante 2022 el Gobierno tomó medidas enfocadas, principalmente en materia de subsidios al precio de los combustibles y energía:

- Subsidio de L10.00 en el galón de la gasolina súper, regular y diésel.
- Absorber a partir del 15 de marzo de manera continua el 50% de los incrementos semanales en el precio del galón de diésel.
- Subsidio al precio del gas LPG para mantenerlo estable.
- Subsidio focalizado a la energía eléctrica para los hogares que consumen menos de 150Kw.

---

<sup>3</sup> Es importante mencionar, que los recursos que eran manejados por los diferentes fideicomisos para la ejecución de programas y proyectos serán incorporados al Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República y serán ejecutados por las diferentes Secretarías de Estado. En 2022, se eliminaron todos los fideicomisos en el marco de lo establecido mediante Decreto Legislativo No.66-2022 y PCM No.09-2022, donde se ordenó que las instituciones procedan a realizar la rescisión y liquidación de los contratos o convenios suscritos. Es importante mencionar, que los fideicomisos en caso de contar con disponibilidad de recursos estos deberán ser transferidos en su totalidad a la CUT.



Lo anterior denota, el compromiso del Gobierno atendiendo a los sectores más vulnerables otorgando subsidios, bonos y transferencias monetarias mediante la inversión social.

Dado todo lo anterior, el déficit fiscal del SPNF al cierre de 2022 se situó en 0.2% del PIB. Es importante mencionar, que dicho déficit del SPNF se encuentra en línea con lo establecido en la Cláusula de Excepción aprobado mediante Decreto Legislativo 30-2022, el cual establece que el déficit del SPNF no puede ser mayor a 4.9% del PIB al cierre de 2022.

#### **1.2.4 Perspectivas Económicas**

##### **Economía Nacional**

Para el periodo 2024-2027 se proyecta un crecimiento económico entre 3.5% y 4.0%; desde la perspectiva de la demanda incidirían en mayor medida el consumo e inversión privados, así como las exportaciones, especialmente de bienes para transformación y productos agroindustriales. En tanto, por el lado de la oferta, continuaría aportando al desempeño positivo en las actividades de intermediación financiera, industrias manufactureras, comercio, hoteles y restaurantes y el sector agropecuario.

Se considera que el tipo de cambio podría registrar variaciones durante el período en análisis, dependiendo principalmente de la evolución del resultado de las negociaciones en el mercado organizado de divisas, así como otras variables determinantes: diferencia de inflación interna y externa, el comportamiento de los tipos de cambio de los principales socios comerciales, el nivel de las reservas internacionales.

En 2024-2027 se espera una tendencia al alza en las exportaciones de bienes y servicios, con un crecimiento promedio de 5.9%. Las expectativas para las importaciones de bienes y servicios FOB serían de un incremento promedio anual de 5.2% en el período analizado, hecho influenciado en su mayoría por las expectativas de mayores importaciones de materias textiles y sus manufacturas, suministros industriales, alimentos y bebidas, y bienes de consumo, asociados a la recuperación del crecimiento económico.

Para el periodo 2024-2027, el flujo de remesas familiares corrientes se espera que alcancen una variación promedio de 7.3%.

#### **1.2.5 Perspectivas de la Presión Tributaria y Beneficios Fiscales**

##### **Presión Tributaria**

Para cumplir con los lineamientos que establece 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 alcanzados en materia de recaudación tributaria de los últimos años. Cabe destacar, que las proyecciones de ingresos no consideran ajustes adicionales a las tasas e impuestos, con el objetivo de reafirmar el compromiso del Gobierno en generar confianza ante los agentes económicos que se traduzca en un mayor clima de atracción de la inversión para dinamizar la economía.

Sin embargo, para recuperar los niveles de presión tributaria observados en años anteriores, se deben tomar medidas tributarias dentro de las cuales podría estar la revisión del gasto tributario, preservando la confianza de los agentes económicos y las condiciones de seguridad Jurídica y la voluntad de los obligados tributarios. Cabe mencionar, que la posible revisión del gasto tributario no se incluye en las proyecciones por lo cual los rendimientos no son considerados en las estimaciones actuales, no obstante, es prudente avanzar en posibles medidas.

Se espera que los esfuerzos realizados en materia tributaria permitan mantener una presión tributaria al cierre de 2023 de alrededor de 17.2%, dicha estimación fue revisada hacia la baja debido al comportamiento observado en la recaudación del Impuesto Sobre la Renta (ISR) y de la desaceleración de la actividad económica con respecto a lo esperado. Por otra parte, para el periodo 2024-2027 se espera que la presión tributaria sea de alrededor del 17.3% del PIB.

### **Beneficios Fiscales**

Dentro de los beneficios fiscales se encuentra el gasto tributario, siendo aquella recaudación que el fisco deja de percibir en virtud de regímenes impositivos especiales, con el fin de estimular algunas actividades económicas específicas. El gasto tributario de Honduras se estima sea de alrededor de 7.3% para 2023, y un promedio de 7.4% para el periodo 2024-2027, lo que convierte a Honduras como uno de los países con mayores beneficios fiscales de Centroamérica.

Es importante mencionar que los principales impuestos exonerados son el ISR e Impuesto Sobre las Ventas (ISV), las exoneraciones a dicho impuesto, el fisco hondureño pierde alrededor de 4.0% del PIB por año, mientras que pierde otro 2.0% del PIB en las exoneraciones por ISR. Una parte de esas exoneraciones se explica por los marcos especiales implementados en Honduras, como la ZOLI (Zona Libre), la ZOLITUR (Zona Libre Turística de las Islas de Bahía) y los RIT (Regímenes de Importaciones temporales).

Como parte de la Política Fiscal, el proyecto de Ley de Justicia Tributaria ha sido presentado al Congreso de la República estableciendo claramente que entre 2009 y 2022: (i) se crearon 6 regímenes nuevos de exoneraciones fiscales a las grandes empresas, como las Alianzas Público-Privadas o las ZEDE, (ii) se crearon y ampliaron 11 beneficios fiscales en los regímenes de exoneraciones existentes, como la ampliación a 74 años para ZOLI o las cláusulas de Estabilidad Fiscal que impiden al Estado cobrar nuevos impuestos a las APP, (iii) se aprobaron 25 decretos para perdonar deudas tributarias a las grandes empresas por casi toda la década de 2010 a 2020 y al mismo tiempo (iv) se crearon 14 nuevos impuestos para cobrar a los más pobres.

Después del Golpe de Estado, se aprobaron 40 decretos de privilegios fiscales según lo expuesto por el Servicio de Administración y Rentas (SAR), detallado a continuación:

Fecha de Publicación	Decreto	Ley
22/4/2010	Decreto 17-2010	Ley de Fortalecimiento de los ingresos, equidad social y racionalización del gasto público. Reforma la Ley de Incentivos al Turismo para ampliar los beneficios a ISR y a nuevas actividades económicas.
16/9/2010	Decreto 143-2010	Ley de Promoción de la Alianza Público Privada
8/7/2011	Decreto 113-2011	Ley de Eficiencia en los Ingresos y el Gasto Público. Permite a las empresas en Zonas Libres (ZOLI) ampliar sus ventas en el mercado interno del 5% hasta el 50%.
27/7/2011	Decreto 32-2011	Ley Especial de Fomento a las ONGD
18/7/2012	Decreto 90-2012	Ley de fomento a los centros de atención de llamadas y tercerización de servicios empresariales (Ley de Call Centers)
1/8/2013	Decreto 138-2013	Ley de promoción a la generación de Energía con recursos renovables.
6/9/2013	Decreto 120-2013	Ley Orgánica de Zonas Empleo y Desarrollo Económico (ZEDE)
30/12/2013	Decreto 278-2013	Ley de Ordenamiento de las Finanzas Públicas. Amplia la vigencia de todos los regímenes de exoneración fiscal por 12 años más.
6/2/2014	Decreto 2-2014	Modificación de la Ley de ISV para ampliar la canasta básica. Se amplía listado de productos exentos de 40 a casi 300 productos.
16/4/2016	Decreto 30-2016	Exoneraciones a Centro Cívico Gubernamental y al Aeropuerto de Palmerola. Concesión a Centro Cívico Gubernamental (CCG) y a la Operadora Portuaria Centroamericana (OPC) con cláusulas de estabilidad tributaria.
25/8/2016	Decreto 119-2016	Régimen de fomento a Agroindustriales
27/12/2016	Decreto 171-2016	Amnistía otorgada en el Presupuesto General de la República del año 2017
1/1/2017	Decreto 170-2016	Amnistía y regularización otorgada en el Código Tributario
1/1/2017	Decreto 170-2016	Código Tributario. Honduras pasa de la renta mundial a la territorial.
28/6/2017	Decreto 32-2017	Ampliación de la amnistía y regularización del Decreto 170-2017
17/8/2017	Decreto 68-2017	Ley de Fomento al Turismo
17/8/2017	Decreto 58-2017	Introduce cláusula de estabilidad fiscal al contrato de APP del Aeropuerto de Palmerola.
29/9/2017	Decreto 93-2017	Ampliación de la amnistía y regularización del Decreto 170-2017
30/10/2017	Decreto 100-2017	Ley incentivos fiscales a los concesionarios del servicio de transporte terrestre de personas
2/5/2018	Decreto 129-2017	Amnistía y regularización
2/10/2018	Decreto 98-2018	Otorgar sello definitivo a las obligaciones amnistiadas
6/10/2018	Decreto 51-2018	Amnistía y regularización del año 2018
20/12/2018	Decreto 180-2018	Amnistía otorgada en el Presupuesto General de la República del año 2019
25/4/2019	Decreto 26-2019	Amnistía y regularización
26/8/2019	Decreto 55-2019	Interpreta el alcance de las regularizaciones previas
8/10/2019	Oficio P-274/2019	Secreto bancario: Sin un cambio en el Código Tributario, las autoridades al frente de la CNBS decidieron dejar de compartir información, a menos que la solicitud brinde detalles excesivos de las transacciones bancarias.
31/12/2019	Decreto 171-2019	Amnistía otorgada en el Presupuesto General de la República del año 2020
14/2/2020	Decreto 8-2020	Reforma a ZOLI. Ampliación de beneficios por 25 años y permite incorporarse a cualquier tipo de empresa.
17/2/2020	Decreto 7-2020	Reforma al Decreto 171-2019 del Presupuesto General del 2020
24/2/2020	Decreto 168-2019	Amnistía tributaria
1/4/2020	Acuerdo 222-2020	Instructivo del Decreto 119-2016. Se crea listado de más de 470 productos exentos.
4/6/2020	Decreto 19-2020	Reforma a la Ley de Energía renovable. Permite traslado de créditos fiscales a empresas absorbentes
6/8/2020	Decreto 100-2020	Amplía la exoneración de ACPV para todos los generadores de energía.
24/11/2021	Decreto 92-2021	Amplía beneficios por 15 años más en ZOLITUR.
29/12/2021	Decreto 110-2021	Amnistía tributaria
17/1/2022	Decreto 123-2021	Ley de promoción y fortalecimiento del Mercado de la Industria Eléctrica
3/2/2022	Decreto 126-2021	Prescribe deudas aduaneras pendientes de concluir su ciclo en el sistema informático, de cualquier régimen aduanero desde el año 2017 hacia atrás.
5/2/2022	Decreto 153-2021	Reforma la amnistía del Decreto 110-2021
14/2/2022	Decreto 117-2021	Elimina la obligatoriedad de presentar declaraciones por precios de transferencia y condona L1,200 millones en ajustes.
	Decreto 120-2021	Regularización tributaria

