

# La Gaceta



DIARIO OFICIAL DE LA REPÚBLICA DE HONDURAS

La primera imprenta llegó a Honduras en 1829, siendo instalada en Tegucigalpa, en el cuartel San Francisco, lo primero que se imprimió fue una proclama del General Morazán, con fecha 4 de diciembre de 1829.



Después se imprimió el primer periódico oficial del Gobierno con fecha 25 de mayo de 1830, conocido hoy, como Diario Oficial "La Gaceta".

AÑO CXL TEGUCIGALPA, M. D. C., HONDURAS, C. A.

VIERNES 27 DE ABRIL DEL 2018. NUM. 34,626

## Sección A

### Poder Ejecutivo

#### DECRETO EJECUTIVO NÚMERO PCM-022-2018

#### EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA EN CONSEJO DE SECRETARIOS DE ESTADO,

**CONSIDERANDO:** Que de conformidad a los numerales 2 y 11 del Artículo 245 de la Constitución de la República, corresponde al Presidente de la República entre otras atribuciones, dirigir la política general del Estado, emitir acuerdos, decretos, expedir reglamentos y resoluciones conforme a la Ley.

**CONSIDERANDO:** Que de acuerdo con el Artículo 11 de la Ley General de la Administración Pública, contenida en el Decreto Legislativo No. 146-86, de fecha 27 de octubre de 1986 y sus reformas, el Presidente de la República de Honduras tiene a su cargo la suprema dirección y coordinación de la Administración Pública, Centralizada y Descentralizada, pudiendo actuar por sí o en Consejo de Secretarios de Estado.

**CONSIDERANDO:** Que en fecha 4 de mayo de 2016 fue publicado en el Diario Oficial "La Gaceta" el Decreto Legislativo No. 25-2016 aprobado el 7 de abril del 2016, contentivo de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF), el cual tiene como objetivo establecer los lineamientos para una mejor gestión de las finanzas públicas asegurando la consistencia en el tiempo de la política presupuestaria y garantizar la consolidación fiscal, sostenibilidad de la deuda y reducción de la pobreza con responsabilidad, prudencia y transparencia fiscal.

### SUMARIO

Sección A  
Decretos y Acuerdos

#### PODER EJECUTIVO

Decreto Ejecutivo número PCM-022-2018

A. 1 - 3

#### MARCO MACRO FISCAL DE MEDIANO PLAZO (MMFMP) 2019-2022

A. 4-88

Sección B

Avisos Legales

B. 1 - 32

Desprendible para su comodidad

**CONSIDERANDO:** Que el Artículo 6 del Decreto Legislativo No. 25-2016 establece la creación del Comité Interinstitucional integrado por la Secretaría de Estado en el Despacho de Finanzas (SEFIN), Secretaría de Estado en el Despacho de Coordinación General de Gobierno (SCGG) y El Banco Central de Honduras (BCH), para la elaboración e implementación del Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo.

**CONSIDERANDO:** Que en fecha 21 de marzo del 2018, el Comité Interinstitucional aprobó el proyecto de Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo (MMFMP 2019-2022).

**CONSIDERANDO:** Que el Artículo 7 del Decreto No. 25-2016, establece que la Secretaría de Estado en el Despacho de Finanzas (SEFIN), debe remitir al Banco Central de Honduras (BCH), a más tardar el 15 de abril de cada año, el proyecto de Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo, a efecto de que emita, dentro de los siguientes diez (10) días calendario, opinión técnica sobre dicho Marco y su compatibilidad con las previsiones de balanza de pagos y de reservas internacionales netas y con su política monetaria. Para tal efecto el Banco Central de Honduras (BCH) debe remitir los indicadores del

cierre del año anterior a más tardar el 15 de febrero de cada año a la Secretaría de Estado en el Despacho de Finanzas.

**CONSIDERANDO:** Que en fecha 04 de abril del 2018, el BCH, remitió a la SEFIN la opinión técnica sobre dicho Marco y su compatibilidad con las previsiones de balanza de pagos y de reservas internacionales netas y con su política monetaria.

**CONSIDERANDO:** Que el Artículo 8 del Decreto No. 25-2016 establece que el Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo debe ser aprobado por el Presidente de la República en Consejo de Secretarios de Estado, el último día hábil del mes de abril de cada año y debe ser publicado íntegramente, junto con el Informe del Banco Central de Honduras (BCH) dentro de los 2 (dos) días hábiles siguientes en los medios electrónicos de los que disponga y debe ser remitido para su publicación correspondiente en el Diario Oficial "La Gaceta".

**POR TANTO:**

En uso de las facultades que establece el Artículo 245, numerales 1 y 11 de la Constitución de la República, Artículos 116, 117 y 118 de la Ley General de la Administración Pública y sus reformas; Artículos 6, 7 y 8 del Decreto No. 25-2016 contentivo de la Ley de Responsabilidad Fiscal y Artículos 7, 8 y 9 del Acuerdo Ejecutivo No. 288-2016 contentivo del Reglamento de la Ley de Responsabilidad Fiscal.

**DECRETA:**

**ARTÍCULO 1.-** Aprobar el Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo (MMFMP) 2019-2022, aprobado en fecha 21 de marzo del 2018 por el Comité Interinstitucional integrado por la Secretaría de Estado en el Despacho de Finanzas (SEFIN), Secretaría de Estado en el Despacho de Coordinación General de Gobierno (SCGG) y El Banco Central de Honduras (BCH), el cual se anexa al presente Decreto Ejecutivo.

**ARTÍCULO 2.-** El presente Decreto Ejecutivo entra en vigencia a partir de su publicación "LA GACETA" el Diario Oficial de la República.

Dado en la ciudad de Tegucigalpa, municipio del Distrito Central, República de Honduras, a los veinticinco (25) días del mes de abril de 2018.

**COMUNÍQUESE Y PUBLÍQUESE.**

**JUAN ORLANDO HERNÁNDEZ ALVARADO**  
PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA

**MARTHA VICENTA DOBLADO ANDARA**  
SECRETARIA DE COORDINADOR GENERAL DE  
GOBIERNO, POR LEY

**EBAL JAIR DÍAZ LUPIAN**  
SECRETARIO DE ESTADO DE LA PRESIDENCIA

**HECTOR LEONEL AYALA ALVARENGA**  
SECRETARIO DE ESTADO EN LOS DESPACHOS DE  
GOBERNACIÓN, JUSTICIA Y DESCENTRALIZACIÓN

**MARÍA DOLORES AGÜERO LARA**  
SECRETARIA DE ESTADO EN LOS DESPACHOS  
DE RELACIONES EXTERIORES Y COOPERACION  
INTERNACIONAL

*La Gaceta*

DIARIO OFICIAL DE LA REPÚBLICA DE HONDURAS  
DECANO DE LA PRENSA HONDUREÑA  
PARA MEJOR SEGURIDAD DE SUS PUBLICACIONES

**ABOG. CÉSAR AUGUSTO CÁCERES CANO**  
Gerente General

**JORGE ALBERTO RICO SALINAS**  
Coordinador y Supervisor

EMPRESA NACIONAL DE ARTES GRÁFICAS  
E.N.A.G.

Colonia Miraflores  
Teléfono/Fax: Gerencia 2230-4956  
Administración: 2230-3026  
Planta: 2230-6767

CENTRO CÍVICO GUBERNAMENTAL

**REINALDO ANTONIO SÁNCHEZ RIVERA**  
SECRETARIO DE ESTADO EN LOS DESPACHOS DE  
DESARROLLO E INCLUSIÓN SOCIAL

**ARNALDO CASTILLO FIGUEROA**  
SECRETARIO DE ESTADO EN EL DESPACHO DE  
DESARROLLO ECONÓMICO

**ROBERTO ANTONIO PINEDA RODRIGUEZ**  
SECRETARIO DE ESTADO EN LOS DESPACHOS DE  
INFRAESTRUCTURA Y SERVICIOS PUBLICOS, POR LEY

**JULIAN PACHECO TINOCO**  
SECRETARIO DE ESTADO EN EL DESPACHO DE  
SEGURIDAD NACIONAL

**FREDY DIAZ ZELAYA**  
SECRETARIO DE ESTADO EN EL DESPACHO DE  
DEFENSA NACIONAL

**OCTAVIO SANCHEZ MIDENCE**  
SECRETARIO DE ESTADO EN EL DESPACHO DE  
SALUD

**MARCIAL SOLIS PAZ**  
SECRETARIO DE ESTADO EN EL DESPACHO DE  
EDUCACIÓN

**CARLOS ALBERTO MADERO ERAZO**  
SECRETARIO DE ESTADO EN LOS DESPACHOS DE  
TRABAJO Y SEGURIDAD SOCIAL

**SANTIAGO RUIZ CABUS**  
SECRETARIO DE ESTADO EN LOS DESPACHOS DE  
AGRICULTURA Y GANADERIA

**JOSÉ ANTONIO GALDAMES FUENTES**  
SECRETARIO DE ESTADO EN LOS DESPACHOS DE  
RECURSOS NATURALES Y AMBIENTE

**ROCIO IZABEL TABORA MORALES**  
SECRETARIA DE ESTADO EN EL DESPACHO DE  
FINANZAS

**KARLA EUGENIA CUEVA AGUILAR**  
SECRETARIA DE ESTADO EN EL DESPACHO DE  
DERECHOS HUMANOS

**ROBERTO ANTONIO ORDOÑEZ WOLFOVICH**  
SECRETARIO DE ESTADO EN EL DESPACHO DE  
ENERGÍA.



# MARCO MACRO FISCAL DE MEDIANO PLAZO (MMFMP) 2019-2022



COMITÉ INTERINSTITUCIONAL PARA LA  
ELABORACIÓN E IMPLEMENTACIÓN DEL MMFMP  
(SEFIN, SCGG Y BCH)

## Contenido

<b>1.</b>	<b>Introducción .....</b>	<b>7</b>
<b>2.</b>	<b>Resumen del Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo (MMFMP) 2019-2022 .....</b>	<b>8</b>
<b>3.</b>	<b>Situación Macroeconómica 2017 .....</b>	<b>15</b>
	<b>3.1 Evolución del Contexto Internacional.....</b>	<b>15</b>
	<b>3.2 Economías Avanzadas y Emergentes .....</b>	<b>16</b>
	<b>3.3 Economías Emergentes y en Desarrollo.....</b>	<b>16</b>
	<b>3.4 Contexto Económico Nacional 2017 .....</b>	<b>16</b>
	<b>3.4.1 Sector Real.....</b>	<b>16</b>
	<b>3.4.2 Sector Externo .....</b>	<b>19</b>
	<b>3.4.3 Precios .....</b>	<b>20</b>
	<b>3.4.4 Sector Monetario .....</b>	<b>21</b>
<b>4.</b>	<b>Situación Fiscal 2017 .....</b>	<b>22</b>
	<b>4.1 Sector Público No Financiero .....</b>	<b>22</b>
	<b>4.1.1 Institutos de Previsión y Seguridad Social .....</b>	<b>24</b>
	<b>4.1.2 Empresas Públicas No Financieras .....</b>	<b>28</b>
	<b>4.1.3 Resto de Instituciones Descentralizadas y Municipalidades.....</b>	<b>37</b>
	<b>4.2 Administración Central.....</b>	<b>38</b>
	<b>4.2.1 Balance Global y Primario .....</b>	<b>39</b>
	<b>4.3 Financiamiento.....</b>	<b>40</b>
	<b>4.3.1 Sector Público No Financiero .....</b>	<b>40</b>
	<b>4.3.2 Administración Central.....</b>	<b>40</b>
	<b>4.4 Deuda Pública .....</b>	<b>40</b>
	<b>4.4.1 Situación de la Deuda Pública del SPNF .....</b>	<b>40</b>
	<b>4.4.2 Calificación Crediticia del Gobierno de Honduras.....</b>	<b>41</b>
	<b>4.4.3 Sector Público No Financiero .....</b>	<b>42</b>
	<b>4.4.4 Administración Central.....</b>	<b>45</b>
	<b>4.5 Programa de Inversión Pública (PIP).....</b>	<b>47</b>
<b>5</b>	<b>Programa Macroeconómico 2018 .....</b>	<b>48</b>
	<b>5.1 Perspectivas de la Economía Internacional.....</b>	<b>48</b>
	<b>5.2 Perspectivas de la Economía Nacional .....</b>	<b>48</b>

<b>6</b>	<b>Declaración de Principios de Política Fiscal</b> .....	51
6.1	Lineamientos de Política Económica.....	51
6.2	Lineamientos de Política Fiscal.....	53
<b>7</b>	<b>Perspectivas Fiscales 2018 – 2019 Sector Público No Financiero</b> .....	57
7.1	Sector Público No Financiero.....	57
7.2	Administración Central.....	61
<b>8</b>	<b>Metas Fiscales 2018-2022</b> .....	69
<b>9</b>	<b>Marco Macroeconómico 2019-2022</b> .....	71
<b>10</b>	<b>Estrategia Fiscal 2019 y de Mediano Plazo</b> .....	73
10.1	Sector Público No financiero (SPNF).....	73
10.2	Estrategia Fiscal de la Administración Central .....	74
10.3	Financiamiento 2018-2022.....	80
10.3.1	Sector Público No Financiero .....	80
10.3.2	Administración Central .....	83
<b>11</b>	<b>Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (ASD) del SPNF</b> .....	91
<b>12</b>	<b>Gasto Tributario</b> .....	105
<b>13</b>	<b>Evaluación del Cumplimiento de las Metas del año anterior</b> .....	106
<b>14</b>	<b>Riesgos Fiscales</b> .....	108

#### Advertencia

El Comité Interinstitucional para la elaboración e implementación del Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo (MMFMP) integrado por la Secretaría de Estado en el Despacho de Finanzas (SEFIN), Secretaría de Estado en el Despacho de Coordinación General de Gobierno (SCGG) y el Banco Central de Honduras (BCH) autoriza la reproducción total o parcial del texto, gráficas y cifras que figuran en esta publicación, siempre que se mencione la fuente. No obstante, las instituciones antes mencionadas no asumen responsabilidad legal alguna o de cualquier otra índole, por la manipulación, interpretación personal y uso de dicha información.

#### Glosario de Términos

AC:	Administración Central
APP:	Asociación Público Privada
ASD:	Análisis de Sostenibilidad de la Deuda
BANASUPRO:	Suplidora Nacional de Productos Básicos
BCH:	Banco Central de Honduras

BM:	Banco Mundial
BID:	Banco Interamericano de Desarrollo
CCP:	Comisión de Crédito Público
CIF:	Coste, seguro y flete (por sus siglas en inglés Cost, Insurance and Freight)
DGCP:	Dirección General de Crédito Público
DPMF:	Dirección General de Política Macro-Fiscal
EEH:	Empresa Energía Honduras
ENEE:	Empresa Nacional de Energía Eléctrica
ENP:	Empresa Nacional Portuaria
EUA:	Estados Unidos de América
FMI:	Fondo Monetario Internacional
FNH:	Ferrocarril Nacional de Honduras
FOB:	Libre a bordo (por sus siglas en inglés Free On Board)
HONDUCOR:	Empresa de Correos de Honduras
HONDUTEL:	Empresa Hondureña de Telecomunicaciones
IED:	Inversión Extranjera Directa
INJUPEMP:	Instituto Nacional de Jubilaciones y Pensiones de los Empleados y Funcionarios del Poder Ejecutivo
INPREMA:	Instituto Nacional de Previsión del Magisterio
IPM:	Instituto de Previsión Militar
LRF:	Ley de Responsabilidad Fiscal
MMFMP:	Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo
OPEP:	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PEP:	Política de Endeudamiento Público
PM:	Programa Monetario
SANAA:	Servicio Autónomo Nacional de Acueductos y Alcantarillados
SEFIN:	Secretaría de Estado en el Despacho de Finanzas
SPNF:	Sector Público No Financiero

## 1. Introducción

En cumplimiento a lo establecido en los artículos 3, 5, 8 y 10 de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF), el Gobierno de la República de Honduras presenta el Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo (MMFMP) 2019-2022. En el, se ha llevado a cabo un análisis de los principales resultados macroeconómicos y fiscales del 2017 y las perspectivas para el 2018 y se describen los lineamientos de política económica y fiscal, así como el comportamiento futuro de las principales variables macroeconómicas y los resultados fiscales esperados para el período 2019-2022.

El ordenamiento macroeconómico iniciado a partir del 2013 con el proceso de consolidación fiscal, la aprobación de la LRF y las reformas al marco de política monetaria y cambiaria, le han permitido a Honduras mejorar su posición fiscal y externa y la percepción de riesgo país. Sin embargo, afianzar la credibilidad del Gobierno de Honduras con estos compromisos, requiere de la política fiscal, el manejo apropiado para minimizar los riesgos que puedan impactar en el crecimiento. En ese sentido, el MMFMP es una hoja de ruta que orienta sobre las decisiones estratégicas de la política económica y fiscal al asegurar la coherencia entre los objetivos de estabilidad macroeconómica y el crecimiento con los instrumentos de política fiscal.

Las proyecciones presentadas en este documento cubren de manera agregada las principales variables relacionadas con los sectores real, externo y monetario. En lo concerniente al sector fiscal, se presenta un mayor detalle de las proyecciones de

los diferentes niveles institucionales que integran el Sector Público No Financiero (SPNF), siguiendo el esquema internacional de clasificación económica. Estas proyecciones son ajustadas periódicamente debido a la dinámica de la actividad económica y los factores exógenos que la determinan. Bajo esta óptica, este MMFMP da la pauta para el inicio del proceso para la formulación presupuestaria a través de la determinación de los techos presupuestarios que son consistentes con los objetivos de la política económica del país.

## 2. Resumen del Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo (MMFMP) 2019-2022

### Situación Macroeconómica 2017

El crecimiento de la economía mundial durante 2017 fue 3.7% (3.2% en 2016), teniendo mayor incidencia el comportamiento favorable de algunas economías avanzadas y de mercados emergentes y en desarrollo.

En el contexto nacional, la economía hondureña registró un crecimiento de 4.8%, superior a lo observado en 2016 (3.8%); explicado por la evolución positiva del consumo privado; así como de la inversión pública y privada. El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue 1.7% del PIB, menor en US\$206.9 millones al año previo, principalmente por el crecimiento de las exportaciones y remesas familiares.

La inflación interanual se situó en 4.7%, ubicada dentro del rango de tolerancia establecido en la Revisión del Programa Monetario 2017-2018, superior en 1.4 pp (puntos porcentuales) a la registrada en 2016 (3.3%), las presiones inflacionarias provinieron principalmente del encarecimiento del precio de los alimentos industrializados y perecederos, combustibles de uso doméstico y vehicular en el mercado interno y el suministro de electricidad y agua potable; este comportamiento se reforzó en el último trimestre del año, por el efecto combinado de factores de demanda interna en el precio de los alimentos, por motivos precautorios y la escasez originada por el desabastecimiento en determinadas regiones del país, por los eventos post electorales ocurridos en el país.

El BCH mantuvo en 5.5% la Tasa de Política Monetaria (TPM), tomando en consideración la evolución de los niveles de precios internos, expectativas de los agentes económicos y pronósticos de inflación que se mantuvieron dentro del rango de tolerancia establecido por el BCH, pese al mayor crecimiento económico dado que éste se derivó en parte del aumento en las exportaciones de bienes y servicios, por lo que no generó presiones en los precios internos por encima de lo previsto. Por su parte, el aumento de los depósitos totales (11.3%) fue resultado del mayor flujo de remesas familiares y exportaciones de café; mientras, el crédito al sector privado se ubicó en 9.4%, destinando recursos principalmente a comercio, servicios, propiedad raíz, consumo e industria.

Respecto a la política cambiaria, en febrero de 2017 entró en vigencia el Reglamento para la Negociación en el Mercado Organizado de Divisas (MID) y su normativa complementaria, en la cual se estableció en 90% el requerimiento de entrega de divisas por parte de los agentes cambiarios y que el restante 10% se utilizará para pagos de erogaciones propias y ventas en el MID. Los resultados de este mercado indican que las negociaciones de compra y venta de divisas entre las instituciones bancarias han permitido cubrir en su totalidad los gastos por erogaciones. En este sentido, al evaluar el funcionamiento favorable del MID, el BCH aprobó modificar la normativa vigente; de manera que a partir del 5 de marzo de 2018 se reduce el requerimiento de entrega de divisas de 90% a 80%, estableciendo que el restante 20% pueda ser negociado en el MID, para el pago de erogaciones propias y para ventas a cliente del sector privado por montos menores a US\$40,000.0 diariamente. Adicionalmente, se estableció que:

- Los agentes cambiarios podrán presentar oferta de compras de divisas por un monto máximo de US\$500,000.0 cada una y de US\$3.0 millones para las ofertas de ventas de divisas.
- Los participantes ingresarán una oferta de compra o venta de divisas en el MID, sin poder ingresar una nueva mientras la anterior esté pendiente de calce.

El ingreso de divisas por actividades no cambiarias (que incluye los provenientes de intereses y comisiones netas por

préstamos e inversiones en Moneda Extranjera) podrá ser utilizado para erogaciones propias, ventas en el MID y ventas a clientes privados por montos menores a US\$40,000.0.

### Situación Fiscal 2017

#### Sector Público No Financiero (SPNF)

El balance global del SPNF a diciembre de 2017 ascendió a un déficit de L4,431.1 millones, lo que representó 0.8% del PIB, mayor en 0.3 pp al registrado en 2016 (L2,661.8 millones, 0.5% del PIB). En relación a los Institutos de Pensiones, el IHSS muestra un superávit en el balance global de L4,577.7 millones (0.8% del PIB), en tanto el INJUPEMP, IMPREMA, IPM e INPREUNAH, reportaron un superávit que representó 1.5% del PIB, levemente menor en 0.1 pp del PIB al registrado en 2016.

El balance agregado de las Empresas Públicas No Financieras muestra un déficit de 0.4% del PIB (0.1% del PIB en 2016), lo que denota que éstas se están recuperando financieramente. El resto de instituciones del SPNF registraron un superávit de 0.2% del PIB.

#### Administración Central (AC)

El déficit de la AC siguió disminuyendo, llegando a 2.7% del PIB (2.8% del PIB en 2016), demostrando los esfuerzos gubernamentales para lograr la consolidación fiscal, destacando la aprobación de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF), mayor eficiencia en recaudación tributaria y focalización del gasto en inversión social e infraestructura.

#### Financiamiento SPNF

El SPNF presentó un financiamiento neto de L4,431.2 millones, provenientes en su mayoría de recursos externos L22,042.8 millones (L28,134.0 millones por desembolsos menos L6,047.3 millones de amortizaciones), compensado por la acumulación de recursos, en su mayoría depósitos en los bancos comerciales y BCH por L6,993.7 millones, así como por concesión neta de préstamos de los Institutos de Pensiones a sus agremiados (L1,247.9 millones).

#### Deuda Pública

Durante 2017 las calificadoras de riesgo Standard & Poor's y Moody's Investor Service determinaron seguir mejorando la

calificación al Gobierno de Honduras disminuyendo el factor riesgo país.

- La deuda total del SPNF, a diciembre de 2017 fue de US\$9,796.1 millones (42.8% del PIB), de los cuales US\$7,022.9 millones corresponde a deuda externa y US\$2,773.2 millones corresponden a deuda interna.
- La deuda total de la AC ascendió a US\$10,924.7 millones (47.7% del PIB), de los cuales US\$6,780.1 millones corresponden a deuda externa y US\$4,144.6 millones a deuda interna.

Por su importancia se destaca el saldo de la deuda total de la AC, la que ascendió a US\$10,924.7 millones, de los cuales el saldo de la deuda Interna fue de L97,761.7 millones (equivalente a US\$4,144.6 millones), que representa 37.9% de la deuda total y 18.1% del PIB. El saldo de la deuda externa ascendió a US\$6,780.1 millones que representa 62.1% del saldo total y 29.6% del PIB.

### Programa Macroeconómico 2018

#### Perspectivas Economía Internacional<sup>2</sup>

En 2018 se pronostica una expansión del producto mundial de 3.9%, explicado especialmente por el fortalecimiento de las economías avanzadas, primordialmente de los Estados Unidos de América (EUA) sustentado por la aprobación de la reforma tributaria y correspondiente estímulo fiscal, que incidiría en un mayor consumo e inversión del sector privado, aunado al aumento esperado de la demanda externa.

Latinoamérica se espera continúe con la recuperación iniciada en 2017, derivado de mejores resultados en Brasil y México. Por su parte, Centroamérica registraría un desempeño moderado respaldado por el impulso de la economía estadounidense.

#### Perspectivas de la Economía Nacional

La economía hondureña registraría en 2018 un crecimiento entre 3.8% y 4.2%, explicado por la evolución positiva de las actividades de Intermediación Financiera; Industria

<sup>1</sup> Este monto incluye los US\$700 millones del Bono Soberano que se adquirieron en enero de 2017, los cuales fueron trasladados a la ENEE en las mismas condiciones financieras.

<sup>2</sup> Según WEO, enero 2018.

Manufacturera; Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca; Comunicaciones; Comercio y Construcción. Por el enfoque del gasto, la evolución estaría impulsada por el comportamiento positivo del consumo privado; así como de la inversión pública y privada.

Se prevé que la inflación se mantenga dentro del rango de  $4.0\% \pm 1.0$  pp, acorde con la evolución de las variables económicas internas y externas relevantes, principalmente el precio de los combustibles, energía y alimentos.

### Declaración de Principios de Política Fiscal

#### Lineamientos de Política Económica

- Afianzar el crecimiento económico por encima de su tendencia de largo plazo, teniendo como base la formación bruta de capital y un aumento en la productividad.
- Priorizar y mantener la estabilidad macroeconómica.
- Priorizar la Inclusión Social y la reducción de la brecha de los indicadores sociales.
- Reducir la brecha de infraestructura a través de un sistema simplificado, transparente y efectivo de ejecución de proyectos de inversión.

#### Lineamientos de Política Fiscal

- Resguardar el compromiso con la sostenibilidad fiscal para generar espacios que permitan una reducción paulatina de la deuda pública, aumentar el gasto social y reducir la brecha de infraestructura.
- Impulsar un programa de inversión pública sobre la base de una perspectiva de mediano plazo que contemple las mejoras en la eficiencia y los costos posteriores de mantenimiento.
- Asegura la sostenibilidad de los ingresos tributarios sin aumentar ni crear nuevos impuestos.
- Mejorar una gestión de activos y pasivos públicos que contemple el análisis de los riesgos fiscales.
- Hacer más eficiente y predecible el gasto del Sector Público No Financiero.

### Perspectivas Fiscales 2018 – 2019

#### Proyección 2018 y Perspectivas 2019

Según lo establecido en la LRF el déficit del SPNF será de

1.2% y 1.0% del PIB para 2018 y 2019, respectivamente. Para lo que se requiere que el déficit de la AC sea de 3.2% del PIB en 2018 y de 3.3% del PIB en 2019.

Para alcanzar dicho déficit del SPNF se destacan las metas propuestas para los principales Organismos Descentralizados:

- IHSS superávit de 0.9% del PIB; a través de medidas de reestructuración.
- Institutos Públicos de Pensión y Jubilación: superávit de 1.5% del PIB para 2018 y 2019.
- Empresas Públicas No Financieras: déficit de 0.4% y 0.2% del PIB para 2018 y 2019, por reformas implementadas en la gobernanza y en la estrategia para el fortalecimiento financiero.
- Resto del SPNF: superávit de 0.1% del PIB para 2018 y 2019.

### Metas Fiscales 2018-2022

**Déficit Fiscal del SPNF por niveles de Gobierno:** Mejora de las cuentas fiscales, por las medidas adoptadas para mantener la estabilidad macroeconómica y una buena calificación crediticia. El déficit de 2020 y 2021 serían menores al techo establecido en la LRF, creando espacios fiscales para la sostenibilidad de la deuda pública.

**Variación del Gasto Corriente:** el crecimiento promedio que deberá tener el gasto corriente en el período 2019–2022 será de 7.7%.

**Atrasos de Pagos:** no podrán ser en ningún caso superior al 0.5% del PIB en términos nominales.

### Marco Macroeconómico 2019-2022

Se proyecta para este período un crecimiento promedio del PIB de 4.3%, una inflación en un rango de  $4.0\% \pm 1.0$  pp, déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos de 4.2% del PIB, depósitos en el sistema bancario con un incremento promedio de 11.3% y en el crédito al sector privado de 11.0%.

### Estrategia Fiscal 2019 y de Mediano Plazo

#### Estrategia Fiscal de la Administración Central

Proyección de Ingresos de Mediano Plazo, se espera:

- Mantener una presión tributaria alrededor de 17.5% a finales del 2022.

- Los ingresos tributarios, principal fuente de recursos de la AC, se mantendrían en promedio en 17.7% del PIB, mientras que los Ingresos no Tributarios serían de 0.9% del PIB.
- Las recaudaciones del Impuesto Sobre la Renta (ISR) para el período 2019-2022 alcanzarían 5.5% del PIB y del Impuesto Sobre Ventas (ISV) 7.2% del PIB.

#### Proyección de Gastos de Mediano Plazo 2019-2022

- La meta es un gasto promedio de 22.6% del PIB, en el período 2019-2022.
- Reducir la proporción del Gasto Total Neto de la AC sobre el PIB, al pasar de 22.8% en 2019 a 22.2% en 2022.
- Destinar un 61.3% del gasto al funcionamiento, mantenimiento, abastecimiento de insumos; 12.9% para el pago de intereses de la deuda y 25.8% para el gasto de capital.
- Se estima que el gasto de capital se mantenga en promedio en 5.8% del PIB, que incluyen las inversiones bajo el esquema de Asociación Público Privada (APP).

#### Financiamiento 2018-2022

##### Sector Público No Financiero

- En 2017 se destaca el cambio en la composición de financiamiento interno por externo. Contratación de recursos con fuentes externas por L28,134.0 millones (5.2% del PIB), influenciada por la colocación del Bono Soberano, compensado con la reducción del financiamiento interno por L17,611.6 millones (3.3% del PIB).
- Para 2018-2022 se espera menor dependencia de financiamiento externo en comparación con 2017.

#### Empresas Públicas No Financieras (EPNF)

- El déficit en 2018 y 2019 de las EPNF se pronostica que será financiado en su mayoría por recursos externos. En 2017 fue asistido con financiamiento externo equivalente a 0.4% del PIB. Para 2018 se tiene programado un endeudamiento con fuentes externas de

0.3% e internas de 0.1%, ambos como porcentaje del PIB.

- **La ENEE** para cubrir el déficit operativo de 2018 requiere L3,464.5 millones (0.6% del PIB), que se espera financiar con recursos externos en L2,215.7 millones (0.4% del PIB y contratado en su mayoría con el Banco Industrial y Comercial de China) dirigidos a la construcción de la represa Hidroeléctrica Patuca e interno por L1,248.8 millones (0.2% del PIB). Para 2019 se estima un menor financiamiento al situarse en L2,324.3 millones (0.4% del PIB), cubierto en un 75.3% con fuentes externas (0.3% del PIB).

#### Institutos de Previsión Social y de Pensiones Públicos

Se pronostica un superávit promedio del 2.4% del PIB (entre 2018 y 2022), manteniendo la misma composición de su portafolio de inversiones (capitales destinados a la adquisición de títulos valores gubernamentales, así como la inversión en el sistema bancario comercial (adquisición de certificados de depósitos y depósitos en cuentas de ahorro).

#### Administración Central

- Para 2018 el Financiamiento Neto de la AC ascendería a L18,344.6 millones (3.2% del PIB) y en 2019 a L20,749.0 millones (3.3% del PIB).
- Para 2020-2022 se prevé que el crédito provenga fundamentalmente de fuentes internas (por colocación neta de títulos valores principalmente a los IPP y en menor medida al Sistema Financiero, aunado al financiamiento a través de los proyectos APP).
- Como proporción del PIB se anticipa que los flujos financieros con los sectores internos se sitúen para 2020, 2021 y 2022 en 2.4%, 1.8% y 2.8%, en su orden. Por su parte, los recursos de fuentes externas se cuantifican en 0.9% a 2020; para 2021 se prevé un incremento en la adquisición de recursos quedando en 1.4% y una reducción en 2022 representando 0.3%.
- El Programa de Inversión Pública (PIP) plurianual 2018-2022 será financiado por fuentes nacionales en 46% (L77,240.4 millones), y el 34% (L57,854.0 millones) por fondos externos.

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

Para el ASD de Honduras, se utiliza la metodología definida por el FMI y el BM, incorporando todo el SPNF y supuestos para las proyecciones hasta 2038 de las variables macroeconómicas (crecimiento del PIB, tasas de interés y balance global del SPNF, entre otros) considerando factores de riesgos relacionados con la percepción del mercado, la madurez de la deuda, composición de la deuda por moneda y tipo de acreedor, tipo de cambio, disponibilidad de activos líquidos. Para el seguimiento de este análisis se utilizan tres indicadores de solvencia y dos de liquidez; estos indicadores poseen umbrales que permiten identificar riesgos de insostenibilidad de deuda.

Dado los resultados de este ASD se puede concluir que el riesgo evidenciado en la sostenibilidad de la deuda externa para Honduras es bajo, en vista que todos los indicadores de solvencia y liquidez se encuentran por debajo de los umbrales establecidos en la metodología utilizada.

### **Riesgos Fiscales**

La LRF en su Artículo 25 establece el mandato de identificar, valorar y evaluar los riesgos fiscales; asimismo, en 2019 se deberá presentar el informe de riesgos incluyendo los planes de mitigación de los mismos. En adopción a la medida antes citada para 2018 se finalizará la metodología de valoración y cuantificación de tres riesgos: a) los provenientes de APP; b) avales y garantías otorgadas; y, c) demandas contra el Estado.

### **Conclusión**

El MMFMP 2019-2022 muestra una trayectoria descendente de déficits fiscales para el mediano y largo plazo que tendrán una incidencia favorable en la reducción del valor actual de la deuda como porcentaje del PIB; asimismo, está en línea con los objetivos previstos en la LRF y en consonancia con las proyecciones contempladas en el Programa Monetario (PM) 2018-2019. Por lo anterior, el MMFMP 2019-2022 es compatible con las previsiones de Balanza de Pagos, Reservas Internacionales Netas y con las medidas de política

monetaria, crediticia y cambiaria previstas por la Autoridad Monetaria.

## **3. Situación Macroeconómica 2017**

### **3.1 Evolución del Contexto Internacional**

Según las últimas estimaciones del FMI en su informe de Perspectivas de la Economía Mundial (WEO por sus siglas en inglés, actualizado a enero de 2018), la economía mundial creció 3.7% durante 2017 (3.2% en 2016), influenciado por el mejor desempeño de las economías avanzadas (2.3%) y las economías de mercados emergentes y en desarrollo (4.7%). El repunte de la economía mundial es producto del dinamismo de la demanda global, un mayor comercio internacional y un incremento de la inversión.

### **3.2 Economías Avanzadas y Emergentes**

Los EUA presentaron un crecimiento económico de 2.3% (1.7% en 2016), impulsado por el aumento en el gasto de los hogares y del gobierno, en la inversión privada y pública, así como en las exportaciones. Por su parte, la Zona Euro creció en 2.4% durante 2017 (1.8% en 2016), sustentado por la aceleración de las exportaciones y el aumento de la demanda interna, el cual fue apoyado por condiciones financieras favorables.

### **3.3 Economías Emergentes y en Desarrollo**

Por su parte, la evolución favorable de los mercados emergentes y en desarrollo fue producto del aumento del comercio internacional, respaldado por un repunte de la inversión y una mayor producción manufacturera en Asia derivado del lanzamiento de nuevos modelos de teléfonos inteligentes. Cabe mencionar, que las economías latinoamericanas y del caribe pasaron de una caída de 0.7% en 2016, a un crecimiento de 1.3% en 2017, resultado del fortalecimiento de la demanda estadounidense que afecta positivamente, especialmente, a la economía mexicana, aunado a la consolidación de la recuperación de Brasil y los efectos favorables del alza de los precios de las materias primas.

### 3.4 Contexto Económico Nacional 2017

#### 3.4.1 Sector Real

Durante 2017, la economía hondureña registró un crecimiento de 4.8%, superior al observado en 2016, ubicándose por encima del rango previsto en la Revisión del Programa Monetario (PM) 2017-2018 (3.7% - 4.1%). Las actividades económicas que contribuyeron al crecimiento fueron: Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca; Intermediación Financiera; Industria Manufacturera; Comunicaciones; Comercio y Construcción. En tanto, por el enfoque del gasto, destacó la evolución positiva del consumo privado, así como la inversión pública y privada



Desde la perspectiva de la Demanda Global, se observó un aumento de 5.0% (1.8% en 2016), atribuido a la demanda interna (4.7%), principalmente por mayor inversión y consumo privado; por su parte, la demanda externa alcanzó una variación de 5.6%, dadas las mayores exportaciones de productos agroindustriales (café, camarón y aceite de palma).

**Cuadro No. 1**  
**Demanda Global**

(Flujos en millones de Lempiras constantes y variaciones en porcentajes)

CONCEPTO	2014	2015 r/	2016 p/	2017 p/	Variación Relativa			
					14/13	15/14	16/15	17/16
<b>DEMANDA GLOBAL</b>	<b>303,357</b>	<b>320,571</b>	<b>326,384</b>	<b>342,656</b>	<b>3.2</b>	<b>5.7</b>	<b>1.8</b>	<b>5.0</b>
<b>Demanda Interna</b>	<b>197,455</b>	<b>211,599</b>	<b>216,978</b>	<b>227,174</b>	<b>3.1</b>	<b>7.2</b>	<b>2.5</b>	<b>4.7</b>
<b>Gastos de Consumo Final</b>	<b>160,264</b>	<b>166,066</b>	<b>173,262</b>	<b>180,721</b>	<b>1.7</b>	<b>3.6</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>
Sector Privado	135,364	140,646	146,545	153,491	2.6	3.9	4.2	4.7
Sector Público	24,900	25,421	26,716	27,230	-2.6	2.1	5.1	1.9
<b>Inversión Interna Bruta</b>	<b>37,191</b>	<b>45,532</b>	<b>43,717</b>	<b>46,453</b>	<b>9.4</b>	<b>22.4</b>	<b>-4.0</b>	<b>6.3</b>
<b>Formación Bruta de Capital Fijo</b>	<b>37,490</b>	<b>42,098</b>	<b>39,240</b>	<b>42,181</b>	<b>0.6</b>	<b>12.3</b>	<b>-6.8</b>	<b>7.5</b>
Sector Privado	33,219	38,263	34,277	35,347	4.3	15.2	-10.4	3.1
Sector Público	4,271	3,835	4,963	6,834	-20.9	-10.2	29.4	37.7
Variación de Existencias	-299	3,434	4,477	4,272				
<b>Demanda Externa</b>	<b>105,902</b>	<b>108,973</b>	<b>109,406</b>	<b>115,482</b>	<b>3.4</b>	<b>2.9</b>	<b>0.4</b>	<b>5.6</b>
Exportación de Bienes y Servicios, FOB	105,902	108,973	109,406	115,482	3.4	2.9	0.4	5.6

Fuente: Departamento de Estadísticas Macroeconómicas, SEE, BCH

r/ revisado p/ preliminar

Nota: La suma de las partes no es necesariamente igual al total, debido a aproximaciones

Por componentes de la demanda interna, el consumo final creció 4.3% (4.3% en 2016), impulsado principalmente por el gasto de consumo final privado 4.7% (4.2% en 2016), derivado del mayor ingreso disponible de los hogares, vinculado a las remesas familiares, alza en los precios internacionales del café y en el salario mínimo; por su parte, el gasto del Gobierno aumentó 1.9% (5.1% en 2016), por mayores compras de bienes y servicios.

