

POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO PÚBLICO

2011-2014

Con el propósito de definir la Estrategia de Endeudamiento que permitan mejorar la gestión financiera pública, para cubrir las necesidades financieras a través de fuentes externas e internas se establecerán los Lineamientos de la Política de Endeudamiento Público para el período 2011-2014.

Comisión de Crédito Público

Secretaría de Finanzas/Banco Central de Honduras

SECRETARIO DE ESTADO EN EL DESPACHO DE FINANZAS

William Chong Wong

SUBSECRETARIA DE CRÉDITO E INVERSIÓN PÚBLICA

Evelyn Lizeth Bautista Guevara

PRESIDENTA BANCO CENTRAL DE HONDURAS

María Elena Mondragón de Villar

DIRECTORA GENERAL DE CRÉDITO PÚBLICO

Orfidia Isabel Pastora

EQUIPO TÉCNICO**Por la Secretaría de Finanzas**

Yaninn Martínez

Jorge Alexander Cruz

Marvin Alexander Urbina

Tesoro de los Estado Unidos de América

Robert Burch

Lilia María Naira

Asesores del Secretario de Estado

Sandra Regina Midence

Orlando Enrique Garner

INDICE

INTRODUCCIÓN	5
I. MARCO NORMATIVO	6
II. ENTORNO MACROECONÓMICO Y PERSPECTIVAS	6
i. Comportamiento Reciente.	6
Año 2009	6
Año 2010	8
ii. Perspectivas Económicas 2011	9
III. EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA	10
i. Estructura de la Deuda Pública	10
ii. Vencimiento de la Deuda Pública	12
iii. Sobre la Deuda Externa	13
iv. Servicio de Deuda Externa	13
v. Deuda Pública Interna	13
IV. TEMAS RELEVANTES PARA LA POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO	14
i. Nuevas Condiciones Crediticias	14
ii. Asociación Público-Privada (APP)	15
iii. Deuda Flotante	15
iv. Pérdidas Cuasi-fiscales del BCH	16
v. Perspectivas o Condiciones Futuras de la Cooperación Internacional	16
V. POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO	17
Objetivos de la Política de Endeudamiento	17
i. Objetivo General	17
ii. Lineamientos Principales	17
iii. Lineamientos Específicos	18
VI. PLAN DE FINANCIAMIENTO PARA EL PERÍODO 2011-2014	20
ANEXO I	22
ANÁLISIS SOSTENIBILIDAD DE DEUDA	22
DEUDA PÚBLICA TOTAL	23
ANEXO II	24
SUPUESTOS MACROECONÓMICOS UTILIZADOS EN EL ASD 2010	24
ANEXO III	25
ANÁLISIS COSTO-RIESGO	25
Resultados	26
Evaluación del Riesgo Cambiario y de Tasa de Interés de la Cartera de Deuda Pública (Pago de Intereses en % PIB)	26
ANEXO IV	27
ENTORNO MACROECONÓMICO INTERNACIONAL	27

Abreviaturas Usadas

ALBA	Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América
APP	Asociaciones Público / Privadas
ASD	Análisis de Sostenibilidad de Deuda
AC	Administración Central
BANHPROVI	Banco Hondureño para la Producción y la Vivienda
BCH	Banco Central de Honduras
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BLT	Construir, Consignar y Transferir (siglas en inglés)
BM	Banco Mundial
BOT	Construir, Operar y Transferir (siglas en inglés)
CPIA	Desempeño Institucional y de Política de Países (siglas en inglés)
DEG	Derechos Especiales de Giro
DGCP	Dirección General de Crédito Público
ENEE	Empresa Nacional de Energía Eléctrica
ERP	Estrategia para la Reducción de la Pobreza
EUA	Estados Unidos de América
FMI	Fondo Monetario Internacional
FOE	Fondo de Operaciones Especiales
HIPC	Iniciativa de Países Pobres Altamente Endeudados (siglas en inglés)
HONDUTEL	Empresa Hondureña de Telecomunicaciones
IADM	Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral
IED	Inversión Extranjera Directa
IF	Ingresos Fiscales (excluye donaciones)
IMAE	Índice Mensual de Actividad Económica
IPC	Índice de Precios al Consumidor
LOP	Ley Orgánica del Presupuesto
NTSCP	Normas Técnicas del Subsistema de Crédito Público
ODM	Objetivos de Desarrollo del Milenio
PETROCARIBE	Acuerdo de Cooperación Energética propuesto por el Gobierno Bolivariano de Venezuela
PIB	Producto Interno Bruto a precios de mercado
RIN	Reservas Internacionales Netas
SD	Servicio de Deuda
SPNF	Sector Público No Financiero
SEFIN	Secretaría de Estado en el Despacho de Finanzas
TPM	Tasa de Política Monetaria
TSD	Total Servicio de Deuda
VP	Valor Presente de la Deuda
XBS	Exportaciones de Bienes y Servicios

INTRODUCCIÓN

El presente documento tiene como propósito el establecer los lineamientos de la Política de Endeudamiento Público para el período 2011-2014, a fin de definir el marco de Gestión de Deuda, que permita al Sector Público hacer frente a las necesidades de inversión de interés nacional y/o presupuestario, asegurando que el endeudamiento se mantenga dentro de los niveles adecuados de solvencia y capacidad de pago. Es por ello que este documento se basa en un análisis de sostenibilidad de la deuda, donde se ha tomado en consideración el entorno macroeconómico vigente, las políticas de cooperación de las instituciones financieras internacionales para el período de estudio y las perspectivas de los inversionistas que participarán en el mercado de valores del Estado. Asimismo, se introduce como parte del estudio el análisis de riesgo para las operaciones futuras.

Este análisis se hace dentro de un contexto muy particular, el cual está influenciado por impactos tanto endógenos como exógenos que afectan directamente las perspectivas de los inversionistas. La crisis política del 2009, que influyó sobre las políticas de los organismos multilaterales hacia Honduras, el Acuerdo Stand-By con el Fondo Monetario Internacional y la incertidumbre en los mercados internacionales producto de la crisis en la deuda pública en la Zona del Euro, hacen que los lineamientos de endeudamiento aquí propuestos sirvan para que los inversionistas puedan medir o evaluar la sostenibilidad de la deuda pública hondureña.

El compromiso de la presente Administración es contar con lineamientos sólidos, de manera que el nuevo endeudamiento sirva para cubrir las necesidades financieras derivadas de la inversión de interés nacional y/o presupuestario en el mediano y largo plazo, asegurando que el endeudamiento se mantenga dentro de niveles adecuados de solvencia y de capacidad de pago del Estado.

Esta política de endeudamiento, que está en consonancia con el Plan de Nación y la Visión de País, se desarrolla en el marco de proceso de formulación y ejecución de los presupuestos anuales del Gobierno y de todas las instituciones del sector público y Gobiernos Locales, de acuerdo a lo establecido en la Ley Orgánica del Presupuesto (LOP).

I. MARCO NORMATIVO

El endeudamiento público se rige por la Constitución de la República (Decreto No. 131-1982), la LOP (Decreto No. 83-2004), el Reglamento de Ejecución General de la LOP (Acuerdo No. 0419 de 2005), las Normas Técnicas del Subsistema de Crédito Público (NTSCP, Acuerdos No. 1167 de 2005 y su modificación Acuerdo No. 0348-I de 2008), las Normas Generales de la Ejecución y Evaluación Presupuestaria vigentes para cada año fiscal y por disposiciones legales que aprueben operaciones específicas.

La formulación de la Política de Endeudamiento Público corresponde al Poder Ejecutivo constituyéndose para tal efecto la “Comisión de Crédito Público” (la Comisión), integrada por el Secretario de Estado en el Despacho de Finanzas (SEFIN), quien la preside y por el Banco Central de Honduras (BCH), fungiendo como Secretario el Director General de Crédito Público (DGCP) de la SEFIN.

II. ENTORNO MACROECONÓMICO Y PERSPECTIVAS

i. Comportamiento Reciente.