Fuente: SAR

Dentro del mismo período post golpe, entre los meses de julio de 2009 y diciembre de 2021, catorce impuestos fueron cargados al Pueblo hondureño creando mayor distorsión e inequidad en el sistema tributario, detallado a continuación:

No.	Impuesto	Legislación
1	Incremento al 1.5% del impuesto de tradición de bienes inmuebles	Decreto 17-2010
2	Incremento del 5% al 6% de la diferencia de la revaluación de activos menos la depreciación de bienes	Decreto 17-2010
3	Nuevo impuesto de Alquiler Habitacional (10% del precio mensual de renta)	Decreto 17-2010
4	Nuevo impuesto a boletería electrónica, rifas y encuestas (5% valor del boleto)	Decreto 17-2010
5	Nuevo impuesto a centros educativos (10% sobre excedentes)	Decreto 17-2010
6	Incremento a impuestos a cigarrillos, cervezas y gaseosas. Nuevo impuesto al agua ardiente y licor compuesto.	Decreto 17-2010
7	Nuevo impuesto a la importación de vehículos: eco tasa s/ vehículos usados	Decreto 17-2010
8	Nuevo impuesto de tasa de seguridad: L 2 por millar	Decreto 105-2011
9	Nuevo impuesto a empresas de telefonía móvil: 1% sobre ingresos brutos	Decreto 113-2011
10	Nuevo impuesto a exportación de minerales: 2% del valor FOB de mercancías	Decreto 238-2012
11	Nuevo impuesto a comidas y bebidas: 0.5% de ingresos brutos	Decreto 105-2011
12	Incremento del impuesto de aportación solidaria 5% sobre rentas netas superiores a L 1 M	Decreto 218-2013
13	Incremento de tasas del ISV del 12% al 15% y de selectivos al consumo del 15% al 18%	Decreto 278-2013
14	Incremento al impuesto a los combustibles (ACPV) de L0.25 a la gasolina súper, L0.09 a la gasolina regular y L0.25 al diésel	Decreto 278-2013

Fuente: SAR

Con base en lo antes mencionado, nace la necesidad de realizar una revisión en los beneficios fiscales otorgados, en la actualidad se ha avanzado en medidas tributarias mediante la presentación de un ante proyecto de Ley de Justicia Tributaria (LJT) el cual ha sido socializado y presentado ante el Soberano Congreso Nacional de la República de Honduras.

### **Medidas Fiscales**

En lo concerniente a las medidas fiscales, es importante mencionar que en las estimaciones de ingresos para el periodo 2023-2027, no se incluyen medidas fiscales que afecten positiva o negativamente la recaudación de ingresos tributarios, sin embargo, como se mencionó anteriormente es necesario que se tomen medidas tributarias (entre ellas la revisión del gasto tributario).

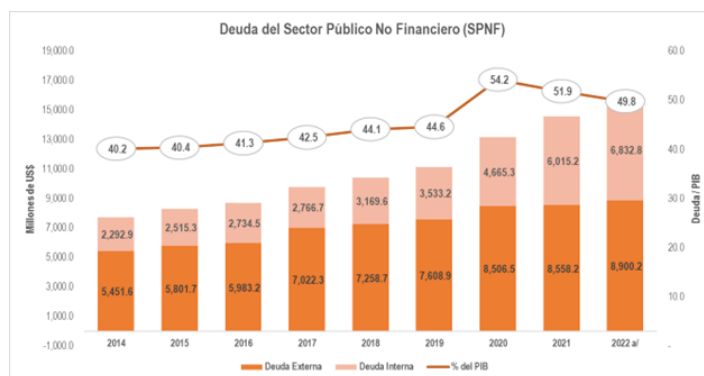
Al respecto es importante señalar, que se mantiene el anteproyecto de ley orientado para mejorar el perfil de la recaudación, en cual se conoce como Ley de "Justicia Tributaria" teniendo como naturaleza principal el ordenamiento y racionalización de las exoneraciones, lo que le cuesta a Honduras una pérdida de recaudación de alrededor de 7% del PIB. El objetivo es eliminar 14 regímenes, respetando los derechos adquiridos, y convertirlos en solo dos regímenes posibles, de exoneración fiscal temporales, parciales y decrecientes: las Zonas Francas y RINDE.

## Capítulo II – Política de Endeudamiento Público 2023-2026

### 2.1 Evolución de la Deuda Pública

#### 2.1.1 Deuda del Sector Público No Financiero (SPNF)

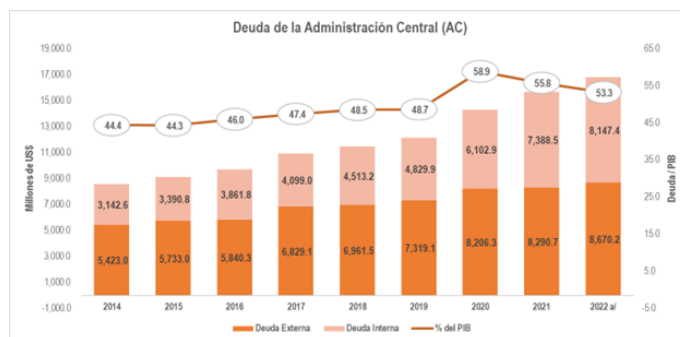
El saldo preliminar de la deuda pública total del SPNF al cierre de 2022 fue de US\$15,733.0 millones (equivalente a 49.8% del PIB en términos nominales), aumentando US\$1,159.6 millones con respecto a 2021 (US\$14,573.4 millones). Dicho saldo está compuesto de la siguiente manera: Deuda Externa (DE) registró un saldo de US\$8,900.2 millones, equivalente a 56.6% del total. En cuanto, a la Deuda Interna (DI) esta fue de US\$6,832.8 millones equivalente a 43.4% del total.



#### 2.1.2 Deuda Total de la Administración Central (AC)

Al cierre de 2022, el saldo de la deuda pública total de la AC fue de US\$16,817.2 millones (53.3% del PIB en términos nominales), mayor en US\$1,138.4 millones con respecto a 2021 (US\$15,679.2 millones). De acuerdo con su composición, se encuentra estructurada de la siguiente forma: Deuda Externa con un saldo de US\$8,670.2 millones (27.5% del PIB) y la Deuda Interna ascendió a US\$8,147.4 millones (25.8% del PIB).

Aunado a lo anterior, el saldo de la Deuda Interna de la AC al cierre de 2022 se ubicó en L200,407.8 millones, superior en L20,531.4 millones al del cierre de 2021. Del total de obligaciones la deuda bonificada constituye el 76.2% del total adeudado. Los principales tenedores de deuda interna son: el Banco Central de Honduras (BCH) representado el 31.3% del total, seguido de los Organismos Descentralizados con 29.7% (incluye en su mayoría a los institutos públicos de pensiones) y Bancos Comerciales con 21.6% y el 17.4% corresponde a Otros.



### 2.1.3 Servicio de Deuda de la Administración Central (AC)

Al cierre de 2022, el servicio de la deuda pública de la AC ascendió a US\$2,084.2 millones, mayor en US\$473.1 millones con respecto a 2021 (US\$1,611.1 millones). De acuerdo con su composición, se encuentra estructurada de la siguiente forma: Servicio de Deuda Externa con un saldo de US\$692.5 millones y el Servicio de la Deuda Interna ascendió a US\$1,391.7 millones.

Aunado a lo anterior, el servicio de la Deuda Interna de la AC al cierre de 2022 se ubicó en L34,233.0 millones<sup>4</sup>. Del total del servicio de la deuda pagado L18,531.5 (equivalente a US\$753.4) corresponde al pago de principal, L14,952.5 millones (equivalente a US\$607.9 millones) al pago de intereses y L748.9 millones (equivalente a US\$30.4 millones) a pago de comisiones.

**Servicio de la Deuda Pública de la Administración Central**  
En millones de dólares de los EUA

Detalle	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Servicio Deuda Externa	427.9	486.8	501.5	1,006.7	504.0	692.5
Servicio Deuda Interna	988.6	802.4	1,012.6	974.3	1,107.1	1,391.7
<b>Total Servicio</b>	<b>1,416.5</b>	<b>1,289.2</b>	<b>1,514.1</b>	<b>1,981.0</b>	<b>1,611.1</b>	<b>2,084.2</b>

Fuente: DPMF con datos de la DGCP.

### 2.1.4. Servicio de la Deuda AC/ Ingresos tributarios

En cuanto, a los Indicadores de Liquidez es muy significativo darle seguimiento al indicador Servicio de Deuda Pública de la AC/ Ingresos Tributarios, el cual consiste en analizar la capacidad de pago del país mediante el Servicio de la Deuda Pública por obligaciones financieras adquiridas (Capital + Intereses + Comisiones) entre las recaudaciones por concepto de ingresos tributarios.

Al analizar el ratio antes mencionado para el cierre 2023 se espera que este sea de alrededor de 37.7% y se estima un promedio de alrededor de 42.5% para el periodo 2024-2027, lo que significa un mayor destino de los gastos para cubrir el aumento del servicio de la deuda, con el objetivo de honrar obligaciones financieras de administraciones anteriores.

## 2.2 Evaluación de la Política de Endeudamiento Público (PEP) 2023-2026

Durante 2022, se elaboró la PEP 2023-2026 en cumplimiento a lo establecido de las disposiciones contenidas en la Constitución de la República, Normas Técnicas del Subsistema de Crédito Público y las Normas de Ejecución Presupuestarias del Presupuesto General de Ingresos y Egresos de La República actualizadas para cada ejercicio fiscal. Asimismo, en cumplimiento de conformidad con lo preceptuado en el artículo 66 de la Ley Orgánica del Presupuesto (LOP), que establece que la formulación de la Política de Endeudamiento Público corresponde al Poder Ejecutivo y para tal efecto se constituyó la Comisión de Crédito Público (CCP), la cual es integrada por la SEFIN y el BCH.

Dicha PEP, es la política vigente para 2023 y no ha tenido ningún adendum hasta la fecha, por lo cual se mantienen los lineamientos, metas fiscales y techos de endeudamiento establecidos en la PEP 2023-2026.

A continuación, se describirá la evaluación para 2023 de los principales techos globales de endeudamiento externo e interno establecidos en la PEP 2023-2026 con respecto a la ejecución del I Semestre 2023:

<sup>4</sup> No incluye monto de amortización al Banco Central de Honduras de préstamo de variaciones estacionales por L23,672.0 millones equivalente a US\$962.4 millones.

## 2.2.1 Desembolsos de Programas y Proyectos

En cuanto, a los desembolsos recibidos por la AC al I Semestre de 2023, en calidad de préstamos externos para programas y proyectos, estos fueron por un monto de US\$52.1 millones mostrando un porcentaje de ejecución de 5.7%, el cual se encuentra por debajo de los techos programados en la vigente PEP 2023-2026.

**Cuadro No. 13**  
**Desembolsos de la Administración Central**  
**Ejecución al I Semestre 2023**

Descripción	PEP 2023-2026 al cierre de 2023 <sup>b/</sup>	Ejecución I Semestre de 2023 <sup>a/</sup>	% de Ejecución
	Millones de US\$		
Programas y Proyectos	913.2	52.1	5.7%

Fuente: DPMF con datos de DGCP

a/ Preliminar

b/ PEP Vigente.

Se espera que durante el II Semestre de 2023 se acelere la ejecución para cubrir las necesidades de inversión pública priorizadas de acuerdo con el Plan de Gobierno para Refundar Honduras.

## 2.2.2 Desembolsos de Apoyo Presupuestario

La ejecución al I Semestre de 2023 en concepto de apoyo presupuestario fue por un monto de US\$100.0 millones mostrando un porcentaje de ejecución de 14.9%, dicho monto está dentro de los techos establecidos en la vigente PEP 2023-2026 para el cierre de 2023 donde se contemplan desembolsos para apoyo presupuestario por un monto de US\$669.0 millones.