La formación bruta de capital denotó recuperación al registrar 7.5% (-6.8% en 2016), la cual es explicada por: a) adquisición de maquinaria y equipo para la industria, la agricultura y el transporte; b) desarrollo de proyectos de energía renovable; c) construcción privada -edificaciones residenciales y comerciales-; y pública -proyectos de desarrollo de nuevas obras y rehabilitación de carreteras calles y caminos.

Asimismo, el aumento de la demanda externa (5.6%) fue resultado del mayor volumen exportado de café, camarón y aceite de palma.

Por su parte, la Oferta Global mostró una variación de 5.0% (1.8% en 2016), influenciada por la producción interna de bienes y servicios (4.8%); en tanto, se registró un incremento de 5.3% en las importaciones de bienes y servicios.

En la producción interna se destaca el desempeño favorable de la Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca de 10.7% (4.6% en 2016), atribuido a las condiciones climatológicas favorables y mejores prácticas agrícolas que

permitieron aumentar la producción de café, palma africana y camarón cultivado.

La Intermediación Financiera denotó un crecimiento de 7.6% (9.0% en 2016) especialmente por el aumento en los ingresos por intereses netos derivados de los préstamos al comercio, servicios y propiedad raíz, así como de los servicios bancarios prestados. De igual forma, contribuyó el dinamismo de la actividad de Seguros, producto del aumento en los ingresos por primas.

El comportamiento de la Industria Manufacturera registró un incremento de 4.0% (2.9% en 2016), por la elaboración de alimentos y bebidas, asociado tanto a la demanda interna como externa; fabricación de cemento y hormigón, vinculado al dinamismo de la construcción; e, Industria metálica básica.

La variación en la actividad Comunicaciones fue 4.0% (3.8% en 2016), resultado del desempeño de la telefonía móvil, favorecido por las inversiones realizadas en tecnología (red 4G LTE “Long Term Evolution”); así como por mayor número de suscriptores. El Comercio aumentó 3.8% (3.4% en 2016), producto del alza en la comercialización de bienes para atender la demanda interna y externa.

La Construcción creció 7.8% (6.4% en 2016), debido principalmente a la ejecución de obras públicas, destacando los proyectos de infraestructura vial como ser: los corredores logísticos, turístico, agrícola y lenca y obras de alivio vial en Tegucigalpa y San Pedro Sula. En cuanto a la construcción privada, ésta fue determinada por la realización de proyectos residenciales motivado en parte por la continuidad del programa gubernamental de Vivienda Para una Vida Mejor; así como por mayores obras comerciales y de servicios.

**Cuadro No. 2**  
**Oferta Global**

(Flujos en millones de Lempiras constantes y variaciones en porcentajes)

CONCEPTO	2014	2015 <sup>r/</sup>	2016 <sup>p/</sup>	2017 <sup>p/</sup>	Variación Relativa			
					14/13	15/14	16/15	17/16
<b>OFERTA GLOBAL</b>	<b>303,357</b>	<b>320,571</b>	<b>326,384</b>	<b>342,656</b>	<b>2.6</b>	<b>5.7</b>	<b>1.8</b>	<b>5.0</b>
<b>Producto Interno Bruto a precios de mercado</b>	<b>183,067</b>	<b>190,096</b>	<b>197,229</b>	<b>206,667</b>	<b>2.6</b>	<b>3.8</b>	<b>3.8</b>	<b>4.8</b>
Valor Agregado Bruto	<b>167,843</b>	<b>173,616</b>	<b>179,784</b>	<b>188,758</b>	<b>2.6</b>	<b>3.4</b>	<b>3.6</b>	<b>5.0</b>
Intermediación Financiera	29,999	33,021	36,005	38,724	2.6	10.1	9.0	7.6
Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca	25,391	26,059	27,267	30,196	2.6	2.6	4.6	10.7
Industria Manufacturera	35,816	37,230	38,314	39,858	2.6	3.9	2.9	4.0
Comunicaciones	18,540	19,408	20,148	20,959	2.6	4.7	3.8	4.0
Comercio	17,756	18,328	18,946	19,659	2.6	3.2	3.4	3.8
Construcción	5,207	5,329	5,671	6,113	2.6	2.3	6.4	7.8
Otros Servicios	59,850	61,581	63,157	64,911	2.6	2.9	2.6	2.8
Menos: Servicios de Intermediación Financiera								
Medidos Indirectamente, SIFMI	24,718	27,340	29,723	31,663	2.6	10.6	8.7	6.5
Impuestos netos de subvenciones sobre la producción y las importaciones	15,224	16,481	17,445	17,909	2.6	8.3	5.8	2.7
Importaciones de Bienes y Servicios, CIF	120,290	130,475	129,155	135,989	2.6	8.5	-1.0	5.3

Fuente: Departamento de Estadísticas Macroeconómicas, SEE, BCH

r/ revisado p/ preliminar

Nota: La suma de las partes no es necesariamente igual al total, debido a aproximaciones

### 3.4.2 Sector Externo

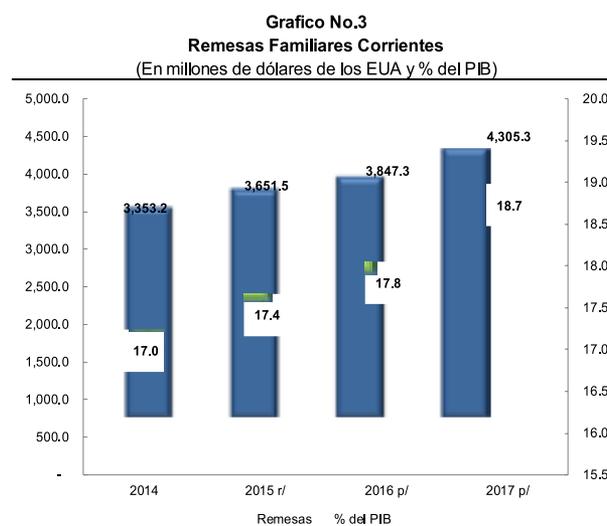
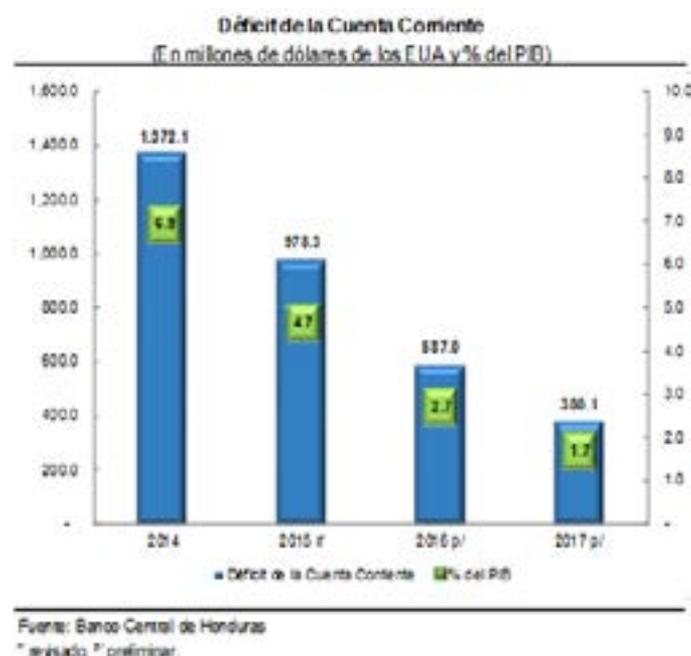
Al cierre de 2017, el déficit de cuenta corriente de Balanza de Pagos fue de US\$380.1 millones, menor en US\$206.9 millones a lo registrado el año previo, (1.7% del PIB). Dicho comportamiento es explicado por el incremento en las exportaciones y el flujo de remesas familiares.

Las exportaciones FOB de mercancías generales ascendieron a US\$4,464.1 millones, presentando un crecimiento en relación a 2016 de 17.7%, debido al aumento de envíos de bienes: café (US\$404.7 millones, 44.3%), aceite de palma (US\$97.1 millones, 29.5%), camarones (US\$53.1 millones, 24.6%) y papel y cartón (US\$20.6 millones, 28.5%).

Las importaciones CIF de mercancías generales se situaron en US\$9,684.4 millones, superiores en 8.7% a las registradas al cierre de 2016, debido a las mayores adquisiciones de materias primas y productos intermedios por US\$266.8 millones, principalmente los bienes para la industria, de los cuales destacan productos laminados, planos de hierro (bobinas galvanizadas) y rollo de papel y cartón kraft.

Aunado a lo anterior, las compras de combustibles y lubricantes fueron mayores en US\$231.7 millones, al pasar de US\$1,171.0 millones en 2016 a US\$1,402.7 millones en 2017; principalmente por el incremento en el precio de 23.9%.

Las remesas familiares corrientes experimentaron un incremento de US\$457.9 millones (11.9%), alcanzando un monto de US\$4,305.3 millones, debido en parte a la reducción del desempleo latino en los EUA, de donde proviene la mayoría de estos flujos de divisas.



Al finalizar el 2017, la cuenta financiera de la balanza de pagos presentó entradas netas por US\$1,572.1 millones, superior en US\$914.1 millones al flujo observado en 2016.

Este resultado estuvo determinado por el comportamiento de las entradas de capitales, en las categorías de Inversión de Cartera explicado por la emisión de títulos de deuda en el mercado internacional por parte del Gobierno (US\$700.0 millones) e Inversión Directa que en conjunto sumaron US\$1,789.7 millones, lo que fue contrarrestado parcialmente por salidas netas de la Otra Inversión por US\$217.6 millones.

Producto de las transacciones antes descritas, la balanza de pagos durante 2017 reflejó una ganancia de Activos de Reserva Líquidos Oficiales de US\$883.8 millones, permitiendo alcanzar una cobertura de 5.3 meses de importación de bienes y servicios.

### 3.4.3 Precios

En diciembre de 2017, la variación interanual del IPC se situó en 4.7% (3.3% en el año previo), ubicada dentro del rango de tolerancia establecido en la Revisión del PM 2017-2018, para ese año ( $4.0\% \pm 1.0$  pp).

Las presiones sobre el nivel general de precios las ejercieron los precios de los alimentos industrializados y perecederos, combustibles de uso doméstico y vehicular en el mercado interno y el suministro de electricidad y agua potable.

Los rubros que contribuyeron más a la inflación interanual fueron:

1. Alimentos y Bebidas no Alcohólicas con 1.1 pp, resultado del alza en el precio de algunas frutas y verduras, alimentos industrializados y bebidas carbonatadas;
2. Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y otros Combustibles con 1.0 pp, vinculado al aumento de precios en los combustibles de uso doméstico (gas LPG y querosén), suministros de agua y electricidad en vivienda y en las tarifas de alquiler de vivienda;
3. Transporte con 0.4 pp, asociado principalmente al encarecimiento de los precios de los combustibles de uso vehicular, vehículos y su mantenimiento y el transporte aéreo internacional de pasajeros;
4. Cuidado Personal con 0.4 pp, resultado de mayores precios de los productos de higiene y cuidado personal; y,
5. “Hoteles, Cafeterías y Restaurantes” con 0.3 pp, derivado del incremento de precio en los alimentos preparados en restaurantes y las tarifas de alojamiento en hoteles.

### 3.4.4 Sector Monetario

Durante 2017, el BCH continuó fortaleciendo el marco operacional de la política monetaria con el propósito de mejorar el mecanismo de transmisión centrado en la estabilidad interna de precios.

En línea con lo anterior, el BCH continuó utilizando la TPM como referencia de su postura de política monetaria para el resto de tasas de interés del mercado de dinero doméstico.

En este sentido, la Autoridad Monetaria mantuvo el nivel de la TPM en 5.5%, considerando la evolución de los niveles de precios internos, expectativas de los agentes económicos y los pronósticos de inflación que se mantuvieron dentro del rango de tolerancia establecido por el BCH, pese al mayor crecimiento económico, dado que éste se derivó en parte del incremento en las exportaciones de bienes y servicios, por lo que no generó presiones en los precios internos por encima de lo previsto.

Grafico No.4



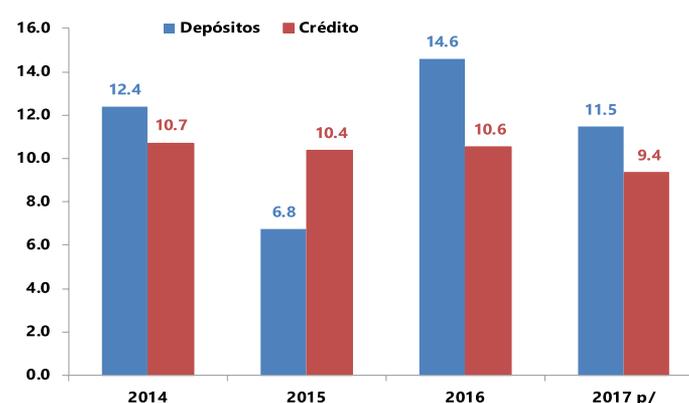
Fuente: BCH

De acuerdo a las condiciones de liquidez que caracterizan al sistema financiero nacional, se observa que los bancos comerciales continuaron invirtiendo parte de sus recursos en instrumentos de corto plazo; es así que, durante 2017 se registró una adjudicación promedio diaria de alrededor de L6,500.0 millones en la subasta de Letras del BCH (LBCH) a un día plazo, similar al registrado el año previo. Cabe destacar que, la evolución de los montos invertidos durante el año responde a un patrón estacional.

Asimismo, el BCH en 2017 continuó ofreciendo las ventanillas de Facilidades Permanentes de Inversión y Facilidades Permanentes de Crédito, las subastas diarias y estructurales de Letras y Bonos del BCH.

Por otra parte, el crédito otorgado por las OSD al sector privado reflejó un crecimiento de 9.4% al cierre de 2017, destinado básicamente a las actividades de comercio, servicios, propiedad raíz, consumo e industria; mientras, los depósitos del sector privado en las OSD reflejaron un aumento de 11.5% en diciembre del mismo año, impulsado por la evolución favorable de la actividad económica, así como por el mayor ingreso de divisas provenientes de las exportaciones, remesas familiares y la colocación del Bono Soberano.

Grafico No.5  
Crédito y Depósitos del Sector Privado en las OSD  
(Variaciones porcentuales interanuales)



Fuente: BCH.  
p/ Preliminar.

## 4. Situación Fiscal 2017

### 4.1 Sector Público No Financiero

#### **Nota Metodológica:**

Para la elaboración de las Estadísticas de las Finanzas Públicas (EFP) se utiliza el Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas (MEFP) 1986 del FMI y en la actualidad se está en un proceso de transición hacia el registro y compilación de las EFP con base al MEFP 2001. En ese sentido, uno de los cambios metodológicos es el traslado del rubro **Concesión Neta de Préstamos** de las cuentas del gasto hacia las cuentas del Financiamiento del SPNF por ser considerada como **Adquisición Neta de Activos Financieros**. Esto en concordancia con los Lineamientos Técnicos para la Medición de las Reglas Macrofiscales para el SPNF (Acuerdo Ejecutivo 556-A-2016 del 28 de diciembre de 2016, publicado en el Diario Oficial La Gaceta el 3 de febrero de 2017).

Asimismo, es importante mencionar que las Reglas Fiscales de la LRF se aplican al SPNF, por lo que ya no se mide el Sector Público Combinado (SPC) que incluía el resultado operativo del BCH.

Los resultados del balance del SPNF al término del 2017, muestran que la disciplina fiscal que se ha venido implementando durante los últimos cuatro años continúa dando resultados notables, particularmente en lo que concierne al afianzamiento de la perspectiva de mediano plazo de las finanzas públicas que ha contribuido a cimentar la credibilidad del Gobierno con el compromiso de la sostenibilidad fiscal y la reducción del riesgo soberano.

Los datos registrados al final del año muestran un déficit de L4,431.1 millones, equivalentes a 0.8% del PIB. Este resultado, menor en 0.7 pp del PIB con relación al 1.5% del PIB previsto en la LRF, obedece al fiel cumplimiento de las Reglas Macrofiscales y las acciones emprendidas para cumplirlas en materia del control del gasto corriente.

Las medidas implementadas en materia de ingresos y gastos en la AC y en las Empresas Públicas (EP) marcaron la pauta en estos resultados. En efecto, el déficit de la AC alcanzó un monto de L14,772.0 millones correspondiente al 2.7% del PIB menor en 0.8 pp del PIB con relación a lo previsto en el MMFMP 2018-2021. Por su parte, las EP registraron un déficit de 0.4% del PIB menor a lo proyectado en 0.1 pp del PIB.

**Cuadro No. 3**  
**Balance del Sector Público No Financiero**

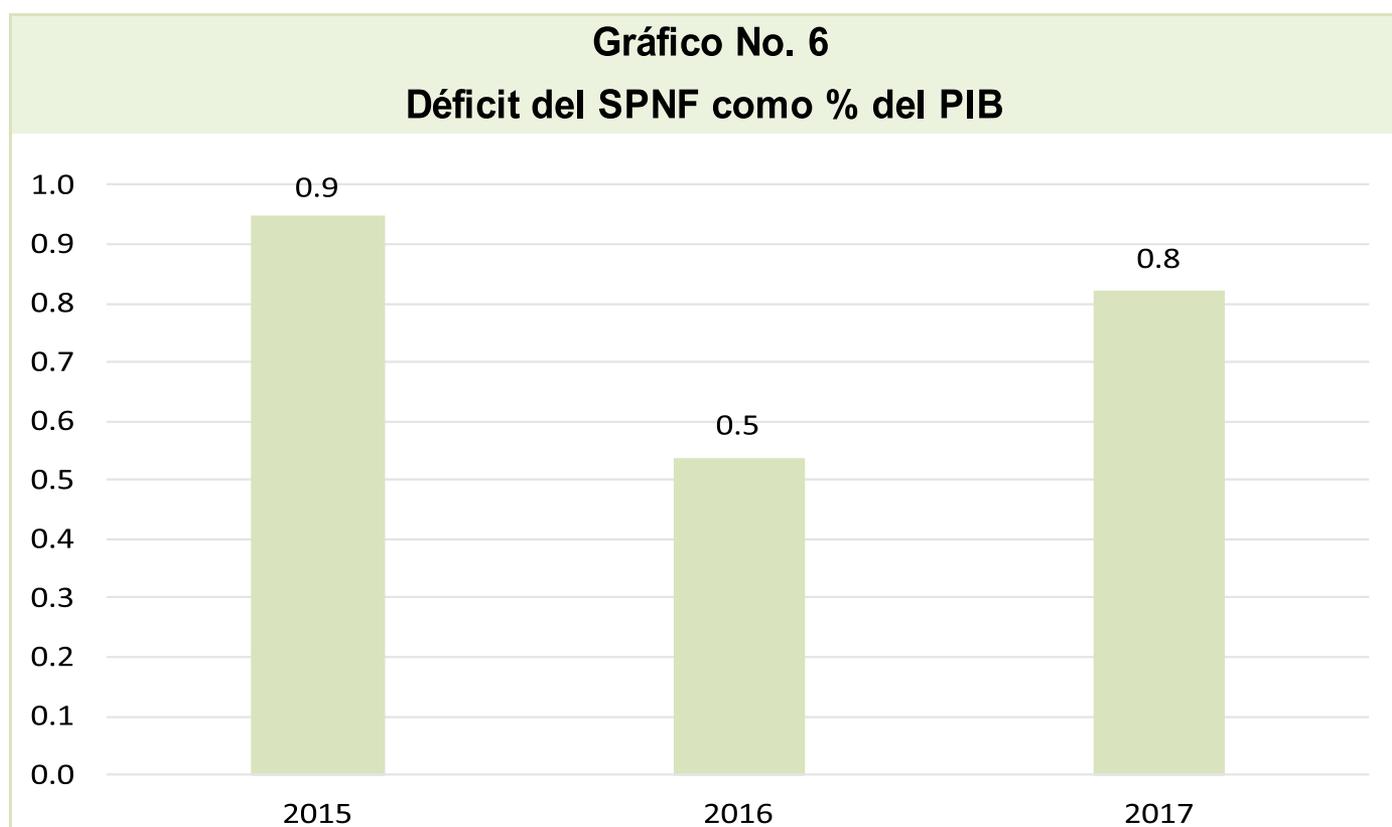
CONCEPTO	2016	2017 <sup>a/</sup>	2017 <sup>b/</sup>	2016	2017 <sup>a/</sup>	2017 <sup>b/</sup>
	Millones de Lempiras			% del PIB		
<b>Ingresos Totales</b>	<b>160,064.9</b>	<b>170,856.8</b>	<b>172,830.3</b>	<b>32.4</b>	<b>31.7</b>	<b>32.0</b>
Ingresos tributarios	93,697.9	98,513.0	98,795.2	19.0	18.3	18.3
Contribuciones a la previsión social	15,549.8	16,154.5	17,910.6	3.1	3.0	3.3
Venta de bienes y servicios	26,215.4	33,452.1	29,740.1	5.3	6.2	5.5
Otros ingresos	24,601.8	22,737.3	26,384.4	5.0	4.2	4.9
<b>Gastos Totales<sup>b/</sup></b>	<b>162,726.6</b>	<b>178,923.6</b>	<b>177,261.4</b>	<b>32.9</b>	<b>33.2</b>	<b>32.8</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>133,372.3</b>	<b>142,683.8</b>	<b>143,030.8</b>	<b>27.0</b>	<b>26.4</b>	<b>26.5</b>
Sueldos y salarios	56,029.2	58,621.5	60,548.3	11.3	10.9	11.2
Compra de bienes y servicios	40,271.6	45,227.1	45,151.8	8.1	8.4	8.4
Pago de jubilaciones y pensiones y Transferencias al Sector Privado	17,641.2	18,126.2	22,377.6	3.6	3.4	4.1
Otros gastos corrientes	19,430.5	20,709.0	14,953.2	3.9	3.8	2.8
<b>Gastos de Capital</b>	<b>29,354.3</b>	<b>36,239.8</b>	<b>34,230.6</b>	<b>5.9</b>	<b>6.7</b>	<b>6.3</b>
<b>BALANCE GLOBAL SPNF</b>	<b>-2,661.8</b>	<b>-8,066.8</b>	<b>-4,431.1</b>	<b>-0.5</b>	<b>-1.5</b>	<b>-0.8</b>

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Marco Macro Fiscal de Mediano plazo 2018-2021

b/ Preliminar

c/ No incluye la Concesión Neta de Préstamos, que ahora se registra "bajo la línea" en el financiamiento



Fuente: DPMF-SEFIN

#### 4.1.1 Institutos de Previsión y Seguridad Social

##### a. Instituto Hondureño de Seguridad Social (IHSS)

Las acciones tomadas a partir del 2013 para mejorar la gestión de las finanzas del IHSS mediante una Junta Interventora, continúan produciendo resultados favorables. La intervención efectuada, ha permitido a lo largo de estos últimos cuatro años, fortalecer su posición financiera sin abandonar los servicios prioritarios y sentar las bases para su sostenibilidad en el largo plazo. El balance al cierre del 2017, reflejó un superávit de L4,577.7 millones equivalente a 0.8% del PIB, igual que el período anterior; no obstante, este resultado muestra un mejor desempeño que el 2016, el cual se ve reflejado en un crecimiento de 37.9%, respectivamente.

**Cuadro No. 4**  
**Balance del Instituto Hondureño de Seguridad Social - IHSS**

CONCEPTO	2016	2017 <sup>a/</sup>	2017 <sup>b/</sup>	2016	2017 <sup>a/</sup>	2017 <sup>b/</sup>
	Millones de Lempiras			% del PIB		
<b>Ingresos Totales</b>	<b>9,461.9</b>	<b>9,869.2</b>	<b>10,926.0</b>	<b>1.9</b>	<b>1.8</b>	<b>2.0</b>
Contribuciones patronales	5,380.8	5,510.2	5,980.5	1.1	1.0	1.1
Contribuciones personales	2,791.7	2,862.5	3,006.7	0.6	0.5	0.6
Otros ingresos	1,289.4	1,496.4	1,938.8	0.3	0.3	0.4
<b>Gastos Totales</b>	<b>6,142.2</b>	<b>6,227.1</b>	<b>6,348.2</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>5,842.9</b>	<b>6,227.1</b>	<b>6,412.5</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>
Gastos de funcionamiento	4,484.7	4,727.7	4,723.5	0.9	0.9	0.9
Pago de jubilaciones	1,314.4	1,399.8	1,583.2	0.3	0.3	0.3
Otros gastos	43.7	99.5	105.8	0.0	0.0	0.0
<b>Gastos de Capital</b>	<b>299.3</b>	<b>0.0</b>	<b>-64.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>BALANCE GLOBAL</b>	<b>3,319.7</b>	<b>3,642.1</b>	<b>4,577.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Marco Macro Fiscal de Mediano plazo 2018-2021

b/ Preliminar

Con respecto a la comparación del cierre fiscal del año 2017 y la proyección del marco macro fiscal de mediano plazo, se puede apreciar que el balance global aumento en 0.1 pp del PIB, esto debido a un crecimiento no pronosticado de los ingresos por contribuciones tanto de las aportaciones patronales y las cotizaciones individuales del IHSS.

Las tasas de aportación para los tres regímenes del IHSS: a) enfermedad y maternidad, b) invalidez, vejez; y, c) muerte y riesgos profesionales se mantuvo invariable durante el 2017, tanto para el trabajador como para el patrono, igual que la edad de retiro, tanto para hombres como para mujeres.

**Cuadro No. 5**  
**Tasas de aportación al IHSS**

Riesgo	Trabajador	Patrono	Estado	Total
Enfermedad / maternidad	2.5%	5.0%	0.5%	8.0%
Invalidez, vejez y muerte	1.0%	2.0%	0.5%	3.5%
Riesgos profesionales	-	0.2%	-	0.2%
<b>Total</b>	<b>3.5%</b>	<b>7.2%</b>	<b>1.0%</b>	<b>11.7%</b>
<b>Edad de retiro:</b>				
65 años para los hombres	60 años para las mujeres			

Fuente: IHSS

**Cuadro No. 6**  
**Techos de cotización al IHSS**

Techos de cotización al IHSS	Salario Máximo Lempiras
De 1962 a 2001:	600.0
De Junio 2001 a Mayo 2002:	2,400.0
De Junio 2002 a Mayo 2003:	3,600.0
De Junio 2003 a Sept 2011:	4,800.0
De Octubre 2011 a agosto 2015	7,000.0
De Septiembre 2015 a la fecha:	8,882.3

Fuente: IHSS

#### a.1. Ingresos

Para el 2017 se presenta un aumento de 10.0% en los ingresos por cotización lo que refleja el esfuerzo de la Comisión Interventora para sanear a la entidad y la credibilidad que ha generado este proceso de reforma, en dicho año las aportaciones que realizan los trabajadores, patronos y el Estado representan alrededor de 82.3% de los ingresos que obtiene el IHSS; por su parte, el 14.0% de los ingresos del IHSS en 2017 provienen principalmente de los rendimientos de las inversiones financieras, en moneda nacional y extranjera, de corto y largo plazo que mantiene esta institución en forma de depósitos en la banca privada, bonos de Gobierno y otros financiamientos. Otro de los conceptos registrados en este renglón se refiere a las transferencias recibidas por parte de la AC y otros alrededor de 4%.

#### a.2 Gastos

En lo que respecta a los gastos, el gasto corriente aumentó en 9.7% con relación al 2016; sin embargo, el gasto salarial se ha mantenido bajo control con una tasa de crecimiento del 3.4% por debajo de la tasa de inflación. Por otra parte, los beneficios

que otorga el IHSS a sus afiliados a través de sus tres regímenes antes mencionados mostraron en conjunto un aumento del 20.0% en el período, el cual se ve reflejado en el rubro de las transferencias corrientes.

#### b. Institutos Públicos de Jubilación y Pensión (INJUPEMP, INPREMA, IPM e INPREUNAH)

El balance de los institutos públicos de jubilación y pensión cerró durante el 2017 con un superávit de L7,934.6 millones, equivalente al 1.5% el PIB. La incorporación de INPREUNAH en el análisis de este año significó para el resultado global, una contribución de L587.3 millones, los cuales compensaron la disminución del superávit del resto de las instituciones de pensión en 4.0 pp del PIB que significó el mismo superávit de esta categoría de instituciones al comparar con el 2016.

Cuadro No. 7  
Balance Consolidado de los Institutos Públicos de Jubilación y Pensión  
INJUPEMP, INPREMA e IPM

CONCEPTO	2016	2017 <sup>a/</sup>	2017 <sup>b/</sup>	2016	2017 <sup>a/</sup>	2017 <sup>b/</sup>
	Millones de Lempiras			% del PIB		
<b>Ingresos Totales</b>	<b>16,490.0</b>	<b>17,445.4</b>	<b>19,082.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>3.5</b>
Contribuciones al sistema	7,377.3	7,781.7	8,923.3	1.5	1.4	1.7
Patronales	4,707.9	4,894.1	5,625.9	1.0	0.9	1.0
Personales	2,669.4	2,887.7	3,297.4	0.5	0.5	0.6
Otros ingresos	9,112.7	9,663.6	10,158.9	1.8	1.8	1.9
<b>Gastos Totales</b>	<b>8,787.9</b>	<b>9,615.7</b>	<b>11,147.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>2.1</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>8,669.5</b>	<b>9,312.4</b>	<b>11,120.2</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	<b>2.1</b>
Gastos de funcionamiento	624.7	671.0	748.1	0.1	0.1	0.1
Pago de jubilaciones y pensiones	8,039.1	8,641.3	10,051.0	1.6	1.6	1.9
Otros gastos	5.7	0.0	321.0	0.0	0.0	0.1
<b>Gastos de Capital</b>	<b>118.4</b>	<b>303.3</b>	<b>27.5</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>
<b>BALANCE GLOBAL</b>	<b>7,702.1</b>	<b>7,829.7</b>	<b>7,934.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Marco Macro Fiscal de Mediano plazo 2018-2021

b/ Preliminar

Con respecto a la comparación del cierre fiscal del 2017 y la proyección del MMFMP, se puede apreciar que el balance global de los institutos públicos de pensión se mantuvo en línea en 1.5 % del PIB, debido a que se logró una compensación neta entre el incremento en los ingresos por contribuciones, tanto de las aportaciones patronales y las cotizaciones individuales y el incremento en las transferencias corrientes.

##### b.1. Ingresos

En lo concerniente a los ingresos, estos aumentaron en 15.7%, de los cuales los aportes incrementaron en 21.0% debido a un mayor número de afiliados principalmente en INPREMA e INJUPEMP. De igual manera, se reflejaron alzas en los parámetros de cotización en INJUPEMP, tanto en la patronal como en la individual, al pasar de 7.0% a 7.5% en la individual y en la patronal se modificó de 12.5% a 13.5%. Paralelamente, los ingresos provenientes de intereses y dividendos tuvieron un aumento de L537.7 millones como resultado neto de una combinación entre mayores colocaciones en préstamos y menores inversiones en títulos valores debido a tasas de interés menos favorables en el mercado.

##### b.2. Gastos

Los gastos totales ascendieron a L11,147.8 millones, cifra superior en L2,359.8 millones con relación al 2016, determinado por el aumento de L2,231.3 millones en las transferencias corrientes. Estas transferencias estuvieron influenciadas primordialmente por el aumento del pago de los derechos laborales y prestaciones sociales entregadas a los afiliados por el IPM; esto como

parte del proceso de depuración al que estuvo sometida tal institución. Adicionalmente, el INPREMA registró un incremento de L220.1 millones en este renglón en diciembre de 2017, como consecuencia del pago al IHSS para cubrir a los afiliados del sector magisterial en materia de salud.

Los gastos de funcionamiento de los institutos públicos de jubilación y pensión en 2017 representaron un 6.7% del total de los gastos. Este indicador se mantuvo constante en 0.1% del PIB con respecto a 2016, resultado de la política que se ha venido implementando para mejorar la calidad de los servicios a sus afiliados, lo que produjo una mayor adquisición de bienes y servicios.

En lo que respecta a la concesión neta de préstamos (colocación-recuperación), aunque es un indicador que según la metodología MEFP (Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas 2001 del FMI) es un parámetro que es parte del financiamiento y debe ser registrado bajo la línea. Tal indicador registró L1,247.8 millones al cierre fiscal de 2017, mostrando una reducción de L1,740.9 millones en comparación al 2016, evidenciando la buena gestión en cuanto al renglón de la recuperación de préstamos; no obstante, el monto de la concesión neta de los institutos de pensión superó en L176.8 millones la meta acordada con el FMI.

Para lograr un mayor control en los montos de la cartera de préstamos de los institutos de pensión y evitar las repercusiones negativas que pudieran desencadenar el repunte del indicador de la concesión neta de préstamos sobre los recursos de tales institutos, se ha dictaminado en las disposiciones presupuestarias 2018 mediante Decreto Legislativo No.141-2017, Artículo 145 lo siguiente: “para el presente ejercicio fiscal, los institutos de previsión, INPREMA, INJUPEMP, INPREUNAH e IPM, deberán

obtener una concesión neta de préstamos igual o menor a cero, es decir que los otorgamientos de préstamos deberán ser igual o menor al monto de la recuperación de los mismos, esta disposición aplicará al IHSS en caso que este instituto sea autorizado para el otorgamiento de préstamos a sus afiliados”.

### b.3. Situación actuarial

Respecto al equilibrio actuarial del sistema de previsión público, que indica la capacidad de estos institutos para cumplir en el largo plazo con las obligaciones contraídas a sus afiliados; se puede afirmar que los efectos de las reformas de la ley del INPREMA y el INJUPEMP (las cuales se dieron en 2011 y 2014, respectivamente), se han visto reflejadas en incrementos significativos de los ingresos vía cotización tanto individual como patronal e incrementos en los rendimientos de los distintos instrumentos financieros, permitiendo todo esto reducir la brecha entre ingresos y gastos de los institutos de pensión y de esta manera amortiguar el déficit actuarial histórico de los institutos de pensión.

Sin embargo, en el caso del INJUPEMP en la reforma de 2014 se agregaron beneficios adicionales, de no tomarse ninguna medida, esto provocaría problemas actuariales futuros, a pesar que el flujo anual sea superavitario.

### 4.1.2 Empresas Públicas No Financieras

Estas empresas generan una oferta de bienes y servicios importantes para la sociedad en el sector de energía eléctrica, telecomunicaciones, servicio de agua potable, servicios portuarios, manejo de reservas estratégicas para apoyo a la seguridad alimentaria de la población, acceso a bienes básicos y transporte, entre otros; siendo estos elementos los que inciden en la competitividad del país y dinamismo de la economía.

**Cuadro No. 8**  
**Balance Consolidado de Empresas Públicas No Financieras**  
**ENEE, HONDUTEL, ENP, SANAA, BANASUPRO, IHMA, HONDUCOR, FNH**

CONCEPTO	2016	2017 <sup>a/</sup>	2017 <sup>b/</sup>	2016	2017 <sup>a/</sup>	2017 <sup>b/</sup>
	Millones de Lempiras			% del PIB		
<b>Ingresos Totales</b>	<b>27,019.4</b>	<b>34,461.8</b>	<b>30,295.8</b>	<b>5.5</b>	<b>6.4</b>	<b>5.6</b>
Venta de bienes y servicios	25,336.4	32,436.6	28,809.7	5.1	6.0	5.3
Transferencias de la Administración Central	540.8	737.5	524.5	0.1	0.1	0.1
Corrientes	195.1	63.3	160.2	0.0	0.0	0.0
Capital	345.7	674.2	364.3	0.1	0.1	0.1
Otros ingresos	1,142.2	1,287.6	961.6	0.2	0.2	0.2
<b>Gastos Totales</b>	<b>27,710.7</b>	<b>36,902.9</b>	<b>32,449.5</b>	<b>5.6</b>	<b>6.8</b>	<b>6.0</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>25,590.9</b>	<b>33,188.6</b>	<b>30,166.1</b>	<b>5.2</b>	<b>6.1</b>	<b>5.6</b>
Gastos de operación	23,960.7	30,702.2	28,379.0	4.8	5.7	5.3
Otros gastos	1,630.2	2,486.4	1,787.1	0.3	0.5	0.3
<b>Gastos de Capital</b>	<b>2,119.7</b>	<b>3,714.2</b>	<b>2,283.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>
<b>BALANCE GLOBAL</b>	<b>-691.3</b>	<b>-2,441.1</b>	<b>-2,153.7</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.4</b>

Fuente: DPMF - SEFIN

a/ Marco Macro Fiscal de Mediano plazo 2018-2021

b/ Preliminar

Las Empresas Públicas no Financieras muestran un déficit para el cierre de 2017 de L2,153.7 millones (0.4% del PIB), mayor al observado en 2016, que fue de L691.3 millones (0.1% del PIB), aunque este resultado global es determinado por las cuatro empresas principales (ENEE, HONDUTEL, ENP y SANAA).

#### a. Empresa Nacional de Energía Eléctrica - ENEE

La ENEE es una institución clave en la contribución a la producción nacional, a través de la generación, transmisión y distribución, contribuyendo de esa forma a mejorar los niveles de inversión y consumo. En el 2017 la ENEE generó ingresos por 4.6% del PIB, mayor en 0.3 pp al observado en 2016, la venta de bienes y servicios es lo que contribuyó principalmente al crecimiento de los ingresos, pasando de 4.1% del PIB en el 2016 a 4.5% del PIB en 2017. Este resultado se debe primordialmente al crecimiento del precio del megavatio que en promedio fue de L3.6 en 2017 (L3.2 en 2016), mayor consumo y mayor número de abonados.

**Cuadro No. 9**  
**Balance de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica - ENEE**

CONCEPTO	2016	2017 <sup>a/</sup>	2017 <sup>b/</sup>	2016	2017 <sup>a/</sup>	2017 <sup>b/</sup>
	Millones de Lempiras			% del PIB		
<b>Ingresos Totales</b>	<b>21,278.0</b>	<b>28,878.8</b>	<b>24,715.6</b>	<b>4.3</b>	<b>5.4</b>	<b>4.6</b>
Venta de bienes y servicios	20,199.6	27,008.9	24,090.1	4.1	5.0	4.5
Transferencias de la Admon. Central	181.0	584.7	269.1	0.0	0.1	0.0
<i>Corrientes</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Capital</i>	181.0	584.7	269.1	0.0	0.1	0.0
Otros ingresos	897.4	1,285.2	356.4	0.2	0.2	0.1
<b>Gastos Totales</b>	<b>22,935.6</b>	<b>31,780.3</b>	<b>27,947.2</b>	<b>4.6</b>	<b>5.9</b>	<b>5.2</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>20,892.2</b>	<b>28,545.8</b>	<b>25,809.3</b>	<b>4.2</b>	<b>5.3</b>	<b>4.8</b>
Gastos de operación	19,578.4	26,536.5	24,264.8	4.0	4.9	4.5
Otros gastos	1,313.7	2,009.3	1,544.5	0.3	0.4	0.3
<b>Gastos de Capital</b>	<b>2,043.4</b>	<b>3,234.5</b>	<b>2,137.9</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>
<b>BALANCE GLOBAL</b>	<b>-1,657.6</b>	<b>-2,901.5</b>	<b>-3,231.6</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.6</b>

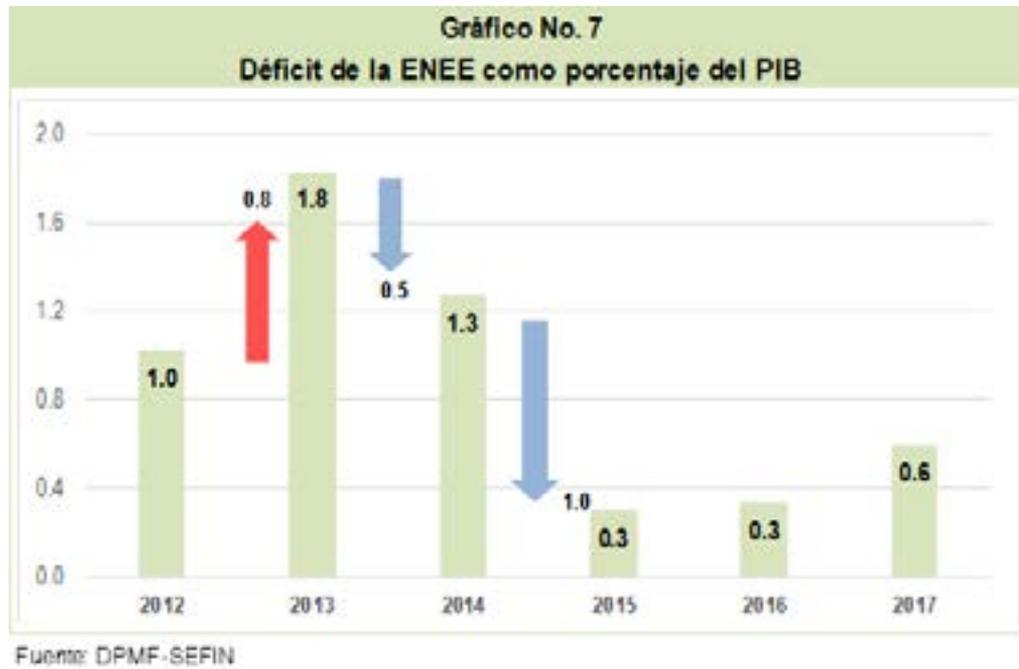
Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Marco Macro Fiscal de Mediano plazo 2018-2021

b/ Preliminar

El déficit de la ENEE en 2017 fue de L3,231.6 millones (L1,657.6 millones en 2016) equivalente a 0.6% del PIB (0.3% en 2016), explicado primordialmente por el crecimiento de 0.5% del PIB en los gastos de operación. Este aumento en los gastos se debe al pago de US\$10.5 millones a la Empresa Energía Honduras, por los servicios para mejorar la distribución, transmisión y crear un sistema eléctrico nacional eficiente y de esta manera reducir las pérdidas.