Año 2009

El impacto provocado por la crisis financiera mundial, especialmente por la contracción que registró la economía de los Estados Unidos de América (EUA), derivó en un deterioro de la economía hondureña en el 2009, que aunado a una débil gestión fiscal y a una crisis política interna, repercutió en una contracción de 2.1% en la actividad económica. El sector más afectado fue “Construcción”, con un descenso sustancial, debido a la paralización de grandes proyectos por parte de inversionistas nacionales e internacionales, siguiéndole “Comercio”, “Industria Manufacturera”, “Transporte y Almacenamiento”, “Electricidad y Distribución de Agua”, “Explotación de Minas y Canteras” y “Agricultura, Ganadería, Silvicultura, Caza y Pesca”. Por el lado del gasto, la economía hondureña decreció, producto de la reducción de las importaciones, la disminución de la demanda interna, principalmente la destinada para consumo e inversión, así como por la contracción de la demanda externa.

Al cierre de 2009, la inflación mostró una variación interanual de 3.0%, significativamente inferior a lo observado en 2008, como consecuencia de la caída de la demanda interna provocada por la menor actividad económica, menores precios en los rubros de alimentos y combustibles, así como de la estabilidad en el tipo de cambio nominal.

En lo concerniente al sector externo, el saldo de la cuenta corriente registró un déficit de US\$557.1 millones (3.9% del Producto Interno Bruto (PIB)), lo que significó una disminución de US\$1,570.8 millones en comparación con el registrado en 2008 (US\$2,127.9 millones, 15.3% del PIB). Esta contracción sustantiva se debió, en gran parte, a la reducción en exportaciones de bienes para transformación (maquila) y por menores exportaciones de mercancías generales, las cuales, disminuyeron en 19.6%, principalmente por la caída en productos como aceite crudo de palma, café y banano. Por su parte, las importaciones de bienes mostraron una reducción de 29.8% respecto al 2008, como consecuencia de menores precios en los combustibles y de una disminución en la demanda de bienes.

Ciertamente, el 2009 fue un año severo para la economía hondureña, la inversión nacional y extranjera, así como los flujos de remesas familiares recibidas del exterior se redujeron considerablemente (12.1%); no obstante, este último rubro continuó siendo determinante en el financiamiento de la brecha comercial del país. Al cierre de 2009, el resultado de la balanza de pagos fue deficitario en 3.0% del PIB, lo que conllevó a una pérdida en los activos de reserva por US\$353.6 millones.

En lo que se refiere al sector fiscal, la Administración Central durante 2009 acumuló un déficit de L16,662.4 millones (6.2% del PIB), superior al registrado al cierre de 2008 (2.4% del PIB); este incremento fue producto de una mayor expansión en el gasto corriente (11.8%), en contraste con menores recaudaciones tributarias (-7.3%). Asimismo, influyeron las imputaciones de compromisos contraídos en el 2006-2009 (deuda flotante), que llegaron a representar L12,887.3 millones. Por su parte, el aumento en el gasto corriente del Gobierno Central se explica por fuertes incrementos en las remuneraciones y complementos (21.1%) y por la compra de bienes y servicios (19.6%).

Para 2009, el Sector Público No Financiero Combinado (SPNFC) registró un déficit de 4.3% del PIB, mayor en 2.9% al presentado en el año 2008. Este resultado se origina por un incremento generado en los gastos totales 3.2%, frente al decremento en los ingresos totales 5.8%. Cabe señalar, que los resultados deficitarios de la Administración Central, los Gobiernos Locales y la Empresa Hondureña de Telecomunicaciones (Hondutel), contribuyeron en mayor medida al déficit registrado por el SPNF al cierre de 2009. El déficit fue cubierto en 89.7% con financiamiento interno, especialmente por una mayor deuda bonificada.

En lo concerniente al sector monetario, la política implementada por el BCH tuvo dos etapas. En el primer semestre, se aplicó una política monetaria expansiva con el fin de incentivar el crédito a los sectores productivos. Entre las principales medidas adoptadas destaca la reducción del encaje legal a cero por ciento (0.0%) para aquellas instituciones que destinaran una proporción igual o superior al 60% de su cartera de préstamos a los sectores productivos del país; además se suspendieron las subastas de liquidez y las

Facilidades Permanentes de Inversión y se indujo una reducción de las tasas de interés de mercado a través de disminuciones en la Tasa de Política Monetaria (TPM), la cual pasó de 8.75% el 2 de diciembre de 2008 a 3.50% al cierre de junio de 2009.

A pesar de las medidas descritas, éstas no incidieron en la actividad económica como se estimaba y ante los acontecimientos políticos internos suscitados en junio, los excedentes de liquidez se tornaron en un riesgo para mantener un nivel adecuado de las Reservas Internacionales Netas (RIN) y para la estabilidad del tipo de cambio nominal; por lo que el BCH replanteó su orientación de política monetaria hacia una instancia menos expansiva y restableció el uso de los instrumentos directos e indirectos para el control de la liquidez.

Año 2010

Para el 2010, de conformidad a las cifras del BCH, se observó un crecimiento económico de 2.8% y una inflación interanual de 6.5%. En cuanto a la inflación, a pesar de que se mantienen riesgos de volatilidad en los precios internacionales de petróleo y alimentos, la política implementada por el BCH, ha hecho posible que ésta se mantenga en niveles razonables.

En lo que respecta al sector externo, éste denotó una recuperación en los flujos de comercio exterior durante 2010; con un crecimiento de 19.0% en las exportaciones de bienes y 16.5% en las importaciones de bienes. A su vez, los efectos de la gradual recuperación económica en EUA, permitió una recuperación en el flujo de remesas familiares superior al 5.0%, luego de mostrar un decremento de 12.1% en 2009. Por su parte, la acumulación de RIN ascendió US\$603.0 millones, nivel que permitiría cubrir alrededor de 4 meses de importación de bienes y servicios.

En el sector fiscal, la Administración Central registró un déficit de L13,971.9 millones (4.8% del PIB) en el 2010, inferior al registrado en 2009 (6.2% del PIB). Los ingresos totales de la Administración Central alcanzaron un monto de L50,494.4 millones (17.4% del PIB), reflejando un aumento de 7.4% con relación a los observados el año anterior, explicado principalmente por el crecimiento de los ingresos tributarios; por su parte, se prevé que los gastos totales registraron un monto de L64,466.3 millones (22.2% del PIB), superiores en 1.3% a los registrados en 2009, como consecuencia de mayores erogaciones en remuneraciones (incremento de 6.6%).

El SPNFC registró un déficit de L8,472.6 millones (2.9% en términos del PIB), inferior al observado en 2009 (1.7% del PIB). Este déficit fue producto esencialmente de los resultados esperados para la Administración Central, Instituciones de Pensiones, y la ENEE que permitieron contrarrestar en gran medida el déficit fiscal de la Administración Central.

ii. Perspectivas Económicas 2011

La recuperación económica mundial en 2010 mostró mayor lentitud a la esperada, manteniéndose latentes algunos riesgos especialmente en las economías europeas, pudiendo afectar las condiciones externas en 2011. Por su parte en el ámbito interno, la estabilización monetaria y fiscal de 2010 continúa propiciando un marco macroeconómico estable que impulsaría el crecimiento de la economía hondureña para 2011.

En este sentido, la inflación esperada para 2011 se encontraría alrededor de la registrada al cierre de 2010, sin obviar que dicho pronóstico está supeditado a las posibles fluctuaciones en los precios internacionales del petróleo y alimentos. En el mediano plazo, el objetivo de inflación se centra en converger a un nivel similar al promedio de inflación de los principales socios comerciales.

La actividad económica continuaría con la recuperación iniciada en 2010, reflejando un crecimiento entre 3.0% y 4.0%. Los sectores que reflejarían una mayor contribución al crecimiento serían las actividades de comunicaciones, manufactureras, agropecuarias y comercio; mientras que el incremento en las exportaciones y en el consumo serían la principal causa de dicho crecimiento desde la perspectiva del gasto.

