



PANORAMA ECONÓMICO 2009-2010 Y CONSULTA DEL ARTÍCULO IV CON EL FMI

Por: Edwin Araque

Presidente del BCH

Tegucigalpa M.D.C. miércoles 20 de Mayo de 2009



CONTENIDO

I. Programa Monetario 2009-2010

- Contexto Internacional
- Supuestos Exógenos
- Resultados Macroeconómicos
- Resumen de Objetivos y Resultados del Programa Monetario
- Principales Indicadores Macroprudenciales del Sistema Financiero

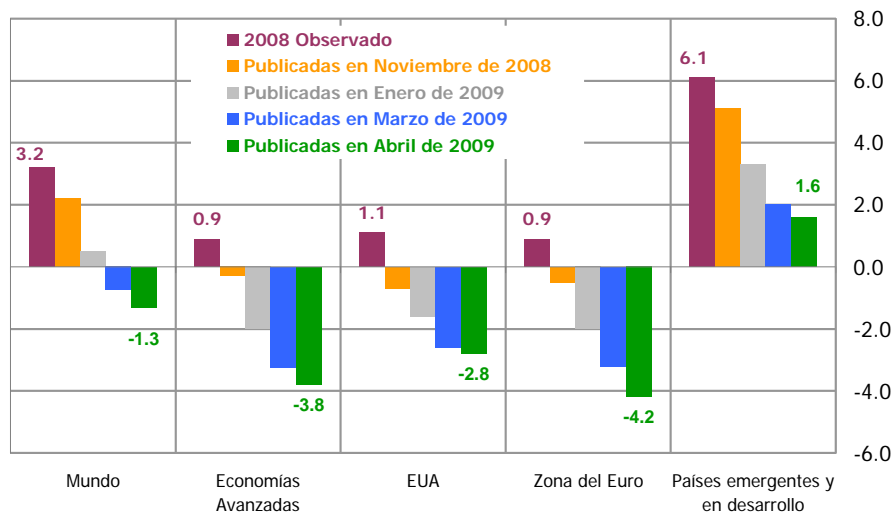
II. Plan Anticrisis del Gobierno de Honduras

III. Resultados de la consulta del Artículo IV del FMI (Informe Preliminar)

Contexto Internacional

- La economía mundial se contraería **-1.3%** durante 2009.
- Se proyecta una caída de **-2.8%** para la economía estadounidense:
 - Contracción de la demanda interna y externa
 - Persistencia de la crisis financiera
- La Zona del Euro y Japón decrecerían en **-4.2%** y **-6.2%**, respectivamente.
- Para los Países emergentes y en desarrollo se estima un crecimiento de **1.6%**.

FMI: Comparación de las Perspectivas de Crecimiento Económico Mundial Para 2009
(PIB real; variación porcentual anual)

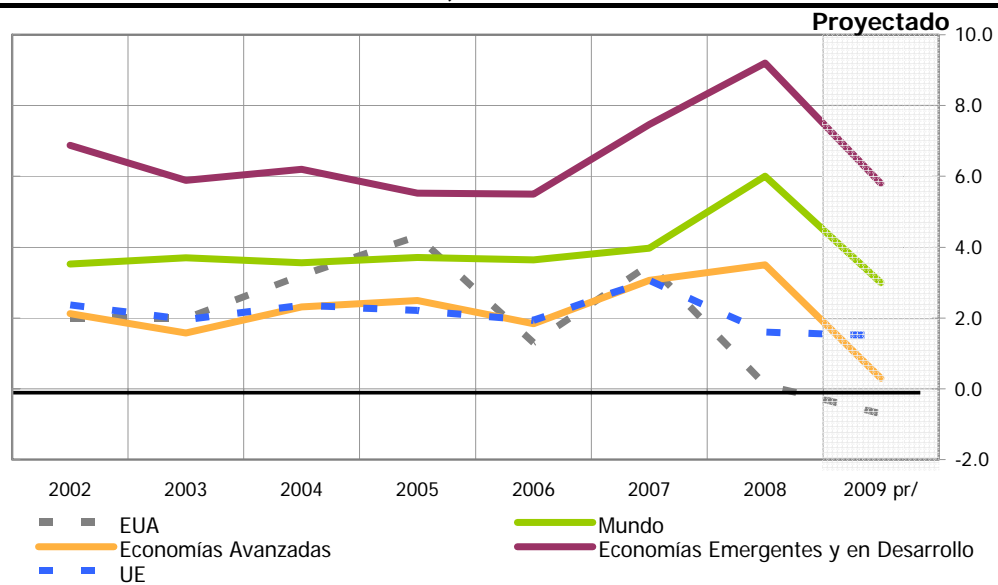


Fuente: World Economic Outlook FMI Julio de 2008, Noviembre de 2008, Enero y Marzo de 2009.

Contexto Internacional

- Se prevé una disminución de la inflación mundial en las economías avanzadas y en las emergentes y en desarrollo para el 2009.

Indice de Precios al Consumidor
(Variación interanual a finales de cada año)



Fuente: World Economic Outlook, FMI. Estimaciones para el 2009 de Bloomberg en el caso de EUA y UE.
pr/ pronóstico

Contexto Internacional

Centroamérica Principales Variables Macroeconómicas

Observado 2008

	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
Crecimiento Económico	2.9	3.2	4.0	4.0	3.2
Inflación Interanual	13.9	5.5	9.4	10.8	13.8
RIN (Saldos en millones de US\$)	3,799	2,541	4,659	2,460	1,030
Acumulación de RIN (Flujos en millones de US\$)	-315	343	339	-54	11
Depreciación del Tipo de Cambio Nominal	11.1	0.0	2.0	0.0	5.2

Proyección 2009

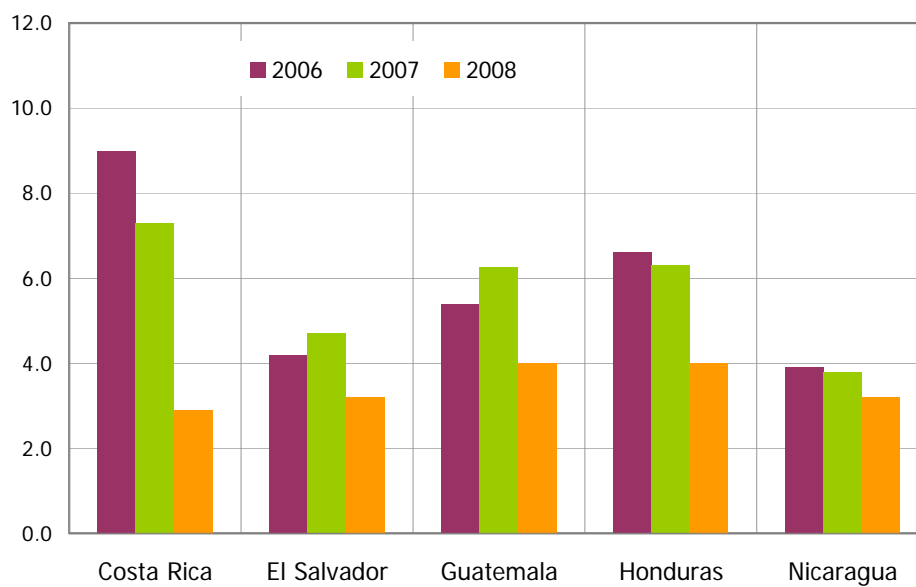
	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
Crecimiento Económico	2.2	2.5	1.0 - 2.0	2.0 -3.0	2.1 ^{a/}
Inflación Interanual	9.0±1.0	3.8	5.5±1.0	9.0±1.0	7.0±1.0

Fuente: Bancos Centrales y Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano
a/ Proyección de 2009 tomada del BCIE

Contexto Internacional

•Crecimiento Económico de Centroamérica.

