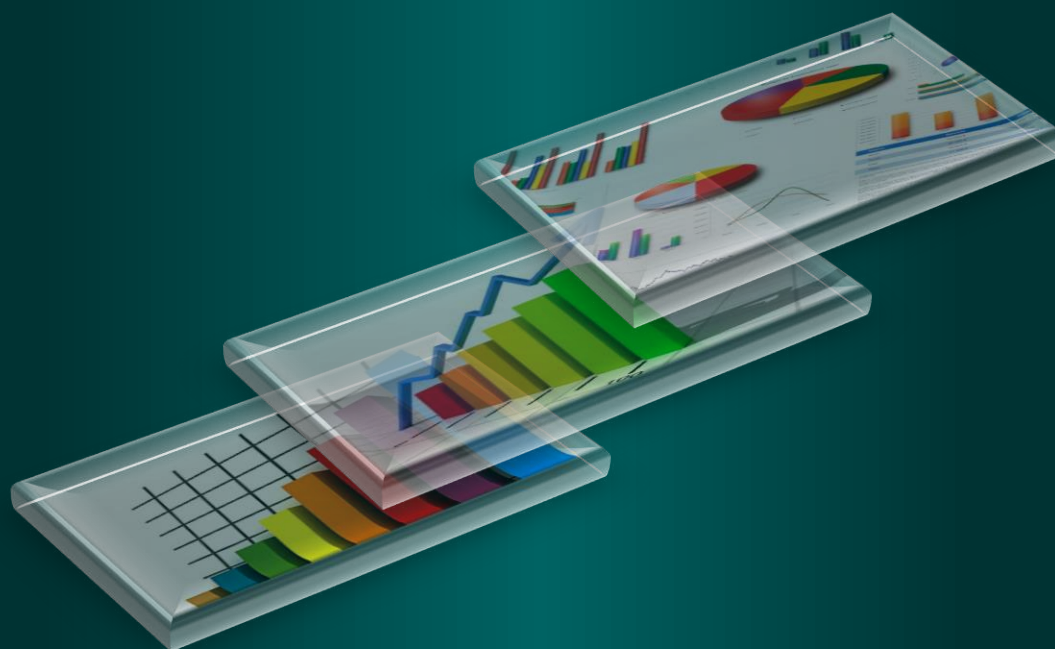


Informe Anual de Pasivos Contingentes y Riesgos Macroeconómicos



INTRODUCCIÓN

Este Informe es publicado por la Unidad de Contingencias Fiscales (UCF) de la Secretaría de Finanzas de Honduras, en cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 25 de la Ley de Responsabilidad Fiscal, Decreto No. 25-2016, que establece: "... la UCF, se debe encargar de identificar, valorar y evaluar los riesgos fiscales en el periodo de tres años, después de los cuales debe publicar un informe de dichos riesgos incluyendo los planes de mitigación de los mismos."

En cumplimiento de dicho mandato legal, el presente informe se divide de la siguiente manera:

- El capítulo 1 se refiere al marco conceptual en términos de la transparencia fiscal, la divulgación y contabilización de los riesgos fiscales. Estableciendo claramente que los pasivos contingentes se deben registrar como una nota informativa en el balance.
- El capítulo 2 se hace un resumen del stock de los pasivos contingentes que surgen de los riesgos estudiados y publicados en este informe. El stock de pasivos contingentes estimados a junio de 2019 es de 15.5 % del PIB.
- El capítulo 3 se refiere a los contratos de Alianza Público Privado, analizando especialmente los riesgos fiscales explícitos de los 11 proyectos adjudicados a la fecha y en operación.
- En el capítulo 4 se desarrollan los riesgos derivados de demandas y litigios contra el Estado de Honduras, logrando identificarse las demandas por nivel de gobierno, por jurisdicción y corte nacional o internacional.
- El Capítulo 5 se refiere a las garantías y avales otorgados por el Estado de Honduras a instituciones públicas y privadas que lo han requerido para algún fin específico, que generalmente es reducir los costos financieros que estas instituciones enfrentan.
- En el Capítulo 6 se abordan los riesgos implícitos para el Gobierno de tres empresas públicas como ser: HONDUTEL, ENP y SANAA. El análisis presentado en este documento, trata de predecir un evento o acción que detone en que el Gobierno Central intervenga en un posible rescate de estas instituciones, ante una situación de estrés financiero que ponga en peligro la operación de estas empresas. En el caso de la ENEE, se estudiará en una edición especial, ya que, al momento de lanzar esta edición, ésta se encuentra en un proceso de reestructuración.
- En el Capítulo 7 se analiza los riesgos implícitos que genera el endeudamiento municipal a la Administración Central (AC). Bajo la metodología desarrollada se busca identificar los efectos fiscales de un posible estrés de financiero de un municipio.
- En el Capítulo 8 se incluye una recopilación de información de los efectos causados por algunos fenómenos naturales en Honduras. Se identifican los municipios de Honduras más vulnerables a temas de inundaciones y sequías. Además, se presentan algunos datos generados por la ONG alemana GermanWatch, sobre los costos anuales a la economía de los desastres generados por los huracanes, sequías y terremotos en Honduras.
- En el Capítulo 9 se desarrolla un análisis de los principales riesgos macroeconómicos que afectan las finanzas públicas, este apartado es desarrollado por la DPMF.

Contenido

INTRODUCCIÓN	3
ABREVIATURAS Y ACRÓNIMOS.....	6
CAPÍTULO 1:	7
MARCO CONCEPTUAL	8
I. La Transparencia Fiscal y los Riesgos Fiscales	8
II. Divulgación de los Pasivos Contingentes.....	9
III. Contabilidad De Los Pasivos Contingentes.....	10
CAPÍTULO 2:	11
ESTIMACIÓN DE LOS PASIVOS CONTINGENTES.....	12
I. Metodología para la Estimación de los Pasivos Contingentes.....	12
II. Valoración de Pasivos Contingentes.....	13
CAPÍTULO 3:	15
PASIVOS CONTINGENTES EXPLÍCITOS DERIVADOS DE CONTRATOS APP	16
I. Riesgo de Demanda:.....	17
II. Riesgos Financieros: Tipo de Cambio.....	22
III. Pasivos Contingentes por Indemnizaciones: Por demora en el pago de las obligaciones financieras	25
IV. Pasivos Contingentes de terminación Anticipada de Contrato por causas de fuerza mayor ²⁷	
V. Pasivos Contingentes por Litigios.	29
VI. Riesgos Constructivos:.....	29
CAPÍTULO 4:	32
DEMANDAS JUDICIALES ENCONTRA DEL ESTADO DE HONDURAS.....	33
I. Identificación.	33
II. Cuantificación de Demandadas Judiciales entabladas en Contra del Estado.....	33
III. Valoración Preliminar de PCs de Demandadas Judiciales entabladas en Contra del Estado.	34
IV. Mitigación del Riesgo:	36
CAPÍTULO 5:	38
GARANTÍAS DEL ESTADO EN OPERACIONES DE CRÉDITO PÚBLICO Y AVALES EN CONTRATOS DE ENERGÍA ELÉCTRICA RENOVABLE	39
I. Marco Conceptual	39

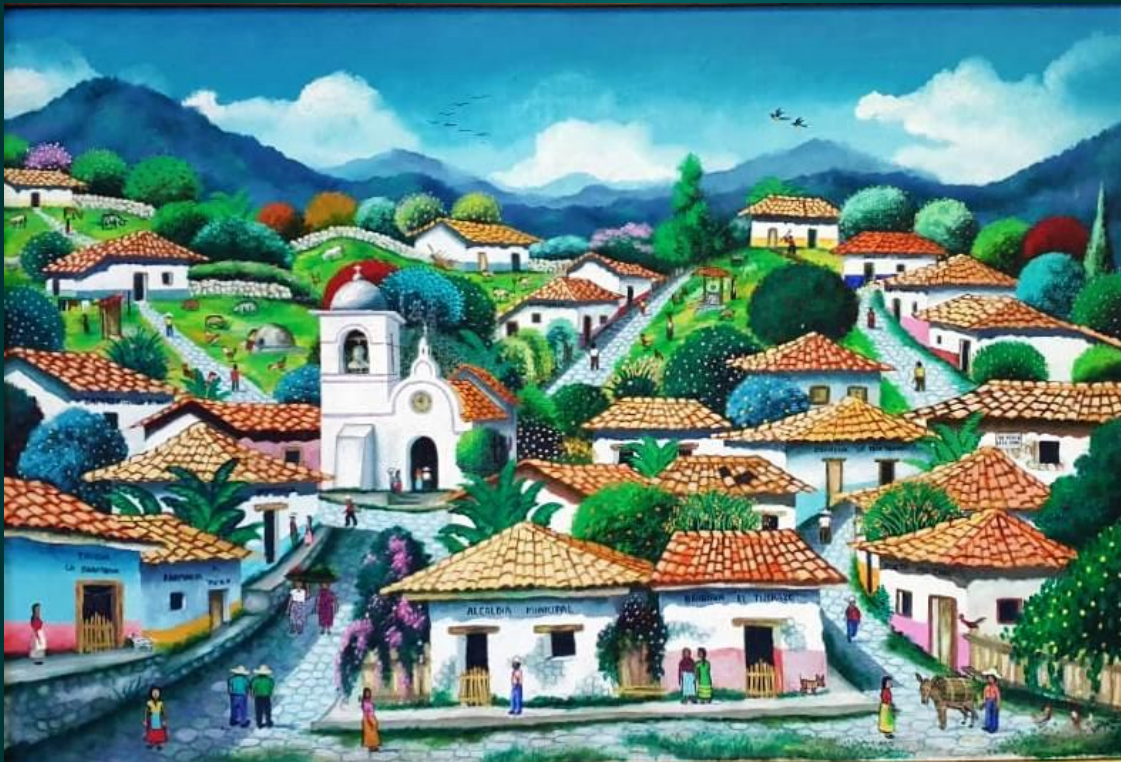
II. Resumen Metodológico para la Estimación del de PCs en Garantías de Crédito Público y Avals de Contrato de Energías.	40
III. Valoración del PC en Garantías de Crédito Público y Aval de Contratos de Energías Renovables.	41
CAPÍTULO 6:	43
ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS POR DÉFICIT EN SUS FINANZAS.....	44
I. Marco Conceptual	44
II. Resumen Metodológico para la Estimación de Endeudamiento de Empresa Públicas por Déficit en la Finanzas.	45
III. Valoración del PC por Endeudamiento de Empresa Públicas por Déficit en la Finanzas.	46
CAPÍTULO 7:	48
ENDEUDAMIENTO MUNICIPAL	49
I. Marco Conceptual	49
II. Resumen Metodológico para la Estimación del PC por Endeudamiento Municipal.	49
III. Valoración del PC por Endeudamiento Municipal.....	51
CAPÍTULO 8:	53
LOS DESASTRES NATURALES Y SUS EFECTOS EN LA ECONOMÍA	54
I. Desastres Naturales.....	54
II. COPECO: Índice de Gestión de Riesgos (INFORM –Honduras).....	55
III. Impacto económico de los Desastres Naturales	58
IV. Buenas prácticas internacionales en materia de Reducción de Riesgos	61
CAPÍTULO 9:	62
INFORME DE RIESGOS MACROECONÓMICOS.....	63
I. Introducción.....	63
II. Categorización de los Riesgos Macroeconómicos en Honduras.	64
III. Fortaleza institucional y riesgos fiscales.....	65
IV. Riesgos Macrofiscales.....	66
V. Riesgos en la Ejecución Presupuestaria	72
VI. Riesgos de largo plazo	75
Conclusiones.....	76

ABREVIATURAS Y ACRÓNIMOS

UCF:	Unidad de Contingencias Fiscales.
MMFMP:	Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo.
LRF:	Ley de Responsabilidad Fiscal.
SEFIN	Secretaría de Finanzas.
DGPMF:	Dirección General de Política Macro Fiscal
MEFP2014:	Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2014
PCs:	Pasivos Contingentes
ME:	Máxima Exposición
IMAG:	Ingreso Mínimo Anual Garantizado.
PPD:	Pagos Por Disponibilidad.
TC:	Tipo de Cambio
AC:	Administración Central
SPNF:	Sector Público No Financiero
CEPAL:	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
ONG:	Organización No Gubernamental
IRC:	Índice de Riesgo Climático Global
FAO:	Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación
COPECO:	Comité Permanente de Contingencias
INFORM:	Index For Risk Management
PPA:	Paridad del Poder Adquisitivo.
BM:	Banco Mundial
PNUD:	Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo
DPMF:	Dirección General de Política Macro Fiscal

CAPÍTULO 1:

Marco Conceptual



Pintura: Cedros
Autor: Vargas C.

Propiedad de la Secretaría de Finanzas

MARCO CONCEPTUAL

I. La Transparencia Fiscal y los Riesgos Fiscales

La transparencia es un elemento fundamental para la eficacia de la formulación de política fiscal y la gestión del riesgo fiscal. Sin duda alguna, en los últimos años en Honduras se ha hecho grandes esfuerzos en materia transparencia, aprobando la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF). A partir de su publicación se ha elaborado y publicado el Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo (MMFMP), que ha servido de base para la elaboración de los presupuestos anuales aprobados por el Congreso Nacional. La LRF en su artículo 25 manda a la SEFIN a preparar un informe sobre la exposición de las Finanzas Públicas a los pasivos contingentes. Es tal disposición que posibilita el desarrollo de metodologías para cuantificación de cinco fuentes de riesgo fiscal que se presentan en el presente informe.

Uno de los grandes esfuerzos que con lleva la adopción de la Ley de Responsabilidad Fiscal, es sin duda la inclusión en sus análisis de todas las posibles obligaciones que ha asumido el Estado, ya sean presupuestarias o al margen de éste. Lo anterior, facilitara poder intuir o evitar una repentina inestabilidad fiscal y además poder cumplir con los mandatos de la misma.

Los riesgos fiscales cuando se activan, son factores que promueven las diferencias entre la posición fiscal proyectada por un gobierno y la real. Estos riesgos pueden provenir de pasivos directos o contingentes, que a su vez pueden ser explícitos o implícitos; endógenos o exógenos¹.

De acuerdo con Hana Polackova, los pasivos *directos* son obligaciones cuyos resultados son previsibles (pagos de deuda soberana, gasto salarial, etc.), en tanto que los pasivos *contingentes* son obligaciones que pueden o no llegar a ser exigibles, según ocurran o no ciertos hechos. La probabilidad de que estos hechos ocurran puede ser exógena con respecto a las políticas del Estado (ejemplo, si están vinculados a una catástrofe natural) o endógena (si las políticas de gobierno crean un riesgo moral).

De acuerdo con el MEFP2014, Se diferencia entre pasivos contingentes explícitos e implícitos. Los *pasivos contingentes explícitos* se definen como mecanismos financieros legales o contractuales que dan lugar a una exigencia condicional de efectuar pagos de valor económico. Las obligaciones se hacen efectivas si se cumplen una o más condiciones estipuladas. Por el contrario, los pasivos contingentes implícitos no tienen un origen legal o contractual, sino que se reconocen después de cumplirse cierta condición o producirse determinado evento. Solo se reconocen oficialmente después de presentarse el problema. En este último caso, el hecho que origina el pasivo, el valor en riesgo y el monto del desembolso fiscal que finalmente se debe reconocer son inciertos.

¹ Hana Polackova: Pasivos Contingentes del Estado. Un riesgo fiscal oculto. Finanzas & Desarrollo / marzo 1999.

Siendo la estabilidad fiscal uno de los compromisos dentro de la LRF y conociendo los efectos adversos de los pasivos contingentes, la UCF como primer paso para apoyar la estabilidad fiscal tiene la tarea de identificar y valorar los Pasivos Contingentes (PC).

De acuerdo con las definiciones aportadas por Hana Polackova y el MEFP2014, la UCF determinó estudiar en su primer informe, las siguientes fuentes de riesgo fiscal:

Cuadro No. 1
Principales Fuentes de Riesgo Fiscal

	Endógenas	Exógenas
Explicitos (por Ley o Contrato)	Garantías del Estado emitidas por Crédito Público	Demandas Judiciales en Contra del Estado
	Contratos de Alianza Público Privada	
Implicitos (expectativas del Público)	Default en endeudamiento Municipal (no Garantizado)	Desastres Naturales
	Default en Endeudamiento Empresas Públicas (no Garantizado)	

Fuente: Elaboración propia UCF

Si bien es cierto que existen otra gran variedad de riesgos fiscales, la SEFIN dentro del marco del Reglamento de la LRF, definió que el primer informe contendrá los riesgos señalados en el Cuadro No. 1. La UCF se ha propuesto en el corto plazo analizar otras fuentes de riesgos, que serán incorporados en futuros informes.

Adicionalmente están los riesgos macroeconómicos, que son aquellos que están asociados a la evolución de las variables agregadas como ser: crecimiento del PIB, inflación, la tasa de interés y los precios de commodities, entre otros. Shocks no anticipados sobre estas variables pueden impactar las cuentas públicas. Cabe señalar que estos no son considerados pasivos contingentes, pero si dentro de los grandes riesgos fiscales que pueden afectar la sostenibilidad fiscal. El análisis de este riesgo es abordado por la Dirección General de Política Macro fiscal (DGPMF) en el MMFMP.

II. Divulgación de los Pasivos Contingentes

Las normas internacionales de contabilidad recomiendan que los gobiernos divulguen las obligaciones contingentes, lo cual es reforzado por el reglamento de la LRF que manda a que se publique información suplementaria a los documentos presupuestarios. El Código de

Transparencia Fiscal del Fondo Monetario Internacional (FMI), en su apartado 3 “Análisis y Gestión del Riesgo Fiscal” requiere que los gobiernos divulguen, analicen y gestionen los riesgos para las finanzas públicas y asegurar una coordinación eficaz de la toma decisiones fiscales en todo el ámbito del sector público.

En el caso del presente informe, la información recopilada de diferentes entidades del sector público es presentada de una manera tal que se apunte a informar sobre lo siguiente:

- Una breve descripción de la naturaleza del riesgo.
- Una estimación de la exposición fiscal máxima asociada y/o su stock,
- Cuando sea posible su probabilidad de ocurrencia.

III. Contabilidad De Los Pasivos Contingentes

El desafío principal de la contabilidad y divulgación de los pasivos contingentes es que, por su naturaleza contingente, estos pasivos son difíciles de cuantificar. Ésta es una de las razones por las cuales, en general, el costo de un pasivo contingente tiende a registrarse en las cuentas fiscales cuando es activado, a pesar de que el costo potencial debe ser considerado al momento de otorgar una determinada garantía.

Si no se realiza la cuantificación de los pasivos contingentes, los problemas fiscales pueden ser sustancialmente mayores, ya que los pasivos contingentes requieren mayores desembolsos fiscales cuando ocurren las crisis y, por lo tanto, sus consecuencias son aún más severas. Ello es especialmente relevante en el contexto de una economía de mercado, donde las crisis económicas tienen a afectar la totalidad de la economía independiente de su origen. Medir y divulgar los pasivos contingentes es una medida que busca mitigar los problemas antes señalados.

El Manual de Estadísticas de la Finanzas Públicas 2014 (MEFP2014) del FMI, señala que ***la posición de saldos de los pasivos contingentes se registra como una partida informativa de balance*** y los define como: “obligaciones que no se hacen efectivas a menos que ocurran uno o más eventos específicos y definidos en el futuro”².

² Párrafo 7.255, página 236 del MEFP2014.

CAPÍTULO 2:

Estimación de los Pasivos Contingentes

Pintura: Visita de Cedros
Autor: Vargas C.

Propiedad de la Secretaría de Finanzas



ESTIMACIÓN DE LOS PASIVOS CONTINGENTES

I. Metodología para la Estimación de los Pasivos Contingentes

Partiendo del Toolkit de Demaestri y Moskovits (2015) aplicando simulación Montecarlo la valuación genérica de cualquier PCs se basa en la modelización y estimación de tres elementos que, conjuntamente, determinan el valor presente de la obligación contingente de pago a cargo del fisco. Estos tres elementos son:

- La máxima exposición (ME) asociada a un pasivo contingente.
- El parámetro de ajuste de la ME.
- La probabilidad de ocurrencia del evento que dispara la obligación contingente para cada momento.

La ME se define como el valor máximo en términos de costo fiscal que la obligación puede generar en cada momento. El parámetro de ajuste, adecua la máxima exposición a un valor “razonable” de costo fiscal ante la ocurrencia del evento.