En lo referente al sector externo, se prevé que el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos sería superior al 6.0% del PIB, como consecuencia esencialmente del crecimiento en las exportaciones e importaciones de bienes, asociado a la mayor actividad económica internacional y nacional. Las remesas familiares continuarían financiando gran parte de la brecha en la balanza de bienes y servicios. Asimismo, los flujos financieros se verían impulsados por un incremento en la Inversión Extranjera Directa (IED), importante flujo de financiamiento externo. Lo anterior daría como resultado un saldo de reservas en el BCH que permitirá una cobertura mayor o igual a tres meses de importaciones de bienes y servicios.

En lo que respecta a la política fiscal se busca mejorar la calidad del gasto público, la reducción del déficit global del sector público al 2.0% del PIB en el mediano plazo, y mantener el ratio deuda/PIB por debajo del 30%. En consonancia con estos objetivos, el déficit global del sector público consolidado para fines del 2011, no sobrepase el 3.1% del PIB.

En abril del 2010, el Congreso aprobó una reforma fiscal integral con la cual se espera aumentar los ingresos hasta 2.5% del PIB (sobre una base anual). En junio 2010, se inició un proceso de verificación de empleo en los sectores de educación y salud (que representan la mayor parte de la masa salarial del gobierno), se eliminaron las subvenciones a todos los usuarios con un consumo de electricidad por encima de 150 kwh por mes, y se mejoró la forma en que se otorgan los subsidios de energía a los

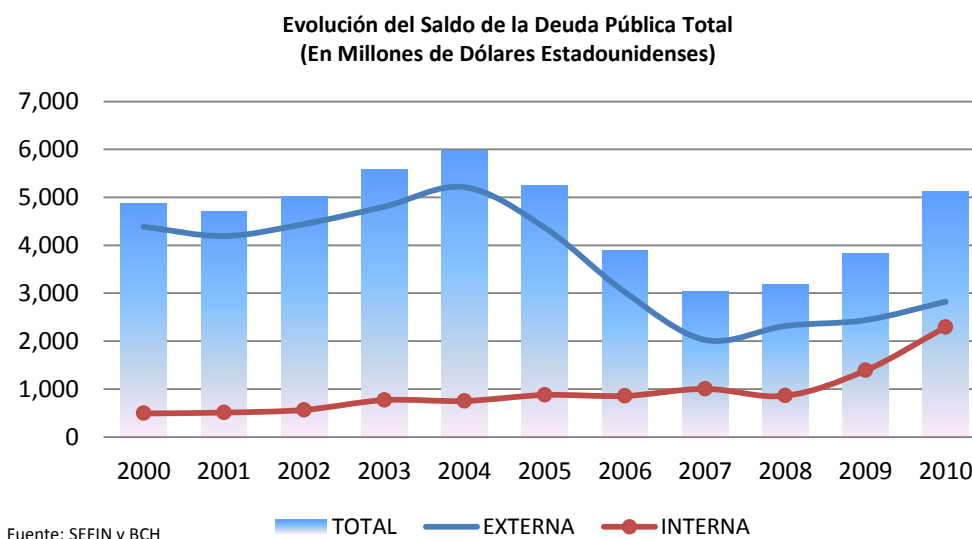
pobres, y las empresas públicas ajustaron sus tarifas para reflejar mejor los costos de operación.

El presupuesto de 2011 tiene como objetivo un déficit fiscal global del Gobierno Central de 3.4% del PIB, en consonancia con el déficit global del sector público consolidado de 3.1%. El presupuesto considera un aumento del gasto en áreas prioritarias, sobre todo en la reducción de la pobreza y la inversión pública. Para lograr este objetivo, se estima que las reformas fiscales aprobadas en abril 2010 estarán generando los resultados esperados, junto con un control estricto de los gastos corrientes del sector público, especialmente de la masa salarial.

III. EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

i. Estructura de la Deuda Pública

La estructura de Deuda Pública ha experimentado cambios significativos en su composición, dado que para el año 2004 la deuda externa representaba el 87.4% de la cartera total de deuda, mientras que la deuda interna el 12.6%, en cambio para 2010 la deuda externa representa el 55% y la interna¹ el 45%. Lo anterior, debido a dos razones fundamentales: el alivio de Deuda Externa recibido (2005-2007) y la mayor colocación de deuda interna para cierre de brecha (2009-2010).



A diciembre del 2010, el saldo de la Deuda Pública Total fue de US\$5,115.0 millones, constituida por deuda pública externa por un monto de US\$2,822.9 millones (55.2%) y la deuda pública interna por US\$2,292.1 millones (44.8%)².

¹ Corresponde al SPNF menos las tenencias intergubernamentales más letras consolidadas del BCH.

² Excluye obligaciones entre instituciones gubernamentales.

En lo que respecta a la composición por monedas de la deuda pública, durante el período 2007-2010 se observa que en promedio el 56.8% se encuentra en moneda extranjera y el restante 43.2% está denominada en Lempiras, mostrando que la moneda nacional ha tomado una mayor representatividad, un incremento de 21.2% con respecto al 2008, debido principalmente al incremento en las emisiones de deuda interna registradas durante los últimos 3 años.

Durante este mismo período de análisis, en promedio el 97% de la deuda pública interna estuvo compuesta en Lempiras y únicamente el 3% en moneda extranjera (Dólares Estadounidenses (US\$)); por otro lado, la cartera de deuda externa ha estado constituida en un 57% en US\$, seguido por un 26% en Derechos Especiales de Giro (DEG), 11% en Euros y 6% en otras denominaciones.

Composición de la Deuda Pública por Moneda (%)								
AÑOS	Deuda Externa				Deuda Interna		Deuda Pública	
	USD	DEG	EUR	Otras	LPS	USD	Moneda Extranjera	Lempiras
2007	55	26	11	8	93	7	69	31
2008	57	25	11	6	97	3	74	26
2009	57	26	12	5	98	2	64	36
2010	59	26	11	4	99	1	56	44

Fuente: SEFIN.

En relación a la estructura por tasa de interés, la cartera de deuda pública de Honduras muestra que el 89.9% se encuentra devengando tasas de interés fijas y únicamente el 10.1% tasas de interés variables, lo que disminuye el riesgo repentino en los costos financieros por la volatilidad de las tasas de interés.

Se observa que el 93% de la cartera de deuda externa se encuentra en tasas de interés fijas y en su gran mayoría (79%) en rango inferiores al 3%, por lo que denota una muy baja exposición a los riesgos inherentes a los costos financieros.

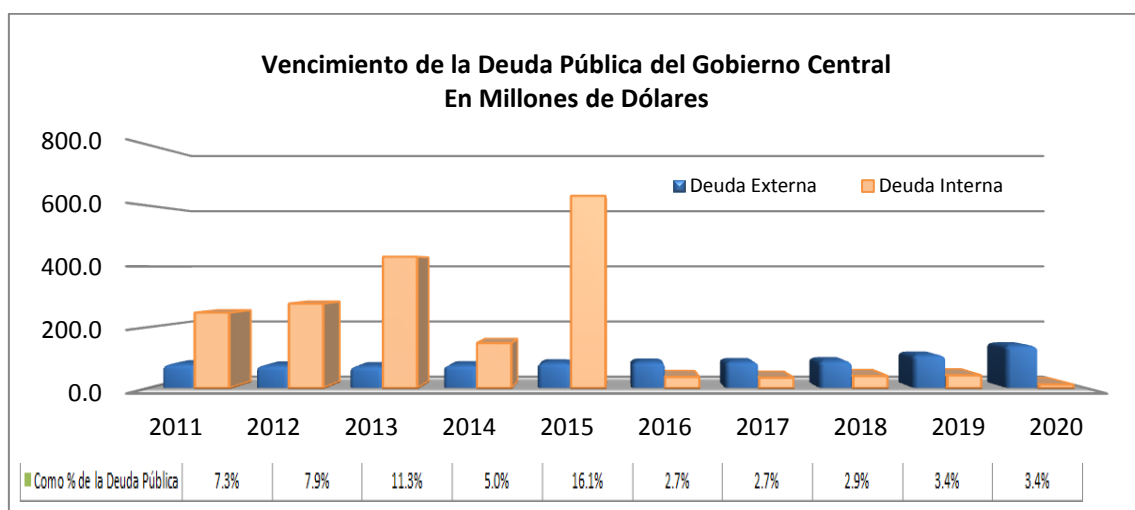
Por el lado de la deuda interna, un 86% se encuentra en tasas fijas, en condiciones de mercado, con tasas que oscilan entre un 7.5% a 10.5%, siendo así instrumentos competitivos y atractivos para los inversionistas, y teniendo un riesgo casi nulo en lo que respecta a los cambios abruptos en las tasas de interés.