**Desembolsos de la Administración Central**  
**Ejecución al I Semestre 2023**

Descripción	PEP 2023-2026 al cierre de 2023 <sup>b/</sup>	Ejecución I Semestre de 2023 <sup>a/</sup>	% de Ejecución
	Millones de US\$		
Apoyo Presupuestario	669.0	100.0	14.9%

Fuente: DPMF con datos de DGCP

a/ Preliminar

b/ PEP Vigente.

Cabe señalar, que se esperan mayores recursos provenientes de apoyo presupuestario al II Semestre de 2023. Lo anterior se ha planificado, sin poner en riesgo el debido cumplimiento del techo global de desembolsos para apoyo presupuestario, así como mantener niveles prudentes de endeudamiento externo.

## 2.2.3 Contrataciones Deuda Externa 2023

Los techos para la contratación de nuevos financiamientos externos establecidos en la PEP 2023-2026 fueron por un monto de US\$1,500.0 millones para el cierre de 2023, los cuales están destinados para programas y proyectos de inversión pública clasificados con el mayor criterio de prioridad por parte del Gobierno; En tal sentido, para el I Semestre de 2023 el monto de nuevas contrataciones de programas y proyectos adquiridos son de US\$170.9 millones con un porcentaje de contratación de 11.4%.

**Nuevas Contrataciones de la Administración Central**  
**Ejecución al I Semestre 2023**

Descripción	PEP 2023-2026 al cierre de 2023 <sup>b/</sup>	Ejecución I Semestre de 2023 <sup>a/</sup>	% de Contratación
	Millones de US\$		
Nuevas Contrataciones de Programas y Proyectos	1,500.0	170.9	11.4%

Fuente: DPMF con datos de DGCP

a/ Preliminar

b/ PEP Vigente.

## 2.2.4 Emisiones de Títulos/Valores

Para 2023, se tiene un techo de endeudamiento interno de emisión de títulos por un monto de L18,045.3 millones establecido en la PEP 2023-2026. De acuerdo con el Plan de Financiamiento 2023 en el mes de septiembre se reanudaron las subastas públicas de valores gubernamentales. La menor colocación de emisión de títulos en el mercado doméstico es explicada por las menores necesidades de financiamiento debido al desempeño fiscal mostrado al I Semestre y al esperado al cierre de 2023.

**Servicio de la Deuda Pública Total de la Administración Central**  
**Ejecución al I Semestre 2023**

Descripción	PEP 2023-2026 al cierre de 2023 <sup>b/</sup>	Ejecución I Semestre de 2023 <sup>a/</sup>	% de Colocación
	Millones de US\$		
Emisión de Títulos	18,045.3	0.0	0.0%

Fuente: DPMF con datos de DGCP

a/ Preliminar

b/ PEP Vigente.

## 2.2.5 Saldo de Deuda Pública Total del Sector Público No Financiero (SPNF)

El nivel prudente de endeudamiento público se observa traducido en el comportamiento al I Semestre de 2023, donde el saldo de la deuda pública total del SPNF en valor presente es de 40.4% del PIB, dicho saldo está por debajo en 3.4pp del PIB del techo estimado en la vigente PEP 2023-2026 para el cierre de 2023 (43.8% del PIB), lo anterior es explicado en gran medida por la menor contratación de endeudamiento público tanto de desembolsos externos (programas y proyectos, apoyo presupuestario) como mediante las emisiones de títulos en el mercado doméstico con respecto a lo esperado y por la amortización del servicio de la deuda pública.

**Saldo de la Deuda Pública Total del Sector Público No Financiero (SPNF)**  
**Valor Presente**  
**Ejecución al I Semestre 2023**

Descripción	PEP 2023-2026 al cierre de 2023 <sup>b/</sup>	Ejecución I Semestre de 2023 <sup>a/</sup>
	Millones de US\$	
Saldo de la Deuda Pública Total del SPNF/PIB (Valor Presente)	43.8%	40.4%

Fuente: DPMF con datos de DGCP

a/ Preliminar

b/ PEP Vigente.



Para el cierre de 2023, se estima que el indicador del saldo de la deuda pública del SPNF en valor presente con respecto al PIB no represente un riesgo de incumplimiento ni tampoco de insostenibilidad, por lo que se estima que el indicador antes mencionado este por debajo del techo establecido en la PEP 2023-2026.

## Capítulo III – Política de Endeudamiento Público (PEP) 2024-2027

### 3.1 Lineamientos Generales y Niveles Globales de Endeudamiento Externo e Interno.

Los lineamientos y niveles globales de endeudamiento incorporan erogaciones destinadas a estimular la economía mediante programas y proyectos de inversión productiva y apoyo social, generando empleo e incentivando la producción, aumentando la demanda de bienes y servicios tanto nacional como extranjeros.

1. Se priorizará el financiamiento que tenga por objetivo dinamizar la economía del país, a través de la generación de empleo en proyectos de infraestructura, carreteras, construcción de hospitales, construcción y reparación de escuelas; así como el fomento de la micro, pequeña y mediana empresa entre otros.
2. Mecanismos de Mitigación y Adaptación al Cambio Climático: las Instituciones del Sector Público deberán considerar dentro de sus presupuestos institucionales, iniciativas relacionadas con la mitigación, adaptación y resiliencia climática orientadas a la adopción de medidas conducentes al desarrollo de políticas y acciones que aporten al cumplimiento de la contribución nacional determinada presentada ante la Convención del Marco de las Naciones Unidas para el Cambio Climático.
3. La SEFIN formulará la Estrategia de Financiamiento Climático, con el propósito de impulsar cambios estructurales en el comportamiento de las finanzas públicas, para lo cual deberá identificar los fondos de la cooperación internacional que permitan realizar esta actividad, incluyendo mecanismos de condonación de deuda por ambiente que sirvan para financiar iniciativas de crecimiento económico sostenible.
4. Se establece como techo máximo de saldo de deuda pública total (externa e interna) del SPNF en términos de valor presente con relación al PIB un porcentaje del 55% para finales de 2024.
5. El otorgamiento de avales, fianzas o garantías de respaldo de obligaciones contraídas por entidades del Sector Público únicamente será válido si el mismo cuenta con la formalización oficial que para tal efecto emita la SEFIN.
6. La SEFIN podrá 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. Dentro de las operaciones de gestión de pasivos se contemplan: la conversión, consolidación, renegociación, refinanciamiento, canje o permuta, compra o rescate anticipado y suscripción de contratos de derivados financieros.

Dentro de las operaciones de gestión de pasivos, buscará realizar una política de cobertura de riesgo financieros que permita al Estado, reducir la exposición a la volatilidad sobre las tasas de interés, tipos de cambio y otras condiciones financieras.

7. El endeudamiento público autorizado mediante la emisión de bonos y obtención de préstamos es de carácter fungible y por lo tanto podrá redistribuirse mediante financiamiento interno o externo, cuando existan condiciones financieras y de mercado que propicien dicha fungibilidad de una fuente a otra, en lo que se respecta al mercado interno o externo, tipo de moneda, plazos y demás términos que impacten el financiamiento, siempre y cuando no se exceda el monto autorizado.
8. Ninguna entidad del Sector Público podrá iniciar trámites para realizar operaciones de crédito público sin la autorización por escrito de la SEFIN, asimismo la negociación de los empréstitos del Sector

Público corresponderá a la SEFIN a través de la Dirección General de Crédito Público (DGCP), en conformidad con la normativa vigente.

Asimismo, con el objeto de asegurar la coordinación de la política monetaria, crediticia y cambiaria con la política financiera y fiscal, se requerirá dictamen previo del Directorio del BCH. En todo momento, se buscará la coordinación y el intercambio de información entre autoridades financieras<sup>5</sup>, para la Emisiones de Bonos y Títulos de Deuda Pública se aplicará lo establecido en el Artículo 76 de la Ley Orgánica de Presupuesto (LOP).

9. El endeudamiento buscará el balance óptimo de tasa fija, variable y de plazos bajo un nivel de riesgo y costo prudente, mismos que serán incluidos en la Estrategia de Deuda de Mediano Plazo (EDMP).
10. Las necesidades de financiamiento para el año 2024, serán identificadas y resueltas conforme a los requerimientos de caja, para hacer un uso eficiente de los recursos.

#### Techos Globales de Endeudamiento Externo e Interno

Detalle	2024	2025	2026	2027
Déficits Fiscal SPNF/PIB	3.0%	2.7%	2.3%	2.1%
Déficits Fiscal AC/PIB	4.0%	3.9%	3.6%	3.4%
Saldo Deuda Pública SPNF en valor presente <sup>1/</sup>	41.6%	42.2%	45.2%	43.6%
Techo de Desembolsos Programas y Proyectos (Millones de US\$)	1,074.5	861.2	883.6	976.8
Techo de Desembolsos en Apoyos Presupuestarios (Millones de US\$)	578.7	472.3	1,086.7	372.1
Techo de Nuevas Contrataciones de Programas y Proyectos (Millones de US\$)	1,000.0	750.0	500.0	500.0
Techo de Contratación de Facilidades de Créditos Contingentes <sup>2/</sup>	-	-	-	-
Concesionalidad Ponderada mínima de toda la cartera de deuda pública externa	20%	20%	20%	20%
Financiamiento Interno Total (Millones de Lempiras)	30,000.0	45,666.5	44,970.5	38,283.9
<i>d/c Emisión de Valores Gubernamentales</i>	<i>23,980.9</i>	<i>45,666.5</i>	<i>44,970.5</i>	<i>38,283.9</i>
<i>d/c Préstamos<sup>3/</sup></i>	<i>6,019.1</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Techo de Endeudamiento Municipal (Millones de Lempiras)	876.8	1,020.9	721.8	379.1
<i>Municipalidades A-B</i>	<i>780.4</i>	<i>908.6</i>	<i>642.4</i>	<i>337.4</i>
<i>    Distrito Central y San Pedro Sula<sup>4/</sup></i>	<i>546.3</i>	<i>636.0</i>	<i>449.7</i>	<i>236.2</i>
<i>    Resto A-B</i>	<i>234.1</i>	<i>272.6</i>	<i>192.7</i>	<i>101.2</i>
<i>Municipalidades C-D</i>	<i>96.5</i>	<i>112.3</i>	<i>79.4</i>	<i>41.7</i>
Techo de Endeudamiento Empresas Públicas (Millones de Lempiras)	6,534.5	Por definir	Por definir	Por definir

<sup>1/</sup> El Techo Legal establecido en el saldo de la Deuda/PIB del SPNF es de 55.0% en valor presente neto respecto al PIB.

<sup>2/</sup> Solo se activa en caso de declaratoria de emergencia por desastre natural o evento de salud pública futuro; mientras no se desembolse no genera costos financieros para el Estado, ni incrementa el servicio de la deuda. El techo será definido en base a la demanda producida por la Emergencia.

<sup>3/</sup> Se refiere a préstamos del FMI a través de BCH por un monto de US\$239.5 millones

<sup>4/</sup> En caso de no contratarse dicho financiamiento, éste puede ser contratado por el resto de las Municipalidades A-B, sin exceder el Techo de Endeudamiento de las Municipalidades A-B

De acuerdo con el Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República, Ejercicio Fiscal 2024, se establece un techo máximo de financiamiento:

- Externo mediante desembolsos por un monto de **US\$1,653.2 millones** distribuidos en programas y proyectos (**US\$1,074.5 millones**) y apoyo presupuestario (**US\$578.7 millones**). Los recursos de programas y proyectos se utilizarán para financiar inversión productiva, mientras que los recursos obtenidos mediante apoyos presupuestarios serán para apoyar al flujo de caja y otras obligaciones financieras.
- Interno mediante la emisión de títulos y valores por un monto de **L23,980.9 millones**, recursos que servirán de apoyo a la CUT.

