

Fondo Monetario Internacional

Honduras: Carta de intención, memorando de política económica y financiera y memorando técnico de entendimiento

10 de septiembre, 2010

La siguiente es una carta de intención del gobierno de Honduras, en la cual se describen las políticas que Honduras se propone aplicar en el marco de su solicitud de respaldo financiero al FMI. El documento, que es propiedad de Honduras, se pone a disposición del público a través de Internet en virtud de un acuerdo con el país miembro y como servicio a los usuarios del sitio web del FMI.

Carta de Intención

Tegucigalpa, 10 de septiembre de 2010

Sr. Dominique Strauss-Kahn
Director Gerente
Fondo Monetario Internacional
Washington, D.C. 20431

Estimado Sr. Strauss-Kahn:

1. Durante 2009, la economía hondureña se vio gravemente afectada por la desaceleración mundial y por la crisis política interna. El PIB real disminuyó en alrededor de 2 por ciento y el desempleo aumentó significativamente. La situación fiscal experimentó un marcado deterioro y las reservas internacionales brutas cayeron en alrededor de EUA\$360 millones, ubicándose en su nivel más bajo desde 2006. No obstante que las condiciones externas han experimentado una leve mejoría en 2010, esto no se refleja en el crecimiento económico y la recuperación aún enfrenta riesgos.

2. Con el objetivo de sentar las condiciones para un crecimiento sólido y sostenible a mediano plazo, el Gobierno ha comenzado a implementar reformas claves y ha elaborado un programa económico para 2010–2011 enfocado a reducir los desequilibrios macroeconómicos y fortalecer las finanzas del sector público. Nuestra expectativa es que la adopción decidida de este programa ayudará a mejorar la confianza de los inversionistas y a consolidar el apoyo de la comunidad internacional. Para respaldar dicho programa, estamos solicitando un acuerdo de 18 meses de duración con el FMI apoyado por dos facilidades, totalizando un monto de DEG 129,5 millones, equivalente al 100% de la cuota de Honduras en el FMI (combinación de recursos de *Acuerdo Stand-By* y *Facilidad de Crédito Standby*, de DEG 64,75 millones cada uno). Nuestra intención es tratar el acuerdo con carácter precautorio.

3. El principal objetivo de este programa consiste en restablecer la estabilidad macroeconómica, fortalecer las finanzas públicas, y apoyar el establecimiento de las condiciones para el crecimiento económico sostenible y aumentar los recursos para la inversión. En el Memorando de Políticas Económicas y Financieras (MPEF) adjunto, hemos trazado el programa económico y establecido las políticas del Gobierno para 2010–2011. Estas políticas reflejan el compromiso del Gobierno de lograr la consolidación fiscal, mejorando la recaudación y administración tributaria, acompañada de una mejor composición del gasto del sector público, un control estricto sobre la masa salarial que permita un aumento en los programas de reducción de la pobreza y en la inversión pública. El Gobierno estima que las políticas descritas en el MPEF son adecuadas para lograr los objetivos del programa, y está comprometido a ejecutar otras acciones que sean necesarias

para cumplir este propósito. Coordinaremos con el FMI en caso de que tales acciones sean necesarias y antes de incorporar revisiones a las políticas contenidas en el MPEF, de acuerdo con los procedimientos del FMI sobre dichas consultas.

4. Durante la vigencia del programa, el Gobierno no introducirá restricciones cambiarias, ni establecerá prácticas de tipos de cambio múltiples o restringirá las importaciones por motivos relacionados a la balanza de pagos, y continuará cumpliendo con todas las obligaciones contempladas en el Artículo VIII del Convenio Constitutivo del FMI.

5. La implementación del programa será monitoreada a través de cinco revisiones trimestrales, concluyendo la primera de ellas el 15 de febrero de 2011, o posteriormente. Los criterios cuantitativos de desempeño y las metas estructurales figuran en los cuadros 1 y 2 del MPEF anexo. En línea con el compromiso de mantener informado al público, el Gobierno publicará la documentación del programa y reportará periódicamente sobre el avance del mismo.

Atentamente,

/f/

María Elena Mondragón de Villar
Presidenta, Banco Central de Honduras

/f/

William Chong Wong
Secretario de Finanzas

Anexos

Memorando de Políticas Económicas y Financieras para 2010–2011

I. Antecedentes y Objetivos del Programa

1. En 2009, la economía hondureña se vio gravemente afectada por la desaceleración de la economía mundial y por la crisis política interna. El PIB real disminuyó en 1,9 por ciento, lo que provocó una pérdida significativa de empleo. El impacto de estos acontecimientos, unido a la política macroeconómica interna, conllevó a un deterioro en la posición externa; debido a que las entradas netas de capital (inversión extranjera directa y ayuda oficial) se contrajeron más que el déficit de cuenta corriente y las reservas internacionales brutas cayeron en 15 por ciento, al situarse en EUA\$2,300 millones (3½ meses de importaciones).
2. El gobierno del Presidente Porfirio Lobo, que tomó posesión en enero de 2010, heredó una economía sumamente deteriorada y con un significativo desequilibrio fiscal. El déficit global del sector público aumentó fuertemente a 4,6 por ciento del PIB en 2009 (en comparación con 1,7 por ciento el año anterior), reflejando la marcada expansión del déficit del gobierno central (de 2,4 por ciento del PIB en 2008 a 6,2 por ciento el año pasado). El fuerte incremento en el gasto público (en su mayoría salarios) y la caída en los ingresos tributarios explican el aumento en el déficit, el cual fue financiado a través de la emisión de deuda interna de corto plazo, crédito del banco central y atrasos en el pago a privados e instituciones públicas. La situación financiera de las principales empresas públicas y de los fondos de pensiones también se debilitó.
3. Desde el inicio de su gestión, el nuevo gobierno adoptó varias acciones encaminadas a restablecer la estabilidad macroeconómica y fortalecer las finanzas públicas. En abril, el Congreso aprobó una reforma tributaria integral cuyo rendimiento se estima en 2½ por ciento del PIB (anualizado). En junio, iniciamos un proceso de depuración de plazas en los sectores de educación y salud, que constituye la mayor parte de la masa salarial del gobierno; se eliminaron los subsidios a todos los abonados con un consumo eléctrico de más de 150 kWh por mes y se focalizó el subsidio a la energía hacia los más pobres; y, las empresas públicas de servicios ajustaron sus tarifas a fin de reflejar sus costos operativos. Estas medidas contribuirán a reducir el desequilibrio fiscal.
4. En consistencia con los objetivos de la *Visión de País 2010–2038* y los ejes estratégicos del *Plan de Nación 2010–2022*, nuestra política económica tiene los objetivos de restablecer la estabilidad macroeconómica, fortalecer las finanzas públicas, y apoyar el establecimiento de las condiciones para el crecimiento económico sostenible y aumentar los recursos para la inversión. En línea con estos objetivos, el programa económico tiene el propósito de recuperar la confianza en las políticas de gobierno, fortalecer la situación fiscal de la administración central y de las entidades más importantes del sector público, incrementar el nivel y la eficiencia del gasto social, y fortalecer la cobertura de las reservas internacionales. Mediante la pronta adopción y la firme implementación de este programa,

esperamos contribuir a movilizar apoyo financiero externo oficial y así respaldar los objetivos del mismo.

