

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE HONDURAS

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DIRECCIÓN DE ESTUDIOS DE POSTGRADO

**MAESTRÍA EN METODOLOGÍAS DE INVESTIGACIÓN
ECONÓMICA Y SOCIAL**



TESIS

**EL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO Y SU INCIDENCIA EN
EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE HONDURAS
2002-2013**

PRESENTADO POR:

DELIA JESÚS NÚÑEZ LAZO

PREVIO A OPTAR AL GRADO DE:

**MÁSTER EN METODOLOGÍAS DE INVESTIGACIÓN
ECONÓMICA Y SOCIAL**

TEGUCIGALPA, M.D.C.

FEBRERO 2016

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE HONDURAS

AUTORIDADES UNIVERSITARIAS:

**DOCTORA JULIETA CASTELLANOS
RECTORA**

**DOCTORA RUTILIA CALDERÓN
VICERECTORA DE ASUNTOS ACADÉMICOS**

**DOCTORA LETICIA SALOMÓN
DIRECTORA DEL SISTEMA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO**

**ABOGADA EMMA VIRGINIA MEJÍA
SECRETARIA GENERAL**

**MAE. BELINDA FLORES DE MENDOZA
DECANA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS**

**DOCTOR HENRY RODRÍGUEZ COREA
COORDINADOR
MAESTRÍA EN METODOLOGÍAS DE
INVESTIGACIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL**

DEDICATORIA

Con esfuerzo y dedicación me he consagrado al logro de este objetivo. Acompañándome de la paciencia, perseverancia, voluntad y esperanza en cada paso, he avanzado por este camino con la conducción de la sabiduría, y al final he logrado culminar con éxito esta importante meta, por lo que dedico mi ardua labor a:

A Jehová Dios Supremo, creador y principio de la sabiduría e inteligencia, por darme la vida, la fortaleza y la convicción para llegar a merecer este significativo triunfo en mi vida académica y proveerme de todo cuanto necesito.

A mis padres, José Roberto Núñez y María Amparo Lazo Flores, por inculcar en mí valores morales, éticos, educativos y profesionales, y más aún, por enseñarme a amar a Dios sobre todas las cosas; esto respalda mi seguridad para esforzarme por alcanzar mejores y más significativos niveles de excelencia y procurar ser cada día una mejor calidad de ser humano para los demás.

A mis amigas y amigos incondicionales, sinceros y leales, por darme ánimo y alegría en los momentos de flaqueza, así como compañía en los períodos de regocijos y venturas, con la grandeza de poder dibujarme siempre una sonrisa.

AGRADECIMIENTOS

El logro de este importante éxito académico en mi vida profesional no hubiera sido alcanzado sin la ayuda, colaboración y asesoría de un importante grupo de personas expertas que me han orientado a alcanzar este valioso resultado, es por ello que agradezco muy cordialmente a:

A mis asesores en materia técnica y metodológica, por sus importantes observaciones y colaboración para la culminación de esta investigación, así como la gentileza y dedicación en sus sugerencias, las cuales han hecho de este estudio un éxito más.

A la coordinación de la MIES, por el esfuerzo y entrega en la formación de excelencia en profesionales capacitados para el área de la metodología de investigación económica y social, así como por la orientación académica, siempre vinculante, cooperante y de apertura brindada en todo este proceso de formación profesional.

En especial, se agradece la valiosa asesoría técnica y metodológica, así con los comentarios y sugerencias de dos excelentes profesionales anónimos en el área de la investigación y econometría, respectivamente, quienes han dado un importante aporte para que este trabajo se haya fortalecido y culminado con éxito.

A todos aquellos amigos y académicos de la Facultad de Ciencias Económicas, que de una u otra manera, me respaldaron con sus comentarios y observaciones.

A todos.... ¡GRACIAS!

3. DEUDA PÚBLICA ENMARCADA EN LA VISIÓN DE PAÍS Y PLAN DE NACIÓN	72
4. HONDURAS: DEUDA PÚBLICA Y SU RELACIÓN CON EL FMI	72
5. DEUDA PÚBLICA E INVERSIÓN PÚBLICA	74
6. SOBERANÍA DE LA DEUDA PÚBLICA	75
CAPÍTULO III METODOLOGÍA.....	78
A. ENFOQUE DE INVESTIGACIÓN.....	78
B. ALCANCE DE LA INVESTIGACIÓN.....	78
C. DISEÑO DE INVESTIGACIÓN.....	79
D. HIPÓTESIS DE INVESTIGACIÓN	83
E. DEFINICIÓN DE VARIABLES	84
1. VARIABLES INDEPENDIENTES O EXPLICATIVAS.....	84
2. VARIABLE DEPENDIENTE O EXPLICADA.....	84
3. OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES DE INVESTIGACIÓN	85
F. INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE DEUDA PÚBLICA.....	86
1. DEUDA PÚBLICA TOTAL/PIB	86
2. SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA/INGRESOS TRIBUTARIOS	87
3. SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA/INGRESOS TOTALES	87
4. INTERESES DEUDA PÚBLICA/INGRESOS PRESUPUESTARIOS.....	87
5. SALDO DEUDA EXTERNA/EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	88
6. SALDO DEUDA EXTERNA/RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES	88
7. SERVICIO DE DEUDA PÚBLICA/EXPORTACIONES	88
8. INTERESES DEUDA PÚBLICA/PIB.....	89
G. PLANTEAMIENTO MODELO ECONOMÉTRICO	90
1. PLANTEAMIENTO TEÓRICO DEL MODELO ECONOMÉTRICO	92
2. ESTRUCTURA DEL MODELO ECONOMÉTRICO DEUDA PÚBLICA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO	95
3. PROPIEDADES DESEABLES DEL MODELO ECONOMÉTRICO.....	97
CAPÍTULO IV RESEÑA HISTÓRICA DEUDA PÚBLICA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO EN HONDURAS.....	99
A. ANTECEDENTES Y RESEÑA HISTÓRICA DE LA DEUDA PÚBLICA DE HONDURAS (1893-1989) 99	
B. COMPORTAMIENTO DEUDA PÚBLICA: HONDURAS (1990-2001).....	101
C. ENDEUDAMIENTO PÚBLICO COMO PARTE DEL GASTO CORRIENTE EN LA ACTUALIDAD	106
D. FINANCIAMIENTO PÚBLICO	107

E. ESTRUCTURA DEL SISTEMA IMPOSITIVO EN HONDURAS	108
F. PERSPECTIVAS ACTUALES DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO	110
1. PROGRAMACIONES DE ENDEUDAMIENTO PÚBLICO	110
2. ASOCIACIONES PÚBLICO-PRIVADAS EN HONDURAS (APP's).....	116
3. DEUDA PÚBLICA CON LOS INSTITUTOS DE PREVISIÓN SOCIAL	118
4. DEUDA PÚBLICA CON LA BANCA COMERCIAL.....	119
5. COLOCACIÓN DE BONOS SOBERANOS.....	120
CAPÍTULO V ANÁLISIS DE LA INCIDENCIA DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO	122
A. CONTEXTO MACROECONÓMICO DE HONDURAS 2002-2013	122
B. COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO 2002-2013.....	126
C. DÉFICIT PÚBLICO 2002-2013.....	131
D. COMPORTAMIENTO DEUDA INTERNA 2002-2013	134
E. COMPORTAMIENTO DEUDA EXTERNA 2002-2013.....	136
F. COMPORTAMIENTO DEUDA FLOTANTE 2005-2013.....	138
G. INGRESOS Y GASTOS 2002-2013	140
H. COMPORTAMIENTO DE LOS IMPUESTOS TRIBUTARIOS	143
I. INGRESOS TRIBUTARIOS Y DEUDA PÚBLICA	145
J. ENDEUDAMIENTO PÚBLICO Y PRESUPUESTO DE INGRESOS Y EGRESOS	147
K. INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA	148
INDICADORES TRADICIONALES DE DEUDA PÚBLICA SOSTENIBLE	148
1. DEUDA PÚBLICA/PIB	148
2. SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA/INGRESOS TRIBUTARIOS.....	150
3. SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA/INGRESOS TOTALES	152
4. INTERESES DE DEUDA PÚBLICA/INGRESOS PRESUPUESTADOS.....	154
5. DEUDA EXTERNA/EXPORTACIONES.....	155
6. DEUDA EXTERNA/RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES.....	157
7. SERVICIO DE DEUDA PÚBLICA/EXPORTACIONES	158
8. INTERESES DEUDA PÚBLICA/PIB.....	159
L. APLICACIÓN MODELO ECONÓMICO DEUDA PÚBLICA Y SU INCIDENCIA EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE HONDURAS 2002-2013.....	160
1. INTRODUCCIÓN Y GENERALIDADES DEL MODELO ECONÓMICO DEUDA PÚBLICA Y PIB.....	160
2. PLANTEAMIENTO DEL MODELO ECONÓMICO DEUDA PÚBLICA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO	161
3. ANÁLISIS ENGLE-GRANGER.....	164

4. ANÁLISIS INDIVIDUAL MEDIANTE TEST DE RAÍZ UNITARIA.....	165
5. ANALISIS DE COINTEGRACIÓN.....	166
6. ECUACIÓN ECONÓMETRICA DE LARGO PLAZO.....	169
7. ECUACIÓN ECONÓMETRICA DE CORTO PLAZO.....	174
8. COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS DE INVESTIGACIÓN.....	180
9. COMENTARIOS FINALES A LOS RESULTADOS DEL MODELO ECONÓMETRICO DEUDA PÚBLICA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO.....	182
CAPÍTULO VI HALLAZGOS Y RECOMENDACIONES.....	186
A. HALLAZGOS Y CONCLUSIONES.....	186
B. COMENTARIOS ADICIONALES A LOS HALLAZGOS O CONCLUSIONES.....	190
C. RECOMENDACIONES A LA PROBLEMÁTICA DE INVESTIGACIÓN.....	193
BIBLIOGRAFÍA.....	197
ANEXOS CONCEPTUALES, METODOLÓGICOS Y TÉCNICOS.....	206
ANEXO 1 MARCO CONCEPTUAL DE LA DEUDA PÚBLICA EN HONDURAS.....	206
ANEXO 2 GLOSARIO TÉRMINOS ECONÓMICOS.....	215
ANEXO 3 PROYECCIONES DE VENCIMIENTO DE DEUDA PÚBLICA.....	217
ANEXO 4 COMPORTAMIENTO VARIABLES MACROECONÓMICAS 2002-2013.....	218
ANEXO 5 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: DEUDA PÚBLICA/PIB.....	219
ANEXO 6 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: DEUDA PÚBLICA/INGRESOS TRIBUTARIOS.....	220
ANEXO 7 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: SERVICIO DEUDA PÚBLICA/INGRESOS TOTALES.....	221
ANEXO 8 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: INTERESES DE DEUDA PÚBLICA/INGRESOS PRESUPUESTADOS.....	222
ANEXO 9 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: DEUDA EXTERNA/EXPORTACIONES.....	223
ANEXO 10 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: DEUDA EXTERNA/RIN.....	224
ANEXO 11 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: SERVICIO DEUDA PÚBLICA/EXPORTACIONES.....	225
ANEXO 12 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: INTERESES DEUDA PÚBLICA/PIB.....	226
ANEXO 13 BASE DE DATOS DEL MODELO ECONÓMETRICO DEUDA PÚBLICA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO.....	227
ANEXO 14 SERIE DE PIB REAL O A PRECIOS CONSTANTES.....	228
ANEXO 15 TABLA DURBIN-WATSON.....	229
ÍNDICE DE CUADROS.....	230
ÍNDICE DE GRÁFICOS.....	231
ÍNDICE DE ILUSTRACIONES.....	232
ÍNDICE DE ANEXOS.....	232

RESUMEN EJECUTIVO

La presente tesis de investigación tuvo como propósito fundamental analizar la incidencia que ha tenido el incremento progresivo de la Deuda Pública Total en el Crecimiento Económico o variación del Producto Interno Bruto (PIB) de Honduras durante el período 2002-2013, así como su relación con los principales Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Pública.

De esta forma, se pudo determinar cuál fue el nivel de participación que tuvo el Gobierno en la economía nacional y cómo esto incidió en la generación de mayores niveles de producción nacional de forma eficiente, con la condición de evaluar si se logró incentivar la demanda agregada efectiva a través del Endeudamiento Público, definido en sus dos clasificaciones de Deuda Interna y Deuda Externa.

Con base en el objetivo anterior, se utilizó como metodología para el análisis de datos la elaboración de un Modelo Económico uniecuacional con Mecanismo de Corrección del Error (MCE) para examinar la relación de causalidad entre ambas variables macroeconómicas, bajo la premisa de poder explorar la correlación-causalidad de la teoría económica (sea esta clásica, keynesiana, u otra de la nueva macroeconomía). Por su parte, se examinó la solvencia de las finanzas públicas en los compromisos gubernamentales a través de los principales Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Pública que define como estándares o límites convenientes el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Es así que los resultados de esta investigación revelan lo siguiente:

En primera instancia, y de acuerdo a la aplicación del Modelo Económico de corto y largo plazo, se constató que la Deuda Pública Total ha tenido una incidencia positiva, pero muy limitada sobre el nivel de Crecimiento Económico, denotada en la significación y magnitud del coeficiente que representa la relación directa en el largo plazo. Lo anterior se explica, en cierta medida, a que el endeudamiento público ha sido mayormente destinado a gasto corriente (ineficiente en términos de generación de Crecimiento Económico) y no a inversión (pública o asociación público-privada). Bajo este contexto, se demuestra científicamente que

Honduras posee limitaciones para generar un Crecimiento Económico alto y sostenido en el corto y largo plazo.

En segunda instancia, y con base al análisis de los principales Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Pública definidos por el FMI, se constató que los mismos para el caso particular de Honduras, todos sobrepasan los límites o estándares establecidos como sostenibles, destacándose la relación del Indicador Deuda Pública/PIB, el cual en el período de análisis en referencia y particularmente para el año 2013, sobrepasa el 40.0% del PIB, denotando que el nivel de endeudamiento gubernamental no está contribuyendo al desarrollo económico del país.

En este contexto, los resultados del Modelo Econométrico, sumado al análisis de los Indicadores de Sostenibilidad, demuestran la ineficacia del gasto público, reflejados en la baja y limitada incidencia de la Deuda Pública Total sobre el Crecimiento Económico, lo que se explica en mayor medida a la poca efectividad de la política de Endeudamiento Público, ya que, entre otros factores, los niveles de deuda no han sido orientados a inversiones productivas.

Adicionalmente, se constató que cuando la Deuda Pública Total no cuenta con un marco de sostenibilidad, genera una desaceleración del Crecimiento Económico, por lo que no sienta las bases para un continuo desarrollo de las potencialidades de la producción nacional, ni en las proyecciones de expectativas racionales de la población en general.

Finalmente, con los resultados mostrados, se corrobora que además de la Deuda Pública Total, existen otros factores relevantes sobre los niveles de Crecimiento Económico de Honduras para el periodo 2002-2013, dichos factores relacionados a elementos intertemporales y a fenómenos de tipo social, político y económico.

Palabras Claves:

Deuda Pública Total, Deuda Interna, Deuda Externa, Crecimiento Económico, Producto Interno Bruto, Sostenibilidad.

INTRODUCCIÓN

Honduras ha evidenciado en el período 2002-2013 importantes fluctuaciones en los niveles de su Deuda Pública Total del Gobierno Central, cifras que son presentadas por los entes oficiales como la Secretaría de Finanzas (SEFIN).

Más notorio es que el país después de haber sido condonado por una proporción de la Deuda Externa a causa de la Iniciativa de Países Pobres Altamente Endeudados (Alivio HIPC, por sus siglas en inglés), esto no fue suficiente para concientizar a gobernantes y gestores de la administración pública y de la política fiscal entorno al manejo eficiente y sostenible de la Deuda Pública, ya que dicha dispensa fue rápidamente olvidada y se retornó a las malas y desordenadas gestiones públicas, evidenciando que se ha incrementado nuevamente el nivel de endeudamiento del Gobierno a montos que representaron para el periodo 2008-2012 en promedio un 28.5% del PIB, mientras que en 2013 se rebasó el parámetro establecido como sostenible por los organismos financieros internacionales (FMI), ya que llegó a representar un 41.3% del PIB (SEFIN, 2014).

A lo anterior se añaden los diferentes acontecimientos económicos, políticos y sociales, tanto a lo interno como a lo externo del país, que dieron las pautas de una causa propicia para un contexto nacional en el que el manejo sostenible de la Deuda Pública fuera descartado y dar más prioridad a la contratación y generación de recursos económicos a muy corto para enfrentar, por parte del Gobierno, la insuficiencia de liquidez en el cumplimiento de sus compromisos salariales y administrativos.

Valga recordar que en este sentido los Gobiernos están obligados y deben realizar gestiones eficientes en el manejo del endeudamiento, esto con el objetivo de mantener las metas de equilibrio presupuestario y las brechas de eficiencia administrativa para la generación de un contexto de incentivos al Crecimiento Económico, ya que una deuda insostenible no generará un ambiente propicio para el desenvolvimiento de la inversión,

tanto pública, como privada (Política Económica: Elaboración, Objetivos e Instrumentos, 2010).

En este sentido, desde la perspectiva ortodoxa y moderna de las corrientes de pensamiento económico, existen varios postulados filosóficos de la teoría económica que enmarcan la incidencia, sea está a favor o en contra, de la generación de Endeudamiento Público por parte de los Gobiernos y su nivel de incidencia o efecto en las tasas de Crecimiento Económico de una nación.

No obstante, y en particular en esta tesis, se estableció un análisis enmarcado en el método científico para tratar de analizar, y en especial en el caso de Honduras, cuál de las escuelas es la que mejor se ha adecuado al sistema.

Es por ello que, se han considerado en el planteamiento de investigación, de acuerdo al marco teórico, una descripción general de las más relevantes escuelas de pensamiento económico, de tal forma que se demuestra la aplicabilidad de los postulados con base en el análisis de los agentes económicos heterogéneos, que especifica la correcta aplicación de las doctrinas económicas de acuerdo a los distintos contextos sociales, políticos y económicos, sin dejar de lado las dos tradicionales y principales corrientes económicas de la Escuela Clásica y la Escuela Keynesiana, y enfocándose en el análisis científico y riguroso de los resultados.

Es por ello que en la actualidad se sigue estudiando el tema del Endeudamiento Público desde diversas corrientes filosóficas-económicas, las cuales evalúan la participación en menor o mayor proporción del Gobierno en la economía a través de sus gastos (corriente y de inversión).

Para el caso, los recientes estudios sobre la relación entre Crecimiento Económico y Deuda Pública, plantean seguir analizando dicho precepto con base en la estructura y dinámica de cada economía a nivel mundial, o lo que es conocido actualmente como la dinámica económica de los agentes económicos heterogéneos (2012).

A manera de ejemplo, para el desarrollo de esta tesis se analizó un estudio llevado a cabo por la Escuela de Estudios Monetarios, de la Moi University de Kenia (2012), donde se muestra que la relación del Gasto Público y Crecimiento Económico sí puede ser positiva cuando este gasto influye de forma productiva en la Demanda Agregada efectiva, y promueve incentivos al Crecimiento Económico (impulso expansivo/ impulso expansionario (Case, Fair, & Oster, 2012)).

Es por ello que el desarrollo de esta tesis se centró en determinar este tipo de incidencia de la Deuda Pública en el PIB, dando como resultado que la tendencia de la Deuda Pública Total tiene especial incidencia de forma positiva en el Crecimiento Económico de Honduras, pero muy limitada o escasa para los alcances que está teniendo el endeudamiento público actualmente entorno a mejorar las condiciones de un crecimiento de la producción sostenible y eficiente.

Por lo anterior, se presentan los resultados de la Tesis de Investigación sobre el tema: “El Endeudamiento Público y su Incidencia en el Crecimiento Económico de Honduras para el período 2002-2013”, estableciendo en el primer capítulo los antecedentes de la Deuda Pública Total, el planteamiento de estudio y los principales objetivos logrados.

En el segundo capítulo se presenta el marco de las teorías y conceptualizaciones claves para entender este estudio sobre el tema de la Deuda Pública y el Crecimiento Económico. En el tercer capítulo se definen los lineamientos metodológicos que se siguió para el logro de los objetivos de esta investigación.

En el cuarto capítulo se presenta una reseña histórica de la Deuda Pública en el período previo de estudio (1990-2001), describiendo sus orígenes e incidencia en la economía hondureña en términos generales.

En el quinto capítulo se muestra un análisis del comportamiento de la Deuda Pública para el período 2002-2013, la evaluación y análisis de su comportamiento e Indicadores de Sostenibilidad de Deuda Pública de acuerdo a los parámetros determinados por el organismo internacional de crédito, el Fondo Monetario Internacional (FMI), así como la aplicación y resultados del Modelo Económico sobre Deuda Pública y Crecimiento Económico, donde se muestra la incidencia que ha tenido ésta en la determinación del Crecimiento Económico para el lapso de tiempo en análisis, ya mencionado anteriormente.

Finalmente, en el sexto capítulo se muestran los principales hallazgos encontrados en esta tesis de investigación y una propuesta de recomendaciones de acuerdo a los resultados obtenidos en el análisis de estudio.

CAPÍTULO I

PLANTEAMIENTO

DE

INVESTIGACIÓN

CAPÍTULO I PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

A. ANTECEDENTES

El Crecimiento Económico de Honduras para el período 2002-2013, muestra importantes fluctuaciones producto de las condiciones internas y externas que propiciaron, sobre todo a partir de 2008, una sustancial ralentización de la economía global, que aunado a la poca inversión pública y privada nacional, condujeron al incremento de la financiación de las operaciones del Gobierno a través de la adquisición de Deuda Pública a altas tasas de interés y en plazos de pagos muy cortos (SEFIN, Memorias Institucionales 2000-2014).

Es así que, de acuerdo al estudio del comportamiento creciente y progresivo de la Deuda Pública en la última década, se constata que ésta es producto de la disparidad que se ha generado entre ingresos y egresos del Gobierno, lo que ha impulsado a éste a obtener recursos adicionales a los ya presupuestados, creando así importantes repercusiones en la obtención de mejores niveles de Crecimiento Económico para el país.

Más recientemente, se ha extendido el endeudamiento a través de colocación de Bonos Soberanos en el mercado internacional, sin dejar de mencionar el crecimiento acelerado de la deuda bonificada en el mercado nacional (FOSDEH, 2014).

En este sentido, desde la óptica de la teoría económica y como lo menciona Tanzi en su edición de “La Política Tributaria en los Países en Desarrollo” (2001), un Gobierno puede manejar la Deuda Pública en niveles de Sostenibilidad cuando hace frente a ésta mediante el pago de capital, intereses y comisiones respectivas, en los plazos que se le otorgan y de acuerdo a la capacidad económica y financiera del Estado, manteniendo en armonía las estrategias y medidas macroeconómicas de su política fiscal y monetaria, así como la eficiencia del sector público en el manejo de recursos destinados a gasto social e inversión (más conocidos como esquemas macroprudenciales de gestión y eficiencia de la Deuda Pública), lo que contribuye al desarrollo de una nación porque genera las condiciones para

que se propicie un progreso de la producción nacional, y por ende, se establezcan las instancias para una mejor calidad de vida de sus habitantes.

No obstante lo anterior, el creciente Endeudamiento Público que se ha generado en los últimos años en Honduras plantea analizar esta realidad y examinar importantes preguntas, fundamentalmente entorno a su incidencia en la producción nacional y sus niveles de Sostenibilidad.

Es por ello que en la actualidad los Economistas analizamos que los vigentes mecanismos de administración de la Deuda Pública están siendo influenciados por la desconfianza e incertidumbre que genera la continua crisis fiscal del Gobierno Central (disparidad entre ingresos y gastos).

Al estudiar el comportamiento de las finanzas públicas, y en especial la Cuenta Financiera del Gobierno Central presentada por la SEFIN, durante el período 2002-2013 se observan importantes desfases entre los ingresos y egresos, mostrando un permanente y continuo déficit que año con año se ve alimentado por el incesante aumento en el Gasto Corriente.

Por lo anterior, se hace importante saber cómo ha incidido este creciente Endeudamiento Público en la economía y la correlación que existe entre ésta deuda y el aporte a la generación de mayores niveles de la producción nacional de bienes y servicios en términos reales (PIB real), así como la Sostenibilidad de una Deuda Pública creciente y progresiva, que aunada a un impacto en la inversión (efecto expulsión o desplazamiento), presenta significativas señales de expectativas entorno a su financiación futura vía tributos.

Es así que se han analizado los siguientes estudios que dan la pauta para investigar este fenómeno:

En este sentido, según cifras publicadas por la SEFIN (2014), el déficit fiscal en la Cuenta Financiera de la Administración Central (AC), cerró 2012 en 6.0% y 2013 en un 7.9% 7.9% como porcentaje del PIB; mientras que para 2014 y 2015 se esperaba que cerraran en 5.1% y 4.0%, respectivamente, esto según la revisión del Programa Monetario 2014-2015, presentado y publicado en agosto 2014 por el Banco Central de Honduras (BCH, 2014).

Por su parte, el Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales (ICEFI, 2014), expone que las finanzas públicas del país se encuentran en una difícil situación que se ilustra con un déficit del Gobierno Central en 2.4% del PIB para el 2008, pasando a un 6.2% en 2009.

Este déficit se redujo a 4.8% y 4.6% en 2010 y 2011, respectivamente, para volver a aumentar a 6.0% en 2012. Asimismo, la Deuda Pública pasó de representar el 21.7% del PIB en 2008 a 35.4% en 2012, lo cual se explica por la fuerte acumulación de Deuda Interna que, de un monto de L13,145.7 millones en 2008 (US\$695.4 millones), pasó a L54,522.7 millones en 2012 (US\$2,795.7 millones).

Según el informe de Deuda Pública publicado por la SEFIN al cierre de 2013 (SEFIN), la Deuda Pública Total a diciembre fue de US\$8,902.0 millones (Deuda Externa por US\$5,196.3 millones y Deuda Interna por US\$3,705.7 millones), representando un 48.6% del PIB.

En línea con lo anterior, según el informe sobre Los Viejos y Nuevos Retos del Endeudamiento Público en Honduras (FOSDEH, 2014), los niveles crecientes de la Deuda Pública están llegando a los límites de la insostenibilidad, lo que en el futuro cercano se traducirá en el impago de estos compromisos.

Adicionalmente, según el FOSDEH, llama la atención que las repercusiones de este nivel de endeudamiento plantean importantes consecuencias en la estabilidad económica del país, una de ellas debido a que el costo financiero de la misma es a muy corto plazo y a altas tasas de interés (FOSDEH, 2014).

Más en detalle con lo anterior, el informe del Banco Mundial (BM) sobre el Análisis del Gasto Público (2013), establece que uno de los desafíos más importantes que atraviesa Honduras es la consolidación fiscal, reto que tiene su origen en el aumento del Gasto Corriente.