<sup>5</sup> Entre la SEFIN y BCH.

De igual forma, se financiará con disminución de disponibilidades de años anteriores<sup>6</sup>. Con base en lo anterior, parte de los recursos que se obtengan por financiamiento serán utilizados para el pago de servicio de deuda pública u otras obligaciones financieras.

### 3.2 Grado de Concesionalidad Mínimo Aceptable de Préstamos Externos a Contratar

El grado de concesionalidad de un préstamo con fondos externos se mide por su “componente de donación”, que se define como la diferencia entre el valor nominal del préstamo y la suma de los pagos del servicio de la deuda actualizados que deberá realizar el prestatario en el futuro (valor actualizado), expresada como porcentaje del valor nominal del préstamo. Cuando la tasa de interés del préstamo es menor que la tasa de descuento, el valor actualizado de la deuda es menor que su valor nominal, y la diferencia refleja el componente de donación (positivo) del préstamo. En el caso de Honduras debe alcanzar al menos 35% en endeudamientos individuales. De igual forma, puede existir la modalidad de endeudamiento combinado con varias fuentes financieras para un mismo programa o proyecto.

Del período 2012 a junio del 2023, la concesionalidad ponderada de la cartera se redujo en 17.5% producto de la incursión en los mercados internacionales de capital, con la colocación de bonos soberanos que no poseían ningún grado de concesionalidad al ser a tasas de mercado, como se puede apreciar en el cambio de la concesionalidad a partir de 2013, así como la reducción de fuentes concesionales producto de la graduación de HIPC a País de Ingreso Medio Bajo, como se demuestra en la tabla siguiente:

Concesionalidad Ponderada												
Años	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	jun-23
Concesionalidad	47.3%	27.8%	27.4%	29.8%	29.8%	26.7%	27.6%	27.9%	29.9%	28.9%	28.2%	29.8%

Fuente: DPMF con datos de la DGCP.

Se estima que la concesionalidad continúe disminuyendo principalmente por el encarecimiento de las condiciones financieras internacionales, que a su vez incrementa el costo de fondeo de nuestras instituciones acreedoras, por lo cual es necesario crear medidas para mejorar la calidad del gasto y del endeudamiento público.

En base a lo anterior para programas y proyectos que se consideren prioritarios el requisito mínimo de la concesionalidad requerida será del 35.0%; esta puede ser lograda mediante la combinación de una o más fuentes de financiamiento cuyas condiciones financieras proporcionen la concesionalidad establecida (“blending”).

Debido a que las condiciones actuales de los mercados financieros son al alza, cuando no se encuentren fuentes financieras que permitan este nivel de donación, se deberá garantizar su financiamiento contratando deuda siempre y cuando, la concesionalidad ponderada mínima de toda la cartera de deuda pública externa se mantenga por encima del 20.0%.

### 3.3 Lineamientos de Endeudamiento Neto a Nivel Institucional

A continuación, se establecen los siguientes lineamientos de endeudamiento neto a nivel institucional para la Administración Central, Gobiernos Locales, Empresas Públicas No Financieras, Fideicomisos y Alianza Público-Privadas, que se detallan a continuación:

<sup>6</sup> Se refiere a recursos de inversión pendientes de ejecución al cierre de 2023 y por mayores ingresos con respecto a lo presupuestado para 2023

### 3.3.1 Lineamientos Específicos de Financiamiento para la AC

El portafolio de la deuda pública de la AC deberá mantener un nivel de diversificación adecuado, entre financiamiento externo e interno; bajo un principio de minimización de costos y riesgos, priorizando aquellas contrataciones bajo las mejores condiciones financieras posibles con lo que se garantice la sostenibilidad de la deuda en el mediano y largo plazo.

#### Financiamiento Externo:

1. Todo Financiamiento Externo a ser gestionado y contratado por la AC previo a su proceso normal de obtención de recursos deberá estar de acuerdo a las prioridades de la Presidencia de la República, de igual manera deberá formar parte del Programa de Inversión Pública y contar con la Nota de Prioridad que para tal efecto emitirá las SEFIN.
2. Ninguna entidad del Sector Público podrá iniciar trámites para realizar operaciones de crédito público sin la autorización por escrito de la SEFIN, asimismo la negociación de los empréstitos del Sector Público corresponderá a la SEFIN a través de la DGCP, en conformidad con la normativa vigente.

Asimismo, con el objeto de asegurar la coordinación de la política monetaria, crediticia y cambiaria con la política financiera y fiscal, se requerirá dictamen previo del Directorio del BCH. En todo momento, se buscará la coordinación y el intercambio de información entre autoridades financieras.

3. Respecto a los desembolsos provenientes de préstamos externos, únicamente las personas autorizadas para solicitar los mismos serán los Titulares de las Instituciones de la AC mediante la autorización de la SEFIN, a fin de contar con las previsiones presupuestarias para la respectiva regularización, además del cumplimiento de metas de desembolso de fondos externos.
4. Las instituciones que administren fondos de desembolsos provenientes de préstamos externos que presenten irregularidades como ser gastos no elegibles en sus estados financieros auditados o problemas de ejecución de actividades deberán suspender las solicitudes de desembolsos ante el Organismo Financiador, hasta subsanar dichas situaciones.
5. Los desembolsos solicitados por una institución de la AC que provengan de préstamos contratados en ejercicios anteriores, y que no fueron utilizados en el tiempo correspondiente, deberán guardar coherencia con la capacidad de ejecución y la prioridad estratégica de los programas y proyectos de inversión pública del Gobierno, considerando como limitante el espacio fiscal disponible; por lo tanto, la incorporación presupuestaria de estos fondos deberá ser autorizada por la SEFIN.
6. La obtención de financiamiento externo, a través de distintos instrumentos financieros, deberá basarse en una evaluación de los términos y condiciones más beneficiosas para la contratación de estos, que incluya disponibilidad y calidad de procedimientos documentados para la contratación de préstamos externos, incluyendo asesoría legal durante todo el proceso.
7. Para el financiamiento con fondos externos para programas y proyectos que se consideren prioritarios y para los cuales no se encuentren fuentes financieras que permitan la concesionalidad requerida; se deberá garantizar su financiamiento contratando deuda en términos comerciales, siempre y cuando, la concesionalidad ponderada mínima de toda la cartera de deuda pública externa se mantenga por encima del 20%.
8. Para el techo de nuevas contrataciones en 2024, la SEFIN podrá redistribuir, reasignar o reorientar los fondos provenientes de crédito externo, contemplando la desobligación de un monto específico de un

determinado contrato de préstamo suscrito y reorientación del monto desobligado mediante la contratación de un nuevo crédito externo, de acuerdo con las prioridades definidas por parte del Gobierno.

9. La SEFIN, con cargo al monto de endeudamiento autorizado en el presupuesto, podrá emitir cuando crea conveniente en el mercado internacional de capitales Bonos Soberanos<sup>7</sup> de la República de Honduras, de acuerdo con las prácticas internacionales y la legislación del lugar donde se registren las colocaciones de los bonos. En el caso de los Proyectos de Represa de Uso Múltiple (PRUM) o de proyectos de Cambio Climático se podrá emitir para su financiamiento bonos temáticos y sostenibles.

#### **Financiamiento Interno:**

La SEFIN podrá utilizar endeudamiento interno de acuerdo con los techos aprobados, como fuente de financiamiento a fin de reducir la exposición a choques externos, por lo que seguirá emprendiendo acciones para avanzar en el desarrollo del mercado doméstico:

#### **Financiamiento Interno de Corto Plazo:**

Con la finalidad de contar con instrumentos financieros que permitan honrar de manera oportuna las obligaciones del Gobierno, la SEFIN podrá emitir deuda pública interna mediante Bonos del Gobierno de Honduras (GDH) y Letras de Tesorería, según el “Reglamento General de Negociación de Valores Gubernamentales del Gobierno de Honduras”.

Las Letras de Tesorería utilizadas para cubrir insuficiencias estacionales de caja, no tendrán un efecto presupuestario en los ingresos y gastos, siempre y cuando sean cancelados dentro del mismo ejercicio fiscal.

#### **Financiamiento Interno de Mediano y Largo Plazo:**

1. Se podrán emitir series de instrumentos de valores gubernamentales que cumplan con las mejores prácticas y características de estandarización regional del Sistema de Integración Centroamericano (SICA) -moneda nacional, renta fija, vida de mediano y largo plazo- pudiendo hacer uso en menores cantidades de instrumentos a tasa variable o indexados a la inflación en la medida de lo posible, mantener o mejorar los indicadores de riesgo de deuda. Estas emisiones buscarán cumplir con los objetivos de mitigación de riesgos en base a los análisis internos de costo/beneficio y estarán enmarcadas con la Estrategia de Endeudamiento Público, elaborada por la DGCP, referente a la gestión del portafolio de deuda pública.
2. El Poder Ejecutivo, por medio de la SEFIN durante el Ejercicio Fiscal 2024, podrá pagar mediante bonos las cuotas que el Estado como patrono deba aportar a los institutos de previsión social hasta un máximo del cincuenta por ciento (50%); en caso de ser necesario se autoriza a negociar porcentajes distintos a éste. Asimismo, se autoriza a la SEFIN, pagar mediante emisión de bonos, las obligaciones de aportes patronales pendientes de pago de ejercicios anteriores, previa negociación con el Instituto de Previsión.
3. La SEFIN podrá realizar operaciones de permuta o refinanciamiento de bonos vigentes o al vencimiento por otros bonos, con el propósito de minimizar el riesgo y mejorar el perfil del portafolio de la deuda. En el

---

<sup>7</sup> En caso de requerir una emisión adicional a los montos autorizados en el Presupuesto, el Congreso Nacional de la República, deberá autorizar a la SEFIN, para realizar la colocación de los Bonos Soberanos en mercado de capitales internacional, los cuales serán destinados para cubrir necesidades de financiamiento autorizado en el presupuesto 2024 en caso de no obtener los recursos programados en el mismo; dicha autorización es necesaria para realizar la emisión de Bonos Soberanos cuando las condiciones del mercado permitan una colocación en los mejores términos posibles. Cabe señalar, que una posible colocación de Bonos Soberanos se hará siempre y cuando no pongan en riesgo el cumplimiento de las Reglas Plurianuales de Desempeño Fiscal de la LRF y los acuerdos económicos del país con organismos internacionales.

Lo anterior, de acuerdo con el artículo 34 del Proyecto de Presupuesto 2024, que establece que los distintos rubros de recursos, cualquiera que sea su fuente de origen, son ingresos y se consideran fungibles al tenor de lo dispuesto en los artículos 12 y 13 de la Ley Orgánica del Presupuesto. La Secretaría de Estado en el Despacho de Finanzas (SEFIN) podrá contratar títulos de deuda y préstamos de fuente interna a externa y viceversa, o de organismos financieros; siempre que no exceda el monto total de endeudamiento autorizado en la presente Ley. Las operaciones se registrarán a través de una modificación presupuestaria.

caso de permutas de títulos con fecha de vencimiento en años posteriores al año en curso, éstas no afectarán el techo presupuestario del endeudamiento público interno aprobado en el Presupuesto General de la República para el presente año, sin embargo, los intereses devengados que sean capitalizados y el incremento nominal que exista en la deuda como parte del proceso de permuta, sí contarán contra el techo autorizado.

