



SEFIN

SECRETARIA DE
FINANZAS

*INFORME DE LA SITUACIÓN Y
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA
PÚBLICA DE HONDURAS*

I TRIMESTRE

2012

*El siguiente informe presenta de manera resumida los datos más
relevantes de la Situación de Endeudamiento Público del País.*





INDICE

<i>Índice</i>	1
<i>Presentación y Alcance del Informe</i>	2
<i>Supuestos</i>	3
<i>Situación y Composición de la Deuda Pública Total</i>	3
<i>Deuda Externa</i>	7
<i>Acreedores</i>	7
<i>Desembolsos</i>	9
<i>Composición Financiera y Riesgos</i>	10
<i>Servicio de la Deuda Externa</i>	11
<i>Deuda Interna</i>	12
<i>Composición Financiera y Riesgos</i>	12
<i>Servicio de la Deuda</i>	13
<i>Emisiones Presupuestarias</i>	13
<i>Resumen de Colocaciones</i>	13

I. Presentación y Alcance del Informe

En cumplimiento a lo establecido en el Artículo 82 del Capítulo III de la normativa del Sub Sistema de Crédito Público y Su Reglamento de Aplicación, la Secretaría de Finanzas presenta el primer *“Informe Trimestral de Situación y Evolución de la Deuda Pública”* para el año 2012.

El primer *“Informe Trimestral de la Situación y Evolución de la Deuda Pública 2012”* presenta el estado y los movimientos comprendidos entre el 1 de enero al 31 de marzo de 2012 así como algunos análisis correspondientes al cierre del trimestre anterior como un comparativo con la situación de Honduras con la región.

El objetivo principal del informe es brindar un panorama de la situación de Endeudamiento Público del País, para lo cual se muestra inicialmente la composición de la Deuda Pública Total, desagregada en sus componentes tanto internos como externos, crecimientos históricos y análisis de comportamiento.

El informe presenta las operaciones de Deuda Externa, desagregados por tipo de acreedor así como el registro de los desembolsos efectuados durante el periodo para la ejecución de diferentes proyectos de interés nacional.

Así mismo las operaciones de Deuda Interna, su composición Financiero y riesgos así como el resumen de colocaciones del Gobierno Central correspondiente al primer trimestre del 2012.

Esperamos que este informe sea de utilidad al lector para un mejor entendimiento de la composición de la Deuda Pública de Honduras, su manejo y utilización.

II. Supuestos

Datos al 31 de Marzo 2012

Producto Interno Bruto: ¹US\$.18, 497.60

Tipo de Cambio: ²19.2964

III. Situación y Composición de la Deuda Pública Total

El Saldo Total de la Deuda Pública al 31 de Marzo de 2012 se estructuró de la siguiente manera:

Deuda Externa: US\$.3, 310.36 Millones

Deuda Interna: US\$.2, 511.66 Millones

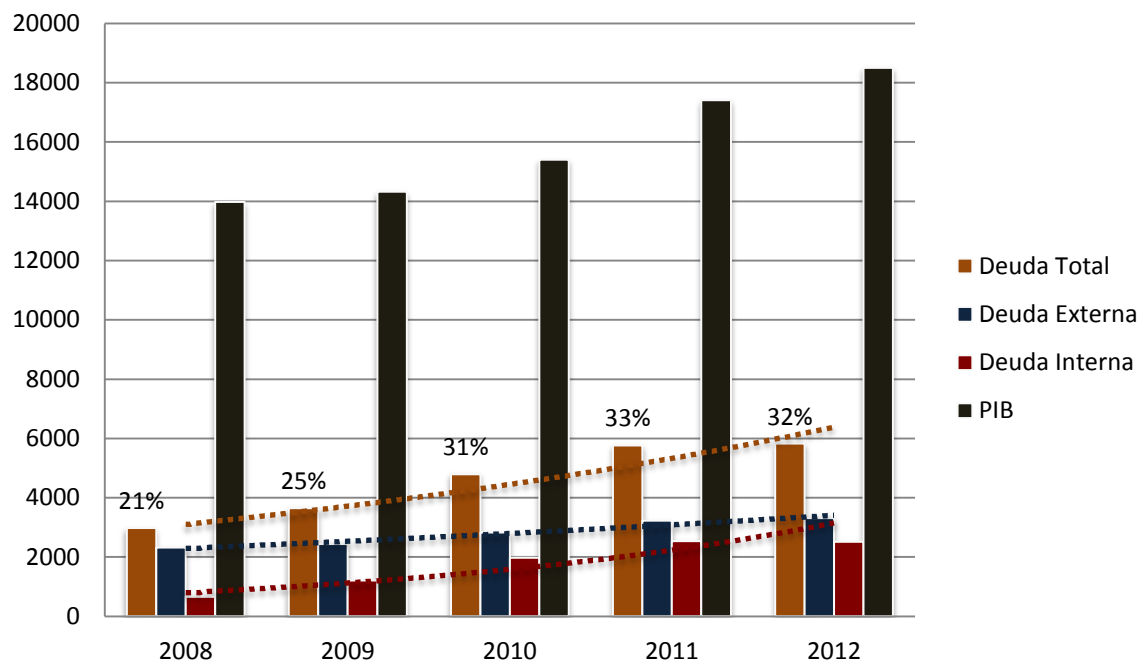
Deuda Total: US\$.5, 822.02 Millones

El Saldo Total de la Deuda Pública aumentó en un 2% con respecto al trimestre anterior (US\$.5, 757.3 Millones) y un 21% con respecto al cierre del 2010 (US\$.4, 792.9 Millones).