Con respecto al MMFMP 2018-2021, aunque se refleja un déficit igual al observado en 2017, los ingresos y los gastos son menores a los que se tenían previstos. Por su parte, los ingresos disminuyeron debido a que no se realizaron los ajustes tarifarios que estaban planificados; y por otra parte, los gastos disminuyeron gracias a la menor compra de energía (L2,538.2 millones menos respecto a lo programado) debido a la mayor utilización de energía hidroeléctrica (L1,856.6 millones) en relación a lo proyectado (L1,501.7 millones), cuyo costo es mucho más bajo que la energía generada por otras fuentes.



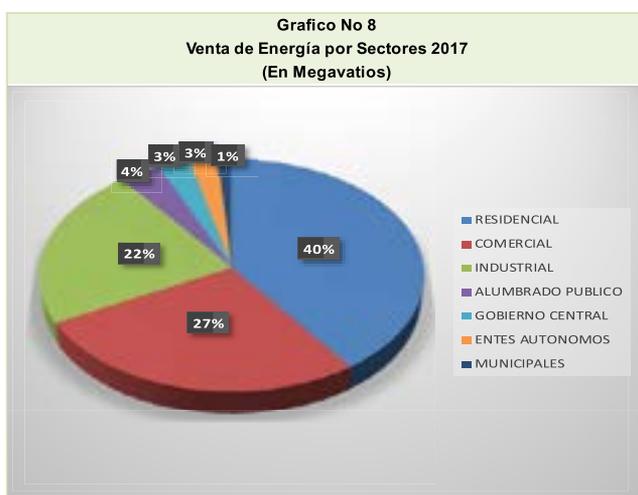
**a.1. Ingresos**

La energía generada en 2017 fue de 8,800.2 Gigavatios (GWh) y la venta por la ENEE fue de 6,176.7 GWh, esto refleja una pérdida de 2,623.5 GWh, que representa un 28.8% de pérdida de energía, mostrando una reducción en las pérdidas técnicas y no técnicas alrededor de 4%.

Las pérdidas de energía no deberían superar el 15% que es el nivel recuperable según los estándares internacionales; sin embargo, aunque las pérdidas hayan disminuido en 2017, estas constituyen el principal elemento que explica el elevado déficit y la consecuente fragilidad financiera de la empresa cuya solución se ha venido manejando a través de un plan de fortalecimiento institucional y financiero que incluye la contratación de una empresa privada para la reducción de dichas pérdidas.

Los ingresos por venta de energía en 2017 mostraron un aumento de 19.3% con respecto al 2016. Dos razones explican este cambio positivo; en primer lugar, un incremento de 71,455 en el número de abonados y en segundo lugar, el aumento en el precio del bunker, el cual cerró en US\$55.0 por barril, mayor en US\$15.7 respecto al 2016, lo cual se reflejó en el ajuste por combustible aplicado en las tarifas.

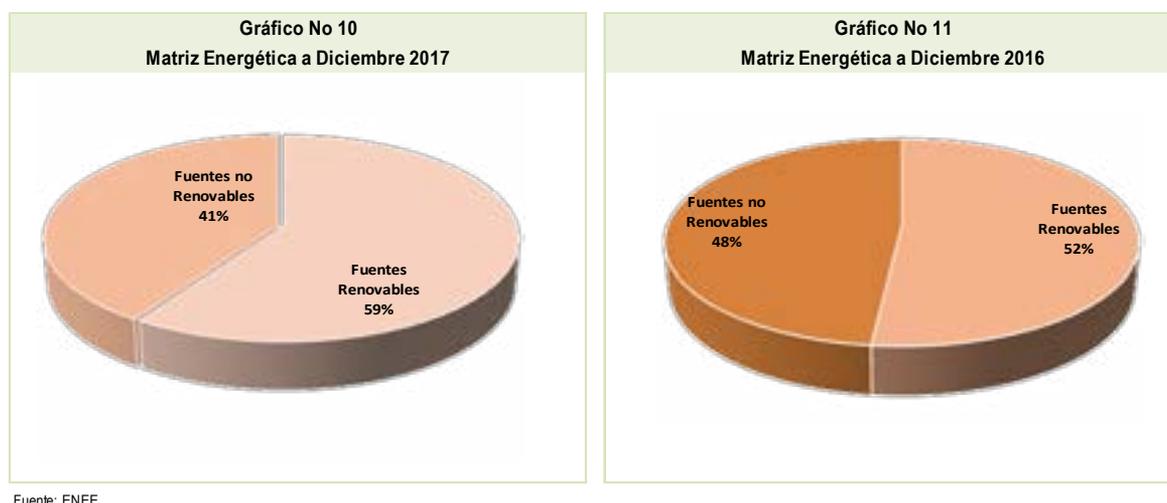
En 2017, los sectores que reportaron mayor consumo energético fueron: el residencial, con 40% del total de GWh, aportando 36% a la facturación total; el comercial consumió 27% de los GWh y contribuyó un 30% a la facturación y el sector industrial consumió el 22% de los GWh que representó el 21% de la factura.



Fuente: ENEE

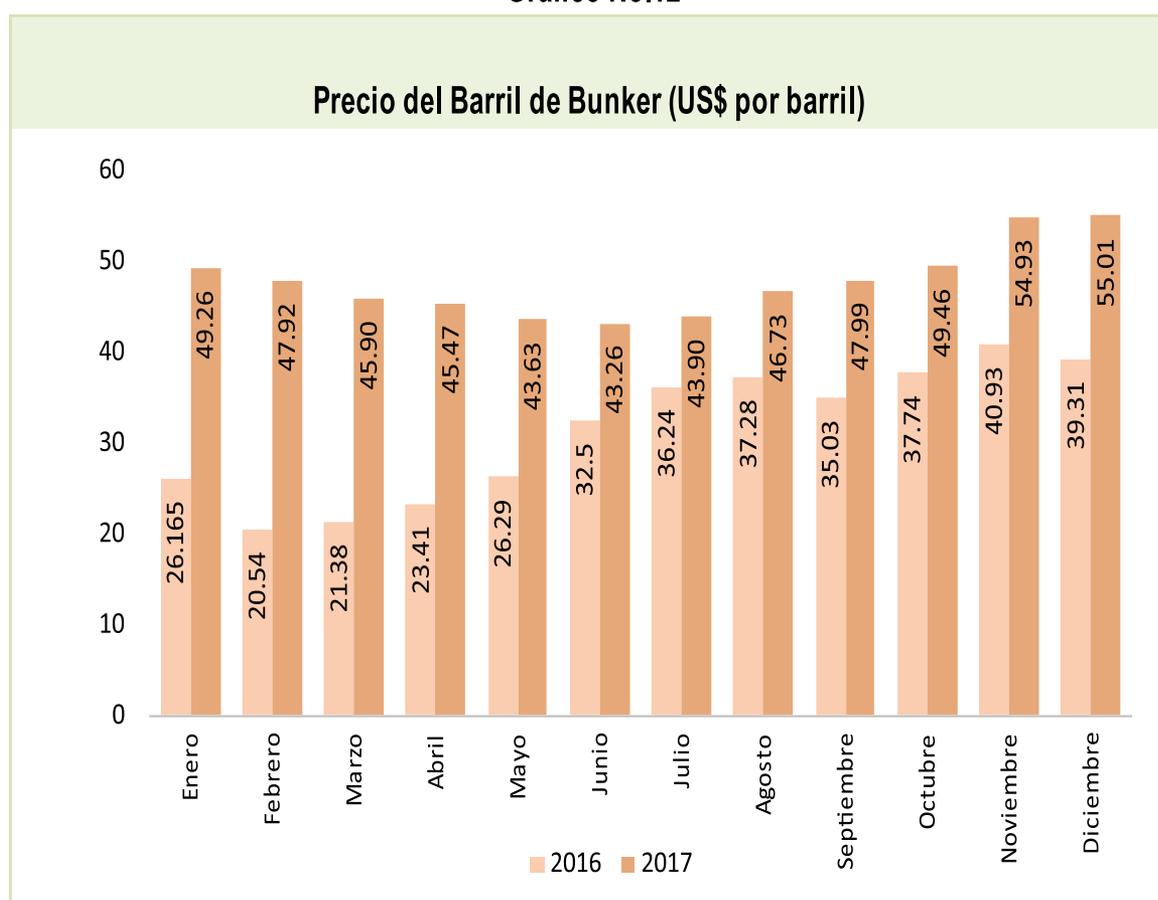
### a.2. Gasto

La matriz energética refleja un crecimiento en el uso de energía proveniente de fuentes renovables, en línea con la política de generar energía limpia y reducir la dependencia de fuentes fósiles o no renovables. Estos resultados muestran una importante mejora, aumentando de 51.8% a 59.3% la participación de las fuentes renovables.



Dentro de los gastos de la ENEE, la compra de energía es el más representativo, con 73.9% del total de los gastos corrientes, menor en 6.7 pp respecto al 2016. El precio internacional del crudo mostró una tendencia a la baja en el primer semestre de 2017 y experimentó un incremento en el segundo semestre. El bunker tuvo un precio promedio anual de US\$47.7 por barril, produciendo un efecto negativo en el resultado financiero de la ENEE, por un mayor gasto operacional que no fue compensado por el aumento en los ingresos por la venta de energía.

**Gráfico No.12**



Un aspecto importante de las finanzas de la ENEE es la situación de los atrasos en los pagos a las empresas de generación de energía térmica que en años anteriores, alcanzaba niveles significativos, presionando al alza el gasto por intereses, incrementando el déficit de la empresa; sin embargo, desde 2016 se vienen gestionando recursos financieros, con el propósito de no acumular nuevos atrasos, factor clave para conducir a la institución hacia una senda de sostenibilidad financiera, logrando la no acumulación de nueva deuda con dichas empresas.

Otro aspecto en el manejo del gasto, es la política salarial de la ENEE. Durante 2017 se reflejó el impacto anual de la reducción de planilla que la empresa logró en 2016, (aproximadamente de 2,417 a 2,099 empleados en los últimos 5 meses). Lo anterior, se tradujo en ahorro en el gasto de operación y mejora en la eficiencia.

### a.3. Consolidación Financiera de la ENEE

Las medidas adoptadas a partir de 2013 con la aprobación de la Ley General de la Industria Eléctrica (LGIE) y la transformación de la ENEE de una empresa integrada verticalmente a una corporación con negocios desagregados de generación, transmisión y distribución, lo cual ha tenido un impacto positivo en el balance financiero de la ENEE. En efecto, el déficit pasó de 1.8% del PIB en 2013 a 0.6% del PIB al cierre de 2017.

El manejo de la gestión de la empresa durante 2017 permitió que no se acumularan atrasos mayores a 45 días en el pago de la factura a proveedores de energía y se continuó con las medidas de control sobre la masa salarial. Adicionalmente, el seguimiento de la implementación de los tres pilares que han constituido la estrategia del fortalecimiento financiero de la ENEE: i) reperfilamiento de la deuda, ii) reducción de las pérdidas y mejoras en la gestión comercial; y, iii) apertura del mercado eléctrico.

1. Reperfilamiento de la deuda interna: Éste se llevó a cabo en 2016 y permitió la reprogramación del pago de intereses que en conjunto con las acciones adoptadas para mejorar los ingresos y racionalizar los

gastos operacionales, han producido mejores índices financieros y un manejo del flujo de caja mucho más predecible.

2. Reducción de las pérdidas y mejoras en la gestión comercial: Para cumplir con las metas de déficit fiscal estipuladas en la Ley de Responsabilidad Fiscal y las obligaciones financieras de largo plazo, el Gobierno se planteó el objetivo de reducir las pérdidas de la ENEE en 17 pp en un período de 7 años. La contratación de la Empresa Energía Honduras (EEH) bajo la modalidad de Alianza-Público Privada para la gestión comercial (medición, facturación y cobro) y la recuperación de pérdidas de distribución, está implementándose mediante acciones como las inversiones en las líneas de distribución, los cambios de medidores y otras acciones para reducir el robo y hurto de energía, entre otros.

3. La apertura del mercado eléctrico: Siguiendo con lo estipulado en la LGIE, el Gobierno ha avanzado en la preparación de los reglamentos y normas técnicas específicas que contribuirán gradualmente en la apertura del referido mercado. Asimismo, los avances en el proceso de reformas han venido creando un ambiente y seguridad jurídica propicio para atraer la participación del sector privado en el sector de energía.

Como parte de estos esfuerzos, se ha logrado la participación de inversión privada en generación y distribución de energía renovable. Asimismo, la regulación ha contribuido a sentar las bases para lograr exitosamente la renegociación de los contratos de energía eléctrica térmica.

Los trabajos futuros de la reforma se concentran en poner en operación el Sistema Eléctrico Nacional, el cual estará a cargo de una entidad que será designada como “Operador del Sistema”, que podrá ser entidad de capital público, privado o mixto, sin fines de lucro. Esta entidad administrará el mercado de oportunidad y coordinará la operación con el Mercado Eléctrico Regional (MER) y contará con capacidad técnica para el desempeño de las funciones que le asigne la LGIE y sus reglamentos, independiente de las empresas de generación, transmisión, comercialización, distribución y

consumidores calificados del sistema eléctrico regional, incluyendo personal experimentado en la operación de sistemas y mercados eléctricos.

#### b. Empresa Hondureña de Telecomunicaciones - HONDUTEL

El 25 de diciembre de 2005, HONDUTEL pierde la exclusividad en la prestación del servicio de telefonía nacional e internacional y a partir de ese momento pasó de ser la empresa más rentable del Estado, con excedentes superiores al 1.5% del PIB, a una entidad con recurrentes problemas financieros y con un rezago tecnológico que le impide competir con las empresas privadas que dominan el mercado de las telecomunicaciones. No obstante, en 2017 se continuó con la implementación de las políticas de un mejor manejo gerencial para estabilizar la posición financiera de la Empresa.

**Cuadro No. 10**  
**Balance Empresa Hondureña de Telecomunicaciones**  
**HONDUTEL**

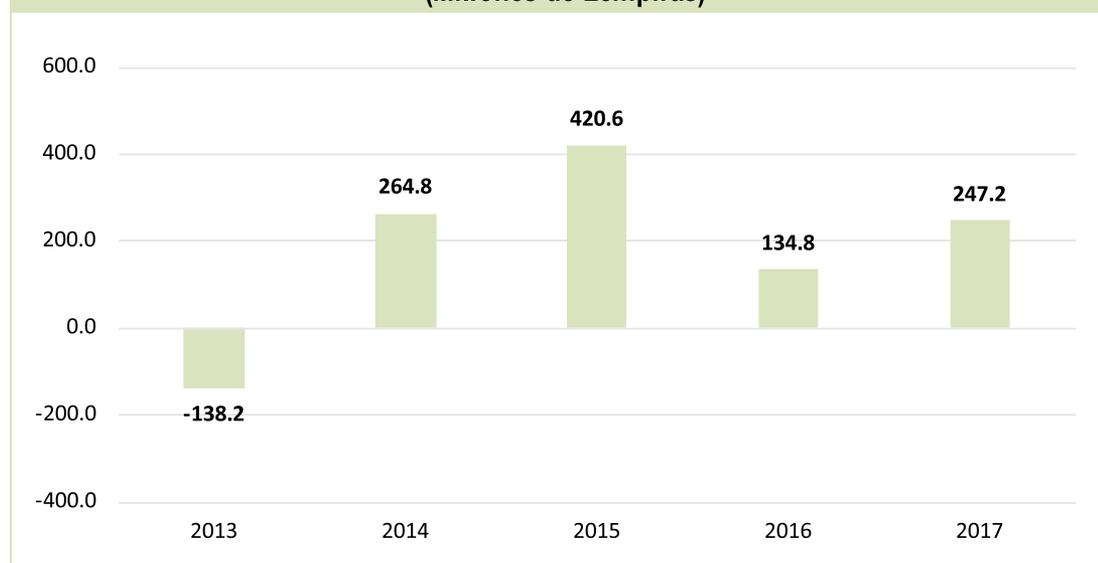
CONCEPTO	2016	2017 <sup>a/</sup>	2017 <sup>b/</sup>	2016	2017 <sup>a/</sup>	2017 <sup>b/</sup>
	Millones de Lempiras			% del PIB		
<b>Ingresos Totales</b>	<b>1,934.0</b>	<b>2,206.3</b>	<b>1,745.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>
Venta de bienes y servicios	1,879.1	2,112.3	1,677.1	0.5	0.5	0.3
Otros ingresos	54.9	94.0	68.2	0.0	0.0	0.0
<b>Gastos Totales</b>	<b>1,799.2</b>	<b>1,885.2</b>	<b>1,498.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>1,654.3</b>	<b>1,765.2</b>	<b>1,474.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>
Gastos de operación	1,470.4	1,501.2	1,428.8	0.4	0.4	0.3
Otros gastos	183.8	264.0	45.6	0.0	0.1	0.0
<b>Gastos de Capital</b>	<b>145.0</b>	<b>120.0</b>	<b>23.7</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>BALANCE GLOBAL</b>	<b>134.8</b>	<b>321.1</b>	<b>247.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Marco Macro Fiscal de Mediano plazo 2018-2021

b/ Preliminar

**Gráfico No. 13**  
**Balance Global de HONDUTEL**  
**(Millones de Lempiras)**



Fuente: DPMF-SEFIN

**b.1. Ingresos**

La Empresa continúa enfrentando dificultades para contener la caída de los ingresos, en especial cuando no se han ejecutado nuevos proyectos de inversión que le permitan competir y adaptarse a las nuevas condiciones del mercado, por lo que no ha sido posible a partir de las posiciones y servicios actuales ampliar la presencia de HONDUTEL y expandir sus negocios en las áreas de mayor demanda de servicios de alta tecnología.

Para 2017, se registró una disminución de 9.8% en los ingresos, explicada por el deterioro de los servicios de telefonía nacional e internacional, lo cual es reflejo de la preferencia de los usuarios por la telefonía móvil y el uso de datos que provee el sector privado.

En lo referente al negocio de internet de banda ancha, presenta un gran potencial de generación de ingresos para la empresa, por lo que se espera que en el mediano plazo esta situación sea aprovechada, lo que ofrecerá oportunidades para el fortalecimiento de HONDUTEL.

**b.2. Gastos**

Debido al poco espacio para la gestión de los ingresos, la empresa se ha centrado en adaptar los gastos a su realidad financiera y en 2017 sus gastos totales disminuyeron 16.7% respecto al 2016 y los gastos de operación en 2.8%.

El gasto de capital para 2017, alcanzó L23.7 millones; sin embargo, se deben diseñar nuevas estrategias de inversión y oferta de productos para su recuperación financiera; así como establecer alianzas con socios privados. Como resultado de

su gestión ha logrado por cuarto año consecutivo reflejar un superávit, situándose en 2017 en L247.2 millones.

**c. Empresa Nacional Portuaria – ENP**

En los últimos años se ha observado que los ingresos operativos de la ENP han permitido cubrir los gastos de operación de la misma, obteniendo un margen positivo. Durante 2017 se registró un superávit de 0.1% del PIB.

En 2014 se entregó en concesión Puerto Cortés, a la empresa Filipina International Container Terminal Services Inc. (ICTSI), en el marco del proyecto de expansión y modernización; en virtud del respectivo contrato, los recursos captados por la ENP-Puerto Cortés son gestionados a través de un Fideicomiso.

La disminución en el gasto de operación en 2017 fue de 14.7%, que se explica por el mencionado esquema de concesión, que comprendió el traspaso de personal de la ENP al operador privado (ICTSI).

En cuanto al proceso de modernización de la Terminal de Graneles de Puerto Cortés, en el marco de la APP, en 2015 se realizó una inversión de aproximadamente US\$45.0 millones, que comprende la rehabilitación del muelle y la ampliación del mismo en 202 metros, con capacidad de atención de tres buques de manera simultánea y descarga de 12,000 a 15,000 toneladas métricas diarias y almacenamiento de 60,000 toneladas métricas. Con este proyecto, el puerto contará con la infraestructura y equipo de punta que agilizará la prestación del servicio con el consecuente impacto en la mejora de la competitividad del país mediante las facilidades para el transporte de mercancías.

**Cuadro No. 11**  
**Balance Empresa Nacional Portuaria**  
**ENP**

CONCEPTO	2016	2017 <sup>a/</sup>	2017 <sup>b/</sup>	2016	2017 <sup>a/</sup>	2017 <sup>b/</sup>
	Millones de Lempiras			% del PIB		
<b>Ingresos Totales</b>	<b>1,221.5</b>	<b>1,214.6</b>	<b>1,232.8</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>
Venta de bienes y servicios	1,106.2	1,107.0	947.4	0.2	0.2	0.2
Otros ingresos	115.3	107.6	285.4	0.0	0.0	0.1
<b>Gastos Totales</b>	<b>887.7</b>	<b>1,146.4</b>	<b>853.6</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>851.0</b>	<b>1,044.7</b>	<b>787.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>
Gastos de operación	729.8	840.6	622.4	0.1	0.2	0.1
Otros gastos	121.2	204.1	164.8	0.0	0.0	0.0
<b>Gastos de Capital</b>	<b>36.7</b>	<b>101.8</b>	<b>66.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>BALANCE GLOBAL</b>	<b>333.8</b>	<b>68.2</b>	<b>379.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Marco Macro Fiscal de Mediano plazo 2018-2021

b/ Preliminar

#### d. Servicio Autónomo Nacional de Acueductos y Alcantarillados (SANAA)

De acuerdo con la política de descentralización del Estado y con base en el Decreto Legislativo No.118-2013, el SANAA está en proceso de traspaso a las municipalidades, con lo cual se espera incrementar la cobertura y mejorar la calidad de este servicio.

En 2017, el SANAA presentó un superávit de L5.2 millones (déficit de L125.5 millones en 2016). El 84.4% de los gastos de operación son cubiertos por los ingresos por servicios prestados, pero continúa dependiendo de las transferencias de la AC para financiar sus gastos.

El gasto de capital disminuyó en L236.7 millones, pasando de L279.8 millones en 2016 a L43.1 millones en 2017. Entre los principales proyectos de inversión que realizó la Empresa en dicho período están: el suministro e instalación de tubería para ampliación y construcción de sistemas de agua potable y saneamiento en acueductos a nivel nacional (PROSAGUA), así como dos programas orientados a la construcción, rehabilitación y estudio de sistemas de agua potable y saneamiento urbano y rural, uno administrado por el BID y otro de apoyo presupuestario (PAPSAC).

Cuadro No. 12  
Balance Servicio Autónomo Nacional de Acueductos y Alcantarillados  
SANAA

CONCEPTO	2016	2017 <sup>a/</sup>	2017 <sup>b/</sup>	2016	2017 <sup>a/</sup>	2017 <sup>b/</sup>
	Millones de Lempiras			% del PIB		
<b>Ingresos Totales</b>	<b>1,176.4</b>	<b>1,375.9</b>	<b>1,042.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>
Venta de bienes y servicios	883.2	960.2	837.5	0.2	0.2	0.2
Transferencias de la Admon. Central	216.9	341.4	104.9	0.0	0.1	0.0
<i>Corrientes</i>	52.3	0.0	9.7	0.0	0.0	0.0
<i>Capital</i>	164.7	341.4	95.2	0.0	0.1	0.0
Otros ingresos	76.3	74.3	99.6	0.0	0.0	0.0
<b>Gastos Totales</b>	<b>1,301.9</b>	<b>1,386.7</b>	<b>1,036.8</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>1,022.1</b>	<b>1,141.6</b>	<b>993.8</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>
Gastos de operación	1,014.5	1,138.7	992.1	0.2	0.2	0.2
Otros gastos	7.6	2.9	1.7	0.0	0.0	0.0
<b>Gastos de Capital</b>	<b>279.8</b>	<b>245.0</b>	<b>43.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>BALANCE GLOBAL</b>	<b>-125.5</b>	<b>-10.8</b>	<b>5.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Marco Macro Fiscal de Mediano plazo 2018-2021

b/ Preliminar

#### 4.1.3 Resto de Instituciones Descentralizadas y Municipalidades

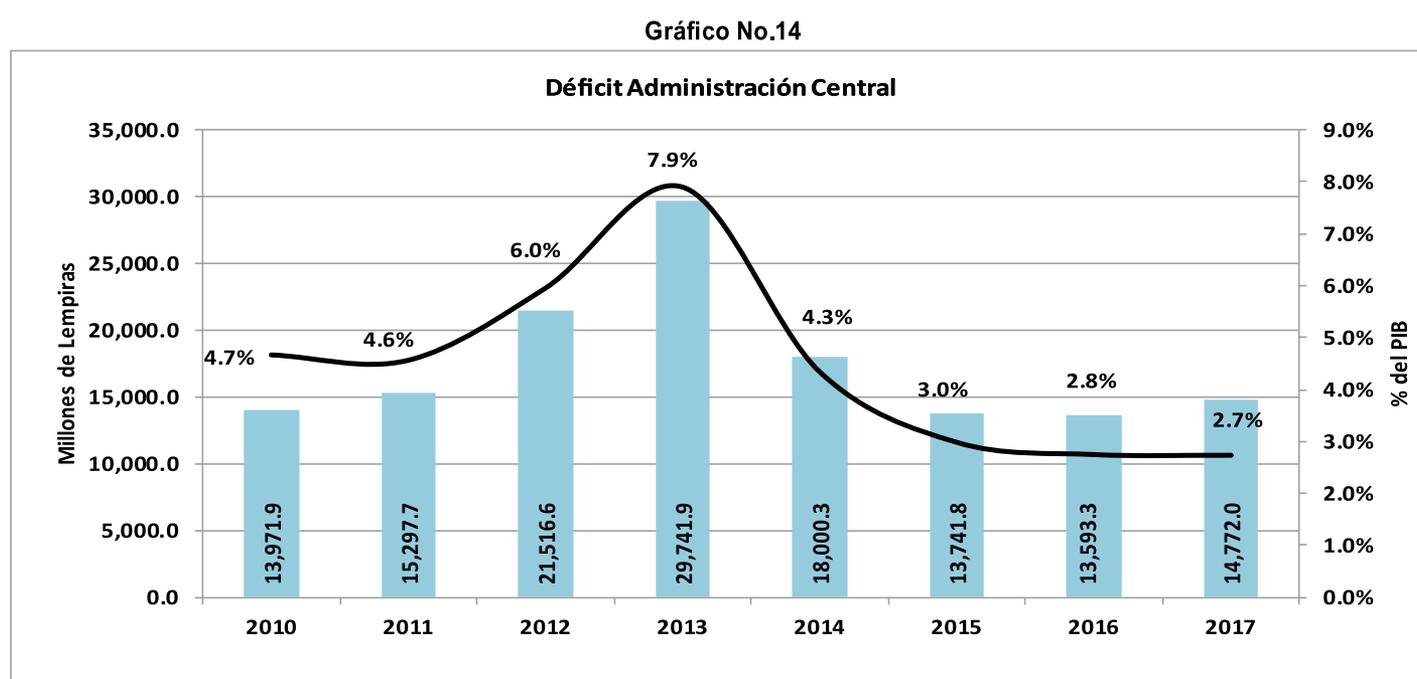
Al cierre de 2017, el resto de instituciones Descentralizadas del SPNF registraron un superávit de L990.7 millones que representó el 0.2% del PIB, contribuyendo de esta forma en superar las reglas cuantitativas de la LRF. En este resultado, el Resto de las Instituciones Descentralizadas registraron un superávit equivalente a 0.2% del PIB, compensando de esta forma el déficit de 0.2% del PIB registrado en las municipalidades.

#### 4.2 Administración Central

Al cierre de 2017 la AC registró un déficit global de L14,772.0 millones, lo que equivale a 2.7% del PIB. Este resultado, que es menor en 0.1 pp respecto al observado durante 2016 (2.8% del PIB), es consistente con el compromiso que tiene el Gobierno de Honduras de garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas para afianzar la estabilidad macroeconómica.

El déficit global observado para la Administración Central en 2017 se explica por dos factores:

- Un incremento en los ingresos totales de 10.9%, al pasar de L99,388.6 millones en 2016 a L110,174.6 millones en 2017. Esto fue debido a una mayor presencia fiscal del Servicio de Administración de Rentas (SAR) y al dinamismo mostrado por la actividad económica. En términos del PIB, los ingresos totales aumentaron 0.3 pp al pasar de 20.1% del PIB en 2016 a 20.4% del PIB en 2017.
- Un aumento en los gastos totales de 10.6%, al pasar de L112,981.9 millones en 2016 a L124,946.6 millones en 2017. Como porcentaje del PIB, esto significó que los gastos totales se expandieron 0.3 pp al pasar de 22.9% del PIB en 2016 a 23.2% del PIB en 2017. Lo anterior se explica por un alza en el rubro de gastos de consumo asociado al proceso electoral de 2017, mayores transferencias corrientes y montos de inversión pública para programas y proyectos.



a/ Preliminar

Fuente: DPMF-SEFIN

#### 4.2.1 Balance Global y Primario

El indicador comúnmente utilizado para medir los desequilibrios fiscales es el déficit fiscal global, que es la diferencia entre los ingresos totales y los gastos totales<sup>3</sup>. En la sección precedente se describió el comportamiento observado durante 2017 para dicha variable y las causas que subyacen a dicho comportamiento.

Sin embargo, este indicador debe ser complementado con la información del comportamiento del balance primario<sup>4</sup>. El balance primario, es el balance global excluyendo los intereses netos (pagados menos recibidos) y las comisiones.

La utilidad de este balance reside en que se reflejan tanto las decisiones de política tributaria como de gasto, que son la base de la consolidación fiscal, es decir, el proceso de reducción del déficit mediante el recorte de gastos y el aumento de los ingresos. En otras palabras, constituye una medida precisa de los efectos de la política presupuestaria discrecional en el presente.

<sup>3</sup>Para una definición más amplia véase la Guía Metodológica General para los Lineamientos Técnicos de las Reglas Macrofiscales para el Sector Público No Financiero (SPNF). Disponible en: [http://www.sefin.gob.hn/wp-content/uploads/2017/06/GUIA\\_METODOLOGICA\\_%20LINEAMIENTOS\\_TECNICOS\\_REGLAS\\_MACROFISCALES\\_SPNF.pdf](http://www.sefin.gob.hn/wp-content/uploads/2017/06/GUIA_METODOLOGICA_%20LINEAMIENTOS_TECNICOS_REGLAS_MACROFISCALES_SPNF.pdf)

<sup>4</sup>Ídem.

Cuadro No 13

## Administración Central: Balance Global y Primario

Descripción	Millones de Lempiras		% del PIB	
	2016	2017 <sup>a/</sup>	2016	2017
Ingresos Totales	99,388.6	110,174.6	20.1	20.4
Gastos Totales	112,981.9	124,946.6	22.9	23.2
<b>Balance Global</b>	<b>-13,593.3</b>	<b>-14,772.0</b>	<b>-2.8</b>	<b>-2.7</b>
<b>Intereses</b>	<b>12,966.4</b>	<b>14,872.4</b>	<b>2.6</b>	<b>2.8</b>
<b>Balance Primario</b>	<b>-626.9</b>	<b>100.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>

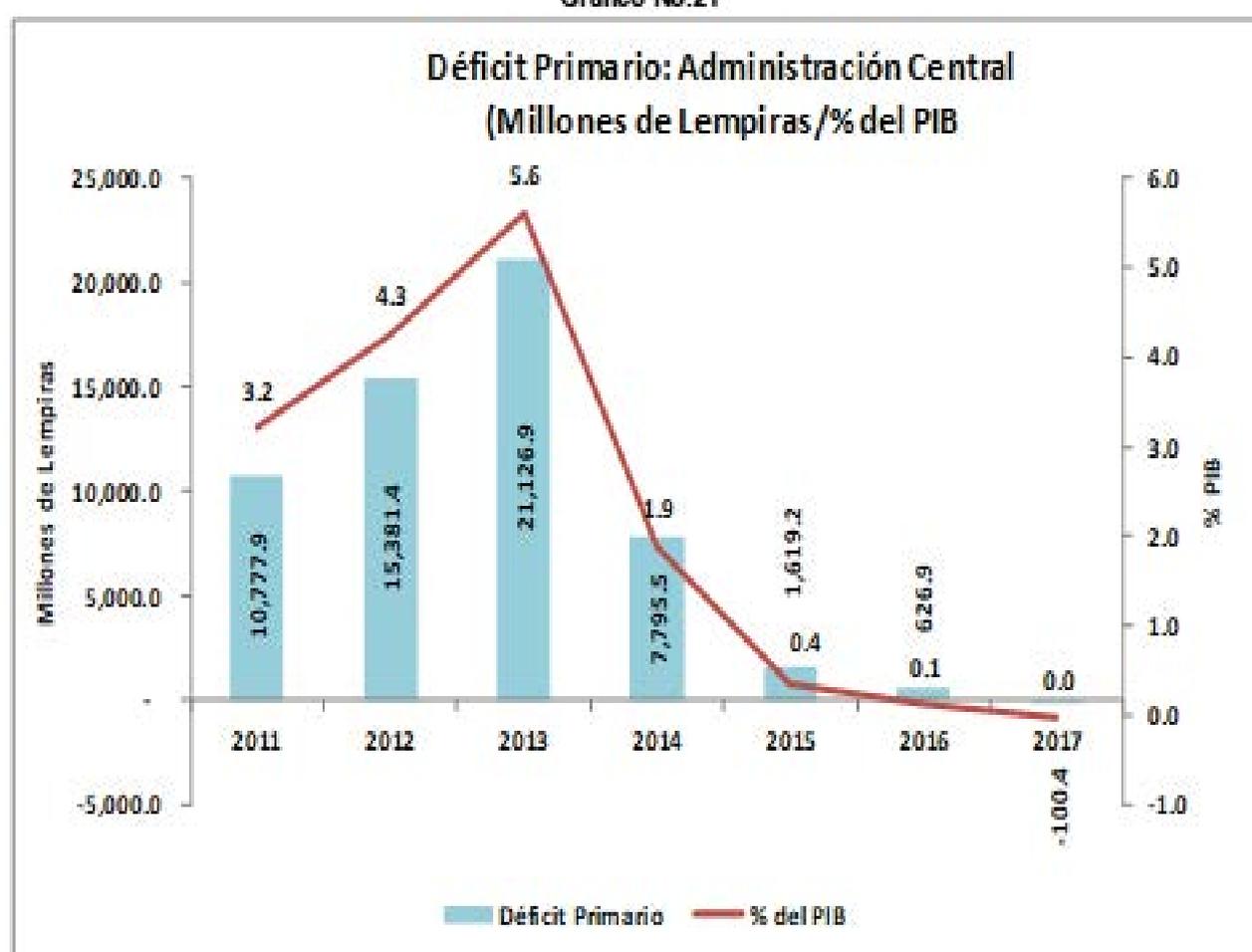
Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Preliminar

El resultado del balance primario de la AC registró en el 2017, un superávit de L100.4 millones, que se sustenta en un mayor ahorro corriente primario que paso de 4.1% del PIB en 2016 a 4.7% del PIB en 2017.

El resultado fiscal primario observado para 2017, está en línea con el firme propósito del Gobierno de Honduras de mantener trayectorias sostenibles para el endeudamiento público, lo que se traduce en unas finanzas públicas sanas tendientes a consolidar la estabilidad macroeconómica.

Gráfico No.21



Fuente: DPMF-SEFIN

### 4.3 Financiamiento

#### 4.3.1 Sector Público No Financiero

Al cierre de 2017 el financiamiento del SPNF fue de L4,431.2 Millones (0.8% del PIB), correspondiendo a recursos externos L22,042.8 millones (en su mayoría Bono Soberano), contrarrestado por acumulación interna (principalmente por depósitos en los bancos comerciales y en BCH, esencialmente de los Institutos Públicos de Pensiones).

#### 4.3.2 Administración Central

Al finalizar 2017, el financiamiento de la AC fue de L14,772.0 Millones (2.7% del PIB), correspondiendo a recursos externos L19,790.6 millones, básicamente por colocación de Bono Soberano, lo anterior compensado en su mayoría por concesión de préstamo al Resto del Sector Público no Financiero (préstamo re-direccionado a la ENEE).

### 4.4 Deuda Pública

#### 4.4.1 Situación de la Deuda Pública del SPNF

En el contexto de la LRF, la Política de Endeudamiento Público (PEP) incorpora los elementos del manejo responsable y eficiente de financiamiento para que la política fiscal pueda responder de manera adecuada ante eventuales contingencias. Entre esos elementos, la PEP deberá:

- Buscar la cartera menos costosa dentro de un nivel de riesgo aceptable.
- Procurar reducir la acumulación de vencimientos que podrían generar riesgos de refinanciamiento.
- Priorizar el endeudamiento a tasa de interés fija para mitigar los riesgos de mercado.

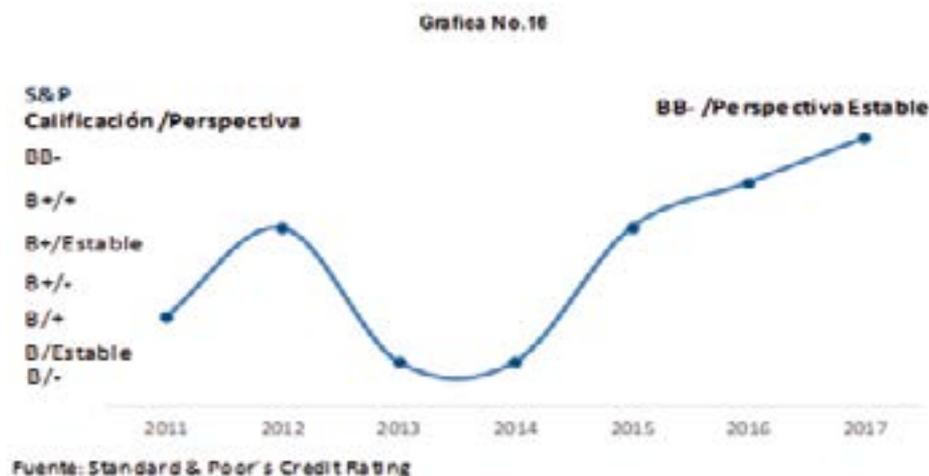
#### 4.4.2 Calificación Crediticia del Gobierno de Honduras

Las agencias calificadoras de riesgo Standard & Poor's y Moody's Investor Service, mejoraron en 2017 la calificación de riesgo soberano al Gobierno de Honduras.