Se entiende que siempre hay elementos que determinan que el costo final para el soberano sea solo un porcentaje de la máxima exposición; el cálculo de ME ajustada en el tiempo difiere en los pasivos contingentes implícitos debido a que se desconoce el valor ya que no está estipulada en ningún contrato.

A partir de esta estimación, se define una metodología de valoración específica para cada categoría de PC declarados para el Estado de Honduras.

El valor presente de cualquier pasivo contingente es análogo a la media de la distribución de los datos y representa el valor la pérdida esperada, la media de la distribución es uno de los momentos de interés de la distribución de pérdidas.

En el Cuadro No. 2 se muestran los pasivos contingentes descritos en el desarrollo del presente documento, el marco normativo aplicable para el desarrollo metodológico por fuente de riesgo.

Cuadro No. 2
Base legal de los Pasivos Contingentes

PASIVO CONTINGENTE	BASE LEGAL DE LOS PASIVOS CONTINGENTES		
	Leyes, Reglamentos o Normas	Decretos o Acuerdos	Artículos
Proyectos de Infraestructura con Esquema APP	Ley de Promoción de la Alianza Público-Privada	Decreto No. 143-2010	24, 32
	Reforma a la Ley de Promoción de la Alianza Público-Privada	Decreto No. 115-2014	25-A
	Ley de Responsabilidad Fiscal	Decreto No. 025-2016	5 y 25
	Reglamento de la Ley de Responsabilidad Fiscal	Decreto No. 288-2016	6
Garantías y Aroles de Crédito Público	Ley Orgánica del Presupuesto	Decreto No. 083-2004	71 y 78
	Reglamento de la Ley Orgánica del Presupuesto	Acuerdo No. 0419	22
	Ley de Promoción de Energía Eléctrica con Recursos Renovables	Decreto No. 70-2007	3 y 4
	Normas Técnicas del Subsistema de Crédito Público		16,17,19,20 y 30
Demandas Judiciales en contra del Estado	Constitución de la República de Honduras	Decreto No. 131-1982	1 y 365
	Código Procesal Civil	Decreto No. 211-2006	200, 209, 218, 219, 221, 401 y 402
	Ley de Contratación del Estado	Decreto No. 74-2001	3, 121 y 129
	Código del Trabajo de Honduras	Decreto No. 189-1959	665, 666, 669, 674, 679, 692, 696, 698, 699
	Ley de la Jurisdicción de lo Contencioso Administrativo	Decreto No. 189-1987	1 y 34
	Ley del Servicio Civil	Decreto No. 126-1993	47-50
	Ley General de la Administración Pública	Decreto No. 146-1986	2
	Ley de Procedimiento Administrativo	Decreto No. 152-1987	10, 41, 122, 146 y 147
Endeudamiento de Empresas Públicas	Ley de Crédito Público	Decreto No. 111-90	Cap. 1, 2 y 3
	Ley de Responsabilidad Fiscal	Decreto No. 025-2016	5 y 25
	Reglamento de la Ley de Responsabilidad Fiscal	Decreto No. 288-2016	6
Endeudamiento de Municipalidades	Ley de Crédito Público	Decreto No. 111-90	Cap. 1, 2 y 3
	Ley de Municipalidades	Decreto No. 134-90	13, 74, 84-86, 90, 91
	Disposiciones Generales del Presupuesto de Ingresos y Egresos de la República (2016, 2017 y 2018).	Decreto No. 168-2015 Decreto No. 171-2016 Decreto No. 141-2017	158 (Presupuesto 2016) 49, 58 y 170 (Presupuesto 2017) 163, 168 (Presupuesto 2018)

Fuente: elaboración propia UCF

II. Valoración de Pasivos Contingentes

Al cierre del primer semestre del año 2019, el Stock de Pasivos Contingentes del SPNF para los 5 riesgos identificados en este Informe alcanzan 15.5% del PIB.

Cuadro No. 3
Resumen de Pasivos Contingentes
Flujo 2020 y su Stock

Tipo de Pasivo		Porcentaje del PIB	
		Flujo 2020	Stock
1	Pasivos por APP	0.50%	1.2%
2	Litigios / Demandas Judiciales		10.06%
3	Avales y Garantías de CP	1.13%	3.79%
4	por Endeudamiento Municipal	0.06%	0.24%
5	Empresas Públicas		0.17%
	Totales	1.68%	15.50%

Fuente: Elaboración propia UCF

La valoración de los Pasivos Contingentes se ha estimado siguiendo las metodologías desarrolladas para las diferentes fuentes de obligaciones contingentes identificados a la fecha.

Al considerar un stock de pasivos contingentes total de 15.5% y el flujo contingente proyectado para el año 2019 **de 1.7% con respecto** al PIB, se debe tomar en cuenta que esta cantidad es la suma simple de las estimaciones, ya que se han estimado modelos independientes para cada uno de los riesgos.

De acuerdo al Stock de PCs, las contingencias derivadas por demandas judiciales es la principal fuente de riesgo fiscal, seguida de las contingencias asumidas por Avales y Garantías de Crédito Público.

CAPÍTULO 3:

Pasivos Contingentes Explícitos derivados de Contratos APP



Pintura: Carreta de Bueyes
Pintor: Medardo, 1996

Propiedad de la Secretaría de Finanzas

PASIVOS CONTINGENTES EXPLÍCITOS DERIVADOS DE CONTRATOS APP

En un proyecto de Alianza Público Privada (APP) es fundamental realizar un análisis detallado de la mayor parte de los riesgos, que implica todas las fases del mismo: estructuración, construcción y explotación; a fin de poder prevenir imprevistos que impacten directamente en la provisión de servicios, o viabilidad económica del proyecto (disminución de ingresos o incrementos en costos). Por lo general estos imprevistos se reflejan en pérdidas de rentabilidad o incrementos de costos, los cuales deben ser asumidos por alguna de las partes (Concedente o Concesionario).

Las garantías financieras otorgadas por parte del Estado, así como los compromisos contingentes asumidos por el Estado en los contratos de APP, representan contingencias explícitas en la medida que su materialización generaría compromisos presupuestarios futuros para honrar dichas garantías o incrementos en los niveles de deuda, que no están enteramente bajo el control del fisco.

En la identificación de los riesgos originados en las APPs, se abordan los riesgos explícitos más habituales en los proyectos, elaborando para ello una matriz de riesgo donde se identifica quien los asume contractualmente y su respectiva cláusula contractual. En ese sentido, en el cuadro No. 4 se presenta el flujo y Stock de pasivos Contingentes Explícitos que se pueden presentar en una APP.

Cuadro No. 4
Resumen de Pasivos Contingentes por APP's

Pasivos Contingentes		Flujo 2020	Stock Pasivo Contingente	Máxima Exposición
		% del PIB	% del PIB	% del PIB
1	Riesgo de Demanda	0.00%	0.00%	0.7%
2	Riego de Precios (T/C)	0.01%	0.05%	
3	Indemnizaciones	0.00%	0.07%	
4	Fuerza Mayor	0.42%	0.44%	4.1%
5	Litigios	0.00%	0.00%	
6	Constructivos	0.08%	0.38%	
7	Garantías de Crédito	0.00%	0.29%	
Total		0.5%	1.2%	4.8%

Fuente: Elaboración Propia UCF

El Stock de Pasivos contingentes explícitos por APP's al cierre del primer semestre de 2019, ascienden a 1.2% del PIB, mientras que el flujo esperado de pasivos contingentes para 2020 asciende a 0.5% del PIB. Siendo el riesgo de Fuerza Mayor el más significativo con un 0.44% del

PIB, valor que está influenciado por el monto que se deberá pagar por la terminación de contrato del Proyecto Corredor Turístico. El pago por terminación anticipada del Corredor Turístico, se puede decir que es un pasivo. Sin embargo, se está reflejando como un contingente ya que no se tiene el valor exacto de pago, dado que se está desarrollando una auditoría para determinar el Valor del Derecho del operador.

A continuación, se presentan los diferentes riesgos explícitos asociados a los proyectos APP y su cuantificación por proyecto:

I. Riesgo de Demanda:

i. Identificación

El proceso de identificación del pasivo contingente asociado a riesgos de demanda e ingresos se debe realizar desde la etapa de promoción del proyecto, debido a las posibles implicancias presupuestarias.

De los 11 proyectos en ejecución 7 de ellos presentan el riesgo de demanda, sin embargo, solamente en dos el riesgo de demanda recae en el Gobierno, dichos proyectos son:

- Proyecto corredor Turístico
- Proyecto corredor Logístico

Los proyectos antes señalados, cuentan con una Garantía de Ingresos Mínimos, que consiste en que si los ingresos anuales de la Concesionaria por la explotación comercial de la concesión, son inferiores al Ingreso Mínimo Anual Garantizado (IMAG), el Estado deberá cubrir la diferencia entre ambas, y lo pagará de acuerdo al procedimiento regulado en el contrato correspondiente. Los IMAG tienen como fundamento la necesidad de mitigar el riesgo de demanda existente en las concesiones viales. Su rol es facilitar el financiamiento de los proyectos de concesión y es ésta la característica que se considera en el diseño de los IMAG en cada proyecto.

En el caso del Proyecto Siglo 21, que cuenta con un IMAG, que fue diseñado para transferirle el riesgo a los usuarios (contribuyentes), de no alcanzarse el ingreso establecido contractualmente en un año específico, el contrato prevé un ajuste en las tarifas que compense los ingresos no percibidos. Sin embargo, esto podría constituir un riesgo implícito para el Estado.

En el caso del proyecto Corredor Turístico, el Estado le ha reconocido el pago del IMAG durante los tres primeros años de explotación comercial. Situación que es producto de la imposibilidad de cobrar peaje por parte del Concesionario, dado los problemas generados en las casetas de peaje establecidas para el proyecto. Tal situación hace inviable la continuación del proyecto bajo el Esquema de APP. En ese sentido, durante el primer semestre de 2019 se firmó la terminación de Contrato. Conforme con las cláusulas de terminación fijadas en el acuerdo firmado entre las

partes, el IMAG termina desapareciendo como un concepto de pasivo Contingente por Riesgo de Demanda, activándose un compromiso contingente por Fuerza Mayor (terminación de Contrato).

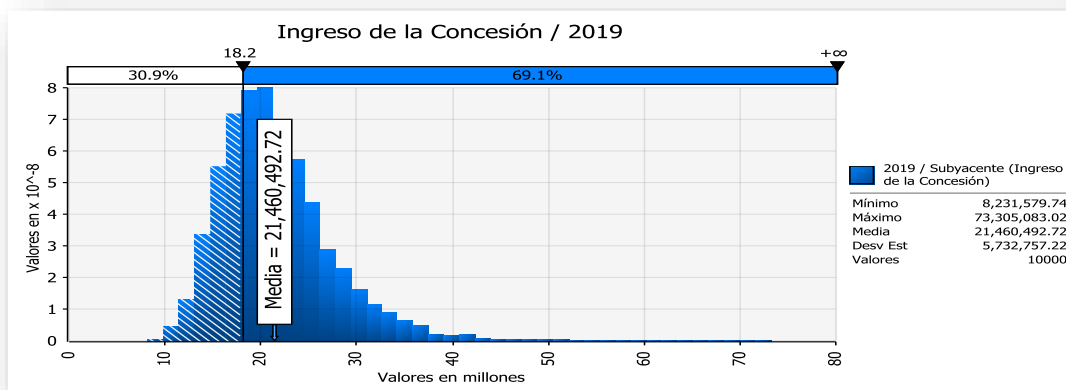
En el caso del Corredor Logístico, se cuenta con información del tráfico vehicular desde el año 2016, lo que permite aplicar la metodología desarrollada para este tipo de Riesgo. Para analizar la exposición fiscal producto de los IMAG se puede partir por establecer los límites superiores asociados a dichas garantías (monto del IMAG), que corresponde a lo que el Estado tendría que pagar de no haber tráfico alguno, las cuales se detallan en las cláusulas 10.2 del contrato APP suscrito para el Corredor Logístico.

ii. Valoración del Pasivo

El modelo desarrollado depende de los niveles de tráfico, que en este caso son medidos en ejes y se cuenta con información desde el año 2014 hasta el mes de mayo de 2019. Luego dichos datos son modelados por un proceso estocástico que recoge el comportamiento pasado para generar posibles comportamientos futuros del mismo. Todos estos elementos se combinan en una simulación de Monte-Carlo, utilizando el software estadístico @Risk 7.5 que permite obtener estimaciones de las distribuciones de probabilidad de pagos futuros o valores esperados.

En el siguiente gráfico, se aprecia que en base al proceso estocástico existe una probabilidad del 69.1% que los ingresos esperados de la concesión para el año 2019 superen el IMAG, en ese sentido el valor probable ronde los US\$ 21.46 millones por recaudación, por lo que el Estado no haría ningún pago al operador, en las actuales condiciones.

Gráfico No. 1
Probables Ingresos de la concesión para 2019

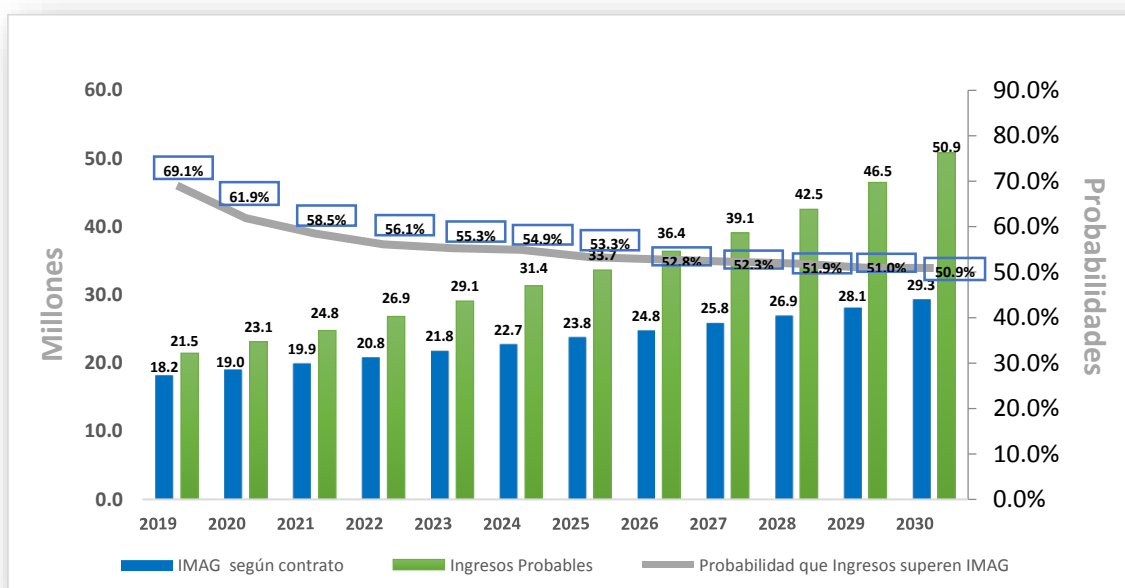


Fuente: Elaboración propia UCF

De acuerdo a la NICSP 19, norma 31³, se considera que un flujo de salida de recursos u otro hecho son probables cuando su ocurrencia es más probable que improbable, es decir que la probabilidad de ocurrencia sea mayor al 50%. En este caso, la probabilidad de que exista alguna salida de recursos es de 30.9%, por lo tanto, no supera el 50%, por lo que no deberá reflejarse una salida de recurso en 2019.

De acuerdo a los resultados proyectados, la Grafica No. 2 muestra como resultado que la probabilidad que los ingresos que se recauden en la Concesión superen el IMAG durante los 12 años, es mayor que el 50%. Por lo tanto, en las actuales condiciones no se genera un pasivo contingente, de acuerdo a la NICSP 19.

Gráfico No. 2
Probables Ingresos de la Concesión 2019 - 2030



Fuente: elaboración propia UCF.

Del gráfico anterior se concluye que el riesgo de demanda e ingresos en el proyecto corredor logístico tiene una probabilidad mínima de ocurrencia ya que en ninguno de los casos la

³ **Probable salida de recursos que incorporan beneficios económicos o un potencial de servicio 31.** Para que un pasivo cumpla con los requisitos para su reconocimiento, debe existir no sólo una obligación presente sino que, para liquidar dicha obligación, debe también que existir la probabilidad de un flujo de salida de recursos que incorporen beneficios económicos o un potencial de servicio. Para los fines de esta Norma, se considera que un flujo de salida de recursos u otro hecho son probables cuando su ocurrencia es más probable que improbable -es decir, cuando la probabilidad de que el suceso ocurra es mayor que la probabilidad de que no ocurra. Cuando no es probable que una obligación presente exista, la entidad procederá a informar sobre el pasivo contingente, salvo que la posibilidad de que haya una salida recursos que incorporen beneficios económicos o un potencial de servicio sea remota.

*probabilidad de desembolsar está por arriba del 50%, por lo tanto, de mantenerse lo proyectado y basado en lo que enuncia la NICSP 19, párrafo 31, “**La entidad concedente por ahora, no deberá asignar recursos presupuestarios para ninguno de los años de vigencia del IMAG**”, con la aclaración que se debe estar monitoreando este pasivo para descartar o validar algún pago futuro.*

iii. Mitigación del Riesgo:

El riesgo de demanda (IMAG), se refiere al riesgo de que un mayor o un menor número de usuarios utilicen la infraestructura. Este riesgo tiene un elevado peso en contratos de concesión en los que los ingresos están principalmente vinculados al tráfico, como es el caso de las autopistas de peaje (Corredor Turístico y Logístico).

El riesgo de demanda generalmente está ligado a las previsiones sobre la evolución de la economía y riesgo de competencia, que refleja el efecto que otras infraestructuras o modos de transporte pueden tener en la demanda de la infraestructura original (no es el caso del turístico y Logístico).

El éxito de estos contratos de concesión depende en gran medida de la adecuada asignación de riesgos entre los diferentes agentes que toman parte en el proceso. Mientras que algunos riesgos (construcción, operación, legales y políticos) son fáciles de asignar, debido a que existe algún agente que puede controlarlos claramente mejor que el resto, el riesgo de tráfico resulta difícilmente controlable por alguno de ellos, ya que depende de aspectos que no son sencillos de predecir ni gestionar, como son la evolución de la economía, el desarrollo urbanístico o la competencia con otros modos de transporte

Dado los grandes problemas que ha generado a nivel mundial la asignación de este riesgo en su totalidad al Concesionario, muchos países optaron por eliminarlo de los contratos o bien compartirlo entre los agentes que pueden asumirlo (Concesionario-Gobierno-Usuario).

- El Reino Unido, por ejemplo, optó por desligar progresivamente los ingresos del concesionario del tráfico, ligándolo en su lugar a indicadores de la calidad del servicio prestado (disponibilidad, congestión, seguridad, etc.). En estos contratos no se cobra a los usuarios, sino que la Administración pública es la que paga al concesionario o contratista las inversiones. Este es conocido comúnmente como Pagos Por Disponibilidad (PPD).

Este tipo de contratos tiene de bueno que remunera al contratista en función de aspectos sobre los que tiene cierto control y que afectan directamente el bienestar de los usuarios. Sin embargo, presenta grandes problemas para el Gobierno, el sector público se queda con la totalidad del riesgo, debiendo pagar al concesionario sin percibir ingresos.

- Otros países incluidos Honduras, optaron por un mecanismo de compartir el riesgo con el concesionario y con los usuarios, mitigando el riesgo mediante la implementación de garantías mínimas y/o ajustes tarifarios. Este tipo de contratos establecen una garantía anual de tráfico o ingreso mínimo. En algunos países se incorpora un umbral máximo a partir del cual el concesionario comparte los excedentes con la Administración (En Honduras no existe, pero se puede implementar en futuras concesiones), este mecanismo ha sido utilizado en países como Chile, Colombia, Corea, entre otros; con efectos positivos, reduciendo los costos significativamente. Sin embargo, el principal problema sigue siendo la incertidumbre sobre sus compromisos futuros.
- Otro planteamiento es el de las concesiones de plazo variable. En este mecanismo la variable desencadenante son los ingresos acumulados, procedentes del tráfico, a lo largo de la vida de la concesión, mientras que el que soporta el riesgo de tráfico es el usuario futuro que ve cómo la concesión se alarga o se acorta respecto al plazo originalmente esperado en función de cómo vaya evolucionando el tráfico en la concesión. Dichos ingresos pueden estar descontados a una cierta tasa fijada en el contrato, como es el caso de Chile; o pueden no estar descontados a ninguna tasa como ocurre en Colombia.

