



Evaluación del Comportamiento de la Deuda Interna del Gobierno Central Honduras

Periodo 2008-2012

INFORME No. 03/2014/DFDP

**Dirección de Fiscalización
Departamento de Fiscalización de la Deuda Pública**



Tegucigalpa, 26 de junio 2014
Oficio N°MDOA-486-2014/TSC

Licenciado

Wilfredo Cerrato

Secretario de Estado en el Despacho de Finanzas

Su Despacho

Señor Secretario de Estado:

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 222 reformado de la Constitución de la República y Artículos 3, 5, 7, 41, 42 Numeral 2 y Artículo 45 Números 1, 3 y 5 de la Ley Orgánica del Tribunal Superior de Cuentas adjuntamos informe denominado: **“Evaluación del Comportamiento de la Deuda Interna del Gobierno Central de Honduras Periodo 2008-2012”**. El **informe** fue realizado por el Departamento de Fiscalización de la Deuda Pública de la Dirección de Fiscalización.

El Informe muestra en el Capítulo I el motivo por el cual fue elaborado el mismo, así como los objetivos, el alcance, la metodología utilizada y el marco legal. El segundo Capítulo presenta una síntesis del comportamiento económico de Honduras durante el año 2012 enfatizando en las principales variables macroeconómicas. El tercer capítulo se orienta a evaluar el comportamiento de la deuda interna, una síntesis sobre la sostenibilidad de la Deuda Interna, y una revisión al cumplimiento de los artículos que están establecidos en el Capítulo IV de las Operaciones de Crédito Público contenidas en el Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República 2012, así mismo una revisión al manual de Procedimientos de la Dirección General de Crédito Público y su aplicación

Las recomendaciones enunciadas en este informe fueron analizadas oportunamente con los funcionarios encargados de su implementación y aplicación, mismas que contribuirán a mejorar la gestión de la Institución a su cargo. Conforme al Artículo 79 de la Ley Orgánica del Tribunal Superior de Cuentas, el cumplimiento de las recomendaciones formuladas es obligatorio.



Cont. Oficio N°MDOA-486-2014/TSC

Agregar:

1. Un Plan de Acción con un periodo fijo para ejecutar cada recomendación del informe
2. Las acciones tomadas para ejecutar cada recomendación según el plan.

En atención a lo anterior le solicito respetuosamente, presentar a este Tribunal para su aprobación el Plan de Acción dentro de un plazo de 15 días hábiles a partir de la fecha de recepción de este oficio:

Atentamente,

Abog. Daysi Oseguera de Anchecta
Magistrada Presidente por Ley

Contenido

CAPÍTULO I	1
INFORMACIÓN INTRODUCTORIA	1
1. MOTIVOS DEL EXAMEN	1
2. OBJETIVOS DEL EXAMEN	1
Objetivo General	1
Objetivos Específicos	1
3. ALCANCE DEL EXAMEN	2
4. METODOLOGÍA	2
5. MARCO LEGAL	3
CAPÍTULO II	5
CAPÍTULO II	7
1. PRODUCTO INTERNO BRUTO 2009-2012	7
2. OFERTA GLOBAL DE BIENES Y SERVICIOS	8
3. DEMANDA GLOBAL DE BIENES Y SERVICIOS	9
4. CONCLUSIONES	11
CAPÍTULO III	13
CAPÍTULO III	15
1. LA DEUDA INTERNA Y SU COMPORTAMIENTO CON RESPECTO AL PIB	15
2. OPERACIONES DE REFINANCIAMIENTO (ROLL-OVER/PERMUTAS): SEÑALES DE VULNERABILIDAD DE DEUDA INTERNA	18
3. REVESES DEL REFINANCIAMIENTO DE VENCIMIENTOS DE DEUDA INTERNA ...	20
4. LO POSITIVO DEL REFINANCIAMIENTO DE VENCIMIENTOS DE DEUDA INTERNA	21
5. TENDENCIA DE LAS EMISIONES Y COLOCACIONES DE TITULOS VALORES: BONOS Y LETRAS	22
6. ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DE LAS TASAS DE INTERÉS DE LA DEUDA INTERNA 2008-2012	24
7. PERFIL DE VENCIMIENTOS DE DEUDA INTERNA	25
8. SERVICIO DE LA DEUDA INTERNA CONSOLIDADA (2008-2012)	27
9. INCERTIDUMBRE SOBRE LA SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA INTERNA	31
10. SECCIÓN ESPECIAL: Revisión del cumplimiento del Presupuesto General de la Republica 2012 particularmente de las Operaciones de Crédito Público, Público	34

11. DEBILIDADES ENCONTRADAS	38
12. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	39
ANEXO	43

CAPÍTULO I

INFORMACIÓN INTRODUCTORIA

1. MOTIVOS DEL EXAMEN

El presente examen se efectuó en el ejercicio de las atribuciones conferidas en el Artículo 222, reformado de la Constitución de la República; Artículos 3, 4, 5 numeral 1, 2, 4 y 10; Artículos 7, 31 numeral 3 y 7; Artículos 39 y 79 de la Ley Orgánica del Tribunal Superior de Cuentas y los Artículos 68, 69, 125, 126, 127 del Reglamento General de la Ley Orgánica del Tribunal Superior de Cuentas y en cumplimiento del Plan Operativo del año 2013 del Departamento de Fiscalización de la Deuda Pública, de la Dirección de Fiscalización.

2. OBJETIVOS DEL EXAMEN

Objetivo General

Evaluar el comportamiento de la Deuda Interna durante el periodo 2008-2012, incluyendo el cumplimiento de los artículos relacionados a las operaciones de Crédito Público contenidas en el Presupuesto General de Ingresos y Egresos 2012, a fin de emitir opiniones y **recomendaciones** para promover la correcta administración de Deuda Pública.

Objetivos Específicos

- Analizar el desempeño macroeconómico del país en el año 2012 con el fin de vincular el dinamismo económico con la necesidad de financiamiento, y señalar cómo los resultados macroeconómicos afectan a la deuda pública y sus respectivos indicadores.
- Evaluar y valorar el comportamiento de la deuda pública interna 2008-2012 por medio de los saldos, la estructura, las condiciones de mercado bajo las cuales son adquiridos el nuevo financiamiento, el servicio de la deuda pública, la estructura del vencimiento de las obligaciones crediticias públicas.

- Recompilar datos estadísticos relacionados con las Operaciones de Refinanciamiento (Roll-Over por sus siglas en inglés, y Permutas) y analizando su efecto en las finanzas públicas.
- Evaluar la tendencia de las colocaciones de Títulos Valores 2008-2012 (Bonos y Letras).
- Analizar la composición de las tasas interés de la Deuda Interna y el impacto económico que estas le representaron al país en el periodo 2008-2012
- Examinar la evolución de la estructura de la Deuda Interna por perfil de vencimientos 2008-2012
- Revisar el Cumplimiento de los artículos 35, 38, 42 y 43 que están vinculados a la Operaciones de Crédito Público y que están contenidas en el Decreto de Aprobación N° 255-2011 del Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República 2012.

3. ALCANCE DEL EXAMEN

El examen se realizó tomando en consideración el periodo 2008-2012 en el cual se estudiaron los siguientes temas: análisis macroeconómico, análisis de los saldos de la deuda pública interna así como la estructura de la misma, las operaciones de refinanciamiento de deuda interna, nuevas colocaciones de Títulos Valores Gubernamentales y; la revisión a los artículos que están estrechamente vinculados a las operaciones de Crédito Público contenidas en el Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la Republica 2012.

4. METODOLOGÍA

Para efectos de obtener los resultados previstos en el objetivo de este informe se efectuó la recopilación de documentos oficiales del Gobierno de Honduras como ser los lineamientos de la política presupuestaria, política fiscal y monetaria, Manual de Funciones y Procedimientos de la Dirección General de Crédito Público consultas a la Comisión de Crédito Público,

investigación, y comprobación mediante cuestionarios a la Dirección General de Crédito Público.

5. MARCO LEGAL

- **CONSTITUCIÓN DE LA REPÚBLICA.** Artículo No. 222 reformado, Artículo No. 245, Artículos No. 353 hasta el No. Artículo No. 359 y Artículo 364
- **LEY ORGÁNICA DEL TRIBUNAL SUPERIOR DE CUENTAS.** El Artículo No.3, Artículo No.7
- **REGLAMENTO DEL TRIBUNAL SUPERIOR DE CUENTAS.** Artículo No.7
- **LEY DEL BANCO CENTRAL DE HONDURAS.** Artículo No.2 y Artículo No.5
- **PRESUPUESTO GENERAL DE INGRESOS Y EGRESOS.** Artículos 35, 38, 42 y 43
- **POLITICA DE ENDEUDAMIENTO**

CAPÍTULO II

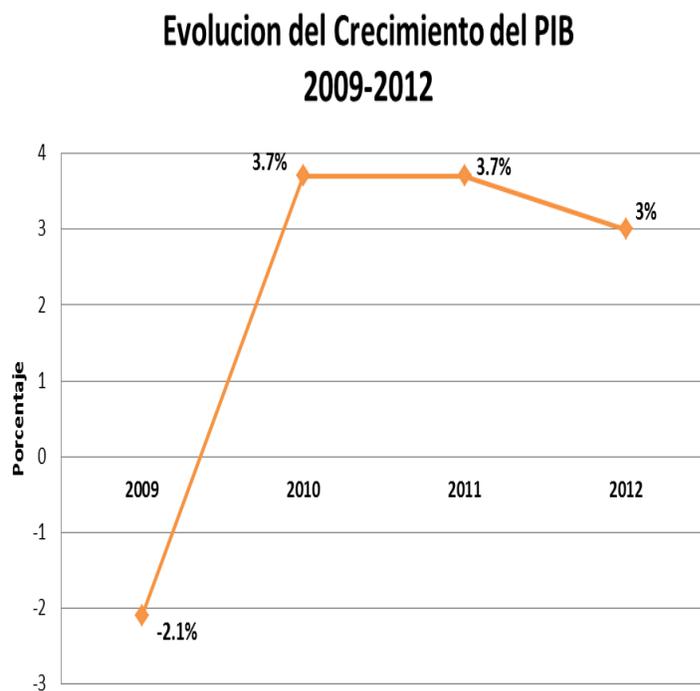
MARCO MACROECONOMICO

CAPÍTULO II

MARCO MACROECONOMICO

1. PRODUCTO INTERNO BRUTO 2009-2012.

La actividad económica hondureña ha mostrado poco dinamismo durante los últimos cuatro años, los principales indicadores macroeconómicos aún no apuntan a un avance significativo en la economía, lo cual se refleja en las tasas de crecimiento que ha mostrado la producción nacional.



Fuente: Elaborado por Tribunal Superior de Cuentas con datos proporcionados por Banco Central de Honduras

El deterioro económico se vio especialmente pronunciado durante el año 2009 cuando la economía hondureña evidenció una negativa y generalizada debilidad económica que se reflejó en un marcado descenso en -2.1% de la Producción Nacional. La acaecida desaceleración económica fue provocada por la crisis política interna, la contracción de la demanda interna, menores niveles de crédito, reducciones en el flujo de remesas recibidas, y un exiguo dinamismo en los sectores agrícolas, comunicaciones y construcción.

Sin embargo para el 2010 la economía hondureña vislumbro una mejora moderada mostrado en el crecimiento económico el cual se situó en 3.7%, debido al mejor desempeño de las relaciones diplomáticas, comerciales y financieras con los organismos internacionales de crédito, que fueron suspendidas por la crisis política ocasionada en el año 2009. Los sectores

que presentaron mejor crecimiento fueron: comunicación; servicios comunitarios; Administración pública; e industria manufacturera.