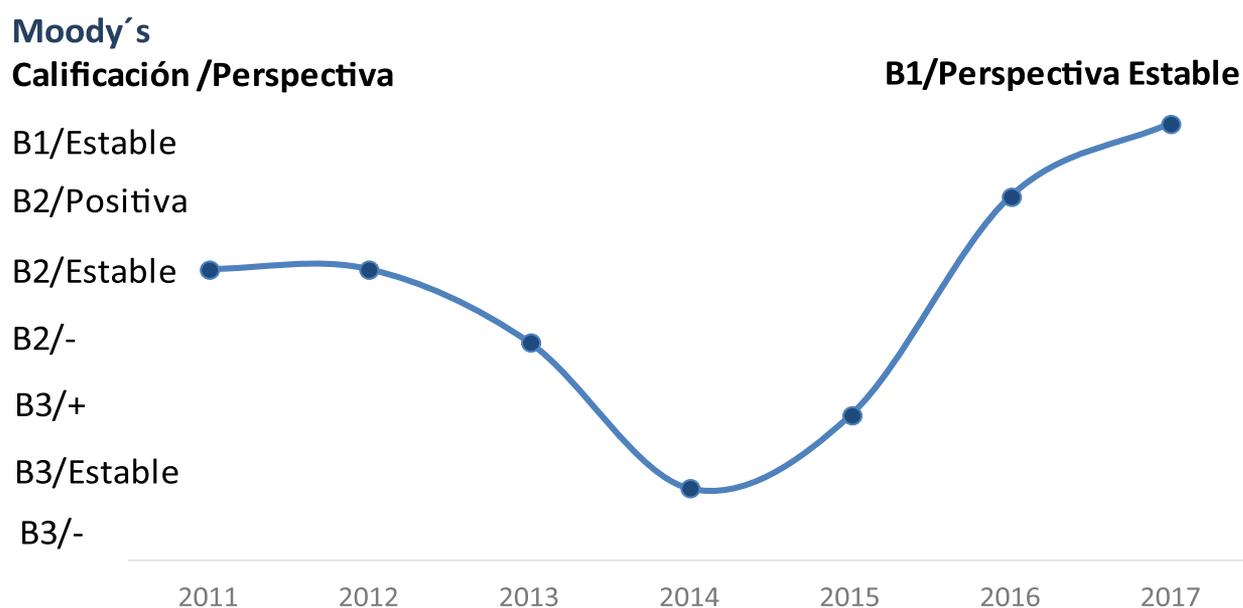
En el caso de Standard & Poor's la calificación pasó de B+ con perspectiva positiva en 2016 a BB- con perspectiva estable en 2017. Es preciso destacar que esta calificación ha sido la mejor que Standard & Poor's ha otorgado al Gobierno de Honduras a lo largo de su historia.

En el caso de Moody's Investor Service, la calificación pasó de B2 con perspectiva positiva en 2016 a B1 con perspectiva estable en 2017. Ambas calificaciones, reflejan una menor percepción de riesgo país que es el resultado de las medidas encajinadas al logro de la consolidación fiscal, del cumplimiento tanto de la LRF como del Programa Económico suscrito por Honduras con el FMI.

Las mejoras en la calificación de riesgo soberano han contribuido a una mayor credibilidad y anclaje de expectativas de los agentes económicos; lo que ha permitido que el SPNF pueda acceder a fuentes de financiamiento competitivas.



Grafica No.17



Fuente: Moody's Investor Service

#### 4.4.3 Sector Público No Financiero

El saldo de la deuda interna consolidada<sup>5</sup> del SPNF, a diciembre de 2017 fue de L65,413.8 millones (12.1% del PIB), superior en L982.5 millones a lo reportado en igual período de 2016 (L64,431.3 millones, 13.0% del PIB).

Por deudor, el 80.4% del total de la deuda está contratada por la AC, 11.0% por Organismos Descentralizados (OD) y 8.6% por las Municipalidades. Por acreedor, los principales tenedores son los Bancos Comerciales con 40.5% del total y el BCH 36.3%. Del total de deuda interna, el 58.6% se mantiene con el Sector Privado y el 41.4% con el público financiero. Por instrumento, la deuda interna del SPNF está conformada en su mayoría por bonos (86.2%, equivalente a L56,417.5 millones). De la deuda bonificada, L51,942.5 millones corresponden a emisiones de la AC (esencialmente Bonos del Gobierno de Honduras, GDH); y L4,475.0 millones de las Empresas Públicas No Financieras, específicamente en títulos valores de la ENEE.

#### Cuadro No. 14

##### Saldo de Deuda Interna del Sector Público No Financiero (Millones de Lempiras )

2014	2015	2016	2017
49,325.5	56,177.0	64,431.3	65,413.8

Fuente: BCH en base a información del Sistema Financiero y SEFIN.

<sup>5</sup>Según el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas (MEFP), la consolidación es un método de presentar las estadísticas de un conjunto de unidades (o entidades) como si formaran una sola unidad. Para obtener la deuda del SPNF consolidada se suma Administración Central, Organismos Descentralizados (Empresas Públicas no Financieras e Instituciones Públicas) y Gobiernos Locales excluyendo los saldos adeudados entre sí (intersectorial).

**a. Evolución de la Deuda Interna de las Municipalidades**

Al concluir 2017, la deuda interna bruta de las Municipalidades fue de L8,218.7 millones, mayor en L1,264.9 millones al saldo del cierre de 2016 (L6,953.8 millones), explicado básicamente por el aumento del endeudamiento con el Sistema Financiero Nacional. La deuda en su totalidad fue contratada por medio de préstamos, de los cuales L7,825.5 millones fueron en Moneda Nacional (MN) y L393.2 millones en Moneda Extranjera (ME). Por tipo de acreedor, L5,593.1 millones son adeudados a los bancos comerciales y L2,625.6 millones a la AC.

En lo que concierne a la relación de endeudamiento con los bancos locales, se recibieron desembolsos por L5,149.4 millones, mientras que las amortizaciones fueron de L3,870.0 millones. Asimismo, por dimensión de Municipalidades, 90.1% lo adeudan las categorías<sup>6</sup> A-B y el restante 9.9% las categorías C-D. Las que presentan mayor saldo de deuda con el Sistema Financiero son: Distrito Central con L2,995.6 millones, San Pedro Sula L976.6 millones y Puerto Cortés L499.8 millones, representando 80.0% del total.

Entre enero y diciembre de 2017, el Distrito Central recibió recursos por L4,031.4 millones y canceló L2,315.4 millones, mientras la Alcaldía de Puerto Cortés obtuvo desembolsos por L465.5 millones y amortizó L481.9 millones. Cabe destacar que la totalidad de la deuda con los Bancos Comerciales es contratada en MN, con tasas de interés que oscilan entre 10% y 28%.

**Cuadro No. 15****Endeudamiento Interno de las Municipalidades con el Sistema Financiero Nacional****Préstamos en Millones de Lempiras**

2014	2015	2016	2017
3,789.9	3,762.3	4,313.8	5,593.1

Fuente: BCH en base a información proporcionada por el Sistema Financiero.

**b. Deuda Interna de los Organismos Descentralizados**

El saldo de deuda interna de los Organismos Descentralizados (OD) al finalizar 2017 se ubicó en L34,431.4 millones (6.4% del PIB), mayor en L8,245.2 millones al registrado a diciembre del año anterior (L26,186.2 millones, 5.3% del PIB).

Este resultado se originó por el mayor endeudamiento de la ENEE con la AC por L11,874.9 millones (préstamo re-direccionado del Bono Soberano), dichos movimientos fueron contrarrestados parcialmente por amortización de préstamos a los bancos

<sup>6</sup> Categorización Municipal en Honduras 2014, elaborado por la Secretaría de Derechos Humanos, Justicia, Gobernación y Descentralización, con el objetivo de Clasificar a los municipios según el nivel de desarrollo alcanzado en el periodo 2007-2014, considerando la integración de datos en dos dimensiones: la primera, sobre el desarrollo del municipio a partir de indicadores y datos que expresen la cobertura de necesidades básicas, el desarrollo humano, el acceso a ciertos servicios y la relación de esta información con la magnitud de la pobreza; la segunda, sobre la capacidad de desempeño en términos administrativos y financieros de cumplimiento legal de los gobiernos municipales. El resultado final es la construcción de un Índice de Desarrollo del Municipio (de 1 a 100%) que según la cifra alcanzada, determina el nivel de desarrollo en que se encuentra el gobierno municipal y el municipio. -Categoría de Alto Desempeño (A) de 80 a 100% - Desempeño Satisfactorio (B) de 70 a 79.99 % - Bajo desempeño (C) de 50 a 69.99 % - Desempeño Crítico (D) de 49.99% para abajo.

comerciales por L2,658.6 millones (principalmente ENEE y IHSS), Otras Sociedades Financieras por L551.5 millones y con el Sector Privado por L419.7 millones. Por moneda, L11,823.3 millones corresponden a MN y L22,608.1 millones a ME (65.7% del total).

Por Instrumento, del total de deuda, 87.0% son obligaciones contraídas a través de préstamos de corto y mediano plazo y 13.0% en bonos, emitidos a mediano y largo plazo. Entre los principales acreedores destaca la tenencia de la AC con 79.0% del total y 18.3% con los bancos comerciales (siendo el principal deudor la ENEE).

**Cuadro No. 16**  
**Saldo de Deuda Interna de los Organismos Descentralizados**  
**(Millones de Lempiras)**

2014	2015	2016	2017
21,637.6	22,432.2	26,186.2	34,431.4

Fuente: BCH en base a información del Sistema Financiero y SEFIN.

Nota: Por efectos de consolidación se excluye lo adeudado por la ENEE a los Institutos Públicos de Pensiones.

Dentro del sector de los OD, el endeudamiento global es determinado principalmente por el desempeño de las Empresas Públicas No Financieras (EPNF), mostrando al cierre de 2017 un saldo de deuda interna de L37,805.9 millones, mayor en L9,035.2 millones al observado en 2016 (L28,770.7 millones).

Según la estructura por acreedor, 71.7% de las obligaciones se mantienen con la AC, 16.7% con el Sistema Financiero Nacional, 9.2% con los Institutos Públicos de Pensiones, 1.2% con el Sector Privado y con Bancos de Desarrollo. Asimismo, por moneda L15,197.8 millones se registran en MN y L22,608.1 millones en ME.

De lo adeudado al Sistema Financiero Nacional (L6,299.2 millones), L2,729.2 millones corresponden a préstamos, los cuales aumentaron en L710.3 millones al compararlo con 2016.

**Cuadro No. 17**  
**Préstamos contratados por las Empresas Públicas No Financieras Con el Sistema Financiero Nacional**  
**Saldos en Millones de Lempiras**

2014	2015	2016	2017
852.2	1,328.1	2,018.9	2,729.2

Fuente: BCH en base a información del Sistema Financiero.

Es importante resaltar que, de lo adeudado por las EPNF, la ENEE es el principal deudor, al presentar un saldo de deuda de L36,212.9 millones. Por tipo de acreedor L6,062.2 millones son adeudados al Sistema Financiero Nacional (16.7% del total). Por composición de instrumentos, L3,570.0 millones fueron contratados a través de títulos de deuda y L2,492.2 millones por medio de préstamos bancarios.

En relación con el cierre de 2016 (L27,261.9 millones), se observa un aumento de L8,951.0 millones, influenciado en su mayoría por mayor endeudamiento con la AC, movimiento vinculado a la colocación del Bono Soberano, el cual fue re-direccionado a la ENEE para el pago de compromisos internos.

**Cuadro No. 18**  
**Saldo de Deuda Interna de la ENEE**  
(Millones de Lempiras)

2014			2015			2016			2017		
Bonos	Préstamos	Total	Bonos	Préstamos	Total	Bonos	Préstamos	Total	Bonos	Préstamos	Total
12,130.9	8,433.9	20,564.8	12,400.3	8,914.1	21,314.4	11,214.1	16,047.8	27,261.9	7,952.9	28,260.0	36,212.9

Fuente: BCH en base a información del Sistema Financiero.

#### c. Deuda Externa de las Empresas Públicas no Financieras

Al cierre de 2017, las Empresas Públicas No Financieras reportaron un saldo de deuda externa por un monto de US\$242.7 millones (US\$236.9 millones de la ENEE y US\$5.8 millones de la ENP), superior en US\$96.7 millones al reflejado en igual período de 2016, debido a que los desembolsos recibidos de US\$97.5 millones fueron mayores a las amortizaciones realizadas de US\$1.6 millones, aunado a un aumento en el saldo de US\$0.8 millón por variación cambiaria.

**Cuadro No.19**

<b>Saldo de deuda externa de las Empresas Públicas No Financieras</b>				
Descripción	2014	2015	2016	2017
<b>Empresas Públicas No Financieras</b>	33.8	77.3	146.0	242.7

Fuente: BCH en base a información del Sistema Financiero y SEFIN

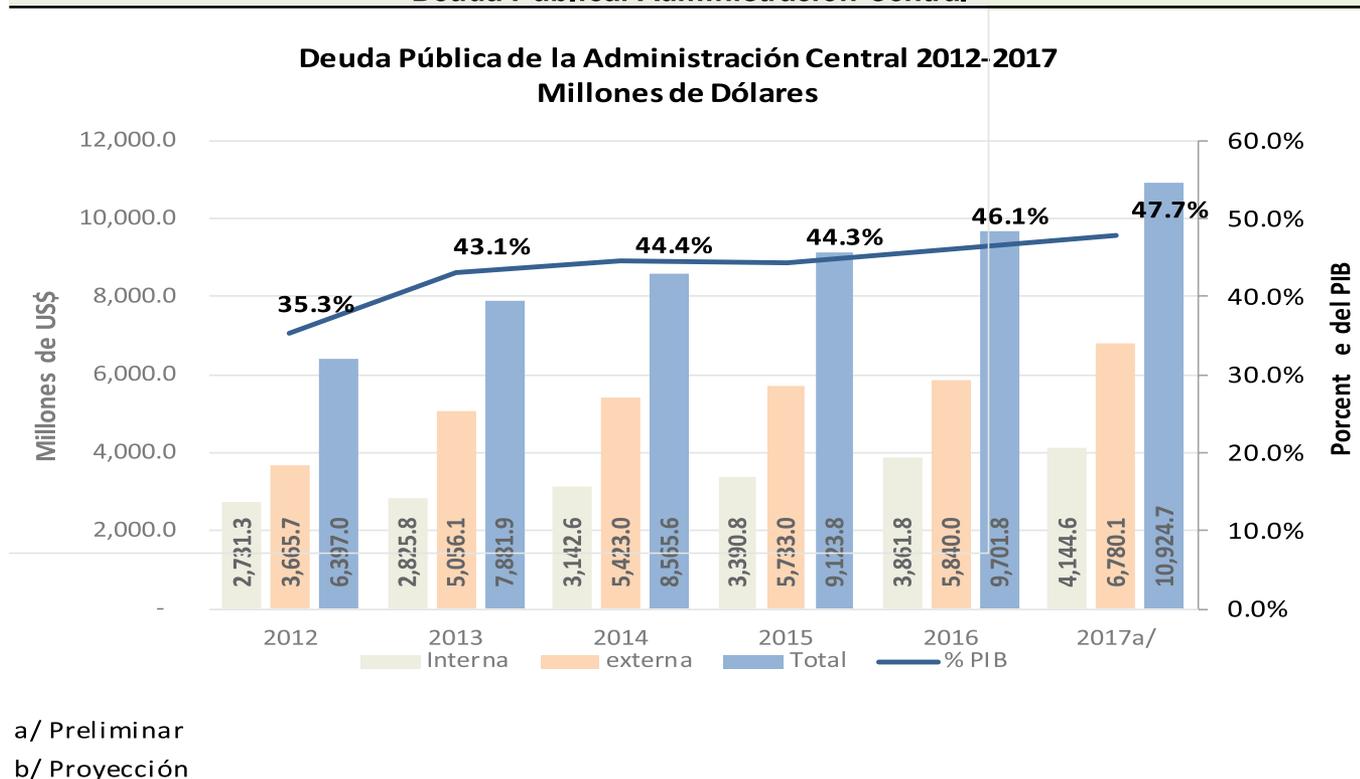
#### 4.4.4 Administración Central

En 2017 el saldo de la deuda de la AC alcanzó 47.7% del PIB, mayor en 1.6 pp del PIB respecto a 2016 (46.1% del PIB).

Dicho aumento está explicado por la colocación del Bono Soberano por US\$700.0 millones que fue emitido por la AC y trasladado en las mismas condiciones a la ENEE para su reestructuración financiera. Dicho monto, no representa un factor de riesgo para la AC porque la ENEE estará en la disposición de cumplir con las obligaciones contratadas por el Bono Soberano.

Por otro lado, el aumento en los nuevos desembolsos es coherente con lo establecido en la Política de Endeudamiento Público (PEP).

**Gráfico No. 18**  
**Deuda Pública: Administración Central**



El saldo de la DI de la AC a diciembre de 2017, se ubicó en L97,761.7 millones (18.1% del PIB), superior en L6,998.0 millones al del cierre de 2016. Del total de obligaciones, la deuda bonificada constituye 99.3%.

Dentro de los principales tenedores de la deuda interna, están: 46.2% con organismos descentralizados, que incluye en su mayoría los institutos públicos de pensiones, 14.9% de la banca comercial y 24.3% del BCH.

**Cuadro No. 20**  
**Administración Central: Evolución del Saldo de la Deuda Interna por Tenedor**  
**2016-2017**

Millones de Lempiras

Tenedor	2016	%	2017 <sup>P/</sup>	%
Banco Central de Honduras	18,641.9	20.5	23,777.9	24.3
Bancos Comerciales	15,519.0	17.1	14,578.1	14.9
Bancos de Desarrollo	4,450.3	4.9	2,368.0	2.4
Sociedades Financieras	38.6	0.0	0.0	0.0
Cooperativas de Ahorro y Crédito	1.3	0.0	77.7	0.1
Organismos Descentralizados	41,459.3	45.7	45,124.2	46.2
Organismos Desconcentrados	42.2	0.0	42.2	0.0
Compañías de Seguro	486.3	0.5	532.6	0.5
Gobiernos Locales	0.5	0.0	0.5	0.0
AFP	5,932.7	6.5	6,534.1	6.7
Sector Privado	4,191.6	4.6	4,726.4	4.8
<b>Total</b>	<b>90,763.7</b>	<b>100.0</b>	<b>97,761.7</b>	<b>100.0</b>

Fuente: Secretaría de Finanzas y BCH

<sup>P/</sup>Preliminar

El saldo de la deuda externa a diciembre de 2017 ascendió a US\$6,780.1 millones (29.6% del PIB), que representa el 62.1% del saldo total, concentrada con organismos multilaterales en US\$4,147.8 millones (61.2% del total de la deuda externa), siendo BID, BCIE y Banco Mundial los mayores acreedores, bancos comerciales y otros US\$2,013.4 millones (29.7% del total de la deuda externa) y acreedores bilaterales US\$618.9 millones (9.1% del total de la deuda externa).

En cuanto a los niveles de concesionalidad de la deuda externa, el 52% está contratada en términos concesionales, es decir a tasas bajas y largo plazo que representan en términos de valor presente neto un alivio importante en el servicio de esta deuda. Por tipo de moneda, el 81% de la cartera de préstamos está constituida en dólares de los EUA, el 14% en Derechos Especiales de Giro (DEG), 4% en Euros y 1% en otras monedas.

En lo que concierne al tipo de tasa de interés, el 66% de la deuda externa se encuentra a tasa fija (US\$4,479.9 millones) y el restante 34% a tasa variable (US\$2,300.2 millones).

Estas condiciones de tasas de interés le permiten a la economía hondureña tener una gran previsibilidad del servicio de la deuda, de los niveles de gasto y de su impacto en las proyecciones del balance fiscal. Cabe destacar, que la concentración de deuda por moneda y tasa coincide con lo establecido en la Estrategia de Endeudamiento Público.

#### 4.5 Programa de Inversión Pública (PIP)

El monto Total del PIP al cierre del 2017 ascendió a L27,771.7 millones (L24,332.7 millones de la AC y L3,439.0 millones de las Instituciones Descentralizadas) a nivel de Presupuesto Vigente Ajustado concentrándose en instituciones de la AC el (88%) que incluye APP y Fideicomiso Vida Mejor, partiendo de un Presupuesto Aprobado de L26,304.9 millones (L23,905.6 millones de la AC y L2,399.3 millones de las Instituciones Descentralizadas) que incluye APP y Fideicomiso Vida Mejor, reportando una ejecución acumulada al IV Trimestre del 81% (L22,495.8 millones)

principalmente en la Secretaría de Infraestructura y Servicios Públicos (INSEP), Secretaría de Desarrollo e Inclusión Social (SEDIS), Inversión Estratégica de Honduras (INVEST-Honduras), APP y Fideicomiso Vida Mejor; por su parte, las Instituciones Descentralizadas Concentra el 12% de la inversión pública vigente ajustado con un porcentaje de ejecución del 86% (Empresas Públicas Nacionales, Instituto Nacional Agrario, entre otras).

### 5 Programa Macroeconómico 2018

#### 5.1 Perspectivas de la Economía Internacional<sup>7</sup>

Para 2018 y 2019 se espera un crecimiento mundial de 3.9%, especialmente por el repunte proyectado para las economías avanzadas, ante expectativas de que se mantenga el mismo dinamismo observado en la demanda durante 2017, principalmente en inversión y exportaciones, producto de las condiciones financieras mundiales favorables, así como por el impacto que se prevé tengan los cambios de la política tributaria de los EUA. Para la Zona Euro, primordialmente Alemania, Italia y los Países Bajos, el mayor dinamismo registrado en 2017, evidenciado en el aumento de la demanda interna y externa, conducen a esperar un crecimiento de 2.2% para 2018.

Gráfica No.19



Fuente: SEFIN

<sup>7</sup>World Economic Outlook, Fondo Monetario Internacional, enero 2018.

El pronóstico para las economías emergentes y en desarrollo se explica por alzas previstas en la demanda externa, en el precio del petróleo y algunas materias primas, lo que impulsa las perspectivas de crecimiento principalmente en China, Polonia, Turquía, India, Brasil y México. Asimismo, se prevén condiciones financieras más restrictivas debido a la normalización de la política monetaria en las economías avanzadas que podrían generar menores flujos de capital en las economías emergentes y en desarrollo.

Por su parte, América Central presentaría un crecimiento moderado durante 2018, influenciado por la evolución positiva de la economía de los EUA, generada por las reformas tributarias y el estímulo fiscal que impulsaría a la actividad económica estadounidense y por ende crearía externalidades positivas a sus socios comerciales.

## 5.2 Perspectivas de la Economía Nacional<sup>8</sup>

### 5.2.1 Sector Real

Para 2018 se espera que la economía hondureña alcance un crecimiento entre 3.8% y 4.2%. Desde el enfoque de la oferta, las actividades que continuarían liderando el comportamiento serían Intermediación Financiera, ante la expectativa de un aumento en los saldos de la cartera crediticia provenientes de un mayor volumen de préstamos al sector privado, generando mayores ingresos por intereses; así como la prestación de más servicios bancarios. Le sigue el desempeño de la Industria Manufacturera por la elaboración de productos alimenticios, así como por la fabricación de prendas de vestir; Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca explicado por la producción de café, palma africana, camarón cultivado y cría de aves; la actividad de Comunicaciones, se incrementaría como resultado de inversiones en proyectos de innovación tecnológica, permitiéndoles continuar en un proceso de diversificación de sus servicios; y Comercio, estimulado por el dinamismo esperado en la Agricultura y Manufactura, y del comercio exterior.

Por el enfoque del gasto, la evolución estaría impulsada por el consumo privado, favorecido por el ingreso disponible, el cual estaría sustentado por remesas familiares y programas gubernamentales de empleo; así como, por la inversión pública y privada. Asimismo, se espera un incremento en las exportaciones de bienes asociadas a la mayor producción agrícola y productos textiles.

**Cuadro No. 21**  
**Indicadores Macroeconómicos Seleccionados**

Concepto	2017 <sup>p/</sup>	2018 <sup>pr/</sup>
Crecimiento Económico (Var%)	4.8	3.8 a 4.2
Consumo privado (Var%)	4.7	4.0 a 4.4
Formación Bruta de Capital Privada (Var %)	3.1	6.6 a 6.10
Inflación Promedio	3.9	4.0 ± 1.0 pp
Exportaciones de Bienes (Var %)	9.3	1.4
Importaciones de Bienes (Var %)	7.2	6.5
Remesas Corrientes (US\$ millones)	4,305.3	4,488.3
Saldo en Cuenta Corriente (US\$ millones)	-380.1	-975.2
Inversión Extranjera Directa (US\$ millones)	1,185.7	1,225.9
Cobertura de Reservas Internacionales (Meses de Importación de bienes y servicios)	5.3	>4.5

<sup>p/</sup>Preliminar, <sup>pr/</sup>Proyectado

Fuente: Programa Monetario 2018-2019

<sup>8</sup> Fuente: Programa Monetario 2018-2019.

### 5.2.2 Sector Externo

Para 2018, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos como porcentaje del PIB, se ubicará en un monto similar al promedio de los últimos cuatro años; este resultado sería superior a lo observado en 2017.

Las exportaciones de bienes estarían determinadas por aumento en la demanda externa de camarón, aceite de palma, jabones, plásticos y sus manufacturas; en tanto las importaciones de bienes, serían influenciadas por el incremento en las compras externas de combustibles -dada la subida de los precios internacionales del petróleo-, materias primas y productos intermedios para la industria y bienes de consumo no duraderos.

La incertidumbre sobre la política migratoria del Gobierno de los EUA y su posible impacto, conlleva a estimar para 2018 un ritmo de crecimiento moderado en los flujos de remesas familiares respecto a lo observado en el año previo, cuando crecieron 11.9%.

Derivado de los movimientos de la cuenta corriente y financiera, se prevé una acumulación de Activos de Reserva Líquidos Oficiales (ARLO) que permitirían una cobertura en meses de importación de bienes y servicios mayor a 4.5 meses, fortaleciendo la posición externa del país, con capacidad de hacer frente a las obligaciones con el exterior.

### 5.2.3 Precios

Se espera que la evolución de la inflación esté determinada, en parte, por factores de oferta que incidirían en los costos de producción, en su mayoría por fluctuaciones de los precios del petróleo, energía y materias primas, así como por previsiones de ajuste al salario mínimo; aunado a factores internos en algunos rubros que dependen del dinamismo en la demanda agregada, entre ellos prendas de vestir, artículos para el hogar y salud.

Cabe mencionar que, al considerar estos factores, los pronósticos de la variación interanual del IPC se ubican en el rango  $4.0\% \pm 1.0$  pp establecido por el BCH en su PM 2018-2019.

### 5.2.4 Sector Monetario

El BCH seguirá utilizando la TPM como el principal instrumento de referencia de su postura de política monetaria, haciendo las modificaciones necesarias de acuerdo a la evolución de las condiciones económicas internas y externas.

Asimismo, con el propósito de gestionar la liquidez del sistema financiero, continuará utilizando sus instrumentos directos (encaje e inversiones obligatorias), así como los instrumentos indirectos (subasta diaria y estructural de valores del BCH, Facilidades Permanentes de Inversión y de Crédito y Reportos).

Por lo anterior, se prevé que en 2018 se alcancen saldos de colocación de Valores del BCH conforme a la acumulación esperada de reservas internacionales y al comportamiento de los depósitos y crédito del sector bancario. Asimismo, se espera que la emisión monetaria crezca a un ritmo de acuerdo a la evolución del PIB y al nivel de precios internos.

Para 2018, se estima que el crecimiento en los depósitos del sector privado en las Otras Sociedades de Depósito (OSD), esté en línea con la evolución de la actividad económica y la inflación. Por su parte, se espera un incremento en la variación interanual del crédito de las OSD al sector privado, respaldada en la evolución esperada de los depósitos y las políticas de Gobierno orientadas al financiamiento de las principales actividades productivas, incluyendo los recursos pendientes de colocar del Fideicomiso BCH-BANHPROVI.

## 6 Declaración de Principios de Política Fiscal

### 6.1 Lineamientos de Política Económica

- a. Afianzar el crecimiento económico por encima de su tendencia de largo plazo teniendo como base la formación bruta de capital y un aumento en la productividad.

La tendencia reciente del crecimiento económico de Honduras, muestra que la inversión pública ha jugado un papel relevante, y en un contexto de reducción del riesgo soberano favorable al desarrollo empresarial del sector privado, se hace imprescindible continuar con esta tendencia y alcanzar ganancias de productividad, principalmente en aquellos sectores definidos en el Plan 20/20 y el Programa Vida Mejor, tales como el turismo, agricultura de exportación, silvicultura, entre otros. Para esto, la inversión en infraestructura pública sobre todo en carreteras y energía,

es clave, pues es transversal a la economía y contribuye a una mejora en la productividad, tanto del sector transable como no transables.

Es importante destacar que este impulso a la inversión estará acoplado al esquema de las APP entre los que se encuentran los siguientes proyectos: Corredor Logístico, Corredor Lenca, Terminal de Contenedores y Carga General de Puerto Cortés, Distribución y Proyecto Generación de Energía de la ENEE. Estos proyectos ya se han iniciado, por lo que es imprescindible la ejecución y sostenibilidad en los próximos años.

Por otra parte, se continuará con acciones que contribuyan a mejorar la tramitología que coadyuve a la competitividad, mediante la creación de la Dirección Adjunta de Rentas Aduaneras (DARA), donde se espera reducir las ineficiencias en los procesos de internación y exportación, perjudiciales para las cadenas de suministro y la rentabilidad del sector corporativo.

Los lineamientos guardan coherencia con el Plan de Gobierno “Honduras Avanza con Paso Firme”.

#### b. Priorizar y Mantener la Estabilidad Macroeconómica

Honduras es reconocida en la actualidad por el significativo progreso que ha mostrado en salvaguardar la estabilidad macroeconómica, fundamental para asegurar el crecimiento por encima de su tendencia de largo plazo, además, es una condición necesaria para materializar los esfuerzos en la promoción de las inversiones y lograr una mayor inclusión social.

Por otra parte, la fuerte vinculación de la economía hondureña a la economía internacional a través de los flujos comerciales, de inversión extranjera directa y las remesas familiares, constituyen factores que obligan a mantener la debida adecuación de los balances macroeconómicos para mitigar el impacto de cualquier volatilidad que eventualmente pueda ocurrir en estos factores.

El ordenamiento macroeconómico iniciado a partir del 2013 con el proceso de consolidación fiscal, la aprobación de la LRF en 2016 y las recientes reformas al marco de política

monetaria y cambiaria, le han permitido a Honduras mejorar su posición fiscal y externa y la percepción de riesgo país. En ese sentido, priorizar y asegurar la estabilidad macroeconómica permiten: i) mayor predictibilidad, para continuar con las reformas estructurales que son de carácter plurianual; ii) continuar con el objetivo de disminuir la percepción del riesgo soberano; iii) reducción de vulnerabilidades externas e internas; y, iv) generación de espacios fiscales para poder aplicar una política fiscal que incluya la reducción de la deuda pública, las brechas de los indicadores sociales e infraestructura y de ser posible, crear la provisiones para cubrir los eventuales riesgos fiscales.

#### c. Priorizar la inclusión social y la reducción de la brecha de los indicadores sociales

La reducción de las brechas de los indicadores sociales permitirá mejorar el entorno y las oportunidades para la inversión, la generación de empleo y a su vez, impulsar el crecimiento económico. La implementación de una política de protección social para la población más vulnerable es una prioridad y con ello, atender sus necesidades inmediatas y procurar condiciones que les permitan de forma gradual y progresiva generar sus medios de vida y su inserción activa y productiva en la sociedad hondureña.

La implementación de programas sociales en los que sobresalen “Vida Mejor”, ha contribuido de manera significativa a aumentar la cobertura de los beneficiarios, sin embargo, los esfuerzos en esta área estarán dirigidos al logro de una mayor eficiencia en el gasto social, que incluya una mejor focalización para aumentar la cobertura de los beneficiarios, la ampliación en otros servicios de salud y educación y lograr una mayor inclusión social y por consiguiente una reducción de la brecha de esos indicadores sociales.

#### d. Reducir la brecha de infraestructura a través de un sistema simplificado, transparente y efectivo de ejecución de proyectos de inversión.

Las mejoras a los sistemas de inversión que se están impulsando desde la SEFIN, buscan agilizar la ejecución a través de la reducción de tiempo y de los múltiples actores implicados en el ciclo de un proyecto. Todo esto, bajo una perspectiva multianual y de evaluación ex post que permita

dimensionar los gastos de operación y mantenimiento de la infraestructura, el fortalecimiento del rol de COALIANZA en la fase previa y posterior a la adjudicación de proyectos APP y la incorporación de más sectores financiados con recursos del presupuesto (agricultura, sector forestal, competitividad, desarrollo social, etc.).

Por su parte, con el fortalecimiento del marco jurídico y normativo de las adquisiciones, se busca acelerar la ejecución del gasto público a través de la estandarización de algunos procesos para reducir los márgenes de discrecionalidad y malas prácticas en la elección de proveedores, la reducción de incentivos a la impugnación, mayor transparencia en los precios base de las licitaciones y la introducción de mecanismos de mayor control interno que reduzcan los espacios de corrupción.

## 6.2 Lineamientos de Política Fiscal

a. Resguardar el compromiso con la sostenibilidad fiscal para generar espacios que permitan una reducción paulatina de la deuda pública, aumentar el gasto social y reducir la brecha de infraestructura.

La trayectoria de reducción del déficit establecida en la LRF, minimiza la volatilidad del gasto público y permite mantener los indicadores de sostenibilidad con riesgo bajo y por debajo de los umbrales de alto y riesgo medio, cuando se aplican pruebas de estrés. La trayectoria conservadora de la deuda pública que se ha venido mostrando en el MMFMP, es un elemento imprescindible para preservar las buenas calificaciones de riesgo que se han obtenido en los últimos tres años y un atractivo perfil de riesgo soberano. No obstante, este manejo prudente de la política fiscal cuyo diseño está anclado a la LRF, está concebido para generar el ahorro público necesario que contribuya a cubrir las reducciones de deuda soberana y la provisión de bienes y servicios con calidad.

b. Impulsar un programa de inversión pública sobre la base de una perspectiva de mediano plazo que contemple las mejoras en la eficiencia y los costos posteriores de mantenimiento.

La expansión de la inversión pública es clave para cerrar las brechas de infraestructura y contribuir al crecimiento de

largo plazo de la economía hondureña. En el corto plazo, una mayor inversión pública contribuye de manera positiva al impacto de la política fiscal sobre la actividad económica. La estrategia de expansión de la inversión pública, conlleva mecanismos de cofinanciamiento y de articulación con el sector privado a través de APP, así como una asignación estratégica multianual de inversiones, que serán enmarcadas en el Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIPH).

Adicionalmente, es clave que la expansión de la inversión pública sea oportuna, sin retrasos, pues estos conllevan a mayores costos fiscales y pérdida de bienestar social. Por esta razón, se está llevando a cabo en la SEFIN, un plan de acción para mejorar los actuales marcos normativos de inversión pública y APP de tal forma que se simplifiquen los procesos y se reduzcan los tiempos en las fases de formulación y evaluación de inversiones. Con estos cambios, se evitará tener una inversión pública atomizada, con escasa conexión sectorial y territorial y baja rentabilidad económica y social; y, a su vez, permitirá darle mayor predictibilidad al sector privado respecto de las preferencias y prioridades de infraestructura social y productiva.

c. Asegurar la sostenibilidad de los ingresos tributarios sin aumentar ni crear nuevos impuestos.

Asegurar el éxito del proceso de consolidación fiscal y cumplir con los objetivos de reducción de la deuda pública y las brechas en infraestructura y en los indicadores sociales bajo el contexto de la LRF y sus reglas macrofiscales de reducción del déficit en el mediano plazo y la contención del gasto corriente, sólo será posible, si se mantiene o se incrementan de forma permanente el nivel de los ingresos tributarios sin aumentar ni crear nuevos impuestos. Las medidas tributarias adoptadas en 2013, contribuyeron de forma sustantiva en mejorar la solvencia del balance fiscal, sin embargo, los niveles de incumplimiento tributario aún son altos en comparación con nuestros pares a nivel regional y los riesgos de un mayor deterioro se hacen evidentes, de no reformar la laxitud del Artículo No. 252 del Código Tributario modificado el año pasado y que hace referencia a la penalización de los delitos tributarios.

Es necesario, por consiguiente, fortalecer la capacidad operativa de la administración tributaria del SAR y DARA mediante las reformas legales necesarias y continuar

implementando medidas que amplíen la base tributaria, fomentando la formalización y la reducción de la evasión y elusión. Para ello, se deberá de continuar con la estrategia de racionalizar las exoneraciones y beneficios tributarios, mejorar los procesos de fiscalización, revisar los requisitos para las exoneraciones de productos agroindustriales, sin vulnerar los principios de eficiencia, equidad, neutralidad y simplicidad del sistema tributario y cumplir con el mandato constitucional de proporcionalidad, generalidad, y equidad basado en la capacidad del contribuyente.

d. Mejorar una gestión de activos y pasivos públicos que contemple el análisis de los riesgos fiscales.

Una posición fiscal prudente es un elemento indispensable para preservar la buena calificación crediticia. En ese sentido, es necesario continuar con una estrategia integral de financiamiento que combine una gestión activa y eficiente tanto de los activos como de los pasivos del Estado, diversificando las fuentes de financiamiento y la base de inversionistas, mejorando el perfil de la deuda pública, minimizando los costos financieros y los riesgos asociados y contribuyendo a la profundización del mercado financiero local.

De acuerdo al Artículo 24 de la LRF, Honduras ya ha iniciado las debidas diligencias para elaborar y publicar en el próximo MMFMP (2020-2023), un informe anual sobre las contingencias explícitas que ha asumido el SPNF, como por ejemplo las garantías, avales y similares en distintos tipos de contratos, así como posibles pagos por resoluciones de demandas judiciales. En el contexto de una mayor priorización por impulsar la inversión en infraestructura, incluyendo iniciativas APP, es imprescindible incorporar los riesgos de activación de pasivos firmes o contingentes provenientes de estos contratos. El registro amplio de riesgos fiscales contribuirá a diseñar una estrategia más completa del manejo de política fiscal y de sus activos y pasivos, lo cual permitirá preservar la capacidad de afrontar eventuales catástrofes naturales (huracanes, terremotos, etc.) o por activación de otras contingencias, manteniendo adecuados niveles de ahorro público.

e. Hacer más eficiente y predecible el gasto público

La elaboración del MMFMP que establece el Artículo 5 de la LRF, tiene como objetivo brindar más estabilidad

y predictibilidad al gasto público y es compatible con el impulso coordinado que vienen realizando la SEFIN y la SCGG en materia de programación y formulación del proceso presupuestario a través de los criterios contemplados en un Marco de Gastos de Mediano Plazo (MGMP). En un contexto de inestabilidad de los ingresos tributarios debido a la laxitud en la penalización de los delitos tributarios, es fundamental fortalecer el esquema de priorización, diseño y ejecución del presupuesto plurianual para no poner en riesgo la implementación de las reformas estructurales destinadas a atender las reducciones de deuda, una mayor inclusión social y la brecha de infraestructura.