En este sentido, Banco Mundial (2013) expone que para el período 2008-2012 se muestra un incremento sustancial en el pago de intereses por Deuda Interna de 37.5%, lo cual es resultado de una nueva deuda renegociada, siendo más costosa debido a que es a corto plazo, con tasas de interés promedio del 9.0%, y a veces arriba del 15.0%. Una parte sustancial de la acumulación de la deuda fue producto de los pasivos del sector público acumulados entre el período 2006-2009 (equivalente al 4.7% del PIB).

B. OBJETIVOS

A continuación se presentan los objetivos de investigación alcanzados con base en los elementos de la teoría económica siguiente:

El adecuado manejo de las finanzas públicas de una nación tiene importantes repercusiones sobre su economía, elemento vital para garantizar el crecimiento sostenido en el corto y largo plazo (Stiglitz, 2000).

Los desequilibrios que se presentan entre los ingresos y egresos del Estado y la forma como éste financia la obtención de recursos a través de la implementación de políticas eficientes que determinen la Sostenibilidad del Endeudamiento Público, influye sobre las perspectivas de sus ciudadanos en temas de política tributaria, expectativas de certidumbre e incertidumbre en inversión (pública y privada), movimientos en la determinación del tipo de cambio, reasignación de flujos de capitales nacionales y extranjeros, entre otros; así también, brinda pautas a los agentes económicos para tener una idea de las condiciones en las se encuentra la economía en la actualidad y cuáles pueden ser éstas en el futuro (Cuadrado, y otros, 2010).

La importancia de la correlación eficiente entre la determinación de la financiación de recursos a través de la Sostenibilidad del Endeudamiento Público, según la teoría económica y el alcance que tendrá esta investigación, es que dicho endeudamiento tiene significativas incidencias en los escenarios económicos de una nación, debido a que el adecuado manejo del mismo en el corto plazo y una reducción en el largo plazo, repercute en la aplicación de medidas fiscales futuras y en un impacto directo en el Crecimiento Económico actual y en perspectiva (Ibáñez, 2009).

En este sentido, es necesario establecer un análisis del tema y definir la incidencia que ha tenido la Deuda Pública Total en el Crecimiento Económico y sus principales parámetros de Sostenibilidad, con lo cual se muestre las condiciones del Endeudamiento Público sostenible a través del estudio e inferencia del comportamiento de éste en los años 2002-2013.

Por lo anterior, se define el siguiente problema de investigación:

El constante y creciente Endeudamiento Público de Honduras para el período 2002-2013, conduce a generar una propuesta de investigación entorno al análisis de su incidencia en el Crecimiento Económico y sus principales Indicadores de Sostenibilidad.

OBJETIVO GENERAL

Analizar el comportamiento del Endeudamiento Público y su incidencia en el Crecimiento Económico de Honduras durante el período 2002-2013, estableciendo su Causalidad y Sostenibilidad.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS

2.2.1 Describir el comportamiento de la Deuda Pública en Honduras y su incidencia en el Crecimiento Económico.

2.2.2 Analizar las condiciones de los principales Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Pública de Honduras.

2.2.3 Definir el tipo de causalidad que existe entre el Endeudamiento Público y el Crecimiento Económico de Honduras.

C. JUSTIFICACIÓN DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

Las políticas de Endeudamiento Público sostenible, a través de medidas fiscales eficientes, plantean obtener recursos oportunos para hacer frente a las necesidades de gasto social o de inversión, esto con el propósito de cubrir obligaciones en el corto plazo a través de esquemas de financiamiento prudentiales y razonables, así como consistentes con la armonía de la política fiscal y monetaria de una nación en el largo plazo, lo que contribuye a su crecimiento y desarrollo económico presente y futuro (Cuadrado, y otros, 2010).

En el caso particular de Honduras, la relevancia que tiene el estudio del impacto que ha tenido en los últimos años el aumento del Endeudamiento Público en la economía, es sustancial debido a que las obligaciones futuras sobre Deuda Interna y Externa, plantean crear medidas que permitan atender dichos compromisos de forma sostenible y de acuerdo a la capacidad de captación de recursos del Estado, para que se creen instancias positivas de su incidencia en el Crecimiento Económico presente y futuro.

Tener en cuenta las proyecciones del aumento en la Deuda Pública y su incidencia en el Crecimiento Económico, plantean importantes pautas a tomar por parte de las autoridades involucradas en la elaboración de las políticas económicas, sobre todo la política fiscal de la nación, y en general, para establecer las correcciones a las estrategias que se están siguiendo actualmente.

En este sentido, la necesidad de definir una propuesta de análisis del Endeudamiento Público en términos de su Sostenibilidad y su impacto en la producción nacional, son elementos potenciales que plantean una oportunidad conveniente y adecuada para que se presenten escenarios que permitan visualizar soluciones concretas, factibles y verificables que muestren mediante metodologías acordes a las condiciones de la economía hondureña, una propuesta de manejo adecuado y eficiente de ambas variables macroeconómicas en el corto, mediano y largo plazo.

Es así que, el presente estudio se realizó en primera instancia, porque de acuerdo a la revisión que se efectuó de las tesis de ciencias económicas, existe un vacío de conocimiento, en específico en el alcance que se presenta para ser desarrollado en esta investigación, ya que hasta los momentos se desconoce (al menos en la revisión de documentos de investigación económica de la UNAH), sobre estudios recientes por parte de la academia que muestren con lineamientos metodológicos las causas y efectos del endeudamiento progresivo que tiene el Gobierno en la actualidad, así como la exposición en específico del período 2002-2013, ya que es en este lapso que se presentan importantes modificaciones en los montos de la Deuda Pública, en su estructura y composición, así como en sus plazos de pagos.

Asimismo, tomando en consideración que en el 2005 se condonó parte de la Deuda Externa, lo que se vio como un aliciente para el Crecimiento Económico, ya que los recursos que se utilizarían para pagar Deuda Pública externa, se redestinarían a programas para la reducción de la pobreza.

Sin embargo, a pesar del logro de esa condonación de recursos monetarios, es desde 2008 que se observa un evidente incremento de la Deuda Pública, reflejando que las políticas de administración de la misma no fueron consecuentes con esquemas macroprudenciales de gestión y eficiencia pública.

Finalmente, los resultados analizados en esta tesis de investigación servirán para dar una propuesta de conocimiento entorno a la gestión de Sostenibilidad e incidencia de la Deuda Pública en el PIB, la cual pueda dar respuesta en alguna medida a la problemática que se presenta al tener que redestinar más recursos de la economía al gasto del Gobierno.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

CAPÍTULO II MARCO TEÓRICO

A. FUNDAMENTOS DE LA TEORÍA ECONÓMICA SOBRE ENDEUDAMIENTO PÚBLICO Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

De acuerdo al origen de las teorías sobre Endeudamiento Público y Crecimiento Económico, es importante resaltar que el origen de las mismas tiene como escenario de análisis los desfases entre ingresos y egresos que presentaba el aparato gubernamental producto de las onerosas partidas presupuestarias que se destinaban en gastos para armamento militar por motivo de las guerras y la relevancia de la política fiscal (Schumpeter, 1954-1984).

Como resultado de lo anterior, los Gobiernos presentaban importantes déficit fiscales que les obligaban a realizar ajustes por vía tributaria y por recortes en los gastos de inversión pública, lo que llegaba a ocasionar situaciones en las que la población más desproveída era sometida a mayores condiciones de precariedad en cuanto a la disponibilidad de ingreso para adquirir bienes para necesidades de subsistencia (Corona & Díaz, 2003).

Es por ello que la teoría clásica, con su mayor representante Adam Smith, presenta que este tipo de endeudamiento de Gobierno para fines de guerra es totalmente ineficiente e improductivo, argumentando la no intervención de quienes rectoran la administración pública, es decir el mismo Estado, ya que éste no contribuye con la gestión eficiente del erario y mucho menos a generar las condiciones que posibiliten la libertad del desarrollo del mercado y sus interacciones con la mano invisible de la oferta y demanda, para poder alcanzar las claves del crecimiento de la riqueza de un país, las cuales, al parecer de Smith, eran el mejoramiento de la productividad y la división del trabajo, junto a la promoción del interés propio y el desarrollo de la competencia, todo ello con el fin supremo del beneficio de toda la sociedad en general (Smith, 1958).

Posteriormente, es con Keynes con quien se muestra que los estragos de las economías después de una guerra son las repercusiones en el empleo y la inflación, denotando que el Estado debe intervenir en las políticas macroeconómicas, sobre todo a las que se refieren a la promoción o control del dinamismo de la economía con el nivel de producción y empleo (Case, Fair, & Oster, 2012).

Es en ese momento que, después de la Segunda Guerra Mundial, se redefine el análisis económico del gasto presupuestario y de cómo mantener el normal funcionamiento de la economía en general (Corona & Díaz, 2003).

Posteriormente a la teoría Keynesiana, sobresalen nuevas teorías respecto al endeudamiento con los monetaristas como Friedman y Hayek, ya que se presentaron periodos en los cuales el alto endeudamiento, sea por deuda o no, representaba un importante componente para afectar el Crecimiento Económico de un país y la capacidad que tiene el mismo Gobierno de ayudar a la dinámica de la economía o su estabilización (Dornbusch, Fischer, & Startz, 2009).

No obstante todo lo anteriormente mencionado, aunque en su origen las deudas de los Estados fue a consecuencia de adquirir compromisos de Deuda Pública para financiar causas bélicas, en la economía globalizada de nuestros tiempos el manejo del Endeudamiento Público se considera de importante estudio por la influencia del contexto de interrelación económica que se tiene actualmente y cómo este puede incidir en mejores niveles de Crecimiento Económico de una nación y mejoras en la calidad de vida de sus habitantes (Teoría de la Hacienda Pública, 1992).

Más actualmente, se observa la tendencia de integrar tanto el manejo adecuado de la Deuda Pública, con las estrategias para el crecimiento y desarrollo económico de un país, ya que la interdependencia de las variables macroeconómicas y los resultados de los hechos socioeconómicos reflejan que la Sostenibilidad y sustentabilidad de la confluencia de decisiones de política económica y social, deben focalizarse en el desarrollo de la sociedad (Samuelson & Nordhaus, 2010).

Es así que las teorías de la Deuda Pública han pasado de ser originadas por una guerra, hasta ser en nuestros días el resultado del manejo inadecuado e improductivo de las decisiones de política económica de la mayoría de los gobernantes y gestores públicos de los países del mundo.

Por ello, la política fiscal y las estrategias de los gobernantes sobre el manejo adecuado y sostenible de la Deuda Pública, implica que se creen las instancias, tanto en el plano institucional como de políticas públicas, que integren preceptos y lineamientos de conducción de una política de endeudamiento sostenible y que contribuya desde una perspectiva eficiente al Crecimiento Económico de una nación (Tanzi, 2001).

Es así que siempre debe considerarse que la deuda de un país se origina cuando la diferencia entre los ingresos y gastos del Gobierno se financian, parcial o totalmente, con préstamos contratados con acreedores externos e internos.

Las otras alternativas de financiamiento de este déficit son donaciones externas y la emisión monetaria, esta última representa importantes consecuencias en la estabilidad macroeconómica de un país (Ibáñez, 2009).

1. TEORÍA ECONÓMICA DE LA ESCUELA CLÁSICA SOBRE ENDEUDAMIENTO PÚBLICO Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

(ADAM SMITH, DAVID RICARDO Y JOHN STUART MILL)

1.1 ADAM SMITH

La teoría económica clásica sobre la Deuda Pública se inspira originalmente con el Padre de la Economía, Adam Smith, quien en su Obra Cumbre “Una Investigación sobre el Origen y Causa de la Riqueza de las Naciones” de 1776, en su Libro Quinto, Capítulo III De las Deudas Públicas, expone la incidencia que tiene un elevado endeudamiento en la economía de una nación.

Al respecto, Smith menciona que en aquella época, el Soberano (Estado o Gobierno), cometía el abuso de adquirir mayores compromisos de deuda de aquellos que atesoraban más recursos en la sociedad, siendo evidente que en los tiempos de guerra se sobredimensionaba la contratación de Deuda Pública, lo cual era resultado del excesivo gasto en el cual se incurría (Smith, 1958).

Es por ello que los Estados cuando se encuentran en ciclos ordinarios, contraen deudas para financiar sus gastos, abusando de la consideración situacional normal; sin embargo, al caer en los ciclos con shock importantes, el Gobierno incide en un mayor nivel de demanda de recursos, lo cual le obliga a incrementar sus requerimientos de deuda a los que podrían contratarse en ciclos normales, ya que a efecto de imponer nuevos tributos, éstos se verían reflejados hasta el próximo ciclo, lo que supone al Gobierno a una predisposición al mayor endeudamiento.

En contraste, cuando un Gobierno es consciente de que no puede hacerse tan fácilmente de empréstitos con la disponibilidad deseada, se abstiene de incurrir en Deuda Pública extra, ya que sabe que no podrá cumplir dichos compromisos, por lo que se regula con los recursos que dispone en su momento y se esfuerza por llegar más bien a equilibrar su presupuesto o maximizar esfuerzos para encontrar la ruta al ahorro.

Ante este escenario, Smith explica que cuando un Gobierno se ve abrumado por la obtención de recursos inmediatos, tiende a tomar dinero prestado sin su correspondiente garantía de pago, por lo que caen en la dificultad de refinanciar sus deudas con fondos particulares o quedar en aras de la Deuda Flotante (Smith, 1958).

La adquisición del Gobierno de recursos para gastos a cargo del producto disponible, considera ineficiente la posibilidad de ser invertido en otro rubro.

Por lo anterior, un inversionista no dispondrá de acumular capital y mejorar sus inversiones en una nación mientras el desincentivo del incremento presente y futuro en los tributos le genere incertidumbre respecto a sus retornos de inversión.

1.2 DAVID RICARDO

El célebre Economista David Ricardo, en su Obra “Principios de Economía Política y Tributación” de 1815, hace un análisis de la incurrencia de la Deuda Pública en la economía en general, corolario mismo que es la causa del incremento de los impuestos presentes y futuros.

Es así que David Ricardo expone que el capital puede aumentar mediante una producción incrementada o verse reducida por el consumo improductivo (Ricardo, 1959).

En el Capítulo VIII Sobre los Impuestos, David Ricardo expone que cuando un Gobierno incrementa sus gastos a través de la recaudación de impuestos adicionales, mediante una producción incrementada o por menor consumo de la población, dichos impuestos recaerán sobre el ingreso y no afectará el capital nacional.

En contraste, cuando no se incrementa la producción nacional, ni disminuye el consumo improductivo de la población, los impuestos recaen inevitablemente sobre el capital y merman los fondos destinados al consumo productivo (en este caso, consumo productivo es la obtención de bienes de capital¹).

Es por ello que al reducir el capital productivo, se ve disminuido también la producción de una nación en general, ya que todos los impuestos inciden, inevitablemente, sobre el capital o sobre los ingresos.

Posteriormente, en el Capítulo XVII Impuestos Sobre los Artículos Distintos del Producto Primo, David Ricardo expone sobre las deudas nacionales o soberanas. Al respecto, explica que los impuestos que se recaudan con un fin improductivo como los gastos ordinarios del Gobierno, normalmente en sueldos de empleados improductivos, el resultado que se presenta es que desplaza los recursos de las actividades productivas de una nación,

¹ Los bienes de capital son la maquinaria, los inmuebles, las instalaciones y las infraestructuras que se utilizan junto a otros factores de producción (trabajo, materias primas y bienes intermedios), para producir a su vez otros bienes y servicios (Herrerías, 1972).

para luego desviarlos hacia aquellas que lejos de beneficiar o incentivar una mayor producción presente y futura, más bien la ralentizan (Ricardo, 1959).

Es así que, aunado a esa reducción de la producción nacional, este gasto improductivo merman el nivel de ahorro, siendo ineficiente el pago de intereses por deuda, ya que el Producto Nacional sólo se verá beneficiado por el ahorro del ingreso y la restricción del gasto; por ello, la redención de la Deuda Pública no provoca ningún aliciente a la producción nacional (Ricardo, 1959).

UDI-DEGT-UNAH

1.3 JOHN STUART MILL

Por su parte, el Economista John Stuart Mill, explica en su Obra “Principios de Economía Política” de 1848, en el Capítulo VII De la Deuda Nacional, cuál debe ser el mejor medio por parte del Gobierno para adquirir deuda, en qué términos y contextos nacionales pueden darse, si se debe pagar deuda con tributación, y los casos en los cuáles un fondo de amortización puede mantenerse con excedentes de ingresos para sufragar los compromisos de Deuda Pública (Mill, 1951).

Mill sugiere que cuando el Gobierno hace frente a un tipo de Gasto Público necesario ante el cual no cuenta con recursos de reserva suficiente, o en situaciones imprevistas, o cuando existe un fallo en la captación ordinaria de ingresos, es en estas circunstancias que el Gobierno puede adquirir recursos a través de bonos de tesorería, ya que estos se habrán de pagar con la recaudación de impuestos dentro de uno o dos años, consecuentemente.

Pese a lo anterior, el problema no radica en la contratación de deuda nacional a corto plazo, sino en la contratación permanente de la misma, ya que ello implica redestinar capital prestado de uno o varios agentes económicos hacia el Gobierno, sustrayendo fondos empleados en producción y redestinarlos a otro fin y la misma recaudación tributaria no se detendrá ese mismo período, por lo que recurre a préstamos que en el futuro habrán de pagar la clase trabajadora mediante un contingente sustancial de nuevo o mayor monto de impuesto para que el Gobierno pueda cumplir sus compromisos (Mill, 1951).

2. TEORÍA KEYNESIANA SOBRE ENDEUDAMIENTO PÚBLICO Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

Según la Teoría Macroeconómica keynesiana, con su principal exponente, el Economista John Maynard Keynes, en su Obra “Teoría General Sobre la Ocupación, el Interés y el Dinero” de 1936, se explica que la Renta (Ingreso Nacional o PIB) depende de la demanda efectiva y del importante aporte que puede hacer la intervención del Gobierno, a través de su gasto público, a la economía en general para dinamizarla en los periodos en los cuales la inversión privada se congela y la mano invisible de los mercados deja de funcionar y dar sus aportes a la misma (Keynes, 1965).

En el enfoque Keynesiano, la política fiscal es la encargada del control de los shocks que se dan en los ciclos de la economía.

En este sentido, esta corriente económica plantea que un mayor déficit presupuestal, significa más estímulo para la Demanda Agregada efectiva, lo que podría reducir el desempleo e impulsar a la economía fuera de la recesión.

Un superávit presupuestario podría reducir la velocidad de una economía sobrecalentada y abatir la amenaza de la inflación (Case, Fair, & Oster, 2012).

En el análisis del crecimiento macroeconómico, los efectos de la política fiscal en el corto plazo consisten en una situación en la que puede prevalecer algo menos que el pleno empleo; por ello, el producto real difiere del producto potencial², o lo que se llama el modelo del multiplicador keynesiano.

Mientras que en el largo plazo, se refiere a una situación de pleno empleo, donde el producto real es igual al producto potencial (Dornbusch, Fischer, & Startz, 2009).

² La Producción Potencial o PIB Potencial, es el nivel de producción total (bienes y servicios) que puede sostenerse en el largo plazo y sin inflación (Case, Fair, & Oster, 2012, pág. 270).

En una economía en el corto plazo o una economía por debajo del pleno empleo, los efectos de una política fiscal, manteniendo constante la tasa de interés y los tipos de cambio (*Ceteris Paribus*), un aumento en el Gasto de Gobierno generará un incremento en el Ingreso Nacional o PIB, por un múltiplo del incremento en este tipo de gasto; el mismo argumento se aplica a la reducción de impuestos.

En este caso el déficit gubernamental subirá por los recortes en los tributos o los incrementos en los gastos de Gobierno, lo que dará como resultado que los recortes discrecionales de impuestos o incrementos en el Gasto de Gobierno, generarán incrementos en el déficit estructural, pero tendiendo a generar un mayor nivel de producción y empleo, pudiendo subir la inflación programada (Albi, Contreras, González Páramo, & Zuburi, 1992).

Al incorporar los mercados financieros y la política monetaria al modelo, conforme aumenta la producción y amenaza la inflación, los bancos centrales pueden elevar las tasas de interés para desalentar la inversión doméstica. Las mayores tasas de interés propician que el tipo de cambio se aprecie en un sistema cambiario flexible; la apreciación genera una baja en las exportaciones netas. Estas repercusiones, tienden a reducir el efecto resultante en el multiplicador del gasto (Fabozzi, Modigliani, & Ferri, 1996).

Por otro lado, el efecto de la política fiscal en el largo plazo y en particular al efecto de una gran deuda gubernamental sobre la inversión y el Crecimiento Económico, tiene como resultado que el ahorro nacional se destina a la adquisición de bonos gubernamentales, en lugar de a inversión privada o a acciones o bonos de empresas; las tasas de interés suben, las empresas retrasan la adquisición de mayor capital a la fabricación de sus bienes, teniendo esta reducción un importante efecto económico en el producto potencial y mermando los salarios y el ingreso futuro de la nación (Albi, Contreras, González Páramo, & Zuburi, 1992).

En el largo plazo, una gran Deuda Externa gubernamental, tiende a reducir el producto potencial porque desplaza el capital privado, eleva la ineficiencia de la tributación y obliga al país a reducir su consumo para poder dar servicio a la Deuda Externa (Tanzi, 2001).

Aunque también está el criterio de que un mayor nivel de Deuda Pública puede incrementar las tasas de interés y estimular el ahorro doméstico u obtener préstamos en el exterior en lugar de reducir su inversión; el monto exacto de la merma de capital dependerá de las condiciones de la producción y de la conducta del ahorro de las familias nacionales y extranjeras (Corona & Díaz, 2003).

Keynes propuso el enfoque del sistema de gasto público, según el cual la demanda agregada está compuesta por cuatro componentes que son a la vez elementos del Producto Nacional:

1. Los gastos de los hogares/familias o consumo privado;
2. La demanda de inversión de las empresas o inversión privada, como Formación Bruta de Capital Fijo privada (FBKFpriv);
3. El Gasto de Gobierno (que puede ser consumo público e inversión pública Formación Bruta de Capital Fijo pública (FBKFpub).
4. Las exportaciones netas (diferencia entre exportaciones menos importaciones).

El componente más significativo de la demanda agregada es sin duda el consumo; sin embargo, tanto la inversión como el Gasto del Gobierno juegan un papel importante.

Según Keynes, la inversión es la causante de las fluctuaciones en la economía y el Gasto del Gobierno en bienes y servicios es el posible remedio para compensar estas fluctuaciones (Case, Fair, & Oster, 2012).

El Gasto del Gobierno en bienes y servicios se considera en este modelo como un factor autónomo que está totalmente desvinculado del nivel de ingreso de la economía, dado que depende de la política fiscal del Gobierno: $G = G_0$.

Bajo el supuesto de un presupuesto fiscal equilibrado, el Gasto de Gobierno (G) tendría que ser igual a los Impuestos Recaudados (T), y si estos impuestos son una parte

proporcional del Ingreso Nacional (tY), entonces: $G = tY$. Donde la función de Gasto del Gobierno estará determinada por el nivel de Ingreso Nacional de la economía y sería una recta con pendiente igual a t (Diulio, 2000).

El Modelo Keynesiano además de buscar explicar las fluctuaciones en la economía, plantea también políticas para contrarrestar los procesos depresivos. Políticas que pudieran eliminar los ciclos (contra-ciclos) y sacar a la economía del nivel de desequilibrio con desempleo al que podría llegar, y convertirse en un estabilizador automático que regresara a la economía al equilibrio general (Diulio, 2000).

Para afectar los niveles de gasto agregado, las políticas Keynesianas proponen variaciones en el Gasto Gubernamental, en los impuestos o cambios en la oferta monetaria.

En lo que a la política fiscal respecta, es precisamente la capacidad que tiene la entidad gubernamental para variar tanto sus niveles de gasto como los niveles de impuesto, ya sea con fines de estimular o frenar el crecimiento de la economía.

Visto desde la perspectiva del presupuesto del Gobierno, la política fiscal vendría a ser la capacidad para manipular el déficit o superávit presupuestal con el objetivo de influenciar el nivel agregado de la economía (Dornbusch, Fischer, & Startz, 2009).

La política fiscal actúa en:

$$\Delta Y \frac{1-b}{1-b} = 1 (\Delta \hat{A} - b\Delta T_0 + \Delta G_0)$$

Dónde:

Y = Producción (PIB)

\hat{A} = (C_0 , I_0 , X_0 , M_0)

C_0 = Consumo

I_0 = Inversión

X_0 = Exportaciones

Q_0 = Importaciones

G_0 = Gasto del Gobierno

T_0 = impuestos

b = Propensión Marginal al Consumo.

La idea principal de esta política es que un cambio en el gasto del Gobierno (ΔG_0) o en los impuestos ($b\Delta T_0$), puede constituir un cambio inicial que será incrementado por efectos del multiplicador tantas veces como la magnitud de éste sea, de modo tal que el efecto final será una variación del ingreso de equilibrio igual al multiplicador por la variación, sea en el Gasto de Gobierno o en los impuestos (Diulio, 2000).

3. TEORÍA NEOCLÁSICA: DEUDA PÚBLICA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

Respecto al Endeudamiento Público y su relación con el Crecimiento Económico, la Teoría Neoclásica hace referencia a que los individuos analizan psicológicamente en términos de sus preferencias como consumidores de bienes y servicios, y sobre todo por la utilidad que maximice la satisfacción de las unidades consumidas de estos bienes y servicios.

Es por ello que, al ser limitados por su ingreso disponible a efecto de las cargas impositivas que determinaba el Gobierno, se ven limitados en sus recursos para el cumplimiento de pagos por Deuda Pública³ (Herrerías, 1972).

Como lo mencionan Dornbusch, Fischer y Startz (2009, pág. 61), la teoría neoclásica del crecimiento se enfoca en la acumulación de capital y en sus relaciones con las decisiones de ahorro y semejantes.

El teórico más conocido en este sentido es Robert Solow. Es así que la teoría neoclásica del crecimiento comienza con una premisa simplificadora: la suposición de que no hay progreso tecnológico.

Esto implica que la economía alcanza un nivel de producción y capital de largo plazo, llamado equilibrio del estado estacionario o estable.

El equilibrio estacionario o estable de la economía, es la combinación de PIB y capital per cápita en el que la economía está en descanso, es decir, en el que no cambian las variables económicas per cápita.

La teoría del crecimiento procede, en primer lugar, de las diversas variables económicas que determinan el estado estable, y es así que el producto marginal decreciente es la principal

³ Las teorías neoclásicas se basan en conductas racionales maximizadoras, características que prefieren los economistas, en virtud de su profesión. Por otro lado, estas teorías no le dejan ninguna función o le dejan una muy magra al lento ajuste de los precios nominales que los economistas keynesianos creen que observan en la economía real (2009, pág. 574).

explicación sobre porqué la economía llega a un estado estable, en lugar de crecer indefinidamente (Dornbusch, Fischer, & Startz, 2009, pág. 62).

Una implicación importante de la teoría neoclásica del crecimiento, es que los países que comparten tasas de ahorro, índices de crecimiento demográfico y tecnología (es decir, la misma función de producción), al final convergen en ingresos iguales, aunque la convergencia sea muy lenta.