5. Creemos que el éxito del programa económico se centra en la reducción sustancial y sostenible del déficit fiscal y en el mejoramiento de la composición del gasto público. Con ese fin, el programa apunta a una reducción en el déficit de la administración central en casi 3 por ciento del PIB durante 2010–2011, respecto a su nivel de 2009 (6,2 por ciento). Al mismo tiempo, se reduciría el déficit del sector público consolidado en menor medida (1,6 por ciento del PIB), en gran parte porque el superávit operativo de las empresas del sector público estaría compensado por un aumento en la inversión. La reducción del déficit se logrará mediante el aumento de los ingresos tributarios, que resultará de la aplicación de las reformas de abril 2010, así como del mejoramiento en la administración y recaudación tributaria, y a través de un control estricto del gasto corriente que también es de suma importancia. Las políticas monetaria y cambiaria serán consistentes con nuestros objetivos externos y de inflación. El programa también contempla reformas estructurales críticas para el éxito del mismo, especialmente en el ámbito de las finanzas públicas y del sistema financiero.

II. Políticas Macroeconómicas para 2010–2011

6. Nuestro programa contempla una recuperación económica paulatina, con un crecimiento del PIB real de 2½-3½ por ciento en 2010–2011. Se espera que la inflación aumente, reflejando en gran medida el encarecimiento de las materias primas importadas (principalmente petróleo), pero se mantendría por debajo de 6 por ciento durante la ejecución del programa. El déficit en cuenta corriente aumentaría a alrededor de 6-7 por ciento del PIB (de 3,2 por ciento en 2009), debido al mayor costo de las importaciones y a la expansión de las mismas para la inversión pública y privada. Se prevé que la fuerte expansión de la inversión directa y de los desembolsos oficiales permitirán cubrir el déficit de la cuenta corriente y también se logrará una acumulación gradual de las reservas internacionales durante el programa.

A. Política Fiscal

7. Tomaremos medidas para mejorar la calidad del gasto público y reducir gradualmente el déficit global del sector público hasta alcanzar un 2 por ciento del PIB en el mediano plazo, lo que contribuirá a estabilizar la relación deuda pública/PIB en alrededor de 30 por ciento. En línea con esos objetivos, para 2010 proyectamos un déficit del sector público consolidado de 3,7% del PIB, inferior en 0,9% respecto del registrado en 2009, producto de un incremento en la recaudación tributaria y de un crecimiento moderado en el gasto. El presupuesto 2011 que se presentará al Congreso a mediados de septiembre de 2010 (acción previa) tendrá como meta un déficit global del gobierno central de 3,4 por ciento del PIB, consistente con el déficit global del sector público combinado de 3,1 por ciento del PIB.

Este presupuesto pretende incrementar el gasto en áreas prioritarias, principalmente en reducción de la pobreza e inversión pública. Para alcanzar este objetivo, se implementarán en su totalidad las medidas tributarias aprobadas en el pasado mes de abril y se ejercerá un control estricto sobre el gasto corriente del sector público, especialmente la masa salarial. Asimismo, se adoptarán medidas para reforzar el resultado operativo de las empresas públicas. Los elementos claves de nuestro programa para 2010–2011 son los siguientes:

- ***Mejoras en la política y administración tributaria.*** Para respaldar la reforma tributaria se fortalecerá el marco institucional de recaudación tributaria. Para ello: i) someteremos al Congreso Nacional las reformas necesarias, incluyendo el código tributario, para reforzar el cumplimiento de las obligaciones fiscales, ii) mantendremos inalterable las normas, reglamentos, resoluciones e instrucciones técnicas en la aplicación de la reforma a la tasa cero, de los impuestos de renta, venta e impuestos específicos y selectivos contenidos en el Decreto 17–2010; iii) revisaremos las exoneraciones tributarias establecidas en diferentes leyes con el objetivo de garantizar su correcta aplicación y fortalecer sus respectivos controles, por parte de la Secretaría de Finanzas (SEFIN) y la Dirección Ejecutiva de Ingresos (DEI), para junio 2011; iv) continuaremos con la modernización institucional de la DEI, fortaleciendo sus funciones de fiscalización, investigación y recaudación; y v) mejoraremos la gestión de recursos humanos en cuanto a los programas de formación, capacitación y equidad salarial se refieren, para la futura implementación de la carrera administrativa y el plan de incentivos. Asimismo, mejoraremos la capacidad administrativa de la DEI; fortaleceremos la unidad de grandes contribuyentes con infraestructura, equipo y personal calificado; y, desarrollaremos un manual completo de descripción de puestos y salarios (marzo 2011).
- ***Control del gasto en bienes y servicios.*** Para el 2011, mantendremos el techo presupuestario de 2010 para el gasto en bienes y servicios del gobierno central. Comenzaremos a utilizar subastas invertidas y compras en línea para reducir costos y asegurar la disponibilidad de medicamentos, combustible y otros insumos para el sector público.
- ***Control de la masa salarial.*** Con el propósito de mejorar la composición del gasto público, nuestras políticas estarán concentradas en controlar el aumento de la masa salarial de la administración central, la cual se reducirá a 10,3 por ciento del PIB en 2011 (desde 11,1 por ciento en 2010). Se reforzará el control de la nómina mediante la: i) depuración de plazas por parte de la SEFIN y con apoyo de la Secretaría de Planificación y Cooperación Externa, con base en información proveniente del censo y auditoría de puestos de 2009 realizado por el Tribunal Superior de Cuentas y de los hallazgos de la Comisión Gobierno-Magisterio contemplada en el acuerdo suscrito el pasado 28 de agosto, así como en registros laborales detallados proporcionados por los diferentes entes estatales para finales de septiembre de 2010; ii) eliminación de

todos los puestos duplicados e irregulares identificados por el Tribunal Superior de Cuentas; iii) creación de una unidad centralizada en la Secretaría de Finanzas para finales de 2010, que se encargue del monitoreo de la nómina ; iv) vinculación de los módulos de administración de la nómina de las secretarías de salud y educación con el Sistema Integrado de Administración Financiera (SIAFI) para octubre de 2010 e incorporación plena al SIAFI para marzo 2011; v) requerir aprobación previa de la SEFIN para la modificación presupuestaria de la nómina de la administración central; y, vi) integrar el pago de jornales al SIAFI y al sistema financiero.