4. Se autoriza a la Secretaría de Estado en el Despacho de Finanzas, para que proceda a realizar colocaciones de los saldos disponibles de la emisión de bonos autorizados para financiar los gastos del Ejercicio Fiscal 2023, las mismas deberán ser colocadas en moneda nacional. Los recursos captados por este concepto serán destinados a honrar las obligaciones originadas del Ejercicio Fiscal 2023 y 2024.
5. Los bonos que adquieran las Instituciones del Sector Público incluyendo Empresas del Estado, podrán ser negociados en el mercado primario de valores o secundario de acuerdo con lo señalado en las Disposiciones Generales del Presupuesto vigentes.
6. La SEFIN buscará implementar las mejores prácticas de emisión en mercados domésticos, entre las cuales podrá fomentar la formación de precios a través de rendimientos en las ofertas recibidas, para lo cual la DGCP en coordinación con la Tesorería General de la República, revisará las necesidades de financiamiento y la variación de ingresos y gastos.

### **3.3.2 Lineamientos Específicos de los Gobiernos Locales**

1. Los Gobiernos Locales previo a la formalización de un nuevo endeudamiento, están obligadas a solicitar Dictamen de Capacidad de Endeudamiento a la SEFIN a través de la DGCP, para lo cual deberán presentar la documentación completa requerida para dicho análisis.
2. Las Municipalidades podrán contratar empréstitos y realizar operaciones financieras con cualquier institución pública o privada que ofrezca las mejores condiciones financieras posibles, de preferencia estatal. De ser con entidades extranjeras, se seguirán los procedimientos establecidos en el Artículo 87 de la Ley de Municipalidades y 71 de la Ley Orgánica del Presupuesto.
3. Las Municipalidades tendrán la potestad de emitir bonos para el financiamiento de obras y servicios, con autorización de la SEFIN y contando para dicho fin con el dictamen que para tal efecto emita el Directorio del Banco Central de Honduras (Artículo 88 de la Ley de Municipalidades).
4. Las Municipalidades únicamente tendrán la autorización de dedicar para el pago de empréstitos o emisión de bonos, un porcentaje que no sobrepase el 20% de los ingresos ordinarios anuales de la municipalidad, esto aplicará cuando se tratare de financiar obras cuya inversión no es recuperable (Artículo 90 de la Ley de Municipalidades).
5. Las Municipalidades podrán comprometer como máximo hasta 30% de los fondos de la transferencia para el pago de cuotas a préstamos, cuando se trata de financiar obras cuya inversión sea recuperable y el endeudamiento no sea mayor al período de Gobierno, caso contrario deberá ser aprobado por el Congreso Nacional (Disposiciones Generales del Presupuesto vigente).
6. Para la obtención de empréstitos o readecuación de deuda con entes nacionales y/o internacionales debidamente reconocidos en el ámbito financiero, las corporaciones municipales adscritas al Sistema de Administración Municipal Integrado (SAMI) deberán tener disponible obligatoriamente en el sistema la información presupuestaria y financiera para solicitar dicho dictamen (Disposiciones Generales del Presupuesto vigente).

7. El dictamen sobre el nivel de endeudamiento y capacidad de pago municipal emitido por la SEFIN deberá cumplir con los indicadores establecidos en el Artículos 19 y 39 de las Normas Técnicas del Subsistema de Crédito Público y sus reformas, y el mismo no constituirá una garantía por parte de la Administración central.
8. La SEFIN notificará a la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) el incumplimiento por aquellas Municipalidades que contrataron endeudamiento con la Banca Local, sin contar con Dictamen de Capacidad de Endeudamiento establecido en la normativa vigente, para que aplique las acciones que considere pertinentes con los bancos que otorguen estos créditos.

### 3.3.3 Lineamientos Específicos Empresas Públicas No Financieras

Las Empresas Públicas No Financieras proporcionan bienes y servicios como ser el acceso al agua, la energía, telefonía, servicios portuarios, entre otros. A partir de la venta de estos bienes y servicios provienen la mayor parte de sus ingresos. En los últimos años la mayoría de las empresas públicas del país han experimentado déficits constantes y considerables, desmejorando sus balances generales e incrementando el endeudamiento y el costo fiscal del Gobierno; es por ello que la Política de Endeudamiento de las Empresas Públicas No Financieras debe estar orientada a mitigar los riesgos operativos, financieros y contables productos de su iliquidez y/o insolvencia. A continuación, se presenta una serie de medidas y acciones que se realizarán en la PEP 2024-2027:

1. El Gobierno con base a su plan de rescate de las empresas públicas implementará reformas integrales para cada una de ellas, basado en un plan de medidas de apoyo a la liquidez, solvencia y a las nuevas leyes constitutivas acorde a las necesidades de cada empresa, con el propósito de alcanzar la sostenibilidad financiera y la eficiencia como elemento fundamental para su continuidad en el negocio, competitividad y apoyo al desarrollo económico del país.
2. Las Empresas Públicas de acuerdo con sus planes maestros, de recuperación financiera y de inversión podrán acceder a financiamiento externo e interno, según sean sus necesidades y destino; para ambos casos, deberá contar con la autorización de la SEFIN; en el caso específico de endeudamiento externo, el mismo deberá incluir preferiblemente, condiciones concesionales. Para la autorización, la SEFIN hará un monitoreo en las Empresas Públicas de los indicadores de Solvencia, Liquidez y Rentabilidad, utilizando una herramienta de seguimiento para Salud Financiera Empresarial, la cual contiene umbrales de riesgo para cada uno de los indicadores establecidos.
3. Con el fin de evitar endeudamiento que pudiera afectar las finanzas públicas, las Empresas de Servicios Públicos dentro del término de un año efectivo a partir de la vigencia del Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República del Ejercicio Fiscal 2024, deben proceder a efectuar el saneamiento de las cuentas pendientes por cobrar en concepto de prestación de servicios, teniendo la opción de realizar la subrogación para la recuperación de la deuda en mora o realizar un arreglo de pago (Disposiciones Generales del Presupuesto vigente).
4. La Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE) podrá realizar operaciones para la gestión de pasivos de bonos vigentes, con el propósito de minimizar el riesgo y mejorar el perfil del portafolio de la deuda. Las Operaciones de gestión de pasivos que realice la ENEE no contarán contra su techo presupuestario de endeudamiento autorizado para el presente año y, podrá realizarlo a través de operaciones de permuta, refinanciamiento, rescate anticipado de títulos, contratación de préstamos u otro mecanismo financiero y viable legalmente, pudiendo acceder al mercado internacional y doméstico.



5. La ENEE, en caso de ser necesario, podrá contratar nuevo endeudamiento en 2024 hasta por un monto de L4,534.5 millones mediante emisión de títulos y valores, contratación de préstamos, líneas de crédito u otro mecanismo financiero legalmente viable. Asimismo, se autoriza a la ENEE a una colocación hasta un monto total de L2,000.0 millones destinados para pago a proveedores con atraso de pago de mayor a 45 días.
6. En concordancia al proceso de recuperación, el Servicio Autónomo Nacional de Acueductos y Alcantarillados (SANAA) y la Empresa Hondureña de Telecomunicaciones (HONDUTEL) seguirá impulsando su proceso de saneamiento financiero, administrativo y reducción del pasivo laboral. Dado lo anterior, el Gobierno buscará financiamiento por el monto que la SEFIN pueda obtener de espacio fiscal y se los trasladará a dichas Empresas, para cubrir las obligaciones financieras antes mencionadas, siempre y cuando no pongan en riesgo el cumplimiento de las reglas establecidas en la LRF y los programas económicos con Organismos Internacionales.
7. Las necesidades de financiamiento originadas por la implementación del proyecto de expansión y modernización de la Empresa Nacional Portuaria (ENP) pueden ser cubiertas con recursos provenientes de fuentes nacionales o extranjeras, previo análisis y aprobación por parte de la SEFIN y en cumplimiento del marco legal vigente.

### **3.3.4 Lineamientos específicos Fideicomisos y Alianzas Público y Privadas**

1. Se establece como Política de Endeudamiento la prohibición de contratar financiamiento a través de Fideicomisos con fondos públicos y Alianzas Público-Privadas, en vista que este tipo de estructuras no operan dentro del Sistema de Administración Financiera del Sector Público y de la Caja Única en los términos establecidos por el artículo 363 de la Constitución de la República.
2. Para los Proyectos de Represa de Uso Múltiple (PRUM) se podrán utilizar mecanismos de financiamiento que podrán incluir vehículos especiales para su construcción, operación y transferencia y/o bonos temáticos y sostenibles; se incluye financiamientos bilaterales para dichos proyectos.

### **3.3.5 Lineamientos Especificos Avales y Fianzas**

1. En el caso de los Avales, Fianzas o Garantías se requerirá en primera instancia la autorización de la Presidenta de la República y posteriormente la aprobación del Congreso Nacional.
2. Se prohíbe el otorgamiento de fianzas, avales o garantías a personas naturales o jurídicas privadas, excepto en los casos de garantías que deben otorgar las instituciones financieras del Estado como parte de su giro comercial.
3. La SEFIN, a través de la Dirección General de Crédito Público, efectuará una evaluación del riesgo que implica el aval, garantía o fianzas, pudiendo requerir la constitución de una contra garantía a favor de la SEFIN.

## Capítulo IV Conclusiones y Recomendaciones

### 4.1 Conclusiones

La presente PEP 2024-2027 muestra una senda de convergencia de forma gradual en línea con el cumplimiento de la LRF<sup>8</sup>, lo que permitirá retornar al proceso de consolidación fiscal y mantener niveles prudentes de endeudamiento público. Asimismo, está en línea con las proyecciones en cuanto a las cifras fiscales 2024 contempladas en el Anteproyecto de Presupuesto de Ingresos y Egresos de la República 2024 y para el periodo 2025-2027 en línea con lo establecido en los Techos Plurianuales.

Por lo cual, en cuanto al endeudamiento público se comenzó a tomar medidas en el ante proyecto de Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República 2024, el cual se elaboró con un déficit fiscal del SPNF de 3.0% del PIB considerando que dicho déficit está por debajo de la meta establecida en el MMFMP 2024-2027 en el Escenario 1 sobre el déficit del SPNF con respecto al PIB y también por debajo de lo establecido en el Artículo 243 del Decreto Legislativo No.157-2022, lo anterior se traduce en menores necesidades de financiamiento con respecto a lo permitido.

Dado los resultados de este ASD para el SPNF, teniendo en cuenta las expectativas macroeconómicas tanto externas como internas de mediano y largo plazo, se puede concluir que el riesgo evidenciado en la sostenibilidad de la deuda externa pública es moderado, en vista que tanto los indicadores de solvencia como de liquidez mediante el escenario base se encuentran por debajo de los umbrales establecidos en la metodología utilizada.

### 4.2 Recomendaciones

Revisar los préstamos contratados de acuerdo con su nivel de ejecución y alineamiento con las políticas gubernamentales vigentes de los programas y proyectos en ejecución, para determinar su redistribución, reasignación o desobligación para alinear con las políticas gubernamentales vigentes.

El endeudamiento público será contracíclico priorizando los programas y proyectos de inversión productiva y social y que generen empleo, incentiven la producción, aumentando la demanda de bienes y servicios, mecanismos de mitigación y adaptación al Cambio Climático, como ser las Represas de Usos Múltiples, la Construcción de Hospitales, Proyectos de Energía, Carreteras, Seguridad Alimentaria, Salud, Educación entre otros.

La Comisión de Tesorería en la cual deberá participar la Tesorería General de la República, la Dirección General de Política MacroFiscal, la Dirección General de Crédito Público y la Dirección General de Presupuesto deberá revisar las necesidades del flujo de caja y coordinar medidas orientadas a la eficiencia de los recursos de la hacienda pública.