De acuerdo con la teoría neoclásica del crecimiento, la tasa de ahorro no afecta la tasa de crecimiento de largo plazo (Dornbusch, Fischer, & Startz, 2009, pág. 66).

Finalmente, es relevante explicar que la teoría neoclásica especifica que si dos países tienen el mismo índice de crecimiento demográfico, la misma tasa de ahorro y acceso a la misma función de producción, con el tiempo llegarán al mismo nivel de ingreso.

En este contexto, los países pobres lo son porque tienen menos capital, pero si tienen la misma tasa de ahorro de los países ricos y tienen acceso a la misma tecnología, con el tiempo los alcanzarán.

Además, según esta teoría neoclásica simplificada, si los países tienen diferentes tasas de ahorro, alcanzarán niveles de ingreso diferentes en el estado estable; pero si sus ritmos de avance tecnológico y de crecimiento demográfico son iguales, sus tasas de crecimiento en estado estable serán las mismas.

La teoría neoclásica del crecimiento explica el crecimiento de la producción como función del aumento de los factores, en particular, capital y trabajo. La importancia relativa de cada insumo depende de su participación en mayor o menor proporción en la economía.

4. TEORÍA NEOKEYNESIANA: DEUDA PÚBLICA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

Los neokeynesianos aceptan la premisa del proceder racional de los individuos, pero generan modelos en los que los mercados no llegan tan de prisa al pleno equilibrio clásico ni los precios se ajustan siempre a los cambios de la oferta monetaria (Dornbusch, Fischer, & Startz, 2009).

Es así que la Teoría Neokeynesiana expone que, bajo modelos basados en comportamientos que maximizan los beneficios que resultan de las conductas con base en expectativas, parecidos a los de los modelos de la oferta y demanda agregadas, el crecimiento de la Deuda Pública va aparejado a niveles de Crecimiento Económico, debido a la incidencia que sobre el PIB real tiene el Gasto de Gobierno y su impacto en la Demanda Agregada efectiva⁴.

Asimismo, en los Modelos Neokeynesianos se toma en cuenta la competencia imperfecta, por lo que son los que más se acercan a la realidad de los países en desarrollo, ya que la incidencia de la oferta y demanda agregada, no puede ser tan acertada debido a los fallos de mercado que se pueden generar al alterar cierto tipo de variables macroeconómicas, como lo son las fiscales.

Finalmente, en los modelos de corte Neokeynesianos se toma en consideración que los precios son rígidos, aunque los costos por ajustarlos sean muy pequeños, porque el aumento de las utilidades por modificar los precios es todavía menor.

Es en este sentido que al referirse a la relación de la Deuda Pública y el Crecimiento Económico, es que esta consideración supone la rigidez de los precios en el corto plazo, y no en el largo plazo (2009).

⁴ Valga aclarar en este punto que, basada en los postulados de la original Teoría Keynesiana, la escuela neokeynesiana plantea que el impacto del Gasto de Gobierno es a través de aquel gasto que incentive la demanda efectiva, o que puede ser consolidado a gasto en inversión pública.

5. MODELO NEOLIBERAL Y ENDEUDAMIENTO PÚBLICO

Una de las corrientes económicas más notorias actualmente en el análisis de la Deuda Pública, es el Modelo Económico Neoliberal, el cual propone que al respecto los Gobierno deben dejar el intervencionismo económico y concentrarse en los aspectos más básicos de la regulación y suministro de bienes públicos, manteniendo el déficit fiscal en el nivel mínimo a costa de dejar todo lo concerniente a la actividad económica a la dinámica de los mercados (Krugman, 2008).

En este sentido, los Neoliberales proponen que el Gobierno sólo sea un árbitro o regulador que pueda únicamente concentrarse en la emisión y cumplimiento del marco jurídico regulatorio de las reglas del mercado que mantenga el orden y armonía de las relaciones económicas entre los diferentes agentes de la economía.

Los mayores exponentes de la corriente Neoliberal son Friedrich Hayek y Milton Friedman, quienes se encargan de diseñar el contexto teórico-económico que da la pauta para el convencimiento del retorno a las políticas liberales clásicas y la reducción de las políticas de programas sociales de los Estados.

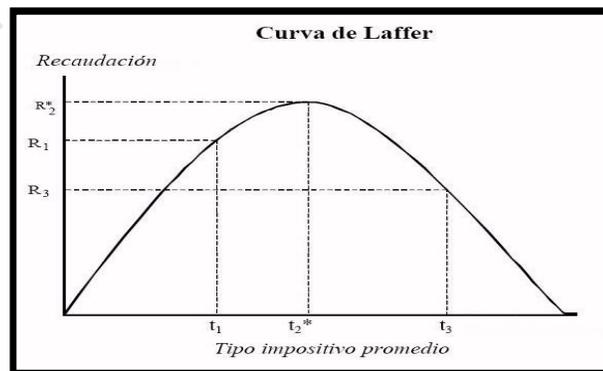
6. DEUDA PÚBLICA Y LA TEORÍA DE LA CURVA DE LAFFER

Como parte del análisis de la Deuda Pública, es importante analizar la teoría que al respecto desarrolló el economista Arthur Laffer, en la cual desarrolla el análisis de deuda gubernamental a través de una curva que relaciona los tipos impositivos con la recaudación fiscal, permitiendo observar cómo varían los ingresos fiscales en función de la variación de los tipos impositivos, estableciendo el poder predecir si un aumento del tipo impositivo en una economía supondría un aumento o una reducción de la recaudación fiscal (Samuelson & Nordhaus, 2010).

En este sentido, la curva se basa en que hay una tasa impositiva tras la cual la respuesta de la oferta es tan grande que lleva a una reducción de la recaudación con mayores aumentos de la tasa. Existe una tasa impositiva entre 0 y 100 en la que la recaudación fiscal alcanza su punto máximo. Con una tasa de cero no hay recaudación. A una tasa de 100 la oferta de mano de obra podría ser de cero, ya que a la gente no le queda nada de su ingreso. La tasa máxima de recaudación está entre cero y 100 (Case, Fair, & Oster, 2012, pág. 389).

La curva de Laffer (ver Ilustración 1) muestra la cantidad de ingresos que recauda el Gobierno en función de la tasa impositiva. Revela que cuando las tasas impositivas son muy altas, un incremento hace que la recaudación baje. Del mismo modo y en las mismas circunstancias, una reducción de la tasa impositiva podría generar suficiente actividad económica adicional para que las entradas de ingreso fiscal aumenten (Case, Fair, & Oster, 2012, pág. 390).

ILUSTRACIÓN 1 DEUDA PÚBLICA Y SU RELACIÓN CON CURVA DE LAFFER



**Fuente: La Curva de Laffer, Libro "Principios de Macroeconomía" de Case, Fair y Oster, página 390.*

7. EFECTOS DEL ENDEUDAMIENTO EN LA ECONOMÍA

El endeudamiento interno atrae el excedente de recursos del sector financiero privado hacia títulos valores con menor riesgo, lo que restringe su disponibilidad para la inversión en sectores productivos, limitando el Crecimiento Económico y propiciando un aumento de la tasa de interés, ya que si el Gobierno demanda más dinero a través de la emisión de bonos, presiona la tasa de interés hacia arriba, provocando mayores desincentivos a la inversión e incremento la tasa de inflación, ya que al aumentarse el costo del financiamiento para las empresas, esto se traduce en aumento de sus costos de producción, el cual es trasladado al consumidor final a través del precio que estos pagan por los bienes y servicios (Dornbusch, Fischer, & Startz, 2009).

Esto representa un alto costo social, ya que los recursos que podrían ser destinados para mejorar los servicios de salud, educación, agua y saneamiento, obras de infraestructura, vivienda, etc., son destinados al pago del servicio de la deuda.

Asimismo, los ciudadanos se mentalizan en la potencial idea de mayores impuestos futuros, ya que el endeudamiento presente se deberá pagar en un período posterior, sea vía impuestos o a través de nuevas emisiones de bonos, provocando mayor rigidez al gasto futuro (Albi, Contreras, González Páramo, & Zuburi, 1992).

El consenso actual sobre la necesidad de reducir el déficit y la deuda, se fundamenta en la importancia y extensión de los efectos que produce (Corona & Díaz, 2003), esto es:

1. Un déficit público continuado y una Deuda Pública creciente, impiden el logro de la estabilidad de precios. A largo plazo, el registro de déficit públicos elevados y persistentes se convertirá en una fuerza impulsora de los procesos de inflación.

2. El déficit tiene una carga excesiva sobre las políticas monetarias de estabilidad, conduciendo a elevaciones inevitables en los tipos de interés, que dificultan una expansión continuada de la economía.

Siempre en esta línea de fundamentos económicos de los efectos de un Endeudamiento Público, es importante destacar que los resultados teóricos indican que la Deuda Pública, Interna y Externa, afectan las decisiones de ahorro de las economías domésticas a través de la evolución de las tasas impositivas.

El aplazar las reformas tributarias, para cerrar el déficit fiscal, conduce a que los Gobiernos se endeuden en el exterior, o alternativamente al interior del país, para afectar el comportamiento del mercado de capitales nacional (Fabozzi, Modigliani, & Ferri, 1996).

UDI-DEGT-UNAH

8. ADMINISTRACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

Se le denomina Administración de Deuda Pública, al conjunto de medidas encaminadas a regular la estructura y composición de la Deuda Pública a través de objetivos de desarrollo de una nación (Ibáñez, 2009).

En este sentido, el conjunto de medidas debe encaminarse a generar las condiciones en las cuales la Deuda Pública debe considerar vencimientos de acuerdo al nivel de liquidez deseado, al precio más bajo que se suscriba (tasa de interés) y de acuerdo al fin para el cual fue suscrito dicho contrato de deuda.

Es así que, surgen las posibilidades de definir qué tipo de deuda se puede adquirir, sea ésta externa o interna, planteando así una importante decisión de política económica que debe evaluarse con base al análisis de sus dimensiones (2013). Por ello, dicha elección debe valorarse de acuerdo a los criterios de Sostenibilidad, ya que si se adquieren fondos internos, se puede llegar a un costo elevado, esto debido a que las tasas internas son más onerosas que las externas. Al mismo tiempo, el decidir por un endeudamiento externo, se presupone la disyuntiva de tener en consideración las expectativas futuras entorno a la variación del tipo de cambio, las que pueden producir costos elevados si se concretiza una depreciación superior a la proyectada.

9. DEUDA PÚBLICA E IMPUESTOS

El Estado tiene como fuente principal de obtención de recursos a los impuestos.

Cuando existen niveles proporcionalmente incrementales de Deuda Pública, los Gobiernos tienden a valerse, en primera instancia de la apropiación de recursos adicionales mediante incrementos en las tasas por impuestos (Ibáñez, 2009).

En este sentido, la adopción de una Deuda Pública sugiere que el Estado financiará ésta través de impuestos futuros (Mankiw, 2009).

Si bien, los ciudadanos son conscientes de esto, no lo son en cuanto a las proporciones futuras de estos aumentos en las tasas impositiva. La forma cómo ha de evaluarse dicha financiación de la deuda, presupone que la población conoce los efectos considerables en cuanto a la certidumbre o incertidumbre de la estabilidad financiera futura (Albi, Contreras, González Páramo, & Zuburi, 1992).

Adicionalmente, las empresas, inversionistas y otros agentes económicos, basan sus expectativas de crecimiento e inversión entorno al análisis de sus rentabilidades, las cuales serán determinadas a través de su ingreso disponible, por lo que este tipo de política tributaria es de suma importancia.

Por otra parte, si al endeudamiento actual se le agrega la evolución creciente que pueda tener la adquisición de nueva deuda en el futuro, a razón del persistente déficit, la evaluación racional de las expectativas de cargas tributarias futuras se integra con el análisis de los beneficios presentes de la adquisición de dicha deuda mediante bienes y servicios públicos (Tanzi, 2001).

10. SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

La Sostenibilidad de la deuda puede ser definida como la capacidad de un país para cumplir sus obligaciones de deuda, sin recurrir a mecanismos de alivio de deuda o sin acumular atrasos en sus pagos (Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas 2001).

En este sentido, la Sostenibilidad de la Deuda Pública en Honduras, plantea importantes retos a seguir en cuanto a su administración eficiente y en el seguro hecho de que para llegar a dicha Sostenibilidad, se deberá contemplar un plan de acción nacional que exija el compromiso tanto político, de los agentes económicos privados y Gobierno, como de la ciudadanía en general, para lograr un acuerdo en el cual se distinga con claridad una ruta de eficiencia en la obtención de recursos que se adquieran por deuda y que su uso sea focalizado a los sectores, programas y actividades que conlleven el desarrollo económico y social del país.

11. PRESUPUESTO BASE CERO

Según Corona y Díaz (2003), en la actualidad se buscan nuevas formas de gestión presupuestaria con el objetivo de minimizar los impactos de los ciclos económicos y consecuentemente de las crisis fiscales que se derivan de la poca previsibilidad de la elaboración de presupuestos congruentes con la eficiencia de la gestión pública.

En este sentido, la moderna estructura presupuestaria, basada en la influencia de los resultados de la economía norteamericana, han dado a la economía mundial la metodología técnica del presupuesto base cero, la cual consiste, además de asignar recursos de forma eficiente, en la evaluación y seguimiento continuo de la ejecución presupuestaria asignada a los entes públicos, programas y proyectos gubernamentales.

En consecuencia, el presupuesto base cero se enmarca en el análisis sistemático de la eficiencia en la que ha sido llevada la asignación presupuestaria en años anteriores, mediante la evaluación de la necesidad de seguir manteniendo determinado gasto en la estructura presupuestaria, de acuerdo a parámetros predefinidos de validez (FMI, 2001).

12. SISTEMA IMPOSITIVO Y DÉFICIT PÚBLICO

El actual déficit presupuestario es consecuencia de factores estructurales propios de la condición de la economía hondureña.

Por lo anterior, las reacciones automáticas del presupuesto al modificarse las condiciones económicas y las medidas tomadas por las autoridades encargadas de las políticas económicas entorno a mantener el nivel de demanda efectiva en la economía, pueden repercutir en un aumento proporcionalmente mayor al inicial del déficit público.

Los factores que influyen en la generación del déficit se presentan como menciona Corona y Díaz (2003):

1. Factores estructurales, asociados a las dificultades que rodean la planificación y el control presupuestario, la inflación y los efectos de los costos por el Servicio de Deuda Pública al incrementarse la misma.
2. Variaciones del déficit público, motivadas por la actuación de los estabilizadores automáticos, en función del nivel de empleo.
3. Efectos de las actuaciones específicas de las autoridades económicas para influenciar en la situación económica de coyuntura que se esté suscitando.

La combinación de los factores antes mencionados, repercute en dificultades en el manejo de las cuentas monetarias, balanza de pagos y control del nivel general de precios.

Por lo anterior, las implicancias estructurales que generan los escenarios de déficit público, están coincidiendo con la expansión del tamaño del Gobierno y el aumento en la presión fiscal (Tanzi, 2001).

En palabras de Corona y Díaz (2003), esto quiere decir que el aumento del Gasto Público es un importante elemento que agrava el nivel de déficit, a pesar de que se esté tratando de controlarlo por medio de aumentos continuos en las recaudaciones impositivas por del Gobierno. En este sentido, una de las causas más importantes del déficit público es que este se adapta con más rapidez a la inflación, que los ingresos fiscales.

13. KRUGMAN: EN DEFENSA DE LA DEUDA PÚBLICA

En los recientes años han sobresalido en la palestra pública varios economistas destacados a nivel internacional, lo cuales han analizado el caso particular de la Deuda Pública y han llegado inclusive a la conclusión de que la Deuda Pública es un beneficio para los países, pues es ésta la única forma cómo varios de estos, sobre todo los países en vías de desarrollo, pueden llegar a alcanzar mejores niveles de Crecimiento Económico a través del gasto en inversión pública, financiado en mayor proporción a través de Endeudamiento Público.

En particular, se analiza la tesis del Premio Nobel de Economía en el año 2002, el economista estadounidense Paul Krugman, quien tiene un importante postulado respecto a la Deuda Pública de un Estado, ya que asevera que el endeudamiento de un Gobierno es necesario para que la economía de la nación funcione.

A la par con Krugman, otros economistas se han unido a afirmar que inclusive cualquier tipo de economía necesita una cantidad suficiente de Deuda Pública para funcionar correctamente (Economía P. , 2015).

En este sentido, la tesis fundamental de Krugman se basa en el argumento razonable de explicar que parte de lo que aqueja a la economía mundial en este momento es el insuficiente nivel de deuda contratada por los Gobiernos. Es por ello que, según este economista, la emisión de Deuda Pública es una manera de pagar por cosas útiles, pidiendo prestado incluso a tasas de interés históricamente bajas y así invertir en el futuro (Krugman, Fundamentos de Economía, 2008).

En particular, Krugman en su libro *Vendiendo Prosperidad* (1994), hace una crítica a las políticas de austeridad de los gobiernos conservadores, ya que somete a juicio el modelo del liberalismo, así como destacar la reivindicación de la figura de Keynes, cuyas ideas según el propio Krugman, siguen aún prevaleciendo.

Por el contrario, otros especialistas de las áreas financieras y administrativas, también señalan que un mayor nivel de Deuda Pública podría hacer aumentar las bajas tasas de interés de una economía, lo que no permite combatir las recesiones en caso de crisis.

Según expertos, el indicador de Deuda Pública y su relación con el PIB, también puede tener consecuencias para la estabilidad financiera, tales como una muy baja rentabilidad de activos seguros que puede llevar a los inversores a una excesiva toma de riesgos (ICEFI, 2011).

14. COMO REFERENCIA: EL CASO DE LA DEUDA PÚBLICA EN GRECIA

En la actualidad económica mundial, llama mucho la atención el caso particular de la Deuda Pública en la nación europea de Grecia, ya que este país no ha podido hacer frente a sus compromisos adquiridos, y en consecuencia, se ha visto en la penosa necesidad de realizar fuertes ajustes estructurales en su economía, afectando enormemente a la población en general, y por supuesto, al mismo funcionamiento de la economía y su crecimiento en mejores niveles.

Después de presentar indicadores macroeconómicos solventes, Grecia se vio en una enorme crisis económica que tuvo repercusiones severas en el aspecto social, esto al generarse por parte del sector público y privado una reducción de las pensiones, así como de los sueldos y salarios, el cierre masivo de empresas, un incremento espectacular del desempleo y la muy dolorosa reducción del gasto público social en programas de servicios públicos.

No era de sorprender que con estos acontecimientos, la Deuda Pública de Grecia se fuera incrementando sustancialmente por la poca recaudación de ingresos fiscales y el rápido

aumento del gasto público corriente que las autoridades gubernamentales decidieron en su momento (2015).

Ante este panorama, es importante puntualizar que debido a la implicancia que tiene Grecia de ser miembro de la Unión Europea (UE), por el cual debe cumplir con ciertas medidas y rangos límites de sus principales indicadores macroeconómicos, como ser la Deuda Pública, y en particular, al ser un estado miembro, no se le posibilita el uso de la política monetaria para realizar ajustes mediante estabilizadores automáticos, sólo le queda la utilización de la política fiscal, la cual debe ser utilizada de forma muy delicada por el impacto que se genera en la población desde el resultado en el sector público.

Aunado a lo anterior, Grecia fue acusada de haber manipulado y falseado sus cifras macroeconómicas de contabilidad nacional con el objetivo de disfrazar su crisis de finanzas.

Para el caso, según las publicaciones de los entes oficiales de este país, el déficit público era del 3.7%, pero posteriormente se constató que éste era del 12.7%, siendo una abrupta noticia de conocimiento general por parte de la población griega, que sólo veía venir la carga en ajustes económicos

En particular, según datos a 2013 del FMI (Datos Macroeconómicos), Grecia presentó un ratio de Deuda/PIB del 175.1%⁵; mientras que Banco Mundial publica en su sitio web, que para el 2011 y 2012, el ratio de Deuda Pública del Gobierno de Grecia era de 109.1% y 166.1%, respectivamente (2015). Asimismo, Grecia presenta un total de recaudación impositiva⁶, como ratio del PIB, para los años 2010, 2011 y 2012 de 19.7%, 21.5% y 22.9%, respectivamente.

En contraste, en Grecia el nivel de desempleo de largo plazo⁷ para los años 2011, 2012 y 2013 fue de 49.3%, 59.1% y 67.1%, en su orden, denotando un fuerte impacto en el Crecimiento Económico a través de la ralentización de la economía en general, que según este mismo

⁵ Porcentaje de la Deuda Pública Total Gubernamental al final de 2013.

⁶ La recaudación impositiva se refiere a las transferencias obligatorias al Gobierno central con fines públicos. Se excluyen ciertas transferencias obligatorias como las multas, sanciones y la mayoría de las contribuciones al seguro social. Los reembolsos y correcciones de ingresos tributarios recaudados por error se consideran ingreso negativo (Banco Mundial, 2015).

⁷ El desempleo de largo plazo se refiere a la cantidad de personas con períodos continuos de desempleo de más de un año de duración, expresada como porcentaje del total de desempleados (Banco Mundial, 2015).

organismo internacional, fue de una tasa de crecimiento negativo para los años 2011, 2012 y 2013 de 9.1%, 7.3% y 3.2%, respectivamente, (Banco Mundial, 2015).

En particular, a Grecia se le critica el enorme gasto innecesario que tiene en gasto militar⁸, debido a que esta nación no necesita tanta erogación en este tipo de gasto público, ya que no es una nación en conflicto bélico con ningún otro país, al menos sabido hasta el momento.

Según cifras del Banco Mundial, Grecia ha tenido durante varios años un fuerte gasto en armamento, el cual representó para los años 2011, 2012 y 2013 un ratio respecto al PIB de 2.5%, 2.4% y 2.5%, en su orden, algo oneroso tomando en consideración las necesidades en gasto social que requiere hacer esta nación por el representativo nivel de desempleo a largo plazo que ha mostrado (2015).

No obstante todo lo anteriormente mencionado, es importante dejar claro que el problema de la Deuda Pública de Grecia, así como la Deuda Pública actual de Honduras, es que son casos particulares en los que la magnitud de Deuda Pública incide directamente en la decisiones de política fiscal, sobre todo la relacionada al nivel de tasas impositivas, por el incumplimiento en la sostenibilidad de deuda, haciendo que haya una repercusión directa en el manejo y administración eficiente de los recursos del Gobierno, ya que como lo menciona el FOSDEH (2014), el problema es la insostenibilidad de la Deuda Pública en el pago de compromisos a muy corto plazo y por el altísimo costo que tiene, aunado a que está siendo contrata por la banca comercial, los institutos de previsión y el mismo Gobierno, siendo esto muy peligroso para la estabilidad económica del país.

Es así que si se compara el ratio de deuda/PIB de Alemania, que para los años 2011 y 2012 reflejaron indicadores de 53.2% y 55.1% del PIB, en su orden (Banco Mundial, 2015); este parámetro sobrepasa el de Honduras en estos mismos años (para el 2011 y 2012 fueron de 32.0% y 34.4%, respectivamente).

⁸ Los datos sobre gastos militares del SIPRI se obtienen de la definición de la OTAN, la cual incluye todos los gastos corrientes y de capital relativos a las fuerzas armadas, incluidas las fuerzas de mantenimiento de la paz; los ministerios de defensa y demás organismos de Gobierno que participan en proyectos de defensa; las fuerzas paramilitares, si se considera que están entrenadas y equipadas para operaciones militares; y las actividades en el área militar.

Obviamente, las diferencias entre ambos países son muy grandes desde cualquier punto de vista, pero lo esencial en este análisis es la eficiencia del capital y la productividad, que sí la tiene Alemania, pero que a Grecia, y en su misma relación a Honduras, les ha faltado potencializar.

UDI-DEGT-UNAH

B. MARCO REFERENCIAL DE LA RELACIÓN ENTRE DEUDA PÚBLICA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

A continuación se muestran las referencias teóricas-económicas de estudios ya realizados que sustentan el análisis de la relación entre Deuda Pública y Crecimiento Económico, de las cuales se ha tomado una síntesis para la generación de un planteamiento econométrico que sirvió de base para la elaboración de este documento de tesis sobre Producto Nacional y Endeudamiento Público en Honduras.

En primer lugar, Stiglitz (2000), menciona que los efectos del Gasto Público, y en especial de la Deuda Pública en el Crecimiento Económico de una nación, pueden ser impulsados de forma positiva o a favor del Crecimiento Económico mediante la acumulación de capital en la formación bruta de capital fijo público, que es inversión pública, conocida como una variable de tipo endógena.

Es por ello que la influencia del Gasto Público, como parte de los componentes a considerar para la toma de decisiones sobre consumo e inversión, se plantea como objetivo influenciar de forma directa en el Crecimiento Económico (Miller, 2002).

Por lo anterior, se muestra claramente que la dinámica en que se utilice la política fiscal es determinante para considerar un efecto positivo o negativo para el Crecimiento Económico y la Deuda Pública de una nación, esto a través de su impacto en la demanda agregada efectiva.

En segunda instancia, se destaca que las corrientes macroeconómicas sobre la relación entre Deuda Pública y Crecimiento Económico, demuestran que existen varias posturas de pensamiento económico.

En particular dentro de las corrientes económicas-filosóficas que son ortodoxas y que tradicionalmente conocemos, se resaltan las siguientes:

La postura de la Teoría Clásica, la cual plantea el fundamento de un postulado tradicional en el que el Gasto de Gobierno distorsiona la dinámica económica y ralentiza la promoción de la inversión privada (Herrerías, 1972).

En contraste, la postura de la Teoría Keynesiana, o los keynesianos, los cuales fundamentan que el Gasto Público (dentro de este, el Endeudamiento Público), es uno de los sub-elementos que utiliza la política fiscal y es un instrumento efectivo para el incentivo de la dinámica de la demanda agregada que genera un efecto multiplicador en la actividad económica a través del Gasto de Gobierno, propiciando así el Crecimiento Económico (James, 1957).

En tal sentido, se sigue estudiando las diferentes corrientes filosóficas económicas y los recientes estudios sobre la relación entre Crecimiento Económico y Deuda Pública, plantean seguir analizando según la estructura y dinámica de cada economía a nivel mundial (análisis individual de los agentes heterogéneos), la influencia veráz de la determinación de una causalidad, a favor o en contra, de la intervención del Estado o del Gasto de Gobierno y en sí de una Deuda Pública en el Crecimiento Económico de un país en el corto y largo plazo.

En particular, se analiza la tendencia del Endeudamiento Público a ser destinado, en cuanto a su composición, al gasto en inversión pública, educación, salud y seguridad social integral. Sin embargo, especialmente en el caso de Honduras, de acuerdo a la revisión de la información fiscal de la SEFIN (Memorias Institucionales 2000-2014), se ha observado que la tendencia es el endeudamiento hacia el Gasto Corriente, destinado al costo improductivo en sueldos y salarios, además de compromisos adquiridos y no cancelados en su momento (Deuda Flotante) y en el mismo refinanciamiento de la deuda bonificada a cortísimo plazo (FOSDEH, 2014).