Esta senda de crecimiento continuo en el año 2011 en el cual presento un crecimiento en la producción de 3.7%, ocasionado por el impulso de la demanda interna y externa. Los sectores que presentaron mayor dinamismo fueron: Comunicaciones; Transporte y Almacenamiento; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca; Industria Manufacturera; e Intermediación Financiera. Caso Contrario ocurrió a finales del año 2012 pues la actividad económica decayó de 3.7% en el 2011 a 3.0% en el 2012 causado por una reducción en la oferta y demanda global en los bienes y servicios.

2. OFERTA GLOBAL DE BIENES Y SERVICIOS.

La oferta global describe todos los bienes y servicios que los agentes productivos crean, desarrollan e innovan para cubrir las necesidades que los agentes económicos que requieren de los distintos mercados de intercambio comercial, principalmente las familias. Es importante señalar que la oferta global se encuentra en consonancia con el desarrollo productivo interno así como con el dinamismo del comercio internacional.

En 2012, la oferta global de bienes y servicios en términos constantes mostro un aumento de 23% que significa un 6.1% más que el 2011(16.9%) ya que este creció de L.572,761 millones a L.607,765 millones influenciado principalmente por el crecimiento de 8.6% de la industria manufacturera; y contrarrestado en parte por la caída de -25.0% en explotación de minas y canteras.

Por su parte, comercio, hoteles y restaurantes fue el segundo rubro que más contribuyó al crecimiento de la oferta de bienes y servicios, registrando un variación de 5.4%. Así mismo la actividad de la construcción registró un aumento de 3.8% pasando de L. 20,506.0 millones en el 2011 a L. 21,278 millones en el 2012. Cabe destacar que el rubro de agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca registro una tasa de crecimiento negativa de -2.5%

Oferta Global de Bienes y Servicios (En Millones de Lempiras) 2009-2012				
Oferta Global de Bienes y Servicios	2009	2010	2011	2012
Oferta Global	433,775	489,880	571,988	607,765
Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura	29,837.30	34,690.90	45,428.40	46,427.30
Explotación de Minas y Canteras	2,344.30	2,931.70	2,393.00	2,496.70
Industria Manufacturera	45,839.40	49,491.60	58,114.00	62,548.10
Construcción	17,147.60	17,912.00	19,715.00	21,278.00
Comercio, Hoteles y Restaurantes	44,614.10	49,105.60	54,268.00	59,178.50
Otros Servicios	130,092.30	138,611.20	147,120.30	159,870.20

Fuente: Elaboración del Tribunal Superior de Cuentas (TSC) con datos proporcionados del Banco Central de Honduras (BC)

3. DEMANDA GLOBAL DE BIENES Y SERVICIOS.

La demanda total o demanda global de la economía de un país en su conjunto, son todos los bienes y servicios adquiridos, se compone del consumo privado, las inversiones, los gastos del Estado (gastos públicos) y las transacciones con el exterior (exportaciones menos importaciones) en un período determinado.

La demanda global del país se expandió en valores relativos en 6.3% el año 2012 hasta L.607,765 millones, por debajo al crecimiento porcentual interanual que había mostrado el año 2011, cuando creció en 16.9%, lo que se tradujo en una ralentización¹ del crecimiento económico porcentual de 10.3 puntos porcentuales.

El comportamiento histórico a partir del año 2009 en lo referente a la demanda global, se detalla a continuación:

¹ Ralentización: Hacer más lenta una actividad o proceso

Demanda Global de Bienes y Servicios 2009-2012.

(Millones de Lempiras)

CONCEPTO	2009		2010		2011		2012	
	Millones de Lempiras	Variación Interanual						
DEMANDA GLOBAL	433,776	-10.4%	489,880	12.9%	571,988	16.9%	607,765	6.3%
Demanda Interna	324,817	-7.0%	352,930	8.7%	405,032	13.6%	432,007	6.7%
Gastos de Consumo Final	268,038	5.3%	287,447	7.2%	313,435	9.2%	340,370	8.6%
Sector Privado	216,496	3.2%	233,796	8.0%	258,951	11.3%	282,104	8.9%
Sector Público	51,543	14.8%	53,651	4.1%	54,484	0.3%	58,266	6.9%
Inversión Interna Bruta	56,779	-40.0%	65,483	15.3%	91,597	33.0%	91,637	0.0%
Formación Bruta de Capital Fijo	60,661	-31.2%	64,514	6.4%	84,100	26.9%	91,152	8.4%
Sector Privado	49,703	-35.5%	54,573	9.8%	70,712	29.3%	80,111	13.3%
Sector Público	10,958	-1.7%	9,941	-9.3%	13,388	14.0%	11,041	-17.5%
Variación de Existencias	-3,882	0.0%	970	0.0%	7,496	0.0%	484	-93.5%
Demanda Externa	108,958	-19.1%	136,950	25.7%	166,956	25.4%	175,758	5.3%
Exportación de Bienes y Servicios F.O.B.	108,958	-19.1%	136,950	25.7%	166,956	25.4%	175,758	5.3%

Fuente: Elaboración del Tribunal Superior de Cuentas (TSC) con datos proporcionados del Banco Central de Honduras (BCH).

Es importante señalar que tanto la demanda interna como la demanda externa se expandieron en el año 2012 de manera interanual en 6.7% y 5.3% respectivamente. Sin embargo, dicho crecimiento fue significativamente inferior comparativamente al año 2011 cuando ambas variables económicas se esparcieron interanual en 13.6% y 25.4% respectivamente.

Analizando la demanda interna detalladamente, el gasto público presentó un incremento interanual mayor al observado durante el año 2011, la participación del Gobierno se extendió en el año 2012 en 6.9% alcanzando un valor total de L.58,266 millones, mientras que el año 2011 esta variable se había expandido interanualmente en 0.3% situándose en L.54,484 millones, es decir, un crecimiento de 6.6 puntos porcentuales.

Es de enfatizar que la formación bruta de capital fijo muestra el dinamismo productivo del país tanto para la actividad productiva pública como privada, esta variable mostro un crecimiento prácticamente nulo en el año 2012, ello se produjo debido a una estrepitosa caída de las inversiones públicas del -17.5%, al pasar de L.13,388 millones en el año 2011 a L.11,041 millones el año 2012, mostrando una lenta actividad en la ejecución de programas y proyectos públicos.

4. CONCLUSIONES

En el presente capítulo se analizó la economía de Honduras durante el año 2012 partiendo del año 2009 cuando internamente el país enfrentó dos acontecimientos adversos, por un lado el contagio sufrido por la crisis financiera internacional ocasionada por los problemas inmobiliarios “subprime” desatada en los Estados Unidos de Norte América; y por otro lado, las dificultades políticas internas que perjudicó tanto al consumo, el gasto público, el ahorro y la inversión extranjera.

Como se examinó, la economía mostró el año 2012 un crecimiento económico inferior al mostrado durante los años 2010 y 2011, el cual se ha ido pausando en rubros productivos muy importantes y claves como la agricultura, la ganadería, la industria manufacturera, la construcción, los comercios, hoteles y restaurantes.

Además de lo anterior, la demanda global también se ha estancado, debido al nulo crecimiento que presentó la formación bruta de capital fijo durante el año analizado, tanto por parte del sector privado como del sector público.

El sector externo también se ha visto fuertemente perjudicado con la reducción tanto de exportaciones como de importaciones de bienes y servicios.

CAPÍTULO III

DEUDA PÚBLICA INTERNA DEL GOBIERNO CENTRAL

CAPÍTULO III

DEUDA PÚBLICA INTERNA DEL GOBIERNO CENTRAL

1. LA DEUDA INTERNA Y SU COMPORTAMIENTO CON RESPECTO AL PIB

En el análisis que se realiza en este apartado se examina la composición y comportamiento que la deuda interna ha experimentado durante el periodo 2008-2012 asociando así mismo los efectos negativos o positivos que se derivaron de las fluctuaciones de la actividad económica, el deterioro de las finanzas públicas del país y como estas variables han influido en la evolución de la deuda interna.

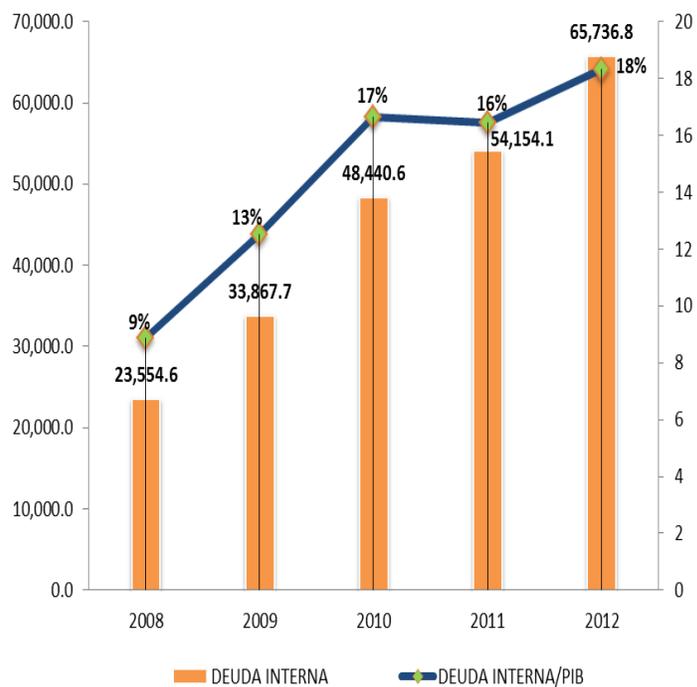
Panorama Histórico

Durante el último quinquenio el nivel de endeudamiento interno se ha incrementado abruptamente, el cual se evidencia en la dinámica de la relación Deuda Interna/PIB. Los eventos que dieron origen a los constantes aumentos se agrupan durante el periodo 2008-2012.

Es así que partiendo del punto anterior los primeros incrementos a la deuda interna se registraron en el año 2008, para este año en términos reales (Ver Cuadro Anexo) el saldo de la misma se situaba en L 23,554.6 millones que representaba 9% del Producto Interno Bruto; este valor alcanzado estaba relacionado principalmente por la contratación de nueva deuda doméstica cuyo valor se ubicaba en L. 6,619.8 millones destacando que 60.1% de esta se destinó para capitalizar a la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE) explicado por el constante déficit y pérdidas operativas que esa institución presentaba.

A finales del 2009 el país presento el peor desempeño económico, registrando tasas de crecimiento negativas (-2.9% PIB) esto como producto de dos acontecimientos atípicos como por ejemplo la Crisis Financiera Internacional lo que originó una disminución en las Exportaciones, se redujo la Inversión Extrajera Directa y desalentó a su vez la Demanda Interna provocando una caída estrepitosa en la producción nacional lo que propicio una exigua recaudación de ingresos.