El monto Total de la Deuda Pública representa al cierre del primer trimestre de 2012 el 32% del PIB. (Ver Grafico No.1)

Grafico No. 1

Saldo de la Deuda Publica y % del PIB

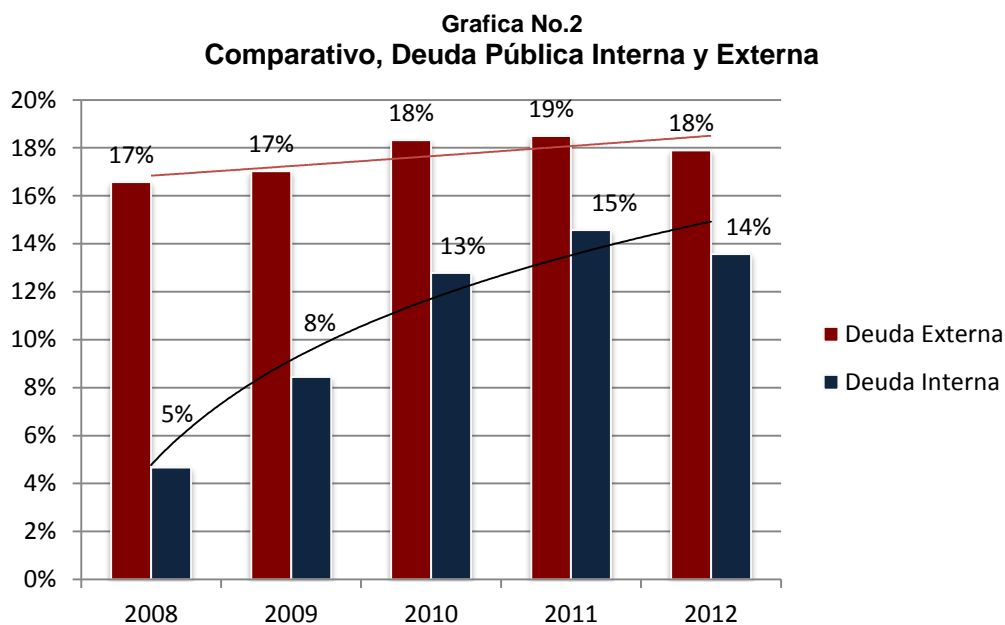


¹ Fuente UPEG

² Fuente SIGADE Al 31 de Marzo 2012



La Deuda Externa se ha mantenido relativamente estable en los últimos 5 años tal y como se observa en la Grafica No.2, Mientras que la Deuda Interna ha mostrando un comportamiento a la alza.



Al cierre del 1er trimestre de 2012, la Deuda Externa representa el 18% del PIB mientras que la Deuda Interna representa el 14% con respecto al PIB. La evolución de la Deuda Total, Interna y Externa con respecto al PIB se aprecia en la tabla No.1

Tabla No.1
Deuda Externa e Interna % con respecto al PIB

Detalle	2008	2009	2010	2011	2012
Deuda Total	21%	25%	31%	33%	32%
Deuda Externa	17%	17%	18%	19%	18%
Deuda Interna	5%	8%	13%	15%	14%

Como producto de la caída en la recaudación de los ingresos tributarios que se han venido experimentando en los últimos años, la desaceleración de la economía y crecimientos económicos muy por debajo de los obtenidos en el la primera mitad del primer decenio de los años 2000, ha ocasionado que el déficit de la Administración Pública se haya incrementado sustancialmente, lo que obligó a las autoridades a recurrir a mayores niveles de endeudamiento interno como medio de financiar la brecha fiscal.

Dado lo anterior, el saldo de la deuda interna se triplicó, pasando de US\$860.0 millones para el año 2008 a US\$2,516.2 millones para 2011 (L.47,938.8 millones.). Desde 2008 al 1er trimestre de 2012 la Deuda Interna ha aumentado en un 192% en términos del porcentaje del PIB.



A pesar de lo anterior, es importante considerar que la Deuda en términos de Deuda Total aún se encuentra dentro de los parámetros permitidos por la Política de Endeudamiento Público del País y en comparación con la región los índices de endeudamiento se encuentra aun muy por debajo del promedio en Latino América.

ANÁLISIS COMPARATIVO 2011 **DATOS HONDURAS**

Según un análisis comparativo de la Deuda Pública de Honduras con la Región efectuado para el cierre del 2011 utilizando los estimados en la región por la calificadora internacional de riesgo Standard & Poor's mostro los siguientes resultados:

Endeudamiento Público

El endeudamiento Público Total al 31 de diciembre de 2011 fue de USD\$5,757.3 Millones de dólares, equivalente al 33% del PIB y no al 49.8% como asevera el FOSDEH en su documento "Balance Honduras 2011: Un país sin rumbo".

Estos datos además son muy similares con los cálculos hechos por calificadoras internacionales de riesgo como Standard & Poor's en su reporte "*Global Credit Portal, Ratings Direct/ Republic of Honduras*" y el Consejo Monetario Centroamericano de Deuda Pública, quien en sus publicaciones sigue mostrando que Honduras posee una relación de Deuda Pública/PIB menor en comparación a otros países de la región.

FOSDEH en su documento calcula como parte del endeudamiento total montos ya trasladados al alivio de la deuda y que no deben ser tomados en cuenta dentro del saldo real pendiente de pago, por lo cual muestra un porcentaje de endeudamiento mayor al real.

Si bien la razón o coeficiente Saldo Deuda-PIB aumentó, pasando de ser de 4.8% en 2008 al 15% en 2011 con respecto al PIB, esto fue producto de la recesión económica mundial agravada por los eventos de la crisis política y debido a la necesidad de financiamiento por parte del Gobierno para mantener funcionando todas las dependencias del estado ante la negativa de los organismos internacionales de desembolsar fondos, incluso previamente pactados. Por lo tanto el aumento en la razón o coeficiente Saldo Deuda-PIB no es producto de una administración sin control, si no del esfuerzo de un Gobierno que ante una crisis procuró mantener la estabilidad interna de la nación utilizando para ellos los recursos que tenía a su disposición.