Esto genera que el endeudamiento que se obtiene, no sea utilizado de forma eficiente, ya que no se destina al gasto en inversión productiva y social, sino al ajuste presupuestario del desfase entre ingresos y egresos, al pago de compromisos atrasados y a la misma deuda (Stiglitz, 2000).

Se habla de gasto improductivo del sector público, porque el nivel de gasto, sobre todo en cuanto a Deuda Pública, hace que los recursos se desplacen desde el sector privado al sector público (Stiglitz, 2000). Esto es evidente en Honduras con la colocación de deuda bonificada en el mercado interno, la cual es a una tasa de interés muy alta y a plazos muy cortos (FOSDEH, 2014).

Estudios recientes muestran que la relación de Gasto Público y Crecimiento Económico, sí puede tener una relación positiva o a favor; esto se da cuando, este gasto influye de forma efectiva en la demanda agregada e impulsa el Crecimiento Económico de forma sostenible (Impulso Expansivo/Impulso Expansionario).

En este sentido y en particular, el estudio de Hernández-Mota (2009), explica la realización de un Modelo Econométrico⁹ de Gasto Público y Crecimiento Económico, tomando en consideración la utilización del Gasto Público Productivo en el Crecimiento Económico. La función que presenta este estudio es la siguiente:

Función producción del tipo: $Y(t) = F[A(t), K(t), B(t), L(t)]$

Dónde:

Y = Producto en el tiempo t

$K(t)$ = Stocks de Capital Físico en tiempo t

$L(t)$ = Stocks de Trabajo en tiempo t

$B(t)$ = Índice de Calidad del Stock Laboral (puede ser medido en términos de Productividad)

⁹ Para entender este concepto, primero debemos comprender que, matemáticamente, un Modelo Económico es aquel que relaciona una variable dependiente con otra/u otras independientes o explicativas. Sin embargo, a nivel empírico las relaciones no son deterministas. Si se especifica una relación a través de una función matemática, esto supone una relación exacta y determinista entre las variables. Por su parte, un Modelo Econométrico considera las relaciones inexactas entre las variables del mundo económico. Éstos, además de relacionar una variable dependiente con otra/ u otras independientes o explicativas (relación de comportamiento), introducen un componente aleatorio o término de error. Éste tiene un comportamiento estocástico y representa factores determinantes del comportamiento de una variable endógena que los modelos no pueden recoger de forma explícita. Así, el comportamiento de una variable viene explicado por un modelo o relación en la que se puede distinguir una parte determinista (integrada por variables explicativas) y una parte aleatoria (Sancho, Serrano, & Cabrer, 2008).

$A(t)$ = Índice de Calidad para el Capital Físico.

En particular, este estudio deja claro que la relación del Gasto Público y el Producto Nacional, que es destinada exclusivamente a gastos administrativos gubernamentales, es potencialmente un Indicador de la capacidad del Gobierno en la asignación de recursos (Hernandez Mota, 2009).

Por otra parte, Comín, Díaz y Revuelta (2009), analizan mediante la Ley de Wagner¹⁰, que es el Crecimiento Económico el que incentiva la dinámica del sector público, y es por lo tanto éste, el que determina la relación positiva y a favor de la incidencia del crecimiento del producto para el crecimiento del Gasto Público y su correspondiente endeudamiento. Es así, que se presentan cinco relaciones funcionales del crecimiento y el Gasto Público, definidas por su versión absoluta de la Ley de Wagner.

Asimismo, es contrastado lo que se menciona por parte de Keynes, en lo que respecta a que el Gasto Público incentiva la demanda agregada y consecuentemente se llevará a un mayor nivel de Crecimiento Económico, siendo esto resultado ante todo del tamaño del sector público y su dinámica (Comín, Díaz, & Revuelta, 2009).

Por su parte, se realizó una revisión de papers en inglés y se encontró un estudio que en especial trata sobre la incidencia positiva de la Deuda Interna en el Crecimiento Económico. Encontrándose así evidencia de que en economías en desarrollo, el Gasto Público es sustancial para incentivar la demanda efectiva y el propio Crecimiento Económico.

Tal estudio fue llevado a cabo por la Escuela de Estudios Monetarios, de la Moi University de Kenia (2012), y muestra que la expansión de la Deuda Interna en Kenia durante un periodo de estudio del año 2000 al año 2010, tiene un efecto positivo y significativo sobre el Crecimiento Económico.

¹⁰ La Ley de Wagner es conocida como la Ley formulada por el economista alemán Adolf Wagner (1835-1917), según la cual el crecimiento de las actividades del Estado (Gasto Público del Gobierno) es consecuencia ineludible del mayor bienestar o progreso económico y social que acompaña a una creciente industrialización. También se le conoce bajo la denominación de Ley de las Actividades Crecientes del Estado (Economía E. d., 2015).

En vista de esto, el estudio recomendó que el Gobierno de Kenia debía alentar un sostenible endeudamiento interno, pero siempre y cuando los fondos se utilizaran en vías económicas productivas.

Más en detalle sobre este estudio, la metodología planea un Modelo Econométrico donde utiliza series de tiempo, divididos en segmentos trimestrales, con datos desde el año 2000 al año 2010, lo que se traduce en 43 observaciones.

Además, se manifiestan variables macroeconómicas con datos de PIB, Deuda Interna, Crédito del Sector Privado y Tasas de Interés, los cuales obtuvieron del Banco Central de Kenia (1996), del Tesoro y de la Oficina Nacional de Estadísticas de Kenia.

Una inferencia particular es el análisis de Datos Preliminar, los cuales revelan lo siguiente:

Los datos se resumen en forma de tablas y gráficos para mostrar las tendencias evolutivas en el tiempo. Para capturar la relación entre las variables, se utilizó un modelo de regresión integrado. En el análisis preliminar del estudio se probó la normalidad de las variables mediante la prueba de Jarque Bera (JB). Dado que el estudio emplea datos de series de tiempo, la prueba de estacionariedad y el orden de integración son necesarios, por lo tanto se requirió el uso de la Prueba Dickey-Fuller aumentada (ADF).

La presencia de la relación de largo plazo entre las variables se prueba utilizando los dos pasos de Engel-Granger y Johansen, que son test para cointegración¹¹. Esto se logró moviéndose desde el modelo de parametrización a otro tipo de modelización.

Por su parte, los datos técnicos del modelo reflejan que: en línea con estudios anteriores y para analizar mejor el impacto de la Deuda Interna en el Crecimiento Económico, la especificación estadística del modelo multivariado utilizó variables como el Crédito Interno y

¹¹ El modelo de cointegración y de corrección de errores, se utiliza para capturar los movimientos de corto plazo o los mecanismos de ajuste en el modelo empírico (Gujarati, 2010).

la Tasa de Interés, sobre las que se ha demostrado tienen una robusta determinación en esta relación.

Por lo tanto, se procedió mediante el uso de una versión modificada del modelo clásico normal de regresión lineal de Adofu y Abula (2010) de la siguiente forma:

El Modelo (original en inglés):

$$\text{LNGDP} = \beta_0 + \beta_1 \text{LND0D1} + \beta_2 \text{LNPSC2} + \beta_3 \text{LNINT3} + e$$

El Modelo (en español) es:

$$\text{LNPIB} = \beta_0 + \beta_1 \text{LND0I1J} + \beta_2 \text{LNC2SP} + \beta_3 \text{LNT3ID} + e$$

Dónde:

GDP (PIB) = Real Gross Domestic Product (Producto Interno Bruto).

DoD1 (D0I0) = Domestic Debt (Deuda Interna).

PSC2 (CSP) = Private Sector Credit (Crédito del Sector Privado).

INT3 (TID) = Domestic Interest Rates (Tasas de Interés Doméstica).

e = The error term (error).

β_1 , β_2 y β_3 = coeficientes de la Deuda Interna D0I0, que son las pendientes de PSC (CPS) and INT (TID).

LN es el logaritmo natural.

Por otra parte, un estudio particular de Pinilla, Jiménez y Montero (2012), explica y afirma el desarrollo de la influencia positiva del Gasto de Gobierno en la economía, esto a través del PIB per cápita por un nivel óptimo de participación del sector público en el mismo, el cual influye de tal forma que se puede llegar a incentivar el Crecimiento Económico, o al menos, a no interrumpirlo hasta un punto donde sea recomendable.

En tal sentido, plantea el siguiente Modelo Econométrico:

“En este trabajo se evidencia la correlación entre el Gasto Público, medido como Consumo Final del Gobierno General (CFGG) y Gasto Primario del Gobierno Central (GPGC), así como el nivel de Producción Percápita.

Se utiliza un panel de datos para el período de años entre 1989 y 2009, con 17 países de América Latina y bajo el modelo de regresión de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO)¹², combinados en no lineales y MCG, de efectos fijos y variables.

Es así que se concluye que el incremento del GPGC en el período de estudio (1989-2009), ha tenido un positivo, aunque limitado impacto en el crecimiento, con un margen importante de aumento antes de que se torne negativo” (Pinilla, Jiménez, & Montero, 2012).

Como Gasto Público: a. Gasto de Consumo Final del Gobierno: $Ak_{gij} = GCF_{r,ij} / PIB_{r,ij}$
 b. Gasto Primario del Gobierno: $Bk_{gij} = GPGC_{r,ij} / PIB_{r,ij}$

Como Consumo Privado: $kC_{ij} = C_{r,ij} / PIB_{r,ij}$

Como Inversión: $ki_{ij} = I_{r,ij} / PIB_{r,ij}$

Relación funcional: $Y = F(kc, ki, kg) + e$

$$\ln kdp_{it} = \beta_0 + \beta_1 Ak_{g_{it}} + \beta_2 Ak_{g_{2it}} + \beta_3 Ak_{g_{3it}} + \beta_4 Ak_{g_{4it}} + \beta_5 Ak_{g_{5it}} + e_{it}$$

$$\ln kdp_{it} = \beta_0 + \beta_1 Bk_{g_{it}} + \beta_2 Bk_{g_{2it}} + \beta_3 Bk_{g_{3it}} + \beta_4 Bk_{g_{4it}} + \beta_5 Bk_{g_{5it}} + e_{it}$$

¹² En econometría la definición de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO), hace referencia a la condición mediante la cual el establecimiento de ecuaciones o regresiones de hipótesis de comportamiento, cumplen con los siguientes supuestos: 1. el valor esperado de la perturbación aleatoria es cero; 2. Homocedasticidad: varianza constante de las perturbaciones a lo largo de la distribución.; 3. no autocorrelación: las perturbaciones no están autocorrelacionadas a lo largo de la distribución (el cumplimiento de los supuestos de no autocorrelación y de homocedasticidad recibe el nombre de esfericidad, en este caso se habla de perturbaciones esféricas.; 4. las variables “x” son fijas, esto es, no aleatorias en el muestreo.; 5. ausencia de multicolinealidad entre las variables explicativas (modelo de rango pleno). si se establecen unas hipótesis de comportamiento en el modelo como las expuestas. Por lo anterior, se espera que los estimadores obtenidos por MCO, presenten las siguientes propiedades probabilísticas: a. lineales en la variable dependiente; 2. insesgadez; 3. optimalidad y eficiencia.; 4. puede demostrarse, a través del teorema de Gauss-Markov (demuestra que el estimador MCO de los β es el que tiene: mínima varianza dentro de la familia de estimadores lineales e insesgados.), que el resultado obtenido es de varianza mínima, por lo que los estimadores por MCO son: lineales, insesgados y óptimos, bajo los supuestos de homocedasticidad y no autocorrelación (Sancho, Serrano, & Cabrer, 2008).

Este modelo, según explican Pinilla, Jiménez y Montero (2012), pretende predecir el logaritmo del nivel de producción a partir de la composición porcentual de los componentes de la demanda interna, capturando así el efecto de la variabilidad de la participación del Gasto Público en el nivel de producción.

Los resultados mostraron que con un Gasto Público bajo, se presenta una relación positiva, aunque limitada con el Crecimiento Económico. En particular, se demuestra que es fundamental no solo controlar el volumen del Gasto Público, sino también su composición, ya que este control determina los niveles de Gasto Público que no serán perjudiciales al Crecimiento Económico.

No obstante todo lo explicado anteriormente, en vista que esta investigación hace referencia explícita a la incidencia del Gasto Público, traducido en Endeudamiento Público sobre el Crecimiento Económico, se tomó en consideración establecer la relación econométrica de las variables de Deuda Pública (Deuda Interna más Deuda Externa), Crédito al Sector Privado y Tasa de Interés Activa en el Crecimiento Económico (PIB), con el objetivo de centrarse en el análisis de todas estas variables dimensionadas en el contexto de influencia y bajo un supuesto de Deuda Pública, Crédito al Sector Privado y Tasa de Interés Activa, como variables independientes y únicamente el PIB como variable dependiente.

C. MARCO LEGAL E INSTITUCIONAL DE LA DEUDA PÚBLICA EN HONDURAS

En este apartado se muestra el compendio de leyes en el cual se desarrolla la política de Endeudamiento Público en Honduras.

1. POLÍTICAS Y LEYES SOBRE ENDEUDAMIENTO PÚBLICO

La Política de Endeudamiento Público determina los niveles globales del mismo que son requisitos para un determinado fin, sean estos internos o externos, en función de la capacidad de pago del Estado y de las instituciones que conforman el sector público, las restricciones del programa monetario y fiscal vigente, así como la capacidad de absorción de la economía (FMI, 2001).

En ese sentido, el Endeudamiento Público en Honduras se rige por la Constitución de la República (Decreto No.131-1982), la Ley Orgánica del Presupuesto (Decreto No. 83-2004) y su Reglamento (Acuerdo No.0419 de 2005), las Normas Técnicas del Subsistema de Crédito Público, las Normas Generales de la Ejecución y Evaluación Presupuestaria vigentes para cada año fiscal y dentro de éste por las disposiciones legales que aprueben operaciones específicas (Políticas de Endeudamiento Público de Honduras 2012-2017).

La formulación de la Política de Endeudamiento Público corresponde al Poder Ejecutivo, constituyéndose para tal efecto la Comisión de Crédito Público, integrada por el Secretario de Estado en el Despacho de la SEFIN, quien la preside, el Presidente del BCH, y fungiendo como Secretario, el Director General de Crédito Público.

De acuerdo al marco jurídico vigente, la Política de Endeudamiento Público es de aplicación general para todas las dependencias del Sector Público No Financiero (Administración Central, Organismos Descentralizados y los Gobiernos Locales). Se excluye del ámbito de esta política, las operaciones de endeudamiento que realice el BCH.

De conformidad con la Constitución de la República, el Poder Ejecutivo tiene la potestad de contratar préstamos a nombre del país, por lo que el Congreso debe aprobar todos los tratados internacionales antes de ser ratificados por el Poder Ejecutivo.

Según lo establecido en la Ley Orgánica del Presupuesto, ninguna entidad del Sector Público podrá iniciar trámites para realizar operaciones de Crédito Público Externo sin la autorización por escrito de la SEFIN.

Lo dispuesto en dicho artículo, también es de aplicación a las corporaciones municipales y a las empresas mercantiles en las que el Estado, a través de las instituciones descentralizadas, posean una participación accionaria superior al 50.0%.

El Artículo No.76 de la Ley Orgánica del Presupuesto, faculta al Poder Ejecutivo para que a través de la Secretaría de Estado en el Despacho de Finanzas (SEFIN), emita bonos, títulos u obligaciones de Deuda Pública, de acuerdo con el monto autorizado por el Congreso Nacional al aprobar el Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República.

Asimismo, cualquier incremento en las emisiones de Deuda Interna, deben ser aprobados por el Congreso Nacional y reglamentado a través de un Acuerdo Ejecutivo.

2. LEYES EMITIDAS EN RELACIÓN AL CONTROL DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO Y NUEVAS LEYES EMITIDAS EN EL PERÍODO 2002-2013

A continuación se expone el contenido de las principales leyes y decretos que se relacionan con el Endeudamiento Público, así como los acuerdos de ley emitidos en el período 2002-2013 y su relación con la política de financiamiento de Deuda Pública del Gobierno, las principales reformas tributarias suscitadas para fortalecer los ingresos y los acuerdos pronunciados para la racionalización de los gastos gubernamentales.

a. Ley del Banco Central de Honduras

Emitida por decreto No. 53 del 3 de Febrero de 1950, en su artículo 40 (Reformado mediante Decreto No. 111-2004 del 17 de agosto de 2004), estipula que el BCH sólo podrá otorgar créditos al Gobierno y a las entidades oficiales mediante la adquisición de valores en el mercado secundario. Estos préstamos se harán a un plazo no mayor a 6 meses, a tasas de interés de mercado y tendrán como límite el 10.0% del total de las recaudaciones tributarias del año fiscal anterior.

b. Decreto PCM-018-96, Lineamientos operativos y técnicos necesarios para la negociación y contratación de empréstitos y convenios de Deuda Pública externa

Decreto creado en 1996 en el cual se establecen los lineamientos técnicos para la negociación y contratación de Endeudamiento Público externo.

c. Ley de Crédito Público

Creada mediante decreto 111-90, el 26 septiembre de 1990, la cual define la Deuda Pública como los compromisos financieros contraídos por los Gobiernos constitucionales o por cualquier otro de los organismos del sector Público.

d. Decreto No. 194-2002, Ley de Equilibrio Financiero y Protección Social

Fue emitido por el Poder Legislativo el 15 de mayo del 2002, es contenido de la Ley del Equilibrio Financiero y la Protección Social, la cual introdujo reformas importantes para la economía del país, como ser: ampliación de la base tributaria, medidas para combatir la evasión fiscal, cambios administrativos para el manejo de exenciones del Impuesto Sobre Ventas, reducción de aranceles y del Impuesto Selectivo al Consumo, incrementos en los costos de los servicios provistos por el Estado a la ciudadanía y eliminación de una serie de trámites administrativos ante la Dirección Ejecutiva de Ingresos.

e. Decreto No.51-2003 Ley de Equidad Tributaria

Fue emitido por el Poder Legislativo el 3 de abril del 2003, contenido de la Ley de Equidad Tributaria mediante la cual se afianzó la equidad del Sistema Impositivo y se aumenta la base tributaria. También se introdujeron con esta Ley medidas de control del Gasto Público, para lo cual fue necesario aprobar medidas y realizar reformas sustantivas en: La Ley del Impuesto Sobre la Renta y en la del Activo Neto, la Ley del Impuesto Sobre Ventas y en la de Producción y Consumo, el Registro Tributario Nacional, el Registro de Imprentas, medidas de Control del Gasto Público, se estableció el Impuesto de Aportación Solidaria Temporal, se estableció controles en la exoneración de los impuestos a los combustibles, destinados a la generación de energía eléctrica, que los generadores privados venden a la ENEE.

e. Decreto No. 219-2003 Ley de Racionalización de las Finanzas Públicas

Emitido por el Poder Legislativo, el 19 de diciembre de 2003, contenido de la Ley de Racionalización de las Finanzas Públicas; trata sobre la implementación de medidas para racionalizar, sistematizar y reducir el gasto del Sector Público, (Poder Legislativo, Ejecutivo y Judicial), así como también para los Organismos Desconcentrados del Estado.

Entre las medidas principales estaban: Prohibir la creación de plazas de trabajo durante los años 2004, 2005 y 2006, excepto aquellas plazas destinadas a ampliar los servicios de salud, educación y seguridad pública, ningún servidor público podrá devengar en concepto de sueldo, incluyendo colaterales un monto superior a L60,000.00; los servidores públicos cuyos sueldos sean superiores a L30,000.00 incluyendo colaterales, no recibirán aumento en su remuneración, durante el año 2004, las Instituciones Descentralizadas deberán adoptar medidas que sean acordes con la política salarial fijada en las Disposiciones del Presupuesto General de Ingresos y Egresos.

Asimismo, se introdujeron reformas fiscales, orientadas a incrementar la base tributaria y darle una mayor equidad al Sistema Tributario, principalmente en el Impuesto Sobre la Renta, Ventas y el de Producción Consumo.

f. Decreto No. 220-2003 Ley de Reordenamiento del Sistema Retributivo del Gobierno Central

Emitido por el Poder Legislativo, el 19 de diciembre de 2003, y contenido de la Ley de Reordenamiento del Sistema Retributivo del Gobierno Central; que reordenaba de manera equitativa a los distintos regímenes salariales de los servidores públicos empleados en el Gobierno Central y las instituciones desconcentradas del Estado, aplicando el principio de derechos que manda la Constitución de la República.

Las principales medidas de esta Ley fueron las siguientes: la determinación de los porcentajes de aumento salarial a los servidores públicos del Gobierno Central y de las Instituciones Desconcentradas, se hizo en base al índice de inflación esperada de conformidad a las cifras oficiales del BCH. Reformaron los Artículos 3,4 y 5 del Decreto No. 347-2002 de fecha 31 de octubre de 2002, incrementando el valor de la hora clase para los docentes, durante los años 2004, 2005 y 2006, como también el sueldo base resultante, el cálculo de pago por calificación académica y antigüedad para los años 2004, 2005 y 2006.

g. Decreto No. 83-2004 Ley Orgánica del Presupuesto

Emitido por el Poder Legislativo el 28 de marzo de 2004, contentivo de la Ley Orgánica del Presupuesto, instrumento legal en el cual se fusionan las Leyes de Crédito Público, Tesorería General de la República, Contaduría General de la República y Dirección General de Presupuesto; permite la implantación del Sistema de Administración Financiera Integrada (SIAFI), teniendo como órgano rector la Secretaría de Estado en el Despacho de Finanzas, lo que propone que la gestión de los recursos financieros del Estado se realicen en un marco de transparencia, que sirva de base para que la toma de decisiones en el Estado y produzca información para la sociedad civil en forma oportuna, veraz y de calidad, que brinde un ambiente para disminuir la corrupción, la ineficacia e ineficiencia administrativa, permitiendo un ahorro sustancial de los fondos públicos que deberían ser aprovechados para incrementar la ejecución de los proyectos de contenido social en ese momento, como lo era la Estrategia de Reducción de la Pobreza (ERP).

h. Decreto Ejecutivo PCM-13-2004 Medidas de Control y Ahorro del Gasto Corriente

Emitido el 13 de septiembre de 2004, para contener el Gasto Corriente a través de la reducción del 25.0% en las compras de bienes y servicios, así como mobiliario y equipo, medidas que son de aplicación a todas las Secretarías de Estado, Organismos Desconcentrados e Instituciones Descentralizadas.

Las principales medidas de este Decreto fueron las siguientes: Prohibición el nombramiento de personal permanente, por jornal y contrato, exceptuando los servicios de salud, educación, seguridad pública, defensa Nacional y el Fondo Hondureño de Inversión Social (FHIS).

En el renglón de bienes y servicios se redujo los fondos nacionales en un 25.0%, calculado sobre los saldos existentes en las asignaciones presupuestarias conforme a los objetos del gasto mencionados en dicho Decreto; prohibición de la adquisición de equipo

de oficina y de computación, excepto los financiados con recursos de préstamos y donaciones, restricción en la adquisición de vehículos automotores, excepto los derivados de convenios y donaciones.

i. Decreto Ejecutivo PCM-27-2007

Emitido por el Presidente de la República en Consejo de Ministros, el 5 de noviembre del 2007, mediante el cual decreta Medidas de Control y Ahorro en el Gasto Corriente.

j. Decreto No. 073-2008

Creado el 27 de enero de 2008, contenido del Reglamento de las Características y condiciones de Emisión y Negociación de Valores Gubernamentales.

k. Decreto 18-2010 del 28 de marzo de 2010, Ley de Emergencia Fiscal y Financiera

Se declaró estado de emergencia fiscal en el país a fin de atender de manera integral y responsable la crisis fiscal y financiera existente. Para el logro de los fines de este Decreto, el Gobierno debió adoptar las medidas pertinentes en materia de ingresos fiscales, racionalización del Gasto Público, medidas de orden financiero, disposiciones sociales de beneficio social y administrativo.

l. Decreto 17-2010 Ley de Fortalecimiento de los Ingresos, Equidad Social y Racionalización del Gasto Público

Publicada el 28 de marzo de 2010, se reformó el Artículo 22 del Decreto 51-2003 del 3 de abril 2003, Ley de Equidad Tributaria y sus reformas. El párrafo primero del Artículo 11 del Decreto 25 del 20 de diciembre de 1963 y sus reformas. El Artículo 25 del Decreto 25 del 20 de diciembre de 1963 y sus reformas. El Artículo 5 del Decreto 25 del 20 de diciembre de 1963.

Además de lo anterior, se estableció un impuesto anual específico de renta único y definitivo al 10.0% como cédula que pagarán las personas naturales aplicable sobre el precio de arriendo o alquiler de viviendas y edificios de apartamentos con un monto superior a L15,000.00 de renta mensual.

Asimismo, estableció una contribución especial de 10.0% sobre los excedentes de operación que obtengan las universidades privadas, escuelas e institutos de enseñanza preescolar, primaria y media, ya sea en forma directa o por conducto de las organizaciones no gubernamentales que las operan.

Las personas naturales o jurídicas que realicen actividades mercantiles, que se dediquen a la producción de bienes o prestación de servicios, pueden revaluar los bienes que conforman su activo, debiendo pagar al Estado el 6.0% como pago único y definitivo.

Adiciona al Artículo 6, un párrafo segundo del decreto 24 del 20 de diciembre de 1963, contenido de la Ley del Impuesto Sobre Ventas que grava las ventas de los servicios de telecomunicaciones. Reforma el Artículo 3 literal a) de la Ley del Impuesto Sobre Ventas, contenida en el Decreto No. 24 del 20 de Diciembre de 1963 y sus reformas.