Grafico: Niveles Historicos de Deuda Interna/PIB
En millones de Lempiras



Fuente: Elaborado por Tribunal Superior de Cuentas con datos proporcionados por la Secretaria de Finanzas

Por otra parte, el segundo acontecimiento al que hacemos referencia es la Crisis Política Interna que sufrió el País y que indujo a los Organismos Financieros a restringir el acceso a crédito externo; ambos eventos obligaron al Gobierno a recurrir al endeudamiento interno con el objetivo de financiar el Presupuesto General de la República, Sumado a esto también surgieron dificultades para pagar deuda que estaba por vencer; al no contar el Gobierno con el recurso financiero para hacer frente a este problema las autoridades acudieron a Operaciones de Refinanciamiento de Pasivos utilizando para ello la figura de Roll-Over por sus siglas en inglés (que significan renegociación al vencimiento) con la finalidad de reducir la presión financiera que ejercían los tenedores de la deuda vencida.

Es importante puntualizar que las condiciones que fueron negociadas con este tipo de operación fueron desfavorables puesto que los costos financieros por el refinanciamiento se incrementaron.

Consecuencia del escenario planteado; el nuevo endeudamiento interno se ubicó en L.13,926.0 millones generando que el Saldo de la Deuda Interna se incrementara sustancialmente y alcanzara un monto de L.22,652.18 millones representando un 13% del PIB lo que implica seria preocupación debido a que al aumentar la carga de la deuda en moneda nacional se acarrea el riesgo de obtener recursos internos a altos costos financieros, factor que constituye un riesgo económico para el país dada la poca capacidad de captación de ingreso que el Estado obtiene.

Por otra parte para el año 2010 se observa que a pesar del buen desempeño que presento la economía nacional (Crecimiento del PIB 3.7%), la misma no fue suficiente para generar el nivel de captación de ingresos requerido del tal forma que superara los excesivos gastos que el Gobierno presentaba; y como resultado de este impase fiscal las autoridades decidieron ajustar las cuentas acudiendo nuevamente a operaciones de financiamiento interno; es decir contrataron nueva deuda doméstica cuyo monto fue de L. 15,944.9 millones de los cuales L. 10,505.3 millones se destinaron para financiar el Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República y L. 5,439.6 millones para financiar Deuda Flotante que había resultado por pasivos no registrados. El nuevo endeudamiento conllevó a que el saldo de la deuda interna experimentara un enérgico aumento y alcanzara un total de L. 48,440.6 millones lo que equivale a un 17% de la Producto Nacional. El resultado pone de manifiesto que no existió una verdadera austeridad fiscal, y que las medidas económicas adoptadas para ese año no respondieron de la manera deseada de tal forma que se aprovechara el desempeño positivo que había presentado la actividad económica en el 2010. No obstante es importante puntualizar que el alto nivel de deuda alcanzado provoca desequilibrios fiscales debido a los altos costos que se derivan por el pago de intereses generando graves dificultades para las finanzas públicas.

Siguiendo el orden sucesivo, para el 2011 el saldo de la deuda ascendió a L. 54,154.1 millones que representa un 16% del PIB, el incremento de la deuda viene dado por la colocación de L.9,822.2 millones en bonos dirigidos a apoyo presupuestario, así mismo se realizó otra colocación por el orden de L. 1,822.2 millones en bonos remanentes del año 2010 que se destinó para el pago de deuda flotante. El aumento desproporcionado en el nivel de deuda y la falta de procedimientos técnicos que normen y dicten un nivel máximo de saldo de deuda interna razonablemente aceptado, intensifica las preocupaciones sobre la sostenibilidad de la misma y el deterioro que esta puede ocasionar en la salud de las finanzas públicas.

Por último, finalizando el año 2012 las condiciones macroeconómicas sufrieron un fuerte deterioro (la producción nacional disminuyó en 3%) las autoridades no lograron recaudar los ingresos necesarios para cubrir los excesivos gastos gubernamentales que lograran reducir la brecha financiera existente, por lo que para corregir el desajuste el gobierno requirió de nuevos recursos internos lo que orillo a que en términos reales la deuda interna continuara manteniendo la trayectoria a la alza, esto se reflejó en la enorme expansión que experimento la deuda interna en el 2012; la que alcanzó un monto de L. 65,736.8 millones que constituye un 18% de la Producción Nacional.

Partiendo del contexto antes esbozado; en el que dominó los constantes desequilibrios fiscales y económicos (niveles insuficientes de ingreso, los enormes gastos gubernamentales y el deterioro en los ciclos de la actividad económica) que en los últimos cinco años ha presentado el Gobierno y que han incidido para que las autoridades recurrieran al endeudamiento interno para corregir los desajustes presupuestarios, es imperativo indicar que se corre el riesgo que la deuda interna se torne vulnerable², es decir que en el corto y mediano plazo las autoridades presenten limitaciones de efectivo para responder al pago de servicio de deuda interna, y adicionalmente cabe señalar que esta situación conlleva a que los inversionistas pierdan confianza para invertir en bonos de gobierno.

El análisis descrito propicia inferir que para prevenir la vulnerabilidad de la deuda interna las autoridades deben procurar obtener una trayectoria de sostenibilidad fiscal (es decir que el gasto público no supere a los ingresos).

2. OPERACIONES DE REFINANCIAMIENTO (ROLL-OVER³/PERMUTAS⁴): SEÑALES DE VULNERABILIDAD DE DEUDA INTERNA

Ante la reducida capacidad que históricamente ha demostrado el Estado para generar niveles de ingresos adecuados; ha provocado que en los últimos cinco años el Gobierno experimente serias dificultades en lo concerniente al pago por servicio de deuda interna.

² Vulnerabilidad: Riesgo de que las condiciones actuales económicas y financieras quebranten el estatus de la deuda.

³ Roll-Over por sus siglas en Inglés (Refinanciamiento de Deuda al Vencimiento)

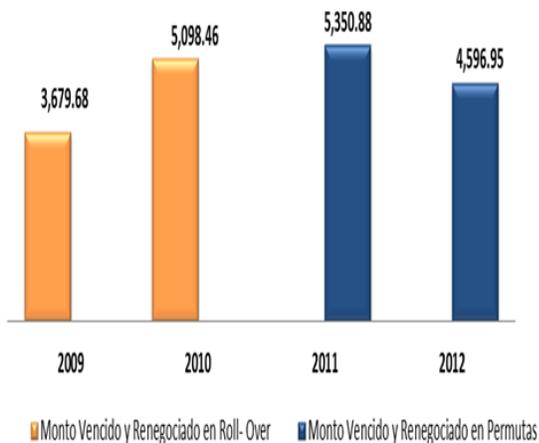
⁴ Permutas: Refinanciamiento de una emisión de bonos de deuda antes de su vencimiento

La persistente iliquidez presentada en el flujo de caja del sector público y la fuerte presión de pago que ejercían los tenedores de deuda interna vencida; ha colocado en continuos aprietos a las autoridades para hacer efectivo la cancelación de la misma; conllevando a que el estado de la deuda se perfilara en una situación de vulnerabilidad.

Para subsanar las presiones de cancelación, las autoridades aplicaron medidas denominadas “Operaciones de Gestión de Pasivos (Refinanciamientos de Vencimientos)” que les permitió momentáneamente estabilizar el perfil de vencimiento de la deuda interna, con el objetivo de disminuir las presiones de pago y brindar cierta tranquilidad a las finanzas públicas. Es preciso puntualizar que la adopción de este tipo de operaciones solo permite alargar el tiempo de vencimiento de deuda interna pero el riesgo de vulnerabilidad en el pago de deuda sigue latente dado a los persistentes desajustes fiscales y financieros que el país ha venido experimentado.

A continuación se presenta una comparación de los montos de deuda que se debía cancelar y que se refinanció bajo la figuras de Rollover por sus siglas en inglés y Permutas durante el periodo 2009-2012. Cabe señalar que el termino Rollover significa (Refinanciamiento al Vencimiento) y Permutas (intercambio de una emisión de bonos o deuda, antes de su vencimiento por otra).

Grafica: Deuda Interna Vencida y Renegociada
(En Millones de Lempiras)



Para el 2009 la deuda por vencer fue de L. 3,679.68 millones y en el 2010 se situaba en L. 5,098.46 millones que representa un incremento al vencimiento de 72.1% con respecto al año anterior, cabe señalar que ambos vencimientos se refinanciaron como Rollover.

Seguidamente en el 2011 la deuda vencida se ubicó en L. 5,350.88 millones y para el 2012 se situó en L.4,596.95 millones para estos refinanciamientos las autoridades utilizaron la figura de Permutas.

A pesar que el Gobierno continua

Fuente: Elaborado por Tribunal Superior de Cuentas con datos Proporcionados por la Secretaria de Finanzas

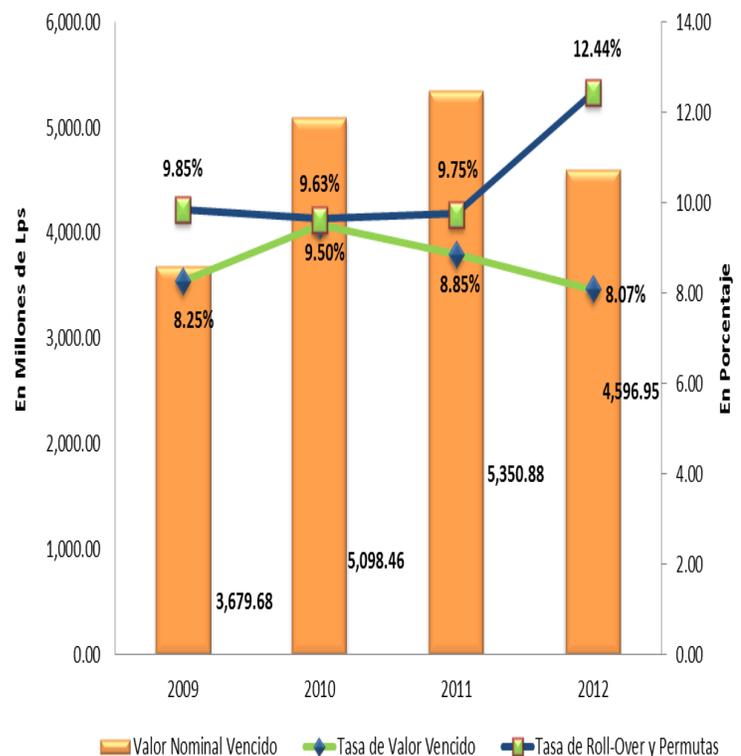
implementando estas Operaciones de Refinanciamientos para aliviar un poco las presiones de cancelación de deuda interna, las mismas solo representan un efímero atenuante, que no aleja la preocupación, tensión y presión que ejerce el endeudamiento doméstico en las finanzas del sector público en el mediano y largo plazo. Sumado a esto la inquietud crece más debido a que las medidas de política fiscal actual no han sido del todo efectivas como para llevar al país por la senda de sostenibilidad fiscal; y dadas estas condiciones lo que implica es que el Gobierno pueda enfrentar graves problemas en sus obligaciones de deuda en el mediano plazo.

3. REVESES DEL REFINANCIAMIENTO DE VENCIMIENTOS DE DEUDA INTERNA

Las Operaciones de Refinanciamiento (Rollover y Permutas) que utilizaron las autoridades para alargar el tiempo de vencimiento de deuda produjo efectos negativos en lo relativo a las condiciones financieras ya que el gobierno tuvo que ofrecer tasas de interés más altas con el objetivo de motivar a los tenedores de deuda a acceder al refinanciamiento.

Para facilitar la comprensión de las desfavorables condiciones de refinanciamiento se ilustra un gráfico el cual muestra que en los años 2009 y 2010 la tasa de interés promediada que pagaba el Gobierno antes de refinanciar la deuda vencida se situaba en 8.25% y 9.50% respectivamente.