La principal crítica a este mecanismo ha venido especialmente de las empresas concesionarias, que consideran que este modo de mitigar el riesgo de tráfico reduce substancialmente la posibilidad de ganancias debidas a un mayor tráfico, mientras que no limita completamente las posibles pérdidas debido a que, al tener la mayoría de los países un plazo máximo exigido por Ley, existe la posibilidad de que se llegue a dicho plazo máximo sin que se hayan alcanzado los ingresos acumulados originalmente solicitados, lo que puede llevar a pérdidas importantes para el concesionario.

En las diversas opciones que los países han desarrollado como medida de mitigación, se encuentran con pros y contras, por lo que no se puede definir cuál sería la mejor opción para el país. Sin embargo, existen mecanismos que se pueden ir modificando a futuro que nos permitan adaptarnos de la mejor forma a una asignación eficiente de los riesgos. Entre algunas medidas están:

- La estimación del tráfico, que es lo más difícil en la infraestructura de transporte, sobre todo en proyectos de nueva infraestructura. Es necesario que el ente competente inicie un plan de estudio de tráfico en todas las principales rutas del país, no solo para posibles APPs, sino para obtener información que permita un adecuado mantenimiento en la red vial de Honduras.
- Establecer mecanismos de compartimiento de utilidades cuando los ingresos superan un determinado umbral.
- Es importante la aplicación adecuada de mecanismos de mitigación del riesgo de tráfico en las concesiones, ya que en el mundo se ha observado que ha dejado buenos

resultados, reduciendo el costo financiero del endeudamiento y limita futuras renegociaciones.

II. Riesgos Financieros: Tipo de Cambio.

i. Identificación

En los Contrato de APP se pueden presentar diferentes riesgos financieros, como ser de tipo de cambio (TC), inflación, tasa de interés entre otros, que pueden generar sobre costos en el monto de la inversión; generalmente estos riesgos son trasladados al Concesionario, dado que él es responsable de diseñar, Construir, financiar y operar el proyecto, por lo que deberá realizar las previsiones correspondiente en su oferta económica.

Sin embargo, el Estado puede asumir el pago de contraprestaciones en una moneda distinta a la de curso legal, por ejemplo pagos en dólares. Con esto el Gobierno asume el riesgo por variaciones en el TC más allá de las estimadas originalmente, que implicaran más presupuesto en moneda local que el original.

ii. Valoración

La estimación de este pasivo, se definió como la variación del TC proyectado al momento de estructurar el proyecto versus el tipo de cambio observado.

De los 11 proyectos en ejecución, en 4 de ellos se presentan riesgos por TC, los cuales se presentan en el siguiente cuadro:

Cuadro No. 5
Pasivos Contingentes en APP's
Riesgo Tipo de Cambio

Pasivos Contingentes		Flujo 2020	Stock
1	Lenca 1	0.000%	0.000%
2	Lenca 2	0.000%	0.000%
3	Centro Cívico	0.001%	0.010%
4	Recuperación de Pérdidas	0.008%	0.036%
Total		0.01%	0.05%

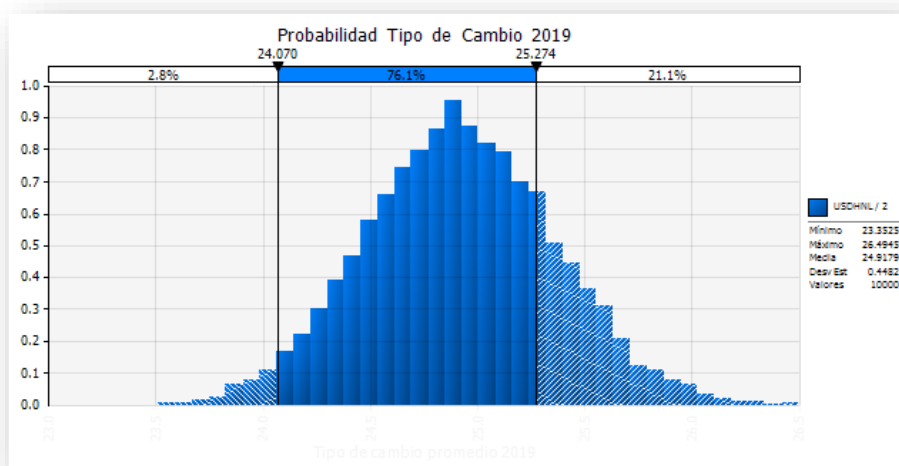
Fuente: Elaboración propia UCF

En el caso de los proyectos Corredor Lenca etapa I y II, en su cláusula contractual VIII, Numeral 1, sobre el Reequilibrio Económico – Financiero, establece lo siguiente:

“Un reajuste en el pago anual que el CONTRATANTE deberá pagar al CONTRATISTA en caso que exista una devaluación mayor al cinco por ciento (5%) del Lempira en comparación con el Dólar de los Estados Unidos de América; en este caso se tomará como referencia la devaluación publicada oficialmente por el Banco Central de Honduras”.

Conforme al párrafo anterior, se procedió a estimar la probabilidad de que el TC se deprecie 5% o más. En el Gráfico 3, se pueden observar los diferentes tipos de cambio posibles para 2019, que van desde un mínimo de 23.3525 a un máximo de 26.4945 y la media de 24.9179 que sería el tipo de cambio esperado para dicho año.

Gráfico No. 3
Probabilidad de que la Variación del Tipo de Cambio sea superior al 5%



Fuente: Elaboración propia UCF

Asimismo en la gráfica 3, se puede observar que la probabilidad que el tipo de cambio se encuentre entre el rango de 24.070⁴ y 25.274⁵ sería de 76.1%, es decir si el tipo de cambio observado para 2019 se encuentra en ese rango, la cláusula VIII del Contrato del proyecto Corredor Lenca etapa I y II no se activaría, ya que la probabilidad de que el tipo de cambio se deprecie menos de un 5% es de 78.9%.

Por otra parte, la probabilidad que el tipo de cambio se deprecie más de 5% (rango de 25.274 a 26.494⁶) es de 21.1%. En ese sentido, utilizando los criterios emanados por la NICSP 39, existe una baja probabilidad que la cláusula VIII del Contrato del Corredor Lenca Etapa I y II se activen, por lo que no se deberá registrar ningún pasivo contingente.

⁴ Tipo de cambio promedio de 2018

⁵ Tipo de cambio 2019 ajustado con 5% de depreciación respecto a 2018

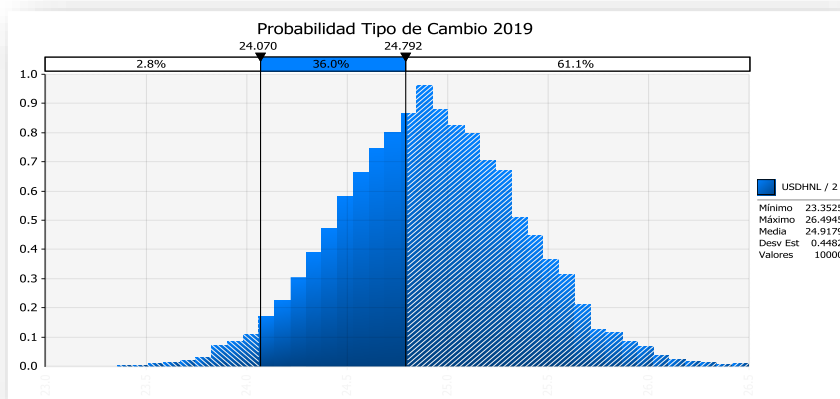
⁶ Rango máximo

Para el mediano plazo (2020-2023) las estimaciones de depreciación del TC nos indican que dicha variación se encuentra entre un rango de 3.1% a 3.5%, por lo que no se espera que el Estado tenga que realizar previsiones adicionales por Pasivos Contingentes en los proyectos de corredor lenca.

Por su parte los proyectos Centro Cívico Gubernamental y Reducción de Pérdidas en el Componente de Distribución en la ENEE, consideran pagos de la Contraprestación por los servicios prestados en dólares. Bajo dicha premisa, el riesgo por un incremento acelerado o por arriba de las proyecciones al momento de la estructuración del proyecto recae en el Gobierno de Honduras. En ambos casos, las estimaciones realizadas por los estructurados, era que el TC se depreciaría en 3.0% anual.

Tal y como se observa en el Grafico 3, las estimaciones del @risk muestran que el tipo de cambio se depreciara en el año 2019 por arriba del 3.0%, por lo que se estarían generando costos adicionales para el Estado.

Gráfico No. 4
Probabilidad de que la Variación del Tipo de Cambio sea inferior al 3.0%



Fuente: elaboración propia UCF

Conforme a la Gráfica No. 4, la probabilidad que la depreciación del TC supere el 3.05 en el año 2019 es de 61.1%, por lo que es muy probable que el Gobierno tenga costos adicionales por una mayor depreciación del tipo de cambio supuesta por los estructuradores de los proyectos.

En ese sentido, se estima que para 2020 el flujo de recursos adicionales que se requerirían presupuestariamente son del 0.01% del PIB, adicionalmente el Stock de Pasivos contingentes sería de 0.05% del PIB, para ambos proyectos.

iii. Mitigación del Riesgo:

Para la asignación de este riesgo, en la etapa de estructuración se deberá realizar un adecuado análisis de la bancabilidad del proyecto, sondeando el mercado financiero y los postores del proyecto, sobre si habrá la posibilidad de financiamiento interno. En ese sentido, se debe considerar un tratamiento diferenciado a aquellos proyectos en los que el concesionario acuda a financiamiento en los mercados externos.

Por tanto, en los casos en los que por consideraciones de viabilidad financiera de un proyecto específico el concedente considere necesario retener el riesgo cambiario o compartir el riesgo, podrá definir pagos de la Contraprestación en moneda extranjera.

Asimismo, se debe tener en cuenta que existen determinadas infraestructuras que generan flujos de ingresos en moneda extranjera, tales como aeropuertos (tasas aeroportuarias) u otros. En esos casos, el concesionario podrá endeudarse en moneda extranjera contra los ingresos en divisas que actúan como cobertura natural.

III. Pasivos Contingentes por Indemnizaciones: Por demora en el pago de las obligaciones financieras

I. Identificación

Los pasivos contingentes derivados de pagos de indemnizaciones, son aquellas obligaciones explícitas establecidas en el Contrato de APP, en el cual el Estado se compromete a pagar al Concesionario un determinado monto como consecuencia de daños o perjuicio ocasionados.

Por lo general, los contratos de APP suelen ser específicos, en caso de establecerse el pago de una indemnización, sobre las condiciones que conllevarían a la activación de la contingencia, los cuales, pueden ser: i) días de demora adicionales a los previstos para la entrega de terrenos, ii) días de demora adicionales a los previsto para el pago de las obligaciones financieras, iii) otros incumplimientos de una obligación determinada en el contrato que explícitamente indique que el Estado pagará una suma determinada.

II. Cuantificación

Existen riesgos contingentes asociados al incumplimiento de las obligaciones financieras contractuales por parte del Estado, los cuales pueden conllevar al pago o resarcimiento de intereses moratorios, comisiones, penalidades u otros costos especificados en los contratos, que el Estado se compromete a reconocer como compensación o indemnización a la parte afectada. De los 11 proyectos en ejecución, 4 de ellos contienen cláusulas de reconocimiento de costos financieros en forma de intereses moratorios, que deberán ser compensados o indemnizados por parte del Estado en caso de activación del contingente.

Cuadro No. 6
Pasivos Contingentes en APP's
Riesgo Indemnizaciones

Pasivos Contingentes		Flujo 2020	Stock
		% del PIB	% del PIB
1	Lenca 1	0.000%	0.00%
2	Lenca 3	0.000%	0.00%
3	Centro Cívico	0.000%	0.01%
4	Recuperación de Pérdidas	0.000%	0.06%
Total		0.00%	0.07%

Fuente: Elaboración propia UCF

En el caso de las etapas I y III del proyecto Corredor Lenca, dentro del Contrato de Concesión reflejan cláusulas de Indemnización por pagos atrasados. Para la etapa I se establece un máximo de 60 días para realizar los pagos contractuales, una vez transcurrido dicho tiempo se generaran intereses moratorios. En cuanto a la Etapa III, se cuentan con 90 días antes de caer en morosidad.

De acuerdo con la información obtenida de parte del Fideicomiso, los atrasos de pago son en promedio 28 días en ambos proyectos, por lo que a la fecha no se estaría considerando alguna probabilidad de un pasivo contingente en estos dos proyectos.

En el Caso del Centro Cívico Gubernamental, se presenta una cláusula que establece un pago de intereses moratorios al día siguiente de vencido el plazo de pago. En ese sentido, para determinar el posible contingente por intereses moratorios en este proyecto, se proyecta que los pagos se hacen 45 días después de vencido el plazo de pago, esto dado que no se ha activado la cláusula de pagos, por lo que no hay registro de atrasos. En ese sentido, el stock de pasivos Contingentes es de US\$1.81 millones. Cabe señalar, que para este proyecto se debe crear un Fondo de Reserva por USD\$4.86 millones para atender posibles atrasos en el pago al Concesionario (Clausula 19.5 del Contrato).

En el proyecto de Recuperación de Pérdidas en la ENEE, de acuerdo a la Cláusula Trigésima Primera, se devengaran intereses moratorios al día calendario siguiente a la fecha contractual de pago, en este caso se han cuantificado intereses que podría reclamar el operador por el diferencial entre el pago contractual y el pago realizado.

III. Mitigación del Riesgo

Durante la fase de operación de un proyecto, el concesionario está expuesto a diferentes medidas o políticas que pueden tomar los gobiernos en relación a impedir de alguna forma los ingresos por tarifas o los pagos que el concedente esté obligado a realizar al concesionario.

Los eventos políticos o la falta de liquidez para el cumplimiento de las obligaciones del Estado, son considerados eventos de fuerza mayor o caso fortuito y pueden derivar en la resolución contractual del proyecto.

Una norma común en los contratos, es que se establezca la forma y los periodos de pagos que el Concedente deba realizar. Adicionalmente se establecen normas que conllevan el pago de intereses por el impago por parte del Estado.

Para la mitigación de este riesgo, se hace necesario evaluar todos los compromisos asumidos por el Estado en los contratos de APP y otros, a fin de poder hacer la planificación económica necesaria que le permita hacer frente a los costos que la materialización de esos riesgos puede generar.

IV. Pasivos Contingentes de terminación Anticipada de Contrato por causas de fuerza mayor

i. Identificación

La terminación anticipada de un contrato, es una condición que puede presentarse en cualquier momento o etapa del desarrollo del proyecto (desastres naturales, guerras, incumplimientos de contrato por parte del Gobierno, cambios en las leyes sustantivas que rigen el contrato, acciones o protestas sociales, procedimientos judiciales, entre otros), en ese sentido, cada contrato establece un criterio específico de liberación de las responsabilidades a las partes involucradas. Generalmente cuando un evento de fuerza mayor sucede se establece que el concesionario y/o empresa privada pueda recibir la recuperación de la inversión realizada hasta la fecha en que dichos eventos ocurriesen, o lo que establezca las condiciones contractuales.

ii. Valoración

Para la valoración de este pasivo Contingente, se supone que por alguna razón el Gobierno decide que los proyectos en ejecución entren en un proceso de terminación anticipada. En ese sentido, se toman las cláusulas de terminación de cada proyecto y se calcula el valor de indemnización que el Gobierno debe pagar.

Cuadro No. 7
Pasivos Contingentes en APP's
Riesgo Terminación de Contrato

Pasivos Contingentes		Flujo 2020	Maxima Exposición
		% del PIB	% del PIB
1	Corredor Logístico	0%	0.5%
2	Corredor Turístico	0.4%	0.4%
3	Lenca 1	0%	0.0%
	Lenca 2	0%	0.1%
	Lenca 3	0%	0.0%
4	Contenedores	0%	0.5%
5	Gráneles	0%	0.3%
6	Siglo 21	0%	0.1%
7	Palmerola	0%	0.3%
8	Centro Cívico	0%	0.7%
9	Recuperación de Pérdidas	0%	1.1%
10	La Lima	0%	0.0%
11	Danlí	0%	0.0%
	Total	0.4%	4.12%

Fuente: Elaboración propia UCF

En el cuadro No. 7 se presenta el flujo de pasivos contingente para el año 2020 que representa el 0.4% y la máxima exposición a la que el Estado se encuentra expuesto si se diera una terminación de todas las APP a la fecha.

iii. Mitigación del Riesgo

Los contratos de APP deben incluir cláusulas detalladas respecto a las causales y consecuencias de la terminación anticipada del contrato, cualquiera que sea la causa y el causante de la terminación anticipada. Los principales temas que se deben abordar son:

- 1) Causales por las que el contrato podrá ser caducado anticipadamente.
- 2) Como se establece el pago al concesionario a la terminación (si existiera)
- 3) El estado de los activos cuando son entregado o devueltos al concedente.
- 4) En cuanto a incumplimientos por parte del concesionario, el riesgo deberá ser transferido a éste. Es importante que al valor contable del activo se descuente el importe por multas o penalizaciones de dicho incumplimiento, pudiéndose considerar adicionalmente los daños y perjuicios que la rescisión pueda acarrear al concedente.

Para este tipo de riesgo es difícil establecer mecanismos de mitigación; sin embargo, se pueden establecer clausulas adecuadas en el contrato que prevean un mecanismo de cálculo del resarcimiento de manera de clara.

V. Pasivos Contingentes por Litigios.

i. Identificación

Este tipo de pasivo contingente puede ocurrir en todos los contratos suscritos, ya que surge de laudos arbitrales que comienzan con la circulación de comunicaciones escritas de alguna de las partes (privados), reclamando afectaciones económicas que podrían conllevar al inicio de un proceso de solución de controversias.

De acuerdo al Artículo 35 de la Ley APP, los conflictos que surjan de las solicitudes de Alianza Público Privada (APP), iniciadas por particulares, así como los procesos de adjudicación de la APP, y las asociaciones de este tipo que se aprueben, incluyendo la impugnación de los procesos de adjudicación se sujetan obligatoriamente al Procedimiento de Arbitraje y bajo las reglas que se señalen al efecto en el Pliego de Condiciones.

ii. Cuantificación

Cabe señalar, que en el primer semestre de 2019 se firmó el acuerdo de Terminación de Contrato del Proyecto denominado Corredor Turístico. Entre los acuerdos está que una empresa auditora realizara la auditoria para determinar el Valor de Derecho, que se refiere al pago que deberá hacer el Gobierno por la Caducidad del Contrato. Adicionalmente establece que si una de las partes no está de acuerdo con los resultados de la Auditoria puede solicitar Arbitraje.

Al cierre del mes de junio de 2019, no hay procesos de arbitraje notificados a la UCF por parte de las Instituciones Concedentes en los proyectos APP.

La metodología para valorar el pasivo contingente por Litigios en APP, es la misma utilizada para valorar los pasivos en las demás demandas interpuestas en contra del Gobierno de Honduras.

iii. Mitigación del Riesgo:

Todas las decisiones comerciales conllevan un determinado nivel de riesgo, ya sea financiero o legal. En el área legal, el riesgo puede tener varios aspectos. Puede surgir de un contexto contractual, laboral, ambiental, penal, etc.

Es importante darle seguimiento permanente a los procesos, la identificación de causas recurrentes y la formulación de políticas o acciones tendientes a evitar condenas para el Estado.

VI. Riesgos Constructivos:

i. Identificación

La identificación y valuación de los Pasivos Contingente derivados de Riesgos constructivos, se realiza principalmente durante la etapa de construcción, ya que es durante ese periodo en el que pueden darse diferentes sucesos que puedan afectar las necesidades de recursos para ejecución del proyecto.

Este riesgo generalmente es trasladado al concesionario, cuando es utilizado el mecanismo de licitación por concurso público⁷, por lo que la oferta ganadora es con precios y plazos cerrados, asumiendo las consecuencias de cualquier variación en sus estimaciones.