A finales de 2011 la Deuda Externa representaba el 56% de la Deuda Total y el 18% del PIB, mientras que la Deuda Interna representaba el 44% de la Deuda Total y el 15% del PIB.

Servicio de la Deuda Externa

El Gasto Total en el Servicio de la Deuda de Honduras a diciembre 2011 fue de US\$224.49 Millones, del total US\$116.85 Millones corresponden propiamente al pago del Servicio de la Deuda Externa, mientras que US\$107.64 Millones corresponden al monto trasladado a las libretas de la Tesorería General de la República producto de los alivios.

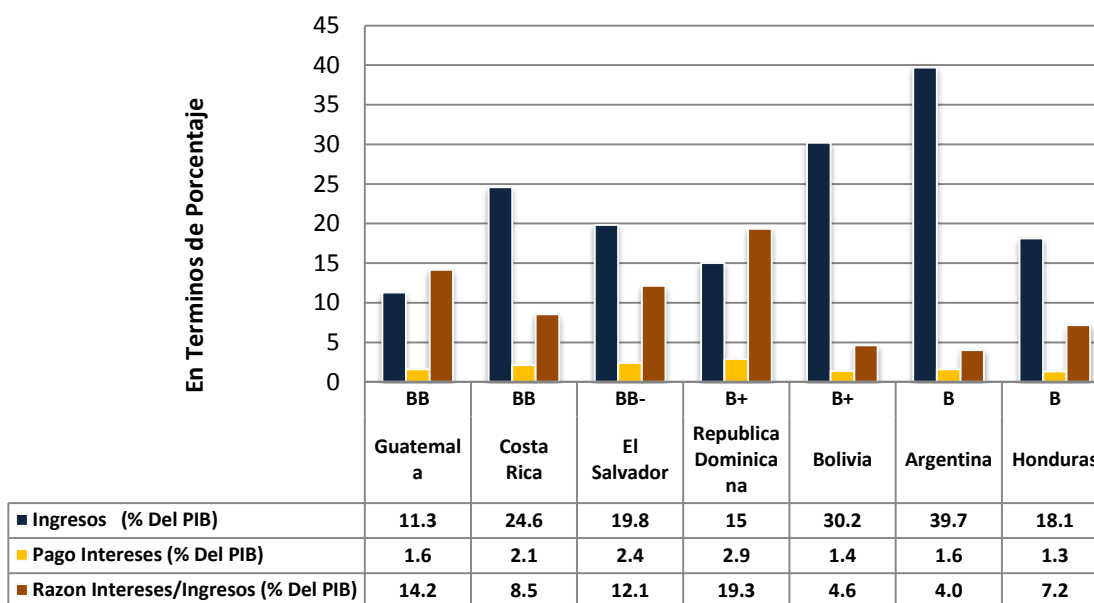
Del total del pago del Servicio de la Deuda, US\$63.04 Millones (54%), corresponden a pagos de capital y US\$ 53.81 Millones (46%), al pago de intereses mas comisiones.

ANALISIS REGIONAL CON ESTIMACIONES DE STANDARD & POORS

Los promedios de intereses e Ingresos con respecto al PIB así como el Servicio de la Deuda con respecto al costo financiero pagado en la región se aprecian en la siguiente gráfica.

Grafico No. 3

Gobierno General Intereses/Ingresos

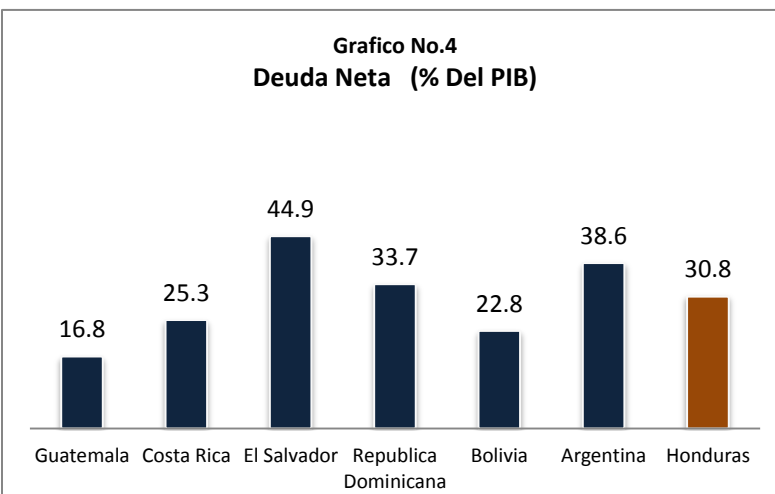


Fuente: Standard & Poor's

1. El Costo Financiero del Servicio de la Deuda de Honduras representa el 1.3% del PIB, el cual es uno de los más bajos en todo el hemisferio, en comparación con países como El Salvador y Costa Rica cuyas deudas representan un 2.4% respecto al PIB, República Dominicana con un 2.9%, Guatemala y Argentina con un 1.6% y Bolivia 1.4%.
2. Honduras utiliza el 7.2% de sus ingresos para cubrir el Costo Financiero del Servicio de la Deuda a diferencia de Guatemala que utiliza el 14.2%, Costa Rica 8.5%, El Salvador 12.1%, que son de los países más fuertes en la región, incluso en el caso de El Salvador y Costa Rica con ingresos mayores a los de Honduras.

3. Al analizar el caso de Bolivia y Argentina, que poseen índices más bajos en cuanto al porcentaje de los ingresos que cubre su Carga Financiera, se observa que la fortaleza de estos países está en su capacidad de generar ingresos.