En particular, en el desarrollo del MGMP se incluirán los siguientes elementos: i) un sistema de monitoreo y evaluación (M&E) capaz de generar información sobre resultados; ii) una adecuación de los procesos de decisiones presupuestarias que incorpore dicha información; iii) incentivos capaces de orientar la gestión de las instituciones públicas al logro de resultados; y, iv) espacios suficientes de flexibilidad en la gestión de las instituciones que permitan aplicar los recursos públicos con eficiencia.

Por otra parte, y en consonancia con los principios de orientación para la toma de decisiones estratégicas de policía fiscal que le otorga la LRF al MMFMP, se han incluido los siguientes elementos de política en su formulación:

- i. La regla de nivel de gasto corriente de la AC mencionada anteriormente; no deberá superar el promedio anual de los últimos diez años del crecimiento real del PIB más la proyección de la inflación promedio para el año siguiente.
- ii. El compromiso de mantener estable la Masa Salarial de la AC como proporción del PIB en el mediano plazo.
- iii. Mantener cero crecimientos en la Concesión Neta de Préstamos de los Institutos de Previsión Social. Es decir que todo otorgamiento de crédito estará sujeto al nivel de las recuperaciones realizadas.
- f. Un Endeudamiento Prudente en congruencia con la LRF y la PEP.

Un endeudamiento prudente y conservador es un requisito imprescindible para cumplir con los parámetros que exige la LRF y la PEP, pues un mayor financiamiento implica un mayor gasto y el compromiso de mayores intereses que reducen en el futuro, los márgenes para destinar recursos a los gastos prioritarios. Para fortalecer este lineamiento se ha establecido lo siguiente:

- Aplicar lo dispuesto en la reforma a la LRF, plasmada en el Artículo No. 233 del Decreto No.171-2016 en el cual se aprobaron las Disposiciones Generales del Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República 2017, que literalmente dice: “Los atrasos de pago que surjan durante el Ejercicio Fiscal por gastos devengados financiados con fondos nacionales generados por la AC al cierre del año fiscal a partir de la aprobación de esta Ley, no podrá ser en ningún caso superior al cero punto cinco por ciento (0.5%) del PIB en términos nominales.
- Techos para el nuevo endeudamiento de las municipalidades de tal manera que éste sea igual al monto de la amortización por su deuda vigente.

## 7 Perspectivas Fiscales 2018 – 2019 Sector Público No Financiero

### 7.1 Sector Público No Financiero

#### Proyección 2018 y Perspectivas 2019

Cumpliendo con lo establecido en la LRF, se tiene un techo para el déficit del SPNF de 1.2% y 1.0% del PIB para el 2018 y 2019, en su orden. Estas metas se van a cumplir por: i) los ingresos totales muestran un crecimiento de 0.3 pp del PIB en 2018 con respecto al año anterior, pasando de 32.0% a 32.3% del PIB y manteniendo el mismo valor para el 2019 (32.3% del PIB), sostenido fundamentalmente por el aumento de 0.8 pp del PIB en la venta de bienes servicios compensado por la disminución de los ingresos tributarios y los otros ingresos con relación a 2017 y manteniéndose el mismo valor para el 2019 con respecto al PIB; ii) el gasto total refleja un aumento de 0.6 pp del PIB en el 2018 y se estima que disminuirá en 0.1 pp del PIB en el 2019. El gasto corriente para el 2018 refleja un aumento de 0.8 pp del PIB y una disminución de 0.2 pp del PIB en el gasto de capital. Para 2019, se prevé un crecimiento de 0.2 pp del PIB en el gasto de capital y una disminución del gasto corriente de 0.3 pp del PIB.

**Cuadro No. 22**  
**Balance del Sector Público No Financiero**

CONCEPTO	Millones de Lempiras		% del PIB	
	2018 <sup>a/</sup>	2019 <sup>a/</sup>	2018	2019
<b>Ingresos Totales</b>	<b>187,944.9</b>	<b>204,989.2</b>	<b>32.3</b>	<b>32.3</b>
Ingresos tributarios	103,327.2	112,757.8	17.7	17.8
Contribuciones a la previsión social	19,194.3	21,157.6	3.3	3.3
Venta de bienes y servicios	36,962.6	40,118.5	6.3	6.3
Otros ingresos	28,460.8	30,955.4	4.9	4.9
<b>Gastos Totales<sup>b/</sup></b>	<b>194,757.0</b>	<b>211,203.9</b>	<b>33.4</b>	<b>33.3</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>159,235.9</b>	<b>171,268.9</b>	<b>27.4</b>	<b>27.0</b>
Sueldos y salarios	66,463.9	71,274.2	11.4	11.2
Compra de bienes y servicios	51,343.6	55,887.9	8.8	8.8
Pago de jubilaciones y pensiones y Transferencias al Sector Privado	22,183.8	23,849.8	3.8	3.8
Otros gastos corrientes	19,244.5	20,257.0	3.3	3.2
<i>d/c Intereses pagados</i>	18,370.6	19,341.7	3.16	3.05
<b>Gastos de Capital</b>	<b>35,521.2</b>	<b>39,935.0</b>	<b>6.1</b>	<b>6.2</b>
<b>BALANCE GLOBAL SPNF</b>	<b>-6,812.1</b>	<b>-6,214.6</b>	<b>-1.2</b>	<b>-1.0</b>

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Preliminar

b/ No incluye la Concesión Neta de Préstamos, que ahora se registra

"bajo la línea" en el financiamiento

En la estructura institucional que integra al SPNF, se estima que el resultado global de la AC se mantendrá en un déficit de 3.2% del PIB para 2018 y aumentará 0.1 pp del PIB para 2019. Por su parte, el resto de instituciones que integran el Gobierno Central (Instituciones Descentralizadas, el IHSS y los Institutos de Pensión) mantendrán un superávit de 2.5% del PIB para 2018 y 2019. En lo concerniente a las municipalidades, se estima que para 2018 tendrán un déficit de L121.9 millones y para 2019 un superávit de L142.8 millones. Las Empresas Públicas No Financieras, tendrán un mejor desempeño al pasar de un déficit de 0.4% del PIB en 2018 a 0.2% del PIB en 2019 como resultado de las políticas de modernización implementadas durante los últimos tres años.

**Cuadro No. 23**  
**Balance del Sector Público No Financiero por Niveles**

CONCEPTO	Millones de Lempiras		% del PIB	
	2018 <sup>a/</sup>	2019 <sup>a/</sup>	2018	2019
<b>Administración Central</b>	<b>-18,344.6</b>	<b>-20,749.0</b>	<b>-3.2</b>	<b>-3.3</b>
Resto de Instituciones Descentralizadas	424.9	425.0	0.1	0.1
Instituto Hondureño de Seguridad Social	5,355.3	5,882.0	0.9	0.9
Institutos de Jubilación y Pensión Públicos	8,461.5	9,504.7	1.5	1.5
<b>Gobierno Central</b>	<b>-4,103.0</b>	<b>-4,937.3</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.8</b>
Gobiernos Locales	-121.9	142.8	0.0	0.0
<b>Gobierno General</b>	<b>-4,224.9</b>	<b>-4,794.5</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.8</b>
Empresas Públicas No Financieras	-2,587.2	-1,420.2	-0.4	-0.2
<b>Sector Público No Financiero</b>	<b>-6,812.1</b>	<b>-6,214.7</b>	<b>-1.2</b>	<b>-1.0</b>

Fuente: DPMF-SEFIN

**a. Instituto Hondureño de Seguridad Social**

Para 2018 y 2019 se proyecta mantener el superávit del IHSS en 0.9% del PIB, reflejo de las medidas impulsadas en el contexto del proceso de reestructuración de la entidad. La Junta Interventora continuará con la conducción del IHSS hasta que se apruebe la Ley Marco de Seguridad Social donde se contemplan entre otras cosas, mecanismos para lograr una mayor formalización del mercado de trabajo y como se ha mencionado en informes anteriores, se contempla que el control de la entidad pasaría a un Directorio conformado por tres especialistas; con ello, finalizaría la etapa de estabilización administrativa y financiera y comenzará la fase de fortalecimiento y ampliación de cobertura.

**Cuadro No. 24**  
**Balance del Instituto Hondureño de Seguridad Social - IHSS**

CONCEPTO	Millones de Lempiras		% del PIB	
	2018 <sup>a/</sup>	2019	2018	2019
<b>Ingresos Totales</b>	<b>11,685.9</b>	<b>12,664.4</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>
Contribuciones patronales	6,710.8	7,274.9	1.2	1.1
Contribuciones personales	3,244.8	3,517.5	0.6	0.6
Otros ingresos	1,730.4	1,872.0	0.3	0.3
<b>Gastos Totales</b>	<b>6,330.7</b>	<b>6,782.4</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>6,330.7</b>	<b>6,782.4</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>
Gastos de funcionamiento	4,732.0	5,049.7	0.8	0.8
Pago de jubilaciones	1,565.8	1,698.4	0.3	0.3
Otros gastos	32.8	34.2	0.0	0.0
<b>Gastos de Capital</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>BALANCE GLOBAL</b>	<b>5,355.3</b>	<b>5,882.0</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Preliminar

**b. Institutos Públicos de Pensión y Jubilación**

Se estima que el resultado global de estas instituciones se mantenga en un superávit de 1.5% del PIB para el 2018 y 2019, el cual contiene el efecto del incremento en la estimación de los ingresos del INJUPEMP por los cambios estipulados en su Ley creadora efectuados en el 2014, entre los cuales se encuentran, el cambio en la aportación patronal de 12.5% a 13.5% que se aplicó en 2017, incluyendo la aportación por decimocuarto y aguinaldo y para 2019 se contempla un ajuste de un punto porcentual. En lo concerniente a la cotización individual, que actualmente es del 7.5% del salario sujeto a cotización, la nueva Ley establece incrementos de 0.5% bianuales a partir de 2017 hasta llegar a 9.5%.

**Cuadro No. 25**  
**Balance Consolidado de los Institutos Públicos de Jubilación y Pensión**  
**INJUPEMP, INPREMA, IPM e INPREUNAH**

CONCEPTO	Millones de Lempiras		% del PIB	
	2018 <sup>a/</sup>	2019	2018	2019
<b>Ingresos Totales</b>	<b>20,100.6</b>	<b>22,115.1</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>
Contribuciones al sistema	9,238.7	10,365.3	1.6	1.6
<i>Patronales</i>	5,790.9	6,627.6	1.0	1.0
<i>Personales</i>	3,447.9	3,737.7	0.6	0.6
Otros ingresos	10,861.8	11,749.8	1.9	1.9
<b>Gastos Totales</b>	<b>11,639.1</b>	<b>12,610.3</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>11,582.2</b>	<b>12,549.8</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>
Gastos de funcionamiento	679.1	730.6	0.1	0.1
Pago de jubilaciones y pensiones	10,797.5	11,705.1	1.9	1.8
Otros gastos	105.6	114.1	0.0	0.0
<b>Gastos de Capital</b>	<b>56.9</b>	<b>60.6</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>BALANCE GLOBAL</b>	<b>8,461.5</b>	<b>9,504.7</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Preliminar

**c. Empresas Públicas No Financieras**

Las reformas implementadas bajo la estrategia para el fortalecimiento financiero de estas empresas, muestran una senda que desciende en sus resultados deficitarios para 2018 y 2019, de 0.4% y 0.2% del PIB, respectivamente. El balance de este grupo está determinado principalmente por el resultado de la ENEE cuyos gastos por compras de energía se ven reducidos por un mayor uso de energía hídrica y su estrategia de recuperación financiera ha continuado sobre la base de la disminución de las pérdidas de energía, la reestructuración administrativa, el ajuste tarifario, la implementación de los fideicomisos en las áreas de transmisión y distribución, la reducción de la mora y la reforma al mercado eléctrico.

Para la proyección de los gastos de la ENEE, se utiliza como es usual, el crecimiento esperado en la demanda de energía y el comportamiento en el precio internacional del bunker, y por el lado de los ingresos, se incorpora el precio del bunker en la formación de la tarifa de energía al consumidor. En los gastos de capital se contempla para 2018 y 2019, la continuación de la integración de Honduras en el Mercado Eléctrico Regional (MER), la Rehabilitación y Repotenciación del Complejo Hidroeléctrico Cañaveral Río Lindo y Patuca III.

**Cuadro No.26**  
**Balance de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica - ENEE**

CONCEPTO	Millones de Lempiras		% del PIB	
	2018 <sup>a/</sup>	2019 <sup>a/</sup>	2018	2019
<b>Ingresos Totales</b>	<b>32,112.8</b>	<b>35,209.3</b>	<b>5.5</b>	<b>5.5</b>
Venta de bienes y servicios	31,065.4	33,974.8	5.3	5.4
Transferencias de la Admon. Central	662.0	834.2	0.1	0.1
<i>Corrientes</i>	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Capital</i>	662.0	834.2	0.1	0.1
Otros ingresos	385.4	400.4	0.1	0.1
<b>Gastos Totales</b>	<b>35,577.3</b>	<b>37,533.6</b>	<b>6.1</b>	<b>5.9</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>31,177.4</b>	<b>34,217.7</b>	<b>5.4</b>	<b>5.4</b>
Gastos de operación	28,415.2	32,772.0	4.9	5.2
Otros gastos	2,762.3	1,445.8	0.5	0.2
<b>Gastos de Capital</b>	<b>4,399.9</b>	<b>3,315.9</b>	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>
<b>BALANCE GLOBAL</b>	<b>-3,464.5</b>	<b>-2,324.3</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.4</b>

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Preliminar

#### d. Resto del SPNF

Para 2018 se espera que el balance global del Resto de Instituciones Descentralizadas, que incluye a los institutos y universidades públicas, alcance un superávit de 0.1% del PIB, menor en 0.1 pp del PIB al mostrado en 2017. Para 2019 se prevé igualmente un superávit de 0.1% del PIB, explicado en mayor medida por el comportamiento del balance global de la Universidad Nacional Autónoma de Honduras (UNAH).

Para las Municipalidades, en 2018 se espera un déficit de L121.9 millones. Para 2019 se estima un superávit de L142.8 millones. Las transferencias de la AC se mantendrían en el mismo nivel como porcentaje del PIB en dichos años; adicionalmente, se realizarán proyectos de inversión y se continuará con los procesos de descentralización de los sistemas de agua potable y saneamiento.

## 7.2 Administración Central

### Administración Central 2018

Los resultados exitosos que se han obtenido en los últimos cuatro años en el manejo de la política fiscal registrados principalmente en el balance de la AC, continuarán apoyados en los principios siguientes y los cuales no son mutuamente excluyentes: i) impulsar el crecimiento económico a través de la inversión pública, en tanto no se violenten las reglas macrofiscales de la LRF y ii) mantener el sólido compromiso de la disciplina fiscal que permita asegurar la buena calificación crediticia y los compromisos de pago en el corto y mediano plazo.

Sobre estos principios, se estima que para 2018 el déficit fiscal de la AC alcance L18,344.6 millones, equivalente a 3.2% del PIB, mayor al déficit reflejado en 2017. Estos resultados provienen de la combinación de una disminución de 0.8 pp del PIB en los ingresos totales y de 0.5 pp del PIB en los gastos totales con relación al 2017.

Cuadro No. 27

## Administración Central: Balance Global

Descripción	Millones de Lempiras		Variación %		% del PIB	
	2017 <sup>a/</sup>	2018 <sup>a/</sup>	2017	2018	2017	2018
Ingresos Totales	110,174.6	114,039.4	10.9	3.5	20.4	19.6
Gastos Totales	124,946.6	132,384.1	10.6	6.0	23.2	22.7
<b>Balance Global</b>	<b>-14,772.0</b>	<b>-18,344.6</b>	<b>8.7</b>	<b>24.2</b>	<b>-2.7</b>	<b>-3.2</b>

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Proyección

## a. Ingresos

## a.1. Ingresos Tributarios

Se proyecta para 2018 una relación de los ingresos tributarios de la AC respecto al PIB de 17.8%, reflejando una disminución de 0.6 pp del PIB con relación al 2017 debido a la Unión Aduanera de Honduras con Guatemala, al aumento de la base imponible del ISR, la Exoneración del ISV de la producción Agroindustrial, la desgravación arancelaria debido a los Tratados de Libre Comercio y la caída eventual de la recaudación en el ISV y el ISR debido a la amnistía tributaria y su respectiva regularización que cubre cinco períodos y deberá aplicarse en el transcurso de los primeros cinco meses del 2018 y el aumento de la base exenta y disminución del 1.5% del Artículo 22 a) de la Ley del ISR.

Se espera que durante 2018, la recaudación del ISR sea de L32,406.5 millones (5.6% del PIB) y refleja una desaceleración con relación al 2017 al mostrar un crecimiento de 3.9%; asimismo, se estima que este impuesto representará 31.2% de la recaudación de los Ingresos Tributarios, levemente por debajo en comparación con el nivel de 31.4% al registrado en 2017. En cuanto a la recaudación esperada para el ISV de L40,628.0 millones, que representa un incremento de 3.6% respecto a lo recaudado en 2017 y en términos del PIB se proyecta un cociente equivalente al 7.0%; sin embargo, su participación en el total de los ingresos tributarios del ISV representará 39.2%, 0.3 pp menor a lo reflejado en 2017.

Cuadro No. 28

## Administración Central: Ingresos Tributarios

Descripción	Millones de Lempiras		Variación Absoluta		Variación %		% PIB	
	2017 <sup>a/</sup>	2018 <sup>b/</sup>	2017	2018	2017	2018	2017	2018
<b>Tributarios</b>	<b>99,226.4</b>	<b>103,764.5</b>	<b>8,259.6</b>	<b>4,539.4</b>	<b>9.1</b>	<b>4.6</b>	<b>18.4</b>	<b>17.8</b>
Renta	31,200.6	32,406.5	3,614.6	1,206.0	13.1	3.9	5.8	5.6
Ventas	39,228.3	40,628.0	2,707.7	1,399.7	7.4	3.6	7.3	7.0
Aporte Social y Vial	12,772.9	13,604.3	1,178.7	831.4	10.2	6.5	2.4	2.3
Importaciones	4,244.4	4,344.0	246.0	99.6	6.2	2.3	0.8	0.7
Tasa de Seguridad	2,531.3	2,765.1	258.1	233.8	11.4	9.2	0.5	0.5
Otros	9,248.9	10,016.5	254.5	768.9	2.8	8.3	1.7	1.7

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Preliminar

b/ Proyección

**a.2 Ingresos No Tributarios.**

Para 2018, se estiman Ingresos No Tributarios por L5,453.4 millones, equivalente a 0.9% del PIB, mostrando una reducción de 0.4 pp en comparación a 2017. Se espera que este rubro presente una disminución del 30.7% con relación al 2017; sin embargo, en su composición éstos se proyectan con dinámicas de crecimiento similares al 2017 a excepción de los Otros No Tributarios que exhiben una tasa de decrecimiento muy significativa del orden del 56.9% y es el rubro con mayor ponderación dentro de este rubro (29.2%) y representa el 0.3% del PIB.

**Cuadro No. 29****Administración Central: Ingresos No Tributarios**

Descripción	Millones de Lempiras		Variación Absoluta		Variación %		% PIB	
	2017 <sup>a/</sup>	2018 <sup>b/</sup>	2017	2018	2017	2018	2017	2018
<b>No Tributarios</b>	<b>7,125.3</b>	<b>5,453.4</b>	<b>2,453.6</b>	<b>-1,671.8</b>	<b>52.5</b>	<b>-23.5</b>	<b>1.3</b>	<b>0.9</b>
Tasas y Tarifas	917.9	984.9	-17.8	67.0	-1.9	7.3	0.2	0.2
Derechos por Iden y Registro	750.2	830.4	3.5	80.2	0.5	10.7	0.1	0.1
Canon por Concesiones	1,063.2	1,312.0	136.2	248.8	14.7	23.4	0.2	0.2
Venta de Bienes y Servicios	699.0	734.9	34.9	35.9	5.3	5.1	0.1	0.1
Otros No Tributarios	3,695.0	1,591.2	2,296.8	-2,103.7	164.3	-56.9	0.7	0.3

Fuente: DPMF-SEFIN

a/Preliminar

b/Proyección

**b. Gastos**

Se estima que el gasto total neto de la AC para 2018 ascenderá a L132,384.1 millones, con un crecimiento de 6.0% respecto a 2017. Se espera que en términos del PIB, tenga una disminución de 0.5 pp con relación a lo reflejado al cierre de 2017. Esta variación, estará influenciada por el gasto corriente que crecerá a una tasa de 7.2%, debido a mayores pagos de intereses de deuda interna.

**Cuadro No. 30**  
**Administración Central: Gasto Total Neto**

Descripción	Millones de Lempiras		Variación %		% del PIB	
	2017 <sup>a/</sup>	2018 <sup>b/</sup>	2017	2018	2017	2018
<b>Gasto Total Neto</b>	124,946.6	132,384.1	10.6	6.0	23.2	22.7
Gastos Corrientes	95,915.8	102,812.0	8.8	7.2	17.8	17.7
Sueldos y Salarios	42,461.4	47,000.0	6.9	10.7	7.9	8.1
Bienes y Servicios	13,437.5	14,561.8	-8.6	8.4	2.5	2.5
Intereses de la Deuda	14,872.4	17,213.4	14.7	15.7	2.8	3.0
Internos	9,467.9	11,077.2	14.0	17.0	1.8	1.9
Externos	4,892.1	5,004.5	4.9	2.3	0.9	0.9
Intereses ENEE	512.4	1,131.7	0.0	1.0	0.1	0.2
Transferencias	25,144.5	24,036.9	21.1	-4.4	4.7	4.1
Gasto de Capital	29,030.8	29,572.1	16.8	1.9	5.4	5.1
Inversión	13,792.7	13,912.5	40.0	0.9	2.6	2.4
Transferencias	15,238.1	15,659.5	1.6	2.8	2.8	2.7

a/ Preliminar

b/ Proyección

Fuente: DPMF-SEFIN

### b.1. Gastos Corrientes

Durante 2018, se espera que el nivel de gastos corrientes sea L102,812.0 millones, 17.7% del PIB. En ese sentido, se proyecta una disminución de 0.1 pp del PIB, respecto a 2017 que cerró en 17.8%. Esta trayectoria es consistente con la regla fiscal de gasto corriente y las reformas implementadas en los últimos años sobre el crecimiento de la masa salarial. Cabe destacar que el gasto corriente primario se estima, se reduzca en 0.3 pp del PIB en 2018.

Del total de gastos corrientes, las transferencias corrientes es el rubro que tiene una mayor ponderación con el 23.4% al alcanzar un monto de L24,036.9 millones, seguida de los intereses por L17,213.4 millones representando un 16.7% del total de gastos corrientes. De forma interanual, las transferencias corrientes disminuirán en 4.4% y los intereses incrementarán 15.7%, de los cuales, los correspondientes a la deuda interna aumentarán 17.0% y los externos en 2.3%.

Gráfico No.20



Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Preliminar

b/ Proyección

## b.2. Gasto de Capital

El proceso de consolidación fiscal conlleva la priorización de la inversión real, de forma tal que su impacto en el crecimiento económico a través del multiplicador de la inversión sea más efectivo. De esta forma, el gasto de capital se proyecta en L29,572.1 millones para 2018, que representa un incremento de 1.9% respecto a lo ejecutado en 2017.

Para 2018 sobresalen las inversiones de las APP, que se espera que asciendan a más de L6,000.0 millones (1.1% del PIB), focalizados en los proyectos de infraestructura vial, Corredor Logístico, Centro Cívico Gubernamental, Aeropuerto de Palmerola, entre otros.

Por su parte, con financiamiento externo (préstamos y donaciones), se ejecutarían inversiones por L4,080.5 millones en proyectos carreteros tales como: Corredor Agrícola, Corredor del Sur, Corredor Logístico, inversiones en desarrollo rural en diversos sectores del país y mejoramiento de la red hospitalaria del país, entre otras. Con recursos internos un monto superior a los L4,000.0 millones para financiar lo relacionado con la construcción y mejora de caminos rurales, obras de construcción en vías urbanas, rehabilitación del Corredor de Occidente (CA-4), que comprende el tramo La Entrada-Santa Rosa de Copán, rehabilitación de la Carretera Tegucigalpa-Catacamas, pavimentación carretera de Teupasenti, además de las obras de inversión que se realicen a través del Programa Vida Mejor.

## Administración Central 2019

Para 2019, se espera que el déficit fiscal ascienda a L20,749.0 millones (3.3% del PIB), mostrando un incremento de 0.1 pp del PIB en relación al nivel esperado para 2018 como resultado de la combinación entre la continua contención del gasto primario, un aumento de los intereses por deuda interna y mayores gastos de capital.

El déficit primario de la AC se estima que para 2019 ascienda a L1,572.2 millones<sup>9</sup>, equivalente a 0.2% del PIB, lo que significa una reducción de 5.4 pp del PIB, del nivel más alto observado en 2013 que fue de 5.6%. Dicha reducción está fundamentada en el control del gasto corriente y las medidas administrativas para reducir el incumplimiento tributario y mantener estable los ingresos corrientes en el mediano plazo.

Cuadro No. 27

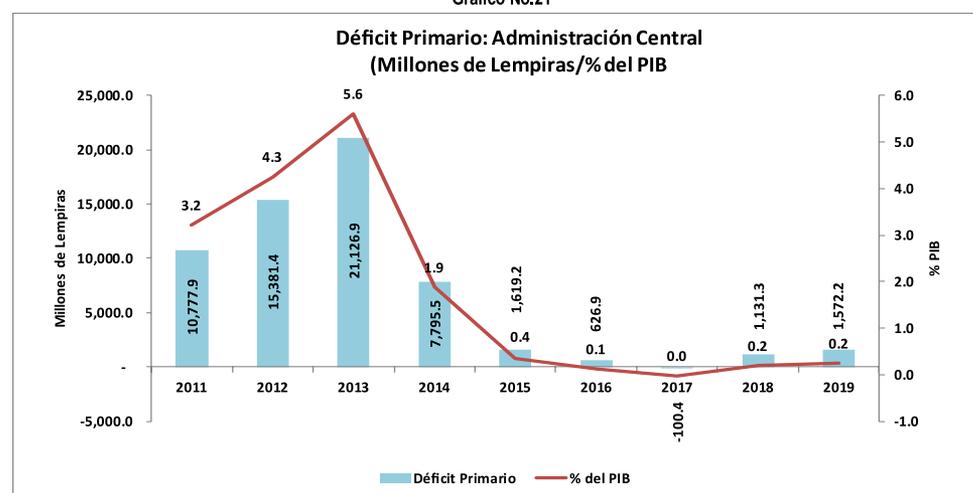
### Administración Central: Balance Global

Descripción	Millones de Lempiras		Variación %		% del PIB	
	2018 <sup>a/</sup>	2019 <sup>a/</sup>	2018	2019	2018	2019
Ingresos Totales	114,039.4	124,043.2	3.5	8.8	19.6	19.5
Gastos Totales	132,384.1	144,792.2	6.0	9.4	22.7	22.8
<b>Balance Global</b>	<b>-18,344.6</b>	<b>-20,749.0</b>	<b>24.2</b>	<b>13.1</b>	<b>-3.2</b>	<b>-3.3</b>

Fuente: DPMF-SEFIN

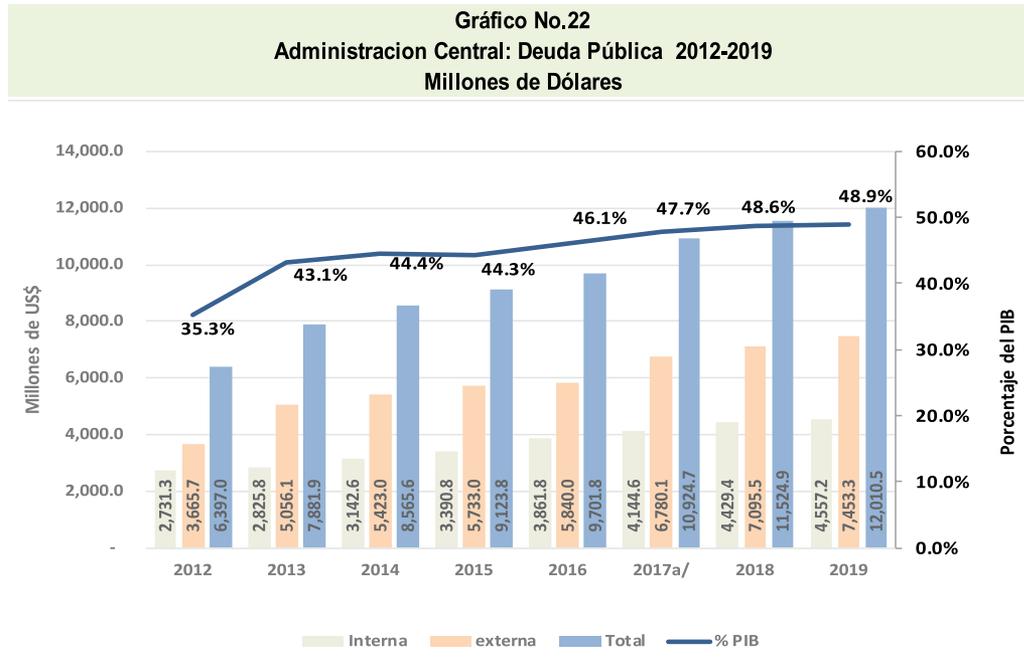
a/ Proyección

Gráfico No.21



Fuente: DPMF-SEFIN

<sup>9</sup> El balance primario es el resultado de restarle al Balance Fiscal (déficit o superávit) el pago de intereses de la deuda



Por otra parte, para 2019 se proyecta un nivel de deuda pública total de la AC equivalente a 48.9% del PIB, mayor en 0.3 pp respecto al año anterior.

#### a. Ingresos

Se proyecta que los ingresos totales para la AC asciendan a L124,043.2 millones, superior en 8.8% a lo proyectado para 2018. Del total estimado, los ingresos corrientes representan el 96.0%, siendo los tributarios los de mayor peso (88.8% del total).

##### a.1. Ingresos Tributarios

Los ingresos tributarios para 2019 se espera que crezcan a una tasa de 9.0% y con ello se alcance la meta de recaudación de L113,132.9 millones (17.8% del PIB).

Del total de los ingresos tributarios el ISR y el ISV representan 70.6%, Aporte Vial 13.1% e impuesto a las importaciones 4.1%, Tasa de Seguridad 2.7%, mientras que otros impuestos aportan el restante 9.5%.

**Cuadro No. 32**  
**Administración Central: Ingresos Tributarios**

Descripción	Millones de Lempiras		Variación Absoluta		Variación %		% PIB	
	2018 <sup>a/</sup>	2019 <sup>a/</sup>	2018	2019	2018	2019	2018	2019
<b>Tributarios</b>	<b>103,764.5</b>	<b>113,132.9</b>	<b>4,539.4</b>	<b>9,368.5</b>	<b>4.6</b>	<b>9.0</b>	<b>17.8</b>	<b>17.8</b>
Renta	32,406.5	34,954.7	1,206.0	2,548.2	3.9	7.9	5.6	5.5
Ventas	40,628.0	44,887.2	1,399.7	4,259.1	3.6	10.5	7.0	7.1
Aporte Social y Vial	13,604.3	14,828.1	831.4	1,223.8	6.5	9.0	2.3	2.3
Importaciones	4,344.0	4,615.7	99.6	271.7	2.3	6.3	0.7	0.7
Tasa de Seguridad	2,765.1	3,013.9	233.8	248.7	9.2	9.0	0.5	0.5
Otros	10,016.5	10,833.4	768.9	816.9	8.3	8.2	1.7	1.7

Fuente: DPMF-SEFIN

a/Proyección

## a.2. Ingresos No Tributarios

En lo que respecta a los ingresos no tributarios éstos alcanzarían L5,949.5 millones (0.9% del PIB), de los cuales sobresale la recaudación por Cánon y Concesiones por L1,430.1 millones (0.2% del PIB), que a su vez aporta 24.0% de los Ingresos No Tributarios; las Tasas y Tarifas se proyecta aportarán L1,073.5 millones (0.2% del PIB), representando el 18.0% de la recaudación total de estos impuestos.

Por su parte, los Derechos por Identificación y Registro aportarán L905.1 millones (0.1% del PIB) equivalente 15.2% del total de los ingresos no tributarios. En lo que se refiere a los otros ingresos se estima que generen L1,739.8 millones (0.3% del PIB) representando 29.2% de total de estos ingresos.

Cuadro No. 33  
Administración Central: Ingresos No Tributarios

Descripción	Millones de Lempiras		Variación Absoluta		Variación %		% PIB	
	2018 <sup>a/</sup>	2019 <sup>a/</sup>	2018	2019	2018	2019	2018	2019
<b>No Tributarios</b>	<b>5,453.4</b>	<b>5,949.5</b>	<b>-1,671.8</b>	<b>496.0</b>	<b>-23.5</b>	<b>9.1</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>
Tasas y Tarifas	984.9	1,073.5	67.0	88.6	7.3	9.0	0.2	0.2
Derechos por Iden y Registro	830.4	905.1	80.2	74.7	10.7	9.0	0.1	0.1
Canon por Concesiones	1,312.0	1,430.1	248.8	118.0	23.4	9.0	0.2	0.2
Venta de Bienes y Servicios	734.9	801.0	35.9	66.1	5.1	9.0	0.1	0.1
Otros No Tributarios	1,591.2	1,739.8	-2,103.7	148.6	-56.9	9.3	0.3	0.3

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Proyección

## b. Gastos

Los gastos totales netos proyectados para 2019 ascienden a L144,792.2 millones, equivalentes a 22.8% del PIB, aumentando en 0.1 pp del PIB respecto a lo proyectado para 2018 (22.7% del PIB). Dicho monto incorpora L90,532.4 millones para financiar gastos de funcionamiento, L35,083.0 millones para gastos de capital y L19,176.7 millones para el pago de intereses de la deuda en línea con el proceso de consolidación que va exigiendo la priorización del gasto en aquellas áreas como:

- El fortalecimiento de la seguridad ciudadana.
- Mejorar las capacidades del capital humano.
- Generar mecanismos para una mayor inserción al mercado laboral.
- Privilegiar la formación bruta de capital mediante una mayor inversión pública para obtener ganancias de productividad en el mediano plazo.

Cuadro No. 34  
Administración Central: Gasto Total Neto

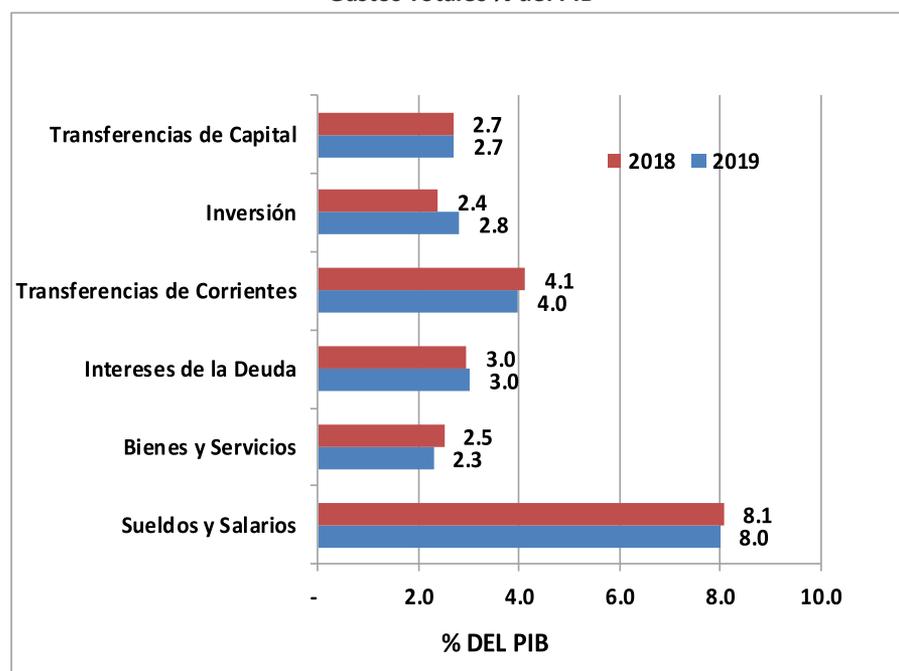
Descripción	Millones de Lempiras		Variación %		% del PIB	
	2018 <sup>a/</sup>	2019	2018	2019	2018	2019
<b>Gasto Total Neto</b>	<b>132,384.1</b>	<b>144,792.2</b>	<b>6.0</b>	<b>9.4</b>	<b>22.7</b>	<b>22.8</b>
Gasto Corrientes	102,812.0	109,709.2	7.2	6.7	17.7	17.3
Sueldos y Salarios	47,000.0	50,737.0	10.7	8.0	8.1	8.0
Bienes y Servicios	14,561.8	14,548.5	8.4	-0.1	2.5	2.3
Intereses de la Deuda	17,213.4	19,176.7	15.7	11.4	3.0	3.0
Internos	11,077.2	12,610.0	17.0	13.8	1.9	2.0
Externos	5,004.5	5,406.2	2.3	8.0	0.9	0.9
Intereses ENEE	1,131.7	1,160.6	120.9	2.6	0.2	0.2
Transferencias Corrientes	24,036.9	25,246.9	-4.4	5.0	4.1	4.0
Gasto de Capital	29,572.1	35,083.0	1.9	18.6	5.1	5.5
Inversión	13,912.5	17,874.8	0.9	28.5	2.4	2.8
Transferencias Capital	15,659.5	17,208.2	2.8	9.9	2.7	2.7

a/ Proyección

Fuente: DPMF-SEFIN

En la composición del gasto, puede apreciarse como el pago de intereses se mantiene igual respecto a lo proyectado para 2018, representando 3.0% del PIB. En la estructura del gasto se refleja dinámicas diferentes cuando se compara con lo previsto para el 2018 en términos del PIB: las transferencias corrientes, las compras de bienes y servicios y los sueldos y salarios disminuyen en conjunto 0.3 pp en línea con la senda de control del gasto corriente que establece la LRF; mientras que las transferencias de capital se mantienen invariables y la inversión pública aumenta 0.4 pp.

Gráfico No. 23  
Gastos Totales % del PIB



Fuente: SEFIN

En términos de composición, 35.0% de los gastos totales netos se destinan al pago de sueldos y salarios, 17.4% a transferencias corrientes para financiar las operaciones de las instituciones desconcentradas, descentralizadas, transferencias al sector privado y subsidios, 13.2% al pago de intereses de la deuda pública, el monto restante se distribuye entre compra de bienes y servicios 10.0%, transferencias de capital 11.9% e inversión 12.3%.

## 8 Metas Fiscales 2018-2022

Las Metas Fiscales que integran el presente MMFMP se han elaborado en cumplimiento a lo establecido en los artículos 3 y 5 de la LRF (Decreto No.25-2016), su reforma (Decreto No.171-2016) y su Reglamento (Acuerdo 278-2016). Asimismo, para el cálculo del déficit del SPNF, se ha seguido lo que establece el Capítulo III de los Lineamientos Técnicos para la Medición de las Reglas Macrofiscales para el SPNF (Acuerdo Ejecutivo No.556-A-2016), principalmente el Artículo 9 que señala: “El Marco Macrofiscal de Mediano Plazo que estipula la LRF está sustentado sobre la base de techos anuales de los balances financieros como porcentaje del PIB para cada una de las categorías institucionales que conforman el balance del SPNF”.