Sin embargo, algunos contratos establecen que para que el privado pueda desarrollar sus actividades de forma parcial o total, se le entregue por parte del Estado los permisos, terrenos, pasos de servidumbre o algunas obras de infraestructura en un tiempo determinado. Esta situación puede ocasionar que se provoquen retrasos en el comienzo de las obras y/o que se produzca un encarecimiento en la estimación inicial de los costos de las mismas por los retrasos ocasionados, lo que conllevaría a que el Estado incurra en mayores costos para el cumplimiento de lo acordado contractualmente.

ii. Valoración

La valoración que se presenta a continuación, ha sido estimada partiendo del juicio de un grupo de expertos de SEFIN, INVESTH e INSEP, quienes establecieron algunos parámetros de riesgo dependiendo del nivel de estudios que tenga un proyecto, dicha metodología se ira perfeccionando a medida se vaya generando una data que permita hacer estimaciones más cercanas a lo que podría ser la realidad.

Cuadro No. 8
Pasivos Contingentes en APP's
Riesgo Constructivo

Pasivos Contingentes		Flujo 2020	Stock
		% del PIB	% del PIB
1	Corredor Logístico	0.00%	0.02%
2	Siglo 21	0.00%	0.004%
3	Palmerola	0.06%	0.18%
4	Recuperación de Pérdidas	0.03%	0.18%
Total		0.08%	0.38%

Fuente: Elaboración propia UCF

⁷ Este mecanismo de licitación establece que es el adjudicatario del contrato en que tiene la responsabilidad de llevar a cabo los estudios y diseños de las obras liberando al Estado de sobrecostos que podrían generarse por errores en el diseño, la construcción y la operación del proyecto.

Caber señalar, que el 100% de los proyectos en ejecución presentan riesgos constructivo, en algunos casos este fue trasladado en su totalidad al operador privado y en otros casos se trasladó parcialmente o en su totalidad al Gobierno. De los once proyectos adjudicados y con contrato vigente, cuatro de ellos presentan pasivos contingentes para el Estado, con un Stock de 0.38% del PIB.

En el caso del Corredor Logístico, existe una posible obra adicional en el sector del Lago de Yojoa, a fin de ampliar la carretera a 4 carriles en el sector, preliminarmente se tiene costo aproximado de US\$20.0 millones, con estudios muy preliminares. En este caso, el costo que arroja el modelo es que habría un sobre costo de US\$5.5 millones. Cabe señalar que la obra como tal sería, los US\$20.0 millones, un compromiso firme, ya que en este caso el gobierno es el que solicita un cambio en el diseño presentado por el Concesionario.

En el caso del Proyecto Siglo 21, una iniciativa privada que de acuerdo al Reglamento de la Ley de Coalianza, el Gobierno no debía asumir riesgos con alta probabilidad de ocurrencia, presenta un riesgo de sobre costos en las expropiaciones, de acuerdo al Contrato el Operador asume L157.3 millones, de los cuales a junio 2019 ya ha desembolsado L97.7 millones, restando 13 obras por desarrollar. Se estima que se tendría un sobre costo de aproximadamente US\$0.92 millones y que sería asumido por el Estado de Honduras.

En el Caso del Proyecto Palmerola, de acuerdo con los datos del taller de Expertos, presentaría sobre Costos Constructivos por US\$44.01 millones (0.18% del PIB). En este caso, el Estado asume los riesgos constructivos de las obras que le corresponde realizar y entregar al Inversionista Operador. Cabe señalar que dichos riesgos ya se materializaron con la aprobación del incremento en el presupuesto de obras que hará el Gobierno.

iii. Mitigación del Riesgo:

Las mejores prácticas internacionales indican que este riesgo debe ser asumido por el concesionario, porque posee mayor experiencia en el planeamiento y ejecución de las obras de infraestructura y conocimiento sobre las variables que determinan el valor de la inversión. Sin embargo, en la estructuración deberán evaluarse las excepciones a dicha asignación, vinculadas principalmente a sobrecostos o sobre plazo derivados de determinados eventos de riesgo tales como el riesgo de expropiaciones, el riesgo arqueológico o los eventos de fuerza mayor no asegurable, tal como se detalla en los riesgos identificados en el presente documento.

El mecanismo más habitual para mitigar el riesgo de construcción (sobre costos y sobre plazos) por parte del concesionario es la firma de un contrato de construcción a precio y plazo cerrado con un tercero constructor, además de la contratación del paquete de seguros, con coberturas de construcción y operación.

CAPÍTULO 4:

Demandas Judiciales en Contra del Estado de Honduras

Pintura: Agua caliente

Autor: Ruíz, 1977

Propiedad de la Secretaría de Finanzas



DEMANDAS JUDICIALES ENCONTRA DEL ESTADO DE HONDURAS

I. Identificación.

Las demandas judiciales en cortes nacionales y los procesos arbitrales representan una contingencia para el Sector Público No Financiero (SPNF), dado que existe alguna probabilidad de obtener fallos en contra, y que consecuencia de ello, se deba indemnizar a la parte demandante.

Cabe señalar que las demandas y procesos arbitrales sin ninguna sentencia representan un pasivo contingente, al igual que las demandas con sentencia no firme. En cambio, las demandas con sentencia firme y desfavorable para el Estado, se deben considerar como cuentas por pagar (pasivo).

El alcance del trabajo realizado para las demandas judiciales es para todo el Sector Público, con excepción de los Gobiernos locales. El desarrollo de la metodología se encuentra en una etapa de perfeccionamiento, ya que a partir de 2019 se generó la obligatoriedad de que las Instituciones públicas informen sobre las demandas judiciales a través de una matriz elaborada por la UCF.

II. Cuantificación de Demandadas Judiciales entabladas en Contra del Estado.

Para la aplicación de la estimación genérica de valoración de pasivos contingente, la probabilidad de ocurrencia se estima a través de árboles probabilísticos. El método busca estimar la probabilidad de fallo en contra del Estado, en cada una de las instancias del ordenamiento jurídico de Honduras, hasta obtener la sentencia en firme.

La probabilidad de ocurrencia tiene dos componentes, uno subjetivo y otro objetivo este último requiere de datos históricos sobre las demandas con sentencias en contra y el componente subjetivo es la valoración cualitativa del abogado defensor del Estado.

El criterio cualitativo permitirá al abogado tener las expectativas futuras de cada demanda en base a los siguientes criterios: Fortaleza de la defensa, fortaleza probatoria, riesgo procesal, nivel de jurisprudencia.

Una vez obtenida la probabilidad, se estima la Máxima Exposición en base al valor monetario o cuantía pretendida por el demandante, en los casos que no se establezca la cuantía de la pretensión, específicamente en las demandas laborales dado el tamaño significativo de este tipo de procesos sobre el total de procesos de la base de datos remitida por cada institución, se ha desarrollado una metodología para cuantificarla.

En la valoración de la cuantía de las demandas laborales se estima bajo el supuesto de que los empleados que interponen las demandas en contra del Estado están regidos por la ley de servicio civil, ya que este es un régimen con ciertos beneficios que hacen onerosa la liquidación del personal y cuenta con un sistema altamente detallado, partiendo del tipo de pretensiones más solicitadas.

Para obtener el flujo contingente anual es necesario que el procurador estime de tiempo duración de la demanda.

III. Valoración Preliminar de PCs de Demandadas Judiciales entabladas en Contra del Estado.

Para llevar a cabo la valoración del pasivo contingente por procesos judiciales en contra del Estado, se tomó la información reportada por la Procuraduría General de la Republica a la Unidad de Contingencias Fiscales, la que posteriormente fue analizada elaborándose una propuesta de matriz de identificación de procesos judiciales en contra del Estado, la que servirá para la provisión de información estandarizada de todas las instituciones gubernamentales con los supuestos requeridos para la implementación metodológica en el mediano plazo de árboles probabilísticos.

Del total de Instituciones del Estado del estado hondureño, sesenta y nueve instituciones reportaron procesos en su contra; de este total, existen 3,122 procesos que se llevan en el sistema judicial.

Cuadro No. 9
Procesos Judiciales en Instancias Nacionales en Contra del Estado de Honduras
Por nivel de Gobierno / Según Jurisdicción

Según Niveles de Gobierno	Sin Sentencia	%	Sentencia en Firme	%	Según Jurisdicción	Sin Sentencia	%	Sentencia en Firme	%
Administración Central	1,536	49.2%	289	57.8%	Laboral	1,743	55.8%	265	53.0%
Descentralizadas	409	13.1%	87	17.4%	Contencioso Administrativo	1,270	40.7%	216	43.2%
Desconcentradas	463	14.8%	59	11.8%	Civil	45	1.4%	11	2.2%
Empresas Públicas No Financieras	668	21.4%	65	13.0%	Penal	5	0.2%	1	0.2%
Empresas Públicas Financieras	46	1.5%	-	0.0%	Fiscal Administrativo	49	1.6%	5	1.0%
					Otros	10	0.3%	2	0.4%
TOTAL	3,122	100.0%	500	100%	TOTAL	3,122	100.0%	500	100%

Fuente: Base de datos suministrada por la PGR e instituciones y estandarizada por la UCF.

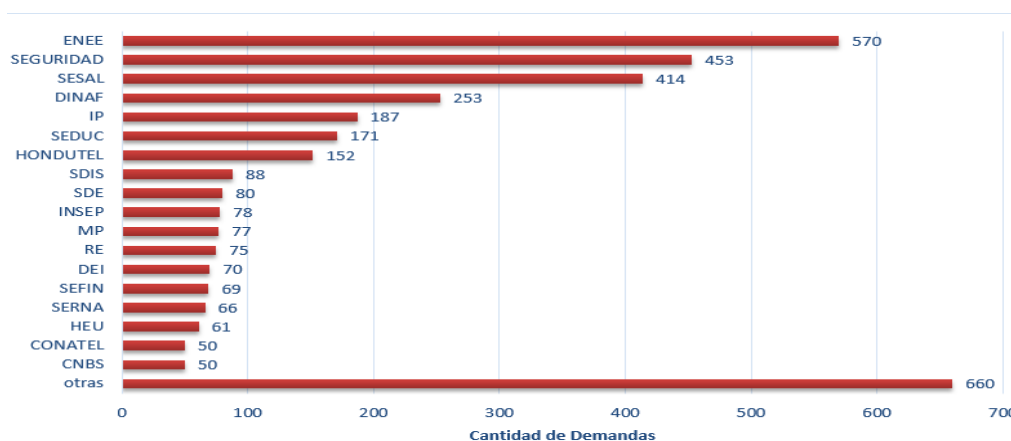
De acuerdo con los cuadros anteriores, las Instituciones de la Administración Central son las que más demandas judiciales presentan con el 49.2% del total. Por jurisdicción los procesos laborales son los que más se presentan con el 55.8% del total.

INFORME ANUAL DE PASIVOS CONTINGENTES

Al mes de junio de 2019, existen 500 procesos con sentencia firme, el 53% de estas sentencias son de tipo Laboral. En la administración central se concentra el 57.8% de las sentencias firmes.

De acuerdo a la información proporcionada por las instituciones el 39.8% tiene sentencia favorable para el Estado y el restante 60.2% sentencias desfavorables.

Gráfico No. 5
Procesos Judiciales en Contra del Estado de Honduras



Respecto a los pasivos contingentes por demandas judiciales a junio de 2019 asciende a 10.06% del PIB.

Cuadro No. 10
Pasivos Contingentes Por Demandas Judiciales

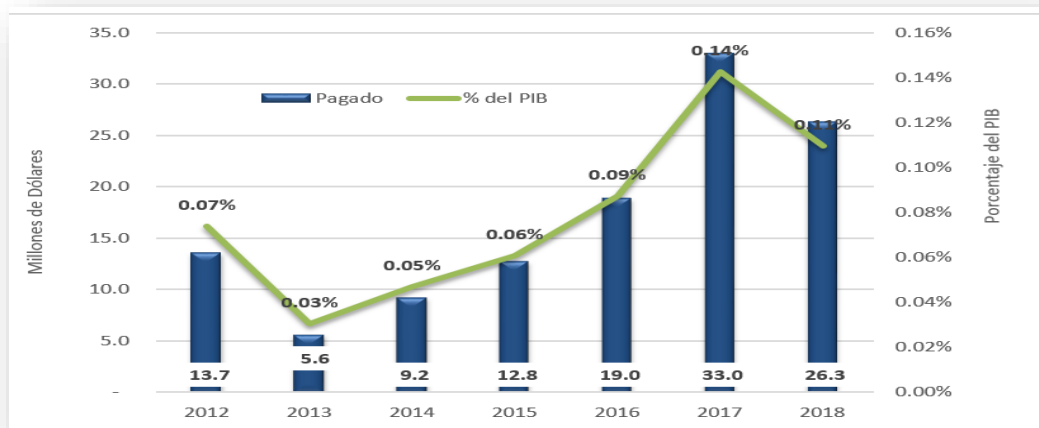
Según Niveles de Gobierno		Pasivo Contingente
1	CORTES NACIONALES	5.53
	Administración Central	4.64
	Descentralizadas	0.39
	Desconcentradas	0.23
	Empresas Públicas No Financieras	0.27
2	CORTES INTERNACIONALES	4.52
	TOTAL	10.06

Fuente: Elaboración propia UCF

En el cuadro anterior, se refleja el valor esperado de los pasivos contingentes por demandas judiciales, que en términos del PIB representan 10.06%.

La materialización de estos pasivos contingentes viene teniendo efectos en las cuentas fiscales. Así los pagos del Sector Público para el año 2012 por sentencias firmes fueron de US\$13.7 millones (0.07% del PIB), para 2018 estas ascendieron a US\$26.3 millones (0.11% PIB).

Gráfico No. 6
Pagos realizados por Demandas en Contra del Estado de Honduras



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Presupuesto

IV. Mitigación del Riesgo:

Ante el incremento sustancial de las demandas en contra del Estado, es importante que todas las instituciones del Sector Público inicien un proceso de revisión de sus procesos, en ese sentido es importante prestar atención a los siguientes temas:

Con los procesos judiciales actuales: Las instituciones deben tener un mejor control sobre las demandas, identificando principalmente el valor económico de las pretensiones que están dilucidándose en los tribunales. En parte, se soluciona con la matriz de riesgos que se elaboró en la UCF, ya que una de las variables fundamentales para obtener el valor del pasivo contingente es contar con la pretensión económica de la demanda. Esto servirá para que las autoridades de cada institución presten más atención a los procesos que se llevan en su contra, ya que de recibir fallos negativos afectaran el cumplimiento de los objetivos que se tengan en el corto plazo.

Capacitación y mejoras en procedimientos: un punto importante acá, es que se deben fortalecer los procedimientos administrativos y una mejor capacitación de los funcionarios públicos deberían servir para reducir las acciones jurídicas que implican demandas contra el Estado. Hoy día el 56% de las demandas son Laborales, implica que se deben mejorar algunos procedimientos o modificar leyes a fin de evitar el pago de indemnizaciones a futuro. Es importante que las instituciones se asesoren jurídicamente

antes de tomar decisiones que aumenten la probabilidad de que tal decisión acabe en un litigio contra el estado.

Crear un sistema de gestión que facilite a los abogados y funcionarios con acceso a información relacionada con la demanda, donde se actualicen los datos a medida estos avancen en el proceso judicial. Dicha actualización deberá estar a cargo del procurador responsable del proceso. Este sistema no debe implicar un esfuerzo para un registro de hechos, sino un ambiente de trabajo útil para los abogados, que le permita gestionar los procesos.

Con el incremento sustancial de demandas en los últimos años, es importante que las instituciones demandadas establezcan algunas estrategias para mejorar la defensa pública, que puede ir desde la contratación de especialistas para afrontar las demandas, capacitación del personal actual y prevención.

El BID en 2014 publicó un Documento denominado “Es efectiva la defensa Jurídica del Estado”⁸, el cual contiene algunas recomendaciones que podrían integrarse en la administración pública hondureña para fortalecer la defensa jurídica del sector público.

⁸ <https://publications.iadb.org/es/publicacion/13725/es-efectiva-la-defensa-juridica-del-estado-perspectivas-sobre-la-gestion-del>

CAPÍTULO 5:

Garantías del Estado en Operaciones de Crédito Público y Avaless

en Contratos de Energía Eléctrica Renovable



Pintura: Paisaje de Pueblo
Autor: Tito 1998

Propiedad de la Secretaría de Finanzas

GARANTÍAS DEL ESTADO EN OPERACIONES DE CRÉDITO PÚBLICO Y AVALES EN CONTRATOS DE ENERGÍA ELÉCTRICA RENOVABLE

I. Marco Conceptual

Concepto de garantía como Pasivo Contingente (PC): Desde un enfoque económico, el uso de las garantías en general es una forma de intervención del Estado, con el objeto de reducir los costos financieros que enfrentan las entidades del sector público y/o del sector privado que son avaladas. A pesar de que puede no haber desembolso efectivo, la posición financiera del Fisco no es la misma en el caso en que ha otorgado determinada garantía en relación cuando no lo ha hecho. Esta situación no se ve reflejada en los sistemas contables tradicionales, a pesar de ser fundamental para evaluar la solvencia de un Estado.

Bajo estos sistemas, las garantías se activan en los stocks de deuda una vez que son ejecutadas, sin perjuicio de que su costo potencial debe ser considerado al momento de otorgarlas. Un aspecto a considerar entonces es que la garantía se debe diseñar de forma de minimizar el costo total del riesgo, asignando la garantía a quien tiene la mejor posibilidad de manejo del riesgo o a quien puede absorber sus efectos de mejor forma.

De acuerdo a las normas legales de Honduras, cuando se otorga la garantía en operaciones de crédito público del Estado a otras instituciones públicas y municipalidades debe registrarse por el Artículo No. 78 de la Ley Orgánica del Presupuesto (LOP) que prevé que el otorgamiento de garantías requerirá en primera instancia la autorización del Presidente de la República y posteriormente la aprobación del Congreso Nacional y establece que solamente se podrán garantizar obligaciones directas asumidas por entidades públicas que hubieran requerido previamente autorización para iniciar trámites de endeudamiento ante la SEFIN en el marco del Artículo No.71 de la LOP.

El referido Artículo No.78 fue modificado por el Decreto 406-2013, mediante el cual se estableció la posibilidad de otorgar garantías en el marco de proyectos instrumentados bajo esquemas de APP; sin embargo, mediante el Artículo No. 2 del Decreto 115-2014 se derogó dicha modificación, volviéndose a la redacción del artículo 78 prevista en la versión original de la LOP.

El aval del Estado en el suministro de Contratos de Energía Renovable; se debe a que en la ley de Promoción de Energía Eléctrica con Recursos Renovables (Decreto. No. 70-2007), establece que el Estado hondureño apoyará las solicitudes de financiamiento para la ejecución de proyectos de generación de energía eléctrica, utilizando fuentes naturales renovables; se otorga el Acuerdo de Apoyo para su cumplimiento, avalado por el Estado de Honduras, que suscribe la PGR y la SEFIN.

II. Resumen Metodológico para la Estimación del de PCs en Garantías de Crédito Público y Aiales de Contrato de Energías.

La metodología para valorar los pasivos contingentes (PCs) en operaciones de crédito público y aiales se basa en el cálculo de la probabilidad de incumplimiento por parte del ente deudor en el pago de la máxima exposición al que está expuesto el avalado con respecto de sus obligaciones en el pago del servicio de la deuda, estos pagos se verán afectados por la existencia de cláusulas de aceleración⁹ y cross default¹⁰ pactadas en el contrato de la deuda.

Además de la revisión exhaustiva de los contratos de deuda, la máxima exposición se ajusta en la situación particular de cada obligación, con el objetivo de determinar el costo efectivo para el Estado, reflejado por: i) la capacidad de negociación del Estado para aplicar una eventual e hipotética quita sobre el monto a pagar (renegociar plazos, tasa, etc.) y ii) la posibilidad de recuperar parte del costo por medio de la captación de recursos del deudor original a través de la existencia de una contragarantía a favor del Estado.

Para el cálculo de las probabilidades de default se desarrolla un modelo estocástico aplicando simulación Montecarlo; este modelo se fundamenta en la estimación de la curva de probabilidades de *default*, a través del uso de cadenas de Markov teórica que transita en dos estados, un estado de performance (rating 1-4) y otro de default (rating 5), dimensionados a través de un rating o calificación crediticia, ya que el origen del riesgo está asociado a la probabilidad de default de los deudores avalados por el Estado, habilitando al acreedor a solicitar al garante el pago correspondiente de la garantía.

La calificación o rating crediticio de la institución beneficiaria de la garantía del Estado de Honduras, elaborado por la UCF es el elemento central del análisis y de estimación. En este sentido, se realiza un sistema de calificación de riesgo o rating, contando con una escala basada en 5 estados, los estados 1 a 4 son los estados transitorios del proceso: 1 es la escala de máxima calificación crediticia (menor riesgo relativo de default, mientras que 4 es la escala de mínima calificación para un institución Pública o municipalidad performing. El rating o estado 5 se plantea como un estado absorbente o default.