La deuda neta total del Gobierno con respecto al PIB representa al 31 de Diciembre de 2011 el 30.8% ⁱⁱ(33%) del PIB, el cual es menor (mejor) al promedio en Centro América y al promedio Mundial. Ver Grafica No.4



Países como El Salvador, ⁱⁱⁱArgentina y República Dominicana, mantienen una carga de endeudamiento mayor

sobre su PIB, mientras que Costa Rica, Guatemala y Bolivia, muestran un endeudamiento neto menor al de Honduras en términos del porcentaje del PIB.

Conclusiones

1. A diferencia de lo que se ha pretendido manejar en la opinión pública, Honduras no posee índices peligrosamente altos de Servicio de la Deuda, ni tampoco es el país con niveles de Deuda Total y Servicio de Deuda más altos en la región.
2. Los indicadores muestran que el pago de la deuda está en niveles manejables por el Gobierno Hondureño, el cual puede mejorar dichos índices, sin la necesidad de cambiar su estructura actual de deuda.
3. La implementación de políticas o medidas que logren mejorar los índices de recaudación fiscal, así como políticas para un control más eficiente del gasto público, reflejarían un aumento en los ingresos y por ende una reducción en los índices de endeudamiento y mejor manejo del flujo de caja.

Si bien los índices de endeudamiento de Honduras son menores al promedio en la región, es importante encontrar soluciones para frenar el crecimiento de la Deuda Interna buscando opciones para el financiamiento del déficit sin la utilización del endeudamiento interno ya sea mediante una estrategia para mejorar la captación de ingresos o medidas más eficientes para el control del gasto público.

ⁱ Datos Standard & Poor's

ⁱⁱ Dirección General de Crédito Público/ Secretaría de Finanzas

ⁱⁱⁱ Argentina Posee una calificación similar a la de Honduras en términos de riesgo, (B) según datos de Standard & Poor's

IV. Deuda Externa

La Deuda Externa al cierre del primer trimestre del 2012 presento un aumento del 3% con respecto al trimestre anterior (US\$.3, 220.2 Millones Cierre 2011) siendo su Saldo Actual de US\$3,310.36 Millones. Ver Tabla No.2

Acreeedores

El saldo de la Deuda Externa según la composición por categoría de acreedor es la siguiente:

Multilateral:	US\$.2, 430.32
Banco Comerciales:	US\$.124.37
Bilateral:	US\$.704.19
Otros:	US\$.51.48

La composición en su mayoría esta dada por préstamos Multilaterales que representan el 73% del Saldo Total, seguido por los préstamos Bilaterales con 21%, Bancos Comerciales Y Otras Instituciones Financieras con un 4%, y Otros como Proveedores y Tenedores de Bonos con un 2% del Saldo Total. Ver Grafica No.5

Grafico No. 5
Composición del Saldo de la Deuda Pública Externa por Categoría del Acreedor
(Al 31 de Marzo 2012)
(Porcentaje en Millones de Dolares)