PIB Centroamérica
(Crecimiento Interanual)

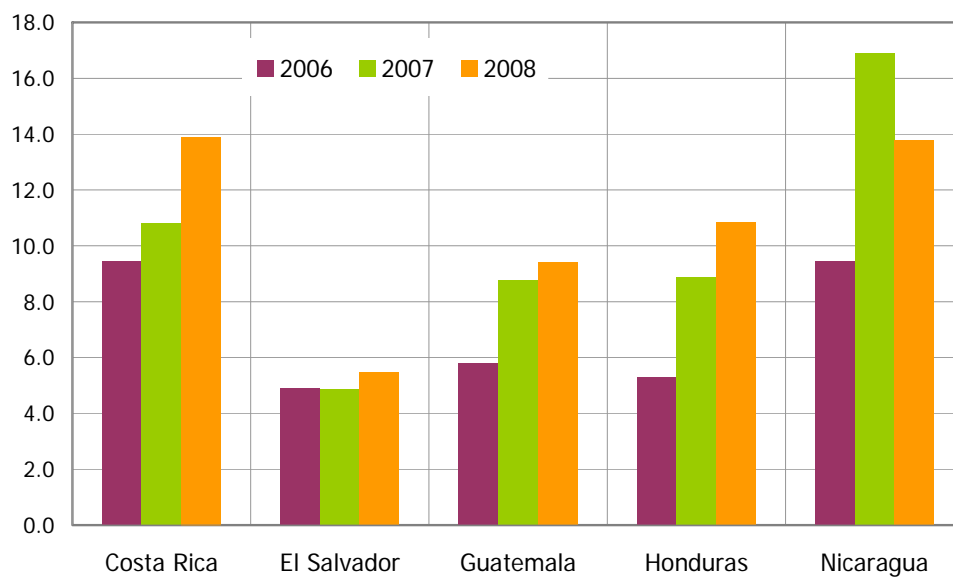


Fuente: Bancos Centrales y BCIE

Contexto Internacional

•Inflación de Centroamérica.

Inflación de Centroamérica
(Crecimiento Interanual)



Fuente: Bancos Centrales

Programa Monetario 2009-2010

- Supuestos Exógenos
- Resultados Macroeconómicos
- Objetivos del Programa Monetario

Supuestos Exógenos 2009-2010

- Impacto de la crisis financiera y recesión en la economía mundial.
- Precio promedio anual del barril del petróleo de US\$50.0 y US\$60.0 para 2009 y 2010, respectivamente.
- Flujo de las remesas familiares igual al de 2008.
- Déficit del Gobierno Central 2.3% y 1.4% para 2009 y 2010, respectivamente.
- Desembolsos del exterior, resaltando:
 - BID US\$128.1 millones
 - Petrocaribe US\$123.8 millones
 - ALBA US\$100.0 millones
 - Banco Mundial US\$69.5 millones
- Ejecución de L10,000.0 millones del fideicomiso en Banhprovi para 2009 y 2010.

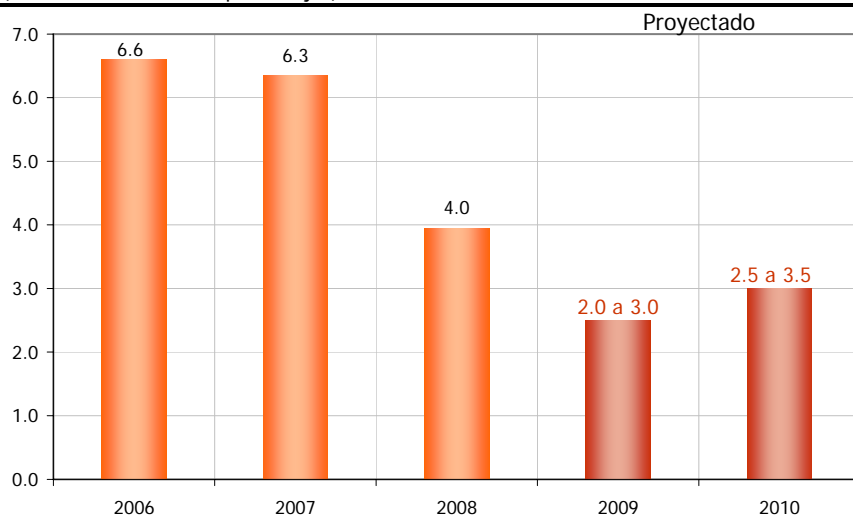
Resultados Macroeconómicos

- Sector Real
- Sector Externo
- Sector Fiscal
- Sector Monetario

Sector Real

- Se estima un crecimiento económico entre 2.0% y 3.0% para 2009 y una mejora para 2010.
 - Los sectores de mayor contribución: intermediación financiera, comunicaciones, agropecuario y comercio.
 - La Intermediación Financiera y Construcción mostrarían un fuerte dinamismo, estimulados principalmente por el fideicomiso de Banhprovi.
 - Crecimiento del Sector Agropecuario, impulsado por la actividad cafetalera, cultivo de banano, palma africana y cultivo de camarón.

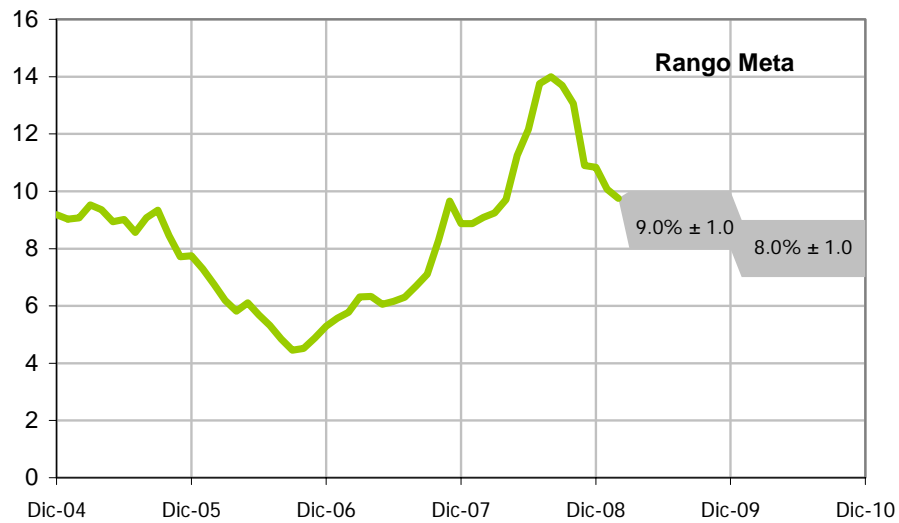
Producto Interno Bruto (PIB)
(Variación interanual en porcentajes)



Inflación

- En el **Escenario Macroeconómico** se estima que la inflación para finales de 2009 se situará en un rango meta de $9.0\% \pm 1.0$.
 - El principal riesgo inflacionario se centra en la volatilidad de los precios internacionales de los combustibles y alimentos.