Estructura de la Deuda Pública Total En Porcentaje (%)			
por Tasa de Interés			
Externa (55%)		Interna (45%)	
Fija (93%)	Variable (7%)	Fija (86%)	Variable (14%)
Por Período de Vencimiento			
Externa		Interna	
< 1 año	3	17	
≥ a 1 año < 5 años	11	63	
≥ 5 años	86	20	
Vida Promedio	14.2	3.74	
Vida Promedio de la Cartera de Deuda Pública del Gob. Central		9.73	

Como se observa en el cuadro anterior, el período de vencimiento de la deuda pública muestra dos escenarios, el primero de ellos para la deuda externa, la cual está compuesta mayoritariamente con vencimientos de largo plazo (86%). En lo que respecta a la deuda interna se observa una categorización completamente diferente ya que los vencimientos de deuda se encuentran concentrados en su gran mayoría (80%) en el corto y mediano plazo, lo que causa una presión en el flujo de caja para poder honrar estos compromisos, lo que ha propiciado que en los últimos años (2009-2010) el país haya tenido que utilizar el mecanismo de refinanciamiento de bonos (total o parcial).

ii. Vencimiento de la Deuda Pública

Como resultado de los procesos de condonación, un estricto apego a la política de sólo contratar préstamos en términos concesionales y una mayor utilización de deuda interna para financiamiento del presupuesto; el servicio de la deuda pública ha cambiado en su estructura, en donde el pago de las obligaciones de la deuda interna han pasado de representar un 25% del servicio de la deuda pública (2007-2010) a un 72% para el período 2011-2014, tal como se puede observar en el grafico siguiente:



Fuente: SEFIN.

Por otro lado, el perfil de vencimiento de la deuda pública existente (no se incluye nuevas contracciones) muestra que el 62.8% del total de la deuda pública deberá ser atendida en los próximos 10 años, originado principalmente por los vencimientos de la deuda interna que vencen casi en un 100% en el mediano plazo (menos de 5 años) por lo que es de suma importancia aumentar el plazo de vencimiento de la nueva deuda, principalmente de la deuda interna, o sustituirla por deuda externa, con lo que se lograría equilibrar el perfil de vencimiento de la deuda pública.

iii. Sobre la Deuda Externa

La composición de los acreedores externos ha cambiado en la última década, obedeciendo en la mayoría de los casos, al alivio de deuda obtenido por Honduras bajo los distintos mecanismos de cancelación de deuda, lo que ha ocasionado que algunos acreedores incrementen/disminuyan su participación en la cartera de deuda, sin necesariamente incrementar/disminuir su nivel de desembolsos.

Como consecuencia de lo anterior, para el 2000 la cartera de préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) representaba el 41.3% de la cartera multilateral (US\$1,155 millones), en tanto que en 2004, el año de mayor endeudamiento, alcanzó 41.2% (US\$1,412.2 millones) y luego disminuyó a 27% en 2007 (US\$350.7 millones) debido a la condonación de saldos bajo el marco de la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (IADM).

En el caso de los préstamos con el Banco Mundial (BM), su participación más alta fue en el año 2005 con el 40% (US\$1,350 millones), sin embargo para el año 2006 representó el 15% (US\$339.5 millones) debido a la condonación de deuda multilateral enmarcada en la iniciativa IADM, en la que también participó el Fondo Monetario Internacional y el BID.

En el caso de acreedores bilaterales, con la mayoría de los acreedores miembros del Club de París no se han contratado nuevos préstamos, a excepción de Alemania, España e Italia, luego que los saldos de deuda fueran condonados casi en su totalidad. El saldo de la deuda con España incluye obligaciones que forman parte de los convenios de condonación de flujos al vencimiento, los cuales se manejan bajo contratos de reconversión en gasto para la ERP. Sin embargo, el cambio más significativo de la cartera Bilateral se dio en el caso de Venezuela, pues en el año 2007 representaba el 3% de la cartera pasando a representar para el año 2008 el 17% de la misma, producto de los recursos recibidos bajo el marco de Petrocaribe y del ALBA.

iv. Servicio de Deuda Externa

En los últimos años, el servicio de deuda pagado se redujo sustancialmente, pasando de US\$224.2 millones en el año 2003 a US\$83.4 millones en 2009, explicado principalmente por las condonaciones de deuda.

v. Deuda Pública Interna

Como producto de la crisis financiera mundial y la crisis política ocurrida en el año 2009, el déficit de la Administración Pública se incrementó sustancialmente, lo que

obligó a las autoridades a recurrir a mayores niveles endeudamiento interno como medio de financiar la brecha fiscal. Dado lo anterior, el saldo de la deuda interna casi se triplicó, pasando de US\$860.0 millones para el año 2008 a US\$2,043.4 millones para 2010.

A diciembre de 2010, el saldo total de la deuda pública interna consolidada³ fue de L43,310.60 millones, siendo el máximo deudor el SPNF con un 53% (L22,978.4 millones). La deuda pública interna está constituida por la emisión de Instrumentos del Gobierno Central, Letras del BCH (LBCH), Bonos y Préstamos de las instituciones y Empresas Públicas no Financieras, y Préstamos de Gobiernos Locales.

IV. TEMAS RELEVANTES PARA LA POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO

i. Nuevas Condiciones Crediticias

Como consecuencia de la escasez de recursos concesionales al interior de algunos organismos internacionales, así como el hecho que Honduras haya superado algunos parámetros claves, como ser el ingreso per cápita e índice de solvencia financiera para calificar su accesos a recursos concesionales, los organismos multilaterales como el BID y BM han modificado sus modalidades de financiamiento al endurecer los términos de concesión de préstamos de país. Actualmente, el BID otorga préstamos mediando una mezcla de recursos comerciales (70%) y concesionales (30%), estos últimos son pagaderos en un solo vencimiento, en un plazo de 40 años.

En el caso del BM, los términos de financiamiento también se han visto endurecidos, el país ha superado los parámetros para calificar exclusivamente al acceso de los recursos concesionales. En consecuencia, los préstamos otorgados por este organismo redujeron su plazo de amortización en 20 años. El próximo paso es la posibilidad de contratación de recursos bajo la modalidad de blend⁴, como paso previo para graduar al país de su acceso a recursos concesionales; dicho mecanismo permitiría al país disponer de mayor cantidad de recursos en calidad de préstamos y así poder impulsar una mayor cantidad de proyectos enmarcados en el plan de nación, claro está que esto significaría un costo mayor en el servicio de la deuda.

³ Excluye deudas entre instituciones públicas e incluye instrumentos de Gobierno Central, Letras Consolidadas del BCH, Bonos y Préstamos de las Instituciones y Empresas Públicas no Financieras y Préstamos de los Gobiernos Locales.

⁴ combinación de recursos blandos y ordinarios

ii. Asociación Público-Privada (APP)

El Gobierno de la República, por medio del Decreto Legislativo 143-2010 de fecha 16 de septiembre de 2010, aprobó la Ley de Promoción de la Alianza Público-Privada, la cual tiene como finalidad promover nuevas modalidades de financiamiento a través de las APP's⁵, en la ejecución, desarrollo y administración de obras y servicios públicos potenciando la capacidad de inversión en el país, a fin de lograr el desarrollo integral de la población.