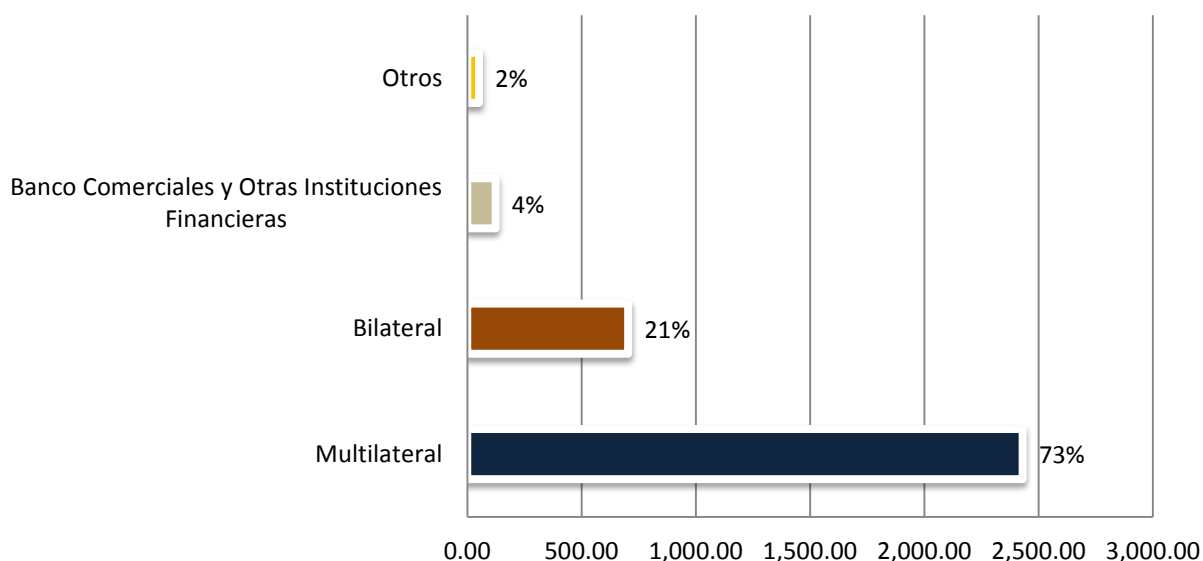




Tabla No.2

SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA	
(En Millones de Dólares)	
DESCRIPCIÓN	Al 31 de Marzo
SALDO TOTAL	3,310.36
MULTILATERAL	2,430.32
BCIE	655.12
BID	824.28
CFC	1.33
F.I.D.A	84.41
FMI	24.19
IDA	774.05
NDF	40.89
OPC/OFID	26.06
BILATERAL	704.19
Artigiancassa, S.p.A	65.85
BANDES	30.00
BANGUAT	23.14
BANREP (COL)	2.82
Bantral de México	56.82
BNP	0.23
Eksportfinans ASA	2.20
EXIM Bank China.	65.00
EXIM Bank India	26.40
EXIM Bank Korea	28.45
ICDF	13.24
ICO	213.66
KFAED	48.70
KfW	21.84
PDVSA	103.43
Swiss Export Risk	2.41
BANCOS COMERCIALES U OTRAS	
INSTITUCIONES FINANCIERAS	124.37
American Expr. Intl	1.00
Bank of America USA.	0.95
Deutsch-Südam Bank	0.08
KBC Bank	19.47
Land Bank of Taiwán	28.89
MEGA Bank	67.33
UniCredit Austria AG	6.65
PROVEEDORES	1.48
Laboratorios Bagó	1.48
TENEDORES DE BONOS	50.00
FONDEN	50.00
SIGADE	



Desembolsos

Durante el primer trimestre de 2012, La República de Honduras recibió un total de US\$.85.24 Millones en concepto de desembolsos por parte de los distintos organismos de crédito. (Ver Tabla 3)

Tabla No.3

TOTAL DESEMBOLSOS (En Millones de Dólares)	
DESCRIPCIÓN	Al 31 de Marzo
TOTAL DESEMBOLSADO	85.24
MULTILATERAL	53.29
BCIE	16.89
BID	18.34
F.I.D.A	0.16
IDA	16.02
NDF	0.68
OPC/OFID	1.20
BILATERAL	25.57
Artigiancassa, S.p.A	0.40
EXIM Bank China.	25.00
KFAED	0.17
BANCOS COMERCIALES U OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS	6.39
UniCredit Austria AG	6.39

El 63% del total de desembolsos proviene de la cartera multilateral, siendo el BID el mayor acreedor dentro de estos y cuyos desembolsos han sido enfocados al sector transporte y educación, seguidamente por el BCIE con apoyo a infraestructura y Banco Mundial cuyos desembolsos son orientados al sector social, educación, salud entre otros.

Los préstamos bilaterales desembolsados representan el 30% de la cartera seguido por los Banco Comerciales con un 7% de aportación al total desembolsado.

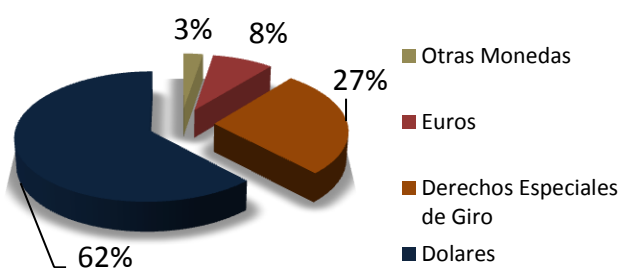
Deuda Externa: Composición Financiera y Riesgos

El saldo de la Deuda Externa al 31 de Marzo de 2012 esta compuesto en un 80% en términos concesionales, mientras que un 20% en términos no concesionales.

Estos niveles se han mantenido sin variación desde el trimestre anterior, de igual manera esto indica que la cartera presenta niveles adecuados de gasto financiero y un bajo riesgo financiero en términos de pago de intereses y/o comisiones ya que el mayor porcentaje de stock de la cartera se encuentra en términos concesionales

El endeudamiento externo de Honduras está principalmente constituido en Dólares Americanos (USD) que representan el 62% de la cartera, un 27% está en Derechos Especiales de Giros (DEG), 8% en Euros (EUR) y finalmente un 3% en diversas divisas. (Ver gráfico No.6)

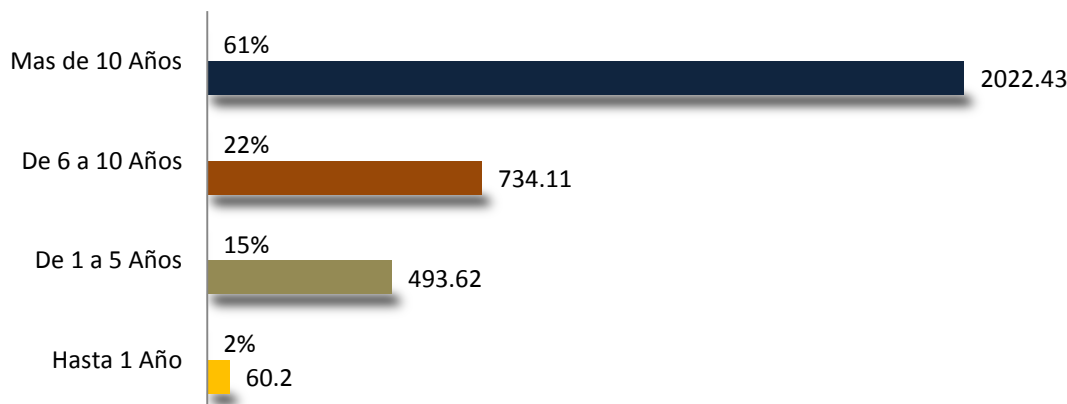
Gráfico No.6
Composición del Saldo de la Deuda Pública Externa por Moneda
(Marzo de 2012)



En términos de vencimientos de la Deuda Externa de Honduras, el 61% de la cartera (US\$.2,022.43 Millones) vence en un plazo mayor a 10 años, el 22% (US\$.734.11 Millones) entre 6 y 10 años, el 15% (US\$.493.62 Millones) de 1 a 5 años, mientras que el 1% (US\$.60.20 Millones) vence en un periodo menor a un año.