- ***Mejoras en la gestión de inversión pública.*** Desarrollaremos un plan para fortalecer la gerencia de proyectos de inversión a nivel institucional y de unidades ejecutoras, mediante la simplificación de los mecanismos y procesos para la contratación, ejecución y seguimiento de la inversión pública, para marzo 2011.
- ***Fortalecer el resultado operativo de las principales empresas públicas.*** Para fortalecer las empresas públicas de servicios se prevé: i) elevar la tarifa eléctrica en 3 por ciento para septiembre de 2010 y subsecuentemente aplicar el ajuste por combustible que contempla la ley; ii) eliminar la mora del sector público con la compañía eléctrica (diciembre 2010), y la ENEE pagará sus obligaciones vencidas con el sector privado (marzo 2011); y iii) elaborar planes integrales para recuperar la viabilidad financiera y mejorar la eficiencia operacional de las empresas públicas de servicios (marzo 2011).
- ***Fortalecer la situación financiera de los institutos de previsión públicos.*** Los Institutos de Previsión y la Comisión Nacional de Bancos y Seguros han elaborado un plan de acción para desarrollar una propuesta de reforma de Ley que permita lograr la modificación a las bases de los beneficios definidos, a fin de reducir el déficit actuarial del sistema de pensiones (INPREMA, INJUPEMP, INPREUNAH). Remitiremos los anteproyectos de Ley al Congreso Nacional en diciembre de 2010. Asimismo, estamos revisando y reformando el reglamento de inversiones a fin de diversificar los instrumentos financieros de inversión, a límites adecuados que garanticen la liquidez, rentabilidad y seguridad de los mismos (diciembre 2010).
- ***Auditoría de los atrasos del gobierno con proveedores del sector privado.*** Antes del fin de enero de 2011, una empresa auditora internacional reconocida será contratada para examinar los atrasos domésticos acumulados con el sector privado. Con base en dicha auditoría, desarrollaremos un plan para pagar únicamente los atrasos correspondientes a contratos que se apegaron a los procedimientos oficialmente autorizados.
- ***Reforma de la Ley de Servicio Civil.*** El gobierno, con apoyo del BID, revisará la legislación vigente que regula los procesos de selección y reclutamiento, y las

modalidades de contratación de todos los regímenes que existen en la administración pública, para diciembre 2011. Este diagnóstico servirá de base para elaborar una propuesta de reforma a la Ley de Servicio Civil que se presentará posteriormente al Congreso Nacional para su discusión y aprobación.

- ***Financiamiento del presupuesto.*** Nuestra estrategia se centra en reducir la necesidad de financiamiento doméstico del déficit fiscal y evitar el uso del crédito del banco central para financiar el presupuesto. El línea con este objetivo, hemos solicitado apoyo presupuestario del Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo por un total de EUA\$220 millones para 2010-2011. Además, el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) ha aprobado un préstamo no concesional de EUA\$280 millones, el que se encuentra dentro de los límites de contratación de deuda no concesional (EUA \$350 millones). No incurriremos en ningún atraso externo durante la vigencia de este programa.
- ***Uso del exceso de ingresos y de desembolsos externos para apoyo presupuestal.*** Nuestro programa fiscal para 2010-2011 se basa en supuestos conservadores de crecimiento del producto y del ingreso. Si la recaudación tributaria excediera la proyectada en el programa, utilizaremos hasta un 50 por ciento del excedente de ingresos para amortizar la deuda interna, y el remanente se empleará para contraparte de proyectos de inversión social (MTE, párrafo No. 7, Cuadro B). Al mismo tiempo, si los desembolsos externos de apoyo presupuestal excedieran el monto programado en la proyección, ahorraremos la totalidad de dicho excedente en las reservas internacionales del banco central, lo que también reducirá el techo a los activos internos netos.
- ***Mejoras en la gestión de la deuda pública.*** Con el objetivo de fortalecer la capacidad de gestión de la deuda pública y vincular los planes de endeudamiento a un marco fiscal sólido y a un presupuesto plurianual, actualizaremos la Propuesta de Lineamientos de Política de Endeudamiento Público (PLIPEP) 2011–2014 en los siguientes aspectos: (i) establecer un límite de endeudamiento del gobierno central con base en el análisis de sostenibilidad de la deuda estimado por la Dirección General de Crédito Público; (ii) registrar y administrar adecuadamente la deuda flotante y las contingencias resultante de contratos de APPs y otros; (iii) fortalecer la unidad de riesgos fiscales de la SEFIN para mejorar el perfil de la deuda; y (iv) establecer normativas específicas para el control y manejo de las deudas a nivel municipal, para febrero 2011.

B. Políticas Monetarias y Cambiarias

8. La política monetaria buscará mantener la inflación en niveles de un dígito y mantener un adecuado nivel de cobertura de las reservas internacionales. Por lo tanto,

procuraremos mantener la inflación anual en 5,5–6 por ciento en 2010– 2011 (dentro de una banda de ± 1 punto porcentual). El programa monetario del banco central es congruente con una expansión prudente del crédito bancario al sector privado, que respalde los objetivos de crecimiento del gobierno. Se controlará el ritmo de expansión de los activos internos netos a través de colocaciones activas de letras del banco central, y no se otorgarán nuevos créditos a bancos públicos ni al gobierno central. Se hará un monitoreo permanente de nuestras tasas de interés para asegurar niveles adecuados a lo largo de la vigencia del programa, y ajustaremos la tasa de política monetaria según sea necesario para alcanzar la meta de inflación y proteger la posición externa. Además, el programa contempla como meta una acumulación anual de reservas internacionales netas de EUA\$50 millones en 2010 y EUA\$220 millones en 2011, y establece un techo para los activos internos netos del banco central.