Las APP's son acuerdos en virtud de los cuales el sector privado suministra activos y servicios de infraestructura tradicionalmente provistos por el Estado. Éstas pueden establecerse mediante concesiones y arrendamientos operativos; si bien pueden crearse para una amplia variedad de proyectos de infraestructura social y económica, hasta ahora se las ha utilizado principalmente para proyectos de infraestructura de transporte (como carreteras, puentes y túneles) y de "alojamiento" (como hospitales, escuelas y cárceles).

Desde el punto de vista del endeudamiento, una diferencia fundamental entre las APP's (financiamiento privado) y las adquisiciones públicas tradicionales (financiamiento público) es la estructura de los contratos involucrados. Como propuesta normativa en el caso del financiamiento público quien contrae deuda es el Estado, en el marco de una APP's la deuda es contraída por el sector privado; a su vez, el Estado celebra con el sector privado un contrato de servicio a largo plazo, en el que se especifican sus obligaciones de pago y demás responsabilidades frente a ese sector. En algunos casos, quizás el Estado no tenga obligaciones directas de pago (por ejemplo, cuando se trata de una carretera), pero la mayoría de estos acuerdos tiene obligaciones indirectas (por ejemplo, garantías por pagos mínimos, servicios e impuestos indirectos); generando obligaciones contingentes explícitas o implícitas, que implican un potencial riesgo fiscal. Razón por la cual este tema de garantías e impactos financieros debe ser debidamente normado dentro de la Política de Endeudamiento.

iii. Deuda Flotante

Con el propósito de llevar un mejor registro de la deuda flotante del Gobierno Central, la SEFIN, en cooperación con el BID, ha iniciado una auditoría forense, cuyo propósito es revisar las operaciones que generaron la deuda flotante al 2009 y recomendar medidas para evitar la reincidencia de este hecho; así como implementar mecanismos que permitan su administración eficiente.

⁵ Como ser: BOT (por sus siglas en inglés – Build Operate Transfer- Construir, Operar y Transferir), BLT (por sus siglas en inglés- Build Lease Transfer- Construir, Arrendar y Transferir) y concesiones entre otras.

iv. Pérdidas Cuasi-fiscales del BCH

A diciembre de 2009, el saldo de las pérdidas cuasi-fiscales del BCH reconocidas por la SEFIN mediante bonos, alcanza un monto de L11,215.5 millones, en bonos emitidos a largo plazo y con bajas tasas de interés; a diferencia del 2007 cuando el BCH generó ganancias por L182.9 millones, para los años 2008 y 2009 la institución bancaria reflejó pérdidas por L513.2 millones y L613.8 millones, respectivamente, las cuales no han sido reconocidas por SEFIN, resaltando nuevamente la importancia de reconocerlas para mejorar la gestión financiera del BCH.

v. Perspectivas o Condiciones Futuras de la Cooperación Internacional

Se realizó un ejercicio de análisis para el nuevo endeudamiento (2011–2014), en el cual se proyectó con un elemento de donación menor al 35%⁶, considerando la revisión de la Política de Endeudamiento Externo que permitiría llevar a cabo estas operaciones. La concesionalidad ponderada de la cartera pública externa al cierre de 2010 es de aproximadamente 47.34%, sin embargo, durante dicho período la concesionalidad ponderada de toda la cartera de deuda externa se mantiene superior al 35%, derivado de los recursos disponibles (en ejecución) los cuales contienen un alto elemento de donación.

Por lo anterior, se esperaría que a partir del año 2014 la mayor parte de las nuevas contrataciones de deuda externa sean en términos comerciales, razón por la cual se estima que para el año 2017 el elemento de concesionalidad ponderada de toda la cartera deuda externa podría ser inferior a un 35%.

A pesar que las nuevas contrataciones serán en términos más rígidos, al analizar los indicadores de sostenibilidad de deuda pública externa (VA/PIB, VA/XBS y VA/IF), éstos se mantienen sostenibles en el largo plazo (2011 – 2030).

⁶porcentaje mínimo requerido en la política actual

V. POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO

Objetivos de la Política de Endeudamiento

i. Objetivo General

Lograr obtener recursos externos e internos a través de esquemas tradicionales y no tradicionales de financiamiento, para hacer frente a las necesidades de recursos al menor costo posible, manteniendo la sostenibilidad de la deuda, un nivel de riesgo prudente y la consistencia entre la política fiscal y la política monetaria.

ii. Lineamientos Principales

1. Establecer bases sólidas (normativas, planes, procedimientos, etc.) para evolucionar paulatinamente de los esquemas de financiamiento altamente concesionales hacia esquemas de mercado.
2. Identificar las fuentes de financiamiento que otorgarían la mejor mezcla de costo riesgo de las siguientes fuentes:
 - a) Préstamos Concesionales
 - b) Bonos Domésticos y Globales⁷
 - c) Préstamos Multilaterales
 - d) Préstamos Bilaterales
 - e) Préstamos Comerciales
 - f) Asociaciones Público Privado
3. Administración de los recursos obtenidos mediante el endeudamiento conforme a las buenas prácticas internacionales, considerando minimizar costos y asumiendo un nivel razonable de riesgo.
4. Impulsar el desarrollo del mercado de bonos de Gobierno, mediante la implementación de prácticas de mercado sanas que promuevan un clima de confianza para los inversionistas y que permita acceder a recursos adicionales.
5. Gestionar la deuda doméstica, de manera que se modifique su perfil de concentración de vencimientos en el corto plazo, de tal manera que no dificulte los compromisos de liquidez del gobierno.

⁷Los Bonos Globales serán considerados en el mediano plazo una vez que el país mejore su calificación crediticia y su entorno macroeconómico, siempre y cuando esté en línea con el acuerdo con el FMI.

iii. Lineamientos Específicos

1. La contratación de nuevo endeudamiento externo que no sea posible en términos estrictamente concesionales, podrá realizarse en la forma siguiente: Bajo un mismo acuerdo o convenio, o bajo dos o más acuerdos o convenios, utilizando recursos concesionales, comerciales y/o donaciones (endeudamiento mixto) para financiar un mismo proyecto o programa; siempre y cuando la combinación de las condiciones financieras ofrecidas, contenga un nivel mínimo de concesionalidad ponderada de 35%, y con las características siguientes:

- Uso y propósito sean similares del financiamiento.
- Calendario de desembolsos interrelacionado.
- Condiciones cruzadas: para entrada en vigor y disponibilidad de fondos y mora.
- Organismos idénticos para el financiamiento.

2. Para los proyectos y/o programas con fondos externos que se consideren prioritarios y para los cuales no se encuentren fuentes financieras que permitan la concesionalidad ponderada requerida; se deberá garantizar su financiamiento estableciendo en las Disposiciones Presupuestarias un techo para la contratación de deuda estrictamente comercial (no concesional), estableciéndose como techo para este tipo de contrataciones lo estipulado en la normativa vigente.

3. Para cualquier gestión de endeudamiento que se realice en forma individual a préstamos indicados con la banca comercial nacional e internacional, además de los parámetros ya mencionados, deberá realizarse un proceso competitivo de ofertas tomando en cuenta los indicadores de costos, riesgos y seguridad en los desembolsos.

4. Monitorear el riesgo para las finanzas de la Administración Central por impagos de pasivos contingentes derivados de las obligaciones contraídas por instituciones descentralizadas, municipalidades y APPs. En el marco de la política de endeudamiento, el Gobierno de Honduras hará las provisiones presupuestarias, para poder hacer frente a pasivo contingente derivados de obligaciones financieras de Gobiernos Municipales, Instituciones descentralizadas y APPs, donde se hubiesen emitido avales o fianzas. El monto de esta partida dependerá del comportamiento de estas obligaciones, y el alcance de la garantía otorgada.