### Déficit Fiscal del Sector Público No Financiero por niveles de Gobierno

La senda descendente proyectada del déficit del SPNF, reflejan la capacidad de gestión en las instituciones que componen el agregado fiscal que se refleja en la solidez de sus indicadores y la continuidad con el compromiso de un manejo fiscal responsable que asegura la estabilidad macroeconómica, la contribución al crecimiento de la actividad económica y a preservar una buena calificación crediticia. En este sentido, los déficits para el período 2020 al 2022 serían menores al techo establecido en la LRF, con el objeto de ir creando los espacios fiscales para mejorar la sostenibilidad de la deuda pública, reducir las brechas de los indicadores sociales y de infraestructura y la mitigación de los riesgos fiscales.

**Cuadro No. 35**  
**Balance del Sector Público No Financiero por Niveles**

CONCEPTO	% del PIB				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Administración Central</b>	<b>-3.2</b>	<b>-3.3</b>	<b>-3.3</b>	<b>-3.2</b>	<b>-3.1</b>
Resto de Instituciones Descentralizadas	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Instituto Hondureño de Seguridad Social	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Institutos de Jubilación y Pensión Públicos	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4
<b>Gobierno Central</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.7</b>
Gobiernos Locales	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0
<b>Gobierno General</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.8</b>
Empresas Públicas No Financieras	-0.4	-0.2	0.1	0.4	0.5
<b>Sector Público No Financiero</b>	<b>-1.2</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.3</b>

Fuente: DPMF-SEFIN

### Variación del Gasto Corriente

Según el Artículo 3, numeral 1, inciso b) de la Ley de Responsabilidad Fiscal, el incremento anual del gasto corriente nominal de la AC no puede ser mayor al promedio anual de los últimos diez (10) años del crecimiento real del PIB más la inflación promedio para el siguiente año. Para la determinación del cumplimiento de esta regla se debe utilizar la proyección de inflación contenida en el MMFMP.

Esta regla está referida al gasto corriente primario según el Artículo 28 del Acuerdo Ejecutivo No.556-A-2016<sup>10</sup>.

En ese sentido, el crecimiento máximo que tendrá dicho gasto para el período 2019 – 2022, será el siguiente:

**Cuadro No.36**  
**Variación máxima del Gasto Corriente Primario**  
**2019-2022**

Años	PIB Real	Inflación Promedio	Δ% Gasto Corriente
2019	3.2	4.0	7.2
2020	3.8	4.1	7.9
2021	3.9	4.0	7.9
2022	3.9	4.0	7.9

Fuente:DPMF-SEFIN

El crecimiento máximo que tendrá el gasto corriente para el período 2019–2022, es en promedio 7.7%<sup>11</sup>

### Atrasos de Pagos

La LRF y su Reforma en las Disposiciones Generales del Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República 2017 (Decreto No.171-2016), en el Artículo 233 establece: "...que los atrasos de pago que surjan durante el Ejercicio Fiscal por gastos devengados financiados con fondos nacionales generados por la Administración Central al cierre del año fiscal a partir de la aprobación de esta Ley, no podrá ser en ningún caso superior al cero punto cinco por ciento (0.5%) del Producto Interno Bruto (PIB) en términos nominales".

<sup>10</sup> Lineamientos Técnico para la Medición de las Reglas Macrofiscales para el Sector Público No Financiero (SPNF).

<sup>11</sup> Ver la metodología de cálculo en el Artículo 29 del Acuerdo Ejecutivo No.556-A-2016.

## 9 Marco Macroeconómico 2019-2022

### 9.1 Sector Real

Para el período 2019-2022 se proyecta un crecimiento económico promedio de 4.3%; por el enfoque de la demanda esta se vería impulsada por el comportamiento del consumo, la inversión y las exportaciones. Entre tanto, la oferta sería dinamizada por la evolución de las actividades de Intermediación Financiera, Agricultura, Industrias Manufactureras, Comercio y Comunicaciones.

### 9.2 Precios

El repunte esperado en el precio del petróleo y de algunas materias primas en el período 2019-2022, implicarían un ritmo inflacionario que se situaría en un rango de  $4.0\% \pm 1.0$  pp.

Se considera que el tipo de cambio registre depreciaciones durante el período en análisis, dependiendo de la evolución de sus variables determinantes: diferencia de inflación interna y externa, el comportamiento de los tipos de cambio de los principales socios comerciales y el nivel de las reservas internacionales.

### 9.3 Sector Externo

- Para el mismo período las exportaciones de bienes crecerían en promedio 4.5% mientras que las importaciones de bienes serían de 5.1%, influenciado por las expectativas de mayores precios internacionales de materias primas.
- Durante el lapso 2019-2022, el ingreso de remesas familiares corrientes se espera que en promedio alcancen una variación de 4.0%.
- Para el período de 2019-2022, las exportaciones de mercancías generales registrarían un crecimiento promedio de 4.5%, explicado básicamente por los incrementos en las ventas externas de mercancías generales como café, aceite de palma, camarones y azúcar; además de los envíos de textiles y arneses por parte de la industria maquiladora.
- En cuanto las importaciones, éstas aumentarían en el lapso de tiempo proyectado un promedio de 5.1%, derivado de mayores compras de bienes para el consumo, materias primas para la industria y combustibles (efecto de variación de precios en el mercado internacional), igualmente de adquisiciones de insumos para la fabricación de productos textiles.

### 9.4 Sector Monetario

- Entre 2019 y 2022, se prevé un crecimiento promedio de los depósitos de 11.3%, comportamiento vinculado al desempeño de la actividad económica y a la evolución de la inflación.
- En tanto, el crédito al sector privado reflejaría un crecimiento promedio de 11.0%, sustentada por el dinamismo esperado de la economía hondureña y la evolución de los depósitos.
- Se espera que la emisión monetaria estaría creciendo a un ritmo promedio de 8.4%, de acuerdo al comportamiento de la actividad económica y precios internos.

Cuadro No. 37

Concepto	MMFMP 2019- 2022					
	2017 <sup>a</sup>	2018 <sup>b</sup>	2019 <sup>b</sup>	2020 <sup>b</sup>	2021 <sup>b</sup>	2022 <sup>b</sup>
<b>Sector Real</b>						
PIB Real var %	4.8%	3.8 - 4.2	3.8 - 4.2	4.1 - 4.5	4.1 - 4.5	4.1 - 4.5
<b>Precios</b>						
inflacion interanual	4.7%	4.0±1.0 pp				
<b>Sector Externo</b>						
Exportaciones Bienes y Servicios (var %)	8.5%	2.0%	5.2%	5.0%	5.0%	4.3%
Importaciones Bienes y Servicios (var %)	7.6%	6.5%	5.2%	4.8%	4.7%	5.2%
Remesas en US\$ millones	4,305.3	4,488.3	4,668.6	4,854.3	5,049.7	5,251.7
Saldo de la cuenta corriente como % del PIB	-1.7%	-4.0%	-4.0%	-4.3%	-4.4%	-4.5%
Inversión Extranjera Directa US\$ millones	1,185.71	1,225.85	1,275.11	1,326.41	1,379.93	1,434.93
<b>Sector Fiscal (como % del PIB)</b>						
<b>Administracion Central</b>						
Déficit Fiscal de la Administración Central	2.7%	3.2%	3.3%	3.3%	3.2%	3.1%
Balance Primario de la Administración Central	0.0%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.3%	-0.3%
ingresos Corrientes	19.7%	18.8%	18.8%	18.8%	18.7%	18.4%
Ingresos Tributarios <sup>c</sup>	18.4%	17.8%	17.8%	17.8%	17.8%	17.5%
Gasto Corriente	17.7%	17.7%	17.3%	17.0%	16.6%	16.4%
Sueldos y Salarios	7.9%	8.1%	8.0%	7.9%	7.8%	7.8%
Gastos de Capital	5.5%	5.1%	5.5%	5.8%	6.1%	5.9%
Inversión	2.5%	2.4%	2.8%	3.0%	3.5%	3.5%
<b>Sector Público No Financiero</b>						
Balance Primario del Sector Público No Financiero	0.1%	0.2%	0.2%	0.5%	0.6%	0.7%
ingresos Corrientes	31.3%	31.3%	31.4%	31.2%	31.2%	30.7%
Gasto Corriente	26.5%	27.3%	27.0%	26.4%	25.7%	25.2%
Sueldos y Salarios	11.2%	11.4%	11.2%	11.0%	10.9%	10.7%
Gastos de Capital	6.3%	6.1%	6.3%	6.4%	6.7%	6.5%
Inversión	4.6%	4.5%	4.6%	4.7%	5.1%	5.0%
<b>Déficit Fiscal del Sector Público No Financiero</b>	0.8%	1.2%	1.0%	0.7%	0.5%	0.3%
<b>Deuda Pública (AC)</b>	47.7%	48.6%	48.9%	49.0%	49.1%	49.0%

a/ preliminar

b/ proyección

c/incluye Tasa de Seguridad

## 10 Estrategia Fiscal 2019 y de Mediano Plazo

### 10.1 Sector Público No financiero (SPNF)

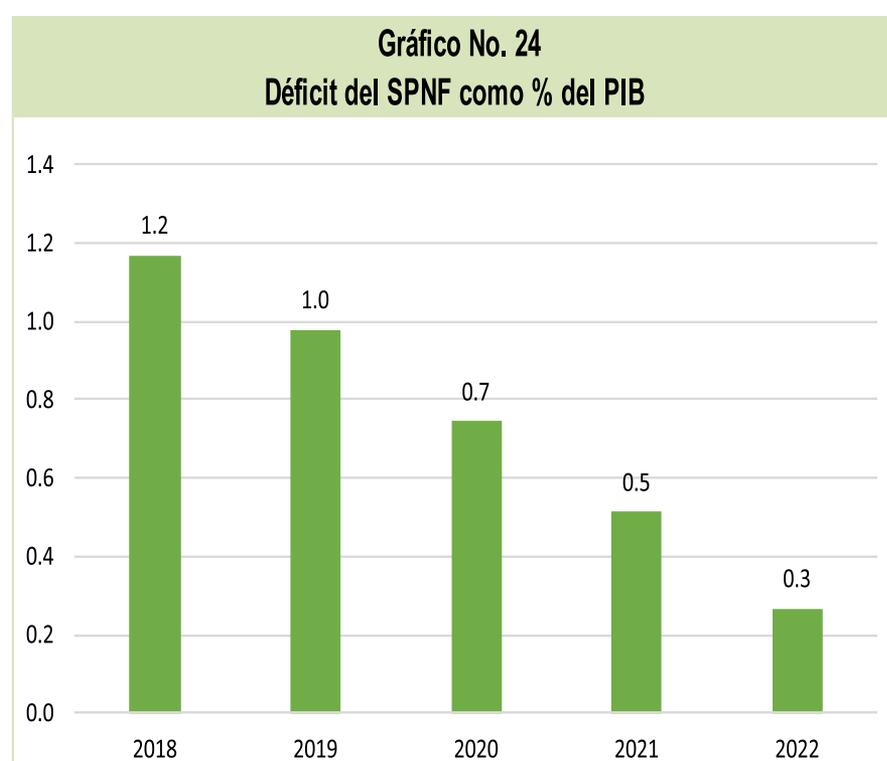
Cuadro No. 38  
Balance del Sector Público No Financiero

CONCEPTO	Millones de Lempiras					% del PIB				
	2018 <sup>a/</sup>	2019 <sup>a/</sup>	2020 <sup>a/</sup>	2021 <sup>a/</sup>	2022 <sup>a/</sup>	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Ingresos Totales</b>	<b>187,944.9</b>	<b>204,989.2</b>	<b>222,231.8</b>	<b>241,392.4</b>	<b>258,581.0</b>	<b>32.3</b>	<b>32.3</b>	<b>32.1</b>	<b>32.0</b>	<b>31.5</b>
Ingresos tributarios	103,327.2	112,757.8	122,961.4	135,012.2	147,291.9	17.7	17.8	17.8	17.9	17.9
Contribuciones a la previsión social	19,194.3	21,157.6	22,561.7	24,460.1	26,532.4	3.3	3.3	3.3	3.2	3.2
Venta de bienes y servicios	36,962.6	40,118.5	43,530.7	47,249.5	50,039.6	6.3	6.3	6.3	6.3	6.1
Otros ingresos	28,460.8	30,955.4	33,178.0	34,670.5	34,717.1	4.9	4.9	4.8	4.6	4.2
<b>Gastos Totales<sup>b/</sup></b>	<b>194,757.0</b>	<b>211,203.9</b>	<b>227,385.2</b>	<b>245,264.2</b>	<b>260,777.7</b>	<b>33.4</b>	<b>33.3</b>	<b>32.8</b>	<b>32.5</b>	<b>31.7</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>159,235.9</b>	<b>171,268.9</b>	<b>182,829.7</b>	<b>194,348.5</b>	<b>207,441.9</b>	<b>27.3</b>	<b>27.0</b>	<b>26.4</b>	<b>25.7</b>	<b>25.2</b>
Sueldos y salarios	66,463.9	71,274.2	76,474.9	82,005.9	87,937.0	11.4	11.2	11.0	10.9	10.7
Compra de bienes y servicios	51,343.6	55,887.9	58,819.5	62,450.5	67,999.2	8.8	8.8	8.5	8.3	8.3
Pago de jubilaciones y pensiones y Transferencias al Sector Privado	22,183.8	23,849.8	25,699.9	26,842.5	27,373.7	3.8	3.8	3.7	3.6	3.3
Otros gastos corrientes	19,244.5	20,257.0	21,835.4	23,049.6	24,132.1	3.3	3.2	3.2	3.1	2.9
<i>d/c Intereses pagados</i>	18,370.6	19,341.7	20,877.5	22,047.1	23,082.5	3.2	3.0	3.0	2.9	2.8
<b>Gastos de Capital</b>	<b>35,521.2</b>	<b>39,935.0</b>	<b>44,555.4</b>	<b>50,915.7</b>	<b>53,335.8</b>	<b>6.1</b>	<b>6.3</b>	<b>6.4</b>	<b>6.7</b>	<b>6.5</b>
<b>BALANCE GLOBAL SPNF</b>	<b>-6,812.1</b>	<b>-6,214.6</b>	<b>-5,153.3</b>	<b>-3,871.8</b>	<b>-2,196.7</b>	<b>-1.2</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.3</b>

Fuente: DPMF-SEFIN

a/ Preliminar

b/ No incluye la Concesión Neta de Préstamos, que ahora se registra "bajo la línea" en el financiamiento



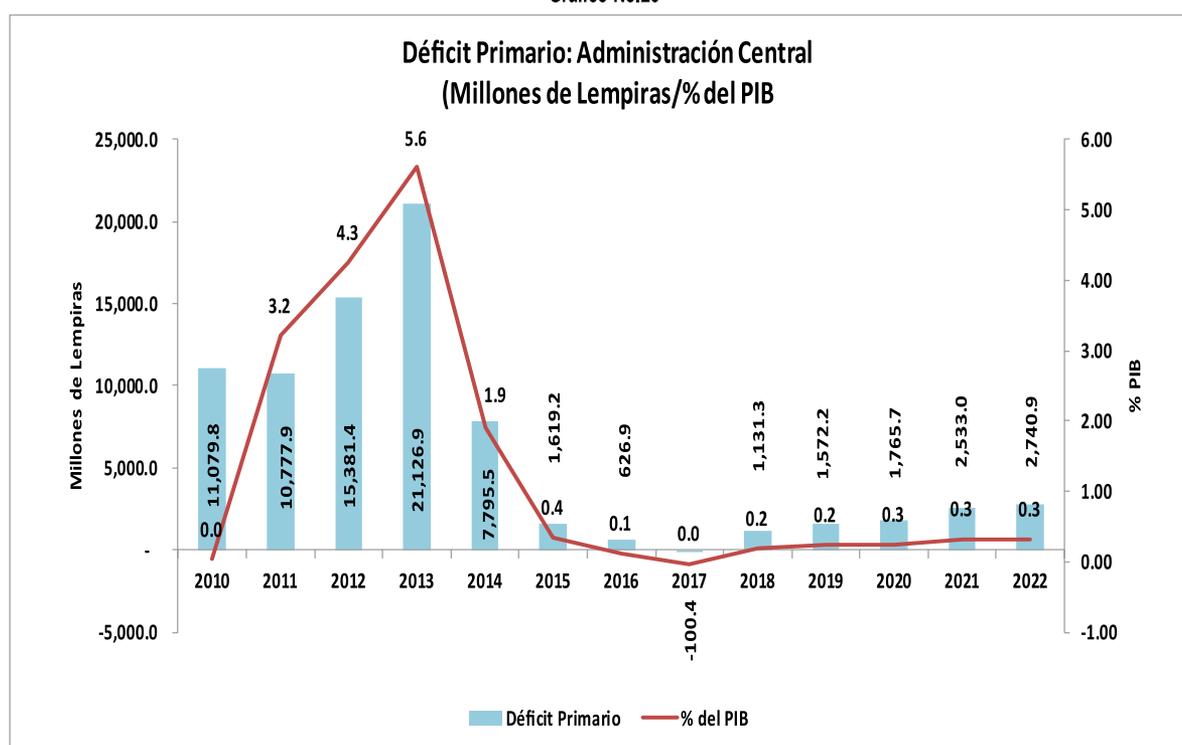
Fuente: DPMF-SEFIN

## 10.2 Estrategia Fiscal de la Administración Central

La Estrategia Fiscal de la AC se ha diseñado considerando las reglas establecidas dentro de la LRF y la convicción de las actuales autoridades de continuar con el proceso de la consolidación fiscal a fin de lograr en el mediano plazo la sostenibilidad de la deuda pública. Este proceso, confirma el compromiso de Honduras con la estabilidad macroeconómica cuyos beneficios han contribuido a la recuperación económica, reducir los índices de pobreza, mejorar la posición de balanza de pagos, reducir las vulnerabilidades, crear los espacios fiscales para las reformas estructurales, la menor percepción del riesgo soberano y la atracción de IED.

Tomando en consideración lo anterior, la meta de ingresos, gastos y de déficit son consistentes con una tendencia decreciente del déficit primario de la AC hasta alcanzar un déficit primario de 0.3% del PIB en 2022.

Gráfico No.25



Fuente: DPMF-SEFIN

El ejercicio de proyección del escenario fiscal de la AC implica importantes desafíos en términos de manejo de la política fiscal para los próximos años. Las estimaciones trazadas en este documento responden a la necesidad de garantizar la estabilidad macroeconómica y la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo. La evolución de los ingresos y el comportamiento del gasto, permiten prever que el déficit fiscal de la AC continúa bajo una senda de reducción consistente con la meta de techo de déficit del SPNF. El déficit fiscal de la AC alcanzaría un promedio de 3.2% del PIB en el período comprendido entre 2019 y 2022.

**Cuadro No.39**  
**Cuenta Financiera: Administración Central**  
**% del PIB**

	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Ingresos y Donaciones</b>	<b>19.6</b>	<b>19.5</b>	<b>19.5</b>	<b>19.5</b>	<b>19.1</b>
<b>Ingresos Corrientes</b>	<b>18.8</b>	<b>18.8</b>	<b>18.8</b>	<b>18.7</b>	<b>18.4</b>
Ingresos Tributarios	17.3	17.4	17.3	17.5	17.5
Ingresos No Tributarios	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Tasa de Seguridad	0.5	0.5	0.5	0.3	0.0
<b>Ingresos de Capital</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>
<b>Donaciones</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>
<b>Gastos Totales</b>	<b>22.7</b>	<b>22.8</b>	<b>22.8</b>	<b>22.7</b>	<b>22.2</b>
<b>Gasto Corriente</b>	<b>17.7</b>	<b>17.3</b>	<b>17.0</b>	<b>16.6</b>	<b>16.4</b>
<b>Gasto de Consumo</b>	<b>10.6</b>	<b>10.3</b>	<b>10.2</b>	<b>10.1</b>	<b>10.3</b>
Sueldos y Salarios	8.1	8.0	7.9	7.8	7.8
Bienes y Servicios	2.5	2.3	2.2	2.3	2.5
<b>Intereses Deuda</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>
Internos	1.9	2.0	1.9	2.0	1.9
Externos	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7
Intereses ENEE	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
<b>Transferencias Corrientes</b>	<b>4.1</b>	<b>4.0</b>	<b>3.8</b>	<b>3.6</b>	<b>3.3</b>
<b>Gasto Corriente Primario</b>	<b>14.7</b>	<b>14.3</b>	<b>14.0</b>	<b>13.7</b>	<b>13.6</b>
<b>Ahorro en Cuenta Corriente</b>	<b>1.1</b>	<b>4.5</b>	<b>1.7</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>
<b>Gasto de Capital</b>	<b>5.1</b>	<b>5.5</b>	<b>5.8</b>	<b>6.1</b>	<b>5.9</b>
<b>Inversión</b>	<b>2.4</b>	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>
<b>Transferencias de Capital</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	<b>2.6</b>	<b>2.4</b>
<b>Balance Global</b>	<b>-3.2</b>	<b>-3.3</b>	<b>-3.3</b>	<b>-3.2</b>	<b>-3.1</b>

Fuente: SEFIN

**Cuadro No.40**  
**Cuenta Financiera: Administración Central**  
**2018-2022**

Millones de Lempiras

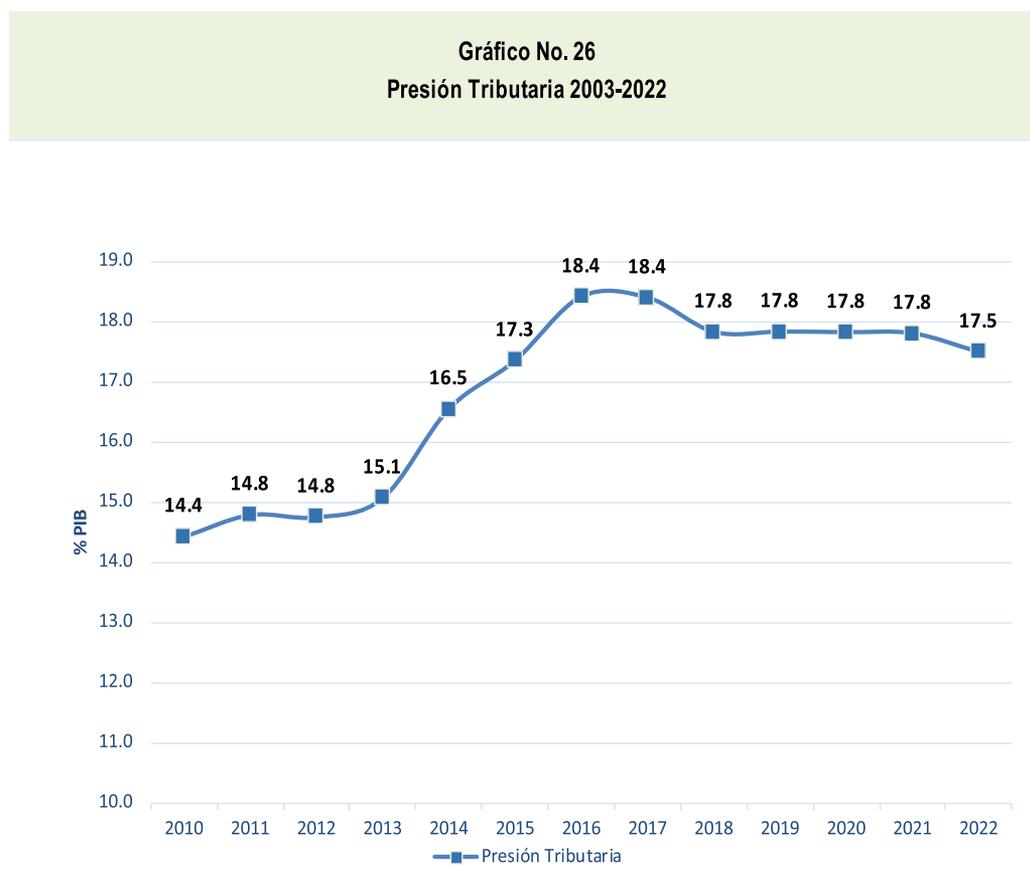
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Ingresos y Donaciones</b>	<b>114,039.4</b>	<b>124,043.2</b>	<b>135,053.5</b>	<b>146,850.7</b>	<b>157,091.9</b>
<b>Ingresos Corrientes</b>	<b>109,217.9</b>	<b>119,082.4</b>	<b>129,865.1</b>	<b>141,435.6</b>	<b>151,443.0</b>
Ingresos Tributarios	100,999.4	110,119.1	120,080.7	131,870.4	143,719.9
Ingresos No Tributarios	5,453.4	5,949.5	6,495.9	7,090.6	7,723.1
Tasa de Seguridad	2,765.1	3,013.9	3,288.5	2,474.6	0.0
<b>Ingresos de Capital ENEE</b>	<b>1,131.7</b>	<b>1,160.6</b>	<b>1,218.6</b>	<b>1,279.5</b>	<b>1,343.0</b>
<b>Donaciones</b>	<b>3,689.9</b>	<b>3,800.2</b>	<b>3,969.8</b>	<b>4,135.6</b>	<b>4,305.9</b>
		90,532.4			
<b>Gastos Totales</b>	<b>132,384.1</b>	<b>144,792.2</b>	<b>157,661.9</b>	<b>171,322.8</b>	<b>182,730.5</b>
<b>Gasto Corriente</b>	<b>102,812.0</b>	<b>109,709.2</b>	<b>117,800.2</b>	<b>125,311.4</b>	<b>134,409.4</b>
<b>Gasto de Consumo</b>	<b>61,561.8</b>	<b>65,285.5</b>	<b>70,301.8</b>	<b>76,248.2</b>	<b>84,567.9</b>
Sueldos y Salarios	47,000.0	50,737.0	54,772.0	59,128.0	63,829.0
Bienes y Servicios	14,561.8	14,548.5	15,529.8	17,120.2	20,738.9
<b>Intereses Deuda</b>	<b>17,213.4</b>	<b>19,176.7</b>	<b>20,842.7</b>	<b>21,939.1</b>	<b>22,897.7</b>
Internos	11,077.2	12,610.0	13,408.2	14,735.7	15,829.4
Externos	5,004.5	5,406.2	6,215.9	5,923.8	5,725.4
Intereses ENEE	1,131.7	1,160.6	1,218.6	1,279.5	1,343.0
<b>Transferencias Corrientes</b>	<b>24,036.9</b>	<b>25,246.9</b>	<b>26,655.7</b>	<b>27,124.2</b>	<b>26,943.8</b>
<b>Gasto Corriente Primario</b>	<b>85,598.6</b>	<b>90,532.4</b>	<b>96,957.5</b>	<b>103,372.4</b>	<b>111,511.7</b>
<b>Ahorro en Cuenta Corriente</b>	<b>6,405.9</b>	<b>9,373.2</b>	<b>12,064.9</b>	<b>16,124.1</b>	<b>17,033.6</b>
<b>Gasto de Capital</b>	<b>29,572.1</b>	<b>35,083.0</b>	<b>39,861.7</b>	<b>46,011.3</b>	<b>48,321.1</b>
<b>Inversión</b>	<b>13,912.5</b>	<b>17,874.8</b>	<b>20,723.0</b>	<b>26,481.4</b>	<b>28,720.1</b>
<b>Transferencias de Capital</b>	<b>15,659.5</b>	<b>17,208.2</b>	<b>19,138.7</b>	<b>19,529.9</b>	<b>19,601.0</b>
<b>Balance Global</b>	<b>-18,344.6</b>	<b>-20,749.0</b>	<b>-22,608.4</b>	<b>-24,472.0</b>	<b>-25,638.6</b>
<b>Balance en Terminos del PIB</b>	<b>-3.2%</b>	<b>-3.3%</b>	<b>-3.3%</b>	<b>-3.2%</b>	<b>-3.1%</b>
<b>Balance Primario</b>	<b>-1,131.3</b>	<b>-1,572.2</b>	<b>-1,765.7</b>	<b>-2,533.0</b>	<b>-2,740.9</b>
<b>% Del PIB</b>	<b>-0.2%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>-0.3%</b>	<b>-0.3%</b>	<b>-0.3%</b>

Fuente: SEFIN

### Proyección de Ingresos de Mediano Plazo

Para cumplir con las restricciones que estipula la LRF y las necesidades de recursos para afrontar con mayor profundidad la provisión de bienes y servicios, preservando la disciplina fiscal, es de vital importancia mantener en el mediano plazo los niveles similares a los alcanzados en materia de recaudación tributaria. Cabe destacar que las proyecciones de ingresos no consideran ajustes adicionales a las tasas e impuestos.

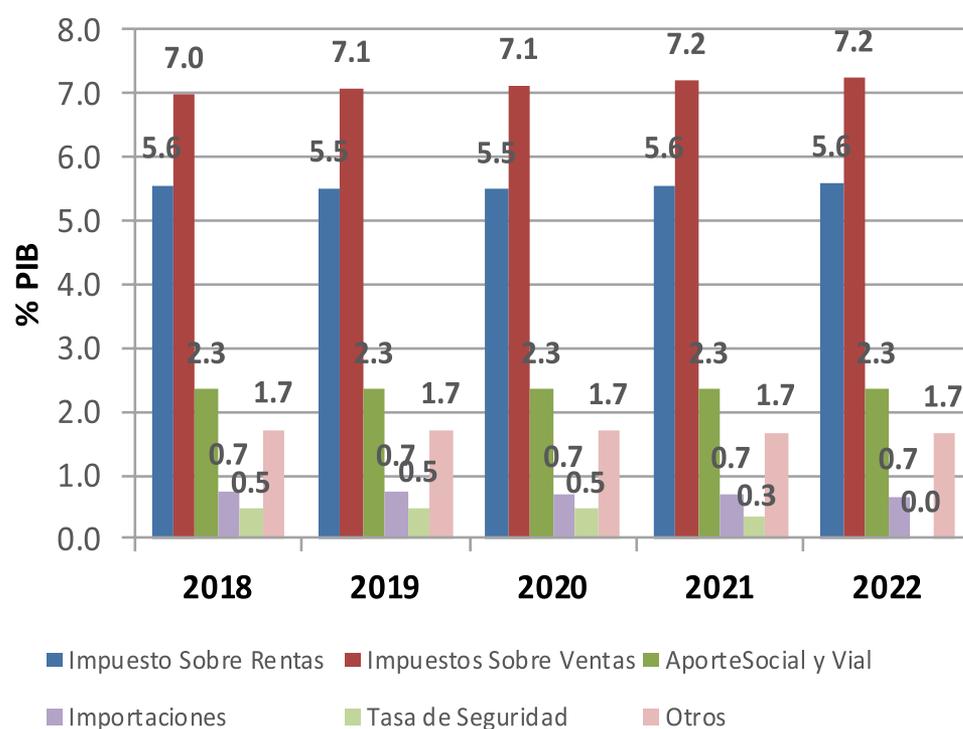
Se espera que los esfuerzos realizados en materia tributaria, permitan mantener una presión tributaria alrededor de 17.5% a finales del 2022. En el período proyectado, la política tributaria se traza bajo las condiciones que incorporan: los ajustes a la baja provenientes de la exoneración del ISV en los insumos y bienes de capital del sector agropecuario (0.1% del PIB), la Unión Aduanera con la República de Guatemala (0.1% del PIB), el aumento de la base imponible del ISR (0.03% del PIB), el cambio de Renta Mundial a Renta Territorial amparada en el Código Tributario mediante Decreto No. 170-2016 (0.1% del PIB), la Desgravación Arancelaria producto de los Tratados de Libre Comercio (0.04% del PIB), la baja en las sanciones Tributarias (0.03% del PIB) y el aumento de la base exenta y disminución del 1.5% del Artículo 22 a) de la Ley del ISR (0.1% del PIB) al 2020.



Con la presión tributaria de 17.7% del PIB, se espera para el mediano plazo (2019-2022), que los ingresos tributarios continúen siendo la principal fuente de recursos del balance de la AC. Asimismo, los Ingresos No Tributarios se mantendrán en torno al 0.9% del PIB. Por su parte, las donaciones externas incluyendo las correspondientes a Alivio de Deuda, se espera que se mantengan en los niveles actuales, con un promedio de 0.4% del PIB.

A continuación, se muestra un gráfico sobre la proyección de los principales ingresos para el período 2019-2022:

**Gráfico No. 27**  
**Principales Impuestos 2018-2022**



Fuente: DPMF-SEFIN

En lo que se refiere al ISR, se pronostica que las recaudaciones a lo largo del período 2019–2022 promedien 5.5% del PIB y para el ISV un promedio de 7.2% del PIB. Para los impuestos sobre importaciones y el aporte vial, se estima que alcancen como proporción del PIB un promedio de 0.7% y 2.3% respectivamente para el periodo comprendido de 2019-2022; para ello es necesario fortalecer la Administración Tributaria y los mecanismos de control anti-evasión.

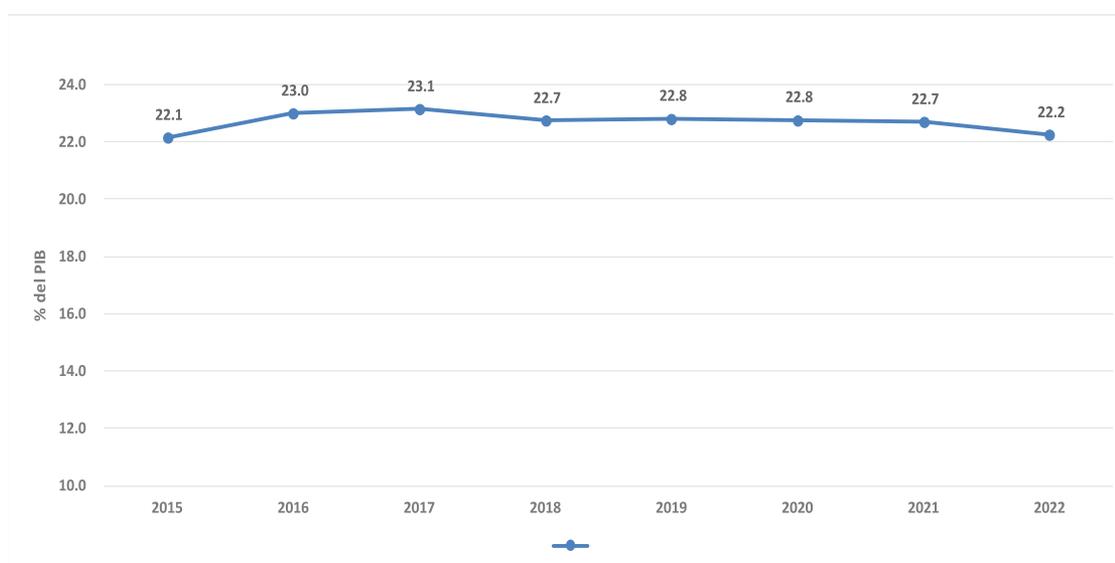
### Proyección de Gastos de Mediano Plazo

La meta de gasto programado para el período bajo análisis responde a la restricción de déficit fiscal que el Gobierno tiene, según lo establecido en el Artículo 3 de la LRF, las cuales son congruentes con el acuerdo suscrito en 2014 con el FMI y finalizado con éxito en 2017.

Dado un nivel de ingresos totales que se mantiene casi constante en el mediano plazo (19.4%) y las metas de reducción de déficit fiscal, la meta de gastos se reduce en promedio en aproximadamente 0.1 pp del PIB en el mediano plazo (2019-2022). Estas proyecciones confirman el compromiso del Gobierno con el fortalecimiento y la solvencia del balance fiscal, el cual continuará focalizado en mejorar la eficiencia del gasto público y crear los espacios fiscales para financiar las prioridades de la política económica.

Entre 2019 y 2022 se proyecta que la meta del Gasto Total Neto de la AC se reduzca como proporción del PIB, pasando de 22.8% a 22.2%. No obstante, en esta tendencia de reducción no se efectúan recortes de gasto que pongan en peligro el cumplimiento de las funciones esenciales de la AC.

Gráfico No.28



Fuente: DPMF-SEFIN

Según lo proyectado, el gasto se mantendrá en promedio en 22.6% del PIB en el período analizado. De acuerdo a su composición, aproximadamente 61.3% del gasto son de funcionamiento, mantenimiento, abastecimiento de insumos (medicamentos, combustibles y papelería, entre otros); 12.9% para el pago de intereses de la deuda y 25.8% para el gasto de capital.

Es importante mencionar que, con las medidas de política fiscal establecidas, se proyecta que en el mediano plazo el nivel de deuda pública de la AC se estabiliza en promedio en 49.2% del PIB y por consiguiente, el pago de intereses de la deuda se mantiene en promedio en 2.9% del PIB.

Por otra parte, el gasto de capital es determinante para alcanzar las tasas de crecimiento económico previstas en el marco macroeconómico, en este sentido las proyecciones se mantienen en promedio en 5.8% del PIB para 2019-2022, que incluyen las inversiones bajo el esquema de APP.

Los Programas y Proyectos de la AC se financian con fondos nacionales, donaciones y préstamos. Para el caso de los préstamos externos se definen los siguientes techos de desembolsos.

## Cuadro No. 41

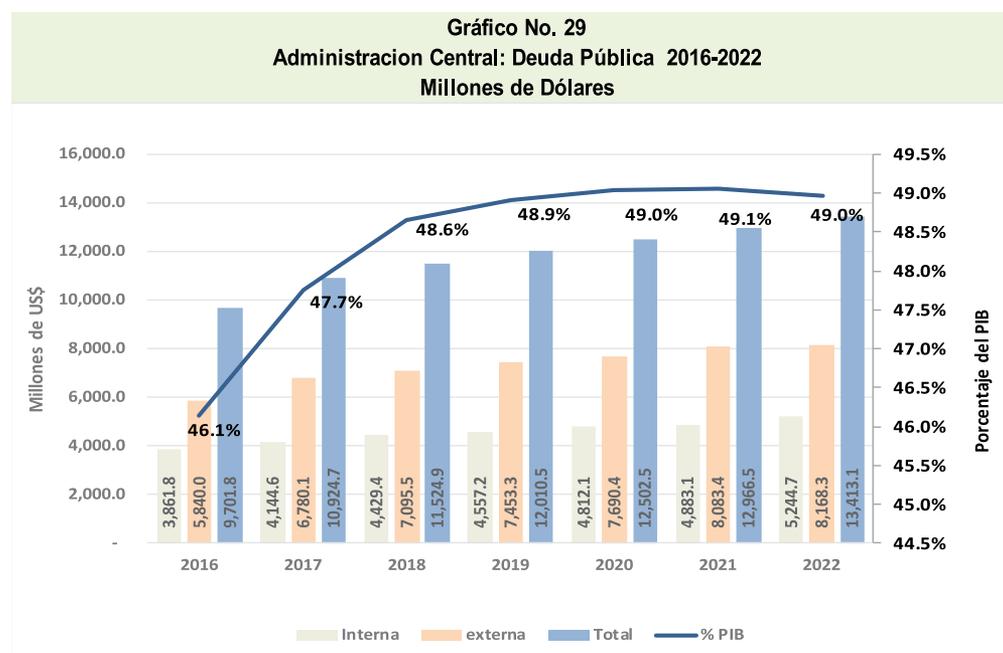
## Administración Central: Desembolsos Programas y Proyectos 2016-2022

(En millones de US\$)

Recibido		Proyectados				
2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
325.9	350.7	286.5	508.4	475.4	546.3	350.0

Fuente: DGCP-SEFIN

A continuación, se presentan los saldos de la deuda pública proyectados para 2019-2022.



a/ Preliminar

b/ Proyección

### 10.3 Financiamiento 2018-2022

#### 10.3.1 Sector Público No Financiero

El financiamiento para el periodo 2018-2022, indica que los montos más significativos de recursos expresados como proporción del PIB se originarán desde el sector externo. En 2018 destaca un financiamiento requerido de L6,812.1 millones (1.2% del PIB) integrado básicamente por una contratación de L14,159.3 millones (2.4% del PIB) con acreedores no residentes, compensado por una reducción de financiamiento interno por L1,413.6 millones (0.2% del PIB), se destaca la amortización de títulos valores equivalente a 0.8% del PIB.