Los criterios de rating utilizados tienen componentes de análisis según sea el tipo de institución, considerando 2 grandes subconjuntos:

- Riesgos Financieros y Riesgos del Negocio para las empresas públicas.
- Riesgos Financieros y Riesgos Fiscales para los entes municipales.

⁹ *cláusula de aceleración*. Es habitual en los contratos de crédito de dinero estipular en favor de los acreedores su derecho de exigir el cumplimiento anticipado de la obligación ante el incumplimiento en tiempo y forma de los pagos por parte del deudor.

¹⁰ Cross default (El incumplimiento cruzado) es una disposición en un contrato de préstamo o contrato de préstamo que pone al prestatario en incumplimiento si el prestatario no cumple con otra obligación adquirida.

Finalmente estimados los tres elementos de la ecuación genérica de cuantificación de pasivos contingentes; se obtienen los flujos anuales contingentes a lo largo de la vida de cada crédito, mismo que corresponderá al pago esperado del valor de la garantía en el corto plazo.

III. Valoración del PC en Garantías de Crédito Público y Aval de Contratos de Energías Renovables.

La valoración del pasivo contingente por garantías en operaciones de crédito público y contratos de energía renovable se realizó mediante la metodología expuesta anteriormente, de acuerdo con el monto de exposición los ajustes correspondientes y la probabilidad de incumplimiento de los diferentes entes garantizados, se obtiene, con un nivel de confianza del 95%, el valor del stock del contingente total o la pérdida esperada, que asciende al 3.54% del PIB proyectado para 2019.

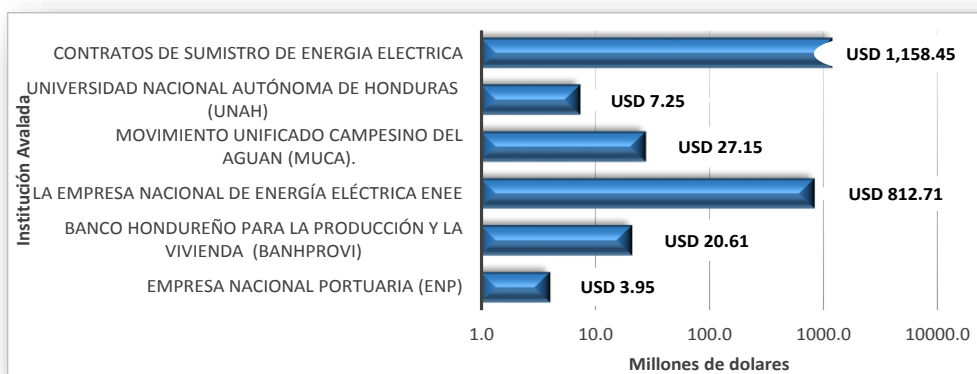
Cuadro No. 11
Stock de Pasivos Contingentes por Garantías y Avaless

Pasivos Contingentes		Flujo 2020	Stock
		% del PIB	% del PIB
1	Operaciones de Crédito Público	1.0%	1.71%
2	Contratos de Suministro de Energía	0.1%	2.08%
	Total	1.1%	3.79%

Fuente: Elaboración propia UCF

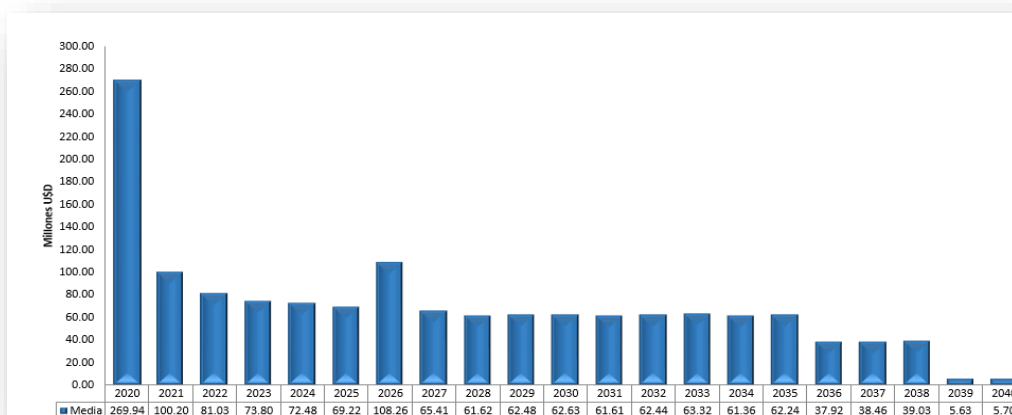
En la siguiente gráfica se observa las entidades avaladas y la estimación de la máxima exposición a la que se enfrenta el Estado de Honduras por la garantía otorgada a cada una de las instituciones.

Gráfica No. 7
Máxima Exposición Por Garantías y Avaless
Por entidad Avalada



En el gráfico siguiente, se muestra bajo un enfoque de Value at Risk (VaR) de manera resumida los probables flujos a desembolsar para los próximos 30 años. De acuerdo con los datos que arroja el modelo de predicción, para el año 2020 la pérdida inesperada en Avalos y Garantías asociada a la media puede ascender a un monto aproximado de USD 269.94 millones, influenciado principalmente por la posición financiera de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica.

Grafica No. 8
Perfil de Posibles pagos Anuales
Para el Stock de Pasivos Contingentes



Como minimizar el Riesgo:

Las garantías emitidas por el Estado juegan un papel importante en las operaciones de crédito, pues contribuyen a reducir los costos de transacción. Sin embargo, el abuso del otorgamiento de garantías podría generar a futuro problemas fiscales. Por lo anterior se deben tener en cuenta los siguientes aspectos:

- Elaborar un reglamento para la emisión de garantías del Estado, donde se establezca un formato, montos avalados o garantizados y la forma en que la garantía se hace efectiva.
- La promoción de esquemas de garantía debe ir acompañada de políticas públicas articuladas para la promoción de determinado sector económico.
- Establecer un techo máximo de garantías otorgadas por el Estado.
- Es indispensable la exigencia de contragarantías a las instituciones avaladas, a fin de reducir los niveles de riesgo crediticio a los que se enfrenta el Gobierno tras la emisión de garantías o avales.

CAPÍTULO 6:

Endeudamiento de las Empresas Públicas por Déficit en sus Finanzas

Pintura: Casa de Campo
Autor: Medardo, 1996

Propiedad de la Secretaría de Finanzas



ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS POR DÉFICIT EN SUS FINANZAS

I. Marco Conceptual

El principal evento o acción para que el Estado intervenga en un rescate para las empresas públicas o las municipalidades es que tenga la posibilidad de enfrentar una situación de stress financiero, que ponga en peligro la prestación de servicios esenciales que puede dañar la salud pública.

La identificación de PCs para el análisis de esta fuente de riesgos habitualmente previstos por la literatura para empresas se lista a continuación.

1. Créditos garantizados por el Estado.
2. Garantías explícitas de cualquier tipo en las que el Estado se compromete a financiar o erogar.
3. Litigios Vigentes
4. Pólizas y Boletas de Garantías
5. Avaluos, fianzas solidarias y otras, excepto para créditos (créditos está mencionado en 1)
6. Covenants Impagos en deudas no garantizadas por el Estado
7. Operaciones con derivados
8. Leasing operativo
9. Contratos take or pay
10. Descuentos de documentos
11. Robos, incendios, inundaciones, ciberataques
12. Potenciales indemnizaciones
13. Salvataje de la EP por default o insolvencia

Sin embargo, no todos estos ítem son relevantes, se analizan según sea los riesgos que enfrenta cada empresa. Según las prácticas internacionales el enfoque de análisis más utilizado es el del salvataje de la Empresa Pública debido a que resume los riesgos que amenacen sustancialmente las arcas públicas del Estado a través de su efecto financiero sobre las empresas públicas en default.

La literatura se refiere a este tópico para aludir a innumerables tipos de situaciones, en las que una firma requiere algún aporte de capital (un “salvataje”) a fin de evitar el default o la insolvencia.

Las firmas bajo análisis son: i. Empresa Nacional Portuaria (ENP) ii. Empresa Hondureña de Telecomunicaciones (HONDUTEL) iii. Servicio Autónomo Nacional de Acueductos y Alcantarillados (SANAA).

II. Resumen Metodológico para la Estimación de Endeudamiento de Empresa Públicas por Déficit en la Finanzas.

El riesgo de tener que enfrentar un salvataje es un PC relevante de índole implícita para el Estado de Honduras, el cual es el elemento central del desarrollo de esta metodología, que requiere a su vez el abordaje de la estimación de los PC que enfrentan cada empresa en particular.

Consecuentemente con la estimación genérica de todo PC, el punto crítico para obtener la valoración del pasivo es la estimación de la máxima exposición, los demás elementos de la métrica se estiman de la misma manera que los PCs por Garantías en Operaciones de Crédito Público y Endeudamiento Municipal.

Dicho lo anterior este apartado se focaliza en obtener el valor presente del aporte de capital mínimo para salvar a la empresa pública en el momento de un default (rating 5).

La metodología asume que el Estado de Honduras se limitará a dar un aporte mínimo de capital que saque a la empresa del default, dándole un alivio financiero. El análisis parte de la simulación del escenario financiero probable en caso que la empresa caiga en default: Una vez que la empresa está en fase de default, el Estado de Honduras llevaría a cabo el salvataje de la empresa, el cual cuenta con ciertas alternativas que mejoran la liquidez o reducen su nivel de deuda, tales como:

- Pago por parte del Estado de deuda a corto plazo.
- Pago por parte del Estado de deuda a largo plazo.
- Ciertas combinaciones de alternativas:
 - aportes en efectivo con reducción de deuda a corto plazo
 - aportes en efectivo con reducción de deuda a corto y largo plazo

Por tanto es de suma importancia en esta modelación la precisión y rigurosidad de la calificación interna o rating, la cual se convierte en un elemento fundamental para la adecuada cuantificación, análisis y seguimiento de este PC, dicha calificación da sustento tanto a la estimación de la probabilidad de default como al monto de exposición máxima del PC para el Estado de Honduras.

La estimación de la calificación de cada empresa bajo consideración, se realiza a partir de la aplicación de los datos contables y ratios financieros, calificados de 1 a 4 ponderados de modo diferencial para cada tipo empresa, la significatividad de cada ratio varía por sector, (sanitario, de telecomunicaciones y portuario, respectivamente), se realizó la estimación del impacto de cada ratio en para cada uno de los tres grupos con características estructurales, se utilizó información financiera de empresas representativas que cotizan en bolsa.

La EP requerirá un salvataje, cuando refleje una calificación interna de default (rating 5), en consecuencia, el salvataje consiste en retrotraer a la empresa pública a un estado de performance

(rating 3), para salir de la situación de default, aliviar su stress financiero. Para lo cual se necesitará un aporte de capital mínimo por parte del Estado de Honduras.

Posteriormente la máxima exposición se ajusta a fin de determinar el costo más probable que generará una contingencia fiscal. El ajuste dependerá de la decisión política del gobierno para aplicar fondos públicos extraordinarios a una empresa; esta decisión derivará en un compromiso alto, mediano o bajo, tomándose en cuenta el compromiso moral que lo involucrará en un salvataje influenciado por el impacto de un default de la empresa sobre: la salud pública, sobre la infraestructura básica sin sustituto cercano, y si la empresa a salvar opera en un mercado competitivo que pueda proveer un sustituto.

Finalmente, obtenido el monto de la máxima exposición del PC, ponderado por el factor de ajuste, se descuenta al momento inicial con una tasa de descuento en este caso, la tasa libre de riesgo para Honduras.

III. Valoración del PC por Endeudamiento de Empresa Públicas por Déficit en la Finanzas.

Se estima que el valor del pasivo contingente para este riesgo es de 0.17% del PIB.

Cuadro No. 12
Estimación del Pasivo Contingente para Empresas Públicas

Pasivos Contingentes		Calificación 2018	Mínimo aporte ante un default	Calificación	Aporte	Tipo de Calculo
			% del PIB	1 al 4		
1	SANAA	2.6	0.02%	2.8	Reducción deuda LP	Estocástico
2	ENP	1.8	0.04%	3.0	Reducción Deuda CP	
3	Hondutel	2.1	0.10%	2.8	Reducción deuda LP	
Total			0.17%			

Fuente: Elaboración propia de UCF

Cabe resaltar que el pasivo contingente está relacionado a un escenario hipotético de estrés que afecte la posición financiera de las empresas y las lleve a una calificación de cuatro (4) en el rating.

En el escenario presentado en el cuadro anterior, las Empresas en la actualidad de acuerdo a sus estados financieros presentan un rating menor a 3, por lo que en las actuales condiciones no requieren aportes del Estado. Sin embargo, de producirse un escenario hipotético donde las tres empresas presentan un problema que cambie sus finanzas y los lleve a una calificación de 4 en el rating, el Gobierno se ve obligado a las empresas con aportes de capital a fin de que la empresa regrese a una calificación no mayor de tres (3) en el rating. El aporte que realiza el Gobierno se

deberá dirigir a disminuir el indicador con mayor preponderancia y que con el menor aporte se logre el objetivo previsto de rescate.

Por ejemplo en el escenario del SANAA, que hoy día presenta un calificación de 2.8 en el rating, y suponiendo que en los próximos meses se enfrente a una crisis que modifique su rating a 4, un aporte de US\$4.8 millones por parte del Gobierno para reducción de la deuda de largo plazo podrá volver al SANAA a una calificación de 3.

CAPÍTULO 7:

Endeudamiento

Municipal



Pintura: Paisaje con carreta de Bueyes

Autor: Sergio Martínez

Propiedad de la Secretaría de Finanzas

ENDEUDAMIENTO MUNICIPAL

I. Marco Conceptual

Los pasivos contingentes asociados a los municipios, se originan ante un evento de stress financiero asociado a municipios, donde el Estado deba que asistir financieramente a una o varias municipalidades, con recursos extraordinarios para solventar parte de sus gastos normales y habituales durante el proceso de reordenamiento de las cuentas fiscales.

Una situación de stress financiero o fiscal de un gobierno municipal, es aquella donde la entidad se enfrenta a severas restricciones y tensiones sobre el costo marginal y la disponibilidad de nuevo financiamiento o, inclusive, sobre la posibilidad de refinanciar el capital previamente adeudado. Esta situación de stress financiero está asociada a una dinámica fiscal insustentable, que a su vez puede ser fruto de decisiones de política u obedecer a shocks de diversa índole.

Los mecanismos de asistencia usados frecuentemente son: (i) transferencias extraordinarias o préstamos directos del Gobierno Central, (ii) otorgamiento de garantías y avales para que otras entidades realicen préstamos a los municipios en di stress, y (iii) la absorción de pasivos propios del Municipio por parte del Estado, entre las modalidades más usuales.

El Presupuesto 2019 establece un techo máximo de endeudamiento público del cuarenta y ocho punto nueve por ciento (48.9%) en relación con el PIB para el consolidado del SPNF, que incluye el endeudamiento municipal.

Con carácter permanente, la ley de municipios establece que las municipalidades no pueden dedicar al pago de su deuda instrumentada en préstamos o bonos, un porcentaje superior al 20% de sus ingresos ordinarios anuales, cuando se tratare de financiar obras cuya inversión no es recuperable.

Otro límite de recursos que pueden afectarse al pago de la deuda surge del artículo 181 de la Ley de Presupuesto 2019, que establece que pueden comprometer hasta el 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.

II. Resumen Metodológico para la Estimación del PC por Endeudamiento Municipal.

En el análisis de PC implícitos asociados a municipios, el riesgo relevante para activar la contingencia está dada por la probabilidad de que los gobiernos municipales incurran en una

situación de stress financiero, propiciando que el gobierno intervenga para devolver a las finanzas municipales a una trayectoria sustentable.

Siguiendo con lo desarrollado en el marco de la metodologías, se ha decidido implementar la metodología de valuación basada en el uso de una matriz de transición teórica de Markov, de permanecer en estado de performance o default definido por su rating y determinar la ocurrencia de episodios de stress a nivel municipal, haciendo uso de simulaciones de Montecarlo con el objetivo de generar una distribución de pérdidas esperadas asociadas a los PCs implícitos municipales.

La estimación de la máxima exposición de este PC toma como referencia la experiencia internacional revelada para su estimación, está muestra que los objetos sobre los cuales los gobiernos nacionales han usualmente definido el monto de asistencia son: (i) pasivos explícitos referente a la deuda no garantizada y flotante de los municipios, (ii) Pasivos implícitos off-balance asociado a obligaciones de fideicomisos (APPs), (iii) los flujos de gastos que se consideran esenciales.

La Máxima Exposición (ME) se ajusta en función del tipo de pasivo o flujo que la compone en cada municipio. La lógica subyacente es que la modalidad de asistencia financiera asociado a cada uno de los componentes es intrínsecamente distinta de la siguiente manera:

La asistencia financiera asociada a los stocks de pasivos directos explícitos, se ajusta en función de la experiencia en la tasa de recupero por lo tanto, ante un evento de stress que afecta el normal repago de las obligaciones de deuda del municipio es razonable asumir que al menos una parte de la pérdida es trasladada a los acreedores, lo que restringe el costo financiero que eventualmente asumiría el gobierno central, se toma como referencia la tasa de recupero promedio de los acreedores utilizando la evidencia internacional.

Además este ajuste, depende de la asistencia financiera derivada de solventar gastos de financiamiento en el marco de un eventual rescate, se calibra en función de la distribución de transferencias corrientes como proporción de los gastos de funcionamiento municipales.

Otros elementos importantes considerados en la metodología son: el tiempo de duración de los eventos de asistencia, y la introducción a un shock macro bajo el supuesto que los ingresos y gastos de los municipios se mueven en dirección semejante empujados por este factor común y que esto ocurre en magnitud significativa. Esto implica que los ingresos de los municipios exhiben una elevada correlación entre sí producto de esta dependencia común.

Estimados los parámetros de valoración con sus respectivos ajustes se procede a realizar la simulación de las diferentes distribuciones asociadas para obtener los flujos contingentes, las pérdidas esperadas, el percentil 5 y 95 de los PCS por endeudamiento municipal tal como se muestra en los siguientes gráficos.

III. Valoración del PC por Endeudamiento Municipal.

El valor esperado del pasivo contingente por endeudamiento municipal es de US\$58.23 millones, que representa el 0.24% del PIB, esto quiere decir que ante una situación de stress financiero municipal el gobierno asistiría económicamente a la municipalidad por este monto estimado.

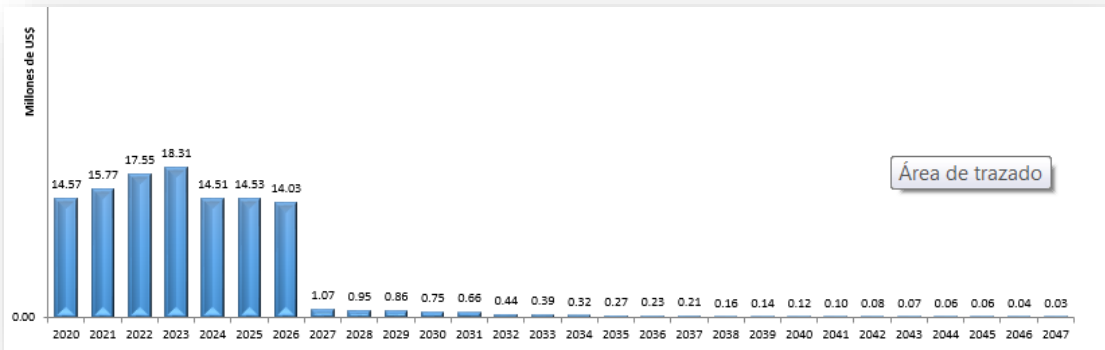
Cuadro No. 13
Pasivo Contingente por Endeudamiento Municipal

Pasivos Contingentes	Flujo 2020	Stock
	% del PIB	% del PIB
Endeudamiento Municipal	0.06%	0.24%

Fuente: Elaboracion Propia UCF

En el gráfico siguiente se muestra el perfil de pasivos contingentes del 2020 hasta el año 2047.