Índice de Precios al Consumidor (IPC) y Rango Meta 2009-2010
(Variación interanual en porcentajes)

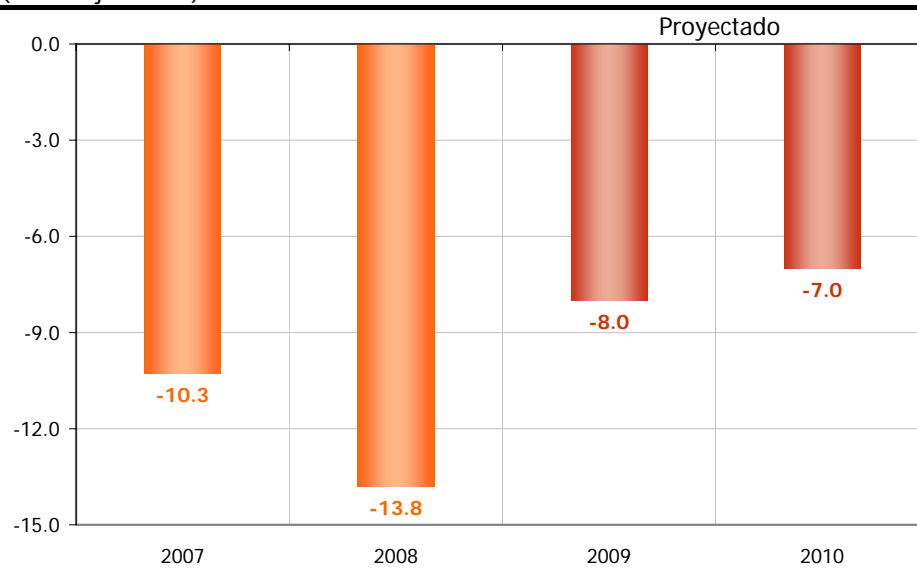


Fuente: Subgerencia de Estudios Económicos, BCH.

Sector Externo: Déficit en Cuenta Corriente

- Se espera una mejora de la cuenta corriente para los años 2009 y 2010, explicado principalmente por la desaceleración de las importaciones.

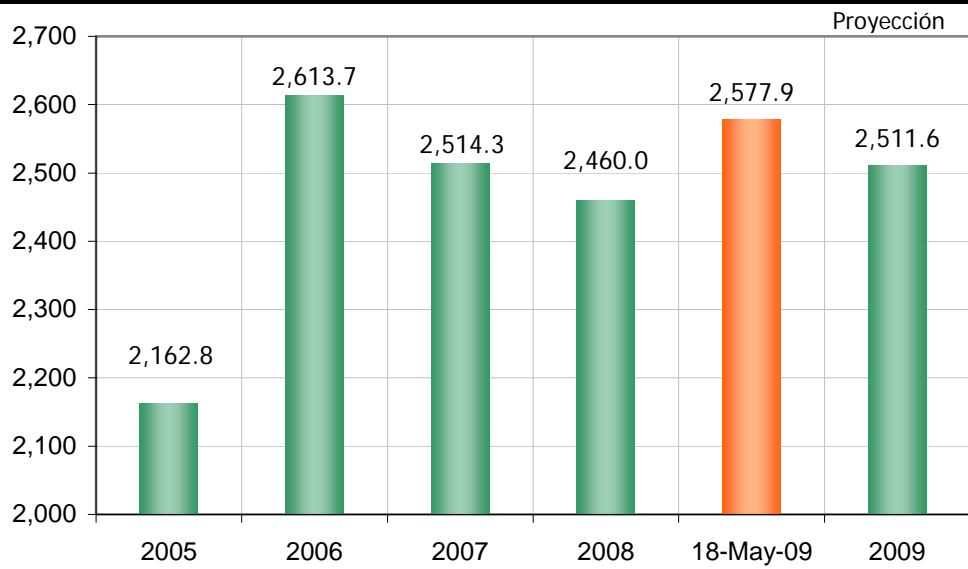
Déficit en Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Sección Balanza de Pagos, SEE, BCH

Sector Externo: Reservas Internacionales Netas

Reservas Internacionales Netas
(Saldos en millones de US\$)



Fuente: Banco Central de Honduras

Sector Fiscal

De acuerdo a información proporcionada por la Secretaría de Finanzas con fecha 24 de febrero de 2009

- Se estima un incremento del déficit fiscal en 2009:
 - Menor ritmo de los ingresos explicado por la desaceleración económica
 - Aumento en el gasto corriente producto de los acuerdos salariales.
 - Mayor inversión pública (L15,036.0 millones).
 - Concesión neta positiva del Inprema, mayor otorgamiento de préstamos.

Supuestos del Sector Fiscal

(En porcentajes del PIB salvo indicación contraria)

	2007 ^{1/}	2008 ^{2/}	2009	2010
Resultado Global del Gobierno Central ^{3/}	-2.9	-2.4	-2.3	-1.4
Presión Tributaria	16.3	15.6	15.2	16.7
Sueldos y Salarios (Incluye aportes patronales)	9.2	9.1	9.5	8.7
Inversión Real	1.9	1.9	1.6	3.0
Resultado Global del Sector Público Combinado ^{3/ 4/}	-1.6	-1.7	-2.3	-1.3
Inversión Real (Millones de Lempiras)	10,930	11,397	15,036	21,314
Inversión Real del SPNF	4.7	4.2	5.0	6.3
Concesión Neta de los Fondos de Pensiones	0.7	0.8	0.7	0.0

^{1/} De acuerdo con la Memoria 2007 del Secretaría de Finanzas.

^{2/} Cierre preliminar al 24 de febrero de 2009.

^{3/} Cifras proporcionadas por la UPEG/Sefin y ajustadas por el BCH.

^{4/} La definición del SPC incluye el resultado operativo del BCH.

Sector Fiscal

IMPACTO SOCIAL PROGRAMA RED SOLIDARIA

		<i>(En millones de lempiras)</i>			
Programas y Proyectos	Beneficiarios	2005	2006	2007	2008
Merienda Escolar	1.5 millones de niños y niñas	119.4	309.0	302.4	352.5
Matrícula Gratis	14,000 centros educativos y 2.3 millones de estudiantes	—	325.0	283.8	316.4
Becas Estudiantiles	30,117 Estudiantes calificados beneficiados	181.8	329.5	168.2	259.7
PROHECO	126,500 niños y niñas excluidos(as) del sistema educativo en zonas rurales de extrema pobreza a nivel nacional. 2,800 centros y 5,223 docentes	481.2	360.2	474.1	427.1
Paquete Básico de Salud	783,540 personas beneficiarias	—	—	—	106.1
Red Solidaria (FHIS, PRAF, DINADERS, DICTA, PATH, Salud y Educación)	200,000 familias en extrema pobreza (meta terminal)	—	842.4	814.9	1,885.2
Programa de Reforestación	98 áreas protegidas a nivel nacional (2.5 millones de hectáreas)	—	56.6	84.5	99.4
TOTALES		782.4	2,222.7	2,127.9	3,446.4

Fuente: Secretaría de Finanzas / UPEG

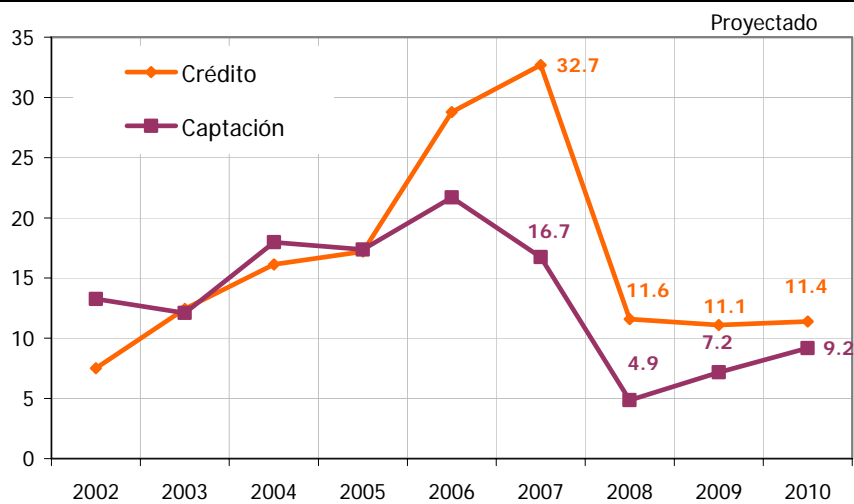
Nota: La Red Solidaria fue iniciada en este gobierno, por lo que algunos rubros no presentan información antes del 2006. Las cifras para el 2009 no son publicables, ya que el presupuesto está en revisión.