Adicionalmente, se observa en 2019, 2020 y 2021 dependencia del financiamiento externo, con lo cual continuará siendo más significativo que los aportes del mercado de capitales internos.

**Cuadro No. 42**  
**SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO 2017-2022**

Descripción	Porcentajes del PIB y en Millones de Lempiras					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Financiamiento Global</b>	<b>4,431.2</b>	<b>6,812.1</b>	<b>6,214.6</b>	<b>5,153.3</b>	<b>3,871.8</b>	<b>2,196.7</b>
<b>Financiamiento Global</b>	<b>0.8</b>	<b>1.2</b>	<b>1.0</b>	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>
<b>Financiamiento Externo Neto</b>	<b>4.1</b>	<b>1.4</b>	<b>1.7</b>	<b>1.0</b>	<b>1.4</b>	<b>0.2</b>
Desembolsos	5.2	2.4	2.8	3.9	2.4	3.0
Amortización	-1.1	-1.0	-1.1	-2.9	-1.0	-2.8
<b>Financiamiento Interno Neto</b>	<b>-3.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.9</b>	<b>0.1</b>
Emisión	3.2	2.0	1.9	2.2	1.4	2.7
Amortización	-3.8	-0.8	-1.4	-1.9	-0.8	-1.7
Financiamiento APP	0.6	0.9	0.6	0.9	1.0	1.0
Otros Financiamientos	-3.3	-2.4	-1.8	-1.5	-2.4	-2.0

Fuente: BCH

## a. Empresas Públicas No Financieras

Para el déficit de las Empresas Públicas No Financieras mostrado en 2018 y 2019, se pronostica que será financiado en su mayoría por recursos externos. En 2018 se aprecian necesidades de financiamiento por L2,587.2 millones (0.4% del PIB), financiadas desde el exterior en L2,197.0 millones (0.3% del PIB) e interno L390.2 millones (0.1% del PIB); asimismo, para 2019 se tiene programado un endeudamiento de L1,420.2 millones (0.2% del PIB).

Cuadro No. 43  
EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS 2017-2022

Descripción	Porcentajes del PIB y en Millones de Lempiras					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Financiamiento Global</b>	2,153.7	2,587.2	1,420.2	-635.3	-2,822.9	-3,994.4
<b>Financiamiento Global</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.5</b>
<b>Financiamiento Externo Neto</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>
Desembolsos	0.4	0.3	0.4	0.2	0.0	0.0
Amortización	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	-0.1
<b>Financiamiento Interno Neto</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.4</b>
Emisión	2.2	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortización	-0.7	0.0	0.0	-0.6	0.0	0.0
Otros Financiamientos	-1.6	-0.6	0.0	0.4	-0.3	-0.4

Fuente : BCH

## a.1. Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE)

Para cubrir el desbalance operativo de 2018 la empresa requiere L3,464.5 millones (0.6% del PIB), el que según los pronósticos serán aportados por financiamiento externo en L2,215.7 millones (0.4% del PIB), contratado en su mayoría con el Banco Industrial y Comercial de China dirigido a la construcción de la represa Hidroeléctrica Patuca e interno por L1,248.8 millones (0.2% del PIB).

Cabe mencionar que la ENEE se apoyará en los sectores residentes por medio de la deuda contraída con la AC, vinculado de los fondos provenientes de préstamos externos, para cancelar principalmente pagos con los proveedores de energía eléctrica. Para 2019, se estima un menor financiamiento al situarse en L2,324.3 millones, (0.4% del PIB), cubierto en un 75.3% con fuentes externas (0.3% del PIB). Asimismo, destaca la reducción de necesidades de financiamiento para 2020 y a partir de 2021 se proyectan resultados positivos en su balance.

Cuadro No. 44  
ENEE 2017-2022

Descripción	Porcentajes del PIB y en Millones de Lempiras					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Financiamiento Global</b>	3,231.6	3,464.5	2,324.3	294.2	-1,856.1	-2,989.0
<b>Financiamiento Global</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.5</b>
<b>Financiamiento Externo Neto</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>
Desembolsos	0.4	0.4	0.4	0.2	0.0	0.0
Amortización	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	-0.1
<b>Financiamiento Interno Neto</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.4</b>
Emisión	2.2	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortización	-0.7	0.0	0.0	-0.6	0.0	0.0
Otros Financiamientos	-1.4	-0.4	0.1	0.6	-0.2	-0.3

Fuente: BCH

**b. Institutos de Previsión Social y de Pensiones Públicos**

Entre 2018 y 2022, los IPP mantendrán la misma posición acreedora en su portafolio de inversiones, es decir dichos capitales los destinarán a la adquisición de títulos valores gubernamentales, así como la inversión en el sistema bancario comercial (adquisición de certificados de depósitos y depósitos en cuentas de ahorro). En conjunto se pronostica un superávit en torno al 2.4% del PIB.

Cuadro No. 45  
INSTITUTOS DE PREVISIÓN SOCIAL Y DE PENSIONES PÚBLICOS 2017-2022

Descripción	Porcentajes del PIB y en Millones de Lempiras					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Financiamiento Global</b>	-12,512.4	-13,816.7	-15,386.7	-16,375.5	-17,822.1	-19,404.3
<b>Financiamiento Global</b>	-2.32	-2.37	-2.42	-2.36	-2.36	-2.36
<b>Financiamiento Externo Neto</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Financiamiento Interno Neto</b>	-2.31	-2.37	-2.42	-2.36	-2.36	-2.36
Emisión	-1.36	-2.04	-1.51	-1.54	-1.16	-1.83
Amortización	0.73	1.08	0.50	0.60	0.33	0.52
Financiamiento APP	0.00	-0.21	-0.26	0.00	0.00	0.00
Otros Financiamientos	-1.68	-1.21	-1.16	-1.42	-1.53	-1.05

Fuente: BCH.

**c. Municipalidades**

Se prevé que para 2019 reflejarán un resultado superavitario global, mismo que se aplicará en su mayoría a la amortización neta de deuda con los bancos comerciales de acuerdo a información proporcionada por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros; para los años 2018, 2020, 2021 y 2022 presentarán un déficit explicado por disminuciones en sus ingresos aunado a un aumento en el gasto corriente (principalmente compra de bienes y servicios); para los años antes referidos, como proporción del PIB la pérdida neta no superará el 0.1%.

Cuadro No. 46  
GOBIERNOS LOCALES 2017-2022

Descripción	Porcentajes del PIB y en Millones de Lempiras					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Financiamiento Global</b>	1,008.5	121.9	-142.8	5.4	474.1	391.4
<b>Financiamiento Global</b>	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
<b>Financiamiento Externo Neto</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Financiamiento Interno Neto</b>	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
Emisión	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortización	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Financiamientos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0

Fuente: BCH.

### 10.3.2 Administración Central

Para 2018, las necesidades financieras de la AC ascenderán a L18,344.6 millones, equivalente a 3.2% del PIB, de los cuales L5,864.4 millones (1.0% del PIB) provendrían de financiamiento externo neto. Se prevé que los desembolsos externos alcancen un monto de US\$336.5 millones.

Asimismo, se prevé que los desembolsos externos para programas y proyectos de inversión alcancen un monto de US\$286.5 millones y una colocación bruta de títulos valores en el mercado doméstico (incluye permutas y remanente de emisión 2017) por L23,711.5 millones, equivalente a 4.1% del PIB; sin embargo, existen amortizaciones por un monto de L10,903.9 millones (1.9% del PIB), así como otros financiamientos privados para los proyectos APP (1.1% del PIB).

Para 2019 el Financiamiento Neto del balance de la AC asciende a L20,749.0 millones (3.3% del PIB) el cual se financiará con fondos externos netos por L8,950.5 millones, 1.4% del PIB y financiamiento Interno Neto por L11,798.5 millones, representando 1.9% del PIB. Según lo proyectado, las fuentes internas financiarán 56.9% del déficit y las externas el 43.1%.

Para el período 2020-2022 se prevé que el crédito provenga fundamentalmente de fuentes internas. Se estima una colocación neta de títulos valores principalmente a los IPP y en menor medida al Sistema Financiero, aunado al financiamiento a través de los proyectos de Asociación Público Privados.

Asimismo, como proporción del PIB se anticipa que los flujos financieros con los sectores internos se sitúe para los años 2020, 2021 y 2022 en 2.4%, 1.8% y 2.8%, en su orden. Por su parte, los recursos desde fuentes externas se cuantifican en 0.9% a 2020; no obstante, para 2021 se prevé un incremento en la adquisición de recursos con esta fuente al situarse en 1.4% y una disminución en 2022 al ubicarse en 0.3%.

Cuadro No. 47  
ADMINISTRACIÓN CENTRAL 2017-2022

Descripción	Porcentajes del PIB y en Millones de Lempiras					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Financiamiento Global</b>	<b>14,772.0</b>	<b>18,344.6</b>	<b>20,749.0</b>	<b>22,608.4</b>	<b>24,472.0</b>	<b>25,638.6</b>
<b>Financiamiento Global</b>	<b>2.7</b>	<b>3.2</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>
<b>Financiamiento Externo Neto</b>	<b>3.7</b>	<b>1.0</b>	<b>1.4</b>	<b>0.9</b>	<b>1.4</b>	<b>0.3</b>
Desembolsos	4.8	2.0	2.4	3.8	2.4	3.0
Amortización	-1.1	-1.0	-1.0	-2.8	-0.9	-2.7
<b>Financiamiento Interno Neto</b>	<b>-0.9</b>	<b>2.1</b>	<b>1.9</b>	<b>2.4</b>	<b>1.8</b>	<b>2.8</b>
Emisión	4.5	4.1	3.4	3.7	2.5	4.6
Amortización	-3.8	-1.9	-1.9	-1.9	-1.1	-2.3
Financiamiento APP	0.6	1.1	0.8	0.9	1.0	1.0
Otros Financiamientos	-2.3	-1.2	-0.5	-0.4	-0.6	-0.5

Fuente: BCH.

### Perspectiva del Programa de Inversión Pública (PIP)

El Plan de Inversión Pública Plurianual (2018-2022) está conformado por un monto de L166,996.8 millones de los cuales L106,269.4 millones (64%) corresponden a la AC que incluye el Programa de Inversión Pública con tipología de proyecto de inversión real (grupo de gasto 40000) para la asignación de la Inversión Real con y sin estructura de proyectos a nivel de presupuesto y las Inversiones en Asociaciones Público Privadas (APP), y los restantes L60,727.4 millones (36%) agrupa los Gobiernos Locales, Institutos de Pensiones, Empresas Públicas y el resto de Instituciones Descentralizadas; que consideran los ejercicios de proyección plurianual definidos por la Dirección de Política Macro Fiscal.

## Cuadro No. 48

## Plan de Inversión Pública del Sector Público No Financiero 2018-2022

Cifras en Millones de Lempiras

SECTOR PUBLICO	2018	2019	2020	2021	2022
Administración Central	13,912.5	17,874.8	20,723.0	26,481.4	28,720.1
Gobiernos Locales	5,244.2	5,715.9	6,236.8	6,848.8	7,205.8
Institutos de Pensiones	44.5	47.6	50.9	54.5	58.4
Empresas Públicas	4,709.3	3,669.7	3,496.4	3,002.2	2,877.9
Resto de Instituciones Descentralizadas	2,047.7	2,189.8	2,376.9	2,386.3	2,463.9
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>25,958.2</b>	<b>29,497.9</b>	<b>32,884.0</b>	<b>38,773.1</b>	<b>41,325.9</b>

Fuente: DPMF, en base a datos de la DGIP e Instituciones Descentralizadas

## Nivel Sectorial

Para el período 2018-2022, el Plan Inversión Pública se ha orientado principalmente para los sectores de carreteras, energía, educación entre otros; concentrando el mayor porcentaje el sector de carreteras con el 62%, seguido de Energía con el 10% y el 28% en varios sectores.

## Cuadro No. 49

## Plan de Inversión Pública del Sector Público No Financiero 2018-2022

Cifras en Millones de Lempiras

Sectores de Inversión	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Administración Central</b>	<b>13,912.5</b>	<b>17,874.8</b>	<b>20,723.0</b>	<b>26,481.4</b>	<b>28,720.1</b>
AGUA Y SANEAMIENTO	60.0	-	-	-	-
CARRETERAS	13,081.2	16,873.6	19,967.0	26,168.7	28,409.0
DESARROLLO PRODUCTIVO	2.0	10.0	5.5	2.3	-
EDUCACION	0.9	-	-	-	-
MODERNIZACION DEL ESTADO	29.8	20.8	21.3	21.1	21.7

Cuadro No. 49

## Plan de Inversión Pública del Sector Público No Financiero 2018-2022

Cifras en Millones de Lempiras

Sectores de Inversión	2018	2019	2020	2021	2022
PROTECCION SOCIAL	296.5	304.5	7.0	-	-
RIEGO	97.0	401.6	446.6	-	-
SALUD	95.2	1.9	-	-	-
TRANSPORTE Y OBRAS PUBLICAS	250.0	262.5	275.6	289.4	289.4
<b>Instituciones Descentralizadas</b>	<b>10,926.3</b>	<b>10,400.4</b>	<b>10,790.2</b>	<b>10,951.8</b>	<b>11,230.2</b>
AGUA Y SANEAMIENTO	97.5	126.6	168.1	143.0	142.0
CARRETERAS	67.4	-	-	-	-
COMUNICACIONES	141.3	156.9	174.3	181.3	188.5
DESARROLLO PRODUCTIVO	2.2	2.3	-	-	-
EDUCACION	840.7	829.6	863.1	897.6	933.5
ENERGIA	4,399.9	3,312.7	3,077.5	2,598.4	2,464.6
MODERNIZACION DEL ESTADO	4.3	-	-	-	-
TRANSPORTE Y OBRAS PUBLICAS	67.5	70.3	73.2	76.1	79.1
OTROS SECTORES	5,305.4	5,902.0	6,434.1	7,055.5	7,422.6
<b>Instituciones Desconcentradas</b>	<b>1,119.4</b>	<b>1,222.7</b>	<b>1,370.8</b>	<b>1,339.9</b>	<b>1,375.6</b>
DESARROLLO PRODUCTIVO	-	-	-	-	-
EDUCACION	31.4	-	-	-	-
ENERGIA	196.2	-	-	-	-
MODERNIZACION DEL ESTADO	36.2	35.4	5.9	8.3	-
PROTECCION SOCIAL	49.7	16.0	-	-	-
RECURSOS FORESTAL Y AMBIENTE	28.6	80.3	-	-	-
SEGURIDAD Y DEFENSA	51.7	-	-	-	-
OTROS SECTORES	725.7	1,091.0	1,364.9	1,331.6	1,375.6
<b>Total general</b>	<b>25,958.2</b>	<b>29,497.9</b>	<b>32,884.0</b>	<b>38,773.1</b>	<b>41,325.9</b>

Fuente: DPMF, en base a datos de la DGIP e Instituciones Desconcentradas

En este sentido, dentro del PIP se considera la ejecución de los programas y proyectos acorde a los sectores descritos en el Cuadro No.2 y agrupados conforme a la segmentación sectorial del Plan de Gobierno vigente:

### **Gabinete de Infraestructura Productiva**

El Gabinete de Infraestructura se centra para la construcción y rehabilitación de las principales carreteras del país, mantenimiento de los caminos por mano de obra, obras de construcciones varias, la dotación de nuevas líneas de telefonía fija, electrificación rural, transmisión y distribución de energía, construcción y mantenimiento de represa, concentrando el INSEP y la ENEE la mayor parte de la inversión para este Sector.

#### **Carreteras**

- Programa de Integración Vial:
  - Tramo Júcaro Galán - El Amatillo (38.7 Km)
  - Tramo Júcaro Galán – Choluteca (56.05 Km)
  - Tramo Choluteca – Guasaule (41.7 km)
- Programa de rehabilitación Corredor Agrícola
- Construcción del Corredor Logístico Villa de San Antonio – Goascorán Sección II y III
- Rehabilitación del Corredor de Occidente Tramos la Entrada-Santa Rosa de Copán y La Entrada- El Florido.
- Lote1 La Entrada- Santa Rosa
- Lote2 La entrada – Los Ranchos:
- Lote 3 Los Ranchos- El Florido
- Construcción, Rehabilitación y Ampliación de la Carretera CA-5 Sur: Tegucigalpa - Júcaro Galán.

#### **Energía**

- Programa de Apoyo a la Integración de Honduras en el Mercado Eléctrico Regional (BID):
- Proyecto Hidroeléctrico Patuca III (Piedras Amarillas) Fase II (Financiado por China y Fondos Propios)
- Proyecto de Rehabilitación y Repotenciación del Complejo Hidroeléctrico Cañaveral - Río Lindo.

### **Gabinete Sectorial de Desarrollo e Inclusión Social:**

Los principales rubros de inversión que forman parte del Gabinete Sectorial de Desarrollo e Inclusión Social, están destinadas a inversión en desarrollo humano en las poblaciones más vulnerables, mejoramiento y cobertura de los servicios de salud y la red hospitalaria del país y proyectos de infraestructura (productiva, social, básica), fincas y cultivos; electrificación, (instalación de sistemas solares), extensión de red y rehabilitación de caminos rurales, construcción (sistema de agua potable, conexiones domiciliarias, obras civiles de agua y saneamiento; estudio y diseño para proyectos de alcantarillado; educación, salud. Entre esos proyectos se destacan:

- Programa del Mejoramiento del Acceso y Calidad de Servicios y Redes de Salud
- Programa Fortalecimiento de la Red Hospitalaria Materno Infantil
- Programa de Apoyo a la Sistema de Protección Social
- Programa Modernización de la Infraestructura Educativa y su Gestión (PROMINE) Fase III
- Financiamiento Adicional Proyecto de Infraestructura Rural (PIR)

**Gabinete Sectorial de Desarrollo Económico:**

Los principales rubros de inversión que forman parte del Gabinete Sectorial de Desarrollo Económico, están enfocados en la ejecución de Planes de Negocios, implementación de Sistemas de Riego, Modernización y Conservación Forestal y Medio Ambiente y Mejoras en zonas turísticas y culturales.

- Proyecto de Desarrollo Agrícola Bajo Riego Olomán y San Sebastián.
- Proyecto de Desarrollo Agrícola Bajo Riego del Valle de Jamastrán.

**Financiamiento PIP**

El Plan de Inversión Plurianual del período 2018-2022 es financiado por fuentes nacionales en un 46% (L77,240.4 millones), el 34% (L57,854.0 millones) por fondos externos de los cuales el 98% (L56,758.3 millones) son crédito externo, 1% (L1,095.7 millones) de donaciones, concentrándose en los principales Organismos multilaterales como el BID, BCIE, BEI, Banco Mundial, OPEC y los bilaterales representados por China, Brasil, Japón, Corea, el Gobierno de los EUA, entre otros.

**Cuadro No. 50****Plan de Inversión Pública del Sector Público No Financiero 2018-2022**

Cifras en Millones de Lempiras

Fuentes de Financiamiento	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Administración Central</b>	<b>13,912.5</b>	<b>17,874.8</b>	<b>20,723.0</b>	<b>26,481.4</b>	<b>28,720.1</b>
CRÉDITO EXTERNO	3,860.8	8,856.1	7,169.9	10,735.0	5,623.9
CUENTA DEL MILENIO	13.9	14.6	15.1	15.7	16.4
DONACIONES EXTERNAS	121.0	117.4	123.3	129.4	135.9
TESORO NACIONAL	3,446.4	3,446.0	7,347.1	8,135.7	14,680.1
APP	6,385.6	5,363.4	6,000.0	7,401.3	8,194.5
CLUB DE PARIS	84.8	77.5	67.6	64.3	69.4
<b>Instituciones Descentralizadas</b>	<b>10,926.3</b>	<b>10,400.4</b>	<b>10,790.2</b>	<b>10,951.8</b>	<b>11,230.2</b>
CRÉDITO EXTERNO	5,062.8	4,122.0	3,925.6	3,495.9	3,398.1
RECURSOS PROPIOS	5,848.3	6,276.0	6,864.7	7,455.9	7,832.2
TESORO NACIONAL	15.2	2.3	-	-	-
<b>Instituciones Desconcentradas</b>	<b>1,119.4</b>	<b>1,222.7</b>	<b>1,370.8</b>	<b>1,339.9</b>	<b>1,375.6</b>
CRÉDITO EXTERNO	362.4	131.6	5.9	8.3	-
DONACIONES EXTERNAS	29.5	-	-	-	-
RECURSOS PROPIOS	725.7	1,091.0	1,364.9	1,331.6	1,375.6
TESORO NACIONAL	1.9	-	-	-	-
<b>Total general</b>	<b>25,958.2</b>	<b>29,497.9</b>	<b>32,884.0</b>	<b>38,773.1</b>	<b>41,325.9</b>

Fuente: DPMF, en base a datos de la DGIP e Instituciones Descentralizadas

**Gestión de la Inversión Pública**

Durante la ejecución de programas y proyectos, se presenta una serie de obstáculos que limitan la normal ejecución de los mismos, en términos físicos y financieros, sin cumplir el objetivo esperado y por ende la ausencia de impacto en la población meta. Entre los problemas y acciones relevantes sobresalen:

Cuadro No. 51

## Problemas y Acciones

Área	Problemas	Acciones
Técnica	La inadecuada planificación por parte de las unidades ejecutoras ocasiona reprogramación de metas, lo que implica solicitar al Organismo Financiador su No Objeción (en caso de los préstamos), ocasionando retrasos en la ejecución.	Brindar por parte de la DGIP, asistencia técnica a las instituciones gubernamentales en la identificación, formulación y evaluación de proyectos.

Cuadro No. 51

## Problemas y Acciones

Área	Problemas	Acciones
	Debilidad en el ciclo de pre inversión, lo que se traduce en la modificación o reformulación de los proyectos, incrementando el costo de los mismos, teniendo que ser cubiertos por el Gobierno.	Se debe dar mayor importancia a la elaboración de los diseños y estudios de proyectos, pasando por todos los niveles de pre inversión: idea, perfil, pre factibilidad y factibilidad; y de acuerdo a la Guía metodológica de Formulación de proyectos de Inversión de la DGIP., en el SNIPH como requisito para cumplir con la pre inversión y los estudios a nivel de pre y factibilidad lo que viene a mejorar la calidad de la pre inversión.
Administrativa-Financiera	Trámites administrativos lentos en las gerencias administrativas de las instituciones ejecutoras de proyectos, (algunos proyectos deben pasar por el visto bueno de las Gerencias Administrativas Centrales).	Debe analizarse caso por caso para identificar mecanismos que faciliten los trámites.
	Lentos procesos sobre las adquisiciones y contrataciones de obras, bienes y servicios.	Dar seguimiento a cada Plan de Contratación y Adquisiciones (PAC) de conformidad a la Ley de Contratación del Estado y convenios de financiamientos respectivos.
	El proceso de cumplimiento de condiciones previas para que declaren vigente el préstamo los organismos financiadores y el cumplimiento de condiciones previas al Segundo desembolso, es lento.	La Unidad Ejecutora responsable y la SEFIN, deben dar un seguimiento puntual para mejorar dichos procesos.
	Problemas en los diseños de proyectos, lo que perjudica la ejecución del proyecto ocasionando atrasos irreversibles en el proyecto.	Revisión de los Diseños de proyecto en su etapa de pre inversión
	La falta de conclusión de las Gestiones de financiamiento. Falta de flujo de caja para hacer efectivos los pagos a contratistas y supervisores de obra. Falta de disponibilidad del fondo reintegrable afecta la operatividad y trabajo de mantenimiento. Mejorar la atención a las gestiones de financiamiento de proyectos. Mejorar las proyecciones de pagos mensuales/anuales para contar con un flujo de caja y un fondo reintegrable eficiente.	Mejorar la atención a las gestiones de financiamiento de proyectos. Mejorar las proyecciones de pagos mensuales/anuales para contar con un flujo de caja y un fondo reintegrable eficiente.
	Obsolescencia de equipo y sistemas de cómputo, con mantenimiento preventivo programados con escases. Refleja debilidad en la sistematización de procesos operativos y administrativos, así como la recopilación de experiencias aprendidas por parte de las Unidades.	Mejorar los equipos y sistemas de cómputo e incrementar el mantenimiento preventivo. Fortalecer sistemas de almacenamiento de información y aplicar experiencias aprendidas de proyectos anteriores.

Cuadro No. 51

## Problemas y Acciones

Área	Problemas	Acciones
Falta de flujo de caja para hacer efectivos los pagos a contratistas y supervisores de obra. Falta de disponibilidad del fondo reintegrable afecta la operatividad y	Retrasos en la formalización de contratos de construcción y supervisión, derivados del pago de derecho de vía y paso de servidumbre en el caso de líneas de transmisión.	Aplicación de la Ley Especial para la Simplificación de los Procedimientos de Inversión en Infraestructura Pública (Ley Fast Track).
	Problemas en la liberación del derecho de vía en algunos de los tramos en construcción.	Establecer e implementar una adecuada estrategia legal de negociación para liberar el derecho de vía de los tramos en construcción.
	Aprobación tardía de contratos de Obra por parte del Congreso Nacional, ocasionando atrasos en el trámite para la ejecución de los proyectos.	Identificar mecanismos para agilizar en el Congreso Nacional la aprobación de contratos.

## 11 Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (ASD) del SPNF

La sostenibilidad fiscal, es la capacidad que tiene el Gobierno para honrar sus obligaciones financieras actuales y futuras. Las que están determinadas por la recaudación tributaria, el gasto público y las decisiones sobre nuevos endeudamientos. Por lo tanto, la sostenibilidad de la deuda se alcanza cuando el Gobierno puede mantener sus actuales políticas sin necesidad de mayores ajustes en el futuro, para cumplir con el servicio de la deuda sin renegociación o reestructuración de la misma.

En Honduras, la sostenibilidad fiscal se entiende como la solvencia del SPNF, si el valor presente de su balance primario<sup>12</sup> futuro es mayor o igual al valor presente del servicio de la deuda pública futura. Sin embargo, en temas de deuda, además de la solvencia se considera también la liquidez, porque hay decisiones de política de país que se deben enfrentar de formar diferente tanto para insolvencia como iliquidez.

Por lo tanto, la liquidez se define como la situación en la cual la entidad pública dispone de activos líquidos y financiamiento disponible para honrar sus vencimientos o su refinanciamiento. Es ese sentido es fundamental poder distinguir los dos conceptos, porque solvencia no implica liquidez, pero la iliquidez puede llevar a aumentos en la tasa de interés, perder acceso a los mercados financieros y por consiguiente llevaría a una situación de insolvencia.

En cuanto a la elaboración del ASD, se tienen que utilizar supuestos realistas para las variables macroeconómicas. Pero también existen los factores de riesgos que son impulsados por: la llamada "percepción del mercado", factores como la madurez de la deuda (porcentaje de deuda de corto plazo), composición de la deuda por moneda, los tipos de cambio, disponibilidad de activos líquidos y la base acreedora (porcentaje de acreedores no residentes). La inversión por acreedores no residentes tiende a ser menos estable.

Para el seguimiento de la política de endeudamiento se utilizan diversos indicadores que aseguran su debido cumplimiento de dicha política entre ellos, los indicadores de solvencia y de liquidez. Para el caso de Honduras la plantilla utilizada para el Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (ASD) y proporcionada por el FMI y el Banco Mundial.

<sup>12</sup> El balance primario es el resultado de los ingresos totales menos los gastos totales ajustados por intereses pagados y recibidos.

### Importancia de la Sostenibilidad Fiscal

La Sostenibilidad de la Deuda es importante para los países que la alcanzan, porque les permite invertir y lograr un crecimiento económico sostenido y robusto, al igual permite tener recursos suficientes para ir reduciendo gradualmente la pobreza y dotar de mayor cobertura los servicios sociales e incrementar la inversión productiva, teniendo como fin primordial no afectar la estabilidad macroeconómica porque es uno de sus objetivos.

Para países como Honduras la sostenibilidad fiscal es clave para el manejo responsable de la política fiscal debido a los siguientes elementos:

- El principio de sostenibilidad fiscal requiere que el Gobierno mantenga un nivel prudente de endeudamiento. Esto significa fijar un nivel de endeudamiento en el largo y mediano plazo y la manera en la que debe alcanzarse. Teniendo como base proteger la posición financiera del Gobierno para ofrecerle de esta forma un mejor bienestar a las futuras generaciones.
- Los altos niveles de endeudamiento público pueden tener efectos negativos en la economía. Por ejemplo, puede aumentar el costo de endeudamiento al sector privado ya sea restringiendo o desplazando (crowding-out) algunas actividades económicas potencialmente productivas. Cuando se tienen altos niveles de endeudamiento significa generalmente que el Gobierno enfrenta mayores pagos de intereses sacrificando otras líneas de gasto. Asimismo, los altos niveles de endeudamiento público significan una carga de mayores impuestos para las futuras generaciones y una reducción de espacios fiscales para responder a eventuales shocks.
- No hay un nivel óptimo de endeudamiento público para todas las circunstancias en el tiempo, pero las características propias de la economía hondureña sugieren que un enfoque de cautela, con un bajo nivel de deuda pública, es el apropiado.
- Mantener bajos niveles de deuda le darían a Honduras mayores grados de libertad para enfrentar, tanto las vulnerabilidades de los shocks externos como la fragilidad frente a los desastres ambientales y permitiéndole tener más espacio para otras líneas de gasto, cuidando siempre los niveles de endeudamiento y respetando las Reglas que establecen la LRF.
- Para los acreedores externos y las calificadoras de riesgo, mantener bajos niveles de deuda pública a través del tiempo es un indicador de sólida gestión económica y de un sano manejo de las finanzas públicas. De ahí que el riesgo soberano de Honduras ha venido mejorando debido a los resultados fiscales de los últimos cuatro años logrando colocar el Bono Soberano en 2017 en mejores condiciones financieras a las obtenidas en 2013.

En el ASD, que se elabora para Honduras, la plantilla arroja resultados sobre indicadores de Solvencia y Liquidez para Deuda Externa;

3 Indicadores de Solvencia:

1. Deuda/PIB
2. Deuda/Exportaciones de Bienes y Servicios
3. Deuda/ingresos Totales.

2 Indicadores de Liquidez:

1. Servicio de la Deuda/Exportaciones de Bienes y Servicios + Remesas
2. Servicio de la Deuda/Ingresos Totales.

Adicionalmente el indicador de solvencia Deuda/PIB, se calcula bajo dos componentes Deuda Pública/PIB y Deuda Externa/PIB.

Las necesidades brutas de financiamiento pueden indicar de potenciales problemas de liquidez. Cuando la deuda de corto plazo es alta, las necesidades brutas de financiamiento y el servicio de la deuda son altos.

Las consecuencias negativas de una deuda alta son muchas. Vulnerabilidad a lo denominado “sudden stops”, efecto expulsión (crowding out) de la inversión privada por alza en la tasa de interés, pérdida de flexibilidad de política contracíclica ya que el Gobierno no puede gastar más durante recesión cuando la deuda es alta, exceso de deuda que lleva aumento en impuestos, y reestructuración de la deuda.

Intuitivamente, la deuda de un país refleja los déficits incurridos en el pasado, por tanto el déficit y la deuda están directamente relacionados. El saldo de la deuda actual es igual al saldo de la deuda anterior más el déficit más las variaciones en el tipo de cambio.

*Saldo de la deuda actual*

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

Un déficit necesita ser financiado, por lo que conduce a endeudamiento, el endeudamiento a su vez aumenta la deuda y sobre el cuál debe pagarse interés, lo que a su vez aumenta el déficit.

### **Análisis de Sostenibilidad Fiscal**

La ruta prevista de política fiscal para 2019-2022, ha mejorado las perspectivas de sostenibilidad de la deuda pública de Honduras, siendo esto evidente al realizar el ejercicio ASD bajo las condiciones actuales en comparación a ejercicios anteriores donde la posición fiscal presentaba una posición de relativo riesgo. El ASD se elaboró siguiendo la metodología desarrollada por el FMI y el Banco Mundial (BM). En el análisis se utilizó información de datos históricos y en las proyecciones, un horizonte de tiempo hasta el 2038 de los elementos que determinan la deuda pública (crecimiento del PIB, tasas de interés y balance global del SPNF, entre otros) para extraer choques no esperados, capturar los efectos sujetos a los umbrales definidos en dicha metodología y evaluar los riesgos resultantes.

Es importante mencionar que los últimos ASD, se han elaborado con la metodología que incorpora a todo el SPNF. Esta práctica se ha venido implementando a partir del documento de la PEP 2017-2020, donde tanto el documento como el ASD incluyeron el cambio de Metodología pasando de AC a SPNF. Asimismo, se adoptó la Metodología del SPNF en la actualización de la PEP 2016-2019, y hacia adelante, los ASD que se elaboren en Honduras serán con base al SPNF para guardar la consistencia con las metas de la LRF, donde también define el mayor nivel de cobertura institucional.

Con base a lo anterior según la metodología utilizada y teniendo en cuenta las expectativas macroeconómicas externas e internas de mediano y largo plazo que establece el MMFMP y el PM 2018-2019, se puede concluir que el riesgo evidenciado en la sostenibilidad de la deuda externa es **Bajo**.

Respecto a riesgos de solvencia, al analizar los resultados de los indicadores de saldo de la deuda externa y deuda total, bajo los supuestos asumidos, éstos se mantienen por debajo de los límites recomendados en el escenario base, aunque bajo los escenarios con pruebas de tensión que suponen movimientos abruptos del tipo de cambio nominal o de las tasas de interés externas que generen mayores costos al Gobierno, se observan posibles amenazas.

En cuanto a la deuda externa, los indicadores de solvencia y de liquidez no sobrepasan bajo el escenario base los umbrales definidos de sostenibilidad, pero con las pruebas de estrés que consideran como shock más severo la depreciación<sup>13</sup> del tipo de cambio nominal, no se supera el umbral en ninguno de los 5 Indicadores.

Asimismo, bajo esta prueba de tensión hay posibles riesgos en algunos años (aunque no se sobrepasan los umbrales) en el indicador de Liquidez (servicio de la deuda/ingresos), siendo estas en los años que se vencen los Bonos Soberanos, es importante mencionar que en el año 2025 vence el Bono Cupón Cero<sup>14</sup> pero su efecto en el saldo de la deuda se neutraliza porque ya tiene su financiamiento con un Bono comprado en el año 2000 al Tesoro de los EUA. Bajo este esquema, esta prueba de tensión podría desaparecer, con base a todo lo anterior se concluye que la calificación de sostenibilidad fiscal de la deuda externa es **baja**.

### Supuestos del Análisis de Sostenibilidad de la Deuda

**Crecimiento Económico y Precios:** Se considera que el crecimiento económico de Honduras se mantendrá durante el período 2018-2022 en promedio en 4.2%, mayor al promedio histórico de los últimos diez años (menor si se excluye la caída del 2009), posteriormente para 2023-2038 se supone que el crecimiento económico de Honduras supere al PIB potencial (3.8%), cuya tasa de crecimiento en promedio se estima alrededor de 4.2%. Esto es explicado por condiciones externas más favorables, específicamente mejor desempeño de sus socios comerciales, mayor inversión y mejor clima de negocios como consecuencia de la estrategia alineada al Plan de Nación.

Por otro lado, la inflación ésta se proyecta que mantenga en un dígito: alrededor del 4.1% en el período 2018-2038, y en cuanto al tipo de cambio se proyecta una depreciación anual por el orden del 5.0% durante el mismo período.

**La política fiscal:** El escenario base utilizado en el ASD incorpora un ajuste fiscal acumulado en el SPNF, de alrededor de 6.9 pp del PIB durante el período 2013-2022, pasando de un déficit de 7.1% del PIB 2013 a 0.3% en el 2022. Para el período 2023-2038 se proyecta que el Déficit irá disminuyendo gradualmente hasta alcanzar un superávit promedio de 2.4% y de igual forma las nuevas contrataciones de préstamos del Gobierno irán disminuyendo paulatinamente, todas estas proyecciones están en consonancia con la LRF, que contempla un déficit del SPNF de 1.0% del PIB a partir del 2019 entre una de sus reglas fiscales. Asimismo, es coherente con las cifras del PM 2018-2019 y el MMFMP.

**Condiciones de Financiamiento del SPNF:** Se mantiene como principal fuente de financiamiento los recursos externos con importante participación de organismos multilaterales. Se espera el acceso a fuentes favorables de financiamiento con condiciones mixtas, que por lo menos garanticen preservar una concesionalidad ponderada de toda la cartera de deuda pública externa superior al 25% pero preferiblemente se busca que para cada préstamo se obtenga al menos el 35% de grado de concesionalidad.

**Sector externo:** Para el período 2018-2022 se espera que el saldo de la cuenta corriente externa en promedio presente un déficit de 4.2% del PIB, superior a lo observado en 2017 (1.7% del PIB). En el largo plazo el saldo de la cuenta corriente se mantendría por debajo de 3.0%, explicado por las condiciones fiscales y condiciones externas favorables.

<sup>13</sup> La depreciación del 30% del tipo de cambio nominal es asignado por la plantilla como la prueba de tensión extrema más considerada. Esta prueba de tensión no es asignada por los técnicos que elaboraron el ASD.

<sup>14</sup> El Bono Cupón Cero, es Bono del Tesoro de los EUA, que se compró en el marco del proceso de reducción de la pobreza (HIPC), relacionado por el alivio otorgado por el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE). Al llegar al año 2025 se hará efectivo dicho bono y con estos recursos se cancelará la deuda en mención del BCIE.

**Consideraciones metodológicas**

Para la elaboración del ASD se ha utilizado la metodología establecida en el Marco de Sostenibilidad de Deuda (MSD; o DSF por sus siglas en inglés) de las Instituciones de *Bretton Woods*. El ASD incluye dos componentes; el primero examina la sostenibilidad de la deuda pública total y el segundo la sostenibilidad de la deuda pública externa.

Una característica de la metodología es que se consideran los umbrales indicativos de la carga de la deuda o de riesgo de sobreendeudamiento (parámetros por encima de los cuales la deuda externa alcanza niveles considerados insostenibles) para países con desempeño medio basado en la calificación CPIA promedio de 3 años.

El marco de sostenibilidad de la deuda del FMI-Banco Mundial (DSF) utiliza umbrales de deuda externa dependientes de las políticas, basados en el principio de que los niveles de deuda que los países de bajos ingresos pueden sostener son influenciados por la calidad de sus políticas e instituciones. Estos aspectos son evaluados por el índice de política y evaluación institucional (CPIA por sus siglas en inglés) compilado por el Banco Mundial. El DSF divide los países en tres categorías de desempeño: fuerte (CPIA  $\geq$  3.75), medio ( $3.25 < \text{CPIA} < 3.75$ ) y débil (CPIA  $\leq$  3.25). Para determinar la clasificación del país, se utiliza el promedio móvil de las calificaciones de los tres años anteriores al año evaluado. El ratio actual de Honduras es 3.41 (promedio de 3 años 2012-14).