9. Ejecutaremos una política cambiaria transparente, previsible y acorde con el objetivo de salvaguardar la competitividad y fortalecer la posición externa. El banco central adoptará medidas para promover el desarrollo de un mercado secundario para títulos del banco central y del gobierno, perfeccionará los instrumentos monetarios y mejorará la señalización de políticas. El banco central emprenderá una reforma integral del marco operacional de la política monetaria que incluirá lo siguiente: i) pasar a un régimen diario de pronósticos y gestión de la liquidez; ii) revisar el diseño de operaciones de recompra para la gestión de la liquidez; iii) asegurar que la tasa de política monetaria funcione como herramienta de señalización de la postura de la política monetaria; iv) fortalecer las subastas estructurales de títulos del banco central para posibilitar el descubrimiento de precios entre los participantes en el mercado; y v) simplificar el sistema de encajes legales. Solicitamos la asistencia del FMI en el fortalecimiento de las capacidades institucionales del banco central para diseñar e implementar estas reformas y en la calendarización para la adopción de las mismas.

10. A fin de que el banco central pueda mejorar su habilidad para dirigir una política monetaria eficaz, vamos a desarrollar un plan que permita su recapitalización y su fortalecimiento institucional para diciembre de 2011. Solicitaremos asistencia técnica del FMI para este propósito.

C. Políticas del Sector Financiero

11. Tomando como base el avance ya logrado en reformar al sistema financiero, estamos plenamente comprometidos a mejorar aún más nuestro marco regulatorio y prácticas de supervisión, así como a fortalecer la red de protección financiera tal y como se recomendó en la actualización del Programa de Evaluación del Sector Financiero (PESF). Tenemos previsto i) emitir, en diciembre de 2010, normas para la clasificación de cartera y cobertura de reservas, de acuerdo con las mejores prácticas internacionales; ii) aprobar regulaciones para la medición y el monitoreo de riesgos de liquidez de acuerdo con las mejores prácticas internacionales; iii) afianzar la capacidad de supervisión basada en el riesgo; iv) reactivar el

Comité de Alerta Temprana; v) fortalecer el marco de supervisión basado en el riesgo para las cooperativas de ahorro y préstamo; vi) evaluar los procedimientos de resolución bancaria para asegurar que se apegan a las mejores prácticas; y vii) fortalecer el Fondo de Seguros de Depósitos (FOSEDE) y el Fondo de Capitalización. También estamos comprometidos a mejorar el acceso a los servicios financieros. Para alcanzar esta meta, se planea que la Cámara de Comercio e Industrias de Tegucigalpa, en enero de 2011, implemente el registro de las garantías reales mobiliarias. Asimismo, la CNBS adecuará las normas de evaluadores, activos eventuales, cartera, almacenes de depósito y central de riesgos (febrero 2011). Además, formularemos y pondremos en práctica normas para promover la transparencia, la divulgación de información y la protección a los usuarios de servicios financieros (septiembre 2011).

D. Política de Reducción de la Pobreza

12. *Focalización del gasto social hacia los pobres.* Con la asistencia de organismos multilaterales y donantes, el gobierno tiene previsto unificar la mayor parte de su gasto destinado a combatir la pobreza en un programa de transferencias condicionadas (Bono 10 mil). Este programa busca llegar a un alto porcentaje de familias que viven en la extrema pobreza, ofreciéndoles beneficios en efectivo condicionados al monitoreo periódico del crecimiento de los niños y al uso de servicios de salud y educación. Planeamos: i) ampliar la cobertura del programa de transferencias condicionadas incorporando hasta 150,000 nuevas familias en 2011; ii) fortalecer los mecanismos de monitoreo y control del Bono 10,000; y iii) ampliar la cobertura y el acceso a los servicios de salud y educación a los beneficiarios del programa. El gobierno ha comprometido recursos por 1,6 por ciento del PIB para todos los programas de inversión social, para el 2011.

E. Reformas para Mejorar el Clima de Inversión

13. Estamos comprometidos en mejorar el clima de negocios en Honduras para alentar la inversión extranjera y doméstica, sobre todo en infraestructura. Con esa finalidad, el Congreso Nacional aprobó la ley para las asociaciones público-privadas y está discutiendo el proyecto de ley para la protección y promoción de la inversión. Asimismo, mejoraremos el marco regulatorio para los derechos de los acreedores y los procedimientos en caso de insolvencia corporativa. Para mejorar la seguridad de las transacciones y facilitar las operaciones comerciales y administrativas, se oficializará el uso de la firma electrónica.

III. Evaluación de Salvaguardias

14. Reconocemos la importancia de concluir una evaluación actualizada de las salvaguardias del Banco Central de Honduras antes de la primera revisión del programa con el Fondo. Por ese motivo ya se ha solicitado a los auditores externos del banco central que proporcionen a los funcionarios del FMI toda la información necesaria y que inicien un

diálogo directo con ellos. El banco central colaborará con el personal técnico del FMI para asegurar que la evaluación actualizada de las salvaguardias se concluya antes de la primera revisión. El banco central planea implementar íntegramente las recomendaciones resultantes de la evaluación.

IV. Monitoreo del Programa

15. El programa con el FMI abarcará el período de octubre de 2010 a marzo de 2012 y estará sujeto a un monitoreo trimestral, con base en metas indicativas y criterios cuantitativos de desempeño, así como metas estructurales. La primera revisión concluirá el 15 de febrero de 2011, la segunda el 15 de mayo de 2011 y la tercera el 15 de agosto de 2011, o posteriormente. Las metas indicativas y criterios cuantitativos de desempeño para finales de diciembre de 2010 y marzo de 2011 se presentan en el cuadro adjunto; las correspondientes al periodo de abril 2011 a marzo 2012 se definirán en la primera revisión del programa. Las metas estructurales se presentan en el cuadro 2. Las definiciones y los procedimientos de información se especifican en el Memorando Técnico de Entendimiento anexo.