Se modifica el gravamen de importación a los Vehículos nuevos y usados, gravados con el Impuesto Selectivo al Consumo detallados en el Artículo 1 del Decreto No. 58 del 28 de julio de 1982. Se creó un impuesto a la producción nacional e importada de bebidas gaseosas, bebidas alcohólicas y otras bebidas preparadas o fermentadas. Se creó el registro de exoneraciones y de regímenes especiales a cargo de la Dirección Ejecutiva de Ingresos (DEI), entre otros.

m. Decreto 108-2010 del 4 de abril de 2010

Autorizó a la Secretaría de Finanzas para que mediante la entrega de bonos de la emisión Bonos Gobierno de Honduras GDH 2010, cancele el préstamo destinado para atender variaciones estacionales en los Ingresos Tributarios del Gobierno, hasta por L3,906.5 millones aprobado por el Directorio del Banco Central de Honduras mediante resolución 40-2/2010, autorizando al Banco la colocación de los mismos recursos que fueron utilizados para amortizar la obligación crediticia.

n. Decreto 39-2010 del 25 de mayo de 2010

Se reformó el Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República 2010, procediendo a su ampliación por la incorporación de una nueva partida presupuestaria por L440.00 millones destinados al pago de una aportación compensatoria excepcional en concepto de Bono correspondiente a los años 2009 y 2010 al Sector Transporte de Buses de las ciudades de Comayagüela y Tegucigalpa. Esta aportación compensatoria comprende la gratuidad del transporte urbano colectivo de buses de la capital para las personas adultas mayores y personas discapacitadas.

o. Acuerdo Ejecutivo 1570-2010 del 2 de septiembre de 2010

Instruye y faculta a la Secretaría de Finanzas, para que por medio de la Dirección General de Presupuesto, previa consulta con la Secretaría del Despacho Presidencial, proceda a efectuar una reducción del Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República del ejercicio fiscal 2010, afectando a las diferentes Secretarías de Estado, Instituciones Desconcentradas y del Sector Descentralizado, en los renglones de Gasto Corriente y de inversión en los que se refleje un importante porcentaje no ejecutado del Presupuesto programado para el 2010, exceptuando aquellos casos de emergencia nacional calificados por el Presidente de la República.

p. Acuerdo Ejecutivo No. 158, el 11 de enero de 2011

Reglamento de las características, términos y condiciones de emisión de Bonos Gobierno de Honduras 2011 y permuta o refinanciamiento de valores gubernamentales, tiene por objeto reglamentar la Emisión de Bonos Gobierno de Honduras GDH-2011 por un monto total de L5,070.9 millones y Permuta o Refinanciamiento de Bonos-2011, por un monto de L4,798.4 millones; ambas emisiones sumaron un monto de L9,869.3 millones.

q. Reforma a la Ley del Impuesto sobre la Renta (Decretos 42-2011 y 108-2011);

r. Ley de Eficiencia en los Ingresos y el Gasto Público (Decreto 113-2011);

s. Ley de Regulación de Precios de Transferencia (Decreto 232-2011);

t. Amnistía Tributaria (Decreto 260-2011);

u. Ley de Seguridad Poblacional (tasa de seguridad) (Decretos 105-2011, 166-2011 y 58-2012);

v. Ley de Medida-Antievasión en el Impuesto sobre la Renta (Decreto 96-2012);

w. Ley de Racionalización de Exoneración de Combustible para la Generación de Energía Eléctrica (Decreto 181-2012); Reforma al Artículo 5 del ISR.

x. Creación de la Comisión Presidencial para la Administración de la DEI: los objetivos de estas reformas fueron principalmente ampliar la base tributaria mediante la eliminación de exenciones (como el caso de la tasa cero del ISV) y establecer medidas Antievasión, así como mejoramiento de la administración tributaria.

y. Ley de Ordenamiento de las Finanzas Públicas, Control de las Exoneraciones y Medidas Antievasión, mediante Decreto 278-2013 del 21 de diciembre de 2013.

Entre las principales medidas que contemplaba, se destacan:

- Aumento del impuesto sobre ventas del 12.0% al 15.0% para las mercancías y servicios en general. Eleva el impuesto del 15.0% al 18.0% para las bebidas alcohólicas y cigarrillos.
- Incrementa el impuesto al galón de las gasolinas en US\$0.25 y en US\$0.15 centavos al kerosene y gas LPG.
- Reduce el subsidio vigente a la luz eléctrica, de un consumo de 150 kilovatios hora al mes a sólo 75kw; asimismo, modifica la forma de su asignación con un bono por un monto máximo de L120.0.
- Deroga un porcentaje mínimo de las exoneraciones fiscales otorgadas en el pago del ISR e ISV, manteniendo aquellas que generan un alto gasto tributario. Concede exoneración total de impuestos a los call-center o centros de atención de llamadas y tercerización de servicios empresariales.
- Establece el pago del 1.5% sobre los ingresos brutos iguales o superiores a L10.0 millones cuando el ISR a pagar sea inferior al 1.5% de los ingresos brutos declarados. Elimina el pago del 10.0% sobre los dividendos percibidos por los accionistas de los regímenes especiales o zonas francas.
- Impone el pago del 10.0% sobre el incremento de valor, ubicación o plusvalía de los bienes inmuebles, el que se cobrará cada vez que se realicen operaciones registrales en el Registro de la Propiedad. Establece en forma permanente una aportación solidaria (sobretasa del ISR) del 5.0% sobre el exceso de la renta gravable superior a L1.0 millón.
- Amplía a 273 los productos de la canasta básica exonerados del ISV. Otorga un plazo máximo de 12 años para gozar de los beneficios fiscales.
- Autoriza la contratación de servicios privados, por parte de la Dirección Ejecutiva de Ingresos (DEI) para la administración tributaria.
- Crea un fondo de vivienda popular y otro de solidaridad y protección social para la reducción de la pobreza extrema. Este fondo se conformará con los recursos recaudados mediante esta ley. Faculta a la SEFIN para la contratación de deuda con el BCH, la cual se pagará mediante bonos de mediano y largo plazo. Asimismo,

establece que los institutos públicos de previsión deberán transformar sus tenencias de letras de corto plazo por bonos de mediano y largo plazo.

3. DEUDA PÚBLICA ENMARCADA EN LA VISIÓN DE PAÍS Y PLAN DE NACIÓN

Según el Decreto 286-2009, que contiene el marco ley del establecimiento de una Visión de País y la adopción de un Plan de Nación para Honduras, este instrumento define los lineamientos y principios básicos que orientan al Gobierno para el diseño de estrategias orientadas al desarrollo del sector público con el objetivo de dar cumplimiento a una serie de intervenciones que proponen dar seguimiento a la estabilidad macroeconómica del país para asegurar la Sostenibilidad de sus gastos y reducción sustancial de la financiación de recursos a través del sector externo.

Dentro de este ámbito de lineamientos estratégicos encaminados a la potenciación de Honduras como país precursor de su propio desarrollo, sobresale lo concerniente a la proyección de establecer que para 2022 el Gobierno haya logrado de manera sostenida un déficit corriente del sector público consolidado consistente con sus posibilidades de financiamiento y un nivel de Endeudamiento Público que guarde proporción con la capacidad de pago del Estado.

4. HONDURAS: DEUDA PÚBLICA Y SU RELACIÓN CON EL FMI

Debido a la condición que tiene Honduras de ser un país con un ingreso medio en vías de desarrollo, calificado por el FMI, es importante mencionar que la relación que existe con este organismo internacional respecto al financiamiento externo, es como un aval de la garantía por parte de Honduras para cumplir con los compromisos de variables macroeconómicas importantes como lo es:

el Crecimiento Económico, el nivel de Inflación, Déficit Comercial, Déficit Fiscal, Tipo de Cambio, Tasas de Interés, entre otros; y por supuesto, lo que es el nivel de Deuda Pública, ya que este influye directamente en los niveles de Crecimiento Económico.

Como lo demuestra el estudio realizado por el FOSDEH sobre Los Acuerdos y Desacuerdos con el FMI (2011), este informe expone cómo las relaciones entre el Gobierno de Honduras y el FMI han estado marcadas por copiosos procesos de negociación que presagian importantes inconsistencias en el cumplimiento de sus objetivos o metas, ya que se enmarcan en compromisos de difícil cumplimiento, consecuencia de las continuas crisis económicas y políticas que se reflejan en la estabilidad social de la nación.

Es en este sentido que, el FOSDEH en este informe hace un especial análisis de la situación coyuntural de los procesos de negociación entre el Gobierno de Honduras y el FMI, destacando que las obligaciones a las cuales llegan a contratar el país, son insuficientes para el logro de un crecimiento macroeconómico y microeconómico.

Además, se destaca que el Crecimiento Económico de Honduras apenas ha llegado a un promedio de un 3.0% en dos décadas, reflejando que estos acuerdos no han dado el resultado esperado, ya que el costo social ha sido importante por la reducción de programas con énfasis en desarrollo social y el aumento en los servicios públicos, así como la privatización de empresas e instituciones gubernamentales, aunado a la poca inversión pública y la continua generación de financiamiento externo de poca calidad y cantidad.

Asimismo, se analizan los efectos de las malas políticas fiscales aplicadas, las cuales evidencian un ineficaz manejo del gasto corriente, reflejado en el continuo aumento del mismo, una política tributaria regresiva, además del costo social lacerante para la población y la política fiscal perversa, que se refleja en resultados fiscales mediocres.

5. DEUDA PÚBLICA E INVERSIÓN PÚBLICA

Como parte de la evaluación del Endeudamiento Público de Honduras y su incidencia en el Crecimiento Económico, es importante analizar cómo la adquisición de Deuda Pública ha contribuido a la inversión pública, ya que, como se mencionó anteriormente, el Crecimiento Económico es resultado de una mayor inversión en capital y su potencial radica en la generación directa de mejores instancias en las cuales, tanto el sector privado como el público, intervengan para generar un sostenido crecimiento de la economía.

Es así que, al analizar los Programas de Inversión Pública de la SEFIN, se refleja cómo este componente dentro de la Cuenta Financiera del Gobierno Central, ha ido disminuyendo a través de la última década.

En este sentido, como lo demuestran varios estudios sobre la Inversión Pública en Honduras, este rubro no ha sido realmente incentivado para que pueda ser una de las principales fuentes de Crecimiento Económico en el país.

Es así que, al respecto, Banco Mundial especifica en su informe sobre el Análisis del Gasto Público en Honduras (2013), que en Honduras ha existido una marcada reducción de recursos destinados al componente del gasto gubernamental en inversión pública, redestinando los fondos al pago de obligaciones por gasto corriente, lo cual tiene un importante efecto en la consecución de mejores niveles de Crecimiento Económico.

Asimismo, el FOSDEH menciona que los acuerdos a los cuales se ha llegado con el FMI, no han tomado como relevante el tema de establecer mejoras en los niveles de Gasto en Inversión Pública, lo cual se ve reflejado en que la misma debe llegar a un 10.0% del Presupuesto de la República, ya que el fin es nada más contener el gasto corriente y no eficientar las mejoras en el gasto de capital, como lo es la inversión de capital (2011).

6. SOBERANÍA DE LA DEUDA PÚBLICA

Según el informe sobre la Asamblea General de la Organización de Naciones Unidas (ONU), realizada el 10 de septiembre del 2015, relacionado al manejo de Deuda Pública por parte de los Estados, descrita como la resolución sobre los principios básicos para procesos de reestructuración de deuda soberana, en la cual se ha discutido que los Estados son soberanos para establecer los mejores mecanismos para la gestión del Endeudamiento Público, y más al respecto, se ha establecido un convenio por parte de los Gobernantes en el sentido más resumido de explicar que en procesos de reestructuración de deuda, debe predominar la soberanía de los Estados, y no el criterio económico de los que han prestado el dinero¹³.

En este sentido la resolución establece que acreedores y deudores deben actuar de buena fe y cooperar para llegar a un acuerdo consensuado (Informe de Prensa (ONU, 2015)).

Además, el texto incluye nueve principios, entre ellos uno que en especial es relevante para la gestión de Deuda Pública, el cual alude a que un Estado soberano tiene derecho a elaborar su política macroeconómica, incluida la reestructuración de su deuda.

Señala también que, acreedores y deudores deben llevar a cabo negociaciones constructivas con el propósito de concluir el proceso de reestructuración lo antes posible y con transparencia.

Por otro lado, la resolución establece además que, los Estados no deben discriminar entre los acreedores y alude a la inmunidad de un Estado frente a tribunales extranjeros en estos procesos.

La resolución incluye también, un principio de sostenibilidad y aboga porque los procesos de reestructuración se completen a tiempo y con eficacia, de manera que no pongan en peligro la estabilidad de los países deudores y eso contribuya a un Crecimiento Económico inclusivo y a la estabilidad del sistema financiero internacional.

¹³ Según se pudiera expresar en términos coloquiales es: “Déjame que yo organice mi país para ver cómo y cuándo puedo pagarte, y no vengas a decirme cómo tengo que gobernar para devolvarte lo que te debo”, o algo parecido (El Economista, 2015).

Conjuntamente, también establece que los acuerdos aprobados por una mayoría cualificada de acreedores, no deben ser afectados, perjudicados u obstaculizados por otros Estados u una minoría de acreedores no representativa, ya que deben respetar la decisión de la mayoría (ONU, 2015)).

En particular, varios economistas, entre ellos uno que destaca, Thomas Piketty de la Escuela de Economía de París, que en conjunto manifestaron una carta pública respaldando la aprobación de los principios básicos para procesos de reestructuración de deuda soberana (Guardian, 2015).

Los economistas que respaldaron dichos principios son: Yanis Varoufakis ex ministro griego de Finanzas; Thomas Piketty de la Escuela de Economía de París; James Galbraith de la Universidad de Texas en Austin; Heiner Flassbeck economista jefe; Unctad Martín Guzmán de Columbia University; Jacques Genereux Sciences Po Steve Keen de la Universidad de Kingston; Gabriel Colletis Toulouse de la Universidad Michel Husson IRES; Benjamin Lemoine de la Universidad Paris-Dauphine; Mariana Mazzucato de la Universidad de Sussex; Robert Salais IDHE, Marc Bloch Bruno Théret de la Universidad Paris-Dauphine; Xavier Timbeau director principal OFCE; Gennaro Zezza Levy del Economía Instituto Giovanni Dosi Scuola Superiore Sant ' Anna; Engelbert Stockhammer de la Universidad de Kingston; y, Ozlem Onaran de la Universidad de Greenwich.

CAPÍTULO III

MÉTODOLOGÍA

CAPÍTULO III METODOLOGÍA

A. ENFOQUE DE INVESTIGACIÓN

La presente investigación tuvo un enfoque de carácter cuantitativo, ya que se recolectó información de series de datos y se expresaron los resultados en términos numéricos, de acuerdo a la medición y el cálculo de un escenario mediante un Modelo Econométrico que estableció la correlación de los niveles de Endeudamiento Público y su incidencia en el Crecimiento Económico, así como de indicadores de sostenibilidad de la Deuda Pública, los cuales son aceptados por los principales organismos financieros internacionales, en este caso el FMI, los cuales brindan garantía para el financiamiento a países en vías de desarrollo, como lo es el caso de Honduras.

B. ALCANCE DE LA INVESTIGACIÓN

Para el desarrollo de este estudio se llevó a cabo un proceso de investigación con base en el análisis correlacional-causal, tomando en cuenta que se brindó implícitamente una representación cronológica del comportamiento y correspondencia del Endeudamiento Público y la producción nacional en el período 2002-2013, dando así una nueva perspectiva de investigación mediante el análisis de los niveles de Deuda Pública Total en términos reales y su incidencia en el crecimiento de la economía, con el refuerzo metodológico de indicadores de sostenibilidad de la Deuda Pública del Gobierno.

C. DISEÑO DE INVESTIGACIÓN

La presente investigación fue de tipo no experimental por temporalización; fue de carácter temporal y transeccional por el uso de series de tiempo, correlacional-causal en la etapa del análisis de la evolución del Endeudamiento Público y PIB 2002-2013.

Además, se mostró un análisis con aplicación de índices de sostenibilidad de Deuda Pública en el período ya referido.

Debido al tipo y diseño de la investigación, para el desarrollo de este estudio no se definió una muestra.

Además, se analizó el comportamiento del Endeudamiento Público Total (la suma de lo interno y externo) y el PIB para el período de años 2002-2013, con una periodicidad trimestral, ya que el PIB se calcula y publica de forma trimestral por el BCH y el Endeudamiento Público Total se pudo acumular en trimestres, ya que el mismo se obtuvo a través del portal de transparencia de la SEFIN.

Asimismo, en el presente estudio se aplicó el método de investigación correlacional-causal basado en la exploración de fuentes de información secundarias como ser: memorias de la SEFIN, Memorias del BCH, documentos FMI y del Banco Mundial, Planes de Gobierno, Presupuesto General de Ingresos y Egresos, Programa Monetario anteriores y vigente de acuerdo al periodo en referencia, libros de texto de Finanzas Publicas, Informes de Endeudamiento Público y un compendio de libros con fundamentos macroeconómicos para determinar la teoría económica sobre la eficiencia y sostenibilidad de la Deuda Pública, así como indicadores de ésta última que son aceptados por los principales organismos financieros internacionales, como el FMI y Banco Mundial.

Valga aclarar en este punto que, se tomaron los indicadores de sostenibilidad de estos organismos (Banco Mundial y FMI), porque son estos datos los que publican las instituciones públicas oficiales, y son las cifras disponibles con las cuales se podía realizar en mejores condiciones el análisis econométrico.

En este punto, es importante realizar una crítica constructiva respecto a la disponibilidad de los datos que se publican sobre Deuda Pública por los principales entes de Gobierno.

En este sentido, se hace la observación del hecho que se dispone de muy poca consistencia en las cifras de Deuda Pública, de acuerdo a las publicaciones que realizan las diferentes instituciones oficiales, ya sea por la no utilización de una metodología homogénea, o por la poca coherencia ortodoxa al respecto, o cualquier otro origen; en fin, diversas causas, siendo esto un importante impedimento para poder generar muchas mejores estimaciones y proyecciones de política económica, lo cual se busca, no con el afán de dejar una crítica malsana, sino más bien, con el objetivo de mejorar los procesos que generen datos congruentes y eficientes para la mejor toma de decisiones macroeconómicas.

Finalmente, se deja evidencia que los datos que se dispusieron, se procesaron mediante la metodología econométrica adecuada de cifras obtenidas de cada una de las variables para el análisis de su comportamiento y correlación; esto, mediante el uso de instrumentos e indicadores estadísticos y econométricos, así como la utilización de programas informáticos de estadísticas (Eviews), con aplicación a series de tiempo.

Por otra parte, se deja evidencia que las fuentes de información que se utilizaron para el análisis de la Deuda Pública y el Crecimiento Económico, son las siguientes:

1. Página web de la Secretaría de Finanzas, memorias institucionales y estudios o informes relacionados al tema de Deuda Pública.

2. Página web del Banco Central de Honduras, memorias institucionales y estudios o informes relacionados al tema de Deuda Pública y Crecimiento Económico.
3. Documentos del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial en cuanto a Endeudamiento Público y sus indicadores de sostenibilidad.
4. Página web del Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales, estudios o informes relacionados al tema.
5. Informes de la Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano.
6. Informes del Centro sobre Deuda Pública, su Sostenibilidad y Crecimiento Económico de los Banco Centrales de los países Centroamericanos, de Latinoamérica y de diversos países del mundo.
7. Informes de Sostenibilidad de Deuda Pública generados por el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos.
8. Diversos artículos científicos e investigaciones relacionadas al tema.
9. Otros documentos que se relacionan al tema de la Deuda Pública y el Crecimiento Económico.

Es significativo volver a recalcar que existen varias fuentes de información oficial respecto a las cifras de Deuda Pública y su respectiva clasificación en Deuda Pública Interna y Deuda Pública Externa, las cuales difieren sustancialmente unas de otras.

En particular, se analizó las cifras que presenta la SEFIN con los datos sobre Deuda Pública, y los que presenta el Banco Central de Honduras, constatando la inconsistencia metodológica entre ambos valores presentados por estos dos organismos oficiales, así como por los entes de tipo público o privado, que realizan estudios o investigaciones sobre el tema.

Es así que, la consistencia de cifras macroeconómicas y la aplicación de un rigor metodológico entre componentes de la Deuda Pública presentados en esta tesis, pueden discrepar de las que otro investigador pretenda realizar, por lo que se deja en claro que se tomaron los datos vigentes a la fecha de estas fuentes oficiales para establecer los análisis correspondientes y que, si posiblemente, se replicare el mismo ejercicio, los resultados

podrían presentar cierta diferencia, que pueda generar discrepancia estadística en las derivaciones realizadas, respecto a los resultados presentados en esta tesis.

En línea con lo anterior, se deja claro que los datos pueden presentar variaciones o diferencias con los datos publicados en cualquier momento, esto porque los mismos se actualizan constantemente, por lo que la pureza de los datos puede distar de los resultados que en un periodo específico se analicen y presenten a la comunidad académica y política que quiera conocer del tema de la Deuda Pública en Honduras.

Por lo anterior, se recomienda que las instituciones oficiales que presentan datos de Deuda Pública, logren un consenso y presenten los datos de calidad con metodologías y técnicas más consistentes, que posibiliten que las investigaciones puedan ser llevadas a cabo de la mejor manera y con los métodos adecuados, de forma que las estimaciones puedan servir para establecer proyecciones macroeconómicas que permitan eficientes recomendaciones para política económica.

D. HIPÓTESIS DE INVESTIGACIÓN

La hipótesis que se presentó en esta investigación es de carácter correlacional-causal, de la cual se estableció la propuesta de conocimiento de esta tesis.

Tomando en cuenta que el objetivo de estudio fue realizar un análisis correlacional-causal del comportamiento del Endeudamiento Público y su incidencia en la producción nacional durante el período 2002-2013, así como establecer un análisis de sostenibilidad mediante indicadores, se planteó una única hipótesis de investigación, para comprobar o refutar dicho planteamiento, esto de la forma siguiente:

Hipótesis:

“El progresivo aumento del Endeudamiento Público incidió en el comportamiento del Crecimiento Económico de Honduras para el período 2002-2013, por lo que el mismo presenta importantes fluctuaciones mediante las variaciones del comportamiento de la producción nacional en términos reales y en términos de sus principales indicadores de sostenibilidad.”

E. DEFINICIÓN DE VARIABLES

Para el desarrollo de esta investigación se plantearon las siguientes variables:

1. VARIABLES INDEPENDIENTES O EXPLICATIVAS

Endeudamiento Público, descrito como Deuda Pública Total en términos reales (DTr), mediante el comportamiento de los saldos de la Deuda Pública Total, integrada por sus componentes de Deuda Interna y Deuda Externa para el período 2002-2013, así como el servicio de Deuda Pública Total trimestral, esto en cuanto al pago de capital, intereses y comisiones correspondientes.

Asimismo, mediante el planteamiento econométrico de la relación de Deuda Pública- PIB, se hizo necesario establecer la incorporación de otras dos variables explicativas del Crecimiento Económico, como lo son; el Crédito al Sector Privado en términos reales (CSPr) y la Tasa de Interés Activa sobre préstamos (TIA).

2. VARIABLE DEPENDIENTE O EXPLICADA

El Crecimiento Económico, el cual se presenta con el comportamiento de la variable PIB real en 48 periodos trimestrales para la serie de años 2002-2013.

En este caso, se considera el PIB en términos reales con el objetivo de medir el impacto en la producción en términos constantes de bienes y servicios para el periodo en referencia.

3. OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES DE INVESTIGACIÓN

EL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO Y SU INCIDENCIA EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE HONDURAS 2002-2013

No.	TEMA DE INVESTIGACIÓN	PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN	VARIABLES	TIPO DE VARIABLES	DEFINICIÓN CONCEPTUAL	DIMENSIONES (SUBVARIABLES)	DEFINICIÓN OPERACIONAL	INDICADORES	NIVEL DE MEDICIÓN
1	ENDEUDAMIENTO PÚBLICO Y SU INCIDENCIA EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO EN HONDURAS 2002-2013	¿Cómo ha incidido el endeudamiento público permanente y progresivo en el crecimiento económico de Honduras para el período 2002-2013, para de esta manera establecer un estudio que genere una propuesta de conocimiento entorno al análisis de su incidencia en el producto nacional, así como la demostración de sus principales indicadores de sostenibilidad?	ENDEUDAMIENTO PÚBLICO	INDEPENDIENTE	El Endeudamiento Público o Deuda Pública, consiste en la suma de obligaciones que contrae un Estado/Nación mediante títulos que devengan intereses y comisiones, así como empréstitos, la cual puede ser amortizable o consolidada, en moneda nacional o extranjera (Greco, Diccionario de Economía, 2006).	DEUDA INTERNA Y DEUDA EXTERNA	La deuda interna es la captación de recursos procedente de los mercados monetarios y de capitales del país y está denominada en la moneda de circulación interna oficial, por lo que se circunscribe al contexto de cada nación (Corona y Díaz, 2003). La deuda externa tiene la característica que se obtienen fondos a través de agentes económicos externos y cuya unidad monetaria está definida por el tipo de contrato de préstamos que suscribe y el tipo de acreedor (Corona y Díaz, 2003).	Pagos de Capital, Intereses y Comisiones sobre Deuda Interna y Externa	Tasas de Crecimiento y Montos en millones de lempiras y/o dólares en términos reales o valores deflactados.
2			CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO	INDEPENDIENTE	Representa todos los préstamos que se generan en la economía interna desde los bancos comerciales y sociedades financieras al sector privado como créditos para inversión privada o residencial, o consumo privado (Glosario de Términos Económicos BCH, 2013).	Panorama de las Sociedades Financieras (PSF)	Panorama de las Sociedades Financieras (PSF): presenta la consolidación de los activos y pasivos del sector de sociedades financieras frente a todos los demás sectores de la economía y de los no residentes. El PSF es la consolidación del Panorama de las Sociedades de Depósito (PSD) y el Panorama de las Otras Sociedades Financieras (OSOF). Las Sociedades de Depósito (SD) agrupan al BCH y las otras entidades financieras que captan recursos del público (OSD). Por su parte, en las OSF se agrupan las compañías de seguro, BANHPROVI y OPDF. Las Sociedades de Depósito (SD) agrupan al BCH y las otras entidades financieras que captan recursos del público (OSD).	Otorgamiento de Créditos y Préstamos al Sector Privado para Inversión o para Consumo.	Tasas de Crecimiento y Montos en millones de lempiras y/o dólares en términos reales o valores deflactados.
3			TASA DE INTERÉS ACTIVA	INDEPENDIENTE	Representa la Tasa de Interés Activa de la Economía, que es la Tasa de Interés que determina el BCH como la Tasa de Interés Nominal Promedio Ponderado en Moneda Nacional del Sistema Financiero, en específico al subcomponente de "préstamos", ya que este incluye créditos documentados de los bancos comerciales al sector privado (Glosario de Términos Económicos BCH, 2013).	Tasa de Interés Activa de la Economía (tia) = Tasa de Interés Activa sobre Préstamos y Créditos	Tasa de Interés Activa es la mejor variable que puede medir si el incremento de la Deuda Pública Total ocasionó, en el período en análisis, alguna incidencia en el otorgamiento/adquisición de créditos del sector privado, y en el incentivo al Crecimiento Económico por la parte de la entrada o salida de capitales.	Otorgamiento de Créditos y Préstamos al Sector Privado para Inversión o para Consumo.	Valores Porcentuales
4			CRECIMIENTO ECONÓMICO	DEPENDIENTE	El Crecimiento Económico es el aumento en la producción de bienes y servicios en la economía por unidad de tiempo. Las medidas básicas del crecimiento son el cambio en el Ingreso Nacional o en el Producto Nacional Bruto en términos reales; es decir, en moneda de igual valor después de los ajustes por inflación. El concepto de crecimiento económico se refiere únicamente al aumento de la producción de bienes y servicios y no incluye, por lo tanto, ninguna apreciación sobre otros objetivos económicos de la autoridad política o de grupos de opinión, tales como distribución del ingreso, mejoramiento en las condiciones de vida de la población, etc. (Diccionario de Términos Económicos del BCH).	PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB)	El Producto Interno Bruto (PIB) es una medida agregada de la producción, mide la producción creada en un período económico, valorada al costo de los factores de producción o a precios de mercado (Glosario de Términos Económicos del BCH).	Crecimiento en términos reales del PIB	Tasas de Crecimiento y Montos en millones de lempiras y/o dólares en términos reales o valores deflactados.

Fuente: Elaboración propia de acuerdo a planteamiento de investigación de tesis.

F. INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE DEUDA PÚBLICA

Para determinar la sostenibilidad de la Deuda Pública en relación a la eficiencia del gasto y los ingresos del Gobierno y su correspondiente nivel de financiamiento por endeudamiento, se utilizó los indicadores de sostenibilidad establecidos por el FMI y el Banco Mundial, ya que las instituciones públicas que informan sobre estas cifras, lo hacen conforme a la metodología de estos organismos financieros internacionales (FMI, 2011).

INDICADORES TRADICIONALES DE DEUDA PÚBLICA SOSTENIBLE

Según la metodología tradicional utilizada por los organismos internacionales, como el FMI y el Banco Mundial, dentro de los indicadores para medir la sostenibilidad de la Deuda Pública de un país, en este caso como Honduras, están los siguientes:

1. DEUDA PÚBLICA TOTAL/PIB

Es un indicador muy generalizado, ya que relaciona el nivel de endeudamiento con la actividad económica.

Se mide como la razón de la Deuda Pública Total con respecto al PIB corriente, la cual asume implícitamente que todos los recursos del PIB son accesibles para financiar la carga de la Deuda Pública Total.

Actualmente, este indicador es el más utilizado para evaluar el grado de endeudamiento y la solvencia de los Gobiernos.

El FMI destaca que cuando este indicador sobrepasa el 40.0% de su nivel, el horizonte temporal de Deuda Pública no está contribuyendo al desarrollo económico del país.

2. SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA/INGRESOS TRIBUTARIOS

Es un indicador que mide la capacidad del Gobierno para pagar el Servicio de la Deuda Pública con fuentes de recursos internos, en especial, los ingresos tributarios y otros ingresos.

Según el FMI y el Banco Mundial, se estaría en un nivel crítico cuando este indicador llega a una proporción de: entre el 25.0% y 35.0%, con lo cual se evidencia en qué proporción los ingresos fiscales están siendo necesarios para la absorción de Deuda Pública.

3. SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA/INGRESOS TOTALES

Es un indicador que mide la capacidad de pago del Gobierno a través del número de años de ingresos que se requieren para pagar el saldo total de la Deuda Pública.

Según el FMI y el Banco Mundial, el límite de este indicador es de un 250.0%, y reflejaría la estimación periódica de ajustes fiscales que debieran establecerse para poder terminar de pagar el saldo total de los compromisos adquiridos por el Gobierno.

4. INTERESES DEUDA PÚBLICA/INGRESOS PRESUPUESTARIOS

Es un indicador que mide el costo financiero como proporción de los ingresos presupuestarios.

Según el FMI y el Banco Mundial, los límites de este indicador se encuentran entre el 7.0% y el 10.0% de estimación respecto al nivel de la planificación gubernamental de los recursos captados de la economía para poder sufragar los compromisos del sector público.

5. SALDO DEUDA EXTERNA/EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS

Es un indicador que mide el nivel de Deuda Externa como proporción de las exportaciones de bienes y servicios (en el caso particular de Honduras, se refiere al monto de la Balanza de Bienes y Servicios Exportable), mostrando el nivel de contribución de las exportaciones como generadoras de divisas para poder sufragar obligaciones gubernamentales, o bien, también se puede expresar como el incentivo sobre la capacidad de generar divisas.

Según el FMI y el Banco Mundial, el límite de este indicador es del 150.0%.

6. SALDO DEUDA EXTERNA/RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES

Es un indicador que mide el nivel de Deuda Externa en relación a los niveles de reservas monetarias internacionales, mostrando en qué proporción debiera cubrirse los niveles de reservas para mantener el saldo sostenible de la Deuda Pública Externa.

Se sugiere que este indicador sea lo más inferior posible.

7. SERVICIO DE DEUDA PÚBLICA/EXPORTACIONES

Es un indicador que mide el nivel de la proporción de los ingresos por exportaciones necesarios para realizar el pago del servicio de la Deuda Pública Total.

Según el FMI y el Banco Mundial, el límite de este indicador es del 20.0%, ya que cualquier parámetro por encima de este, reflejaría un desincentivo a la generación de divisas por el sector privado.

8. INTERESES DEUDA PÚBLICA/PIB

Es un indicador que mide el nivel, en términos de rendimiento, que tiene el costo de mantener (es decir, costo explícito del dinero, que es la tasa de interés) la Deuda Pública Total para el país; esto es, en el pago de los intereses por Deuda Pública Total.

Según el FMI y el Banco Mundial, el límite de este indicador es de un valor crítico del 3.0%. Indica el rendimiento que el gobierno paga, tomando en cuenta mejores condiciones a los cuales pudieron haber sido utilizados los recursos disponibles.

UDI-DEGT-UNAH

G. PLANTEAMIENTO MODELO ECONOMÉTRICO

A continuación se presentan los aspectos básicos tomados en cuenta para la formulación del Modelo Econométrico de Deuda Pública Total y Crecimiento Económico, con el cual se fundamentó en el análisis de datos de la presente investigación.

Es importante tomar en consideración que los datos que se analizan, son tomados de las fuentes oficiales que los generan, por lo que representan información no sesgada ni manipulada por la autora de esta tesis.

Asimismo, como parte de la estructura propia de la economía hondureña, los parámetros para identificar el Modelo Econométrico que se presentan en este estudio, difieren circunstancialmente de los aplicados en economías de países desarrollados que cuentan con un mayor nivel de desagregación de variables macroeconómicas.

Por ello, se utilizó estimaciones lo más adecuadas, desde el punto estadístico y con base a la teoría económica, para ajustarse a los lineamientos metodológicos exigidos para desarrollar la investigación con las características científicas deseadas.

Es por ello que, como se mencionó en el apartado de los referentes econométricos de la relación entre Deuda Pública y Crecimiento Económico, en el desarrollo de este estudio se realizó una réplica aplicada a la economía hondureña del modelo Deuda/PIB que sobre todo se sustenta en los resultados de la Moi University Kenia (2012), ya que se tomó como variable dependiente el PIB real y como variables independientes la Deuda Pública Total (Deuda Interna más Deuda Externa), y en adicional, las variables complementarias de la Tasa de Interés Activa sobre Préstamos al Sector Privado y el Crédito al Sector Privado, con el objetivo de concentrar el análisis macroeconómico en esta correlación de las mencionadas variables.

Finalmente, se deja en claro que particularmente en el presente planteamiento del Modelo Econométrico, se tomó como corto plazo un lapso de tiempo que es igual o menor a 2 meses. Mientras que, un largo plazo corresponde a un lapso de tiempo que es de una estimación promedio de 12 años; por lo que los resultados reflejan conclusiones que pueden ser distintas a otros modelos especificados en estudios con mayor cantidad de variables y desagregación de las mismas, así como datos disponibles a estudiar (para el caso, hay estudios en los que el corto plazo puede ser de 5 a 10 años, mientras que el largo plazo puede ser de 30 a 50 años).

1. PLANTEAMIENTO TEÓRICO DEL MODELO ECONÓMTRICO

1.1 VARIABLES INDEPENDIENTES Y VARIABLE DEPENDIENTE

En el contexto del desarrollo de esta investigación, se definieron y procesaron para el Modelo Económico las siguientes variables:

1.1.1. VARIABLES INDEPENDIENTES O EXPLICATIVAS

a. Deuda Pública Total en términos reales (dtr) = Deuda Interna (din) + Deuda Externa (dex)

Es la diferencia entre los ingresos y gastos del Gobierno Central los que determinan los requerimientos de recursos por parte del Gobierno, ya que al tener mayores entradas que salidas, se produce el superávit en las cuentas de la Tesorería, lo que le pone en posición de ser prestamista.

Por el contrario, si las entradas son menores a las salidas que tiene el Gobierno Central, se produce un déficit en las cuentas de la Tesorería, ocupando en esta oportunidad la situación de prestatario.

Lo anterior se describe en el siguiente esquema:

(Ingresos - Gastos) \leftrightarrow Determina los requerimientos de recursos = + Superávit = Menor Endeudamiento -
 - Déficit Mayor Endeudamiento +

Es por ello que se definen las variables a utilizar de la siguiente manera:

E_t = Endeudamiento Público

din_t = Deuda Interna

dex_t = Deuda Externa

K_t = Capital

i_t = Intereses

τ_t = Comisiones

dt_t = Deuda Total

$$\begin{aligned} \text{Endeudamiento Público} &= \text{Deuda Interna} = (\text{Capital} + \text{Intereses} + \text{Comisiones}) \\ &+ \\ &\text{Deuda Externa} = (\text{Capital} + \text{Intereses} + \text{Comisiones}) \end{aligned}$$

b. Crédito al Sector Privado en términos reales (cspr) = Total de Préstamos otorgados al Sector Privado

Representa todos los préstamos que se generan en la economía interna desde los bancos comerciales y sociedades financieras al sector privado como créditos para inversión privada o residencial, o consumo privado (Glosario de Términos Económicos BCH, 2013).

En particular en Honduras, se tomó en consideración la serie de datos del Banco Central de Honduras (BCH), que muestra el crédito al sector privado en el Panorama de las Sociedades Financieras (PSF), el cual presenta la consolidación de los activos y pasivos del sector de sociedades financieras frente a todos los demás sectores de la economía y de los no residentes.

El PSF es la consolidación del Panorama de las Sociedades de Depósito (PSD) y el Panorama de las Otras Sociedades Financieras (POSF).

Las Sociedades de Depósito (SD) agrupan al BCH y las otras entidades financieras que captan recursos del público denominadas como Otras Sociedades de Depósito (OSD).

Mientras que, en las OSF se agrupan las compañías de seguro, BANHPROVI y OPDF.

c. Tasa de Interés Activa de la Economía (tia) = Tasa de Interés Activa sobre Préstamos y Créditos al Sector Privado

Representa la Tasa de Interés Activa de la Economía, que es la Tasa de Interés que determina el BCH como la Tasa de Interés Nominal Promedio Ponderado en Moneda Nacional del Sistema Financiero, en específico al subcomponente de “préstamos”, ya que este

incluye créditos documentados de los bancos comerciales al sector privado (Glosario de Términos Económicos BCH, 2013).

Se tomó en consideración esta variable ya que ésta mide si el incremento de la Deuda Pública Total ocasiona alguna incidencia en el otorgamiento/adquisición de créditos por parte de la Banca Comercial al Sector Privado, y en el incentivo al Crecimiento Económico por la parte de la entrada o salida de capitales.

1.1.2 VARIABLE DEPENDIENTE O EXPLICADA

a. Crecimiento Económico = Incremento de la Producción a través del PIB real (pibr)

El Producto Nacional es definido como el Producto Interno Bruto (PIB) en términos reales, que es una medida agregada de la producción; mide la producción creada en un período económico, valorada al costo de los factores de producción o a precios de mercado (Glosario Términos Económicos BCH, 2014).

Como ya se definió en el capítulo anterior, existen tres métodos para calcular el PIB, por lo que en esta definición sólo se utilizará el resultado como tal, el producto nacional para el Crecimiento Económico de acuerdo a los requerimientos de endeudamiento, definidos así:

Producto Interno Bruto (PIB) ↔ Producto Nacional (Y) = + Superávit = Menor Endeudamiento -
- Déficit = Mayor Endeudamiento +

Donde se define la variable a utilizar es:

$Y_t = \text{Producto Interno Bruto (PIB real)}$

2. ESTRUCTURA DEL MODELO ECONOMÉTRICO DEUDA PÚBLICA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

La ecuación de comportamiento determinística, no incluye el término de error, pues brinda una relación exacta, lo cual sería la situación ideal de equilibrio con base a sostenibilidad y eficiencia, denotado por el modelo económico establecido por la teoría económica. Sin embargo, en la vida real, existen factores no determinados por la teoría económica, por lo que es necesario incluir un término error para completa el modelo econométrico.

Para caracterizar la estructura de la relación determinística, a partir del modelo económico planteado, clasificamos las variables en independientes y dependientes, más específicamente:

Deuda Pública Total en términos reales (dtr): definida como = (Deuda Interna + Deuda Externa), es igual a "Y"
Crédito al Sector Privado en términos reales (cspr): definido como = (préstamos/crédito al sector privado), es igual a "Y"
Tasa de Interés Activa (tia): definida como = (tasa de interés de los préstamos al sector privado), es igual a "Y"

Variable Dependiente:

ΔY_t *Crecimiento Económico:* definido como = (Producto Interno Bruto real o PIBreal), es igual a $Y = pibr_t$ en período "t"

Donde se definen las variables a utilizar por:

dtr_t = Deuda Pública Total en términos reales en el período t.
 $cspr_t$ = Crédito al Sector Privado en términos reales en el período t.
 tia_t = Tasa de Interés Activa en el período t.
 $Y = pibr_t$ = Producto Interno Bruto (PIB) en términos reales en el período t.

De esta manera, el modelo económico se puede expresar con una ecuación de comportamiento, una variable dependiente (endógena ($Y = pibr_t$) y tres variables exógenas ($dtr_t; cspr_t; tia_t$).

Añadiendo el término de error, pasamos a definir el modelo econométrico; cabe señalar que se espera distribuya como una variable aleatoria normal con media cero y varianza sigma cuadrado para hacer inferencia estadística de forma adecuada, definiéndose así:

$$e = \text{término de error en la ecuación} = e \sim N(0, \sigma^2)$$

Seguidamente, en términos algebraicos la expresión econométrica se denota así:

$$Y_t \text{ (PIB = Y)} \leftrightarrow \ln(Y_t = \text{PIB}) = \beta_0 + \beta_1 \ln(dtr_t) + \beta_2 (tia_t) + \beta_3 \ln(cspr_t) + e_t$$

Donde se definen las variables a utilizar por:

- dtr_t = *Deuda Pública Total* en términos reales en el período t.
- $cspr_t$ = *Crédito al Sector Privado* en términos reales en el período t.
- tia_t = *Tasa de Interés Activa* en el período t.
- $Y_t = pibr$ = *Producto Interno Bruto (PIB)* en términos reales en el período t.
- e = *Término de Error*
- σ^2 = *Varianza*
- β = *representa a los coeficientes Beta (**$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3$**)*

3. PROPIEDADES DESEABLES DEL MODELO ECONOMÉTRICO

Para contrastar nuestras hipótesis de investigación, necesitamos hacer inferencia estadística sobre los parámetros que definen la relación económica en el modelo econométrico con base a Mínimos Cuadrados Ordinario (MCO). En este sentido, se requiere por un lado, normalidad en el término error para hacer inferencia, y luego espera que el modelo determine coeficientes betas, insesgados, eficientes y consistentes, de manera de obtener válidos pronósticos y recomendaciones de política económica, fundamentado en el modelo macroeconómico estimado

En este contexto, realizan las pruebas estadísticas mediante el programa econométrico Eviews, para estudiar la cointegración entre las variables analizadas, estabilidad del modelo en corto plazo, y verificar el cumplimiento de supuestos, más específicamente la ausencia del error de especificación, ausencia de la multicolinealidad, homocedasticidad, , ausencia de la autocorrelación de errores, la normalidad, la estabilidad en los parámetros, , entre otros tests que constataron la validez de la metodología del planteamiento del Modelo Econométrico Deuda Pública y Crecimiento Económico, los cuales se presentan en el Capítulo VI.

Además, para estudiar la efectividad de la política de endeudamiento, el modelo se complementó con el análisis de los indicadores de la sostenibilidad de la Deuda Pública, los cuales se tomaron como parámetro de referencia los establecidos por el FMI y el Banco Mundial, ya que estos son los que presentan en las cuentas fiscales de Honduras que elabora la SEFIN.

CAPÍTULO IV

RESEÑA

HISTÓRICA

CAPÍTULO IV RESEÑA HISTÓRICA DEUDA PÚBLICA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO EN HONDURAS

A. ANTECEDENTES Y RESEÑA HISTÓRICA DE LA DEUDA PÚBLICA DE HONDURAS (1893-1989)

El origen del Endeudamiento Público en Honduras se remonta al año de 1893, cuando se contrajo una deuda por US\$20.0 millones con Inglaterra y Francia, ésta con el propósito de financiar la Construcción del Ferrocarril Interoceánico que comunicaría Puerto Cortés con el Golfo de Fonseca, y que tenía el fin de facilitar el traslado hacia las zonas mineras que acumulaban importantes cantidades de oro (Carías, 2007).

Sin embargo, el mencionado proyecto de construcción nunca fue realizado, pero la deuda quedó contraída y las autoridades del Gobierno de ese entonces, establecieron que para poder pagar la deuda y como garantía especial, se debía fijar un impuesto del 3.0% sobre todas las importaciones consulares de mercaderías.

Posteriormente, en el Gobierno de Tiburcio Carías Andino (1933-1948), éste determinó no pagar la Deuda del Ferrocarril debido, en parte, a la corriente política que determinaba abstenerse de compromisos y préstamos internacionales (Fonseca, 1996).

Después de 86 años, es en el Gobierno de Juan Manuel Gálvez (1948-1954), que se pagaron los últimos saldos de la Deuda del Ferrocarril (Carías, 2007).

Es así que, hasta en 1950 que, con el propósito de financiar proyectos de inversión necesarios en el proceso de desarrollo encaminado a reactivar la economía de ese momento, se contrajo una Deuda Pública Externa por US\$50,000.00 la cual para 1960 se incrementó a US\$15,000,000.00 (US\$15.0 millones al tipo de cambio de ese año, lo cual representaba el 4.4% del PIB).

Para la década de los 70's, mientras se seguían las Teorías Económicas sugeridas a los países en vías de desarrollo por parte de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), más conocidas como Teorías Cepalinas, la Deuda Pública Externa del país ascendió a US\$150.0 millones (22.0% del PIB), el que marcaba un rápido y continuo Endeudamiento Público con el fin de financiar proyectos para alinearse al nuevo modelo de sustitución de importaciones y desarrollo de la infraestructura nacional; estos proyectos fueron destinados en su mayoría al sector privado y como garantía de los mismos, se generalizó la consideración de tener como aval al Gobierno.

No obstante lo anterior, debido al poco dinamismo que mostró la economía hondureña en esos años, el sector privado no tuvo la capacidad para pagar el servicio de la deuda contraída, por lo que el Estado se hizo cargo de la misma, entrando en ese entonces en una difícil situación de crisis de Deuda Pública; esta se mantuvo con una deuda creciente y progresiva hasta 1989 (UNAH, 1990).

B. COMPORTAMIENTO DEUDA PÚBLICA: HONDURAS (1990-2001)

Según las memorias de la SEFIN (Memorias Institucionales 1990-2001), el comportamiento de la Deuda Pública para la década de los años 90's, estuvo marcada por la influencia de la incorporación de la economía hondureña al nuevo modelo neoliberal, el cual traía consigo las políticas de ajuste estructural, ya que el Gobierno tenía compromisos atrasados con los organismos financieros internacionales.

Las medidas de ajuste estructural con el objetivo de encaminar el país al nuevo modelo económico de apertura comercial, trajo consigo importantes efectos en la economía nacional.

Dichas medidas se establecieron en el muy conocido Decreto 18-90 del Congreso Nacional, nombrado como "Ley de Ordenamiento Estructural de la Economía de Honduras", que contenía aspectos como el deslizamiento de la moneda nacional¹⁴, incentivos a las exportaciones con la desgravación de impuestos y medidas de apertura comercial, entre otros aspectos de ajustes económicos importantes.

No obstante lo anterior, estas medidas suscitaron sólo una pequeña reducción del déficit fiscal de 1991, ya que el mismo se incrementó para 1994 producto del aumento en el Gasto Corriente de Gobierno de ese entonces.

Para detallar un poco más, es en 1991 que se declara a Honduras como país "IDA Only", denominación que le concedía al país la calificación por parte del Banco Mundial (BM), como una nación que en el marco de las políticas financieras de este organismo internacional, le confería la categoría de acceder a recursos en calidad de préstamos blandos, a bajas tasas de interés y largos plazos, esto por presentar desmejoras continuas en sus Indicadores Macroeconómicos.

¹⁴ Tipo de Cambio del Lempira en Honduras, respecto al Dólar estadounidense. Según el Boletín Estadístico del Banco Central (BCH, 2003), el tipo de cambio oficial fue L2.00 por US\$1.00 hasta el 11 de marzo de 1990. Para el período del 12 de marzo de 1990 hasta el 11 de octubre de 1994, el tipo de cambio se valoraba por el denominado "Factor de Valoración Aduanera". A partir de esa fecha, el tipo de cambio se denomina "Tipo de Cambio de Referencia" y se determina en función de la oferta y demanda del mercado de divisas, de acuerdo a lo establecido en el Decreto No.136/94 del 12 de octubre de 1994. Este principio fue ratificado en las reformas a la Ley del Banco Central de Honduras, aprobadas por el Congreso Nacional mediante Decreto No.228-96.

En este sentido, el Gobierno adoptó un programa económico en el cual se inicia un nuevo proceso de negociaciones multilaterales con el objetivo de pagar los atrasos de Deuda Pública y reactivar los desembolsos suspendidos anteriormente.

Durante el transcurso de la década de 1990-2000, los representantes políticos de los Gobiernos de turno, se alinearon en tratar de mantener profundas reformas estructurales para el mejor manejo de la gestión de las variables macroeconómicas; sin embargo, a pesar de los esfuerzos por transformar la estructura económica del país, éstos no se reflejaron en el crecimiento del ingreso per cápita, ya que éste permaneció casi estático durante toda esa década (Tesis: Evolución de la Deuda Pública de Honduras y los Mecanismos de Alivio con el Club de Paris y la Iniciativa HIPC, Octubre, 2005).

Es así que en 1998, después del paso del fenómeno climático del Huracán Mitch, Honduras entra en negociaciones con los organismos internacionales para evaluar la posibilidad de incorporar al país en la Iniciativa de Países Pobres Altamente Endeudados (más conocido como Alivio HIPC, por sus siglas en inglés).

Es hasta en diciembre de 1999 que Honduras es declarada elegible para el Alivio HIPC (SEFIN, 2014), ya que presentaba importantes desfases en el pago de obligaciones de los compromisos de deuda adquiridos.

Con esta declaración, se permite otorgar por a Honduras la concesión de alivio de Deuda Externa por parte de los organismos de crédito internacional, eso sí, con la contraparte de destinar dichos recursos condonados al establecimiento de programas de inversión social y reducción de la pobreza extrema en el país; y es aquí donde surge la Estrategia de Reducción de la Pobreza (ERP) (Octubre, 2005).

Como se muestra en el Cuadro No.1, el comportamiento de la Deuda Pública Total en el período de 1990-2001, medida en millones de Dólares de los Estados Unidos de América (EUA), mantuvo una tendencia incrementalista, comenzando en 1990 con una representación del 119.0% del PIB y una reducción en los años de 1991 y 1992, con una proporción del 83.1% y 87.7%, respectivamente.

Sin embargo, ésta alcanzó un importante repunte en 1994, representando un 106.7% del PIB, producto en su mayoría de la contratación de Deuda Pública Externa para pago de las térmicas en el destino para la generación de energía eléctrica con bunker, esto por la crisis energética suscitada en esos años.

Es importante destacar que en cuanto en la década de los 90's, los intereses de Deuda Pública, como parte del Gasto Corriente, empezaron a tener incidencia a medida que el Gobierno se endeudaba, tanto interna como externamente, para financiar el gasto de sus operaciones (Tesis: Mercado Hondureño de Deuda Pública, Noviembre, 2004).

En 1991 los intereses por Deuda Pública eran de L196.4 millones y L192.8 millones (4.9% y 5.1% del gasto total, en su orden) en Deuda Interna y Externa, respectivamente. Montos muy bajos si se compara con los que se tienen en la actualidad.

Valga destacar que, aunque en 1991 se estaba en pleno proceso de adopción al nuevo modelo económico Neoliberal, para toda la década de los 90's el incremento por servicio de Deuda Pública fue aumentando progresivamente hasta hacerse un costo demasiado oneroso para las partidas presupuestarias correspondientes.

CUADRO 1 COMPORTAMIENTO DEUDA PÚBLICA, DEUDA INTERNA Y DEUDA EXTERNA 1990-2001

(Saldos en millones de US\$)

Años	Deuda Total	Deuda Interna	Deuda Externa	PIB en millones de L	Deuda Pública como % del PIB	Deuda Interna como % del PIB	Deuda Externa como % del PIB	Tipo de Cambio	PIB en millones de US\$
1990	2,814.9	522.9	2,292.0	12,537.0	119.0%	22.1%	96.9%	5.3000	2,365.5
1991	2,509.4	472.5	2,036.9	16,314.0	83.1%	15.6%	67.4%	5.4000	3,021.1
1992	2,827.1	449.8	2,377.3	18,800.0	87.7%	13.9%	73.7%	5.8300	3,224.7
1993	2,974.6	326.8	2,647.8	22,689.0	95.2%	10.5%	84.7%	7.2600	3,125.2
1994	3,276.9	288.8	2,988.1	28,861.8	106.7%	9.4%	97.3%	9.4001	3,070.4
1995	3,381.9	248.1	3,133.9	37,507.0	93.3%	6.8%	86.4%	10.3432	3,626.2
1996	3,468.1	269.5	3,198.6	47,763.0	93.4%	7.3%	86.2%	12.8694	3,711.4
1997	3,482.1	333.2	3,148.9	61,321.8	74.4%	7.1%	67.2%	13.0942	4,683.1
1998	3,934.7	678.5	3,256.2	70,438.0	77.1%	13.3%	63.8%	13.8100	5,100.5
1999	4,220.7	645.1	3,575.7	77,096.0	79.4%	12.1%	67.3%	14.5039	5,315.5
2000	4,280.9	631.6	3,649.3	106,654.2	60.8%	9.0%	51.8%	15.1407	7,044.2
2001	4,180.1	630.6	3,549.5	118,415.8	56.2%	8.5%	47.7%	15.9197	7,438.3

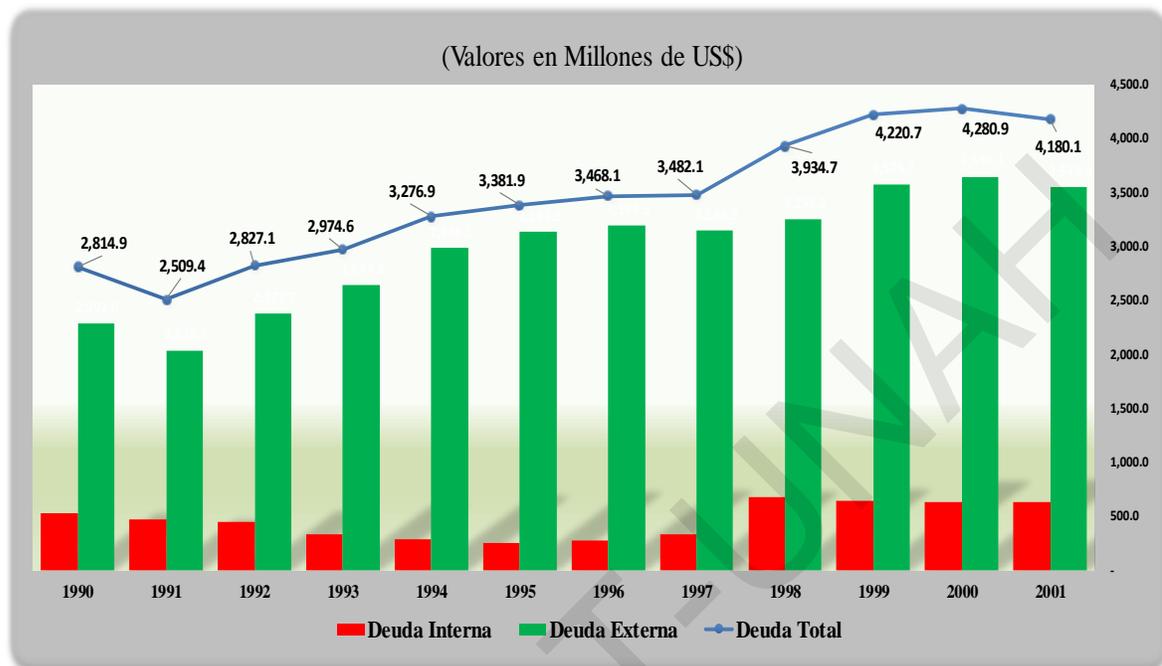
*Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la SEFIN y Cifras de Tipo de Cambio y PIB de BCH.