Gráfico No. 9
Perfil de Pasivos Contingentes por Endeudamiento Municipal



Fuente: Elaboración propia UCF

Como minizar los Riesgos:

Con el objetivo de ayudar a las autoridades responsables de la política económica y a los ciudadanos a comprender y promover la eliminación o mitigación de las diferentes fuentes de riesgo fiscal, se hace necesario mejorar dentro de los municipios las normas y prácticas de transparencia fiscal:

- i. Reglas de disciplina fiscal y financiera: Estas reglas promueven el sano desarrollo de las finanzas públicas mediante principios de responsabilidad hacendaria. Aunque hoy día existe la Regla de Déficit del SPNF en la Ley de Responsabilidad Fiscal, los municipios no

tienen metas específicas a las que deban someterse, u incremento de déficit en los Gobierno locales, implicaría un ajuste fiscal en otro sector del SPNF.

- ii. Sistema de Alertas: Este sistema que deberá manejar la SEFIN, debe permitir medir oportunamente el nivel de endeudamiento, el servicio de la deuda y las condiciones de liquidez de los municipios en tiempo real, para que se detecte cualquier riesgo ante los endeudamientos de los entes públicos.
- iii. Contratación de deuda y obligaciones: Son los principios que garantizan que se contraten deuda y obligaciones al menor costo financiero, de manera eficiente y transparente, bajo un límite de afectación de participaciones y que el destino sea inversión pública.
- iv. Deuda Estatal: A través de esta figura, el Gobierno de la República, con autorización constitucional, otorga su aval crediticio con el propósito que los estados y municipios accedan a un financiamiento más barato, a cambio de que suscriban convenios de disciplina financiera.
- v. Registro Público Único en Crédito Público: El registro sirve para inscribir y transparentar la totalidad de las obligaciones (deuda de corto y largo plazo, Asociaciones Público-Privadas y emisiones bursátiles).

CAPÍTULO 8:

Los Desastres Naturales

y su efecto en la

Economía



Pintura: Paisaje Ecológico
Autor: A. Fuentes

Propiedad de la Secretaría de Finanzas

LOS DESASTRES NATURALES Y SUS EFECTOS EN LA ECONOMÍA

I. Desastres Naturales

Los desastres naturales son aquellos cambios violentos o repentinos en la dinámica del medio ambiente, cuyas repercusiones pueden causar pérdidas materiales y de vidas, y que son producto de eventos ambientales en los que no se halla presente la mano del ser humano, como lo son los terremotos, inundaciones, tsunamis, incendios forestales, sequías, entre otros.

Las pérdidas causadas por desastres se convierten usualmente en obstáculos del desarrollo sostenible. La atención del desastre, la provisión de ayuda humanitaria a las personas afectadas, la reposición de servicios básicos, la recuperación de los medios de vida y la reconstrucción de las obras de infraestructura dañadas, demandan el uso de importantes recursos públicos y privados que de otra manera habrían sido empleados en promover el desarrollo.

Según la CEPAL y otros estudios identifican que Honduras es un territorio altamente vulnerable a desastres naturales. El último estudio anual del Índice de Riesgo Climático Global (IRC) 2019 (Global Climate Risk Index, nombre en Inglés)¹¹, publicado por la Organización No Gubernamental (ONG) Germanwatch, indica que entre 1998 y 2017, Puerto Rico, Honduras y Myanmar fueron los países más afectados por eventos climáticos extremos.

Dicha clasificación para Honduras, se debe al paso del Huracán Mitch en el año 1998, que de acuerdo a la CEPAL, la magnitud aproximada del acervo perdido y los daños indirectos sobre la producción, estimado a valor presente y tomando en cuenta la depreciación y el estado en que se encontraba el capital físico en el momento del desastre, ascendió para los 5 países de Centroamérica, a más de US\$5,000.0 millones. A nivel de países, la mayor pérdida la sufrió Honduras, donde se concentró el 70% de la población afectada y casi el 68% de los daños económicos directos e indirectos. Las pérdidas totales para Honduras fueron de aproximadamente US\$3,600.0 millones equivalente al 77% del PIB.

Según datos de la FAO, las consecuencias del paso del Huracán Mitch fueron: 1.5 millones de damnificados, de una población de 6.2 millones de habitantes, más de 5,600 muertes, 12 mil heridos y 8 mil desaparecidos días después del suceso. Se estima que se dañaron 285,000 viviendas con daños directos e indirectos, 60% de la infraestructura vial seriamente dañada.

¹¹ Es un análisis basado en uno de los conjunto de datos sobre los impactos de los eventos climáticos extremos y los datos socioeconómicos asociados a ellos. El IRC indica el nivel de exposición y la vulnerabilidad a los fenómenos climáticos extremos que los países deben entender como una advertencia para estar preparados para eventos climáticos más frecuentes y/o más severos en el futuro.

Cuadro No. 14

Efectos de los Huracanes en Honduras

Año	Huracán	Impacto
1974	Fifi	8,000 fallecidos, 80% de la red viaria destruida, mitad de los cultivos arrasados, daños por un total de 900 millones de USD de 1,974 (unos 3700 millones de USD actuales).
1998	Mitch	1.5 millones de damnificados de una población de 6.2 millones de habitantes, 5,657 muertos, 8058 desaparecidos, 12,272 heridos, 285,000 viviendas afectadas o destruidas, 60% de la infraestructura vial seriamente dañada con un total de 531 vías de comunicación inutilizadas, 189 puentes destruidos, 81 ciudades incomunicadas, 25 aldeas arrasadas, 70% de los cultivos destruidos o gravemente afectados, daños por 3,800 millones de USD.
2001	Michelle	6 fallecidos, 14 desaparecidos, 27,719 damnificados
2001	Beta	60,483 damnificados, 237 viviendas destruidas y 954 dañadas, 11,000 personas sin hogar, 41 puentes destruidos o dañados, 30 carreteras inutilizadas, alrededor de 3,000 de tierra cultivable destruida

Fuente: FAO : Honduras; La Amenaza Hidrometeorológica.

II. COPECO: Índice de Gestión de Riesgos (INFORM –Honduras)

En Honduras se cuenta con un ente especializado orientado a la prevención y reducción del riesgo, la atención de las emergencias, la recuperación y la adaptación al cambio climático, denominado Comité Permanente de Contingencias (COPECO). Dicho ente fue creado el 12 de diciembre de 1990 mediante Decreto Ley No. 990-E.

COPECO cuenta con un proyecto denominado INFORM (Index For Risk Management), que es producto del Proyecto Fortalecimiento de capacidades para la toma de decisiones Humanitarias y de desarrollo basadas en información de riesgos de desastres – INFORM LAC, promovida por la Naciones Unidas.

El reto de este proyecto es la elaboración continua de un índice de gestión de riesgo a nivel municipal, con el objetivo simplificar una gran cantidad de información de los municipios sobre amenazas, vulnerabilidad y la falta de capacidad de respuesta para identificar los municipios en riesgo de poder afrontar una crisis humanitaria y desastres que sobrepase sus capacidades locales.

La metodología de INFORM está diseñada para responder a varias interrogantes, entre ellas: ¿Qué municipios están en riesgo de una crisis que sobrepasen sus capacidades locales y que requerirán de asistencia humanitaria en respuesta a desastres? ¿Cuáles son los factores subyacentes que podrían conducir a una crisis? ¿Cómo cambia el riesgo con el tiempo?

Dentro de los componentes del Modelo INFORM se encuentran:

Cuadro No. 15

Componentes del INFORM Honduras

Categoría	Compente
Peligro Natural	Terremotos
	Ciclones y Marejadas
	Deslizamientos
	Sequia
Peligro Humano	Violencia
Falta de Capacidad Institucional	Capacidad de Respuesta

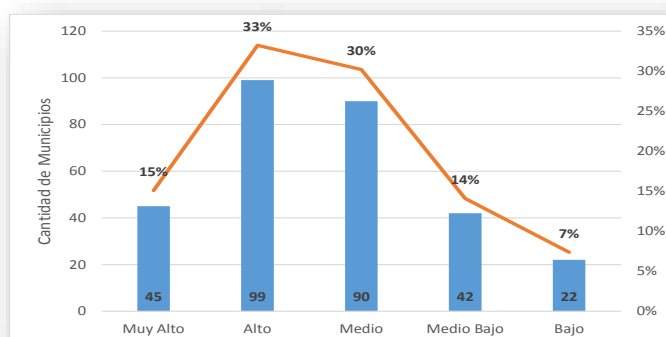
fuelle: Informe COPECO

Para la elaboración del índice INFORM a su nivel sub nacional se consultó fuentes primarias de información oficial como ser instituciones del estado, universidades, institutos de investigación y de estadística, organizaciones de sociedad civil, publicaciones de agencias nacionales e internacionales, fuentes secundarias con reportes históricos de daños y pérdidas, anuarios estadísticos, etc.

Para este modelo se implementó un análisis de clasificación para agrupar los municipios de acuerdo a los resultados obtenidos en el INFORM Honduras, de la siguiente manera:

Gráfica No. 10

**Número de Municipios por Nivel de Riesgo
298 municipios en el País**



Fuente: Elaboración propia en base a datos COPECO-INFORM-Honduras.

Los límites de la clasificación fueron realizadas para las tres dimensiones y para las seis categorías.

El modelo INFORM Honduras tiene una estructura multicapa que constituye un puntaje de riesgo al integrar 35 indicadores. Las tres dimensiones del concepto de riesgo: 1) peligro y exposición, 2)

vulnerabilidad y 3) falta de capacidad de respuesta, componen el índice final. Las dimensiones a su vez se componen de dos categorías, cada una.

De acuerdo a la información generada por INFORM Honduras, el municipio de Copán Ruinas y Guarita con una puntuación de 7.5, son los municipios con más nivel de riesgo del país. Sin embargo, el municipio con más nivel de Peligro y Exposición es SPS con un índice de 8.9.

Cuadro No. 16
Clasificación de los Municipios por Categoría de Riesgo
10 primeros lugares por riesgo

No.	Nivel de Riesgo Total		Peligro y Exposición		Vulnerabilidad		Falta de Capacidad de Respuesta	
	Nombre	Índice	Nombre	Índice	Nombre	Índice	Nombre	Índice
1	Copán Ruinas	7.5	San Pedro Sula	8.9	Santa Lucía	8.6	Yocon	9.2
2	Guarita	7.5	El Progreso	8.8	Morazán	8.3	Piraera	9.0
3	El Rosario	7.4	Choloma	8.8	San Antonio	7.8	Reitoca	9.0
4	La Iguala	7.4	Distrito Central	8.8	Tocoa	7.7	Guata	9.0
5	Gualcince	7.4	Comayagua	8.7	Naranjito	7.7	San Francisco de Opalaca	9.0
6	Santa Rita	7.3	Choluteca	8.5	Candelaria	7.7	San Sebastián	9.0
7	Lepaterique	7.3	Omoa	8.4	Sonaguera	7.7	San Juan	8.9
8	San Miguelito	7.3	Puerto Cortés	8.3	San Francisco de Ojuera	7.7	Vado Ancho	8.8
9	Protección	7.2	Danlí	8.2	El Porvenir	7.7	Dolores Merendón	8.7
10	Colomoncagua	7.2	Guaimaca	8.2	Yoro	7.7	Gualcince	8.7

Fuente: COPECO-INFORM-Index for Risk Mngement

Dimensión de Peligro y Exposición

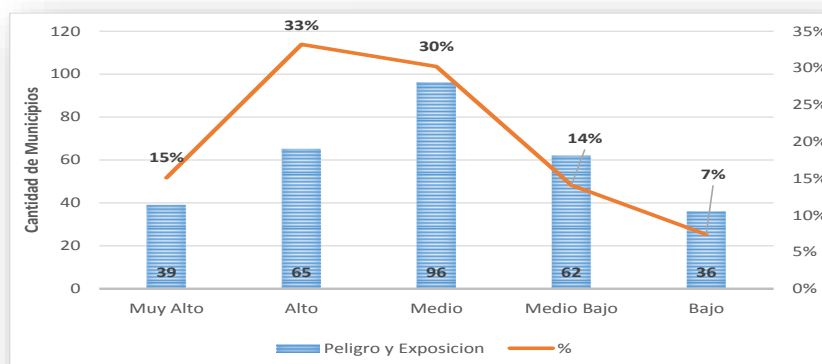
Conforme al análisis que se desea presentar en este informe, se vuelve relevante analizar la Dimensión de Peligro y Exposición, dado que esta categoría contempla las amenazas provenientes de desastres naturales.

Esta dimensión consiste en dos subcategorías:

- a) **Natural:**
 - 1. Terremotos
 - 2. Inundaciones
 - 3. Ciclones y Marejadas
 - 4. Deslizamientos
 - 5. Sequía
- b) **Humano:**
 - 1. Violencia (delitos contra la vida y tasa de homicidios)

En el caso de la subcategoría natural los indicadores representan la población expuesta al fenómeno debido al lugar de asentamiento o territorio físico expuesto a la amenaza.

Gráfico No. 11
Cantidad de Municipios por Nivel de Riesgo
Riesgo por Peligro y Exposición



Fuente: Elaboración propia en base a datos COPECO-INFORM-Honduras.

De la gráfica anterior se observa que 39 municipios (15%) tienen un muy alto grado de riesgo por Peligro y Exposición (desastres naturales y violencia).

En esta categoría de riesgo se mide la exposición de la población frente a los peligros naturales y humanos considerados en el análisis. Las regiones consideradas polos de desarrollo generalmente se encuentran con un nivel muy alto en esta categoría (particularmente la zona Centro y zona norte)

III. Impacto económico de los Desastres Naturales

En la actualidad no se tiene un análisis propio de los impactos económicos de los desastres naturales en Honduras, históricamente organismos internacionales como Banco Mundial, BID, CEPAL, Naciones Unidas y en los últimos años ONG como Germanwatch¹², entre otros, han apoyado a evaluar los costos que dejan los fenómenos naturales.

En ese sentido, se presentan a continuación dos trabajos en los cuales se pueden identificar los impactos de los desastres naturales en Honduras.

A. Banco Mundial: Perfil de Riesgo en Honduras por Terremotos y Huracanes.

El grupo Banco Mundial realizó en el año 2016 un perfil de riesgo de desastres para Honduras¹³, que consiste en una estimación de las posibles pérdidas económicas a la propiedad causadas por peligros naturales adversos como lo son los Terremotos y los Huracanes.

¹² <https://www.germanwatch.org>

¹³ https://reliefweb.int/sites/reliefweb.int/files/resources/drp_honduras.pdf

Según el Banco Mundial, los principales hallazgos sobre el perfil de riesgo en Honduras, son:

- a) El riesgo de Huracán en Honduras es más significativo que el riesgo de terremoto.
- b) El valor de reemplazo del stock de capital en infraestructura es de US\$27,500 millones. El 70% en infraestructura privada y el 30% restante pública.
- c) La pérdida promedio anual de los huracanes es de US\$ 48 millones (0.25% del PIB) y de los terremotos es de US\$ 25.5 millones (0.13% del PIB).
- d) La máxima exposición por huracanes es de US\$ 1,600 millones (8% del PIB). Para terremotos es de US\$ 684 millones (3.5% del PIB).
- e) Las viviendas construidas con adobe son las edificaciones más vulnerables a los terremotos, contabilizando más del 40% de la pérdida promedio anual.
- f) El departamento de Choluteca tiene una mayor proporción de estructuras vulnerables debido a tipos de construcción y/o intensidad sísmica potencialmente mayor. Las pérdidas promedio anuales rondarían los US\$3.3 millones en todo el departamento de Choluteca.

Se adjunta como Anexo No. X, el documento denominado “HONDURAS EARTHQUAKES AND HURRICANES RISK PROFILE”, elaborado por el Grupo Banco Mundial.

B. Índice de Riesgo Climático Global (GermanWatch.org)

El Índice de Riesgo Climático Global (IRC) de Germanwatch es un análisis basado en uno de los conjuntos de datos más fiables disponibles sobre los impactos de los eventos climáticos extremos y los datos socioeconómicos asociados a ellos. Su objetivo es contextualizar los debates sobre políticas climáticas en curso – especialmente las negociaciones internacionales sobre el clima – con impactos reales a nivel mundial durante el último año y los últimos 20 años.

El Índice de Riesgo Climático Global (IRC) indica el nivel de exposición y la vulnerabilidad a los fenómenos climáticos extremos que los países deben entender como una advertencia para estar preparados para eventos climáticos más frecuentes y/o más severos en el futuro.

De acuerdo el IRC Puerto Rico, Sri Lanka y Dominica fueron los países más afectados en el año 2017.

Entre 1998 y 2017, Puerto Rico, Honduras y Myanmar fueron los países más afectados por eventos climáticos extremos.

De los países más afectados en el índice a largo plazo la mayoría tiene un alto ranking debido a catástrofes excepcionales, en el caso de Honduras, se debe en gran medida a los efectos del huracán Mitch en 1998. De acuerdo con el informe del 2019 en Honduras se han presentado 66

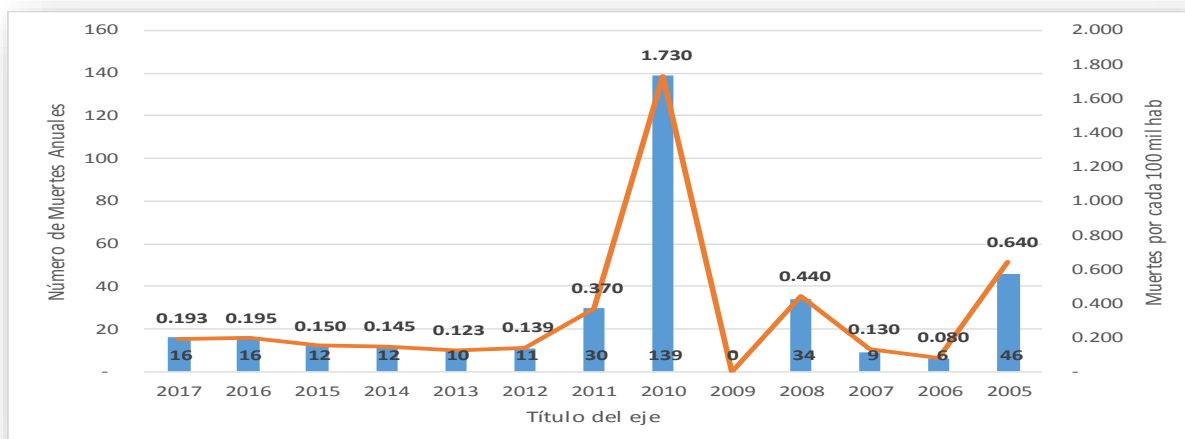
eventos entre 1998 y 2017. En este índice se incorporan eventos relacionados con el clima: tormentas, inundaciones, así como temperaturas extremas y movimientos de masa (olas de calor y frío, etc.). Incidentes geológicos como terremotos, erupciones volcánicas o tsunamis.

Este informe se publica desde el año 2007¹⁴, conteniendo información anual sobre muertes y pérdidas económicas valoradas en dólares (PPA).

De acuerdo con este índice, desde 2005 a 2017 han ocurrido 341 muertes directas ocasionadas por eventos naturales. En cuanto a las pérdidas económicas en el mismo periodo señalado anteriormente, suman \$1,914.0 millones (PPA).

De acuerdo con las cifras publicadas en este índice, las pérdidas anuales en promedio para el periodo 2005-2017 son de 0.47% del PIB.

Gráfica No. 12
Muertes Directas Anuales por Desastres Naturales



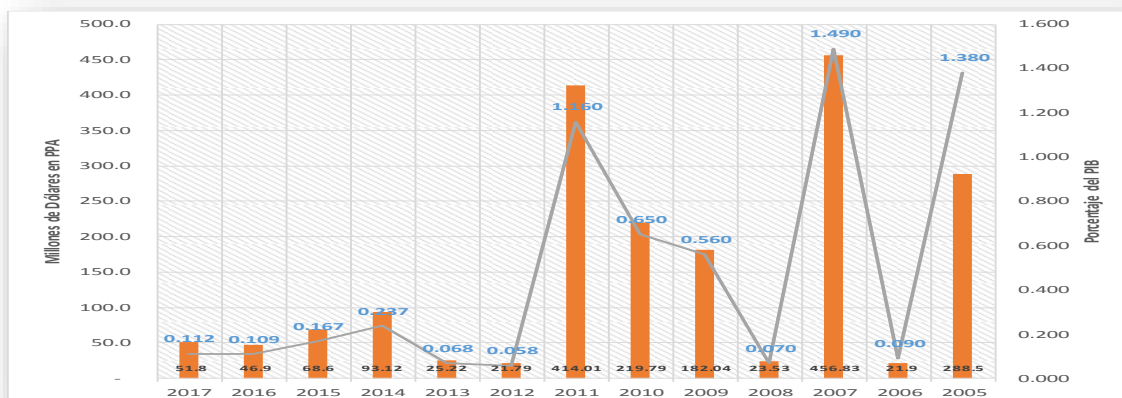
Fuente; Elaboración propia en base a los Informes anuales del IRCG

Conforme a los datos recopilados anualmente de los informes 2005-2017, todos los años se presentan muertes directas ocasionadas por desastres naturales con excepción de 2009 donde no se presentaron muertes por esta causa.