Sector Monetario: Captación y Crédito

- Las medidas de política del BCH: reducción de encaje y TPM, así como la colocación de recursos a través de Banhprovi, estimularían el crecimiento de la emisión monetaria.
- El mayor crecimiento de la Oferta Monetaria, sustentado en la expansión de la Emisión monetaria, ayudaría a contener la desaceleración del crédito observada en 2008.

Captación y Crédito

(Variación interanual en porcentajes)



Fuente: Subgerencia de Estudios Económicos, BCH.

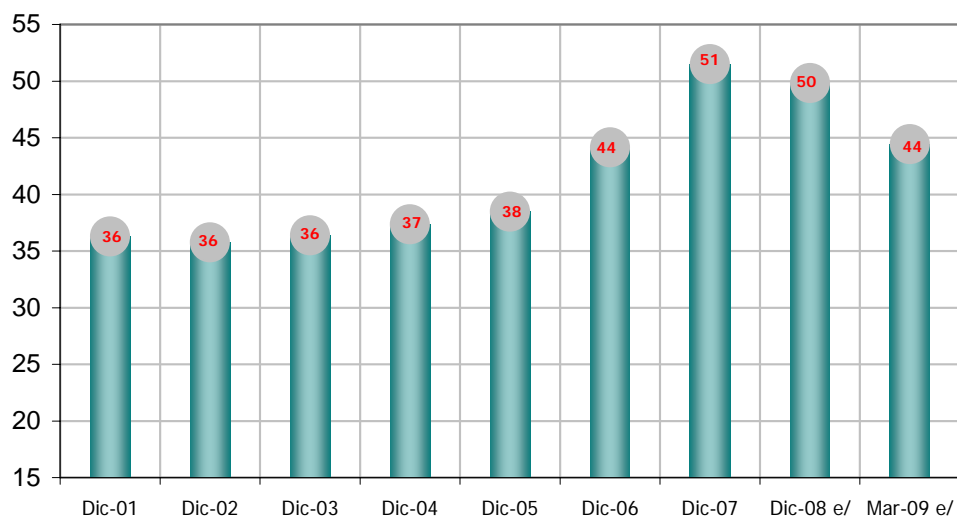
Principales Indicadores Macropрудenciales del Sistema Financiero

- **Profundización Financiera**
- **Adecuación de Capital**
- **Calidad de los Activos**

Profundización Financiera

El impulso del crédito en los últimos tres años generó un fuerte incremento del indicador de Profundización Financiera, pero en el 2009 la ratio tiende a disminuir ...

Honduras: Profundización Financiera
(Crédito como porcentaje del PIB)

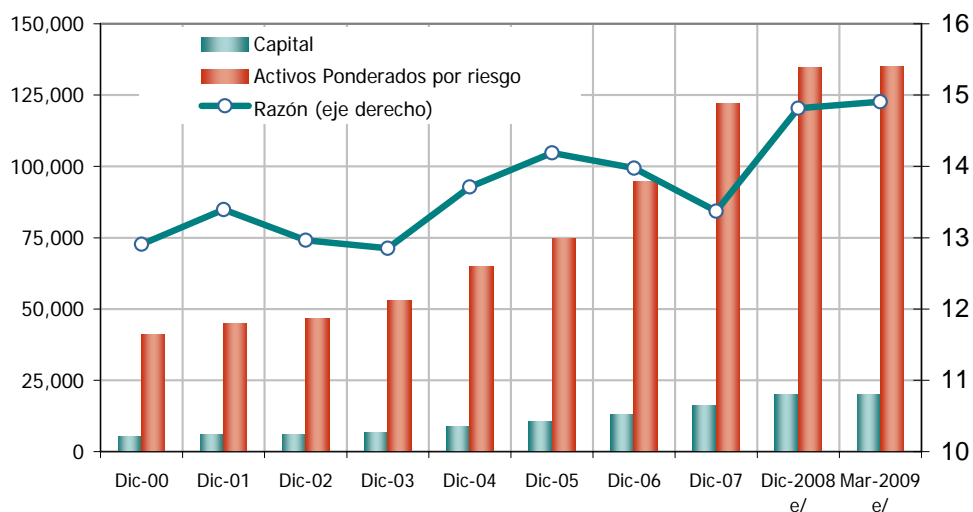


Fuente: Estimaciones del BCH con información de la CNBS
e/ Estimado

Adecuación de Capital

El promedio del indicador de adecuación de capital total en los últimos cuatro años se sitúa alrededor de 14%

**Adecuación de Capital: Capital Total a Activos Ponderados por Riesgo
(millones de lempiras y porcentajes)**



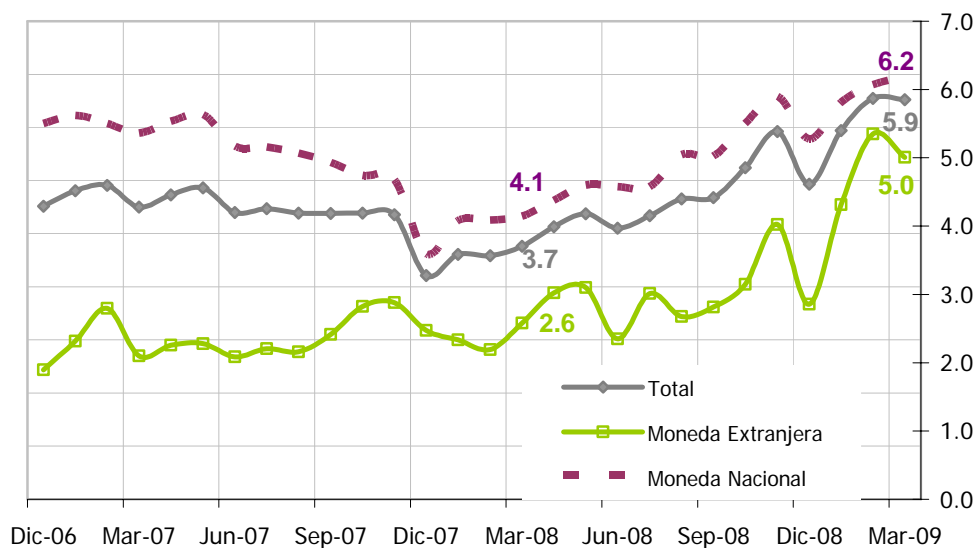
Fuente: Estimaciones del BCH con información de la CNBS
e/ Estimado

Calidad de los Activos

• Dentro del contexto de la situación económica mundial adversa y una desaceleración de la actividad económica nacional, los indicadores bancarios deben continuar monitoreándose de cerca.

- En marzo de 2009 el ratio de mora en moneda nacional es superior en 2.1 pp con respecto al registrado en el mismo mes del año anterior.

Ratio de Mora Total y por Tipo de Moneda
(En porcentajes)



II. Plan Anticrisis

- **Objetivos del Plan**
- **Ejes de Actuación y Prioridades que Contempla este Plan**
- **Medidas de política para enfrentar la Crisis**
- **Costos del Plan y Mecanismo de Financiamiento**

OBJETIVOS DEL PLAN

- Preservar el crecimiento económico y la generación de empleo, a fin de resguardar el bienestar social de los hogares hondureños.
- Fortalecer las redes sociales y los programas de protección social, especialmente a los sectores más vulnerables, para evitar efectos adversos en la pobreza y desigualdades:
 1. Red solidaria
 2. Merienda escolar
 3. Matricula gratis
 4. Bono tecnológico
 5. Otros (PRAF, etc)

Período del Plan

Este Plan considera medidas para el período 2009 - 2012, priorizando en 2009, ya que se estima que los efectos de la crisis en los países desarrollados se sentirán principalmente este año.