Cuadro 1. Honduras - Criterios de Desempeño 1/
(Flujos acumulados; millones de Lempiras, salvo indicación contraria)

	2010			2011			
	Prel.	Proyección	CD	CD	Crit. Indicativo	Crit. Indicativo	Crit. Indicativo
	fin-Jun.	fin-Sep.	fin-Dic.	fin- Mar.	fin- Jun.	fin- Sep.	fin- Dic.
CRITERIOS DE DESEMPEÑO CUANTITATIVOS							
Fiscales 2/							
Déficit fiscal del sector público combinado (techo)	3,413	4,688	7,487	4,715	4,244	6,055	9,700
Financiamiento neto doméstico al sector público combinado (techo)	2,008	2,214	-250	3,868	689	-23	922
Monetarios							
Saldo de reservas internacionales netas (piso, en millones de dólares)	1,598	1,462	1,557	1,606	1,751	1,783	1,777
Saldo activos internos netos del banco central (techo)	-14,679	-13,231	-11,080	-12,855	-16,083	-17,004	-13,676
Deuda pública 2/							
Contratación o garantía de deuda externa no concesional sector público combinado (techo continuo, en millones de dólares)			350	350	350	350	350
Nuevos atrasos de ENEE con el sector privado (techo continuo)			0	0	0	0	0
Atrasos externos del sector público combinado (techo continuo)			0	0	0	0	0
CRITERIOS DE DESEMPEÑO INDICATIVOS 2/							
Gasto primario corriente de la administración central (techo)	22,433	14,157	28,773	10,827	23,800	36,555	50,572
Gasto de inversión social (piso)	1,536	213	1,197	442	954	1,532	3,477
Planilla de salarios de la administración central (techo)	14,900	8,203	17,335	6,716	15,580	23,054	32,235
Memorándum Items: 2/							
Ingresos tributarios del gobierno central 3/	19,908	10,920	24,146	9,298	25,268	37,558	50,322
Desembolsos externos de apoyo presupuestario (en millones de dólares)	0	0	190	0	0	40	80

1/ Definiciones como se especifica en el Memorándum Técnico de Entendimiento.

2/ Flujos acumulativos a partir de julio primero en 2010 y de enero primero para 2011.

3/ No constituye un criterio de desempeño, ni un criterio indicativo, ni un indicador de desempeño estructural.

Cuadro 2. Honduras: Indicadores Estructurales de Referencia

	Fecha de cumplimiento	Justificación
A. Finanzas Públicas		
Presentar al Congreso Nacional el presupuesto del año 2011 consistente con un déficit del sector público combinado de 3.1 % del PIB.	Acción previa	Anclaje del programa macroeconómico
Mejorar la gestión de recursos humanos y la capacidad administrativa de la DEI; fortalecer la unidad de grandes contribuyentes y desarrollar un manual de descripción de puestos y salarios.	Marzo 2011	Elemento crítico para fortalecer los ingresos tributarios del sector público
Transferir a SEFIN el control de la planilla de educación .	Marzo 2011	Elemento crítico para el control de la masa salarial
Contratar una auditoría forense de los atrasos de pago con el sector privado.	Enero 2011	Determinar la obligación del Estado respecto a deudas acumuladas con el sector privado
Ajustar las tarifas eléctricas en línea con el costo del combustible (continuo a partir de 2011).	Continuo	Mejorar la situación financiera de la ENEE
Presentar una propuesta de Ley que permita la modificación de las bases de los beneficios definidos, a fin de reducir el déficit actuarial del INPREMA, INJUPEMP e INPREUNAH	Diciembre 2010	Fortalecer la estabilidad y viabilidad financiera de los regímenes de pensiones
B. Sector Financiero		
Emitir normas para la clasificación de cartera y cobertura de reservas, y para la medición y el monitoreo de riesgos de liquidez de acuerdo a las mejores prácticas internacionales.	Diciembre 2010	Fortalecer la estabilidad del sistema financiero
C. Sector Monetario y Externo		
Preparar un plan de recapitalización del Banco Central de Honduras.	Diciembre 2011	Fortalecer la independencia y patrimonio del Banco Central de Honduras

Memorando Técnico de Entendimiento

1. Este memorando establece el entendimiento técnico alcanzado entre las autoridades de Honduras y el personal del Fondo Monetario Internacional (FMI) para el monitoreo del programa económico acordado para el período octubre de 2010 a marzo de 2012. Se definen los conceptos utilizados para evaluar el cumplimiento de los criterios de desempeño cuantitativos, las metas estructurales y las metas indicativas que se han especificado en los cuadros 1 y 2 del Memorando de Políticas Económicas y Financieras (MPEF). También se especifica la frecuencia con que debe proporcionarse la información al FMI para llevar a cabo el monitoreo del programa.

I. Supuestos del Programa

2. Para efectos de monitoreo del programa y salvo se indique lo contrario, los componentes del balance del Banco Central de Honduras denominados en dólares de EUA se valorarán a L18.8951/EUA\$. Los montos denominados en otras monedas se convertirán, para los efectos del programa, a dólares de EUA usando los tipos de cambio cruzados vigentes a fines de junio de 2010 publicados en el sitio web del FMI (<http://www.imf.org>).

II. Metas Fiscales

3. **El déficit del sector público combinado (SPC)** se medirá desde la perspectiva de su financiamiento (es decir, por debajo de la línea), y corresponde al financiamiento neto del SPC, tanto de fuentes externas como domésticas. El SPC comprende el sector público no financiero (SPNF) y el resultado operativo (balance cuasi-fiscal) del banco central. El SPNF abarca la administración central, los gobiernos locales y las instituciones descentralizadas, el Instituto Hondureño de Seguridad Social (IHSS), los institutos de pensiones (INJUPEMP, INPREMA, IPM) y las empresas públicas.

4. **El déficit de la administración central** también se medirá desde la perspectiva de su financiamiento. La administración central incluye los poderes ejecutivo, judicial y legislativo a nivel de gobierno y las instituciones llamadas desconcentradas.

5. **El gasto primario corriente de la administración central** se define como el total del gasto corriente menos el pago de intereses.

6. **La masa salarial de la administración central** está definida como todos los sueldos y salarios de la administración central, incluyendo pagos de cesantía, más la contribución patronal para la seguridad social y las pensiones, y otras remuneraciones tales como bonificaciones.