Gráfico: Comparativo Tasa de Interés Antes y Después de Operaciones de Refinanciamiento de Deuda Vencida



Fuente: Elaborado por Tribunal Superior de Cuentas con datos proporcionados por Secretaría de Finanzas

Cuando se efectúa el refinanciamiento de deuda en el cual el Gobierno utilizó la figura de Rollover se observa que los costos de refinanciamiento se incrementan, evidenciándose en el

nivel de crecimiento de las tasas de interés que el Gobierno se comprometió a pagar; las cuales se incrementaron de 8.25% a 9.85% en el 2009 y 9.50% a 9.63% en el 2010.

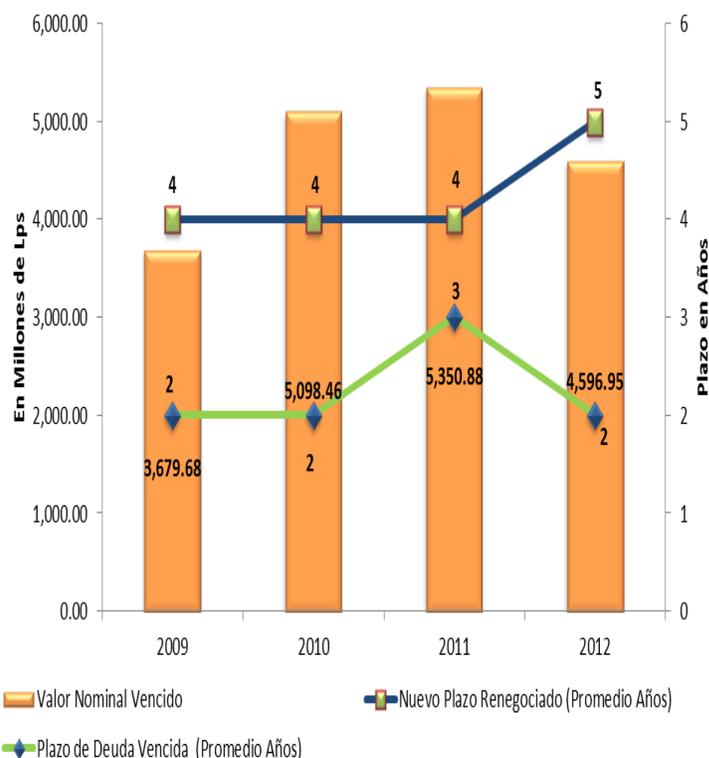
Situación similar ocurrió en los años 2011 y 2012, el Gobierno continuó con la dinámica de refinanciamientos de deuda vencida; empleando para esos años la figura de Permutas. Para el caso la tasa de interés promedio que se pagaba antes que se vencieran L.5,350.88 millones en el 2011 se perfilaba en 8.55% y después del refinanciamiento de permutas se incrementó a 9.75%, entre tanto para el 2012 antes que venciera L. 4,596.95 millones la tasa promedio pagada paso de 8.07% a 12.44%.

En conclusión la estrategia de operaciones de refinanciamiento que adoptó el Gobierno para aliviar la presión de pago inmediato de obligaciones de deuda; condujo a que los costos de su servicio se incrementaran transfiriendo con ello futuros efectos negativos en lo relacionado a la sostenibilidad de deuda.

4. LO POSITIVO DEL REFINANCIAMIENTO DE VENCIMIENTOS DE DEUDA INTERNA

Los Refinanciamientos de Vencimientos de Deuda Interna (Roll-Over y Permutas) permitieron alargar el plazo de vencimientos de deuda que estaba por prescribir durante el periodo 2009-2012, la finalidad de alargar el plazo se orientó a reducir temporalmente las dificultades de obligaciones de deuda de las que el Gobierno tenía muy poca capacidad para pagar; procurando de esta manera disminuir el riesgo de incumplir con los compromisos de deuda contraído.

Grafico: Comparativo Plazo de Deuda Antes y Despues de la Renegociacion de Operaciones de Deuda Vencida



Fuente: Elaborado por Tribunal Superior de Cuentas con datos Proporcionado por la Secretaria de Finanzas

En el gráfico se muestra que para los años 2009, 2010 y 2011 el plazo de vencimiento promedio de la deuda antes del refinanciamiento se situaba en dos a tres años con la negociación dichos plazos mejoraron en 4 años.

Para el año 2012 los vencimientos antes de la renegociación eran de dos años, después del refinanciamiento se obtuvo un resultado favorable ya que el plazo se alargó a cinco años.

Si bien es cierto que la renegociación de la deuda mejoro

el perfil de los plazos los mismos solo representan un paliativo, ya que esta estrategia de deuda tendrá efectos positivos si va en simetría con la capacidad de pago que tenga el Gobierno para hacer frente a estas obligaciones en el momento dado.

5. TENDENCIA DE LAS EMISIONES Y COLOCACIONES DE TITULOS VALORES: BONOS Y LETRAS

El parco crecimiento económico, el excesivo gasto gubernamental, y un menguado nivel de captación ingresos son las variables que históricamente han incidido de forma desfavorable en la salud de las finanzas del sector público provocando persistentes desajustes fiscales.

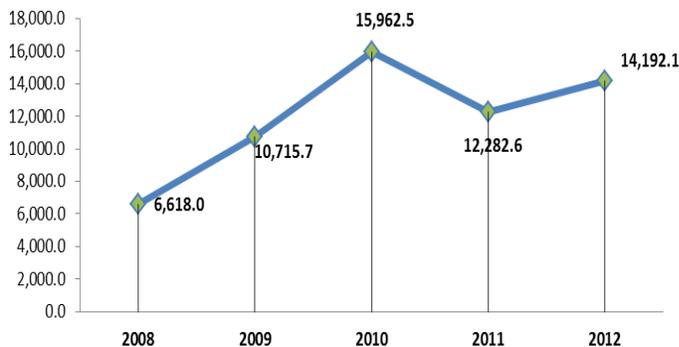
Para enfrentar a la gran brecha financiera (Gastos mayores a los Ingresos) y realizar el ajuste fiscal las autoridades optaron por recurrir al crédito interno, y para ello emplearon instrumentos de deuda denominados "Títulos Valores Gubernamentales". Cabe señalar que los Títulos Gubernamentales se amparan en un marco legal (Ley Orgánica del Presupuesto, Decreto

legislativo No. 84-2004). Es así que en torno a lo descrito se evaluara la tendencia histórica que ha venido experimentado las emisiones y colocaciones de Títulos Valores en el último quinquenio (2008-2012)

Cuadro: Detalle de la Emision y Colocacion de Bonos

	2008	2009	2010	2011	2012
Monto Autorizado	6,619.8	11,730.4	17,779.2	13,298.9	17,448.4
Colocaciones	6,619.8	10,715.7	15,962.5	12,282.6	14,192.1
Disponible	0.0	1,014.7	1,816.7	1,016.3	3,256.3

Grafico: Tendencia Historica de los Titulos Valores Gubernamentales (En Millones de Lps)



Fuente: Elaborado por Tribunal Superior de Cuentas con datos proporcionados por Secretaria de

mismo año fiscal, por lo que autorizaron emitir bonos por la cantidad de L.11,730.4 millones de las cuales lograron ubicar L.10,715.7 millones, representando un incremento en la colocación de bonos de 61,8% con respecto al año anterior. Estas condiciones condujeron a que se erosionara aún más la confianza entre los inversionista y se elevara el nivel de endeudamiento interno; siendo estos, algunos de los factores que impiden un mejor desempeño en la economía.

En el 2010 el panorama financiero del Gobierno continuó registrando negativos saldos fiscales, que forzaron nuevamente a las autoridades acudir a operaciones de financiamiento interno, utilizando para ello la colocación de Bonos por el orden de L15,962.5 millones que constituyó un notable crecimiento de un 49% en relación a lo puesto en el año previo, situación que acentuó más la desconfianza en el mercado.

Sin embargo para el año 2011, la necesidad de recursos en el mercado doméstico registro una disminución prudente; la colocación de bonos se situó en L.12,282.6 millones este resultado

Partiendo del año 2008 el Gobierno autorizo emitir L.6,619.8 millones en bonos logrando colocar en el mercado el total del monto establecido. Del monto colocado el 99.9% se destinó para apoyo presupuestario y 0.1% para Bonos Especiales de Deuda Agraria; siendo esta situación el inicio de los graduales incrementos en la colocación de bonos.

Para el 2009 las autoridades necesitaban cumplir con los compromisos económicos para ese

significa que el Gobierno redujo en un 23% la necesidad de financiamiento interno con respecto al año precedente. Entre tanto en el 2012 la ubicación de bonos alcanzó un total de L. 14,192.1 millones representando un incremento de 15.5% en relación al 2011.

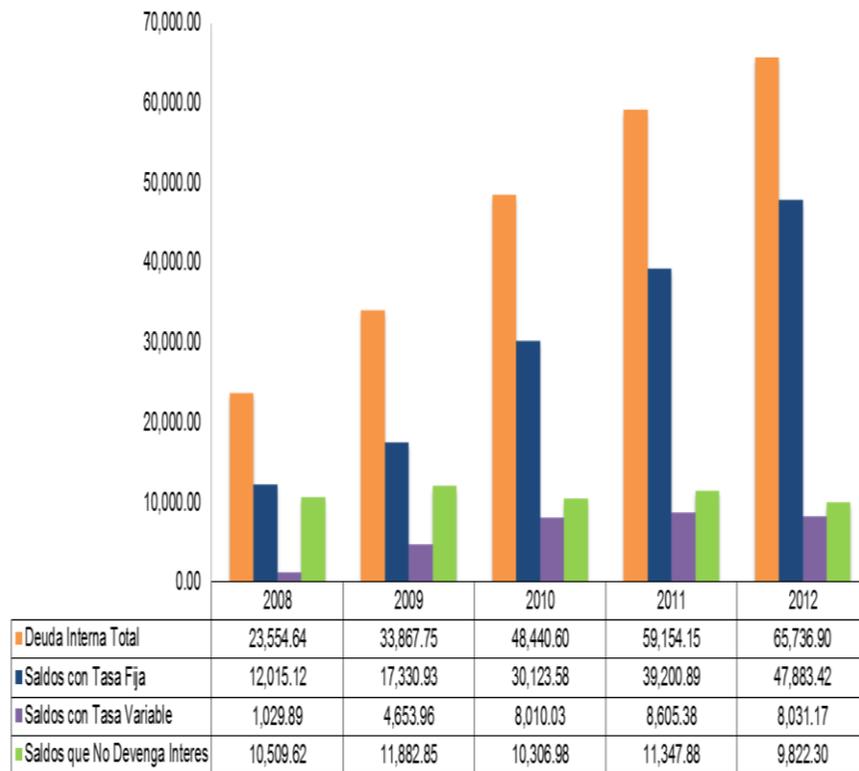
Cabe destacar que la mayor parte de la colocación de Valores Gubernamentales se destinó improductivamente puesto que los mismos se utilizaron para apoyo presupuestario, anulando de esta forma la inversión de proyectos para el desarrollo local sostenible y desalentando el crecimiento económico.

6. ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DE LAS TASAS DE INTERÉS DE LA DEUDA INTERNA 2008-2012

La distribución del monto de la deuda interna por tasas de interés durante el 2008 al 2012, ha sido en su mayoría comprendida bajo tasa de interés fija, por ejemplo en el año 2008 el monto total del saldo de la deuda se situó en L. 23,554 millones de los cuales el 51% de la misma está comprendida en tasa fija que representa L.12,025.12 millones, lo cual es favorable para los costos de financiamiento ya que la mayor parte del saldo de la deuda en el 2008 se encuentra en tasa fija propiciando cierta tranquilidad para el Gobierno.