Ejes de Actuación y Prioridades que Contempla este Plan

- 1. Red Solidaria de Protección Social y Protección al Salario:** redoblar los esfuerzos de protección social en programas de transferencias condicionadas, continuación de subsidios a la energía y programas de educación, salud y vivienda social.
- 2. Creación de Empleo y Estimulo al Sector Productivo:** apoyando planes de negocios, incentivos fiscales, exenciones y diferimientos a empresas, y dando solución a la mora agraria y titulación predial a nivel urbano.
- 3. Inversión en Infraestructura:** en proyectos estratégicos de represas hidroeléctricas, puertos, aeropuertos, carreteras y facilidades viales y de servicios públicos del sector turismo; y programas de caminos vecinales y obras comunales que aumenten en el corto plazo, la generación de empleos.
- 4. Estabilidad Macroeconómica:** incrementar en lo posible los ingresos vía ampliación de la base tributaria y eliminación de la evasión y la elusión fiscal; y reducción de los gastos innecesarios y contención del gasto en salarios.
- 5. Coparticipación de la Empresa Privada:** a través de mayor disponibilidad de nuevo financiamiento, calidad de la cartera crediticia, red de seguridad financiera fortalecida, reducción de costos para la competitividad y facilitación de pagos a proveedores de obras públicas y contratistas del sector público.

Medidas de política para enfrentar la Crisis

Medidas de política para enfrentar la crisis

- 1. Inversión Financiera de L10,000.0 millones de Fondos Públicos para el Sector Productivo Privada:**
 - 20 años plazo
 - 10% de tasa de interés a los sectores productivos
 - 7% de tasa de interés a la micro y pequeña empresa
 - Ampliación créditos para todo el sector construcción: urbanizaciones, naves industriales, centros comerciales y educativos, hospitales, hoteles, etc.
 - Financiamiento para la construcción de pequeños proyectos hidroeléctricos
- 2. Flexibilizar requisitos para la que la banca privada ponga a disposición del sector productivo el exceso de Liquidez:**
 - Reajustar las deudas de los productores morosos para que puedan enfrentar la crisis (financiera o por fenómenos naturales).
 - El Gobierno compartirá el riesgo crediticio con el sistema Bancario para estimular el otorgamiento de créditos a los productores.
- 3. Apoyo Financiero del Gobierno al Sector Social de la Economía por un monto de L3,000.0 millones:**
 - L2,000.0 millones de lempiras para construcción de vivienda social
 - L600.0 millones para financiar la micro y pequeña empresa agrícola
 - L400.0 millones para apoyo a otros sectores sociales en vivienda, producción agrícola y otros.

Medidas de política para enfrentar la crisis

4. Fortalecimiento del Sistema Financiero garantizando los Depósitos de los ahorrantes:
 - Capitalización del fondo de seguro de depósito (FOSEDE).
 - Creación de un fondo especial para proteger al Sistema Financiero en la actual situación de crisis.

5. Creación de una línea de crédito para facilitar el pago de a los proveedores y a los contratistas:
 - Creación de una línea de crédito por L500.0 millones para el pago oportuno de obras y servicios públicos de salud y micro empresa.

6. Se destinarán L800.0 millones en Bonos, para pago de la mora agraria y titulación de predios urbanos:
 - El Gobierno pagará a propietarios de la tierra rural para otorgar títulos definitivos de propiedad al sector reformado e incorporarlos al sistema productivo.
 - Se indemnizará a propietarios de tierras donde existen asentamientos humanos para legalizar la tenencia de la tierra a favor de sus poseedores (Programa “HACIENDO PROPIETARIOS”).

Medidas de política para enfrentar la crisis

7. **Dar facilidades y apoyo a las empresas en el proceso de licencias ambientales:**
 - Otorgar las licencias ambientales de manera expedita y oportuna a las solicitudes presentadas, que solo en el año 2009 representan una inversión de L17,000.0 millones.
8. **Apoyo al Sector Productivo con la energía eléctrica y los combustibles más baratos de Centroamérica:**
 - Incorporación de tarifas eléctricas innovadoras para la reducción de costos en el sector comercial e industrial.
9. **Acelerar la Ejecución de la inversión Pública para preservar el crecimiento con equidad y generar empleo:**
 - Ampliar el monto de inversión pública hasta L14,100.0 millones
 - Acelerar el programa de inversión en infraestructura de carreteras y energía
 - Ampliar las transferencias de 150 mil a 220 mil familias focalizadas en los municipios más pobres.
 - Poner en ejecución los planes de negocio para pequeños y medianos productores agrícolas y para las MIPYMES.
 - Seguimiento al desempeño de la ejecución de los proyectos de inversión en forma mensual.

Costos del Plan y Mecanismo de Financiamiento

Financiamiento Plan Anticrisis

(en millones de lempiras y dólares)

Ejes	Programa de Inversión Pública (Corto Plazo)	Gasto Social	Inversión Financiera	Inversión Público-Privada (Mediano Plazo US\$)
Red Solidaria de Protección Social y al Salario	4,223.9	2,813.4	0.0	100.0
Programas y proyectos Red solidaria	1,266.5	2,085.0		
Protección Social	235.4			
Programa Sociales de Salud y Educación	1,319.1			
Vivienda	195.5			100.0
Agua y Saneamiento	332.5			
Transferencias Condicionadas	874.9			
Subsidio a consumo de energía de menores de 150 kw/h		728.4		
Inversión Pública	6,391.4			2,100.5
Vialidad	3,561.8			
Comunicaciones	412.4			
Energía	2,136.9			
Transporte y Obras Públicas	280.3			
Represas				
- Patuca III				410.0
- Los Llanitos y Jicatuyo				603.0
Lineas de Transmisión asociadas a los Llanitos y Jicatuyo				150.0
Energía Eólica (Inversión Privada) 100 MW				270.0
Energía a Base de Carbón (Inversión Privada) 150 MW				300.0
Rehabilitación Plantas Energía de la ENEE (55 Mw)				7.5
Construcción Planta a base de Carbón (60 MW) inversión privada				120.0
Empresa Nacional Portuaria				240.0
Creación de Empleo y Estímulo al Sector Productivo	3,484.7	0.0	570.8	0.0
Productivo (Agricultura, agroindustria y Ganadería) ^{al}	1,334.3			
Recursos Forestales y Ambiente	740.3			
Actividad Turística	354.7			
BANADESA			570.8	
Gestión Fiscal y Fortalecimiento Institucional	1,055.4			
Equilibrio Macroeconómico	0.0	0.0	0.0	0.0
Apoyo Directo a la Actividad del Sector Privado	0.0	287.9	10,567.0	0.0
Ley de Apoyo Financiero para los Sectores Productivos			10,000.0	
Descuentos y rebajas en la factura por servicio de energía eléctrica		287.9		
Capitalización FOSEDE y Sistema Financiero			567.0	
Total	14,100.0	3,101.3	11,137.8	2,200.5
Total Acumulado			28,339.1	2,200.5
Total Acumulado Lempiras			70,208.9	

^{al} Incluye Mora Agraria por L425.0 millones

RESULTADO DE LA CONSULTA DEL ARTÍCULO IV DEL FMI (Informe Preliminar)