5. Se emitirán diversos tipos de Bonos de Gobierno, de acuerdo a las características y límites establecidos en su estrategia de emisión y subastas, siendo prioridad aquellos emitidos bajo las características de estandarización regional (moneda nacional, renta fija, mediano y largo plazo), pero pudiendo hacer uso en menores cantidades a tasas variables y/o moneda extranjera y otros.

6. Aumentar la confianza en la transparencia en la gestión de deuda, mediante la reducción de prácticas que generan distorsiones en el mercado.
7. Con el propósito de gestionar el perfil de la deuda interna, se implementará un programa de permutas de Bonos de Gobierno, que buscará atenuar los picos de vencimientos y alargar el perfil de la deuda, así como también para mejorar las condiciones de los instrumentos vigentes.
8. Emisión de dictámenes de autorización por parte de la Secretaría de Finanzas y/o BCH, para la contratación de cada uno de los empréstitos con instituciones nacionales o extranjeras por las municipalidades e instituciones descentralizadas, así como para la emisión de bonos, sin que éstos representen una garantía por parte del Gobierno. El análisis para cada emisión será tomando en consideración su capacidad de pago.
9. Para el año 2011 se establece como techo máximo de financiamiento interno neto para los Gobiernos Locales en su conjunto un monto de L1,700.00 millones, que comprenderá el uso de los depósitos, endeudamiento con proveedores, emisiones de bonos y nuevo financiamiento con el sistema bancario.
10. Desarrollará un plan que le permita al BCH su recapitalización y fortalecimiento institucional y buscando mecanismos que viabilicen la solución de las pérdidas cuasi-fiscales no reconocidas por el Gobierno.

11. Se establecen como techos de Indicadores de Sostenibilidad los Siguietes:

Techos de Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Pública (En Porcentajes)					
Deuda Pública					
De Solvencia		2011	2012	2013	2014
VA/PIB		25.9	26.4	28.1	30.6
VA/IF		141.7	147.5	162.9	182.1
De Liquidez					
TSD/IF		17.7	19.6	21.2	17.6
Deuda Externa					
De Solvencia	Parámetros	2011	2012	2013	2014
VA/PIB	40%	15.6	16.6	17.6	17.6
VA/XBS	150%	36.0	37.6	38.7	37.7
VA/IF	250%	89.8	97.7	107.1	109.8
De Liquidez					
TSD/XBS	20%	2.0	1.9	1.9	2.0
TSD/IF	30%	4.9	5.0	5.1	6.0
Deuda Interna					
De Solvencia	No existen Parámetros para la Deuda Interna	2011	2012	2013	2014
VA/PIB		10.4	9.8	10.5	13.0
VA/IF		51.8	49.8	55.7	72.3
De Liquidez					
TSD/IF		12.8	14.6	16.0	11.7

VI. Plan de Financiamiento para el Período 2011-2014

De acuerdo a los requerimientos financieros contemplados en el Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República de Honduras, se establecen para el año 2011, el financiamiento con cargo al endeudamiento de la Administración Central, desglosado de la siguiente manera, como endeudamiento interno L9,869.3 millones y para el endeudamiento externo US\$453.5 millones. Dichos montos estarán en consistencia con las cifras de la cuenta financiera pública y focalizada para la ejecución de proyectos y programas que hayan sido priorizados para alcanzar los Objetivos del Plan de Nación y continuar propiciando el crecimiento económico.

Techos de Endeudamiento de la Administración Central (2011-2014)				
Millones de US\$ y Lempiras				
	2011	2012	2013	2014
Externo (Millones de US\$)	453.5	411.3	394.6	263.0
Credito Interno Neto en Lps. =	3,322.8	1,832.0	6,980.8	13,405.8
<i>Utilizacion de Deuda Interna</i>	9,869.3	6,834.2	12,196.4	16,207.8
<i>(-)Vencimientos de Deuda Interna</i>	6,546.5	5,002.2	5,215.6	2,802.0

En el año 2011, el techo de Crédito Interno Neto es de L3,322.8 millones (1.1% del PIB), que comprende una emisión hasta de L9,869.3 millones.

Para el período 2012-2014, se establece como techo de Crédito Interno Neto los valores descritos en el cuadro anterior, en cuanto a los valores de vencimiento podrán cambiar para el mismo período de acuerdo a las colocaciones que se realicen lo que podría modificar el monto de financiamiento total pero dejando invariable el crédito neto ya establecido.

Para manejar el perfil de la deuda interna, SEFIN implementará un programa de permutas. Las permutas son un intercambio de bonos, que permite a los inversionistas gestionar su cartera y al Gobierno manejar su perfil de deuda antes de la fecha de vencimiento.

Otro tema en el cual se avanzará será el calendario de subastas el cual se publicará en el mes de febrero en el sitio Web de la SEFIN.

En lo que respecta al Sector Público no Financiero se establecen como límites de endeudamiento externo el descrito en el cuadro siguiente:

Techos de Endeudamiento para el Resto del Sector Público No Financiero (2011-2014)				
Millones de US\$				
	2011	2012	2013	2014
Financiamiento Externo SPNF	21.0	25.7	35.2	39.0

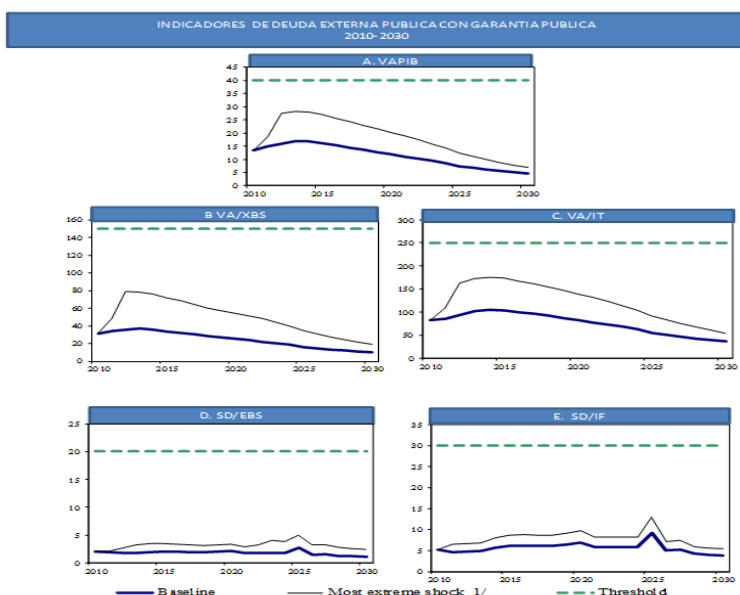
Para el 2011 el Crédito Interno Neto del Sector Público No Financiero⁸ será de L922 millones, esto incluye el crédito interno neto de la Administración Central, Instituciones Descentralizada, Gobiernos Locales y Empresas Públicas, en el caso de estas últimas incluye el vencimiento y recolocación de US\$100.0 millones de Conversión pasivos ENEE que tienen fecha de vencimiento enero de 2011.

⁸La definición de Crédito Interno Neto utilizada es la descrita en el memorando técnico de entendimiento suscrito con el FMI.

ANEXO I

ANÁLISIS SOSTENIBILIDAD DE DEUDA

La sostenibilidad de la deuda puede ser definida como la capacidad de un país para cumplir sus obligaciones de deuda sin recurrir a mecanismos de alivio de deuda o sin acumular atrasos en sus pagos, en el caso de Honduras es utilizado en Marco de Sostenibilidad de la Deuda para Países de Bajos Ingresos (DSF-LIC). Esta metodología se basa en realizar proyecciones para la deuda pública existente, los préstamos previstos a ser contratados y las variables económicas a lo largo de un período máximo de 20 años, utilizando luego coeficientes para comparar el saldo, el valor presente o el servicio de la deuda, con el PIB, los ingresos por exportaciones o el ingreso presupuestario y poder evaluar así la capacidad de pago.