En el año 2009 se demuestra que el saldo de la deuda interna se situó en L.33,867.75 millones de los cuales L.17,330.93 millones está en tasa fija (representando 51% del total de deuda) así mismo se observa que el saldo de deuda interna con tasa variable se acrecentó;

Composición de la Deuda Interna por Tipo de Tasas de Interes 2008-2012.
(Millones de Lempiras)



Fuente: Elaboración del Tribunal Superior de Cuentas con datos proporcionados por la Secretaría de Finanzas.

pasando de L.1,029.89 millones en el 2008 a L.4,653.96 millones en el 2009 representando un drástico aumento de L.3,624.07 millones (351.9%) este incremento considerable de deuda a tasa variable representa un riesgo para el Gobierno ya que existe una potencial variabilidad en el costo de la deuda interna.

Igualmente el incremento de la deuda interna en el año 2010 provoco alzas considerables en los saldos que se encuentran en tasa fija pasando de L.17,330.93 millones a L.30,123.58 millones en relación al año anterior mostrando un crecimiento de 73.8%. El saldo con tasa de interés variable se situó en L.8,010.03 millones reflejando un crecimiento de 72.1% en relación al 2009. Esto revela que los saldos que están tanto en tasas de interés fijas y tasas de interés variable incrementaron considerablemente, y ha provocado que acreciente el costo de deuda en Honduras.

Por otra parte para el año 2011 la deuda con tasa de interés fija representaba el 66.3% de la deuda interna total (L.39,200.89 millones). Entre tanto el saldo con tasa de interés variable que paso de L.8,010.03 millones en el 2010 a L.8,605.38 millones en el 2011 representaba una participación de 14.5% del saldo total de deuda. De igual manera el saldo que no devenga interés pasó de L.10,306.98 millones a L.11,347.88 denotando una participación de 19.2% sobre el saldo de deuda.

Por último en el año 2012 se observa en la gráfica anterior, que el saldo de deuda interna que se encuentra con tasa fija creció de L.39,200.89 millones a L.47,883.42 millones representando una participación de 72.8%. En cuanto a la tasa variable experimento una leve reducción pasando de L.8,605.38 millones en el año 2011 a L.8,031.17 millones para el año 2012; esta situación no aleja la preocupación a la que está expuesta la deuda frente al riesgo de la variabilidad de la tasa de interés.

7. PERFIL DE VENCIMIENTOS DE DEUDA INTERNA

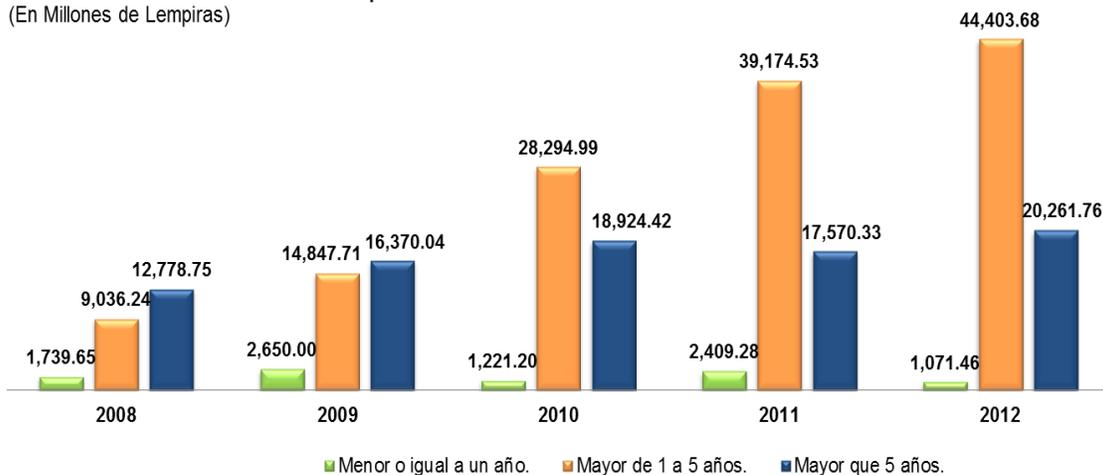
La deuda interna por vencimiento a inicios de quinquenio analizado (2008-2012) muestra que en el 2008 L.12,778,7 millones (54.3%) se encontraba a largo plazo (mayor de cinco años), y la deuda de mediano plazo (1 a 5 años) representa el segundo lugar de participación con 38.5% (L.9,036.24 millones), ello fue relativamente bueno ya que el gobierno de Honduras

tenía la mayor parte de la deuda contraída en el mediano y largo plazo alrededor de 92.8% en su conjunto.

En el año 2009 la deuda interna que se ubicaba a mediano plazo (de 1 a 5 años) se incrementó considerablemente en L.14,847.71 millones, entre tanto el monto que se encontraba a un plazo mayor que 5 años presentó un saldo de L.16,370.04 millones. Por otra parte el saldo con vencimiento de corto plazo (menor o igual a 1 año) se situó en L.2,650.0 millones.

Para el año 2010 el plazo de deuda interna que se encuentra a mediano plazo se incrementó inmensurablemente pasando de L14,847.71 millones en el 2009 a L.28,294.99 millones en el 2010, esta tendencia superó el monto con vencimiento que se encuentra a largo plazo (mayor que 5 años) en 9,370.57 millones de lempiras, de igual manera a los años anteriores el saldo de deuda interna a corto plazo (menor que un año) se ubicó en L,1,221.20 millones de lempiras.

Grafico: Estructura de la Deuda Interna por Vencimientos 2008-2012.
(En Millones de Lempiras)

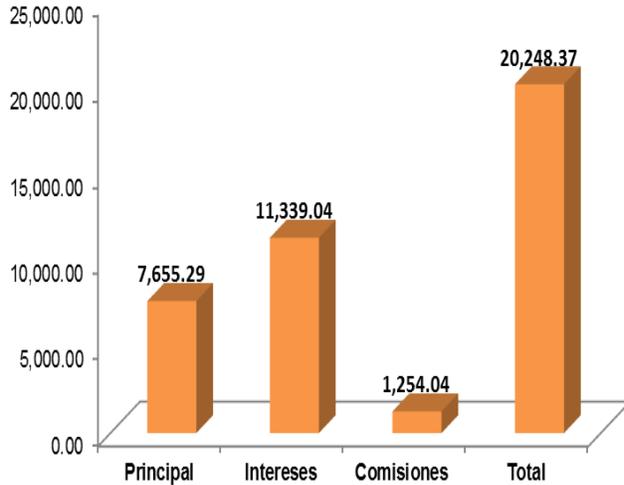


Fuente: Elaboración del Tribunal Superior de Cuentas con datos proporcionados por la Secretaría de Finanzas.

La tendencia se mantuvo en los años 2011 y 2012, en los cuales se observa que el saldo de deuda interna que se encuentra en el mediano plazo (de 1 a 5 años) alcanzó un saldo de L.39,174.53 millones y L.44,403.68 millones respectivamente es decir que para ambos años el vencimiento de la deuda interna se concentraba en el mediano plazo, indicando que entre el 2016 y 2017 el Gobierno tendrá que cancelar L.44,403.68 millones que representa casi el 67,5% de la deuda interna total

8. SERVICIO DE LA DEUDA INTERNA CONSOLIDADA (2008-2012)

PAGO DEL SERVICIO DE LA DEUDA INTERNA en millones de lempiras



Fuente: Elaborado por Tribunal Superior de Cuentas con Datos Proporcionados por Secretaria de Finanzas

En el período comprendido desde el 2008 al 2012 la Secretaría de Finanzas ha desembolsado la cantidad de L.20,248.37 millones por concepto de Pago al Servicio de la Deuda Interna, de los cuales únicamente el 37.8% corresponde a pago a Principal (L.7,655.29 millones) y el resto lo conforma el pago de Intereses y Comisiones, 56.0% (L.11,339.04 millones) y 6.2% (L.1,254.04 millones) en forma correspondiente, detalle que se muestra en forma amplia en la gráfica lateral.

Es importante señalar que el pago del Servicio de la Deuda Interna se ve incrementado a partir del 2011, concepto que incremento en más del 100.0%, pasando de L. 2,834.24 millones en el 2010 a L. 5,707.66 millones en el 2011, según se muestra en el siguiente cuadro, situación que es congruente con el aumento de la Deuda Interna que se experimentó para esos años.

Servicio de la Deuda Interna 2008-2012

Años	Principal	Intereses	Comisiones	Total
2008	286,367,043.11	702,592,717.75	78,336,104.67	1,067,295,865.53
2009	772,833,087.62	1,029,937,780.66	142,105,510.80	1,944,876,379.08
2010	617,892,523.03	2,001,017,345.34	215,339,415.57	2,834,249,283.94
2011	2,161,898,835.18	3,182,400,716.64	363,360,946.43	5,707,660,498.25
2012	3,816,303,205.24	4,423,092,202.24	454,894,476.59	8,694,289,884.07
TOTAL	7,655.29	11,339.04	1,254.04	20,248.37

Fuente: Elaborado por Tribunal Superior de Cuentas con Datos Proporcionados por Secretaria de Finanzas

Con respecto a las Instituciones tenedoras sobresale para el año 2008 el grupo de Empresas Públicas No Financieras, a quienes en su mayoría se les canceló por concepto de Servicio de

la Deuda alcanzando un monto de L.206.45 millones, seguido de la Banca Comercial con L.206.19 millones, observándose así mismo que el Banco Central es otro de los tenedores a los que se les cancelo el valor de L.205.08 millones que en conjunto a las Empresas Publicas No Financieras y la Banca Comercial representan el 58.1% de los pagos efectuados, tal como lo muestra la siguiente tabla.

PAGO SERVICIO DEUDA INTERNA POR TENEDOR 2008				
2008	Principal	Intereses	Comisiones	Total
Banca Oficial de Desarrollo	48,061,413.07	28,880,330.77	967,313.14	77,909,056.98
Banco Central	89,627,877.43	111,112,215.17	4,340,317.11	205,080,409.71
Bancos Comerciales	76,575,854.64	113,814,825.99	15,807,589.21	206,198,269.84
Compañía de Seguros (Privada)	0.00	11,077,259.50	1,378,273.94	12,455,533.44
Empresa Mixta	0.00	0.00	21,530.84	21,530.84
Empresas Públicas No Financieras	42,508,300.55	143,854,462.31	20,096,314.09	206,459,076.95
Gobierno Central	2,587.81	1,296.56	598.57	4,482.94
Gobierno Local	4,598,336.59	649,403.52	17,848.25	5,265,588.36
Individual	3,464,748.93	1,969,350.55	688,157.29	6,122,256.77
Organismos Descentralizados	6,247,016.42	167,799,917.50	20,457,742.85	194,504,676.77
Otra Empresa Privada	13,250,713.82	117,436,725.95	13,756,638.19	144,444,077.96
Otra Institución Financiera	410,745.78	5,043,771.13	620,682.66	6,075,199.57
Proveedores	1,619,448.07	953,158.80	183,098.53	2,755,705.40
TOTAL	286,367,043.11	702,592,717.75	78,336,104.67	1,067,295,865.53

Fuente: Elaborado por Tribunal Superior de Cuentas con Datos Proporcionados por Secretaría de Finanzas

Por otra parte se observa que en el año 2009 de acuerdo al orden representativo de pagos efectuados; el 35% (L.690.49 millones) del servicio de la deuda fue dedica al pago a la Banca Comercial, un 23% (L. 446.66 millones) a las Empresas Publicas No Financieras y siguiendo su orden se encuentran los Organismos Descentralizados con 12% (L.235.96 millones).