En contraste, para el año 1998 los intereses de Deuda Interna alcanzaron L1,666.5 millones y los de Deuda Externa eran de L647.8 millones, representado el 9.4% y 3.6% del gasto total del Gobierno de acuerdo al presupuesto ejecutado (Memorias SEFIN, 1990-2001).

Por su parte, el pago de intereses de Deuda Pública Total representó el 30.4% del Gasto Corriente y el 5.0% del PIB en 1994. Mientas que ya en 1999, se mejoró este parámetro a 2.2% del PIB y representó una reducción en el componente del Gasto Corriente, al reflejar un parámetro de 13.8% sobre éste.

En el Gráfico No.1, se muestra la representación de la Deuda Pública y los subcomponentes de la Deuda Interna y Deuda Externa para el período 1990-2001.

GRÁFICO 1 COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA, DEUDA INTERNA Y DEUDA EXTERNA 1990-2001



* Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la SEFIN y Cifras de Tipo de Cambio y PIB de BCH.

Como se observa, para el período 1990-2001, la Deuda Pública Total marcó un importante repunte, ya que a partir de 1994, y como repercusión de las medidas implementadas que generaron mayores incrementos en el Gasto Corriente del Gobierno, se mantuvo la tendencia alcista hasta 2000 y 2001, cuando llega a presentar montos de US\$4,280.9 millones y US\$4,180.1 millones, respectivamente.

Asimismo, como se muestra en el Gráfico No.1, se presentan los mismos datos de Deuda Pública en tasas de crecimiento interanual por quinquenio, donde se observa con mayor claridad que el aumento del Endeudamiento Público de Honduras ha sido marcado en el periodo 1990-2001, en particular por los cambios estructurales que se dieron en este periodo.

C. ENDEUDAMIENTO PÚBLICO COMO PARTE DEL GASTO CORRIENTE EN LA ACTUALIDAD

El rubro de intereses por Deuda Interna y Deuda Externa, es el tercero y técnicamente el último, en orden de importancia en el Gasto Corriente (SEFIN, Memorias Institucionales 1990-2001); sin embargo, su relevancia radica en que a través de este renglón se puede medir el impacto financiero que tiene la gestión de Deuda Pública en la Administración del Gobierno Central, ya que esta erogación es originada por la necesidad de financiar desequilibrios presupuestarios vía deuda bonificada y otros instrumentos (Albi, Contreras, González Páramo, & Zuburi, 1992).

En la última década, la tendencia del rubro intereses y comisiones por Deuda Pública, muestra una propensión que se revierte al final de la misma, en particular en el componente de Deuda Externa, para verse progresivamente aumentado en el componente de Deuda Interna, producto del alto endeudamiento del Gobierno Central vía la emisión de Bonos o Letras del Gobierno, para financiar el déficit fiscal (TSC, 2012).

Es así que, tras extenderse por muchos años el saldo de la Deuda Pública con el Exterior, a partir de 2005 Honduras recibió un sustancial alivio de ésta (Octubre, 2005). Sin embargo, los factores relativos a la crisis internacional y a la crisis de política interna, entre otros, fueron hechos relevantes para que el país vuelva a incrementar su Endeudamiento Público, pero con un crecimiento acelerado de la Deuda Interna (ICEFI, 2013).

Esto tiene impactos en la Sostenibilidad del Presupuesto Público, al tener que asignar cada vez más recursos al pago de la Deuda Pública, así como la incidencia de distorsiones en el mercado interno de crédito (Fabozzi, Modigliani, & Ferri, 1996).

Pese a las reformas tributarias, la administración central no ha logrado cubrir sus gastos de funcionamiento mediante los ingresos corrientes, teniendo que recurrir al endeudamiento (Vega, 2004).

D. FINANCIAMIENTO PÚBLICO

En lo que respecta a las condiciones financieras de la Deuda Pública, el 80.0% del saldo de la misma está en términos concesionales (SEFIN, 2014).

En cuanto al período de vencimiento de pagos, el 61.0% se encuentra en un plazo mayor a 10 años, el 23.0% a un plazo entre 6 y 10 años, el 15.0% a un plazo entre 1 y 5 años, mientras que el restante 1.0% a un plazo menor de un año (Memorias Institucionales 2000-2014).

En promedio, la vida de la Deuda Externa ha sido de 14.2 años en 2010; en 2011 se elevó a 14.7 años y en 2012 disminuyó a 14.4 años, hasta alcanzar en 2013 10.5 años.

En lo que se refiere al pago de intereses por Deuda Pública, existe un incremento pronunciado al pasar de representar un 0.6% del PIB en 2008 a 1.8% del PIB en 2012 (SEFIN, 2014).

Desde 2011, el pago de intereses por Deuda Interna absorbe el 78.0% del total de pagos en intereses por Deuda Pública Total (ICEFI, 2013).

E. ESTRUCTURA DEL SISTEMA IMPOSITIVO EN HONDURAS

El actual sistema tributario que rige la obtención de impuestos como recursos para las actividades del Estado en Honduras, estructurado de la siguiente manera (SEFIN, 2014):

Ingresos Corrientes:

a. Ingresos Tributarios

Son de suma importancia en la obtención de recursos del Gobierno, no ofrecen una contraprestación de servicios directa por su pago, pero sí es utilizado en aquellos bienes de tipo no excluyente. Están integrados por:

a.1.1 Impuestos Directos

Son aquellos que recaen directamente sobre el contribuyente y no son trasladables. Entre ellos se mencionan: el Impuesto Sobre la Renta y el Impuesto Sobre la Propiedad.

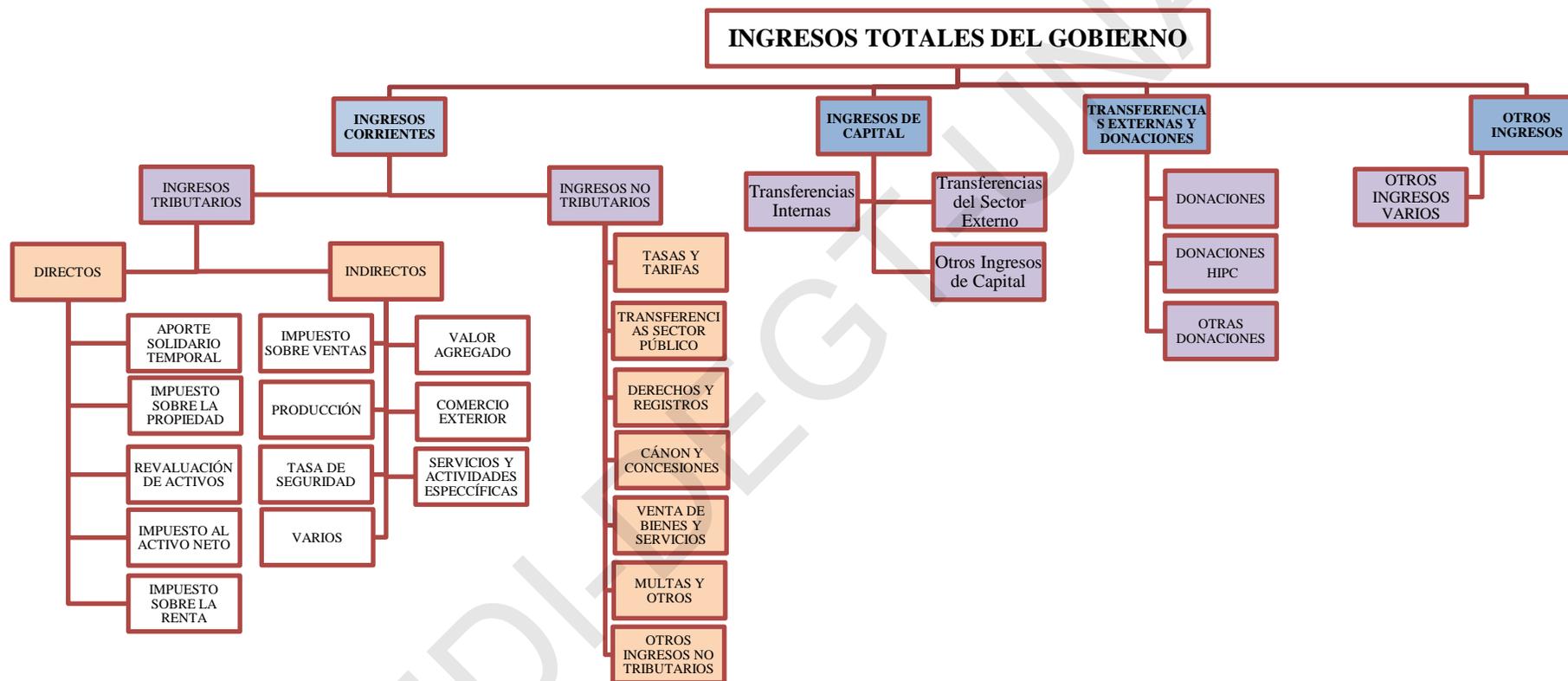
a.1.2 Impuestos Indirectos

Son los que inciden indirectamente sobre el ingreso de los contribuyentes. En ellos se mencionan: el Impuesto Sobre Ventas, Impuesto a la Importación, Impuesto al Consumo, Impuestos a la Producción, y otros.

b. Ingresos No Tributarios:

Son los que se derivan de la prestación de servicios por parte del Estado. Entre ellos se mencionan: Tasas y Tarifas, Cánones y Regalías, Multas, Venta de Bienes Fijos, entre otros.

ILUSTRACIÓN 2 ESTRUCTURA DEL SISTEMA IMPOSITIVO EN HONDURAS



Fuente: Elaboración propia con información obtenida de la Cuenta Financiera de la página web de SEFIN sobre el Sistema Tributario de Honduras y del Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República 2013.

F. PERSPECTIVAS ACTUALES DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO

Para analizar las perspectivas actuales del Endeudamiento Público, se tomará como referencia la proyección de “Política de Endeudamiento Público 2014”, publicada por la SEFIN, el cual es elaborado con el propósito de definir la estrategia de endeudamiento del Gobierno proyectado, para permitir mejorar la gestión financiera pública y para cubrir las necesidades financieras a través de fuentes externas e internas, así como los lineamientos de la política de Endeudamiento Público para el mencionado período (SEFIN, Políticas de Endeudamiento Público de Honduras 2012-2017).

1. PROGRAMACIONES DE ENDEUDAMIENTO PÚBLICO

Este informe es elaborado por la Comisión de Crédito Público, compuestos por representantes técnicos del BCH y SEFIN.

En este informe se presenta, dentro de los temas relevantes para la política de Endeudamiento Público de Honduras, que se ha presentado la iniciativa de considerar dentro de las Nuevas Condiciones Crediticias, a las Asociaciones Público-Privadas (APP), la Deuda Flotante, las Pérdidas Cuasi-fiscales del BCH, las Perspectivas y Condiciones Futuras de la Cooperación Internacional, entre otros típicos.

Como lo define el Informe de Política de Endeudamiento Público 2014 (SEFIN), se establecen los siguientes lineamientos principales entorno a la gestión de la Deuda Pública:

1. Establecer bases sólidas (normativas, planes, procedimientos, etc.), para evolucionar paulatinamente de los esquemas de financiamiento altamente concesionales hacia esquemas de mercado.
2. Identificar las fuentes de financiamiento que otorgarían la mejor mezcla de costo-riesgo de las siguientes operaciones:

- a) Préstamos Concesionales.
 - b) Bonos Domésticos y Globales.
 - c) Préstamos Multilaterales.
 - d) Préstamos Bilaterales.
 - e) Préstamos Comerciales.
 - f) Asociaciones Público-Privado (APP's).
3. Administración de los recursos obtenidos mediante el endeudamiento, conforme a las buenas prácticas internacionales, considerando minimizar costos y asumiendo un nivel razonable de riesgo.
 4. Impulsar el desarrollo del Mercado de Bonos del Gobierno, mediante la implementación de prácticas de mercado sanas que promuevan un clima de confianza para los inversionistas y permitan acceder a recursos adicionales.
 5. Gestionar la deuda doméstica, de manera que se modifique su perfil de concentración de vencimientos en el corto plazo, de tal manera que no dificulte los compromisos de liquidez del Gobierno.

Bajo estos lineamientos principales, también se estipulan los siguientes lineamientos específicos:

1. La contratación de nuevo Endeudamiento Externo que no sea posible en términos estrictamente concesionales, podrá realizarse en la forma siguiente: bajo un mismo acuerdo o convenio, o bajo dos o más acuerdos o convenios; utilizando recursos concesionales, comerciales y/o donaciones (endeudamiento mixto), para financiar un mismo proyecto o programa, siempre y cuando la combinación de las condiciones financieras ofrecidas, contenga un nivel mínimo de concesionalidad ponderada del 35.0%, y con las características siguientes:

- a. Uso y propósito sean similares al del financiamiento.
 - b. Calendario de desembolsos interrelacionado.
 - c. Condiciones cruzadas: entrada en vigor y disponibilidad de fondos y mora.
 - d. Organismos idénticos para el financiamiento.
2. Para los proyectos y/o programas con fondos externos que se consideren prioritarios y para los cuales no se encuentren fuentes financieras que permitan la concesionalidad ponderada requerida, se deberá garantizar su financiamiento estableciendo en las Disposiciones Presupuestarias un techo para la contratación de deuda estrictamente comercial (no concesional), estableciéndose como techo para este tipo de contrataciones lo estipulado en la normativa vigente.
 3. Para cualquier gestión de endeudamiento que se realice en forma individual a préstamos indicados con la banca comercial nacional e internacional, además de los parámetros ya mencionados, deberá realizarse un proceso competitivo de ofertas tomando en cuenta los Indicadores de Costos, Riesgos y Seguridad en los Desembolsos.
 4. Monitorear el riesgo para las Finanzas de la Administración Central por impagos de Pasivos Contingentes¹⁵, derivados de las obligaciones contraídas por instituciones descentralizadas, municipalidades y APP's.

En el marco de la política de endeudamiento, el Gobierno de Honduras hará las provisiones presupuestarias, para hacer frente a Pasivos Contingentes derivados de obligaciones financieras de Gobiernos Municipales, Instituciones Descentralizadas y APP's, donde se hubiesen emitido avales o fianzas. El monto de esta partida dependerá del comportamiento de estas obligaciones y el alcance de la garantía otorgada.

¹⁵ Se denomina Pasivos Contingentes a las obligaciones que tienen su origen en hechos específicos e independientes que pueden ocurrir o no. Estos pasivos pueden ser explícitos o implícitos. Los explícitos son los pasivos reconocidos por el Gobierno por Ley o contrato: la obligación se hace efectiva si se cumplen una o más condiciones. Los implícitos son obligaciones que pueden reconocerse cuando el costo de no asumirlas es inaceptablemente alto (CEPAL, 2015).

5. Se emitirán diversos tipos de Bonos de Gobierno, de acuerdo a las características y límites establecidos en su estrategia de emisión y subasta, siendo prioridad aquellos emitidos bajo las características de estandarización regional (moneda nacional, renta fija, mediano y largo plazo), pero pudiendo hacer uso en menores cantidades a tasas variables y/o moneda extranjera y otros.
6. Aumentar la confianza de la transparencia en la Gestión de Deuda Pública, mediante la reducción de prácticas que generan distorsiones en el mercado.
7. Con el propósito de gestionar el perfil de la Deuda Interna, se implementará un Programa de Permutas de Bonos del Gobierno de Honduras, que buscará atenuar los picos de vencimientos y alargar el perfil de la Deuda Pública Bonificada, así como también para mejorar las condiciones de los instrumentos vigentes.
8. Emisión de dictámenes de autorización por parte de la SEFIN y/o BCH, para la contratación de cada uno de los empréstitos con instituciones nacionales o extranjeras por las municipalidades e instituciones descentralizadas, así como para la emisión de bonos, sin que éstos representen una garantía por parte del Gobierno. El análisis para cada emisión será tomando en consideración a su capacidad de pago.
9. Plan que permite al BCH la recapitalización y el fortalecimiento institucional, procurando no incurrir en mecanismos que generen Pérdidas Cuasi-fiscales no reconocidas por el Gobierno.

En contraste con todo lo anteriormente mencionado, es importante resaltar que los más recientes estudios realizados respecto al tema del Endeudamiento Público en Honduras, muestran que la actual crisis fiscal suscitada del desfase permanente entre ingresos y egresos del Estado y su agravamiento a partir del año 2008, como producto de diversas condiciones tanto de crisis política interna y repercusiones de la crisis financiera internacional, así como de las ineficiencias en la gestión de Deuda Pública, tienen importantes repercusiones en la

economía nacional, en especial por la forma en cómo ha de cumplirse con los compromisos asumidos (FOSDEH F. S., Aportes para un Plan de Rescate, 2014).

Los nuevos informes que se han publicado entorno al tema de la Deuda Pública, plantean importantes puntos de vista que aseguran la insostenibilidad e ineficiencia en el manejo de ésta por parte de las autoridades gubernamentales.

Asimismo, las evaluaciones de las consecuencias de una elevada Deuda Pública, enmarcadas en una pérdida de la inversión pública y en el estancamiento del Crecimiento Económico, hacen necesario establecer mejores estrategias para que se sienten las bases de un desarrollo económico y social de la población (Análisis del Gasto Público en Honduras 2013).

En este sentido, el FOSDEH en su informe sobre Los Viejos y Nuevos Retos del Endeudamiento Público en Honduras (2014), plantea que las repercusiones más importantes del actual Endeudamiento Público son que: los principales tenedores de la Deuda Interna son los participantes de la banca comercial. Este Endeudamiento Público con la banca comercial es de muy corto plazo y mucho más caro debido a las altas tasas de interés a las que se negocian; una preocupación la representa que los principales tenedores de esta deuda son los Institutos de Pensión y Seguridad Social (60.0% de su capital en Bonos del Estado), representando para éstos dificultades futuras para cumplir con sus responsabilidades con sus cotizantes, lo que crea un ambiente de inestabilidad social a mediano y largo plazo.

En línea con lo anterior, el FOSDEH somete a consideración la repercusión que tiene el mantener el riesgo de unas Finanzas Públicas en crisis y un Sistema Financiero que no orienta los recursos hacia los sectores productivos, lo que plantea un escenario futuro que retrasa las posibilidades de encaminar a la nación hacia las sendas del desarrollo que tanto necesita.

Asimismo, el FOSDEH hace especial énfasis en la discrecionalidad de las nuevas modalidades en los mecanismos de adquisición de Deuda Pública, los cuales se mencionan como: Bonos Soberanos, Reconversión de Bonos de Deuda Interna en Deuda Externa, adelanto de fondos con cargo a Recaudaciones Futuras en Fideicomisos, pago con Bonos del Gobierno a proveedores de bienes y servicios, pago con Bonos de Gobierno a las Obligaciones Patronales del Estado a Institutos de Pensión, Jubilación y Seguridad Social y la acumulación creciente de la Deuda Flotante, la cual a 2013 representó L45,000.0 millones (FOSDEH, 2014).

En este sentido, la creciente Deuda Pública representa importantes consecuencias para el Desarrollo Económico y Social del cualquier país, y en este caso especial el de Honduras, ya que al reasignar los recursos de los agentes económicos del sector privado al público, se produce sustanciales mermas en los flujos de capital orientados para la inversión, lo que produce la reducción en la calidad de vida de la población, ya que el costo de este sobreendeudamiento se traduce en mayores impuestos futuros aplicados a través de ajustes fiscales, con lo que el Gobierno empieza nuevamente el ciclo de equilibrar el presupuesto y pagar los compromisos por Deuda Pública (Ibáñez, 2009).

2. ASOCIACIONES PÚBLICO-PRIVADAS EN HONDURAS (APP's)

Como parte de los nuevos mecanismos de Endeudamiento Público, el Gobierno de Honduras ha generado una nueva modalidad de institución, en la cual parte es manejada por empresas privadas y parte por algún ente público; a estas instituciones se les conoce en la actualidad como Asociaciones Público-Privadas, o por sus siglas APP's.

El término de Asociaciones Público-Privadas (APP's) hace referencia a aquellas instituciones que se conforman por el manejo de un porcentaje de representación que es dirigida por el sector privado y otro porcentaje por el sector público (COALIANZA, 2015), las cuales tienen el objetivo de llegar a ser una de las principales estrategias nacionales para crear infraestructura económica y social que permita el desarrollo sostenible en el corto y largo plazo.

En Honduras, las APP's fueron creadas en el año 2010 a través de la regulación de su Ley contenida en el Decreto 143-2010, que enmarca toda la reglamentación correspondiente al manejo de estas instituciones, y que tiene el fin de gestionar y regular los procesos de contratación, que permitan la participación público-privada en la ejecución, desarrollo y administración de las obras y servicios públicos.

El Decreto 143-2010 de la Ley de las APP's, define a éstas como esquemas de colaboración o esfuerzo común entre los sectores público y privado, en los cuales se incorporan habilidades, experiencia, conocimientos, innovación, equipos y tecnología.

Asimismo, se especifica que su alcance, con base a la determinación de riesgos dentro de estos esquemas, será asignado a la parte que esté en mejores condiciones y capacidad para asumirlos.

Los recursos necesarios para el financiamiento de las APP's se harán preferentemente para el sector privado.

Asimismo, las APP's se consideran un modelo de inversión participativa, en el que el sector público y un operador privado establecen un acuerdo, ambas partes comparten objetivos, responsabilidades y riesgos para construir obras o brindar un servicio público de interés estatal, tanto a nivel local como nacional (COALIANZA, 2015).

En particular, se creó la Comisión para la Promoción de las Alianzas Público-Privadas (COALIANZA), con un enfoque territorial de perspectiva local, nacional y regional.

Es así que, según los datos de COALIANZA, en la actualidad Honduras presenta al primer trimestre del año 2015, importantes inversiones en infraestructura y servicios con al menos 7 proyectos adjudicados y otros 19 más en proceso de adjudicación y estructuración. De la misma manera, se contempla la adjudicación de más de 20 fideicomisos adjudicados para la estructuración nuevos proyectos.

Asimismo, se consideran los siguientes proyectos de inversión APP's: US\$1,116.00 millones de inversión en primeros proyectos adjudicados; alrededor de US\$ 1,200.00 millones aproximados de Ingresos Fiscales al Estado, que traerán mayor beneficio social para la población; un estimado de 110,000 empleos generados en primeras iniciativas de APP's; y, una proyección de US\$1,000.00 millones de inversión en terminales portuarias.

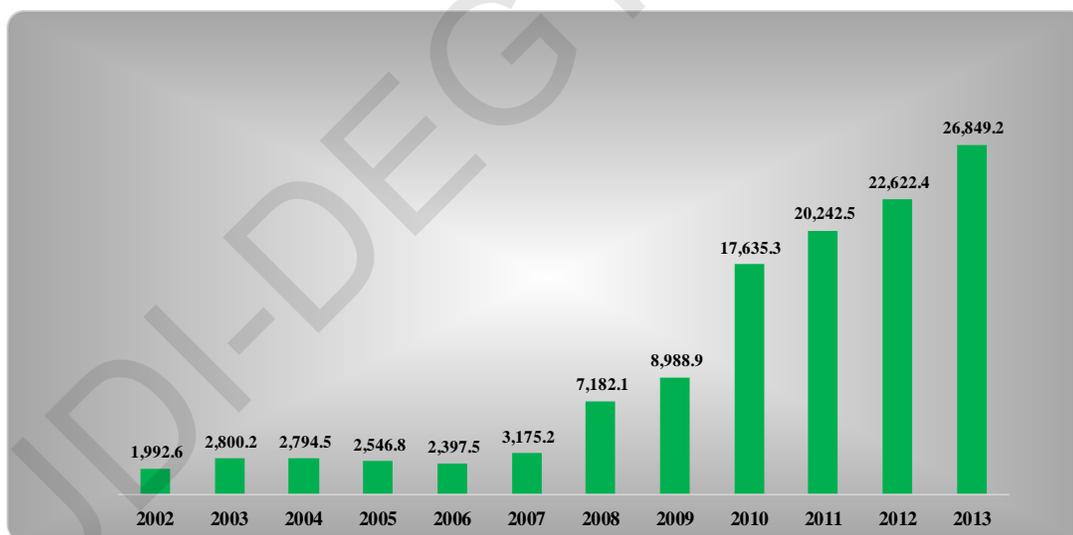
No obstante todo lo anterior, es importante recalcar que las APP's presentan un nuevo mecanismo de endeudamiento que todavía no está muy bien planteado por parte del Estado, y el cual debe ser sumamente supervisado, además de tener una regulación muy estricta para que no se cometan distorsiones que puedan generar una Deuda Pública mayor a la actual.

3. DEUDA PÚBLICA CON LOS INSTITUTOS DE PREVISIÓN SOCIAL

Es importante destacar que en los últimos años se ha visto un incremento sustancial de la Deuda Pública, sobre todo la de tipo Deuda Interna, por la emisión de Bonos del Gobierno de Honduras, y en especial que la misma refleja que los tenedores de estos títulos son los institutos de previsión social como los siguientes: Instituto de Previsión del Magisterio (INPREMA), Instituto de los Empleados del Poder Ejecutivo (INJUPEMP), Instituto de Previsión Militar (IPM), y el Instituto Hondureño de Seguridad Social (IHSS), los cuales concentran en su mayoría el 63.0% de la Deuda Interna Bonificada (Memoria Institucional, SEFIN 2013).