Para el caso de Honduras el análisis de sostenibilidad de la deuda externa pública⁹ respecto a los indicadores de solvencia (Valor Actual de la Deuda¹⁰ (VA)/PIB, VA/Ingresos Fiscales (IF), VA/Exportaciones de Bienes y Servicios (XBS)), así como los de liquidez (Total Servicio de Deuda (TSD)/IF y TSD/XBS), muestra que durante todo el período de análisis (2011-2030) los indicadores se

mantienen por debajo de los umbrales internacionalmente establecidos para Honduras¹¹. De acuerdo a la metodología del Marco de Sostenibilidad de la Deuda (MSD) el riesgo de que en el mediano y largo plazo la deuda externa pública se vuelva insostenible es bajo (véase cuadro).

A pesar de que se observa un leve deterioro en el indicador VA/PIB durante el período 2011-2015, derivado principalmente de una mayor contratación de deuda externa en términos menos concesionales¹² para financiar la brecha fiscal, la tendencia del mismo

⁹ Este análisis de sostenibilidad fue realizado en el mes de noviembre de 2010.

¹⁰ El Valor Actual de la Deuda está calculado con una tasa de descuento del 4%

¹¹ Según el *performance categories (strong, medium, poor)* determinados por el nivel del indicador CPIA (Country Policy and Institutional Assessment) preparado por el Banco Mundial el promedio 2007-2009 es 3.69 ubicándolo en nivel medio al país.

¹² Contratación de préstamos Sectorial con el BCIE por un monto de US\$280.00 millones.

es decreciente al final del período de análisis, debido a un mayor incremento del PIB respecto al valor presente de la deuda. De igual manera al aplicar las pruebas de estrés para los dos primeros años aplicando una desviación estándar a las variables macroeconómicas como ser las exportación y el PIB, los indicadores se deterioran en el mediano plazo sin embargo éstos no llegan a los techos máximos establecidos para nuestro país.

RESUMEN DE INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE DEUDA EXTERNA PÚBLICA

De Solvencia	Parametros	Escenario Base		Escenario con Pruebas	
		2011-2015	2016-2030	2110-2015	2016-2030
VA/PIB	40%	16.1	9.5	25.9	15.8
VA/XBS	150%	35.3	20.5	70.8	43.1
VA/IF	250%	97.7	67.1	158.1	111.6
De Liquidez					
TSD/XBS	20%	1.9	1.8	3.0	3.3
TSD/IF	30%	5.2	5.8	7.4	8.2

Deuda Pública Total

En la evaluación del análisis de sostenibilidad realizado para la deuda pública total (externa e interna) en el presente ejercicio, al no existir indicadores internacionalmente acordados al respecto, se utilizan como referencia los mismos indicadores del endeudamiento público externo y los parámetros establecidos para Honduras. A continuación se muestra el resumen de los indicadores del análisis de sostenibilidad correspondiente.

RESUMEN DE INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE DEUDA PÚBLICA TOTAL

De Solvencia	Parametros	Escenario Base	Escenario con
		2011-2015	Pruebas Extremas 2011-2015
VA/PIB	40%	26.8	34.6
VA/IF	250%	155.5	200.9
De Liquidez			
TSD/IF	30%	21.4	23.5

ANEXO II

SUPUESTOS MACROECONÓMICOS UTILIZADOS EN EL ASD 2010

VARIABLE		
VARIABLES MACROECONÓMICAS		
	Indicadores	Indicadores
	2011-2016	2017-2030
PIB Real (% de var.)	4.3%	5.0%
Deflactor del PIB (% de var.)	4.0%	4.3%
Deflactor del PIB de EUA (% de var.)	1.9%	1.8%
BALANZA DE PAGOS		
Exportaciones (% de var.)	8.3%	9.0%
Importaciones (% de var.)	7.6%	8.7%
Cuenta Corriente (% del PIB)	-7.8%	-4.9%
Transferencias Corrientes (% de var.)	3.7%	4.6%
Desembolsos (en millones de US\$)	Promedio anual 386.5	Promedio anual 275.7
Inversión Extranjera Directa (% del PIB)	5.8%	7.8%
SECTOR FISCAL		
Ingreso presupuestario interno y donaciones (% del PIB)	16.5%	13.4%
Gastos/PIB	18.9%	15.4%
d/c: capital	4.2%	3.9%
Corriente	14.7%	11.5%
Deficit Sector Publico Combinado (% del PIB)	-2.1%	-1.7%
Donaciones/PIB	0.8%	0.3%
OTROS SUPUESTOS		
Gasto Estrategia de Reducción de la Pobreza (% del PIB)	7.0%	7.0%
VARIABLES MACRO Y FISCALES 2009-2010	Compatibles con el programa económico del gobierno y el presupuesto 2010	

ANEXO III

ANÁLISIS COSTO-RIESGO

Esta sección se centra en el análisis de los riesgos de mercado, es decir variaciones en los tipos de cambio y tasas de interés; tanto para la cartera vigente como para el nuevo financiamiento (interno/externo), asumido bajo el supuesto sin cierre de brecha, en 2011-2014.

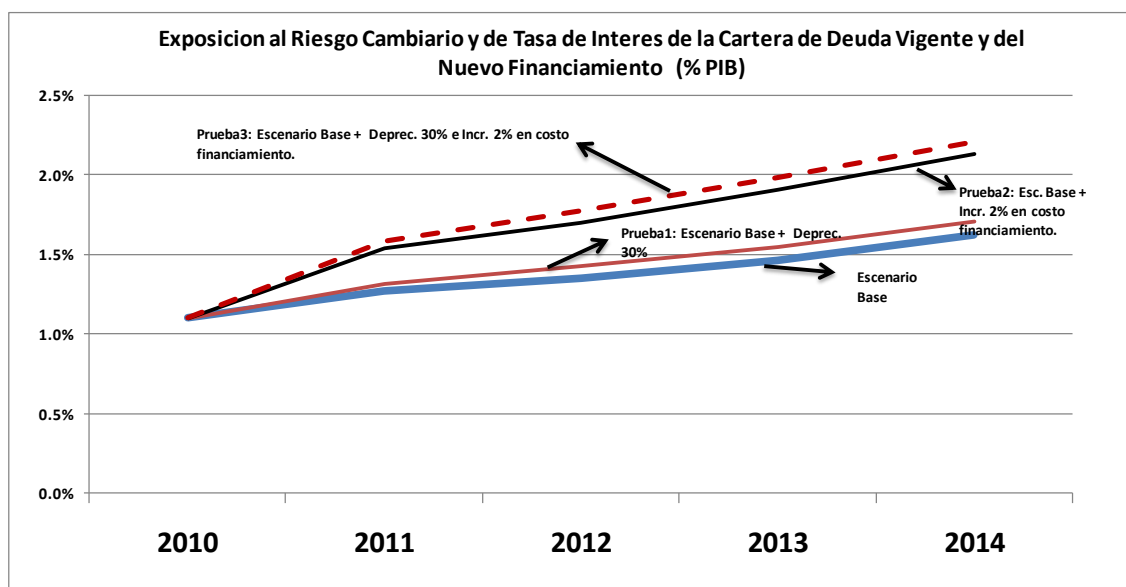
Uno de los factores estructurales a ser considerados para el análisis es la previsible reducción del acceso al financiamiento externo en condiciones concesionales en el mediano plazo. Esto nos indica que las nuevas contrataciones podrían tener un mayor componente de tasa de interés variable.

De acuerdo a la nueva metodología de Estrategia de Deuda de Mediano Plazo (MTDS, por sus siglas en inglés) del Banco Mundial y del FMI , para formular la estrategia de nuevo endeudamiento es necesario realizar análisis de riesgo y costo de la cartera de deuda pública; a continuación se resumen las pruebas estándar de dicha herramienta y los resultados obtenidos para la cartera vigente:

- Prueba 1: Devaluación del dólar en 30% para el año 2010, con relación al Euro y DEG, y manteniendo el mismo nivel en los años posteriores.
- Prueba 2: Incremento en 2 puntos porcentuales sobre la tasa de interés variable y la deuda a tasa fija del nuevo financiamiento a partir del año 2010.
- Prueba 3: Combinación de escenarios 1 y 2.