PAGO SERVICIO DEUDA INTERNA POR TENEDOR 2009				
2009	Principal	Intereses	Comisiones	Total
Banca Oficial de Desarrollo	48,467,771.29	33,880,714.62	2,345,568.25	84,694,054.16
Banco Central	89,640,708.14	111,178,532.76	3,598,753.07	204,417,993.97
Bancos Comerciales	471,936,713.96	190,694,262.12	27,860,218.39	690,491,194.47
Compañía de Seguros (Privada)	0.00	11,475,759.50	1,556,840.95	13,032,600.45
Empresa Mixta	0.00	2,768,250.00	221,460.00	2,989,710.00
Empresas Públicas No Financieras	107,471,856.33	293,641,250.30	45,555,380.14	446,668,486.77
Gobierno Central	5,932.36	19,790,813.09	563.48	19,797,308.93
Gobierno Local	4,885,171.35	427,692.76	16,990.43	5,329,854.54
Individual	16,496,708.16	3,675,033.79	13,633,695.10	33,805,437.05
Organismos Descentralizados	6,249,496.00	203,577,731.20	26,140,144.70	235,967,371.90
Otra Empresa Privada	24,823,186.07	152,491,540.82	20,390,522.77	197,705,249.66
Otra Institución Financiera	415,954.23	5,041,506.01	616,577.19	6,074,037.43
Proveedores	2,439,589.73	1,294,693.69	168,796.33	3,903,079.75
TOTAL	772,833,087.62	1,029,937,780.66	142,105,510.80	1,944,876,379.08

Fuente: Elaborado por Tribunal Superior de Cuentas con Datos Proporcionados por Secretaría de Finanzas

Finalizando el año 2010 se aprecia que el servicio de deuda aumento; pasando de L.1,944.87 millones en el 2009 a L.2,834.24 millones en el 2010 representando un fuerte aumento de 45.7%, destacando que el grupo de instituciones a las que mayormente se les pago fueron las Empresas Publicas No Financieras con L.573.62 que representa un 20.2% del pago de servicio de deuda, en continuación por Banca Comercial con L.538.14 millones (19%) y sobresaliendo para este año el pago de servicio a la cuenta individual con L.520.16 millones (18.3) este grupo de pago conforman el 57.5% del pago total del servicio de deuda en el 2010.

PAGO SERVICIO DEUDA INTERNA POR TENEDOR 2010

2010	Principal	Intereses	Comisiones	Total
Banca Oficial de Desarrollo	87,618,311.53	43,336,582.34	1,615,548.13	132,570,442.00
Banco Central	89,640,708.14	233,637,486.99	15,878,989.23	339,157,184.36
Bancos Comerciales	281,270,713.60	225,233,738.94	31,644,268.78	538,148,721.32
Compañía de Seguros (Privada)	8,996,000.00	5,248,166.00	694,561.93	14,938,727.93
Empresa Mixta	22,146,000.00	2,768,250.00	198,096.67	25,112,346.67
Empresas Públicas No Financieras	42,506,512.36	472,773,831.52	58,340,341.21	573,620,685.09
Gobierno Central	5,932.36	96,508,399.87	519.03	96,514,851.26
Gobierno Local	4,380,063.22	201,182.14	20,618.81	4,601,864.17
Individual	6,420,945.86	461,191,659.06	52,550,027.39	520,162,632.31
Organismos Descentralizados	60,659,496.00	245,775,676.75	31,745,368.51	338,180,541.26
Otra Empresa Privada	11,394,484.00	208,179,444.09	21,392,839.63	240,966,767.72
Otra Institución Financiera	415,954.23	5,008,351.23	611,573.81	6,035,879.27
Proveedores	2,437,401.73	1,154,576.41	646,662.44	4,238,640.58
TOTAL	617,892,523.03	2,001,017,345.34	215,339,415.57	2,834,249,283.94

Fuente: Elaborado por Tribunal Superior de Cuentas con Datos Proporcionados por Secretaria de Finanzas

En lo que respecta al año 2011 se aprecia que el pago por servicio de deuda se duplico pasando de L.2,834.24 millones en el 2010 a L.5,707.66 millones en el 2011 representando un energetico aumento de mas del 100%; mostrando la misma trayectoria de pagos efectuados a las instituciones de las que se han mencionado en los años anteriores: Empresas Publicas No Financieras con L.1,242.73 millones (destacando que el 60% de el pago que se efecuto a esta empresa no financieras correspondio al pago de intereses) asi mismo la Banca Comercial se le cancelo la cantidad de L.1,068.01 millones y el Banco Central con L.889.98 millones.

PAGO SERVICIO DEUDA INTERNA POR TENEDOR 2011

2011	Principal	Intereses	Comisiones	Total
Banca Oficial de Desarrollo	99,508,063.53	53,838,438.32	4,565,206.44	157,911,708.29
Banco Central	126,782,662.25	721,761,671.29	41,436,824.49	889,981,158.03
Bancos Comerciales	554,562,763.51	450,803,407.21	62,650,892.59	1,068,017,063.31
Compañía de Seguros (Privada)	23,768,000.00	4,596,155.00	688,588.82	29,052,743.82
Empresa Mixta	0.00	18,300,540.40	2,006,872.95	20,307,413.35
Empresas Públicas No Financieras	396,747,512.36	740,421,050.68	105,569,918.37	1,242,738,481.41
Gobierno Central	5,932.36	2,353.32	474.63	8,760.31
Gobierno Local	339,479,794.72	80,239.80	5,279,850.48	344,839,885.00
Individual	113,411,311.49	436,639,762.51	49,519,971.43	599,571,045.43
Organismos Descentralizados	322,265,496.00	427,003,155.26	50,057,287.70	799,325,938.96
Otra Empresa Privada	83,937,484.00	327,890,304.91	40,557,827.45	452,385,616.36
Otra Institución Financiera	415,954.23	49,574.82	78,487.21	544,016.26
Proveedores	101,013,860.73	1,014,063.12	948,743.88	102,976,667.73
Bonos CONADI "A"	0.00	0.00	0.00	0.00
TOTAL	2,161,898,835.18	3,182,400,716.64	363,360,946.44	5,707,660,498.26

Fuente: Elaborado por Tribunal Superior de Cuentas con Datos Proporcionados por Secretaria de Finanzas

Por último en el 2012 el pago por servicio de deuda sufrió un incremento de 52% pasando de L.5,707.66 millones a L.8,694.28 millones el grupo de tenedores a los se dirigió mayormente el pago fue a la Banca Comercial con L.1,551.38 millones, Empresas Públicas No Financieras con L.1,822.69 millones, Individual L.1,143.86 millones y la Empresa Privada con L.899.12 millones.

PAGO SERVICIO DEUDA INTERNA POR TENEDOR 2012

2012	Principal	Intereses	Comisiones	Total
Banca Oficial de Desarrollo	67,948,177.97	75,832,966.08	7,648,772.53	151,429,916.58
Banco Central	63,577,662.25	671,638,481.06	40,820,853.33	776,036,996.64
Bancos Comerciales	576,537,497.03	883,991,061.92	90,857,049.04	1,551,385,607.99
Compañía de Seguros (Privada)	1,000,000.00	15,421,390.00	1,548,170.05	17,969,560.05
Empresa Mixta	0.00	22,480,692.00	2,117,828.83	24,598,520.83
Empresas Públicas Financieras	15,280,000.00	2,698,630.00	278,514.51	18,257,144.51
Empresas Públicas No Financieras	448,972,277.36	1,243,156,921.61	130,564,801.59	1,822,694,000.56
Gobierno Central	92,098,932.36	2,123.44	144,495.96	92,245,551.76
Gobierno Local	814,765,634.75	75,938.86	6,529,885.89	821,371,459.50
Individual	754,164,018.55	345,272,494.14	44,428,574.10	1,143,865,086.79
Organismos Descentralizados	12,206,705.00	573,708,435.41	67,118,360.64	653,033,501.05
Organización Gubernamental	0.00	856,336.25	114,954.87	971,291.12
Organización No Gubernamental Nac	0.00	0.00	1,071.41	1,071.41
Otra Empresa Privada	259,630,484.00	578,780,492.78	60,718,723.68	899,129,700.46
Otra Institución Financiera Nacional	0.00	0.00	39,166.69	39,166.69
Otra Institución Financiera	415,954.68	20,292.18	76,661.80	512,908.66
Otras Empresas Nacionales	0.00	0.00	25,789.25	25,789.25
Otras Inst. Financieras Nacionalizadas	672,045,000.00	0.00	1,026,735.42	673,071,735.42
Proveedores	37,660,861.29	9,155,946.51	834,066.99	47,650,874.79
TOTAL	3,816,303,205.24	4,423,092,202.24	454,894,476.58	8,694,289,884.06

Fuente: Elaborado por Tribunal Superior de Cuentas con Datos Proporcionados por Secretaria de Finanzas

9. INCERTIDUMBRE SOBRE LA SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA INTERNA

El alto endeudamiento interno que ha mostrado en los últimos años el Gobierno Central despierta la preocupación sobre la sostenibilidad de la deuda interna. Por ello esta sección muestra los mecanismos que las autoridades públicas utilizan para establecer si existe sostenimiento de la deuda interna.

En primer lugar hay que tener en cuenta que las mediciones de sostenibilidad tienen el propósito de responder acerca de si es posible que el Gobierno se mantenga en la misma trayectoria de gastos e ingresos o si tendrá que realizar algún ajuste para que la Deuda total (Deuda Interna más Deuda Externa en conjunto) como proporción al PIB al menos se mantenga constante. Sostenibilidad sostenible

En segundo lugar pasamos a examinar lo que manifiestan las autoridades públicas sobre la sostenibilidad de deuda interna, quienes reconocen que “No cuentan con un análisis específico sobre sostenibilidad para endeudamiento interno, puesto que el análisis de la sustentabilidad de la deuda pública total que se realiza en el país contempla el componente de endeudamiento interno, estableciendo por ello parámetros de sostenibilidad para toda la deuda pública de Honduras en un conjunto (deuda interna más deuda externa) y no de una manera aislada⁵. Así mismo es importante señalar que al establecer las autoridades los parámetros de sostenibilidad para la deuda pública total excluyen del componente de endeudamiento interno la deuda intergubernamental del Gobierno Central (Deuda con los Institutos de Pensiones, Banco Central, Universidad Nacional Autónoma, HONDUTEL entre otras instituciones del Gobierno Central) lo que quiere decir que si el Gobierno tiene deuda con alguna otra entidad del sector público la misma es excluida en la estimación de parámetro de sostenibilidad, reconociendo que no existe ninguna normativa legal en el país que establezca dicha exclusión⁶”

En base a lo planteado anteriormente, las autoridades para medir la sostenibilidad de la deuda pública total lo hacen utilizando los indicadores de solvencia y de liquidez, por ello a continuación se presentan los parámetros de solvencia para la Deuda Pública (Interna y Externa) que obtuvieron como resultados las autoridades en el año 2012. Es preciso aclarar

⁵ Memorando CP-GDR-320-2013 Dirección General de Crédito Público Secretaría de Finanzas

⁶ CP-GDR-331/2013 Dirección General de Crédito Público Secretaría de Finanzas

que según La Secretaría de Finanzas el Valor Actualizado de la deuda (VA), representa la suma de la deuda externa a corto plazo y la suma descontada de los pagos totales del servicio de la deuda adecuados sobre deuda externa, así mismo también se descuenta la deuda interna todas aquellas obligaciones interinstitucionales del Gobierno (deudas con Banco Central de Honduras, Instituciones de Pensiones, descentralizadas, desconcentradas y Gobiernos Locales), utilizando el valor actual (VA) como base para obtener el índice de solvencia (VA/PIB) el cual se elabora con propósito de determinar la situación actual de las obligaciones que tiene el Gobierno Central.