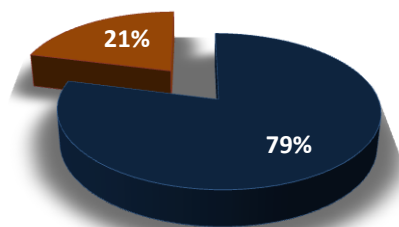
Esto refleja una cartera de deuda externa equilibrada, desde el punto de vista del pago de obligaciones, esto minimiza en un alto porcentaje el riesgo de incumplimiento con los diversos acreedores (Ver Gráfico No.7).

Gráfico No.7
Composición del Saldo de la Deuda Pública Externa por Vencimiento
(Marzo de 2012)



El saldo de la Deuda Externa se encuentra estructurado en aproximadamente un 79% a tasa fija (US\$.2,615.19 Millones) y el restante 21% (US\$.695.17 Millones) a tasa variable, esto refleja un riesgo medio en términos de la volatilidad de los costos financieros de la cartera. Ver Grafica No.8

Grafico No.8
Composicion de la Deuda Externa por
Tipo de Tasa de Interes
(Enero a Marzo 2012)



■ Tasa Fija ■ Tasa Variable

En el primer Trimestre del 2012, el Gasto Total en el Servicio de la Deuda Pública Externa de Honduras fue de US\$.77.9 Millones.

Del Total anterior, el 46% (US\$35.6 Millones) corresponde al Servicio de la Deuda Externa efectivamente pagado, mientras que el 54% (US\$42.3 Millones) corresponden a los traslados por concepto de Alivio de la Deuda.

Del Total del Servicio de la Deuda Efectivamente Pagado, el 61% (US\$21.7 Millones) corresponde al pago de capital, el 34% (US\$12.2 Millones) al pago de intereses y el 5% (US\$4.7 Millones) al pago de comisiones.

Los pagos por concepto del Alivio de la Deuda bajo el marco de los Países Pobres Altamente Endeudados se desglosan de la siguiente manera:

HIPC: US\$ 1.9 Millones
MDRI: US\$.32.0 Millones
Club de Paris: US\$. 8.4 Millones

EL Servicio de la Deuda efectivamente pagado, su composición así como los traslados a los alivios se aprecian en la siguiente tabla:

Tabla No.4
Alivio Mas Servicio de la Deuda Externa
Enero-Marzo 2012

(En Millones de Dólares)

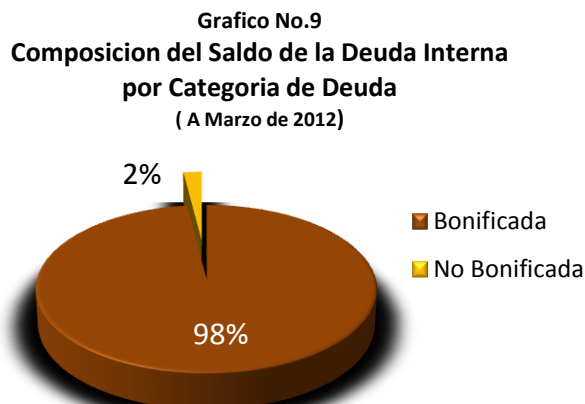
Tipo de Alivio	Principal	Intereses	Comisiones	Total
HIPC	1.7	0.2	-	1.9
MDRI	23.8	5.2	3.0	32.0
CLUB DE PARIS	5.6	2.8	-	8.4
Sub-Total	31.1	8.2	3.0	42.3
Deuda Externa	21.7	12.2	1.7	35.6
Gran Total	52.8	20.4	4.7	77.9

V. Deuda Interna

La Deuda Pública Interna acumulada al mes de Marzo del 2012, presenta un saldo de L.48,465.9 Millones, lo cual representa un aumento del 1% con respecto al Trimestre anterior (L.47,938.8 Millones al cierre 2011).

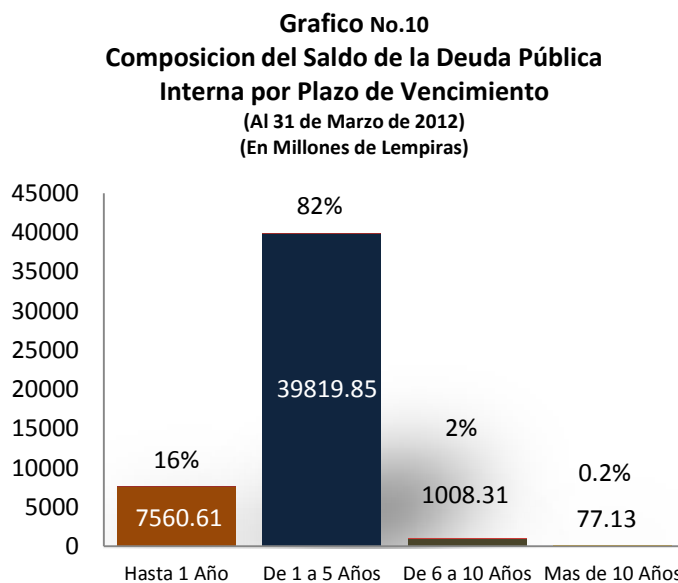
Deuda Interna: Composición Financiera y Riesgos

La Deuda Pública Interna de acumulada al mes de marzo del 2012, esta compuesta por Deuda Bonificada (98%) (L.47,519.66 Millones) y el restante 2% por Deuda No Bonificada (L.946.24 Millones) de igual manera se mantiene un monto de Perdas Cuasifiscales por la cantidad de L.11,215.5 millones. Grafica No.9



En cuanto al vencimiento de la Deuda Interna, el 16% de la cartera (L.7,560.61 Millones) vence en un periodo menor a un año, mientras que el monto mayor de vencimientos esta en un plazo entre 1 a 5 años, que representan el 82% es decir unos L.39,819.85 Millones, mientras que el 2.2% restante en plazos de 6 años en adelante. (Grafica No.10)