---

<sup>8</sup> Las metas fiscales para 2024-2027 están fundamentadas en la reforma, vigencia o interpretación de la LRF, que permita alcanzar un déficit mayor del SPNF siempre y cuando se obtenga el financiamiento y sea para realizar programas y proyectos de inversión pública (productiva). En tal sentido, podría implicar una revisión de la LRF vigente con el objetivo de cumplir con las metas fiscales manteniendo niveles prudentes de endeudamiento público.

## Anexo

### Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (ASD)

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.

En Honduras, la sostenibilidad fiscal se entiende como la solvencia del SPNF, si el valor presente de su balance primario 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, ya que para medir la capacidad de pago de un país se debe tomar en cuenta tanto riesgos de insolvencia como de iliquidez.

Por lo tanto, la liquidez se define como la situación en la cual la entidad pública dispone de activos líquidos para cumplir con sus obligaciones financieras; una entidad es líquida si sus activos y el financiamiento disponible son suficientes para cumplir o renovar sus pasivos vencidos. En 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, aplicando factores de riesgos como: la "percepción del mercado", la madurez de la deuda (porcentaje de deuda de corto plazo), la composición de la deuda por moneda, los tipos de cambio, la disponibilidad de activos líquidos y la base acreedora por inversión de acreedores no residentes, la cual tiende a ser menos estable.

Para el seguimiento de la política de endeudamiento se utilizan diversos indicadores que aseguran el 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) es proporcionada por el FMI y el Banco Mundial (BM).

### 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 establece 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 años logrando colocar el Bono Soberano en 2020 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.

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

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 (ASD)**

La ruta prevista de política fiscal para el periodo de 2024-2027, estará cimentada en la senda de cumplimiento de la LRF<sup>9</sup> y el retorno gradual al proceso de consolidación fiscal, permitiendo obtener niveles prudentes de endeudamiento público y una posición externa clave.

El ASD<sup>10</sup>, se elaboró bajo la metodología desarrollada por el FMI y el BM. En dicho análisis se utilizó información tanto de datos históricos para el periodo 2013-2022 como de las proyecciones para el periodo 2023-2043, tomando en consideración los supuestos macroeconómicos que determinan la deuda pública (crecimiento del PIB, tasas de interés y balance global del SPNF, entre otros), siendo dichos supuestos significativos para extraer choques no esperados, asimismo capturar los efectos sujetos a los umbrales definidos en dicha metodología y evaluar los posibles riesgos resultantes en la deuda pública del SPNF.

En tal sentido, se han analizado los resultados del ASD, tanto de la deuda pública total del SPNF y de la deuda externa pública del SPNF (Indicadores de Solvencia y Liquidez), teniendo en cuenta las expectativas macroeconómicas tanto externas como internas de mediano y largo plazo, se puede concluir que el riesgo evidenciado en la sostenibilidad de la deuda externa pública es moderado.

Al respecto, al analizar los resultados se observaron posibles riesgos en los indicadores tanto de solvencia y de liquidez, en el saldo de la deuda pública externa, bajo los supuestos asumidos con pruebas de tensión que suponen flujos no generadores de deuda, siendo importante mencionar que los posibles riesgos que se

<sup>9</sup> Las metas fiscales para 2024-2027 están fundamentadas en la reforma, vigencia o interpretación de la LRF, que permita alcanzar un déficit mayor del SPNF siempre y cuando se obtenga el financiamiento y sea para realizar programas y proyectos de inversión pública (productiva y social). En tal sentido, podría implicar una revisión de la LRF vigente con el objetivo de cumplir con las metas fiscales manteniendo niveles prudentes de endeudamiento público.

<sup>10</sup> El ASD, se ha elaborado con la metodología que incorpora a todo el SPNF. Esta práctica se implementó a partir del documento de la PEP 2017-2020, donde tanto el Documento como el ASD incluyeron el cambio de Metodología pasando de una cobertura institucional de la AC a SPNF. Por su parte, se adoptó la Metodología del SPNF en la actualización de la PEP 2016-2019. Lo anterior fue motivado por una mayor cobertura institucional que establece la LRF, por lo tanto, los ASD que se elaboren en Honduras serán con base al SPNF y guardarán consistencia con las metas establecidas en la LRF.

muestran con pruebas de tensión son explicados principalmente en los años donde se vencen los Bonos Soberanos y en 2025 que vence el Bono Cupón Cero<sup>11</sup>.

Sin embargo, bajo el escenario base los indicadores se mantienen por debajo de los límites recomendados, por lo tanto, se puede concluir que el resultado observado es un riesgo moderado como se mencionó anteriormente.

Por otra parte, es importante analizar el saldo de la deuda pública total/PIB, aunque sus indicadores no determinan la calificación de riesgo del ASD, sin embargo, establecen techos de ratios de endeudamiento prudentes para el manejo responsable en la sostenibilidad de la deuda pública total.

Al analizar, los indicadores del saldo y servicio de la deuda pública total bajo los supuestos asumidos, éstos se mantienen bajo el umbral recomendado en el escenario base, bajo los escenarios con pruebas de tensión que suponen niveles de crecimientos reales menores a los esperados en cuando al saldo de la deuda pública y una depreciación de 30% en el servicio de la deuda pública total, se observan posibles amenazas en la sostenibilidad.

### **Supuestos del Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (ASD)**

**Crecimiento Económico y Precios:** Se considera que el crecimiento económico de Honduras se mantendrá en promedio durante el período 2023-2027 en 3.6%, mayor al promedio histórico de los últimos diez años (incluye la caída de 2020), posteriormente para el período 2027-2042, bajo el escenario macroeconómico actual, se prevé que la economía se mantenga con un crecimiento promedio de 3.6%.

Por otro lado, en cuanto a la inflación se estima se conserve en un dígito: alrededor de un promedio de 4.2% para el período 2023-2043. En lo concerniente, al tipo de cambio se proyecta una depreciación anual en torno al 2.0% durante el mismo período.

**La Política Fiscal:** El escenario base utilizado en el ASD incorpora un ajuste fiscal en el SPNF, de alrededor de 1.6pp del PIB durante el período 2021-2027, pasando de un déficit de 3.7% del PIB para 2021 a 2.1% en 2027. Además, para el periodo 2028-2043 se estima alcanzar un déficit promedio de 1.0%. Por otra parte, se estima que tanto las nuevas contrataciones de préstamos como los desembolsos y apoyo presupuestario del Gobierno se mantendrán en promedio en sus niveles históricos, dichas proyecciones estarán en línea con la LRF.

Asimismo, el ASD es coherente con las metas fiscales para el periodo 2024-2027 estando fundamentadas en el cumplimiento de la LRF y el retorno gradual al proceso de consolidación fiscal, manteniendo niveles prudentes de endeudamiento público. Al respecto, se estableció techos máximos para medir la máxima capacidad de endeudamiento por lo cual se consideró necesidades de financiamiento para cubrir un déficit de 3.0% del PIB 2024, 2.7% del PIB 2025, 2.3% del PIB 2026 y 2.1% del PIB para 2027. Dichas metas fiscales incluyen el espacio fiscal para realizar programas y proyectos de inversión pública (productiva), el cual se llevará a cabo siempre y cuando se obtenga el financiamiento.

Cabe mencionar, que en caso de realizarse escenarios con metas fiscales por debajo de los techos máximos incluidos en el presente ASD, los indicadores fiscales mostrarán mejores resultados.

En cuanto, a la cobertura del nivel de la Deuda Pública del ASD, es a nivel del SPNF bajo la definición de deuda establecida en la LOP, la cual incluye la emisión y colocación de títulos, bonos u otras obligaciones y la

---

<sup>11</sup> En el año 2025 vence el Bono Cupón Cero, 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.

contratación de préstamos con instituciones financieras nacionales o extranjeras debidamente reconocidas en el ámbito financiero o con otros gobiernos y organismos multilaterales.

**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 favorables de financiamiento con condiciones mixtas, que por lo menos garanticen preservar una concesionalidad ponderada de toda la cartera de deuda pública externa superior al 20%, pero preferiblemente se busca que para cada préstamo se obtenga al menos el 35% de grado de concesionalidad. Sin embargo, dadas las condiciones actuales, se obtendrán préstamos en las condiciones financieras imperantes en los mercados internacionales.

**Sector Externo:** Para el período 2023-2027 se estima un saldo deficitario en la cuenta corriente externa promedio de 2.1% del PIB, inferior al registrado en 2022 (3.4% del PIB). Para el período 2028-2043, se estima que el saldo deficitario de la cuenta corriente se mantenga en un nivel sostenible con las condiciones económicas imperantes.

### 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 < 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 3.33 (promedio de 3 años 2019-2021).

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
<b>Medias (3.25&lt;CPIA&lt;3.75)</b>	<b>56</b>
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 < 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

A continuación, se presentan los cuadros resumen del ejercicio ASD: elaborados en base a supuestos de variables internas y externas:



Cuadro 1. Honduras: Marco de sostenibilidad de la deuda pública del SPNF, escenario base, 2023-2043

(Porcentaje del PIB)

	Efectiva		Estimada					Proyecciones				
	2022	Promedio	Desviación estándar	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2023-28,		2029-43,
										promedio	2033	2043
<b>Deuda del sector público 1/</b>	49.8			45.4	46.8	47.3	49.7	48.0	49.2		49.1	43.0
<i>de la cual: denominada en moneda extranjera</i>	28.2			25.9	27.5	27.9	30.2	29.1	28.7		22.3	8.7
Variación de la deuda del sector público	-2.1			-4.4	1.4	0.5	2.3	-1.6	1.2		-0.3	0.6
Fujos netos generadores de deuda identificados	-5.7			-1.9	0.1	-0.2	-0.7	-1.2	-1.2		-2.3	-0.6
Déficit primario	-2.8	-0.1	2.3	-0.3	0.8	0.7	0.4	0.3	0.3	0.4	-0.2	0.6
Ingresos y donaciones	29.6			28.3	28.2	28.3	28.2	28.0	29.8		29.0	26.9
<i>de los cuales: donaciones</i>	0.4			0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.1		0.1	0.0
Gasto primario (distinto de intereses)	26.8			27.9	29.1	29.0	28.6	28.3	30.0		28.9	27.5
Dinámica de la deuda automática	-2.9			-1.6	-0.8	-0.9	-1.1	-1.5	-1.5		-2.2	-1.2
Contribución del diferencial tasa de interés/crecimiento	-0.6			-0.4	-0.2	-0.3	-0.5	-0.7	-0.8		-1.6	-1.3
<i>del cual: contribución de la tasa de interés real media</i>	1.4			1.3	1.4	1.3	1.1	1.0	0.9		0.2	0.2
<i>del cual: contribución del crecimiento del PIB real</i>	-2.0			-1.7	-1.6	-1.6	-1.6	-1.7	-1.7		-1.7	-1.5
Contribución de la depreciación del tipo de cambio real	-2.3			-1.2	-0.6	-0.6	-0.6	-0.7	-0.7		...	...
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	3.6			-2.5	1.3	0.8	3.0	-0.5	2.4		2.0	1.2
<b>Otros indicadores de sostenibilidad</b>												
<b>VA de la deuda del sector público</b>	44.7			40.6	41.6	42.2	45.2	43.6	45.0		46.2	41.3
<i>de la cual: denominada en moneda extranjera</i>	23.1			21.1	22.4	22.8	25.8	24.7	24.5		19.4	7.0
<i>de la cual: externa</i>	23.1			21.1	22.4	22.8	25.8	24.7	24.5		19.4	7.0
VA de los pasivos contingentes (no incluidas en la deuda de sector público)	...			...	...	...	...	...	...		...	...
Necesidades brutas de financiamiento 2/	7.1			5.4	6.4	6.5	4.9	6.2	3.8		2.3	1.7
VA de la relación deuda del sector público/ingresos y donaciones (porcentaje)	151.1			143.7	147.6	149.0	160.5	155.9	151.2		159.2	153.6
VA de la relación deuda del sector público/ingresos (porcentaje)	153.1			146.0	149.6	150.9	162.4	157.5	151.8		159.7	153.8
<i>de la cual: externa 3/</i>	79.0			75.7	80.3	81.3	92.6	89.2	82.7		67.1	26.2
Relación servicio de la deuda/ingresos y donaciones (porcentaje) 4/	33.4			20.3	19.7	20.6	15.9	21.3	12.1		8.5	4.2
Relación servicio de la deuda/ingresos (porcentaje) 4/	33.8			20.6	19.9	20.9	16.1	21.5	12.1		8.5	4.2
Déficit primario estabilizador de la relación deuda/PIB	-0.7			4.1	-0.5	0.1	-1.9	1.9	-0.9		0.1	0.0
<b>Principales supuestos macroeconómicos y fiscales</b>												
Crecimiento del PIB real (porcentaje)	4.0	3.3	5.5	3.5	3.7	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6
Tasa de interés nominal media de la deuda en moneda extranjera (porcentaje)	3.0	3.7	0.5	3.3	3.5	3.5	4.1	4.0	4.1	3.8	4.5	4.4
Tasa de interés real media de deuda interna (porcentaje)	2.3	5.4	2.0	1.9	2.8	1.8	0.3	-0.8	-1.5	0.7	-3.7	-0.7
Depreciación del tipo de cambio real (porcentaje, signo + denota depreciación)	-7.5	-2.9	3.0	-4.3	...	...	...	...	...	...	...	...
Tasa de inflación (deflactor del PIB, porcentaje)	9.3	5.1	2.2	5.6	4.3	4.1	4.3	4.5	4.4	4.5	4.4	0.8
Crecimiento del gasto primario real (deflactado en función del deflactor del PIB, porcentaje)	4.0	1.1	2.5	7.9	7.8	3.4	2.2	2.5	10.0	5.6	3.0	1.6
Componente de donaciones del endeudamiento externo nuevo (porcentaje)	...	...	...	21.7	17.4	10.4	-7.9	8.5	4.1	9.1	3.7	3.7
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 periodo.												
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 2023-2043**