Antecedentes

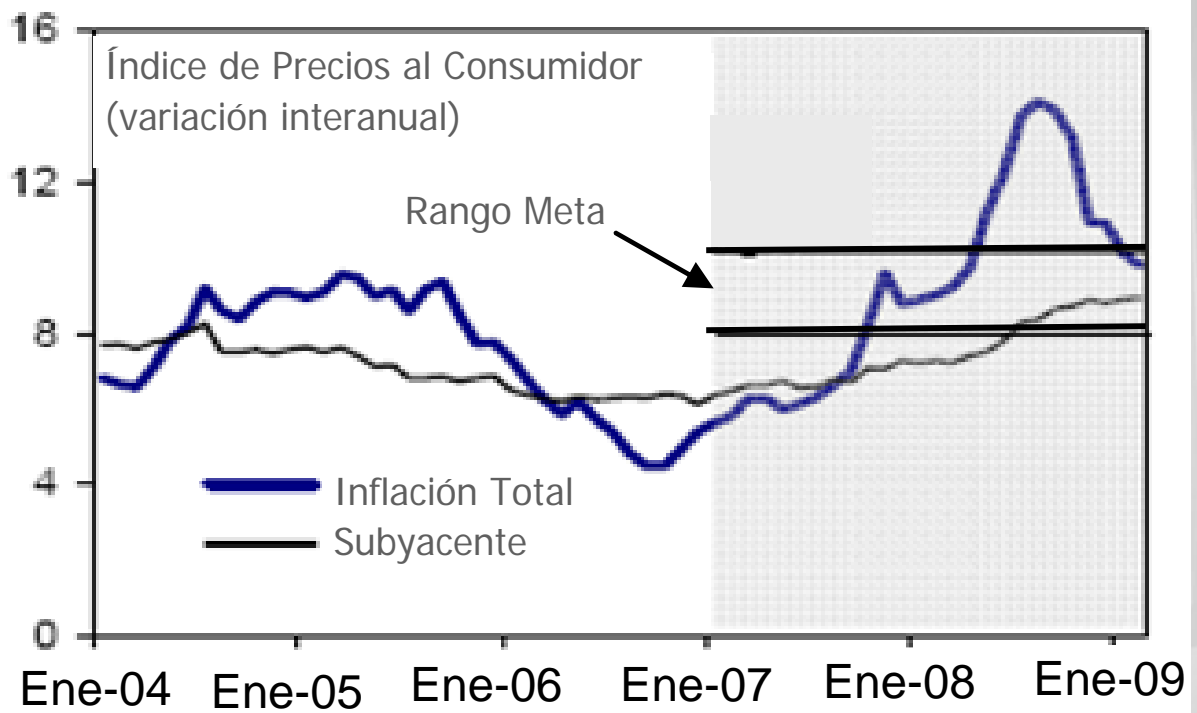
1. A inicios de 2008 el FMI aprobó un acuerdo Stand-By de 12 meses con Honduras dirigido a corregir los desequilibrios macroeconómicos identificados como riesgosos en la consulta del Artículo IV de 2006.
 - Economía creciendo arriba la tendencia
 - Inflación progresaba lentamente
 - El déficit en cuenta corriente excedía el 10% del PIB
 - Las Reservas Internacionales (RIN) estaban disminuyendo
 - Se calificó como crítico, la debilidad institucional y la gobernabilidad (por los sustanciales aumentos en los sueldos a maestros y otros empleados del sector público)
2. El objetivo principal del Acuerdo Stand-By de 2008 era mantener la estabilidad macroeconómica y fortalecer los cimientos para un crecimiento sostenido. Los objetivos específicos eran:
 - Políticas económicas dirigidas a reorientar la política fiscal
 - Contener la inflación
 - Fortalecer la balanza de pagos
 - Afrontar las debilidades del sector energético

Antecedentes

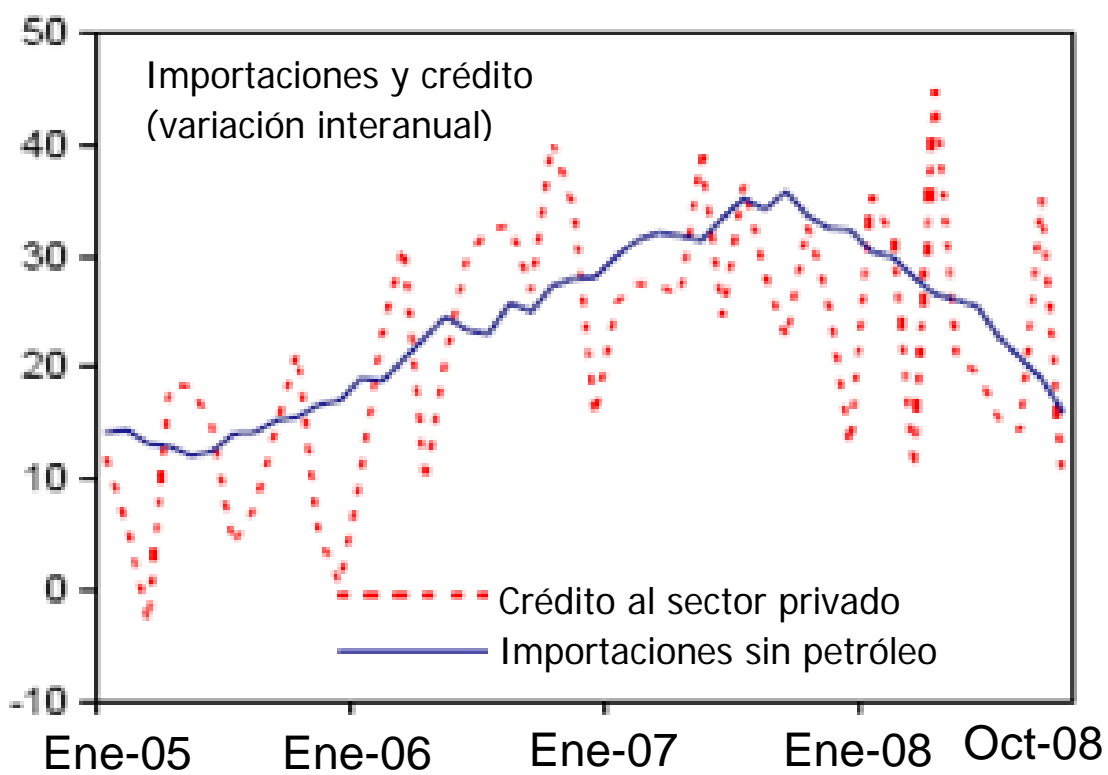
3. La débil implementación de políticas y el entorno global adverso afectaron el desempeño económico durante el 2008.

- El crecimiento económico se desaceleró al pasar de 6.25% promedio en 2004-2007 a un 4.0% en 2008.
- La inflación (tasa de 12 meses) reflejó el incremento de los precios mundiales de los combustible y alimentos alcanzado un 14% en agosto y desacelerándose a 8.1% a abril de 2009 (cerca del punto medio de la meta de inflación oficial 8-10 por ciento).
- Las reservas se estabilizaron en el primer trimestre de 2009, en parte por los desembolsos externos y a factores estacionales.
- En el sistema financiero la leve exposición a los activos tóxicos y los débiles vínculos con los mercados financieros, evitaron un impacto directo de la crisis financiera global en el balance de los bancos; pero los bancos han comenzado a defender su liquidez en respuesta a los crecientes costos de las líneas de crédito extranjeras y menor disponibilidad de crédito externo y están mas cautelosos en conceder préstamos. Se observan señales de stress por la desaceleración de la actividad económica y crédito.