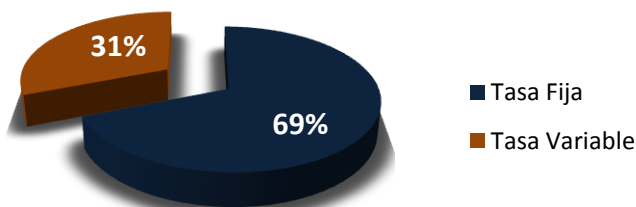
Por otra parte el aumento de la TPM por parte de Banco Central de Honduras según Resolución No. 91/08-5-2012 donde se aprobó el incremento de 100 puntos básicos a la Tasa de Política Monetaria TPM, situándola en 7.00% con el objetivo de preservar la posición externa del país, y procurar niveles de liquidez adecuando, impacta directamente en el rendimiento de los valores Gubernamentales, adicionalmente según Resolución No.181-5-2012, el Programa Monetario 2012-2013 aprobado por BCH, establece que el 80% del encaje legal deberá mantenerse depositado en efectivo en el BCH, por lo que disminuirá la Liquidez del Sistema Financiero, que producirá un **Efecto de Reducción de Ofertas** en las **Subastas del Gobierno**.



Dado lo anterior se evidencia la existencia de un riesgo de refinanciamiento lo cual podría crear una distorsión del mercado a mediano plazo y crea mayor presión al Gobierno para mejorar la captación de recursos para dar cumplimiento a las obligaciones contraídas.

El saldo de la Deuda Interna esta compuesto en un 69% (L.33,441.47 Millones) a tasa fija mientras que el 31% (L.15,024.43 Millones) restantes a tasa variable, Si bien dicha composición refleja aun un riesgo medio en cuento a la volatilidad de la cartera, el saldo a tasa variable aumento en un 6% con respecto al trimestre anterior. (Grafica No.11)

Grafico No.11
Composicion del Saldo de la Deuda Pública Interna
por Tipo de Tasa de Interes
(A Marzo de 2012)



Servicio de la Deuda

El total pagado por concepto de Servicio de la Deuda Interna a Marzo del 2012, asciende a L.2,347.01 Millones, de los cuales L.926.29 Millones corresponden a pagos de capital y L.1,420.82 Millones corresponden a pago de Intereses y Comisiones. (Ver Tabla No.5) Por concepto de Capital Canjeado se registró un monto de L 1,474.28 Millones.

Tabla No.5
(En Millones de Lempiras)

Principal Pagado	926.19
Intereses Mas Comisiones	1,420.82
Total Servicio Pagado	2,347.01

Emisiones Presupuestarias

Las emisiones de Títulos Gubernamentales para el presente Año 2012, se encuentran autorizadas mediante el Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República y de Instituciones Descentralizadas (Decreto Legislativo No.255-2011), así como mediante la Ley Orgánica de Presupuesto, (Decreto Legislativo No.84-2004) las cuales se enumeran a continuación:

1. Bonos Gobierno de Honduras (Bonos GDH),
2. Bonos Remanentes del 2011 (Bonos GDH 2011 y GDHPR-2011 y 2013),
3. Letras de la Tesorería,
4. Bonos Especiales de la Deuda Agraria.



Resumen de Colocación

Al I Trimestre del 2012 (1T2012), el Gobierno Central ha contrato endeudamiento interno por el monto de L2,865.0 millones, mediante la colocación de valores gubernamentales (bonos y letras), utilizando el mecanismo de subastas públicas, negociación directa y permutas, como se podrá observar en el siguiente cuadro:

Tabla No.6
RESUMEN DE COLOCACIONES DE VALORES GUBERNAMENTALES, POR EMISIÓN
(Cifras en Millones de Lempiras, al 31 de Marzo de 2012)

Detalle	Remanentes del Año 2011		Bonos GDH	Total
	Bonos GDH 2011	Bonos GDH-PR 2011-2013		
Monto Autorizado	L. 47.1	L. 1,378.8	L. 10,605.8	L. 12,031.8
Entradas de Efectivo				L. 874.3
Colocación por Subasta Pública	L. 0.0	L. 0.0	L. 210.0	L. 210.0
Colocación Directa	L. 0.0	L. 492.5	L. 171.8	L. 664.3
Pagos de Obligaciones y Deuda Flotante				L. 484.1
Pagos de Obligaciones 2012	L. 0.0	L. 0.0	L. 118.6	L. 118.6
Pago de Deudas 2009-2011	L. 44.0	L. 321.5	L. 0.0	L. 365.5
Refinanciamiento				L. 1,506.6
Permutas	L. 0.0	L. 0.0	L. 1,506.6	L. 1,506.6
Total Colocado	L. 44.0	L. 814.0	L. 2,007.0	L. 2,865.0

*Se excluyen L58.8 millones de colocaciones de Letras de Tesorería, debido a que su saldo no afecta el monto del endeudamiento autorizado y deberán ser canceladas dentro del año fiscal 2012.

Asimismo y en continuación al programa de Letras Revolventes denominado **Letras de la Tesorería**, implementado durante el año 2011, se realizaron 3 subastas de Letras de esta emisión mediante la cual se captaron L58.8 millones.

1. Bonos Gobierno de Honduras (Bonos GDH):

En base al Presupuesto General de Ingresos y Egresos aprobado para el año 2012, la SEFIN podrá emitir para su financiamiento bonos presupuestarios hasta un monto de L10,605.8 millones, dicha emisión fue reglamentada mediante Acuerdo Ejecutivo No.090-2012.