	Proyecciones							
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2033	2043
<b>VA de la relación deuda/PIB</b>								
<b>Base</b>	40.6	41.6	42.2	45.2	43.6	45	46	41
<b>A. Escenarios alternativos</b>								
A1. Crecimiento del PIB real y saldo primario según sus promedios históricos	41	41	41	43	42	43	45	37
A2. El saldo primario no varía con respecto a 2023	41	40	40	42	40	41	41	29
A3. Crecimiento del PIB permanentemente más bajo 1/	41	42	44	49	49	53	72	132
<b>B. Pruebas de tensión</b>								
B1. Crecimiento del PIB real según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025	41	46	53	59	61	66	85	112
B2. Saldo primario según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025	41	43	45	48	47	48	49	44
B3. Combinación de B1-B2 usando shocks equivalentes a media desviación estándar	41	43	45	50	50	54	64	75
B4. Depreciación real excepcional de 30% en 2024	41	51	51	55	53	55	58	57
B5. Aumento de otros flujos generadores de deuda equivalente a 10% del PIB en 2024	41	52	52	55	54	55	56	50
<b>VA de la relación deuda/ingresos 2/</b>								
<b>Base</b>	144	148	149	161	156	151	159	154
<b>A. Escenarios alternativos</b>								
A1. Crecimiento del PIB real y saldo primario según sus promedios históricos	144	145	144	154	149	144	154	137
A2. El saldo primario no varía con respecto a 2023	144	143	141	150	143	137	140	108
A3. Crecimiento del PIB permanentemente más bajo 1/	144	150	156	173	175	178	247	489
<b>B. Pruebas de tensión</b>								
B1. Crecimiento del PIB real según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025	144	162	185	210	217	222	291	415
B2. Saldo primario según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025	144	152	159	171	166	161	169	163
B3. Combinación de B1-B2 usando shocks equivalentes a media desviación estándar	144	153	160	178	180	180	219	279
B4. Depreciación real excepcional de 30% en 2024	144	180	181	194	190	184	200	210
B5. Aumento de otros flujos generadores de deuda equivalente a 10% del PIB en 2024	144	184	185	196	191	184	192	187
<b>Relación servicio de la deuda/ingresos 2/</b>								
<b>Base</b>	20	20	21	16	21	12	9	4
<b>A. Escenarios alternativos</b>								
A1. Crecimiento del PIB real y saldo primario según sus promedios históricos	20	20	21	16	21	12	8	3
A2. El saldo primario no varía con respecto a 2023	20	20	20	16	21	11	7	1
A3. Crecimiento del PIB permanentemente más bajo 1/	20	20	21	17	23	13	13	25
<b>B. Pruebas de tensión</b>								
B1. Crecimiento del PIB real según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025	20	21	23	19	25	16	16	24
B2. Saldo primario según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025	20	20	21	16	22	13	9	5
B3. Combinación de B1-B2 usando shocks equivalentes a media desviación estándar	20	20	22	17	23	13	12	14
B4. Depreciación real excepcional de 30% en 2024	20	21	25	19	27	16	14	12
B5. Aumento de otros flujos generadores de deuda equivalente a 10% del PIB en 2024	20	20	22	18	23	14	12	8

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.

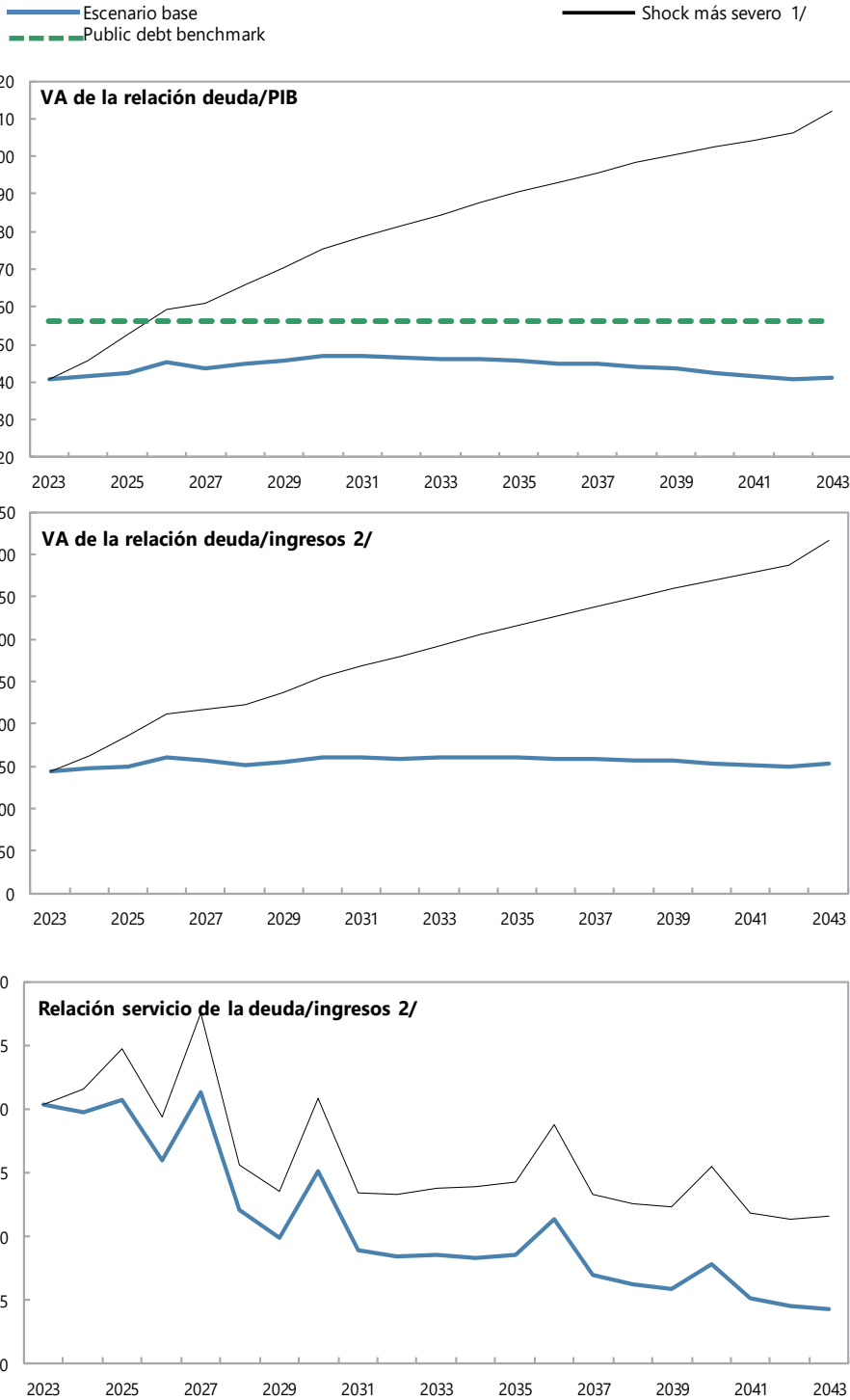
Cuadro 3. Honduras: Análisis de sensibilidad de indicadores clave de deuda externa pública y con garantía pública (Incluyendo Remesas)								
2023-2043, (Porcentaje)								
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2033	2043
<b>VA de la relación deuda/PIB+ remesas</b>								
<b>Base</b>	17	18	18	20	19	19	15	6
<b>A. Escenarios alterantivos</b>								
A1. Principales variables según sus promedios históricos 2023-2043 1/	17	16	18	22	22	23	25	18
A2. Préstamos nuevos del sector privado en condiciones menos favorables en 2023-2043 2/	17	18	19	22	22	22	20	11
<b>B. Pruebas de tensión</b>								
B1. Crecimiento del PIB real según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025	17	18	19	22	21	21	17	6
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025 3/	17	22	30	32	31	31	25	9
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025	17	18	18	21	20	20	16	6
B4. Flujos no generadores de deuda netos según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025 4/	17	48	75	62	61	60	48	17
B5. Combinación de B1-B4 utilizando shocks de media desviación estándar	17	41	66	58	57	56	45	16
B6. Depreciación nominal extraordinaria de 30% en relación con el escenario base en 2024 5/	17	23	23	26	25	25	20	7
<b>VA de la relación deuda/exportaciones+remesas</b>								
<b>Base</b>	32	34	34	38	37	37	30	11
<b>A. Escenarios alterantivos</b>								
A1. Principales variables según sus promedios históricos 2023-2043 1/	32	31	35	42	43	45	48	35
A2. Préstamos nuevos del sector privado en condiciones menos favorables en 2023-2043 2/	32	35	36	42	42	43	38	22
<b>B. Pruebas de tensión</b>								
B1. Crecimiento del PIB real según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025	32	33	34	38	37	36	29	11
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025 3/	32	45	67	72	70	70	57	21
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025	32	33	34	38	37	36	29	11
B4. Flujos no generadores de deuda netos según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025 4/	32	118	184	117	116	115	92	33
B5. Combinación de B1-B4 utilizando shocks de media desviación estándar	32	94	156	111	109	109	88	32
B6. Depreciación nominal extraordinaria de 30% en relación con el escenario base en 2024 5/	32	33	34	38	37	36	29	11
<b>VA de la relación deuda/ingresos</b>								
<b>Base</b>	76	80	81	93	89	83	67	26
<b>A. Escenarios alterantivos</b>								
A1. Principales variables según sus promedios históricos 2023-2043 1/	76	75	83	102	102	100	107	80
A2. Préstamos nuevos del sector privado en condiciones menos favorables en 2023-2043 2/	76	84	87	102	102	96	85	53
<b>B. Pruebas de tensión</b>								
B1. Crecimiento del PIB real según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025	76	84	90	103	99	92	74	29
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025 3/	76	99	137	148	144	134	108	41
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025	76	81	83	95	91	85	69	26
B4. Flujos no generadores de deuda netos según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025 4/	76	176	274	284	280	259	207	78
B5. Combinación de B1-B4 utilizando shocks de media desviación estándar	76	161	262	273	268	249	200	76
B6. Depreciación nominal extraordinaria de 30% en relación con el escenario base en 2024 5/	76	113	114	130	125	116	94	36