En la gráfica siguiente se muestran los montos anuales de pérdidas presentadas durante el periodo 2005-2017, reflejadas en millones de dólares (PPA) y en porcentaje del PIB.

¹⁴ Se presenta información de dos años atrás, por ejemplo, el informe de 2007 presenta información de 2005.

Gráfica No. 13
Pérdidas económicas anuales 2005 - 2017



De acuerdo con los datos publicados por la ONG Germanwatch, en el período de 2005-2017, fue durante 2007 que se presentaron más pérdidas económicas para el país, con US\$ 456.8 millones en PPA. Cabe señalar que durante 2007 se presentó el Huracán Félix en el país, que dejó según reportes oficiales 6,122 familias afectadas, más de 40.000 personas damnificadas y al menos 15.809 desplazados, distribuidos en 76 albergues instalados en todo el litoral atlántico norte.

Según los datos de Germanwatch, en Honduras los daños anuales por desastres naturales rondan en promedio US\$147.2 millones (PPA), y en términos del PIB el promedio es de 0.47% del PIB, esto en daños directos.

IV. Buenas prácticas internacionales en materia de Reducción de Riesgos

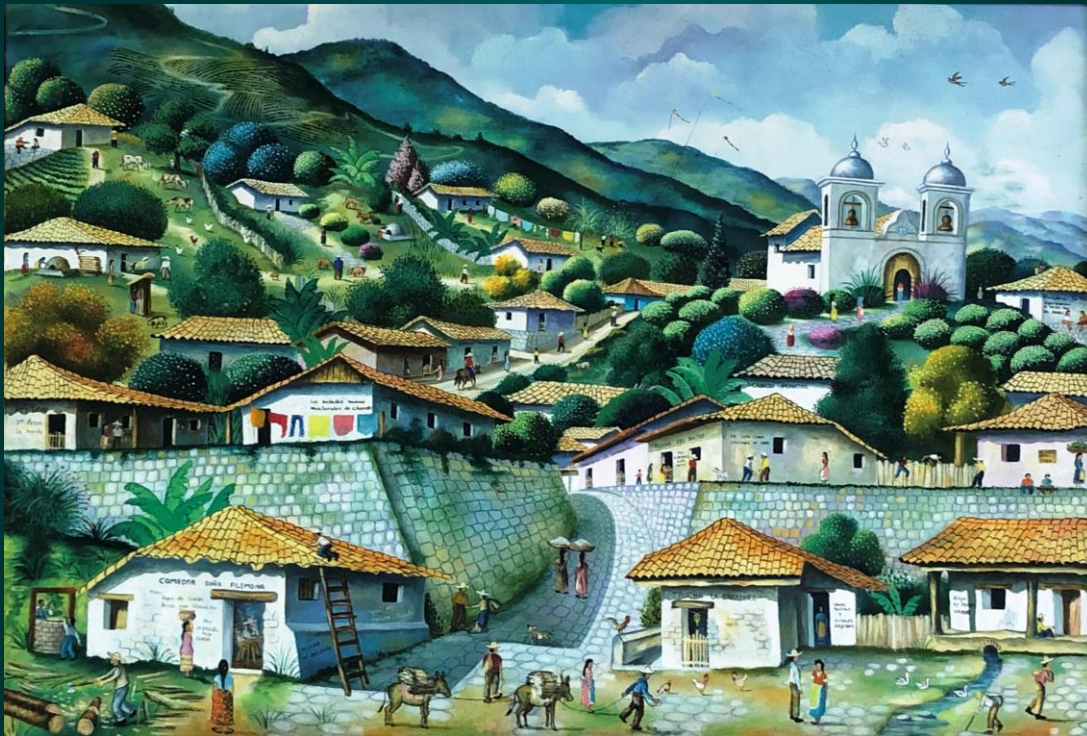
- Creación de un fondo de emergencias acorde con las inversiones promedio que realiza el Gobierno para la atención de las emergencias.
- Promover que la inversión que se realice no se oriente en su totalidad a la recuperación de la infraestructura, sino que también se apoye a la recuperación de medios de vida, sobre todo sectores productivos agrícolas.
- Promover el aseguramiento tanto privado como público de tal forma que permita mitigar el impacto financiero de los desastres.
- Incorporación del análisis y gestión del riesgo en todos los proyectos de inversión pública.
- Entre otras.

<http://cidbimena.desastres.hn/staticpages/index.php?page=20100728160552814>

CAPÍTULO 9:

Informe de Riesgos

Macroeconómicos



Pintura: San Antonio de Oriente

Autor: Desconocido

Propiedad de la Secretaría de Finanzas

INFORME DE RIESGOS MACROECONÓMICOS

I. Introducción

El Gobierno de Honduras ha asumido el firme compromiso de mantener la consolidación fiscal y asegurar en el largo plazo la sostenibilidad de la deuda pública. La evaluación de los riesgos que pueden afectar el logro de estos objetivos y cumplir con el mandato de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF), es el propósito del presente informe. En efecto, el Capítulo III, Artículo 5 inciso (b) de la LRF, estipula que en el Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo, se debe incluir un “Anexo de Riesgos Fiscales; evaluación de pasivos contingentes y otros riesgos para el año y sus respectivos planes de mitigación”.

Adicionalmente, en el Artículo 25 del Capítulo IV sobre las Disposiciones Transitorias, se le otorga a la Secretaría de Finanzas un lapso de tres (3) años desde la publicación de la Ley, es decir en el año 2019, para que la Unidad de Contingencias Fiscales (UCF) de la SEFIN, publique un informe de dichos riesgos, incluyendo los planes de mitigación de los mismos. La UCF ha identificado siete riesgos fiscales: garantías de deuda otorgadas por el Gobierno, las Asociaciones Público Privadas (APP), los Riesgos Asociados a los Gobiernos Locales, las Demandas Judiciales, los Riesgos Asociados a Empresas Públicas, los Desastres Naturales y los Supuestos Macroeconómicos.

El presente informe se destinará al análisis, valoración y propuestas de política para la mitigación de los riesgos fiscales de orden macroeconómico. Generalmente, los riesgos fiscales se refieren a las diferencias potenciales entre los resultados fiscales efectivos y los anticipados (por ejemplo, con relación al balance fiscal y a la deuda pública). Tales desviaciones ocurren frecuentemente por: i) variaciones en los supuestos macroeconómicos utilizados al momento de elaborar el Presupuesto General de la República, las proyecciones de mediano plazo y los resultados reales del crecimiento e inflación; ii) shocks externos y; iii) impacto generado por desastres naturales, entre otros. Adicionalmente, es fundamental incorporar también los pasivos contingentes dentro de las otras fuentes de riesgo fiscal debido a que “son obligaciones que no surgen a menos que un evento o eventos específicos y discretos ocurran en el futuro. Estas contingencias crean riesgos fiscales y pueden ser el resultado de políticas públicas deliberadas o de eventos imprevistos”¹⁵.

Los riesgos fiscales son interdependientes y están altamente correlacionados entre sí, porque cuando un riesgo se materializa puede tener consecuencias para más de una categoría. Por ejemplo, una contracción económica puede debilitar el balance de una empresa pública, lo que activaría una solicitud al gobierno de una garantía para poder honrar sus compromisos y, mientras tanto, la recaudación tributaria debido a la contracción económica puede estar experimentando una desaceleración. De manera similar, una solicitud no prevista de aumento en la masa salarial

¹⁵ Fondo Monetario Internacional. Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas, 2014. Washington, D.C.

del sector público, podría desplazar o postergar otras partidas de gasto esenciales y erosionar el balance fiscal en el mediano plazo.

La materialización de los riesgos fiscales puede llevar a un aumento de las obligaciones del Gobierno, aumentos en el saldo y servicio de la deuda pública, problemas de refinanciamiento o inducir a eventos fiscales mucho más serios. Además de los desastres naturales, los mayores riesgos fiscales identificados a los que Honduras se está enfrentando son: un crecimiento económico más débil de lo esperado acompañado de un debilitamiento en la recaudación tributaria, la fragilidad financiera de la Empresas de Energía Eléctrica (ENEE), presiones de gastos no programados en el transcurso del año que presionan el techo agregado, los pasivos contingentes y una creciente preocupación del impacto que tendría en el gasto público ante los cambios demográficos en el largo plazo.

II. Categorización de los Riesgos Macroeconómicos en Honduras.

El presente informe categoriza los riesgos fiscales de Honduras en las áreas siguientes:

Cuadro N° 17
Marco de Riesgos Macroeconómicos

Categoría de Riesgos	Principales temas considerados para cada sub-tópico
Macrofiscales	<ul style="list-style-type: none"> • Impacto de una reducción más de lo esperado en el crecimiento del PIB nominal y su efecto en la recaudación tributaria. • Efectos en las cuentas fiscales por cambios en el marco macroeconómico. • Sensibilidad de la deuda pública y su servicio bajo diferentes escenarios
Ejecución Presupuestaria	<ul style="list-style-type: none"> • Manejo de los Fideicomisos • Requerimientos de gastos no programados que llevan a presionar el techo de gasto. • Fragilidad financiera y operativa de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE)
Obligaciones Potenciales de Largo Plazo	<ul style="list-style-type: none"> • Impacto de los cambios demográficos

III. Fortaleza institucional y riesgos fiscales

A partir del 2013, Honduras ha venido implementando un sinnúmero de acciones dirigidas al fortalecimiento de la estabilidad y la sostenibilidad fiscal, entre cuyas acciones y medidas se pueden mencionar las siguientes:

- La Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF) establece un horizonte de Reglas Macrofiscales que han permitido afianzar de manera responsable la gestión de las finanzas públicas y la política fiscal continuará anclada a estas Reglas.
- El Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo (MMFMP) establecido en la misma LRF, crea un marco más predecible, abierto y transparente sobre el proceso presupuestario. Las instituciones de la Administración Central (AC) han pasado por un proceso de aprendizaje y retroalimentación sobre la aplicación de este instrumento de tal forma que durante los últimos cinco años, muy pocas veces se han excedido de sus límites presupuestarios asignados.
- El Servicio de Administración de Rentas (SAR) ha mejorado consistentemente la eficiencia del sistema impositivo y ha excedido paulatinamente las metas de recaudación.
- Durante los últimos seis años, Honduras ha mejorado sustancialmente sus indicadores de sostenibilidad de deuda, lo que refleja el compromiso del Gobierno de reducir el déficit fiscal para honrar las obligaciones de deuda y de su respectivo servicio.
- Además de las acciones para fortalecer la gestión de las finanzas públicas y mantenerse en línea con las Reglas Macrofiscales, el compromiso político sobre la sostenibilidad fiscal está apoyado en una política monetaria y cambiaria que contribuyen a un buen manejo de las expectativas sobre la inflación y el tipo de cambio.
- Honduras ha cumplido con éxito el programa acordado con el Fondo Monetario Internacional 2014-2017 y el pasado 16 de julio del 2019 el Directorio de esa Institución aprobó un nuevo Acuerdo Stand-By y un acuerdo de la Facilidad de Crédito Stand-By por dos años.
- El sistema financiero está bien supervisado con excelentes indicadores de solvencia y liquidez y con una tasa de morosidad históricamente baja.
- Durante los últimos seis años Honduras ha mejorado su calificación de riesgo país de manera notable y sostenida y ha pasado según la calificadora S&P de una categoría de B estable a BB- en 2017 y ha logrado mantener esa calificación hasta el momento. De manera similar y durante el mismo periodo, la calificadora Moody's Investor Service calificó el riesgo soberano de Honduras en B3 estable en 2013 a B1 estable en el 2017 y mantenida esta calificación para los periodos subsiguientes hasta el presente.
- Mirando hacia el futuro, la Secretaría de Finanzas (SEFIN) estima que las prioridades de gasto social y de seguridad, establecidas en la política de gobierno son sostenibles en el largo plazo.

A pesar de estas fortalezas, existen riesgos y desafíos significativos en las finanzas públicas de Honduras. Un crecimiento económico más lento de lo esperado, aumenta la probabilidad de que

se tenga que ajustar el gasto público para poder cumplir con la reglas macrofiscales y los compromisos soberanos de amortización de deuda. El esfuerzo por cambiar la composición del gasto continúa siendo un desafío debido al crecimiento en la masa salarial, los pasivos contingentes y la fragilidad financiera y operativa de ENNE que demandan especial atención, al igual que las necesidades de refinanciamiento de la deuda soberana.

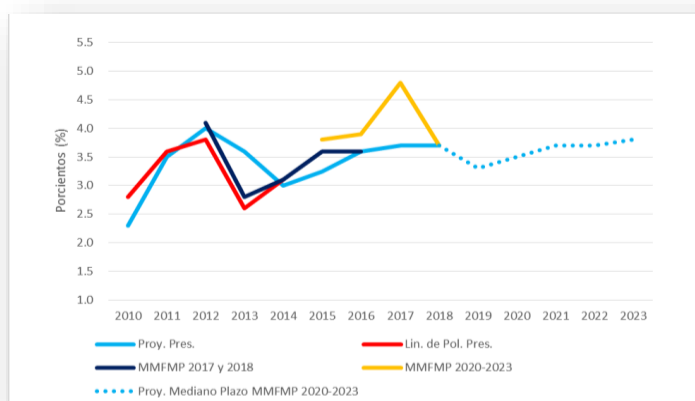
IV. Riesgos Macrofiscales

El principal riesgo para alcanzar la consolidación fiscal en cualquier país, es tener una tasa de crecimiento económico nominal menor al crecimiento que se proyectó como base para la elaboración del Presupuesto de la República y en consecuencia lo que se obtiene es, un pronóstico económico impreciso que erosiona la perspectiva y el panorama fiscal. En Honduras, las estimaciones de crecimiento económico son elaboradas por el Banco Central de Honduras (BCH) y son las que se utilizan para la elaboración de las cuentas fiscales y el MMFMP. El BCH revisa sus proyecciones al finalizar el primer semestre de cada año como parte de su revisión del Programa Monetario Anual así como revisiones anuales y bianuales. Estas revisiones han estado justificadas por:

- Revisiones periódicas del FMI sobre las proyecciones de la economía mundial y principalmente de la economía norteamericana (Estados Unidos) cuyos efectos en la economía hondureña se transmiten a través de la inversión extranjera directa, los flujos comerciales, las remesas familiares y el sistema bancario.
- Menores o mayores precios internacionales de lo esperado en los productos de exportación o por mayores precios a lo anticipado en el petróleo y bunker.
- Episodios domésticos que han afectado el crecimiento económico, como disturbios políticos, interrupciones laborales y problemas climatológicos.
- Valoración sobre las expectativas económicas y el clima de negocios.
- Ajustes estadísticos debido a los resultados obtenidos de las encuestas anuales realizadas en los diferentes sectores económicos.

Para efectos del presente análisis, los datos correspondientes a las revisiones del crecimiento real observado, se han tomado de los Marcos Macroeconómicos publicados en las Líneas de Política Presupuestaria y los Marcos Macro Fiscales respectivamente, y corresponden a periodos subsiguientes al Presupuesto de cada año. Como se puede observar en el gráfico, a medida que transcurre el tiempo y se van publicando documentos más actualizados, los datos de crecimiento real son modificados y en general, esas modificaciones han resultado con tasas de crecimiento mayores a las publicadas en los documentos precedentes.

Gráfico N° 14
Revisiones de las Proyecciones de Crecimiento del PIB real versus el Crecimiento
Proyectado para el Presupuesto



Para el periodo comprendido entre 2010 y 2018 se identificaron cuatro observaciones (2012, 2013, 2016 y 2018) en las cuales, la proyección de crecimiento real anual que sirvió de base para la elaboración del Presupuesto en cada uno de esos años, fue igual o mayor a la tasa de crecimiento observada. Cuando ocurren las revisiones de crecimiento hacia abajo, han dado como resultado inmediato un mayor déficit del SPNF y una recaudación menor a la proyectada que han llevado a reducciones de gasto en el transcurso del año para poder cumplir con las reglas macrofiscales debido a que éstas, están expresadas en términos del PIB nominal.

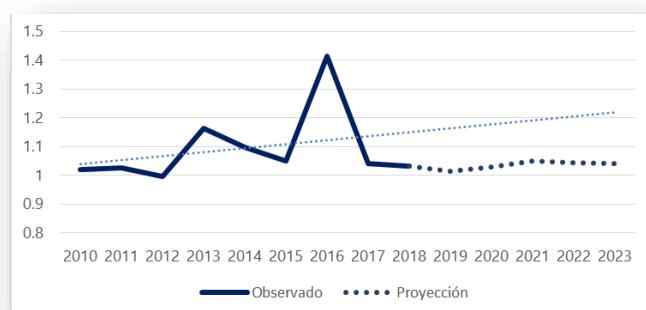
Cuadro N° 18
Impacto de una caída del 1.0% del PIB nominal (Puntos porcentuales del PIB)

Impacto inmediato en el déficit del SPNF	0.01
En los ingresos totales del SPNF	1.4
Impacto total en el déficit del SPNF sin medidas de recorte de gasto	1.41

Durante los últimos cinco años, Honduras ha realizado considerables esfuerzos en la movilización de recursos tributarios los que en conjunto con el cumplimiento de las Reglas Macrofiscales, han contribuido de manera notable a la reducción del déficit del SPNF de 6.5 puntos porcentuales del PIB entre 2013 y 2018. Sin embargo, las proyecciones de los ingresos tributarios son afectadas por la relación entre cada tipo de impuesto y su base. Un indicador que recoge en cierta medida el comportamiento de estos factores, es aquel que relaciona la variación de la recaudación total entre la variación del PIB nominal, conocido en el argot económico como la tasa agregada de *buoyanza* o la *elasticidad de los ingreso tributarios con relación al PIB*. Con excepción del 2016 que inició el Servicio de Administración de Rentas (SAR, la elasticidad agregada se mantuvo en un rango entre 1 y 1.2 en un contexto de crecimiento económico relativamente estable, a pesar de los altos niveles de informalidad.

Los cambios significativos en la política fiscal que han contribuido a esta tendencia de la buoyanza son: la reforma tributaria aprobada en diciembre de 2013 en el que se incrementó la tasa del impuesto sobre ventas (ISV) de 12.0% a 15.0% y se implementó un impuesto mínimo sobre la renta (ISR) para las empresas. Este esquema ha estado acompañado por la creación del SAR y el uso de la Ley contra el Lavado de Dinero para procesar el fraude fiscal.

Gráfico N° 15
Elasticidad de los Ingresos Tributarios a PIB ó Coeficiente de Buoyanza



Sin embargo, durante el periodo comprendido entre 2017 y 2019 se nota un acercamiento de este coeficiente al rango inferior de la tendencia, mostrando con ello un riesgo asociado al debilitamiento de la recaudación por medidas que incentivaron el incumplimiento tributario tales como amnistías, exoneraciones, el incremento en la base imponible del IR y la flexibilización del Código Tributario. Paralelamente en el 2019 se prevé una desaceleración de la actividad económica lo cual exacerba el riesgo asociado al debilitamiento de la recaudación y por consiguiente, el riesgo de cumplimiento de las Reglas Macrofiscales.

A pesar de ello, las revisiones que la DPMF de SEFIN ha realizado, indican que los números de la perspectiva de mediano plazo, tendrán un punto de inflexión hacia el alza en el 2020, lo cual refleja la adopción de medidas correctivas iniciadas en el 2019 que contribuirán al fortalecimiento de las Instituciones recaudadoras y cuyos resultados se reflejarán en mejores índices de cumplimiento tributario y mayores y más estables coeficientes de buoyanza.