7. **Gasto para la inversión social.** Incluye los programas y proyectos sociales que son financiados con recursos internos, alivio de deuda, donaciones y préstamos. (Ver Cuadro B)

8. **El balance operativo de las empresas públicas** es la diferencia entre el ingreso operativo (excluyendo los intereses ganados y las transferencias) y el gasto operativo (excluyendo el pago de intereses y las transferencias) de las empresas.
9. **El financiamiento interno neto del SPC** comprende el resultado operativo del banco central y la variación, con respecto al final de junio de 2010, de los saldos de: 1) el endeudamiento del SPNF (crédito directo del sistema bancario más las tenencias por parte de los bancos de valores gubernamentales menos depósitos) con el sistema financiero nacional (banco central, bancos comerciales y otras instituciones financieras); 2) tenencia de valores gubernamentales fuera del sistema financiero; 3) repatriación de depósitos en el extranjero; y 4) saldo de créditos de proveedores y deuda flotante (cheques no cobrados ni entregados y facturas y órdenes de pago no pagadas) de la administración central y órdenes de pago no pagadas del resto del SPNF. A los efectos del programa, la definición del sistema financiero nacional abarca todas las otras sociedades de depósito (OSD), según la definición del Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras (MEMF).
10. **Discrepancias.** Las autoridades llevarán a cabo conciliaciones periódicas para minimizar las discrepancias entre los datos por arriba de la línea y de financiamiento. De ser necesario, estas conciliaciones deberán realizarse antes de completar las revisiones del programa.
11. **Factor de ajuste.** Si la recaudación tributaria excediera lo proyectado dentro del programa (2010–2011) durante cada año calendario, hasta un 50% del ingreso excedente se asignará para amortizar la deuda interna (y por ende, se reducirá el déficit del sector público combinado y su financiamiento interno neto) y el remanente se emplearía como contraparte del incremento de los proyectos de inversión social (Párrafo 7, Cuadro B).

III. Metas Monetarias

12. **Reservas internacionales netas (RIN) del banco central (definición del programa).** A los efectos del programa, las RIN se medirán como las reservas internacionales brutas disponibles menos i) los pasivos de reserva de corto plazo (incluyendo las compras y los créditos del FMI), tal como se describe en el cuadro de reservas internacionales preparado por el banco central de acuerdo con la presentación armonizada de estadísticas monetarias del MEMF; ii) los activos externos derivados de los depósitos en moneda extranjera de las instituciones financieras en el banco central y de todo otro pasivo doméstico del banco central liquidable en divisas; iii) cualquier conversión de pasivos de reserva de corto plazo; y iv) la repatriación al banco central de depósitos en moneda extranjera de HONDUTEL, INJUPEMP y IHSS en el extranjero, que a finales de junio de 2010 totalizaban US\$73,4 millones. También se excluyen de las reservas disponibles aquellos activos que están comprometidos u otorgados en garantía, incluyendo pero no limitado a los activos de reserva utilizados como colaterales o garantía para obligaciones externas con terceros. Las RIN serán valoradas al tipo de cambio contable del programa.

13. **Activos internos netos** serán contabilizados como la diferencia entre la emisión monetaria y las RIN, ambos medidos sobre la base de los datos de fin de período.

14. **Ajustador.** A partir del 2011, el piso de la meta de las RIN se ajustará hacia abajo (el techo de la meta de activos internos netos del banco central hacia arriba) hasta por EUA\$[50] millones por la deficiencia de los desembolsos externos presupuestarios programados. En caso de que se observe un exceso durante la vigencia del programa, el piso de la meta de las RIN se ajustará hacia arriba (el techo de la meta de los activos internos netos del banco central hacia abajo) por dicho monto. Los desembolsos externos de apoyo presupuestario contemplados en el programa provienen del Banco Mundial, BID y Taiwán provincia de China, por el monto de EAU\$ 270 millones.

IV. Metas Externas

15. **Deuda externa.** A los efectos del programa, la definición de **deuda** figura en el numeral 9 de las directrices sobre criterios de desempeño relativos a la deuda externa (Decisión No. 6230-(79/140) del Directorio Ejecutivo, enmendada por la Decisión No. 14416-(09/91), vigente a partir del 1 de diciembre de 2009). Esta definición se aplica también a los compromisos contraídos o garantizados para los cuales no se ha recibido prestación, y a la deuda privada para la cual se han otorgado garantías oficiales y que, por ende, constituye un pasivo contingente del sector público. Se excluyen de esta definición los créditos normales de importación, definidos como los pasivos que surgen del crédito otorgado directamente, durante el curso normal de las operaciones, por el proveedor al comprador; es decir, cuando el momento de pago de los bienes y servicios no coincide con el momento de traspaso de la propiedad de los bienes y servicios en cuestión. Los créditos normales de importación contemplados en esta exclusión se autoliquidan; fijan de antemano límites a los montos en juego y las fechas de pago; y no implican la emisión de títulos. Para efecto del programa, la deuda externa se define bajo el criterio de residencia.

16. **Definición de deuda.** La definición de deuda que figura en el numeral 9 de las directrices sobre criterios de desempeño relativos a la deuda externa en los acuerdos del FMI es la siguiente:

“a) A los efectos de estas directrices, se entenderá que el término “deuda” significa todo pasivo corriente (o sea, no contingente) creado en virtud de un acuerdo contractual por medio del suministro de un valor en forma de activos (incluidos activos monetarios) o servicios, y que requieran que el deudor efectúe uno o más pagos en forma de activos (incluidos activos monetarios) o servicios, en una determinada fecha o fechas futuras; estos pagos extinguen las obligaciones asumidas en el contrato con respecto al principal y/o los intereses. Las deudas pueden adoptar diferentes formas, entre las que se destacan las siguientes: i) préstamos, es decir, adelantos de fondos efectuados por el prestamista al prestatario como resultado del

compromiso asumido por este de reembolsar en una fecha futura los fondos recibidos (incluidos depósitos, bonos, obligaciones, préstamos comerciales y créditos para el financiamiento de compras) y el canje temporal de activos equivalentes a préstamos totalmente garantizados en virtud de los cuales el deudor se obliga a reembolsar los fondos recibidos, y normalmente a pagar intereses, recomprando la garantía al comprador en una fecha posterior (como los acuerdos de recompra y los acuerdos oficiales de *swap*); ii) los créditos de proveedores, es decir, los contratos por los cuales el proveedor permite al deudor postergar los pagos hasta un cierto período a partir de la fecha en que se entregan las mercancías o se prestan los servicios, y iii) los contratos de arrendamiento financiero, es decir, los acuerdos en virtud de los cuales se suministra un bien en arrendamiento y se otorga al arrendatario el derecho de usar el bien durante uno o más períodos determinados, que normalmente son más cortos que la duración total de la vida útil previsible del mismo, mientras que el arrendador conserva la propiedad del bien arrendado. A los efectos de estas directrices, la deuda es el valor presente (al crearse el arrendamiento) de todos los pagos esperados en el marco del contrato durante el período que abarca el mismo, excluidos los pagos vinculados al funcionamiento, reparación o mantenimiento del bien arrendado. b) Según la definición de deuda enunciada en el numeral 9 a), son deudas los atrasos, penalidades e indemnizaciones por daños establecidos por sentencia judicial en relación con el incumplimiento de un pago exigible en virtud de una obligación contractual que constituye una deuda. La falta de pago de una suma exigible en virtud de una obligación que no se considera deuda según esta definición (por ejemplo, el pago contra entrega) no da origen a una deuda”