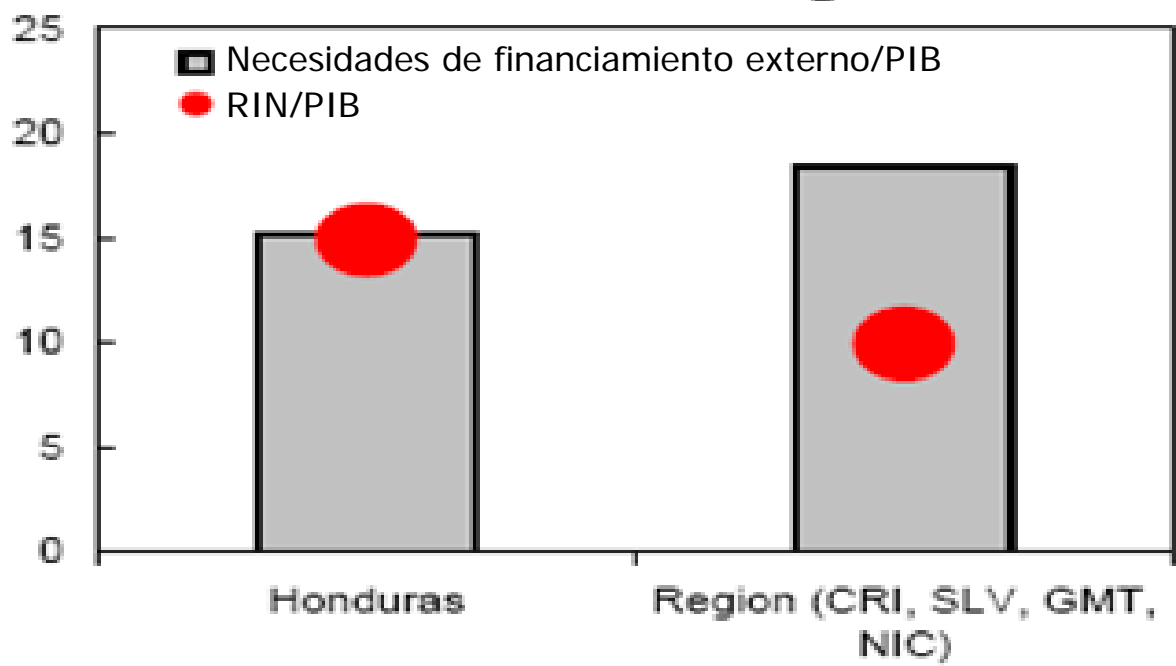
Antecedentes: Inflación



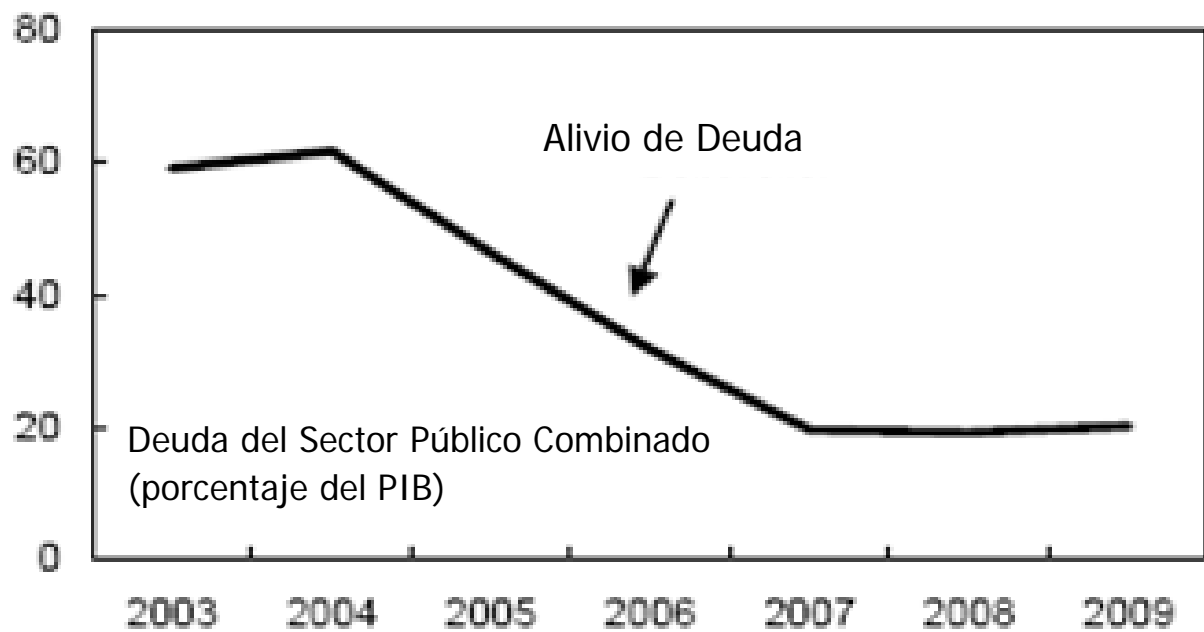
Antecedentes: Importaciones



Antecedentes: Cuenta Corriente



Antecedentes: Deuda del Sector Público



HONDURAS: Desempeño bajo el Acuerdo Stand-by de 2008

Desempeño bajo el Acuerdo Stand-by de 2008

Las principales metas del Acuerdo Stand-By 2008 eran realinear y prevenir los impactos en los principales precios macroeconómicos:

- Limitar el déficit fiscal a 1.5% del PIB, contención del gasto corriente mientras se permitía un aumento de la inversión pública.
- Fortalecer la política monetaria para regular la demanda doméstica y mantener la inflación bajo control.
- Reinstalar la banda del tipo de cambio actual (crawling peg) para salvaguardar las RIN.
- Fortalecer el sector de energía.

Desempeño bajo el Acuerdo Stand-by de 2008

Resultados:

- *La política fiscal estuvo en términos generales en línea con el programa, aunque las continuas demandas de los grupos sociales y los altos precios de los combustibles provocaron un **menor gasto en inversión**. Asimismo, el crédito neto de los fondos públicos de pensiones fue más expansivo.*
- *Las finanzas de la compañía de electricidad pública (ENEE) se fortalecieron, vía ajustes de las tarifas de electricidad y focalización de los subsidios, sin embargo, a finales de 2008 resurgieron los atrasos con las generadoras debido a problemas de caja por cuentas impagables y tardanza en los reembolsos de los subsidios por parte del Gobierno Central.*
- *La política monetaria fue altamente contraccionista, para neutralizar el riesgo de mayor inflación y mayor desequilibrio externo. En este sentido, el BCH aumentó su tasa de política en 150 puntos básicos a 9% en el primer semestre de 2008. Sin embargo, en el tercer trimestre readecuó el efecto contraccionista del choques de los precios de los alimentos/combustibles aunado a la crisis financiera global a finales 2008; flexibilizando y relajando las condiciones monetarias.*
- *El tipo de cambio permaneció estable, a pesar de un breve esfuerzo por permitir que el lempira se moviera dentro de una estrecha banda, el BCH continuó satisfaciendo completamente la demanda de divisas y mantuvo el tipo de cambio.*

Perspectivas para 2009

A. Perspectivas para 2009 y a Mediano Plazo

1. *La Misión observó que la crisis global tendrá un efecto negativo grande en las perspectivas en el 2009 para Honduras. Como resultado del debilitamiento de las exportaciones, remesas y la inversión privada, la misión presentó el siguiente escenario base:*
 - El crecimiento del producto se desacelera al menos a 1½%,
 - Los bajos precios del petróleo podrían ayudar a que el déficit de cuenta corriente externa a 8% del PIB y
 - El déficit en la balanza de pagos se situaría en alrededor de US\$300 millones.