Umbrales indicativos de la carga de la **deuda pública total**

Calidad de Políticas e Instituciones	Valor Presente de la Deuda Pública Total respecto del PIB
Débiles (CPIA $\leq$ 3.25)	38
Medias (3.25<CPIA<3.75)	56
Fuertes (CPIA $\geq$ 3.75)	74

Umbrales indicativos de la carga de la **deuda pública externa** (Considerando remesas)

	Calidad de políticas e instituciones		
	Baja (CPIA $\leq$ 3.25)	Media (3.25 < CPIA < 3.75)	Alta (CPIA $\geq$ 3.75)
Valor Presente de la deuda como porcentaje de:			
- Exportaciones	80	120	160
- PIB	27	36	45
- Ingresos	200	250	300
Servicio de deuda como porcentaje de:			
- Exportaciones	12	16	20
- Ingresos	18	20	22

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

Cuadro 1. Honduras: Marco de sostenibilidad de la deuda pública del SPNF, escenario base, 2018-2038													
(Porcentaje del PIB)													
	Efectiva			Estimada					Proyecciones				
	2017	Promedio <sup>5/</sup>	Desviación estándar <sup>5/</sup>	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2017-22, promedio	2028	2038	2023-37, promedio
<b>Deuda del sector público 1/</b>	42.8			44.9	46.4	47.5	48.0	48.8	49.0		45.8	23.0	
<i>de la cual: denominada en moneda extranjera</i>	30.7			31.4	31.9	31.7	32.0	31.1	30.7		26.6	18.4	
Variación de la deuda del sector público	1.2			2.1	1.5	1.1	0.5	0.8	0.2		-1.3	-1.5	
Flujos netos generadores de deuda identificados	-2.7			-0.5	-1.4	-1.6	-1.9	-2.2	-2.1		-3.6	-6.1	
Déficit primario	-1.1	1.4	2.2	-1.4	-1.7	-2.0	-2.2	-2.4	-2.6	-2.1	-4.0	-6.3	-4.7
Ingresos y donaciones	32.0			32.3	32.2	32.0	31.9	31.4	31.1		29.9	28.2	
<i>de los cuales: donaciones</i>	0.6			0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5		0.4	0.2	
Gasto primario (distinto de intereses)	30.9			30.9	30.5	30.0	29.7	29.0	28.5		25.9	21.9	
Dinámica de la deuda automática	-1.5			0.9	0.3	0.4	0.3	0.2	0.5		0.4	0.2	
Contribución del diferencial tasa de interés/crecimiento	-0.4			0.5	0.3	0.3	0.1	0.1	0.2		0.2	0.1	
<i>del cual: contribución de la tasa de interés real media</i>	1.5			2.2	2.1	2.2	2.1	2.0	2.2		2.1	1.0	
<i>del cual: contribución del crecimiento del PIB real</i>	-1.9			-1.7	-1.8	-1.9	-2.0	-2.0	-2.0		-1.9	-1.0	
Contribución de la depreciación del tipo de cambio real	-1.1			0.4	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3		...	...	
Otros flujos netos generadores de deuda identificados	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Ingresos por privatizaciones (negativo)	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Reconocimiento de pasivos implícitos o contingentes	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Alivio de la deuda (PPME y otros)	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Otros (especificar, p. ej. recapitalización de bancos)	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	
Residuo, incluidas variaciones de activos	3.9			2.6	2.8	2.8	2.4	3.0	2.3		2.2	4.5	
<b>Otros indicadores de sostenibilidad</b>													
<b>VA de la deuda del sector público</b>	38.1			39.8	40.7	41.7	41.9	43.0	43.1		40.3	18.9	
<i>de la cual: denominada en moneda extranjera</i>	26.0			26.3	26.3	26.0	25.9	25.3	24.8		21.1	14.3	
<i>de la cual: externa</i>	26.0			26.3	26.3	26.0	25.9	25.3	24.8		21.1	14.3	
VA de los pasivos contingentes (no incluidas en la deuda de sector público)	...			...	...	...	...	...	...		...	...	
Necesidades brutas de financiamiento 2/	3.1			3.3	3.4	4.9	2.7	4.9	2.7		1.5	-3.3	
VA de la relación deuda del sector público/ingresos y donaciones (porcentaje)	119.2			123.3	126.3	130.3	131.2	136.9	138.5		134.7	67.1	
VA de la relación deuda del sector público/ingresos (porcentaje)	121.5			125.8	128.7	132.7	133.5	139.2	140.8		136.5	67.5	
<i>de la cual: externa 3/</i>	82.9			83.0	83.0	82.5	82.5	81.8	81.0		71.3	51.0	
Relación servicio de la deuda/ingresos y donaciones (porcentaje) 4/	13.0			14.4	15.8	21.6	15.5	23.1	17.3		18.2	10.5	
Relación servicio de la deuda/ingresos (porcentaje) 4/	13.3			14.7	16.1	22.0	15.8	23.5	17.6		18.5	10.5	
Déficit primario estabilizador de la relación deuda/PIB	-2.4			-3.5	-3.2	-3.2	-2.7	-3.2	-2.8		-2.7	-4.8	
<b>Principales supuestos macroeconómicos y fiscales</b>													
Crecimiento del PIB real (porcentaje)	4.8	3.1	2.1	4.0	4.1	4.3	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2
Tasa de interés nominal media de la deuda en moneda extranjera (porcentaje)	4.4	2.9	0.9	4.3	4.1	4.0	3.4	3.1	3.2	3.7	3.1	2.8	3.0
Tasa de interés real media de deuda interna (porcentaje)	2.2	3.9	3.2	7.8	6.6	6.9	6.8	7.1	7.3	7.1	6.6	10.5	6.4
Depreciación del tipo de cambio real (porcentaje, signo + denota depreciación)	-3.9	-2.5	3.4	1.4	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Tasa de inflación (deflactor del PIB, porcentaje)	4.4	5.2	2.2	3.6	4.9	4.6	4.5	4.4	4.0	4.3	4.0	4.0	4.0
Crecimiento del gasto primario real (deflactado en función del deflactor del PIB, porcentaje)	4.7	0.7	3.7	4.1	3.0	2.5	3.3	1.8	2.3	2.8	2.6	2.2	2.4
Componente de donaciones del endeudamiento externo nuevo (porcentaje)	...	...	...	29.0	30.3	11.2	31.1	7.5	31.8	23.5	29.0	29.0	...
Fuentes: SEFIN y BCH.													
1/ Sector Público No Financiero (SPNF)													
2/ Las necesidades brutas de financiamiento se definen como el déficit primario más el saldo de deuda cortoplazo al final del último período.													
3/ Ingresos excluidas donaciones.													
4/ El servicio de la deuda se define como la suma de intereses y amortización de la deuda a mediano y largo plazo.													
5/ Los promedios históricos y las desviaciones estándar por lo general se derivan de los últimos 10 años, si se dispone de datos.													

Cuadro 2. Honduras: Análisis de sensibilidad de los principales indicadores de la deuda pública 2018-2038

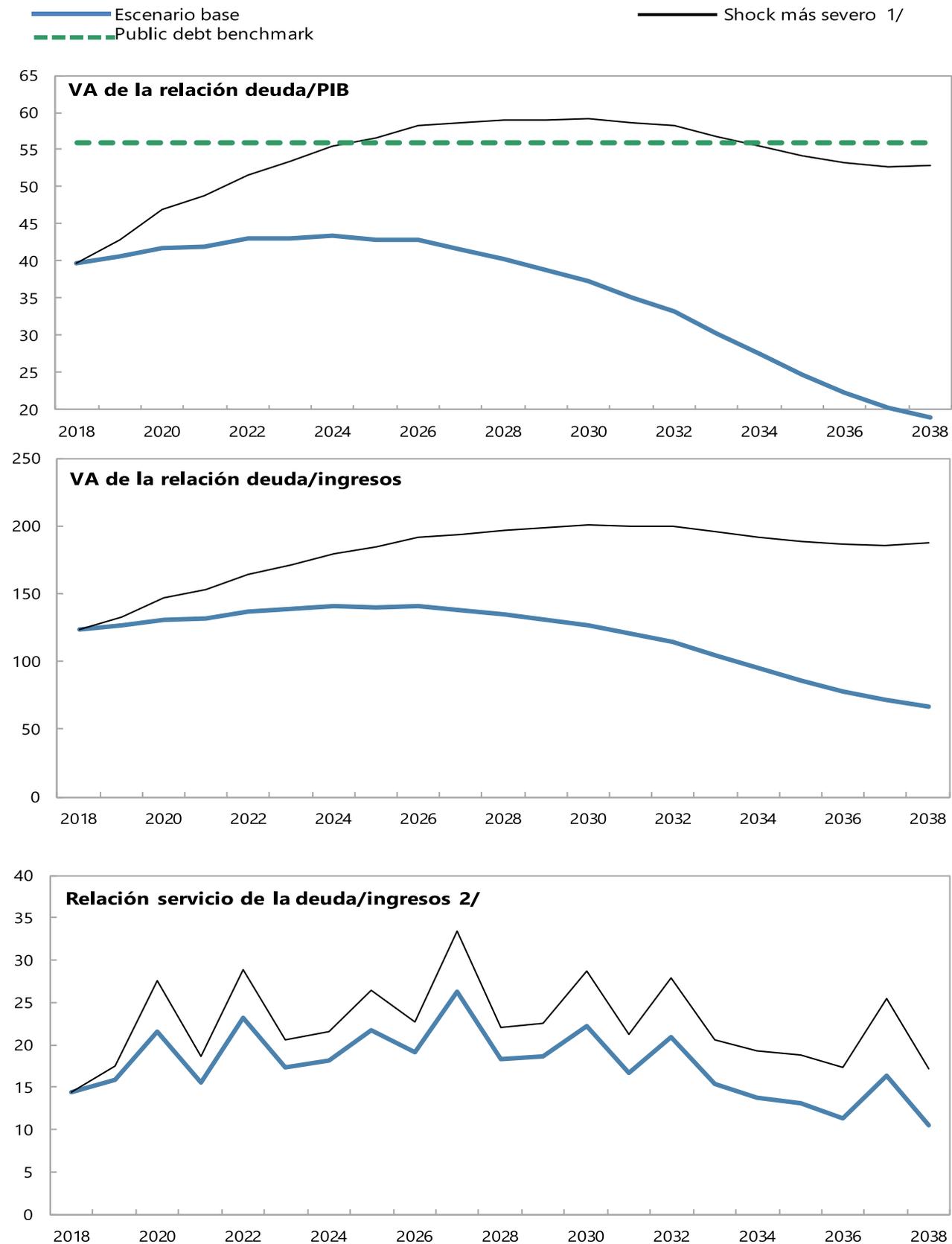
	Proyecciones							
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2028	2038
<b>VA de la relación deuda/PIB</b>								
<b>Base</b>	40	41	42	42	43	43	40	19
<b>A. Escenarios alternativos</b>								
A1. Crecimiento del PIB real y saldo primario según sus promedios históricos	40	44	48	52	56	61	83	136
A2. El saldo primario no varía con respecto a 2013	40	41	42	43	45	46	52	64
A3. Crecimiento del PIB permanentemente más bajo 1/	40	41	42	43	45	46	48	45
<b>B. Pruebas de tensión</b>								
B1. Crecimiento del PIB real según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	40	43	47	49	52	53	59	53
B2. Saldo primario según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	40	45	50	51	52	52	50	28
B3. Combinación de B1-B2 usando shocks equivalentes a media desviación estándar	40	45	51	52	54	56	59	47
B4. Depreciación real excepcional de 30% en 2014	40	53	53	53	54	55	53	37
B5. Aumento de otros flujos generadores de deuda equivalente a 10% del PIB en 2014	40	49	50	50	51	51	49	27
<b>VA de la relación deuda/ingresos 2/</b>								
<b>Base</b>	123	126	130	131	137	138	135	67
<b>A. Escenarios alternativos</b>								
A1. Crecimiento del PIB real y saldo primario según sus promedios históricos	123	135	150	161	180	195	278	482
A2. El saldo primario no varía con respecto a 2013	123	127	133	135	144	149	174	227
A3. Crecimiento del PIB permanentemente más bajo 1/	123	127	132	135	143	147	162	160
<b>B. Pruebas de tensión</b>								
B1. Crecimiento del PIB real según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	123	133	147	153	164	172	197	187
B2. Saldo primario según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	123	139	157	159	165	167	166	100
B3. Combinación de B1-B2 usando shocks equivalentes a media desviación estándar	123	139	158	163	173	178	196	168
B4. Depreciación real excepcional de 30% en 2014	123	164	167	167	173	176	178	130
B5. Aumento de otros flujos generadores de deuda equivalente a 10% del PIB en 2014	123	151	155	156	163	165	163	97
<b>Relación servicio de la deuda/ingresos 2/</b>								
<b>Base</b>	14	16	22	16	23	17	18	10
<b>A. Escenarios alternativos</b>								
A1. Crecimiento del PIB real y saldo primario según sus promedios históricos	14	16	22	17	25	20	25	36
A2. El saldo primario no varía con respecto a 2013	14	16	22	16	23	18	19	19
A3. Crecimiento del PIB permanentemente más bajo 1/	14	16	22	16	24	18	20	16
<b>B. Pruebas de tensión</b>								
B1. Crecimiento del PIB real según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	14	16	23	17	25	19	21	19
B2. Saldo primario según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	14	16	22	17	24	18	19	14
B3. Combinación de B1-B2 usando shocks equivalentes a media desviación estándar	14	16	23	17	25	19	21	18
B4. Depreciación real excepcional de 30% en 2014	14	17	28	19	29	21	22	17
B5. Aumento de otros flujos generadores de deuda equivalente a 10% del PIB en 2014	14	16	23	17	24	18	19	13
Fuentes: SEFIN y BCH.								
1/ Se supone que el crecimiento del PIB real es igual al del escenario base menos una desviación estándar dividida por la raíz cuadrada de la duración del período de proyección.								
2/ La definición de ingresos incluye donaciones.								

Cuadro 3. Honduras: Análisis de sensibilidad de indicadores clave de deuda externa pública y con garantía pública (Incluyendo Remesas)								
2018-2038, (Porcentaje)								
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2028	2038
<b>VA de la relación deuda/PIB+ remesas</b>								
<b>Base</b>	22	22	22	22	21	21	<b>18</b>	12
<b>A. Escenarios alterantivos</b>								
A1. Principales variables según sus promedios históricos 2013-2033 1/	22	23	25	26	26	27	<b>34</b>	40
A2. Préstamos nuevos del sector privado en condiciones menos favorables en 2013-2033 2/	22	22	23	23	23	23	<b>22</b>	20
<b>B. Pruebas de tensión</b>								
B1. Crecimiento del PIB real según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	22	22	23	22	22	21	<b>18</b>	12
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 3/	22	26	33	33	32	32	<b>29</b>	17
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	22	22	22	21	21	21	<b>17</b>	12
B4. Flujos no generadores de deuda netos según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 4/	22	24	25	25	24	24	<b>21</b>	13
B5. Combinación de B1-B4 utilizando shocks de media desviación estándar	22	25	31	30	30	29	<b>26</b>	16
B6. Depreciación nominal extraordinaria de 30% en relación con el escenario base en 2014 5/	22	29	29	28	28	27	<b>23</b>	16
<b>VA de la relación deuda/exportaciones+ remesas</b>								
<b>Base</b>	43	43	42	41	40	39	<b>33</b>	23
<b>A. Escenarios alterantivos</b>								
A1. Principales variables según sus promedios históricos 2013-2033 1/	43	45	47	49	50	52	<b>65</b>	79
A2. Préstamos nuevos del sector privado en condiciones menos favorables en 2013-2033 2/	43	43	44	44	44	44	<b>42</b>	37
<b>B. Pruebas de tensión</b>								
B1. Crecimiento del PIB real según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	43	42	41	40	39	38	<b>32</b>	22
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 3/	43	55	76	76	74	74	<b>67</b>	39
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	43	42	41	40	39	38	<b>32</b>	22
B4. Flujos no generadores de deuda netos según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 4/	43	46	49	47	46	45	<b>39</b>	25
B5. Combinación de B1-B4 utilizando shocks de media desviación estándar	43	51	64	62	61	60	<b>54</b>	32
B6. Depreciación nominal extraordinaria de 30% en relación con el escenario base en 2014 5/	43	42	41	40	39	38	<b>32</b>	22
<b>VA de la relación deuda/ingresos</b>								
<b>Base</b>	83	83	83	82	82	81	<b>71</b>	51
<b>A. Escenarios alterantivos</b>								
A1. Principales variables según sus promedios históricos 2013-2033 1/	83	88	92	96	99	103	<b>131</b>	158
A2. Préstamos nuevos del sector privado en condiciones menos favorables en 2013-2033 2/	83	83	86	88	89	90	<b>89</b>	83
<b>B. Pruebas de tensión</b>								
B1. Crecimiento del PIB real según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	83	84	86	86	85	84	<b>74</b>	52
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 3/	83	96	124	124	124	124	<b>118</b>	72
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	83	82	81	81	81	80	<b>70</b>	50
B4. Flujos no generadores de deuda netos según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 4/	83	88	94	94	93	93	<b>84</b>	56
B5. Combinación de B1-B4 utilizando shocks de media desviación estándar	83	94	114	115	115	114	<b>107</b>	67
B6. Depreciación nominal extraordinaria de 30% en relación con el escenario base en 2014 5/	83	116	115	115	114	113	<b>99</b>	70

Cuadro 4. Honduras: Análisis de sensibilidad de indicadores clave de deuda externa pública y con garantía pública, 2018-2038 (continuación)

(Porcentaje)								
Relación servicio de la deuda/exportaciones+remesas								
<b>Base</b>	3	4	7	3	6	3	<b>3</b>	2
<b>A. Escenarios alterantivos</b>								
A1. Principales variables según sus promedios históricos 2013-2033 1/	3	4	7	3	6	3	<b>4</b>	6
A2. Préstamos nuevos del sector privado en condiciones menos favorables en 2013-2033 2/	3	4	6	3	6	3	<b>4</b>	4
<b>B. Pruebas de tensión</b>								
B1. Crecimiento del PIB real según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	3	4	7	3	6	3	<b>3</b>	2
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 3/	3	4	8	5	8	5	<b>5</b>	5
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	3	4	7	3	6	3	<b>3</b>	2
B4. Flujos no generadores de deuda netos según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 4/	3	4	7	3	6	3	<b>3</b>	3
B5. Combinación de B1-B4 utilizando shocks de media desviación estándar	3	4	8	4	7	4	<b>4</b>	4
B6. Depreciación nominal extraordinaria de 30% en relación con el escenario base en 2014 5/	3	4	7	3	6	3	<b>3</b>	2
<b>Relación servicio de la deuda/ingresos</b>								
<b>Base</b>	7	7	13	6	12	6	<b>6</b>	5
<b>A. Escenarios alterantivos</b>								
A1. Principales variables según sus promedios históricos 2013-2033 1/	7	7	13	7	12	7	<b>7</b>	12
A2. Préstamos nuevos del sector privado en condiciones menos favorables en 2013-2033 2/	7	7	13	7	12	7	<b>8</b>	8
<b>B. Pruebas de tensión</b>								
B1. Crecimiento del PIB real según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	7	7	14	7	13	7	<b>6</b>	6
B2. Crecimiento del valor de las exportaciones según su promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 3/	7	7	13	8	14	8	<b>9</b>	9
B3. Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015	7	7	13	7	12	6	<b>6</b>	5
B4. Flujos no generadores de deuda netos según el promedio histórico menos una desviación estándar en 2014-2015 4/	7	7	13	7	13	7	<b>7</b>	6
B5. Combinación de B1-B4 utilizando shocks de media desviación estándar	7	7	14	8	13	8	<b>8</b>	8
B6. Depreciación nominal extraordinaria de 30% en relación con el escenario base en 2014 5/	7	10	18	9	17	9	<b>9</b>	7
<i>Memorandum:</i>								
Elemento concesional sobre el financiamiento residual (financiamiento requerido por encima del caso base) 6/	20	20	20	20	20	20	<b>20</b>	20
Fuentes: SEFIN y BCH.								
1/ Las variables incluyen crecimiento del PIB real, crecimiento del deflactor del PIB (en dólares de EE.UU.), cuenta corriente sin intereses en porcentaje del PIB, y flujos no generadores de deuda.								
2/ Se supone que la tasa de interés de del endeudamiento nuevo es 2 puntos porcentuales mayor que en el escenario base, mientras que los períodos de gracia y vencimiento son iguales que en el escenario base.								
3/ Se supone que los valores de las exportaciones permanecen constantes en un nivel más bajo, pero se supone que la cuenta corriente como proporción del PIB retorna al nivel de base después del shock (suponiendo implícitamente un ajuste compensatorio de los niveles de las importaciones).								
4/ Incluye transferencias oficiales y privadas e IED.								
5/ La depreciación se define como la reducción porcentual del tipo de cambio dólar/moneda local, siempre que no exceda el 100%.								
6/ Se aplica a todos los escenarios de tensión excepto A2 (financiamiento en condiciones menos favorables), en cuyo caso las condiciones de todo nuevo financiamiento se especifican en la nota de pie 2.								

**Gráfico 1. Honduras: Indicadores de deuda pública en escenarios alternativos, 2018-2038 1/**

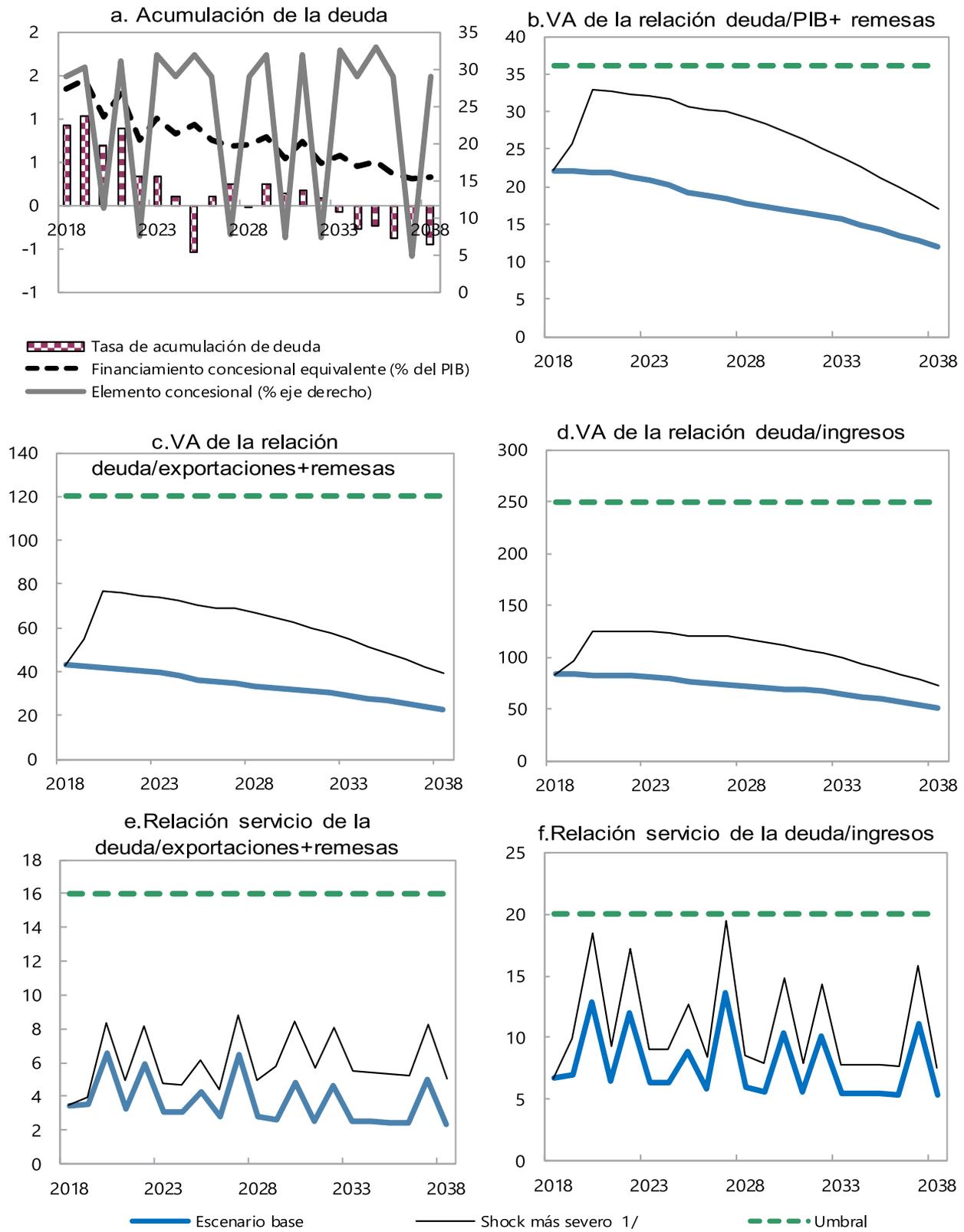


Fuentes: SEFIN y BCH.

1/ El Indicador Deuda/PIB, arroja que la prueba de tensión más severa es en la tasa de crecimiento que es el promedio histórico menos una desviación estándar, solo se le aplica al segundo y tercer año de proyección, sin embargo este impacto no sobrepasa el umbral hasta el año 2024.

2/ La definición de ingresos incluye donaciones.

**Gráfico 2. Honduras: Indicadores de la Deuda Externa Pública y con Garantía Pública Bajo Escenarios Alternativos, 2018-2038 1/**



Fuente: SEFIN y BCH.

1/ El estrés test más extremo que arrojo es con la depreciación del 30%, reflejado en el año 2020,2022 y 2027,esto es a causa del vencimiento de US\$ 500 millones del Bono Soberano 2020, US\$ 500 millones del Bono Soberano 2022 y US\$700 millones del Bono Soberano en 2027 y 2037, asimismo el otro estrés mas severo es en el año 2030 y 2032 por el vencimiento del Bono Soberano 2020 y 2022, el importante mencionar que en el año 2025 vence el Bono Cupón Cero que en realidad tiene un efecto neutro porque ya tiene su financiamiento con un Bono comprado en el año 2000 al tesoro de los Estados Unidos, este estres test podria desaparecer por lo dicho anteriormente.

## Conclusiones del Análisis de Sostenibilidad de la Deuda

- En el contexto nacional, durante el año 2017, los indicadores macroeconómicos han mantenido su evolución favorable, producto de la implementación de políticas tanto fiscales como monetarias, que han fortalecido el proceso de consolidación fiscal. Esto se refleja además en los mejores indicadores de deuda del SPNF comparado con años anteriores, provocando resultados positivos que se han traducido en la mejora de las calificaciones de riesgo país por parte de las firmas calificadoras de riesgo.
- Como resultado del ASD y considerando las proyecciones macroeconómicas externas e internas de mediano y largo plazo se establece que el riesgo evidenciado en la sostenibilidad de la deuda externa es **Bajo**, como se evidencia en los indicadores de deuda pública externa con que se miden estas calificaciones <sup>15</sup>.
- En los Indicadores de VP deuda pública total/PIB y deuda pública externa/PIB, bajo el escenario base, en ninguno de los dos escenarios sobrepasa los umbrales de referencia, reflejando una tendencia decreciente en el largo plazo. Cabe destacar que en el escenario de prueba de tensión<sup>16</sup> en el indicador de VP deuda pública total/PIB, se identifican posibles amenazas en años posteriores a 2024, que son los años donde vencen los próximos Bonos Soberanos. Sin embargo, esta prueba de tensión no es un determinante en la calificación de riesgo.
- En cuanto a los 5 indicadores de deuda externa <sup>17</sup>, en ninguno se sobrepasan los umbrales de referencia bajo el escenario base. Asimismo, al analizar las pruebas de tensión la herramienta de ASD utilizada considera como los dos shocks más severos tanto el shock de depreciación <sup>18</sup> aplicado al indicador servicio de la deuda/ingresos y el shock de exportaciones aplicado en el resto de los 4 indicadores.

Cuando se aplican los shocks antes mencionados, no se supera el umbral en ninguno de los 5 Indicadores. Sin embargo, se puede notar que es importante darle seguimiento al indicador servicio de la deuda/ingresos porque es donde se observan posibles amenazas de liquidez específicamente en los años de vencimiento de los bonos soberanos (2020, 2022,2027), dado el alto nivel alcanzado por el servicio de la deuda

- Es importante mencionar que los últimos ASD a partir de la PEP 2016-2019, se han elaborado con la metodología que incorpora al SPNF consolidado, esto con el propósito de guardar la consistencia con las metas de la LRF, donde se define el SPNF como el mayor nivel de cobertura institucional, cambiando de Metodología de AC a SPNF.

## 12 Gasto Tributario

En un sentido amplio el concepto de “gasto tributario” puede entenderse como aquella recaudación que el fisco deja de percibir como consecuencia de la aplicación de franquicias, incentivos, dispensas, concesiones o regímenes especiales y cuya finalidad es estimular a sectores, actividades, regiones o agentes de la economía. También suelen llamarse “renuncias tributarias”, refiriéndose al hecho de que por esa vía el fisco desiste, parcial o totalmente, de aplicar el régimen tributario impositivo general, atendiendo a un objetivo superior de política económica o social.

<sup>15</sup> Incluye 3 de solvencia: deuda/PIB, deuda/exportaciones y deuda/ingresos; y 2 de liquidez: servicio de la deuda/exportaciones de bienes y servicios + remesas y servicio de la deuda/ingresos totales.

<sup>16</sup> El choque más severo es en la tasa de crecimiento que es el promedio histórico menos una desviación estándar, que se aplica únicamente al segundo y tercer año de proyección.

<sup>17</sup> Estos Indicadores son los que determinan la calificación de riesgo.

<sup>18</sup> La depreciación del 30% del tipo de cambio nominal es asignado por la plantilla como la prueba de tensión extrema más considerada. Esta prueba de tensión no es asignada por los técnicos que elaboraron el ASD.

La legislación hondureña contempla diversos beneficios con diferentes objetivos económicos, entre las que se encuentran, la generación de empleo, la promoción de sectores económicos determinados y la promoción de la IED. Sin embargo, un incentivo tributario es un subsidio, que no se encuentra explícito en el presupuesto y se trata de un gasto público que figura deducido de los ingresos, ya que la recaudación real que contabiliza el sector público es la que corresponde a los impuestos netos de subsidios.

La LRF en su Artículo No. 5 establece la obligatoriedad de publicar el gasto tributario y sus proyecciones de Ingresos por vencimientos de regímenes especiales. En cumplimiento a esta disposición se presenta una estimación cuantitativa siguiendo criterios metodológicos conocidos de tal forma que se obtenga una apreciación sobre la situación tributaria de Honduras.

Las metodologías de cálculo generalmente utilizadas para la medición de los gastos tributarios pueden resumirse en tres:

- El enfoque de “pérdida de recaudación” es un cálculo “ex-post” de la pérdida de ingresos tributarios incurrida por el Gobierno como consecuencia del incentivo o beneficio otorgado, sin tomar en consideración la conducta del contribuyente ante la medida aplicada.
- El enfoque de “ganancia de recaudación” está referido a un cálculo efectuado “ex-ante” de los ingresos adicionales que se obtendrían como resultado de la eliminación de los incentivos o beneficios otorgados. Implementar este método requiere un detallado conocimiento de la conducta o respuestas del contribuyente para lo cual requeriría contar con un conjunto de elasticidades básicas para su determinación.
- El enfoque de “gasto o subsidio equivalente” consiste en calcular el gasto público que sería necesario efectuar a fin de que el contribuyente tenga un beneficio semejante. Este último criterio incorpora la relación existente entre los gastos y los impuestos, pues contempla el mayor pago de algunos impuestos que debiera afrontarse como resultado del otorgamiento del subsidio dentro del marco de referencia tributario general.

En el siguiente cuadro se puede observar que el impuesto que representa mayor gasto tributario, es el Impuesto Sobre Ventas ya que para 2017 éste ascendió a L18,012.9 millones lo que representa 53.5% de total del gasto tributario, seguido por el Impuesto Sobre la Renta el cual ascendió a L9,425.0 millones, lo que representa 28.0% del total del gasto tributario. Se prevé que el gasto tributario se mantenga constante, en promedio 6.2% del PIB a 2022.

Cuadro No.52  
Estimación de Gasto Tributario 2016-2022  
Cifras en Millones de Lempiras

Descripción	2016 <sup>a/</sup>	2017 <sup>b/</sup>	2018 <sup>c/</sup>	2019 <sup>c/</sup>	2020 <sup>c/</sup>	2021 <sup>c/</sup>	2022 <sup>c/</sup>
Impuesto sobre la Renta <sup>e/</sup>	8,668.0	9,425.0	10,193.1	11,112.6	12,140.2	13,234.0	14,439.8
<i>Persona Jurídica</i>	7,042.7	7,692.2	8,326.6	9,097.9	9,966.6	10,895.8	11,928.7
<i>Persona Natural</i>	1,625.4	1,732.8	1,866.5	2,014.7	2,173.6	2,338.2	2,511.0
Aportación Solidaria <sup>e/</sup>	1,176.7	1,285.3	1,391.2	1,520.1	1,665.3	1,820.5	1,993.1
Impuesto al Activo Neto <sup>e/</sup>	1,875.9	2,048.9	2,217.8	2,423.3	2,654.7	2,902.2	3,177.3
Impuesto sobre Ventas <sup>f/</sup>	16,491.8	18,012.9	19,498.4	21,304.6	23,338.7	25,514.7	27,933.6
Aporte para la Conservación del Patrimonio Vial (ACPV) <sup>d/</sup>	2,513.8	1,933.2	2,023.1	2,110.7	2,208.1	2,308.2	2,411.8
Otros Tributos <sup>g/</sup>	861.4	940.8	1,018.4	1,112.8	1,219.0	1,332.7	1,459.0
<b>Total</b>	<b>31,587.7</b>	<b>33,646.1</b>	<b>36,342.2</b>	<b>39,584.0</b>	<b>43,226.0</b>	<b>47,112.2</b>	<b>51,414.6</b>
<b>Gasto Tributario / PIB</b>	<b>6.4%</b>	<b>6.2%</b>	<b>6.2%</b>	<b>6.2%</b>	<b>6.2%</b>	<b>6.2%</b>	<b>6.3%</b>

Nota:

a/ Preliminar

b/ Estimado

c/ Los valores contenidos en los años 2018 al 2022 es una proyección tomando en consideración el comportamiento del PIB Nominal

d/ Toma en consideración el crecimiento interno del Tributo

e/ La estimación se realizó con base a las Declaración Jurada del Impuesto sobre la Renta, Aportación Solidaria y el Activo Neto; información proveída por INPREMA, SEFIN y la Declaración Jurada de la Contribución Social del Sector Cooperativo

f/ La estimación se realizó utilizando el método de aproximación, considerando el crecimiento nominal del PIB.

g/ Incluye tributos: Impuesto Selectivo al Consumo, Impuesto Producción y Consumo, entre los principales

**13 Evaluación del Cumplimiento de las Metas del año anterior**

Las reglas establecidas en el Artículo 3, inciso 1 de la LRF, cuyos resultados para 2017 son los siguientes:

**Cumplimiento Regla No.1. El techo anual para el déficit del balance global del SPNF no podrá ser mayor al 1.5% del PIB en el 2017.**

La meta de déficit del SPNF se cumplió al tener como resultado 0.8% del PIB, reflejando un margen de 0.7 pp del PIB con relación al techo establecido. Esta situación obedece a:

- La implementación de la Unión Aduanera entre Honduras y Guatemala que se implementó en 2017.
- La implementación de las exoneraciones estipuladas en el Artículo 15 de la Ley del ISV se efectuaron a partir del cuarto trimestre de 2016.
- A los factores mencionados anteriormente se le suma un mayor gasto de intereses por deuda interna. El impacto de todos esos factores fue compensado parcialmente por un menor gasto primario.
- Los institutos públicos de seguridad social y de pensiones y el resto del SPNF, contribuyeron con un mejor desempeño en términos globales que permitieron superar la meta.

**Cumplimiento Regla No.2. La LRF establece como regla un gasto corriente de la AC que no puede ser mayor al promedio anual de los últimos 10 años del crecimiento real del PIB más la proyección de la inflación promedio para el siguiente año.**

En la meta establecida para el 2017 se observó el cumplimiento de crecimiento proyectado del gasto corriente (8.1%), al alcanzar una tasa de crecimiento del 7.8%, menor en 0.3 pp con respecto al techo establecido. Esta contención del gasto obedece principalmente a un menor nivel de sueldos y salarios como consecuencia de la implementación de las políticas que regulan la masa salarial.

**Cumplimiento Regla No.3. Los atrasos de pagos de la AC mayores a 45 días no podrán ser en ningún caso superiores al 0.5% del PIB en términos nominales.**

El cumplimiento de la meta de atrasos de pagos de más de 45 días de la AC se alcanzó, al registrarse al final de 2017 atrasos equivalentes a 0.2% del PIB.

**Cuadro No.53****Cumplimiento de las Reglas Macroeconómicas establecidas en Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF)**

Descripción	Meta 2017	Cierre Preliminar	Observaciones
<b>Regla 1</b>			
Déficit SPNF (% del PIB)	1.5%	0.8%	Se cumplió
<b>Regla 2</b>			
Tasa de Crecimiento Anual del Gasto Corriente de la AC (%)	8.1%	7.8%	Se cumplió
<b>Regla 3</b>			
Atrasos de pago de la AC Mayor a 45 días (% del PIB)	0.5%	0.2%	Se cumplió

Fuente: SEFIN

**14 Riesgos Fiscales**

Los riesgos fiscales son factores que promueven las diferencias entre la posición fiscal proyectada por un Gobierno y la observada (ingresos, gasto, déficits, deuda/ PIB). Esas diferencias pueden derivar de: i) un conocimiento incompleto de la posición fiscal del Gobierno; ii) cambios exógenos de las finanzas públicas, o iii) cambios endógenos en la formulación de la política fiscal. Si bien el aumento de la transparencia fiscal no puede eliminar esos riesgos, puede ayudar a las autoridades responsables de la política económica y al público a comprenderlos y resolverlos.

La LRF en su Artículo 25 establece el mandato de identificar, valorar y evaluar los riesgos fiscales, en un lapso de tres años; para luego presentar, informe de dichos riesgos incluyendo los planes de mitigación de los mismos en el año 2019. En ese sentido, en 2018 se terminará de elaborar la metodología de valoración y cuantificación de tres riesgos: los provenientes de APP; avales y garantías otorgadas; y demandas contra el Estado. Asimismo, la SEFIN en el MMFMP 2020-2023 publicará la declaratoria de riesgos, identificando las principales fuentes de riesgos fiscales.

Existe un número de fuentes de riesgo fiscal y su importancia relativa en cada país difiere, dependiendo entre otros factores del tamaño de la economía, su grado de apertura, su marco legal y contractual e incluso de su posición geográfica.

**Fuentes de Riesgo Fiscal**

1. Riesgo de las garantías otorgadas por el Estado en respaldo de operaciones de crédito público contratadas por entidades del sector público.
2. Riesgos relacionados con los contratos de APP.
3. Riesgos por demandas judiciales promovidas contra el Estado.
4. Riesgos por endeudamiento de las Municipalidades.
5. Riesgos por desastres naturales.
6. Riesgos de las empresas públicas (ENEE, HONDUTEL, SANAA y ENP) por déficits en las finanzas.

No obstante, la identificación de las fuentes anteriormente citadas, en el tiempo se considerará la posible valoración de otros riesgos que pudieran demandar recursos financieros adicionales al Estado.

**La EMPRESA NACIONAL DE ARTES GRÁFICAS le ofrece los siguientes servicios:**

*LIBROS*  
*FOLLETOS*  
*TRIFOLIOS*  
*FORMAS CONTINUAS*  
*AFICHES*  
*FACTURAS*  
*TARJETAS DE PRESENTACIÓN*  
*CARÁTULAS DE ESCRITURAS*  
*CALENDARIOS*  
*EMPASTES DE LIBROS*  
*REVISTAS.*