17. **Definición de deuda pública.** Para los efectos del programa se define como deuda pública, la deuda del SPC excluyendo la de los gobiernos locales.

18. A los efectos del programa, la **garantía** de una deuda surge de toda obligación jurídica explícita del gobierno central o de cualquier otro órgano que actúe en nombre del gobierno central para atender el servicio de esa deuda en caso de incumplimiento por parte del beneficiario (sean los pagos en efectivo o en especie), o de toda obligación legal o contractual implícita para financiar en su totalidad o en parte un déficit del deudor.

19. **La concesionalidad** se calculará usando tasas de descuento en una moneda específica basadas en las tasas de interés comercial de referencia (TICR) de la OCDE y teniendo en cuenta todos los detalles del acuerdo de préstamo; entre ellos, el vencimiento, el período de gracia, el calendario de pagos, la comisión inicial y los cargos administrativos. El promedio de 10 años de la TICR será la tasa de descuento empleada para evaluar la concesionalidad de los préstamos con un vencimiento original de 15 años como mínimo, y el promedio de seis meses de las TICR se empleará para evaluar la concesionalidad de los préstamos con vencimientos originales de menos de 15 años. Tanto al promedio de 10 años como al de seis meses se le sumarán los siguientes márgenes: 0,75% para períodos de reembolso de menos

de 15 años; 1% para 15–19 años; 1,15% para 20–30 años; y 1,25% para más de 30 años. El elemento de donación del préstamo puede estimarse con el calculador de concesionalidad del sitio web del FMI (<http://www.imf.org>)¹. A los efectos del programa, una deuda es **concesional** si incluye un elemento de donación de por lo menos 35%, calculado de la siguiente manera: el elemento de donación de una deuda es la diferencia entre el valor presente de la deuda y su valor nominal, expresado como porcentaje del valor nominal de la deuda. El valor presente de la deuda en el momento de contraerla se calcula descontando la corriente futura de pagos necesarios para atender el servicio de la deuda. Las tasas de descuento utilizadas para este propósito son las TICR publicadas por la OCDE.

20. **Endeudamiento en condiciones no concesionales.** A los efectos del programa, este techo continuo se aplica a la contratación de deuda externa no concesional o el otorgamiento de garantía sobre tal deuda por parte del SPC o cualquier otro organismo en su representación². La deuda denominada en monedas que no sean el dólar de EUA se convertirá a dólares de EUA utilizando los supuestos del programa sobre los tipos de cambio bilaterales. El techo continuo se aplica no sólo a la deuda tal como se definió antes, sino también a los compromisos contraídos o garantizados por los cuales no se ha recibido prestación. Este techo se ajustará hacia abajo por la cantidad de desembolsos programados que se conviertan en recursos concesionales.

21. **Se excluye** del techo de la deuda lo siguiente: i) las deudas clasificadas como obligaciones de las reservas internacionales del banco central; ii) la deuda contraída para reestructurar, refinanciar o pagar por anticipado deudas existentes; iii) el uso de los recursos del FMI; iv) el financiamiento a corto plazo para importación (con vencimiento menor a un año); y v) los instrumentos del banco central colocados en el mercado doméstico en manos de no residentes.

22. **Monto de atrasos en los pagos de la deuda externa.** A los efectos del techo continuo de la deuda previsto en el programa, los atrasos en los pagos de la deuda externa se definen como el servicio de deuda vencido correspondiente a obligaciones contraídas directamente o garantizadas por el sector público, salvo el caso de una deuda sujeta a reprogramación o reestructuración, tal como indiquen los respectivos acreedores. El SPC no acumulará atrasos en los pagos de la deuda externa durante el período que abarca el programa.

¹ <http://www.imf.org/external/np/pdr/conc/calculator/default.aspx>

² Incluidas la deuda externa a corto plazo (con un vencimiento original de hasta un año inclusive) y la deuda no concesional a mediano y largo plazo con vencimientos originales de más de un año.

V. Sector de Energía

23. **Los atrasos de la ENEE** se definen como pagos vencidos de capital e intereses. Durante el período que abarca el programa no se acumularán nuevos atrasos con el sector privado, excluyendo atrasos técnicos que se derivan del proceso de pago. Los atrasos técnicos se definen como el máximo plazo permitido para pagar una factura de proveedores y/o contratistas del Estado sin incurrir en mora de acuerdo a la Ley de Contratación del Estado (Decreto 74-2001). Este plazo es de 45 días calendario a partir de la presentación correcta de los documentos de cobro correspondientes.

VI. Monitoreo y Requisitos de Información

24. **La información que se requiere para monitorear el cumplimiento de las metas cuantitativas y los criterios de desempeño estructural** especificados en el MPEF serán proporcionados al FMI al menos mensualmente (en formato electrónico en la medida de lo posible) dentro de los 45 días subsiguientes del fin de cada mes (salvo que se indique lo contrario) de acuerdo a las siguientes fuentes:

25. **El déficit de la administración central y del SPC** será monitoreado por debajo de la línea sobre la base de los reportes mensuales: Financiamiento de la Administración Central y Financiamiento del Sector Público Combinado, respectivamente, preparados por el banco central, los cuales contienen:

- **El financiamiento externo neto** de la administración central y del SPNF, respectivamente, con información detallada de los desembolsos, amortizaciones, financiamiento excepcional, bonos cupón cero y acumulación de atrasos. Esta información será preparada por el banco central y conciliada con la Secretaría de Finanzas.
- **El financiamiento interno neto** de la administración central y del SPNF, respectivamente, con información detallada de: 1) el financiamiento interno neto del banco central y del resto del sistema financiero a la administración central y al SPNF, tal como figura en el informe mensual Panorama Financiero; 2) la colocación neta de bonos (incluyendo los bonos de estabilización) de la administración central y del SPNF fuera del sistema financiero, tal como lo informa el banco central con datos proporcionados por la Dirección General de Crédito Público de la Secretaría de Finanzas; 3) variación de los pasivos en moneda extranjera de la administración central y del SPNF depositados en el exterior, y 4) variación del saldo de créditos de proveedores y la deuda flotante de la administración central, tal como lo informa la Tesorería, y del resto del SPNF tal como lo informa el banco central. Para monitorear el financiamiento interno neto del SPC, el banco central le proporcionará al FMI el

detalle de los datos sobre base caja de las operaciones de ingresos y gastos del banco central.