Resultados

Evaluación del Riesgo Cambiario y de Tasa de Interés de la Cartera de Deuda Pública (Pago de Intereses en % PIB)



Dada la composición de la cartera de deuda pública total, la cual está constituida 55% en deuda externa y 45% en deuda interna, es de esperar que el riesgo de tasa de interés tenga un mayor efecto sobre la cartera de deuda, dado que la deuda interna percibe tasas de interés más elevadas y plazos de amortización más cortos, por lo que al aplicar pruebas estándar de riesgo, se comprueba y ayuda a cuantificar los resultados previstos.

Así, ante una intempestiva subida en las tasas de interés, la reacción en el costo de la deuda respecto al escenario base (medición de riesgo) es mucho mayor al efecto de una devaluación de dólar con relación a otras monedas. En el caso de una depreciación del dólar, el efecto sobre el costo de la deuda, si bien se incrementa, presenta una menor variación.

Bajo un tercer escenario que combine los shocks, la variación en el costo de la deuda es mucho mayor, siendo el componente de la alza en la tasa de interés el más significativo.

ANEXO IV

ENTORNO MACROECONÓMICO INTERNACIONAL

El informe del Banco Mundial “Perspectivas Económicas Mundiales 2010”, indica que la recuperación económica global continúa, pero la crisis de la deuda de Europa ha puesto nuevos obstáculos en el camino hacia un crecimiento sostenible a mediano plazo.

Según las proyecciones del BM, el PIB mundial aumentará entre el 2.9% y el 3.3% en 2010 y 2011, para incrementarse entre el 3.2% y el 3.5% en 2012, de manera que se invertirá la tendencia que provocó un retroceso del 2.1% en 2009. Se prevé que las economías en desarrollo crecerán entre el 5.7% y el 6.2% al año en el período 2010-12. Sin embargo, el crecimiento proyectado de los países de ingreso alto, entre el 2.1% y el 2.3% en 2010, no será suficiente para contrarrestar la contracción del 3.3% registrada en 2009; para 2011, se le pronostica entre el 1.9% y el 2.4%.

A mediano plazo, la recuperación económica no es tan clara dado que persiste una disminución de los flujos internacionales de capital, un elevado desempleo y una capacidad ociosa que supera el 10% en muchos países no son factores menores. Si bien es cierto que hasta ahora se ha logrado contener el impacto de la crisis de la deuda europea, el prolongado aumento de la deuda soberana podría encarecer el crédito y restringir el crecimiento y la inversión en los países en desarrollo.

Entre los aspectos positivos, cabe mencionar que el comercio internacional de mercancías ha tenido un marcado repunte y, según las previsiones, aumentará aproximadamente un 21% este año, para descender hasta alrededor del 8% en 2011-12. Casi la mitad del incremento de la demanda mundial en el período 2010-12 provendrá de los países en desarrollo.

El BM da por sentado que los esfuerzos del FMI y las instituciones europeas evitarán un incumplimiento de pago o una reestructuración importante de la deuda soberana europea. Pero, incluso así, los países en desarrollo y las regiones que mantienen

estrechas relaciones comerciales y financieras con los países de ingreso alto muy endeudados pueden sufrir serias repercusiones.

Independientemente de cómo evolucione la situación de la deuda en las naciones europeas de ingreso alto, no se descarta que se produzca una segunda serie de crisis financieras en determinados países en desarrollo de Europa y Asia central, donde el aumento de los préstamos improductivos provocado por la lentitud de la recuperación y por los importantes niveles de deuda a corto plazo puede poner en peligro la solvencia del sector bancario.

Muchos países en desarrollo entre estos Honduras continuarán afrontando serios déficits de financiamiento. Conforme a los pronósticos, los flujos de capital privado con destino a los países en desarrollo tendrán una recuperación apenas moderada, al pasar de US\$454.0 millones (2.7% del PIB del mundo en desarrollo) en 2009 a US\$771.0 millones (3.2% del PIB) para 2012, muy por debajo de los US\$1.2 billones (8.5% del PIB) registrados en 2007. Según las proyecciones, el déficit global de financiamiento de los países en desarrollo será de US\$210.0 millones en 2010 y descenderá a US\$180.0 millones en 2011, monto inferior a los US\$352.0 millones estimados en 2009

EL BM proyecta que la recuperación de Europa y Asia central será del orden del 4.1% en 2010, 3.0 puntos porcentuales por debajo del promedio de la región correspondiente a los cinco años anteriores a la crisis. La recuperación obedece al fuerte crecimiento de sus dos economías más grandes (Rusia y Turquía), en las que tienen origen tres cuartos del PIB regional. En la mayoría de las demás naciones, se prevé que el crecimiento será relativamente endeble o continuará siendo negativo, al seguir limitado por los mercados ajustes que algunos países han debido sufrir como consecuencia de los cuantiosos déficits en cuenta corriente previos a la crisis. A raíz de la mayor incertidumbre, vinculada a la crisis de la deuda soberana en algunos países europeos de ingreso alto (Grecia, Irlanda, Italia, Portugal y España), soplan vientos desfavorables para la región.

La recuperación de la región de América Latina y el Caribe en la que predominan los países de ingreso mediano y los exportadores de productos básicos se ha visto beneficiada por un limitado repunte del precio de esos bienes, una fuerte demanda de exportaciones y la reactivación del ciclo de las existencias. Tras contraerse en

aproximadamente un 2.3% en 2009, se pronostica que el producto de la región aumentará alrededor del 4.3% al año en el período 2010-12, apenas por debajo del incremento observado durante el período de auge. Debido a sus estrechos lazos comerciales y financieros con Europa, la región resulta especialmente vulnerable a los acontecimientos que se produzcan en las economías europeas muy endeudadas.

Las perspectivas de Oriente Medio y Norte de África continuarán dependiendo de los precios del petróleo y de la actividad económica de la Unión Europea (el principal socio comercial de la región). El derrumbe de esos precios al inicio de la crisis financiera, junto con las limitaciones de la producción de la OPEP, redujo considerablemente los ingresos provenientes del petróleo, lo que provocó la disminución de los flujos intrarregionales de inversión extranjera directa, las remesas y los ingresos derivados del turismo. Sin embargo, para 2010 se pronostica un repunte de los volúmenes y los valores de exportación del orden del 2.0% y el 13.5%, respectivamente. Además, las proyecciones indican un fortalecimiento de la recuperación regional: se afirmará el crecimiento, que pasará del 4.0% en 2010 al 4.3% y al 4,5% en 2011 y 2012, respectivamente.

El PIB de Asia meridional se ha beneficiado con las medidas de estímulo (en particular en la India y, en menor medida, en Bangladesh y Sri Lanka), un ingreso de remesas relativamente sólido que continuó incrementándose a diferencia de otros sitios, donde disminuyó y la recuperación de la demanda mundial. La región también se benefició con ingresos de flujos de capital relativamente estables, que aumentaron en términos nivelados y como porcentaje del PIB (del 3.6% en 2008 al 3.9% en 2009), respaldados por restricciones a la cuenta de capital vigentes desde hace mucho tiempo. Se prevé que, como consecuencia de la desaceleración del crecimiento mundial, las condiciones financieras más estrictas y las restricciones en la política fiscal de algunos países de la región, el crecimiento alcance un promedio del 7.7% durante el período 2010-12, mientras que el índice registrado en 2007 (año calendario), antes del inicio de la crisis, fue de 9.2%.

Se espera que el panorama de la región de África al sur del Sahara donde predominan los países de ingreso bajo y los países exportadores de productos básicos siga mejorando lentamente, impulsado por los precios históricamente altos de esos productos

y una demanda externa más fuerte. Se pronostica que la región en su conjunto crecerá 4.5%, 5.1% y 5.4%, respectivamente, durante 2010–12, frente al 1.6% estimado en 2009. La reciente depreciación del euro debería contribuir a reforzar la competitividad de los países cuyas monedas están atadas a esa divisa