Escenarios Macroeconómicos

Para valorar la magnitud de los riesgos fiscales derivados de cambios en el marco macroeconómico, la SEFIN a través de la DPMF, ha elaborado tres escenarios para cuantificar los riesgos macroeconómicos y fiscales y probar cuán resistente está la posición fiscal de Honduras frente a los eventos económicos imprevistos. El propósito de estos escenarios no es predecir lo que pasará en las cuentas fiscales sino que más bien, resaltar los desequilibrios que se generarían en las cuentas fiscales y determinar la capacidad para cumplir con las Reglas Macrofiscales frente a cambios en los supuestos macroeconómicos o frente a la ausencia de cambios en la política

económica y fiscal. En otras palabras, qué tan sensible es el resultado global del SPNF y el gasto corriente de la AC, frente a los riesgos macroeconómicos y cuáles son sus posibles consecuencias para la solvencia y liquidez fiscal. En estos escenarios se trata de identificar el más realista con las condiciones macroeconómicas y fiscales vigentes y que al mismo tiempo logre el objetivo de la sostenibilidad de la deuda de forma más rápida en el mediano plazo. Para la elaboración de estos escenarios, se ha tomado como referencia el Programa Monetario y sus Supuestos Macroeconómicos que proyecta el BCH, el cual establece un rango de crecimiento económico y de la tasa de inflación para el periodo y el mediano plazo.

Escenario A (Pesimista) – Desaceleración del crecimiento económico: *Se toman los números del rango inferior de los Supuestos Macroeconómicos 2020-2023 donde el 3.6% corresponde al crecimiento económico anual y se mantiene en esa misma tasa a lo largo del mediano plazo. El BCH mantiene bajo control la tasa de inflación en 3.0% y la política cambiaria se mantiene inalterable.* Varios elementos pueden darle coherencia a este escenario, entre ellos:

- una demanda externa más débil debido la incertidumbre de un menor crecimiento mundial, el inicio de un potencial ciclo recesivo en la economía norteamericana y unos términos de intercambio todavía débiles debido a que el precio de los principales productos de exportación no se recuperan y una política migratoria de los Estados Unidos, México y Guatemala mucho más estricta.
- a lo interno, los signos de una demanda externa más débil podría erosionar la confianza en la inversión y en el crecimiento, afectar la calificación de riesgo y elevar los costos de financiamiento. Adicionalmente, un retraso en la implementación de las reformas también podría contribuir a fortalecer este escenario.

Escenario B (Optimista) – Alcanzar el crecimiento económico potencial y mantenerlo en el mediano plazo. *Se toman los números del rango superior de los Supuestos Macroeconómicos 2020-2023 donde la tasa de crecimiento económico alcanza un nivel de 4.0% anual y se mantiene esa misma tasa a lo largo del mediano plazo. El BCH mantiene bajo control la tasa de inflación aunque a un nivel del 5.0% debido al componente externo de la inflación y la política cambiaria de deslizamiento se mantiene inalterable.*

Varios elementos pueden dar forma a este escenario, entre ellos:

- una recomposición de la demanda externa si la economía norteamericana no entra en el ciclo recesivo, los precios de los principales productos de exportación se recuperan y los flujos de inversión extranjera directa aumentan.
- a lo interno, una implementación más rápida de las reformas, cambios positivos en la productividad de factores y una respuesta más rápida y diversificada del sector exportador a la demanda externa.

Escenario C (Realista/Escenario con medidas) – Mantener una tasa de crecimiento similar a la tendencia de los últimos tres años con medidas para fortalecer el balance fiscal y tener mayores espacios fiscales. *Los números intermedios del rango de crecimiento económico y de la inflación*

correspondiente al marco macroeconómico 2020-2023, muestran que la tasa de crecimiento económico alcanza un nivel de 3.7% anual y se mantiene esa misma tasa a lo largo del mediano plazo. El BCH mantiene bajo control la tasa de inflación en 4.0% anual que corresponde a un nivel similar al del último quinquenio y la política cambiaria de deslizamiento se mantiene inalterable.

Los elementos que le dan consistencia a este escenario son los siguientes:

- una desaceleración del crecimiento mundial, tomando en consideración el menor ritmo de crecimiento observado en 2018 y 2019, la modificación de las condiciones financieras internacionales, así como la intensificación de las tensiones comerciales y la incertidumbre política.
- a lo interno, un mayor ingreso disponible apoyado por las remesas familiares y los salarios conducirá a que el consumo privado lidere la tasa de crecimiento económico, apoyado por un mejor desempeño de la inversión privada. Paralelamente, las exportaciones continuarían con su crecimiento moderado sobre la base de productos textiles y productos agrícolas.

Los resultados fiscales en estos escenarios se explican posteriormente, asumiendo que: las reglas fiscales se respetan y que el Gobierno no está implementando nuevas medidas fiscales tales como aumentos de impuestos ni tarifas al consumidor final:

En el escenario A o Pesimista se obtienen los siguientes resultados:

- Este escenario supone que el SPNF, se comporta de una manera similar a 2018, realizando unos recortes que permiten que se tengan un déficit menor en 0.1% del PIB por año.
- En este escenario el SPNF no logra tener superávit a 2023.
- Este escenario supone que el comportamiento fiscal del SPNF es menor en 0.1pp en el 2019 y de 2020 a 2023 el déficit fiscal baja en promedio en 0.1% del PIB por año.
- La AC en 2019 tiene un déficit mayor en 0.2pp respecto a 2018, pero en promedio del 2020 a 2023 baja en 0.1% del PIB.
- Este incremento de 0.2% en la AC se debe a que se supone lo que no se ejecutó de los proyectos de inversión de APP en 2018 se ejecutará en 2019. Este mayor déficit de la AC se ve compensado por déficit menor en las municipalidades y en las empresas públicas.
- En este escenario mejora el resultado del SANAA.
- En este escenario se supone que la ENEE en 2019 cierra en 1.0% del PIB igual a 2018.

En el escenario B o escenario optimista se obtienen los siguientes resultados:

- Este escenario supone que el comportamiento fiscal del SPNF es menor en 0.4pp en el 2019 y de 2020 a 2023 se empieza a presentar superávit fiscal que en promedio es de 0.4pp del PIB por año.

- En este escenario, el SPNF logra obtener un pequeño superávit de 0.2 a partir del año 2020.
- En este escenario, se supone que la AC baja el déficit en 0.3pp del PIB por año de 2018 a 2023.
- Esta disminución en el déficit de la AC se debe a la reducción de la inversión para darle espacio fiscal a inversión en la ENEE.
- En este escenario, se supone que la ENEE en 2019 cierra en 1.2% del PIB, explicado principalmente por el aumento en las inversiones de la Empresa sobre todo para proyectos de reducción de pérdidas.
- Este escenario no es muy realista con las condiciones económicas y fiscales actuales

En el escenario C o escenario con medidas, utilizado para la elaboración del MFMP 2020-2023, se obtienen los siguientes resultados:

- el déficit del SPNF es igual al cierre de 2018 (0.9% del PIB).
- el resultado fiscal de la AC es menor en 0.1pp en el 2019 y de 2020 a 2023 el déficit fiscal baja en promedio en 0.3% del PIB por año.
- Esta disminución en el déficit de la AC se debe a la reducción de la inversión para darle espacio fiscal a inversión en la ENEE.
- Bajo este escenario el Gobierno se hace cargo del subsidio focalizado a los consumidores de energía eléctrica de 75 KW/h y subsidio a los consumidores menores de 300 KW/h como bono a la tarifa; además el Gobierno le presta a ENEE para el pago de intereses del bono soberano, así como el pago del servicio de la deuda (intereses y amortización) para Patuca.

Los riesgos macroeconómicos y la gestión de la deuda pública externa

El pago de los intereses de la deuda aunque no están incluidos en la regla de gasto corriente son sensitivos a los movimientos de las tasas de interés y de la política cambiaria. Sin embargo, la deuda pública de Honduras está denominada en US dólares concentrada en su mayoría con acreedores multilaterales y una menor porción en bonos soberanos, lo que hace que la deuda pública externa no sea tan sensible a los movimientos adversos del marco macroeconómico, habida cuenta de la estabilidad cambiaria que ha manejado el BCH y las bajas tasas de interés de los préstamos multilaterales. Para ello se han realizado diversas pruebas de tensión explicadas en el MMFMP siguiendo las mejoras prácticas internacionales, tales como la metodología del FMI y BM sobre Análisis de Sostenibilidad de Deuda (ASD) y bajo esas pruebas, la deuda soberana de Honduras es sostenible. Un análisis más detallado sobre el ASD se encuentra en el documento sobre Política de Endeudamiento Público que forma parte de la documentación que acompaña al MMFMP.

Cuadro N° 19**Análisis de Sensibilidad del Valor Presente Neto de la Deuda Externa del SPNF para el 2020 – 2023 con relación al PIB más Remesas.**

Pruebas de Tensión	Escenario Base	2020	2021	2022	2023
Efecto de una caída equivalente a una desviación estándar en:	VPN de la Deuda/PIB más remesas (%)				
• el crecimiento económico histórico	21	20	20	20	19
• en el valor promedio de las Exportaciones para 2014-2015	21	22	26	26	26
• en el deflactor del PIB en dólares de EEUU	21	21	21	20	20
Efecto de una depreciación nominal del Lempira en 30.0%	21	26	26	26	25

Sin embargo, un débil crecimiento económico asociado con una desaceleración de la recaudación tributaria podrían conducir a incrementos no planificados en las necesidades de financiamiento. Aún con todo esto, la estrategia de reducir el déficit del SPNF más allá de los que estipula la LRF y construir espacios fiscales para mitigar estos riesgos, son compromisos que han estado implícitos en el cumplimiento exitoso de las Reglas Macrofiscales, los Acuerdos con el Fondo Monetario Internacional y las evaluaciones de las calificadoras de riesgo soberano.

V. Riesgos en la Ejecución Presupuestaria

Estos riesgos se refieren a aquellas solicitudes de gastos no planificados o de emergencia que podrían hacer incumplir el límite de gastos y emergen durante la ejecución presupuestaria cuando las instituciones no cumplen con sus límites de gasto o con el marco normativo de la gestión presupuestaria. A nivel agregado, la ejecución del Presupuesto ha sido notable y se ha reflejado en el cumplimiento satisfactorio y con márgenes de las Reglas Macrofiscales. A pesar de ello, hay riesgos asociados con la ejecución presupuestaria en la propuesta del MMFMP 2020 – 2023. Estos incluyen:

- Operaciones Extrapresupuestarias o Fideicomisos - Los Fideicomisos son operaciones clasificadas como operaciones extrapresupuestarias que tienen una finalidad fiscal pero que están excluidas de la Ley Orgánica del Presupuesto (LOP). En general se pueden considerar como fuentes de riesgo en la medida que socaven la solidez, la disciplina fiscal y la transparencia fiscal, principalmente cuando existe una débil interacción entre estos organismos y el procedimiento presupuestario que se refleja en los inadecuados reportes y registro de las operaciones efectuadas.

La falta de información completa y oportuna sobre las actividades de los Fideicomisos incluyendo aquellos con la capacidad para contraer deuda, puede distorsionar considerablemente la evaluación del cumplimiento de las Reglas Macrofiscales y en general, el panorama macroeconómico y macrofiscal como el tamaño del SPNF, la clasificación de los gastos ejecutados y su impacto en la demanda global, el ahorro, y la inversión.

Para mitigar estos riesgos, el Gobierno ha venido implementando desde 2016 una serie de medidas para mejorar la administración y la transparencia de estos recursos presupuestarios mediante el registro de esas operaciones en el SIAFI y en el Sistema de Registro de Fideicomisos (SIRFIDE), así como la creación de una comisión técnica encargada de su monitoreo y la puesta en marcha de un procedimiento administrativo y de un sistema de información en línea centralizado y en 2019, la creación de la Unidad de Fideicomisos mediante el Artículo 4 del Decreto Ejecutivo Número PCM-033-2018 del 18 de Mayo de 2018 cuyo objetivo será *“coordinar, supervisar y monitorear, la ejecución de los fondos y el cumplimiento de los objetivos del Fideicomiso de Inversiones y Asignaciones para realizar inversiones en el sistema nacional de administración de la propiedad, inversiones en la red vial primaria, secundaria y terciaria del país, inversiones en proyectos de generación de empleo y otros con el Banco Hondureño para la Producción y la Vivienda (BANHPROVI), el Fideicomiso del Fondo de Solidaridad para la Reconstrucción de la Pobreza Extrema, Fondo de Inversiones en Telecomunicaciones y Tecnologías de la Información, respecto a la ejecución de los proyectos enmarcados en el Art. 224 del Decreto Legislativo No. 171-2016, contentivo de las Disposiciones Generales del Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República 2017 y de cualquier otro fideicomiso de asignaciones designado a tal efecto por el Presidente de la República”*.

- Presiones sobre incremento de la Masa Salarial – Los aumentos en la masa salarial representan una fuente importante de riesgo fiscal debido a que tradicionalmente han representado la principal fuente de crecimiento del gasto corriente y cuyo impacto más significativo ha provenido de los sectores de salud y educación. Para regular los sueldos y salarios, existe un marco legal vigente establecido en el, Decreto No 220-2003 del 19 de Diciembre de 2003 y que ha sufrido modificaciones desde entonces, así como los Estatutos Laborales que han sido aprobados desde 1986. Sin embargo, este marco legal no garantiza la mitigación de las presiones por aumentos salariales en el transcurso de la ejecución del presupuesto.

En tanto el Gobierno mantenga los techos de gasto, una mayor demanda de ajuste salarial por encima de lo programado, hará desplazar recursos que podrían erosionar la calidad del gasto. Para mitigar estos riesgos que puedan afectar el cumplimiento de las Reglas Macrofiscales y la perspectiva fiscal de mediano plazo, el Gobierno se ha comprometido con las siguientes acciones:

- Establecer un mecanismo centralizado de negociación salarial de tal forma que sirva de guía de los incrementos en los salarios nominales.

- En el mediano plazo, fortalecer la Dirección General de Servicio Civil para posteriormente ascenderla a una entidad con la suficiente autoridad para manejar la Administración Pública. la que revisaría todos los marcos laborales y establecerá la carrera de servicio civil bajo estándares modernos de mérito y principios no partidarios.
- Debilitamiento operacional y financiero de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE) - La insuficiente reducción de los costos de generación, la limitada reducción en las pérdidas - técnicas y no técnicas – el débil aumento en los ingresos causado por el rezago en la adecuación de la estructura tarifaria y la reducción inadecuada de la mora, han afectado la eficiencia operativa, la liquidez y la solvencia de la Empresa y se ha convertido en un riesgo persistente para las Reglas Macrofiscales, los indicadores de deuda y el manejo presupuestario y de tesorería de la AC al momento de otorgar garantías, subsidios y préstamos a la ENEE.

La materialización de los riesgos operacionales de ENEE la han llevado a una situación de fragilidad financiera y de endeudamiento que imponen un riesgo macroeconómico en el corto, mediano y largo plazo. En el corto plazo porque afecta el cumplimiento de las Reglas Macrofiscales, en el mediano plazo por su nivel de endeudamiento que puede afectar la capacidad de refinanciamiento de las finanzas públicas y en el largo plazo por el impacto en la demanda agregada y en el crecimiento económico ante los recortes de gasto en inversión tanto de ENEE como de la AC para dar cumplimiento a las Reglas Macrofiscales ante un déficit de la Empresa mayor al previsto en el MMFMP.

La Regla Macrofiscal sobre el déficit del SPNF implica que si existe un déficit en las empresas públicas, éste debe de ser compensado por un mayor ahorro en la Administración Central o en los Institutos de Pensiones o los Gobiernos Locales y/o el Resto de la Instituciones Descentralizadas. Estos últimos generalmente presentan déficit por lo que cualquier déficit de ENEE por encima de lo establecido en el MMFMP es cubierto por un mayor esfuerzo fiscal en la AC, generalmente en el gasto de capital.

Para evitar la materialización de estos riesgos, el Gobierno ha diseñado un Plan Integral de Reformas al Sector Eléctrico y de Rescate Financiero y la creación de una comisión de intervención cuyas facultades están establecidas en el Artículo No. 211 de las Normas de Ejecución Presupuestaria y con ello, encauzar la situación de la Empresa en una senda de sostenibilidad operativa y financiera en el mediano plazo. Este plan comprende los siguientes elementos:

- Transferencia presupuestarias temporales de la Administración Central para cubrir el diferencial entre las pérdidas y el ajuste gradual en las tarifas.
- La implementación de la Ley del Sector Eléctrico aprobada en 2014 para hacer más competitivo el sector, mediante la desagregación de la Empresa en tres empresas independientes: generación, transmisión y distribución.

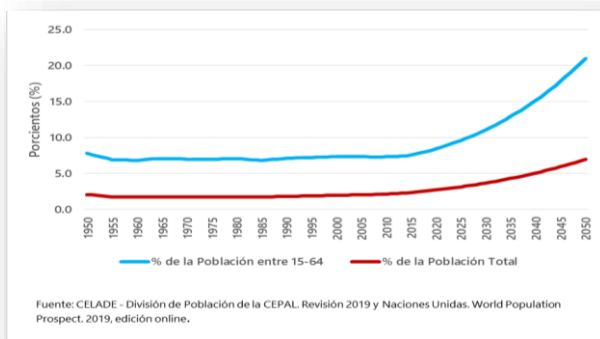
- Mejorar los mecanismos de gestión empresarial (gobernanza)
- Reducción de los costos financieros de la Empresa mediante acuerdos de reestructuración de los adeudos en condiciones más favorables y bajo esquemas de mercado.
- Reducción de las pérdidas técnicas y no técnicas y de compra de energía.
- Alinear las tarifas de acuerdo a los costos.

VI. Riesgos de largo plazo

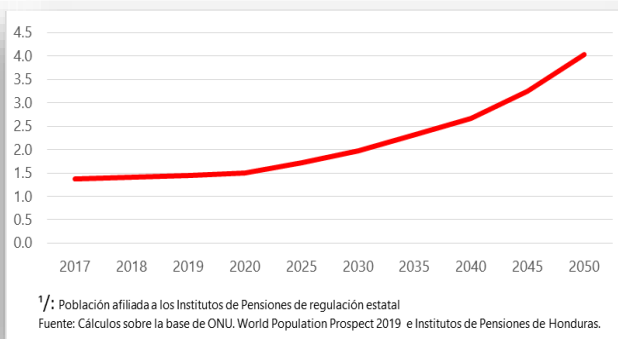
Los cambios demográficos han dado las señales de alerta sobre el impacto potencial que en futuro podrá enfrentar las cuentas fiscales de Honduras, debido a que las tasas decrecientes de fertilidad y mortalidad están llevando a un mayor envejecimiento de la población hondureña. Según los datos de Naciones Unidas la tasa de fertilidad disminuyó de un poco más de 7.0% en el quinquenio de 1950-1955 a 2.7% en el quinquenio del 2010 – 2015 y la tasa de mortalidad cayó del 25.0% en el lustro de 1950-1955 a 5.0% en el periodo 2010-2015 lo que ha llevado a unos índices de mayor longevidad y por consiguiente a aumentos considerables con relación a la población en edad de trabajar y con relación a la población total.

Gráfico N° 16

Honduras-Proyección de la Población mayor a 65 años



Honduras-Proyección de Gastos en Pensiones¹/como % del PIB



Estos cambios importantes en la estructura de edad de la población, tienen implicaciones significativas en el costo de los programas sociales particularmente en el sistema de pensiones y los gastos de salud. Asegurar la consolidación y sostenibilidad fiscal permitirá la creación de los espacios fiscales pero que serán insuficientes si no se logra una aceleración en el crecimiento económico para que impulse una mayor fuente de recursos tributarios y permita financiar con mayor amplitud los costos fiscales asociados a los cambios demográficos.

Conclusiones

A la luz de las fortalezas institucionales que se mencionaron al inicio, el presente Informe muestra que el manejo de las finanzas públicas ha sido muy positivo y sustancial durante los últimos cinco años. No obstante, el panorama presentado en este informe resalta que los riesgos son relativamente elevados si se cuenta con expectativas de un crecimiento económico menor al previsto -tanto por factores de la economía mundial así como por episodios internos – que podrían afectar las previsiones de la recaudación tributaria y los esfuerzos de consolidación y sostenibilidad fiscal. Paralelamente, la fragilidad financiera de ENEE, las demandas salariales no previstas y las contingencia fiscales, son también fuentes de gran vulnerabilidad. Pero ante ello, las medidas de política explicadas anteriormente, han sido diseñadas para reducir esos riesgos y asegurar el cumplimiento de las reglas macrofiscales y los objetivos fiscales del Gobierno.