Al 1T2012 se colocaron un total nominal de L2,007.0 millones de esta emisión de la siguiente forma:

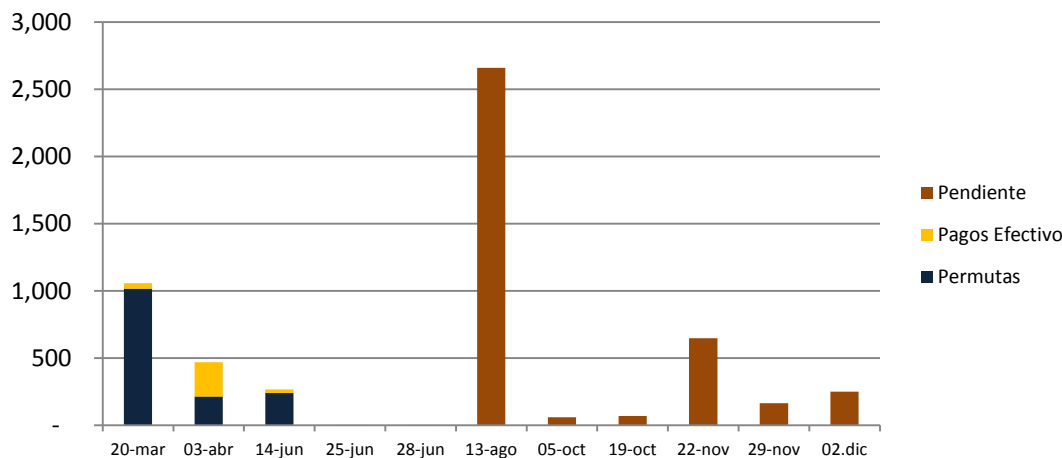
1. 4 subastas públicas de valores gubernamentales mediante las cuales el sistema financiero, los institutos de previsión privados y otros inversionistas adquirieron un total nominal de L210.0 millones.



2. Con el fin de atender las necesidades de inversionistas que no pudieron asistir a las subastas públicas, se efectuaron negociaciones directas por L171.8 millones, las cuales fueron colocadas con el rendimiento de corte de la última subasta.
3. En atención a las instrucciones de la Tesorería General de la República (TGR), se emitieron valores gubernamentales por L484.1 millones en concepto de pago por obligaciones y deuda flotante con diferentes instituciones y proveedores. Dichos pagos se realizaron a condiciones del mercado de valores.
4. En vista del éxito obtenido durante el año 2011, con la implementación del Programa de Permutas mediante el cual se alcanzaron numerosos beneficios, tanto para los Inversionistas como para el Gobierno, permitió que este programa fuera establecido como la política principal para la gestión de pasivos del presente año.

En este sentido la SEFIN realizó durante el mes de marzo permutas mediante las cuales compró **L1,474.3 millones** de vencimientos de Bonos y Letras de marzo y junio de 2012, entregando a cambio valores gubernamentales por un monto nominal de L1,514.1 millones, la diferencia se explica por intereses capitalizados y precios por compra de títulos a condiciones de mercado.

Grafico No.12
(Cifras en millones de Lempiras, al 31 de Marzo de 2012)



Como se puede observar en la Gráfica anterior el 82% de los vencimientos del 1T2012 fueron permutados y el 8% fue cancelado en efectivo. Asimismo se tiene pendiente un alto vencimiento para el mes de agosto, el cual podría ser permutado en junio de 2012, de acuerdo a lo programado.

2. Bonos Remanentes del año 2011 (Bonos GDH 2011, Bonos GDHPR-2011-2012)

El Artículo 43 del Decreto Legislativo No.255-2011, autorizó a la SEFIN realizar colocaciones de los saldos disponibles de las emisiones de bonos autorizados para el financiamiento del Ejercicio Fiscal 2011 (Bonos Remanentes del año 2011), con el fin que los fondos captados por este concepto sean destinados a honrar las obligaciones no pagadas al cierre del 2011.

A finales del 2011 existía un remante de L1,426.0 millones de las emisiones autorizadas (Bonos GDH 2011 con un remanente de L47.1 millones y Bonos GDH-PR 2011-2012 con un remanente de L1,378.8 millones productos de los valores vencidos y no refinanciados del año 2011).

Es en tal sentido y de acuerdo a lo autorizado, la DGCP en coordinación con la TGR, procedió al pago con bonos de deudas flotantes de años 2011 y 2010 por un valor nominal de L365.5 millones.

3. Letras de la Tesorería:

El Artículo 90 de la Ley Orgánica de Presupuesto autoriza a la Tesorería General de la República (TGR), emitir títulos valores para cubrir insuficiencias estacionales de caja, debiendo ser cancelados dentro del mismo período fiscal en que fueron emitidos.

Dicha emisión fue reglamentada mediante el Acuerdo Ejecutivo No.1053, teniendo las siguientes características:

1. Es un programa revolvente de letras, donde se podrán colocar los valores, siempre y cuando no se exceda el saldo de L3,000.0 millones en un año.
2. Son ofrecidas en subastas y son de tipo cupón cero, de corto plazo y con plazos de 6 meses (182 días pudiendo llegar hasta 140 días).
3. No se podrán colocar letras que excedan el período fiscal del año 2012.

Durante el 1T2012 se colocaron un total de L58.8 millones de esta emisión, que serán amortizados antes de finalizar el período fiscal.

5. Bonos Especiales de la Deuda Agraria:

El Congreso Nacional con el afán de contribuir con la problemática de la Deuda Agraria, autorizó mediante Decreto Legislativo No.245-2011 del 21 de diciembre de 2012 para la indemnización a los propietarios de tierras afectadas durante estuvo vigente el Decreto

Legislativo No.18-2008, que se encuentren procedentes y pendientes de pago, así como para el pago de las demandas incoadas al Instituto Nacional Agrario (INA), como consecuencia de los actos administrativos en naturaleza agraria. Durante el 1T2012 no se emitió ningún título de esta emisión.