En el cuadro se puede apreciar que la suma de los coeficientes tanto para deuda interna y externa; da como resultado el parámetro de solvencia para la deuda pública total (20.8) y es preciso puntualizar que las autoridades lograron obtener el VA/PIB de la deuda interna (5.8) excluyendo del saldo de la

Coefficientes de Solvencia Obtenidos en 2012
Según la Secretaría de Finanzas

Deuda Pública Total (VA/PIB)	20.8
Deuda Externa (VA/PIB)	15.0
Deuda Interna (VA/PIB)	5.8
Fuente: Secretaría de Finanzas	

misma toda aquella deuda intergubernamental del Gobierno Central la que en términos nominales asciende a L.44,829.0 millones

Ahora se analiza los coeficientes de solvencia de la deuda pública sin excluir la deuda intergubernamental del Gobierno, para ello se presenta un cuadro en el cual se muestra como se calcula el VA/PIB para la Deuda Interna.

El cuadro denota que para alcanzar un coeficiente de solvencia de 5.8% en deuda interna; las autoridades no consideran el saldo real de la deuda (L.65,736.0 millones) para lograr el coeficiente solo toman en cuenta la deuda que tiene el Gobierno con el sector privado (L.20,907 millones); restando poca importancia a L.44,829.0 millones (68.1% de la deuda interna real) que la Administración Pública mantiene con diferentes instituciones no gubernamentales a los que igual el sector publico deberá cumplir honrando dichas obligaciones en el momento dado.

Comparativo de los Coeficientes de Solvencia para Deuda Interna		
Detalle	Millones de L.	VA/PIB
Saldo Deuda Interna Real	65,736.8	18.3
Saldo Deuda Interna no Gubernamental	20,907.0	5.8
PIB	358,725.0	
Fuente: Secretaria de Finanzas		

Por otra parte si las autoridades tomaran en consideración la deuda interna real el coeficiente de solvencia de la deuda pública total se dispararía de 20.8 a 33.3 lo que induciría a pensar que en el mediano plazo el Gobierno tenga problemas de insolvencia para cumplir con sus obligaciones de deuda pública total.

Coeficientes de Solvencia Considerando la Deuda Interna Real	
Deuda Pública Total (VA/PIB)	33.3
Deuda Externa (VA/PIB)	15.0
Deuda Interna (VA/PIB)	18.3
Fuente: Secretaria de Finanzas	

Como resultado de este análisis en el numeral 12 capítulo III de este informe se plantean conclusiones y recomendaciones,

10. SECCIÓN ESPECIAL: Revisión del cumplimiento del Presupuesto General de la Republica 2012 particularmente de las Operaciones de Crédito Público, Público.

En esta sección especial se realiza una revisión al grado de cumplimiento que las autoridades efectuaron sobre las operaciones de Crédito Público que están fundamentadas en el capítulo IV contenidas en el Decreto de aprobación N° 255-2011 del Presupuesto General de la República 2012.

En primer lugar se analiza el monto que el Gobierno aprobó para nuevo endeudamiento interno y según el decreto N° 255-2011 de las Disposiciones Generales del Presupuesto autorizó a las autoridades a contratar nueva deuda interna por el orden de L.10,605.8 millones utilizando para ello la colocación de instrumentos de Títulos Valores (Bonos y Letras), posteriormente el 28 de Noviembre de 2012 mediante Decreto 184-2012 el Poder Legislativo aprobó la ampliación de la emisión de bonos presupuestarios por un monto de L.4,900.0 millones por lo que el nuevo saldo autorizado para bonos presupuestarios fue de L.15,505.8 millones de los cuales se colocaron L.12,738.1 millones.

Cuadro: Emision de Bonos 2012

Detalle	Aprobado	Ejecutado
Presupuesto 2012	15,505.8	12,738.1
Presupuesto 2011	1,326.4	1,321.1
Bonos Deuda Agraria*	0.0	133.0
TOTAL	16,832.2	14,192.2

*Decreto N° 245-2011 hasta L.600.0 millones

Fuente: Elaborado por TSC con Datos Proporcionados por SEFIN

Adicionalmente según declara la Secretaria de Finanzas el artículo 43 de las disposiciones Generales del Presupuesto (Decreto N° 255-2011) autoriza a este Ministerio colocar los saldos disponibles de la emisión de bonos autorizados para financiar los gastos del ejercicio fiscal 2011, por este concepto se colocaron L.1,321.1 millones y a su vez se emitió L.133.0 millones de Deuda Agraria.

En resumen para el año 2012 se emitió L.14,192.2 millones en nuevo endeudamiento interno de los cuales L.12,738.1 millones corresponden a la ejecución del presupuesto aprobado del año 2012 lo que representa un aumento de 20.1% (L.2,132.3 millones) por encima del monto inicial aprobado (L.10,605.8 millones).

A continuación analizamos ciertos artículos que están vinculados directamente con las operaciones de Crédito Público.

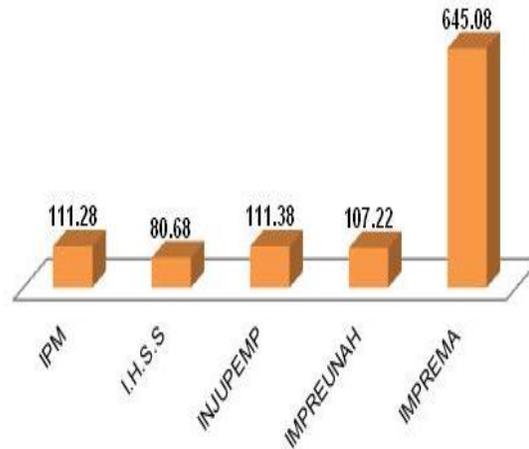
Según el Artículo N°35 de las disposiciones del Presupuesto General de Ingresos y Egresos 2012 el Poder Ejecutivo puede pagar con Bonos Gubernamentales los aportes en concepto de cuota patronal le corresponde al Estado aportar a los institutos de previsión.

Las autoridades para hacerle frente a los compromisos de cuota patronal hicieron uso del artículo 35 de las disposiciones del presupuesto; emitiendo para ello bonos gubernamentales por el orden de L.1,055.64 millones de los cuales el 61.1% (L.645.08 millones) se asignaron para pagar el Instituto de Previsión del Magisterio “IMPRESMA”,

seguidamente tenemos al Instituto de Jubilaciones y Pensiones de los Empleados Públicos “INJUPEMP” a los que las autoridades les pagaron con bonos un monto de L.111.38 millones (10.6%), por otro lado también se observa que el Instituto de Previsión Militar “IPM” se le pago la cuota en calidad de bonos L.111.28 millones. Cabe puntualizar que las tasas de interés que las autoridades ofrecieron pagar por los bonos gubernamentales que se entregaron en calidad de pago a las instituciones de previsión se negociaron entre 12% a 14%, y la mayor parte de los bonos negociados se vencen en el 2017, esta situación coloca al Gobierno en desventaja puesto que aparte de pagar el monto del bono tendrá que cancelar intereses a estas instituciones.

Este entorno no sería desfavorable si el Gobierno hubiera cancelado la cuota patronal que le corresponde al Estado aportar a los institutos de previsión, desde su presupuesto de gastos correspondiente. Este es un riesgo sumamente significativo ya que ante el incumplimiento oportuno en el pago de la cuota patronal estas instituciones se han visto obligados a aceptar esta forma de pago. Un ejemplo de ello es el caso en que INJUPEMP en el que según oficio DGCP-DI-355/2012 en el numeral tres menciona que esta institución ha cumplido con los montos máximos permitidos por el Reglamento de Inversiones de Fondos Públicos de Pensiones aprobados por la CNBS para la inversión en valores gubernamentales sobrepasado

Grafico: Emision de Bonos para Pago de Cuota Patronal a Instituciones de Prevision 2012 (Millones de Lps)



Fuente: Elaborado por Tribunal Superior de Cuentas con datos proporcionados por Secretaria de Finanzas

el límite establecido por la Comisión de Bancos y Seguros (CNBS), en el que de acuerdo con la Normativa vigente los institutos previsionales pueden realizar inversiones en instrumentos financieros en el Gobierno de hasta por un 100% de su cartera de inversiones en títulos a corto plazo y hasta por un 65% en instrumentos financieros a largo plazo

Por otra parte el **Artículo N°38** de las disposiciones Generales del Presupuesto del año 2012 establece la autorización para que las autoridades contraten líneas de crédito necesarias para la puesta en operación del mecanismo de pago electrónico por medio de tarjetas para pago de proveedores; las líneas de crédito deberán servir para cubrir atrasos en el pago de los saldos derivados del mecanismo de pago por parte de la Tesorería General de la República.

Para esta disposición las autoridades exteriorizaron que en el año 2012 no realizaron ninguna operación que incurriera la utilización de la misma.

Así mismo entre las disposiciones relacionadas a las Operaciones de Crédito Público el **Artículo N°42** establece La Secretaria de Finanzas podrá realizar operaciones de permuta o refinanciamiento de bonos vigentes o al vencimiento por otros bonos, con el propósito de minimizar el riesgo y el perfil del portafolio de deuda y si se utiliza estas operaciones las mismas no afectaran el monto autorizado del endeudamiento público interno.

Amparándose en el artículo 42 las autoridades procedieron a realizar operaciones de permutas (intercambio de una emisión de bonos o deuda, antes de su vencimiento por otra) de las cuales se canjearon L.4,238.8 millones de vencimientos de Bonos y Letras del año 2012 y L.306.0 millones de vencimientos del año 2013 canjeando un total de L.4,544,869,000.00.

Cuadro: Resumen de los Vencimientos de Bonos y Letras 2012

Codigo ISIN	Emision	Vencim.	Valor Nominal	Tasa de Interes	Interes Devengado	Valor a Pagar
HN-DGHMFTFR-43	20/03/2007	20/03/2012	1,016,140,000.00	8.20%		1,016,561,698.10
HN-DGHTFTFR-137	05/04/2011	03/04/2012	213,369,000.00	0.00%		213,230,157.62
HN-DGHTFTFR-137	16/06/2011	14/06/2012	241,325,000.00	0.00%		236,949,474.37
HN-GDHBZTFR-120	27/06/2011	25/06/2012	1,271,000.00	0.00%		1,244,473.35
HN-DGHBZTFR-120	30/06/2011	28/06/2012	2,172,000.00	0.00%		2,125,608.60
HN-DGHTFTFR-92	13/08/2009	13/08/2012	1,939,829,000.00	8.00%	69,693,725.09	2,009,694,025.37
HN-GDHTFTFR-98	05/10/2009	05/10/2012	40,000,000.00	8.25%	962,500.00	40,816,220.00
HNSEFI00001-4	24/11/2011	22/11/2012	42,265,000.00	0.00%		40,846,711.28
HN-DGHBZTFR-162	01/12/2011	29/11/2012	492,496,000.00	0.00%		483,352,186.29
HN-DGHTFTFR-136	02/09/2010	02/12/2012	250,000,000.00	7.50%	989,583.33	249,752,583.33
HN-DGHTFTFR-113	20/04/2010	20/04/2013	60,000,000.00	8.25%	1,237,500.00	60,215,700.00
HN-DGHTFTFR-108	02/02/2010	02/08/2013	246,002,000.00	8.25%	2,352,625.46	242,159,845.89
TOTAL			4,544,869,000.0		75,235,933.9	4,596,948,684.20

Fuente: Datos Proporcionados por SEFIN

A cambio de los bonos permutados el Gobierno entregó nuevos valores gubernamentales por un monto nominal de L4,626.5 millones la diferencia se explica por intereses capitalizados por (L.75.2 millones) y compra y venta de títulos a condiciones de mercado.