26. **Los techos de la masa salarial del gobierno central** serán monitoreados mensualmente sobre la base del reporte de la Secretaría de Finanzas: Información institucional por objeto del gasto - servicios personales y aportes patronales.
27. Para complementar el monitoreo del desempeño fiscal, también se deberá proporcionar mensualmente un desglose de los ingresos tributarios por tipo de impuesto.
28. **El gasto para inversión social** (Cuadro B) será monitoreado trimestralmente sobre la base de la cuenta financiera suministrada por la Secretaría de Finanzas.
29. **El piso de las RIN y el techo de los activos internos netos del banco central** serán monitoreados sobre la base de la información presentada por el banco central de acuerdo con la nueva presentación de las estadísticas monetarias (MEMF). Esta información será proporcionada dentro de las dos semanas después que termine el mes previo.
30. **El techo de la contratación de deuda externa no concesional y la no acumulación de atrasos** serán monitoreados con información proporcionada por la Secretaría de Finanzas. Las cuentas de los atrasos del servicio de la deuda externa por acreedor, con explicaciones detalladas, serán enviadas por la Secretaría de Finanzas sobre una base mensual y dentro de las cuatro semanas subsiguientes del fin de cada mes. Además, el banco central remitirá en forma trimestral y dentro de las cuatro semanas después del fin de cada trimestre el registro por cada préstamo de todo nuevo endeudamiento contraído o garantizado por el sector público, incluyendo la información detallada respecto al monto, monedas de contratación y términos y condiciones, así como toda documentación de apoyo relevante.
31. **La implementación de las medidas estructurales programadas** será monitoreada mensualmente con base en la información suministrada por el Banco Central, la Secretaría de Finanzas y la Comisión Nacional de Bancos y Seguros.

Cuadro A: Datos que Deben Presentarse al FMI

Dato	Periodicidad
I. Datos Fiscales	
Financiamiento externo neto (información detallada sobre desembolsos, amortizaciones, financiamiento excepcional, bonos cupón cero y acumulación de atrasos)	Mensualmente, dentro de los 45 días siguientes al final de cada mes.
Financiamiento interno neto de la administración central y del SPNF con información detallada sobre: 1) financiamiento interno neto del banco central y del resto del sistema financiero a la administración central y al SPNF; 2) colocación neta de bonos por parte de la administración central y del SPNF fuera del sistema financiero; 3) variación de los depósitos en moneda extranjera de la administración central y el SPNF en el exterior, y 4) variación del saldo de créditos de proveedores y la deuda flotante de la administración central, según informe de la Tesorería, y del resto del SPNF, según informe del banco central.	Mensualmente, dentro de los 45 días siguientes al final de cada mes.
Para monitorear el financiamiento interno neto del SPC , el Banco Central proporcionará al FMI información detallada en base caja de las operaciones de ingresos y gastos del banco central.	Mensualmente, dentro de los 45 días siguientes al final de cada mes.
Masa salarial de la administración central	Mensualmente, dentro de los 45 días siguientes al final de cada mes.
Desglose de ingresos tributarios por tipo de impuesto.	Mensualmente, dentro de los 45 días siguientes al final de cada mes.
Gasto de inversión social	Trimestralmente, dentro de las tres semanas siguientes al final de cada trimestre.
Información detallada sobre ingresos y gastos de la administración central	Mensualmente, dentro de los 45 días siguientes al final de cada mes.
Información detallada sobre ingresos y gastos del SPNF, incluyendo el saldo operativo de las empresas públicas.	Trimestralmente, dentro de los 45 días siguientes al final de cada trimestre.

II. Datos Monetarios	
Información detallada sobre el balance del banco central, incluyendo las reservas internacionales netas y los activos internos netos.	Mensualmente, dentro de las dos semanas siguientes al final de cada mes.
Información detallada sobre los pasivos internos del banco central denominados en moneda extranjera, incluyendo la variación de los depósitos en moneda extranjera de las empresas públicas en el banco central.	Mensualmente, dentro de las dos semanas siguientes al final de cada mes.
III. Deuda Externa	
Registro por préstamo de todos los nuevos préstamos contraídos o garantizados por el sector público, incluyendo información detallada sobre montos, moneda de contratación y términos y condiciones, así como toda documentación de apoyo relevante.	Trimestralmente, dentro de las cuatro semanas siguientes al final de cada trimestre.
Cuentas de los atrasos de pago del servicio de deuda externa, por acreedor, con explicaciones detalladas.	Mensualmente, dentro de las cuatro semanas siguientes al final de cada mes.
IV. Datos Adicionales	
Estadísticas de la balanza de pagos.	Trimestralmente, dentro de los tres meses siguientes al final de cada trimestre.

Cuadro C. Gasto de Inversión Social

Descripción
Bono Diez Mil
Bono Diez Mil
Otros Gastos en Inversión Social
Fondo Hondureño de inversión Social (FHIS) Programa Hondureño de Educación Comunitaria (PROHECO) Programa de Asignación Familiar (PRAF) Programa Escuelas Saludables (Merienda Escolar) Matrícula Gratis Becas para el Servicio Social Bono Educativo al Transporte Ayudas Sociales a Personas Patronatos Aldeas y Caseríos Becas excelencia Académica Becas Varias Otras becas y programas

* Este mismo documento puede encontrarse en la página web del Fondo Monetario Internacional <http://www.imf.org/external/np/loi/2010/hnd/spa/091010s.pdf> y en su versión en inglés en <http://www.imf.org/external/np/loi/2010/hnd/091010.pdf>.