**Cuadro 4. Honduras: Análisis de sensibilidad de indicadores clave de deuda externa pública y con garantía pública, 2023-2043 (continuación)**

(Porcentaje)

<b>Relación servicio de la deuda/exportaciones+remesas</b>								
<b>Base</b>	4	3	4	3	5	3	<b>3</b>	2
<b>A. Escenarios alterantivos</b>								
A1. Principales variables según sus promedios históricos 2023-2043 1/	4	3	4	3	6	3	<b>4</b>	4
A2. Préstamos nuevos del sector privado en condiciones menos favorables en 2023-2043 2/	4	3	4	3	6	3	<b>4</b>	3
<b>B. Pruebas de tensión</b>								
B1. Crecimiento del PIB real según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025	4	3	4	3	5	3	<b>3</b>	2
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025 3/	4	4	5	5	8	5	<b>6</b>	4
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025	4	3	4	3	5	3	<b>3</b>	2
B4. Flujos no generadores de deuda netos según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025 4/	4	6	9	7	9	7	<b>11</b>	7
B5. Combinación de B1-B4 utilizando shocks de media desviación estándar	4	5	8	7	9	6	<b>10</b>	6
B6. Depreciación nominal extraordinaria de 30% en relación con el escenario base en 2024 5/	4	3	4	3	5	3	<b>3</b>	2
<b>Relación servicio de la deuda/ingresos</b>								
<b>Base</b>	8	8	9	7	13	6	<b>7</b>	4
<b>A. Escenarios alterantivos</b>								
A1. Principales variables según sus promedios históricos 2023-2043 1/	8	8	9	7	13	7	<b>10</b>	9
A2. Préstamos nuevos del sector privado en condiciones menos favorables en 2023-2043 2/	8	8	9	7	14	7	<b>10</b>	7
<b>B. Pruebas de tensión</b>								
B1. Crecimiento del PIB real según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025	8	9	10	8	15	7	<b>8</b>	5
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025 3/	8	8	10	10	16	9	<b>12</b>	8
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025	8	8	9	7	14	7	<b>8</b>	4
B4. Flujos no generadores de deuda netos según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2024-2025 4/	8	8	14	16	22	15	<b>24</b>	16
B5. Combinación de B1-B4 utilizando shocks de media desviación estándar	8	9	14	16	22	15	<b>23</b>	15
B6. Depreciación nominal extraordinaria de 30% en relación con el escenario base en 2024 5/	8	12	13	10	19	9	<b>10</b>	6
<b>Memorandum:</b>								
Elemento concesional sobre el financiamiento residual (financiamiento requerido por encima del caso base) 6/	-2	-2	-2	-2	-2	-2	<b>-2</b>	-2
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 Total del SPNF en escenarios alternativos, 2023-2043 <sup>1/</sup>**

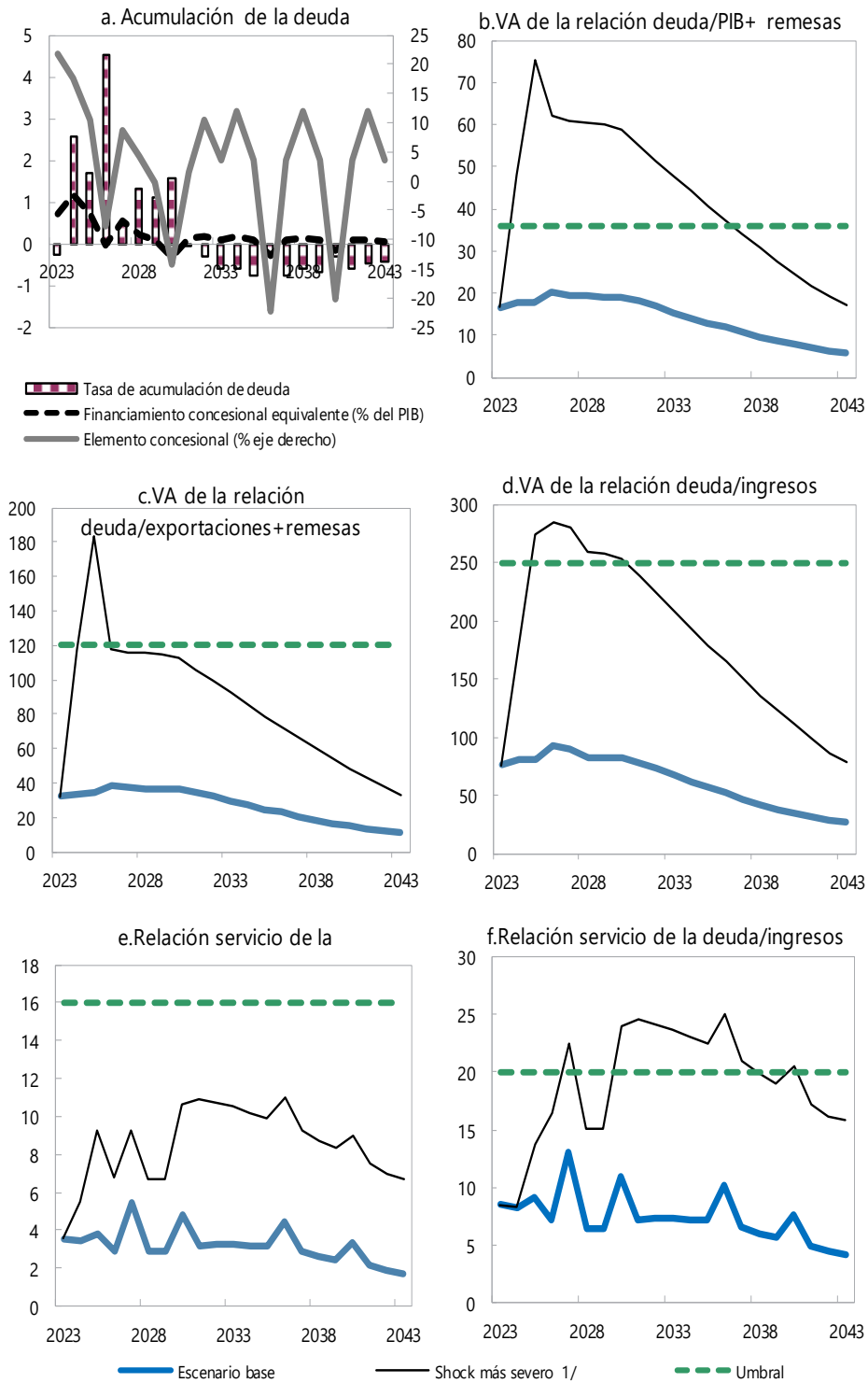


Fuentes: SEFIN y BCH.

1/ El Indicador Deuda/PIB, arroja que la prueba de tensión más severa es sobre el crecimiento económico y una depreciación de un 30%.

2/ La definición de ingresos incluye donaciones.

**Gráfico 2. Honduras: Indicadores de la Deuda Externa Pública del SPNF y con Garantía Pública Bajo Escenarios Alternativos, 2023-2043 1/**



Fuente: SEFIN y BCH.

1/ El estrés test más extremo que arrojo son los flujos distintos de deuda y depreciación, reflejado principalmente en los años donde se vencen los Bonos Soberanos y en 2025 que vence el Bono Cupón Cero

## Conclusiones del Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (ASD)

- Durante 2022, la economía hondureña estuvo influenciada por el comportamiento de la economía mundial y por la evolución de la pandemia del COVID-19, sin embargo, mostró resiliencia en sus indicadores, los cuales no se vieron mayormente afectados ante los choques externos. En dicho sentido, mostraron cierta recuperación, en la cual los ingresos estuvieron influenciados por el dinamismo de la economía y el incremento de los precios producto del efecto inflacionario.

También por un mayor control en los gastos, reorientación y reasignación de gastos no prioritarios, eliminación de los fideicomisos y un uso responsable de los recursos, todo lo anterior contribuyó para que el déficit estuviera por debajo del techo establecido en el Decreto Legislativo No.30-2022, mediante una política fiscal responsable que se tradujo en el cumplimiento de la LRF y en niveles prudentes de endeudamiento público.

- Al analizar los resultados del ASD<sup>12</sup>, tanto de la deuda pública total del SPNF y de la deuda externa pública del SPNF (Indicadores de Solvencia y Liquidez), teniendo en cuenta las expectativas macroeconómicas tanto externas como internas de mediano y largo plazo, se puede concluir que el riesgo evidenciado en la sostenibilidad de la deuda externa pública es **moderado** reflejándose en los indicadores de solvencia como de liquidez, siendo dichos indicadores con los cuales se miden estas calificaciones. No obstante, se muestran posibles amenazas al aplicarles pruebas de tensión<sup>13</sup>.
- En cuanto, al Indicador en términos de Valor Presente (VP) de la deuda pública externa del SPNF/PIB, bajo el escenario base, éste se mantiene por debajo de los límites recomendados. En lo concerniente al VP del indicador de la deuda pública total del SPNF/PIB, se identifican posibles amenazas. Cabe resaltar, es importante analizar el saldo de la deuda pública total/PIB, aunque sus indicadores no determinan la calificación de riesgo del ASD, establecen techos de ratios de endeudamiento prudentes para el manejo responsable en la sostenibilidad de la deuda pública total.
- En lo concerniente a los 5 indicadores de deuda pública externa, en ninguno de los indicadores se sobrepasan los umbrales de referencia en el escenario base, es importante mencionar, que la herramienta de ASD utilizada, consideró shocks más severos siendo flujos distintos de deuda aplicado en todos los indicadores sobrepasando el umbral, a excepción del servicio de la deuda pública externa/exportaciones,
- Es importante mencionar, que darle seguimiento al indicador servicio de la deuda pública externa /ingresos, siendo el que refleja posibles amenazas de liquidez bajo el escenario de pruebas de tensión, explicados principalmente en los años donde se vencen los Bonos Soberanos y en 2025 que vence el Bono Cupón Cero.
- Al analizar, los indicadores del saldo y servicio de la deuda pública total bajo los supuestos asumidos, éstos se mantienen bajo el umbral recomendado en el escenario base, bajo los escenarios con pruebas de tensión que suponen niveles de crecimientos reales menores a los esperados en cuando al saldo de la deuda pública y una depreciación de 30% en el servicio de la deuda pública total, se observan posibles amenazas en la sostenibilidad.

<sup>12</sup> El ASD, se ha elaborado con la metodología que incorpora a todo el SPNF. Lo anterior fue motivado por una mayor cobertura institucional que establece la LRF, por lo tanto, los ASD que se elaboran en Honduras son con base al SPNF y están en línea con las metas establecidas en la LRF.

<sup>13</sup> El choque más severo es mediante los flujos no generadores de deuda, Crecimiento económico según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2023-2024. Así como también una depreciación excepcional de 30%.