Se presenta un cuadro resumiendo las condiciones de los nuevos valores gubernamentales emitidos en la operación de permuta del 2012:

Cuadro: Resumen de Nuevos Bonos Entregados

Codigo ISIN	Emision	Vencim.	Valor Nominal	Tasa de Interes	Interes Devengado	Valor a Pagar
HNSEF00025-4	22/03/2012	21/03/2013	347,521,000.00	0.00%	0.00	316,957,005.01
HNSEF00029-5	12/03/2012	12/03/2015	1,016,561,000.00	11.00%	0.00	1,016,561,000.00
HNSEFI00044-1	20/07/2012	20/07/2016	68,392,000.00	13.00%	241,560.54	68,626,448.00
HNSEFI00045-5	20/07/2012	20/07/2016	376,060,000.00	13.00%	1,097,395.93	377,125,083.00
HNSEFI00021.5	27/09/2011	27/09/2016	7,500,000.00	11.94%	4,867.50	7,504,732.50
HNSEFI00033-2	27/04/2012	27/04/2017	358,990,000.00	13.50%	19,464,796.79	366,568,278.90
HNSEFI00043-1	03/07/2012	03/07/2017	361,855,499.00	6.00%	4,719,681.28	366,535,738.23
HNSEFI00045-3	20/07/2012	20/07/2017	187,684,000.00	14.00%	0.00	187,684,000.00
HNSEFI00046-3	20/07/2012	20/07/2017	880,190,000.00	14.00%	2,123,423.23	882,246,438.00
HNSEFI00022-3	27/09/2011	27/09/2017	142,522,000.00	11.00%	85,228.16	129,086,593.58
HNSEFI00035-4	27/04/2012	27/04/2019	182,661,000.00	14.50%	7,091,813.33	181,434,248.72
HNSEFI00047-1	20/07/2012	20/07/2019	696,611,000.00	15.00%	0.00	696,611,000.00
TOTAL			4,626,547,499.0		34,828,766.8	4,596,940,565.94

Fuente: Datos Proporcionados por SEFIN

En el cuadro se observa que los nuevos Bonos que el Gobierno entregó derivados de la operación de permuta; las condiciones negociadas en cuanto a las tasas de interés fueron desfavorables puesto antes de la negociación las tasas de los bonos se encontraban entre 7% y 8.25% después de la operación de refinanciamiento las mismas se elevaron de 11% a 15%.

Según el Artículo N°43 de las disposiciones del Presupuesto General de Ingresos y Egresos para el año 2012 autoriza a la Secretaria de Finanzas para que proceda a realizar colocaciones de los saldos disponibles de la emisión de bonos autorizados para financiar los gastos del Ejercicio Fiscal 2011. Los recursos captados por este concepto serán destinados a honrar las obligaciones originadas al cierre del ejercicio fiscal 2011.

Con respecto a este artículo; la Secretaria de Finanzas se amparó para financiar parte de la deuda flotante. Las autoridades de esta dependencia manifiestan que la Deuda Flotante a inicios del año 2012 aproximadamente ascendía a L.5,043.1 millones y se canceló L.4,156.9 millones la que se pagó en efectivo y con el remanente de la emisión de bonos del ejercicio

fiscal 2011. Cabe destacar que el Saldo Disponible de Emisión de Bono 2011 ascendía L.1,326.4 millones de este remanente se utilizó L.1,321.0 millones para sufragar parte de la deuda flotante.

11. DEBILIDADES ENCONTRADAS

En la evaluación que se realizó sobre la evolución y comportamiento de la deuda interna se comprobó que existen debilidades en la administración de la deuda interna que generaron hallazgos los que se puntualizan a continuación

- 1. INFORMACION PROPORCIONADA EN FORMA INCIERTA E INSEGURA**
- 2. NO EXISTE ANALISIS DE SENSIBILIDAD, NI ANALISIS DE FLEXIBILIDAD PARA LA DEUDA INTERNA CONFORME MANUAL DE FUNCIONES Y PROCEDIMIENTOS DE LA DIRECCIÓN GENERAL**
- 3. NO EXISTE EVIDENCIA SOBRE EL MONITOREO TRIMESTRAL QUE EFECTUAN A LOS INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE DEUDA**
- 4. NO PROPORCIONARON INFORMACION SOBRE LA EVALUACION DE LOS RESULTADOS ALCANZADOS EN LA POLITICA DE ENDEUDAMIENTO 2012-2015**

Los hallazgos arriba señalados están desarrollados ampliamente en el Informe Auditoría al rubro de la deuda interna contratada por el gobierno central y administrada por la Dirección General de Crédito público informe no. 04/2013/DFDP

12. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

CONCLUSIONES

•

Durante el último quinquenio el nivel de endeudamiento interno se ha incrementado abruptamente, el cual se evidencia en la dinámica de la relación Deuda Interna/PIB. La deuda interna se registraron en el año 2008, para este año en términos reales la deuda interna se situaba en L.23,554.6 millones que representaba 9% del Producto Interno Bruto, a finales del 2009 el país presentó el peor desempeño económico, registrando tasas de crecimiento negativas (-2.9% PIB) esto como producto de dos acontecimientos atípicos como por ejemplo la Crisis Financiera Internacional y la Crisis Política interna lo que indujo a que el Saldo de la Deuda Interna se incrementara sustancialmente y alcanzara un monto de L.22,652.18 representando un 13% del PIB. Por otra parte para el año 2010 a pesar del buen desempeño que presentó la economía nacional (Crecimiento del PIB 3.7%), la misma no fue suficiente para generar el nivel de captación de ingresos requerido del tal forma que superara los excesivos gastos que el Gobierno presentaba provocando nuevo endeudamiento que motivo a que el saldo de la deuda se disparara en L.48,440.6 millones lo que equivale a un 17% de la Producto Nacional.

Siguiendo el orden sucesivo, para el 2011 el saldo de la deuda ascendió a L. 54,154.1 millones que representa un 16% del PIB y Por último, finalizando el año 2012 las condiciones macroeconómicas sufrieron un fuerte deterioro (la producción nacional disminuyó en 3%) las autoridades no lograron recaudar los ingresos necesarios para cubrir los excesivos gastos gubernamentales que lograran reducir la brecha financiera existente, por lo que para corregir el desajuste el gobierno requirió de nuevos recursos internos lo que motivo a que la deuda interna alcanzara un monto de L. 65,736.8 millones que constituye un 18% de la Producción Nacional.

Por otro lado ante las dificultades macroeconómicas y la reducida capacidad que históricamente ha demostrado el Estado para generar niveles de ingresos adecuados ha provocado serias dificultades en lo concerniente al pago por servicio de deuda interna para subsanar las presiones de cancelación durante el periodo 2008-2012 las autoridades aplicaron medidas denominadas “Operaciones de Gestión de Pasivos (Refinanciamientos de Vencimientos)” que les permitió momentáneamente estabilizar el perfil de vencimiento de la

deuda interna pero es preciso puntualizar que la adopción de este tipo de operaciones solo permite alargar el tiempo de vencimiento de deuda interna pero el riesgo de vulnerabilidad en el pago de deuda sigue latente dado a los persistentes desajustes fiscales y financieros que el país ha venido experimentado.

En cuanto al análisis de las tasa de interés correspondiente al periodo 2008-2012 se concluye que la mayor parte de las mismas se concentraron a tasas fijas y una pequeña porción del saldo de la deuda estudiada para ese periodo se encontraba a tasas variables.

Respecto al perfil de vencimiento de deuda la tendencia se mantuvo en los años 2011 y 2012, en los cuales se observa que el saldo de deuda interna que se encuentra en el mediano plazo (de 1 a 5 años) alcanzó un saldo de L.39,174.53 millones y L.44,403.68 millones respectivamente es decir que para ambos años el vencimiento de la deuda interna se concentraba en el mediano plazo, indicando que entre el 2016 y 2017 el Gobierno tendrá que cancelar L.44,403.68 millones que representa casi el 67,5% de la deuda interna total.

En el caso del pago por Servicio de deuda interna en el período comprendido desde el 2008 al 2012 la Secretaría de Finanzas ha desembolsado la cantidad de L.20,248.37 millones por concepto de Servicio de la Deuda Interna, de los cuales únicamente el 37.8% corresponde a pago a Principal (L.7,655.29 millones) y el resto lo conforma el pago de Intereses y Comisiones, 56.0% (L.11,339.04 millones) y 6.2% (L.1,254.04 millones) en forma correspondiente, detalle que se muestra en forma amplia en la gráfica lateral.

Por último es de gran importancia señalar lo que manifiestan las autoridades públicas sobre la sostenibilidad de deuda interna, quienes reconocen que “No cuentan con una análisis específico sobre sostenibilidad para endeudamiento interno, puesto que el análisis de la sustentabilidad de la deuda pública total que se realiza en el país contempla el componente de endeudamiento interno, estableciendo por ello parámetros de sostenibilidad para toda la deuda pública de Honduras en un conjunto (deuda interna más deuda externa) y no de una manera aislada. Así mismo es importante señalar que al establecer las autoridades los parámetros de sostenibilidad para la deuda pública total excluyen del componente de endeudamiento interno la deuda intergubernamental del Gobierno Central (Deuda con los Institutos de Pensiones, Banco Central, Universidad Nacional Autónoma, Hondutel entre otras instituciones del Gobierno Central) toda esta deuda excluida finalizando el año 2012 asciende a un monto de

L.44,829.0 millones que significa un 68.1% lo que quiere decir que si el Gobierno tiene deuda con alguna otra entidad del sector público la misma es excluida en la estimación de parámetro de sostenibilidad, reconociendo que no existe ninguna normativa legal en el país que establezca dicha exclusión.

•

RECOMENDACIONES

RECOMENDACIONES

Pariendo del contexto esbozado en el presente informe la Comisión de Auditoría para la Deuda Pública del Tribunal Superior de Cuentas considera que es de gran importancia primero:

- a) Que dado el crecimiento vigoroso que ha experimentado el país en el nivel de endeudamiento interno las autoridades formulen e implementen mecanismos técnicos que contribuyan a determinar la sostenibilidad de la deuda interna y segundo.

- b) Que en el proceso de estimación de parámetros de sostenibilidad para la deuda pública (coeficientes de solvencia y de liquidez de deuda interna) las autoridades consideren el saldo de la deuda interna real y no una porción de la misma como lo han venido efectuando durante los últimos años, a fin de que se permita observar más claramente resultados reales sobre el nivel de solvencia que el país tiene en lo correspondiente a deuda pública.