2. *El Staff enfatizó que lo que se avecina en el contexto externo y doméstico ha generado mayores riesgos adversos.*

A. Perspectivas para 2009 y a Mediano Plazo

3. Por el lado doméstico el Staff sostuvo que:

- el gran aumento del salario mínimo a inicios del 2009 podría presionar los sueldos y precios, reducir empleo, y erosionar la competitividad;
- el exceso de liquidez mantenida por los bancos podría ocasionar presiones inesperadas en las RIN si los bancos decidieran aumentar sus tenencias de activos extranjeros;
- el declive en los ingresos fiscales podría ser más grande que lo proyectado y las presiones en el gasto se podrían intensificar; y
- el menor crecimiento podría debilitar los indicadores de solidez bancaria y aumentar las vulnerabilidades relacionadas.

A. Perspectivas para 2009 y a Mediano Plazo

4. *La Misión indicó, que sin corrección de la política económica, las perspectivas de Honduras a mediano plazo pueden volverse insostenibles.* El escenario base muestra que mantener al mismo tiempo:

- una política monetaria flexible,
- un tipo de cambio fijo y
- una posición fiscal expansionista

es incoherente con un déficit de cuenta corriente externo menor a 8-9% del PIB en el mediano plazo, o con fuertes influjos de capitales; con lo que se podrían alcanzar niveles de RIN extremadamente bajos para el 2010-11.

Asimismo, el escenario mostró que:

- son necesarias las reformas a los fondos públicos de pensiones y empresas públicas, y que
- déficit relativamente bajos no serán suficientes para prevenir un deterioro adicional en la composición del gasto público a menos que los aspectos estructurales sean tratados.

B. Políticas y Objetivos Claves para el 2009

1. Las Autoridades y la Misión acordaron que la prioridad de la política económica debe ser mantener la estabilidad macroeconómica y establecer los fundamentos para un crecimiento económico sostenido:

- La Misión señaló que políticas macroeconómicas sólidas eran necesarias para evitar mayores pérdidas de las RIN y reducir el riesgo de un ajuste en la balanza de pagos.
- Las Autoridades manifestaron su intención de mantener el tipo de cambio fijo mientras continuaban orientando la política monetaria para fortalecer la demanda doméstica con el objetivo de mitigar el impacto de la crisis global y mantener el crecimiento del PIB del 2 al 3%.

B. Políticas y Objetivos Claves para el 2009

2. El borrador del Presupuesto para el 2009 discutido con la Misión prevé un déficit del Sector Público Combinado del 2.5% del PIB (0.8 puntos porcentuales superior al del 2008).

- El Staff resaltó el riesgo que el déficit público pudiese conllevar a un mayor deterioro de la composición del gasto público, limitando el efecto deseado sobre el crecimiento y debilitando la posición fiscal, y desaprovechando el espacio fiscal de menores precios del petróleo para aumentar la inversión pública y fortalecer la demanda interna.
- Las Autoridades indicaron que están considerando incorporar estas recomendaciones en el presupuesto, buscando establecer un objetivo de déficit fiscal del 1.5% del PIB, limitando el incremento en los sueldos y reduciendo gastos corriente no prioritario, mientras se fortalecen las redes de seguridad sociales y financieras.

B. Políticas y Objetivos Claves para el 2009

3. El mejoramiento en la administración de los ingresos y la redistribución del gasto a sectores prioritarios contribuirá a fortalecer el crecimiento económico.

- El Staff observó que el reciente incremento del salario mínimo, y el aumento planificado en el empleo del sector público hará difícil la estabilización de la factura salarial del Gobierno en proporción al PIB durante el 2009 y a futuro.
- La Misión incitó a las Autoridades a asegurar el consenso necesario para continuar fortaleciendo el desempeño tributario, contener el crecimiento del gasto público corriente y ejercer un control firme sobre el crédito neto de los fondos de pensiones para crear el espacio necesario para incrementar el gasto prioritario (incluyendo inversión) en al menos 1% del PIB en el 2009.

B. Políticas y Objetivos Claves para el 2009

4. Una política monetaria más contractiva es necesaria para salvaguardar la posición externa de Honduras, contener presiones inflacionarias y reducir los riesgos.

- La Misión indicó que con los bancos manteniendo una gran exceso de liquidez existe un amplio espacio para fortalecer la política monetaria sin riesgo de generar un efecto de desplazamiento (crowding out).
- Las Autoridades no creen necesario un aumento de las tasas de interés o los requerimientos de encaje, indicando que la política monetaria tiene que orientarse a fortalecer el crédito y la demanda doméstica, aún y cuando implique pérdidas de las RIN.

B. Políticas y Objetivos Claves para el 2009

5. La Misión sostuvo que un régimen de tipo de cambio flexible contribuiría a proteger la posición externa y aliviar la carga a la política monetaria.

- La Misión argumentó que la recomendación anterior de dejar que la banda del tipo de cambio avanzará lentamente en línea con los diferenciales de inflación (como se hizo en el período 2000-04), y proporcionando mayor flexibilidad dentro de la banda en el corto plazo, continua siendo apropiado para Honduras bajo las condiciones actuales.
- Las Autoridades consideraron que cualquier movimiento del tipo de cambio sería inflacionario y contraproducente en un año electoral, y permanecieron escépticos sobre los beneficios de una mayor flexibilidad del tipo de cambio sobre la competitividad y la posición externa. Lo anterior por tres factores principales:
 - La desaceleración de las exportaciones es derivado de la reducción de la demanda internacional y no por problemas de competitividad (ajuste precio).
 - El nivel adecuado de Reservas Monetarias Internacionales.
 - El impacto nocivo de la inflación internacional y el subsecuente efecto en el malestar social.

B. Políticas y Objetivos Claves para el 2009

6. Los efectos de las políticas recomendadas por el Staff pueden ser ilustrados con la ayuda de un escenario alternativo.

- Estimulado por la inversión y las exportaciones, el crecimiento del PIB real gradualmente alcanzaría un 4% en el mediano plazo, en línea con la tendencia a largo plazo de Honduras.
- El escenario mostró además, que el fortalecer la política monetaria, aunado a flexibilizar el tipo de cambio y mantener un déficit fiscal estable en aproximadamente 1.5% del PIB; sería consistente con un déficit en cuenta corriente por debajo del 6% del PIB, un fuerte aumento en los flujos de capital y un incremento en las RIN en el mediano plazo.

C. Aumentar la Solidez del Sistema Financiero

1. Las Autoridades y el Staff acordaron que a pesar de progresos recientes, las vulnerabilidades del sector financiero permanecían.

- La rápida entrada de bancos extranjeros desde 2005 ha puesto presión sobre la rentabilidad y podría conllevar a una mayor consolidación a medida que la actividad económica se desacelere.
- La dolarización de los depósitos y el crédito (en alrededor del 30%) están relativamente altos, y hay señales de un incipiente proceso de sustitución de moneda fuera del sistema bancario.

C. Aumentar la Solidez del Sistema Financiero

2. Una política prudencial activa contribuiría a reducir los riesgos de créditos asociados con la desaceleración en la actividad económica.

En línea con las conclusiones de la Evaluación de la Estabilidad del Sistema Financiero (FSSA, por sus siglas en inglés) y en la reciente asistencia técnica sobre supervisión bancaria, se acordó que los esfuerzos en el corto plazo deberían enfocarse en:

- Fortalecer el monitoreo de la liquidez bancaria y prepararse ante la crisis, y
- Mejorar la implementación de la supervisión basada en riesgo mientras se aumenta la cobertura de provisiones de los préstamos en mora.



Gracias