El componente de la Deuda Interna a través de los tenedores de Bonos/Letras del Gobierno de Honduras, y el que en especial relaciona a los Institutos de Previsión es el de Deuda Interna con los Organismos Descentralizados, el cual se presenta en el siguiente gráfico:

**GRÁFICO 2 DEUDA PÚBLICA CON LOS INSTITUTOS DE PREVISIÓN SOCIAL
2002-2013**



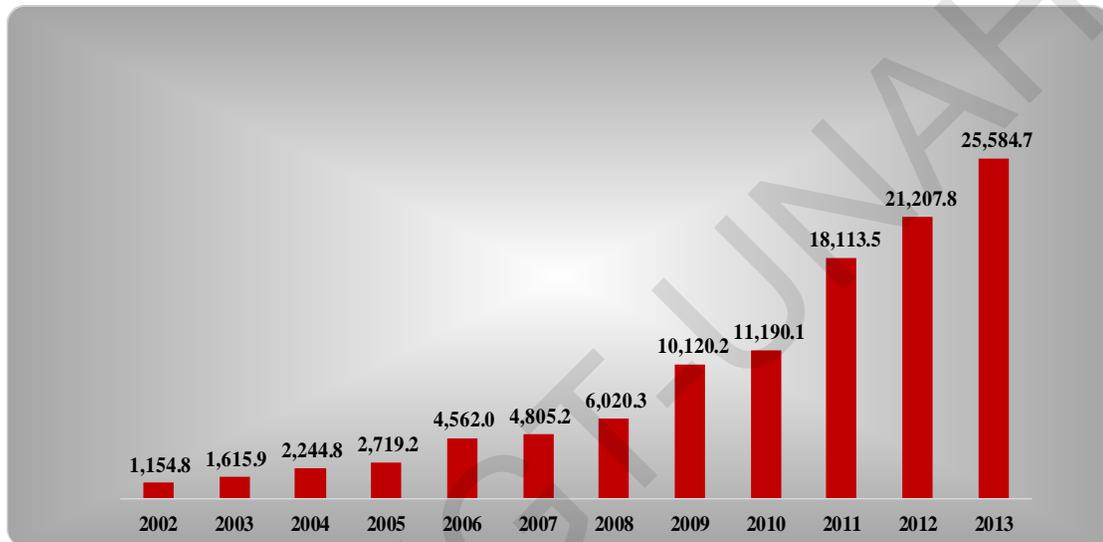
*Fuente: Elaboración propia con datos del Boletín Estadístico 2014 del Banco Central de Honduras (BCH).

Al respecto, se observa que los montos suscritos por los Institutos de Pensión en el período 2002-2013, los cuales presentan su valor mínimo en el año 2002 con un valor de L1,992.6 millones, mientras que el valor más alto es en el año 2013 con un monto de L26,849.2 millones, representando un porcentaje dentro de la Deuda Interna de todo este año de un estimado del 49.0%.

4. DEUDA PÚBLICA CON LA BANCA COMERCIAL

Es importante destacar que en los últimos años se ha visto cómo la Deuda Pública, sobre todo la tipo interna ha incrementado y uno de sus principales acreedores es la Banca Comercial.

GRÁFICO 3 DEUDA PÚBLICA CON LOS BANCOS COMERCIALES 2002-2013



**Fuente: Elaboración propia con datos del Boletín Estadístico 2014 del Banco Central de Honduras (BCH).*

Como lo muestra el gráfico anterior, la magnitud de la Deuda Pública, sobre todo la de tipo Deuda Interna, ha sido contratada en una consideración de un estimado del 37.0% por la Banca Comercial Hondureña, representando este fenómeno importantes desincentivos para la adquisición de financiamiento hacia áreas de producción nacional en los sectores más importantes del país (agricultura, ganadería, industria, entre otros).

En particular, se muestra que los montos suscritos por los Bancos Comerciales en el período 2002-2013, los cuales presentan su valor mínimo en el año 2002 con un valor de L1,154.8 millones, mientras que el valor más alto es en el año 2013 con un valor de L25,584.7 millones, representando un porcentaje dentro de la Deuda Interna de todo este año de un estimado de 27.0%. Lo anterior refleja el nivel de redistribución de recursos que se está realizando en la banca nacional, ya que se están asignando montos que deberían ir al sector privado productivo, para ser reasignados al sector público de forma ineficiente.

5. COLOCACIÓN DE BONOS SOBERANOS

A continuación se presenta un resumen de los aspectos más relevantes que destaca el Informe sobre la Colocación del Bono Soberano¹⁶, publicado por la SEFIN (Informe sobre El Bono Soberano 2013). Es así que a finales del año 2012 la SEFIN establece la necesidad de recursos financieros debido a la crisis fiscal que se presentaba y propone la gestión de una Colocación de Bonos Soberanos en el mercado internacional.

El 5 de octubre de 2012, la Comisión de Crédito Público, responsable de la formulación de la Política de Endeudamiento Público e integrada por autoridades de la SEFIN y el BCH, aprobó la gestión de la Emisión de un Bono Soberano Global por un monto base de hasta US\$1,000.0 millones.

El Congreso Nacional, mediante Decreto Legislativo No.183-2012 del 28 de noviembre de 2012 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta el 4 de diciembre de 2012, autorizó a la SEFIN emitir Bonos de la República de Honduras (Bono Soberano), hasta por un monto nominal máximo de US\$750.0 millones, para ser colocados en el mercado de capitales internacional. La colocación del Bono Soberano fue en una primera etapa de un monto de US\$500.0 millones, a una tasa de interés del 7.5% y un plazo de 11 años, con amortizaciones en los últimos tres años para suavizar el repago de capital.

El detalle de los inversionistas que adquirieron el Bono Soberano por región y fuente de inversión se detallan así: inversionistas en su mayor porcentaje de Norteamérica y Europa, logrando con esto una mayor apertura en el mercado financiero internacional. Estados Unidos adquirió el 64.1% de los bonos, Reino Unido el 25.1%, Europa el 10.1%, en América Latina adquirieron el 0.5% y en Asia y otros el 0.3% de la colocación. La segunda etapa de la colocación del Bono Soberano se realizó por US\$500.0, mediante Decreto No.242-2013, el que contempla una tasa del 8.75%, a un plazo de 7 años, adquirido por inversionistas estadounidenses.

¹⁶ Se le denomina Bono Soberano a aquel tipo de Deuda Pública emitido por un país en los mercados internacionales. De esta manera el Gobierno emisor obtiene financiamiento a cambio de la promesa de devolver, al vencimiento del bono, el capital más los intereses devengados (Diccionario de Economía, 2014). Lo verdaderamente importante en el Bono Soberano es el concepto de riesgo país (spread) que simboliza, ya que el diferencial entre lo que paga un bono libre de riesgo y un Bono Soberano, supone la probabilidad que tiene el país emisor de impagar la deuda. Esto indirectamente se entiende como una evaluación del manejo y la estabilidad económica de un país. (SEFIN, 2015)

CAPÍTULO V
INCIDENCIA DEL
ENDEUDAMIENTO
PÚBLICO EN EL
CRECIMIENTO
ECONÓMICO

CAPÍTULO V ANÁLISIS DE LA INCIDENCIA DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO

A. CONTEXTO MACROECONÓMICO DE HONDURAS 2002-2013

Para establecer un análisis del Endeudamiento Público de Honduras, se requiere una evaluación del comportamiento de las principales variables macroeconómicas y sus efectos o repercusiones que implicaron en el alto nivel de Deuda Pública que tiene el país actualmente.

Como se muestra en el Cuadro No.2, Comportamiento de las Variables Macroeconómicas, durante el período 2002-2013 la economía hondureña se caracterizó por presentar importantes fluctuaciones en sus precios macro.

Para el caso, el Crecimiento Económico, medido a través del PIB real, mostró una considerable tendencia de estabilidad creciente del 2002 al 2006, ya que se pasó del 3.8% al 6.6%, respectivamente, producto de importantes ajustes económicos y fiscales que se dieron en ese periodo, así como del alivio HIPC (SEFIN, Memorias Institucionales 2000-2014).

Sin embargo, comienza un decremento marcado a partir de 2007 y 2008, que se acentúa en 2009 con un crecimiento negativo en 2009 del 2.4%, resultado de las consecuencias de la crisis política interna suscitada después de los acontecimientos del 28 de junio (BCH, Memorias Institucionales 2000-2013).

Cabe destacar que durante el período de crisis política interna de Honduras, se acentuó una marcada caída de la demanda interna de la producción agregada nacional (BCH, 2014), lo que suscitó en el contexto de sustanciales reducciones en todas las variables macroeconómicas y en particular con relación al tema de esta investigación, se evidenció un importante incremento del Endeudamiento Público, sobre todo el interno.

Aunque la recuperación entre 2010 y 2012 fue importante, de 3.7% a un 4.1%, ha vuelto a desmejorarse la ruta del crecimiento en 2013 con un 2.8%, lo que refleja la necesidad de impulsar mecanismos de política económica que mejores las condiciones de inversión pública y privada, así como de demanda interna.

CUADRO 2 COMPORTAMIENTO VARIABLES MACROECONÓMICAS 2002-2013

(Valores en Millones de US\$)

Años	PIB ^{1/}	Inflación ^{2/}	Exportaciones ^{3/}	Importaciones ^{4/}	Déficit Balanza de Pagos ^{5/}	Reservas Internacionales ^{6/}	Déficit de la Administración Central ^{7/}	Tipo de Cambio ^{8/}
2002	3.8%	7.66%	1,321.2	2,981.1	2.9%	20,900.9	5,147.9	16.9233
2003	4.5%	7.75%	1,332.3	3,275.6	3.2%	20,583.6	6,766.9	17.7482
2004	6.2%	8.09%	1,640.4	4,212.3	7.8%	33,552.2	4,199.3	18.6328
2005	6.1%	8.79%	1,892.4	4,852.5	3.0%	40,866.7	4,053.8	18.8952
2006	6.6%	5.62%	2,096.2	5,643.1	3.7%	49,386.0	2,287.8	18.8952
2007	6.2%	6.93%	2,529.0	7,224.3	9.0%	47,508.0	6,748.1	18.8951
2008	4.2%	10.83%	2,833.0	8,813.5	15.3%	46,482.1	6,385.3	18.8951
2009	-2.4%	2.95%	2,362.0	6,223.7	3.5%	39,988.4	16,662.3	18.8951
2010	3.7%	6.48%	2,818.8	7,127.7	6.0%	51,382.4	13,966.4	18.8951
2011	3.8%	5.60%	3,959.8	9,016.2	8.0%	53,729.6	15,297.7	19.0520
2012	4.1%	5.39%	4,391.1	9,385.3	8.7%	51,321.7	21,516.6	19.9623
2013	2.8%	4.92%	3,952.8	9,213.2	9.6%	62,944.6	29,649.5	20.5975

*Fuente: Elaboración propia con datos de la SEFIN y BCH.

^{1/} Variación porcentual interanual del PIB real.

^{2/} Variación porcentual interanual del IPC.

^{3/} Exportaciones FOB en millones de dólares.

^{4/} Importaciones CIF en millones de dólares.

^{5/} Déficit en Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos en millones de dólares como porcentaje del PIB nominal.

^{6/} Cobertura de Reservas Internacionales en millones de dólares.

^{7/} Resultado del déficit de la Administración Central en millones de lempiras.

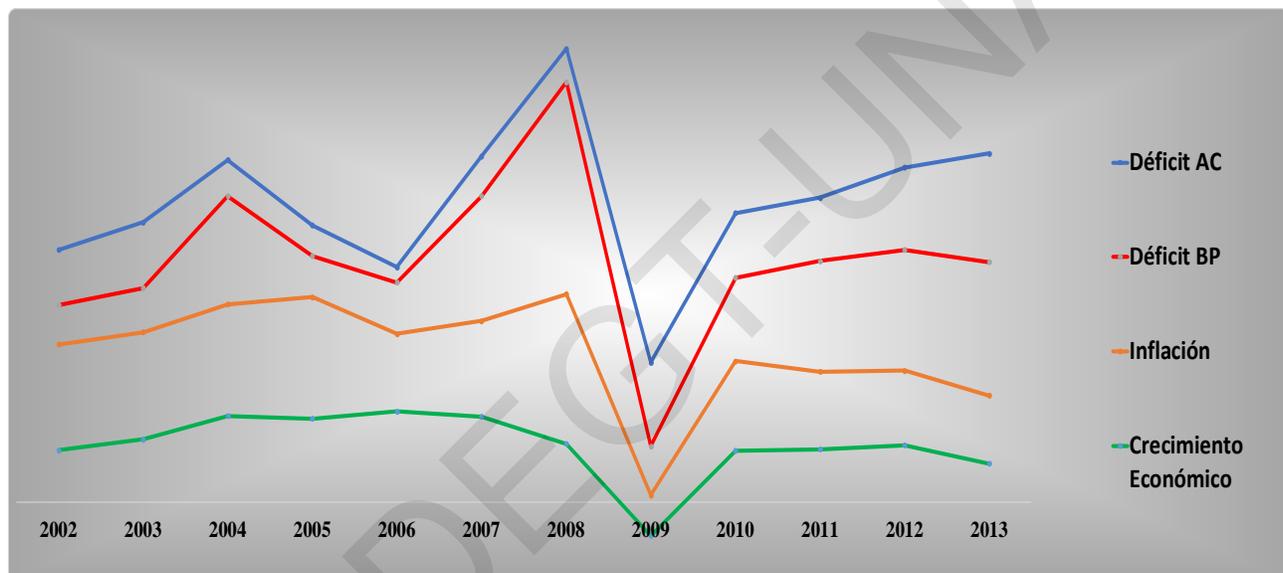
^{8/} Precio de compra del dólar al 31 de diciembre de cada año.

Por su parte, la inflación fluctuó con importantes alzas, siendo notorio su punto crítico en 2008 con una variación interanual de 10.83%, como consecuencia principalmente del incremento en los precios del petróleo que se tradujeron en mayores precios de los productos de la canasta básica de alimentos (BCH, www.bch.hn, 2013).

El 2009 reflejó su menor proporción con un 2.95%, producto de la caída en la demanda interna y relativa estabilidad en el tipo de cambio nominal. Mientras que al final de 2013 el incremento de precios se ubicó en 4.92%.

El nivel de exportaciones e importaciones, reflejan una reducción sustancial sobre todo en 2009, producto de la menor demanda interna de importaciones, mientras que las exportaciones reflejaron una disminución producto de la contracción de la economía estadounidense, el deterioro de la economía hondureña producto de la crisis política interna; mientras que la correspondiente balanza de pagos, reflejó un déficit consistente, siendo 2008 el que ha representado el mayor porcentaje con un 15.3% y siendo en 2013 de 9.6%.

GRÁFICO 4 COMPORTAMIENTO VARIABLES MACROECONÓMICAS 2002-2013



*Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la SEFIN y Cifras de Tipo de Cambio y PIB de BCH.

En los que corresponde a la parte fiscal, se presentó un déficit de la Administración Central que tuvo su surgimiento en 2009 con L16,662.3 millones, reflejando un 6.0% del PIB, al igual que en 2012 con L21,516.6 millones, y cerrando 2013 con un monto de L29,649.5 millones, un 7.9% del PIB, resultado del mayor Gasto Corriente en pago de sueldos y salarios, así como intereses y comisiones sobre Deuda Interna y externa, lo que explicó la reducción de la inversión pública para este período.

Finalmente, las presiones de la disminución de divisas propiciaron la flexibilización del tipo de cambio a partir de 2011 y consecuentemente una sustancial depreciación, ya

que el precio de compra del dólar por lempira pasó de L18.8951 a L19.0520 al final de ese mismo año. Mientras que 2012 y 2012 cerraron con un precio de L19.9623 y L20.5975 por dólar, respectivamente, constituyendo una depreciación del 9.0% de 2011 a 2013.

En particular, el incremento de la Deuda Pública supone importantes consecuencias para la estabilización de las finanzas públicas del país y el mismo Crecimiento Económico. En la actualidad son los fondos de pensiones los que ostentan el 70.0% de la cartera como clientes de Deuda Pública bonificada.

Además de este, en segundo lugar está la banca comercial, reflejando una reasignación de recursos desde el sector privado hacia el sector público, derivando en menor apalancamiento para el sector privado, sobre todo hacia el subsector agrícola.

B. COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO 2002-2013

Para el período 2002-2013, que es caso de estudio de esta investigación, se distinguen dos subperiodos claves, el primero que corresponde a 2002-2007, en el cual se distingue la condonación de deuda por Alivio HIPC, por lo que la proporción de Deuda Pública, compuesta en su mayoría por las obligaciones de carácter externo, se vio reducida.

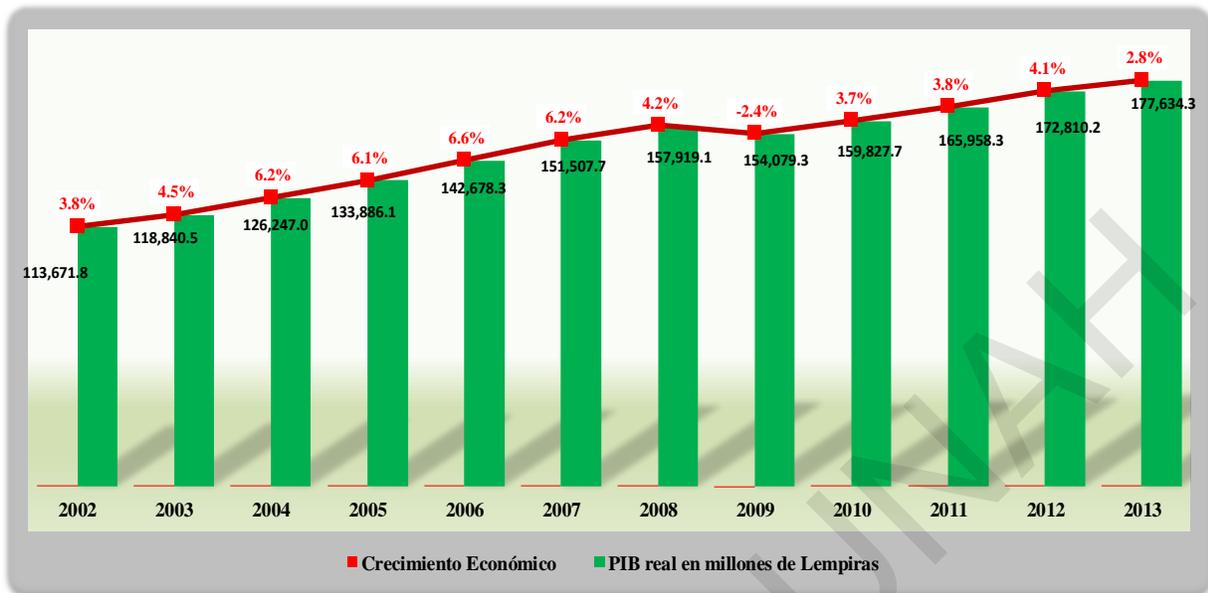
No obstante este acontecimiento, es en el periodo 2008-2013 cuando se presentan importantes incrementos de Deuda Pública. En 2008 el país sufre las consecuencias de la crisis financiera internacional, el incremento en el precio del barril del petróleo, las repercusiones de la crisis alimentaria y un proceso de nuevo endeudamiento.

En 2009 se produce la crisis política interna que repercute en el bloqueo de las fuentes de financiamiento externo. Asimismo, en este año se evidencia un importante incremento en el nivel de Deuda Pública Interna, ya que el Gobierno generó una multiplicidad de gastos corrientes como Gasto Público general sin imputación presupuestaria, lo que provocó un incremento en la Deuda Flotante.

En 2010 se intenta retornar a la senda del crecimiento, por lo que las autoridades del Gobierno de turno realizaron diferentes gestiones que legitimaran a Honduras como un país con democracia, ya que la crisis política había dejado importantes consecuencias que obligaban a los organismos internacionales a no realizar ningún tipo de arreglo de financiamiento con el país.

Después de muchas intervenciones y reuniones protocolarias en las cuales se comprometía al país como una nación que podía ser objeto de crédito, es que se empieza nuevamente la apertura para la negociación de nuevas fuentes de endeudamiento externo para Honduras.

GRÁFICO 5 COMPORTAMIENTO CRECIMIENTO ECONÓMICO 2002-2013



* Fuente: Elaboración propia con datos de PIB de BCH.

En el 2011, ya se establecían las primeras instancias de apertura de crédito externo para Honduras, por lo que se establecieron nuevos convenios para la generación de programas de inversión pública, transferencias y subsidios, además del compromiso de general fuentes de mejoras en la calidad de vida de las personas de escasos recursos, así como los programas encaminados a la reducción de la pobreza.

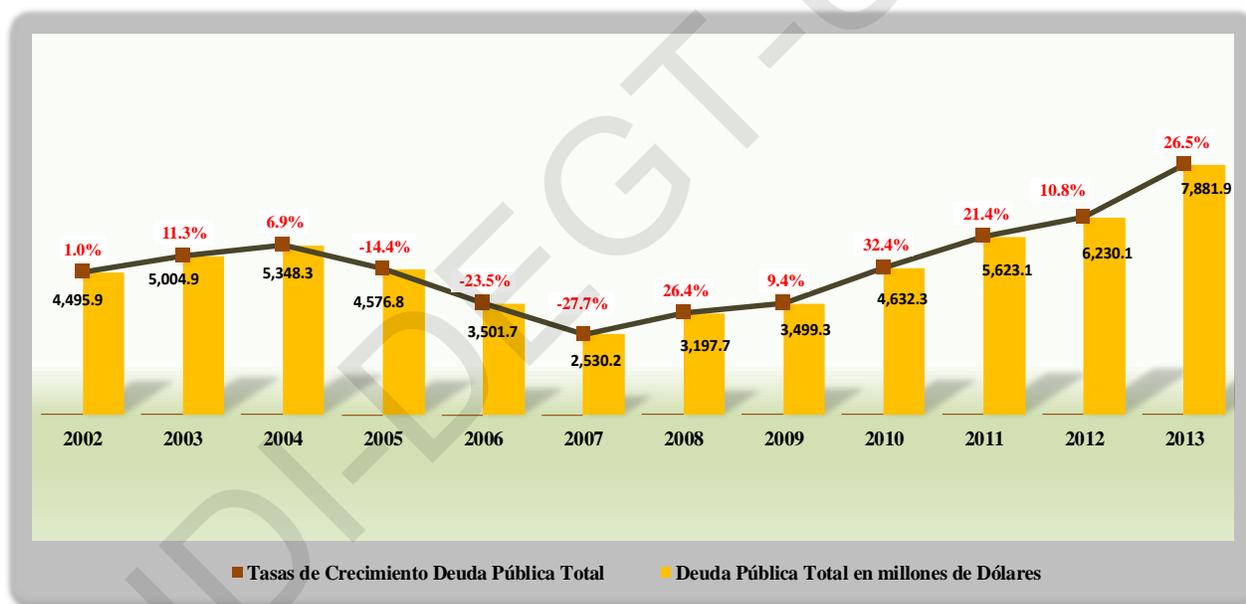
En el año 2012 se sigue en negociaciones, pero las necesidades del Gobierno le obligan a establecer medios más factibles para la obtención de recursos porque los gastos corrientes sobrepasan el nivel de ingresos.

Es por ello, que a partir de este año se evidencia la sustancial generación de Deuda Pública interna con la colocación de bonos en el mercado interno, siendo estos adquiridos en su mayoría por los bancos comerciales y los institutos de previsión social públicos.

Entre 2011-2012 se empieza los mecanismos para generar las instancias para la emisión de deuda soberana por parte del Gobierno, esto es, colocar bonos en el mercado internacional a muy cortos plazos y con tasas de interés muy altas por el riesgo país y por ser Honduras un país que hace poco había salido de una crisis política con un fuerte impacto social y económico.

Es así que en 2013 se emite el primer tramo del Bono Soberano con monto de US\$500.00 millones, evidenciando la crítica situación que estaba enfrentando el Gobierno al no ser adquirido los bonos por agentes económicos internos y por la incertidumbre que generaba la situación de ese entonces.

GRÁFICO 6 COMPORTAMIENTO DEUDA PÚBLICA TOTAL 2002-2013



* Fuente: Elaboración propia con datos de Deuda Pública de la SEFIN.

Para finales de 2013 se llega al 43.1% de la Deuda Pública en relación al PIB, esto llama la atención pues el Gobierno se endeudó abruptamente por los enormes compromisos de deuda de corto plazo que debía cumplir y por el poco plazo en los cuales debían ser pagados.

Como se observa en el Cuadro No.1 Comportamiento de la Deuda Pública Total, para el período 2002-2013 se evidencia un pronunciado y considerable aumento del endeudamiento.

En 2002 el saldo de deuda era de US\$4,495.9 millones, llegando a su punto más bajo en 2007 con US\$2,530.2 millones, lo que representa en términos porcentuales del PIB, una reducción del 58.9% al 20.5%, respectivamente, lo anterior debido al alivio de Deuda Externa recibido en 2005 que tuvo incidencia posterior entre 2005-2007.

CUADRO 3 COMPORTAMIENTO DEUDA PÚBLICA 2002-2013

(Saldos en millones de US\$)

Años	Deuda Total	Deuda Interna	Deuda Externa	Como % del PIB		
				Deuda Total	Deuda Interna	Deuda Externa
2002	4,495.9	655.2	3,840.7	58.9%	8.6%	50.3%
2003	5,004.9	766.5	4,238.4	62.2%	9.5%	52.7%
2004	5,348.3	729.4	4,618.9	61.7%	8.4%	53.3%
2005	4,576.8	626.1	3,950.7	47.1%	6.4%	40.6%
2006	3,501.7	726.6	2,775.1	32.1%	6.7%	25.4%
2007	2,530.2	727.3	1,802.9	20.5%	5.9%	14.6%
2008	3,197.7	1,062.5	2,135.2	23.0%	7.7%	15.4%
2009	3,499.3	1,216.6	2,282.7	24.0%	8.3%	15.6%
2010	4,632.3	1,980.4	2,651.9	29.2%	12.5%	16.7%
2011	5,623.1	2,523.6	3,099.5	32.0%	14.4%	17.6%
2012	6,230.1	2,731.3	3,498.8	34.4%	15.1%	19.3%
2013	7,881.9	2,825.8	5,056.1	43.1%	15.5%	27.7%

*Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la Secretaría de Finanzas (SEFIN).

El mayor incremento de la Deuda Pública se muestra en el período 2008-2013, donde la combinación de factores internos y externos dio orden a los aumentos proporcionados (repercusiones de la crisis financiera internacional, aumento en los precios del petróleo, crisis política interna, aumento de Gasto Corrientes por elecciones generales y caída en la demanda de bienes servicios).

En este sentido, se observa un incremento en el saldo de la Deuda Pública que se ha mostrado desde 2008 con un incremento en la Deuda Externa de un saldo de US\$2,135.2 millones (15.4% del PIB) pasando a US\$5,056.1 millones (27.7% del PIB) al finalizar 2013, lo cual se contrasta primordialmente a niveles históricamente bajos de años anteriores debido a la condonación de deuda y un incremento más pronunciado en 2013 dada la emisión del Bono Global.

Lo mismo se observa para la Deuda Interna, que en 2008 registraba un saldo de US\$1,062.5 millones, llegando a 2013 a ser de US\$2,825.8 millones, como consecuencia de la reducción de fuentes externas debido a crisis política de 2009 y el aumento en los compromisos por compras a proveedores, así como los gastos por las elecciones de ese año.

C. DÉFICIT PÚBLICO 2002-2013

Durante el período 2002-2013 el déficit fiscal con relación al PIB, en promedio ha representado un 6.0%, según se muestra en el Cuadro No.4 Déficit Fiscal de la Administración Central.

CUADRO 4 COMPORTAMIENTO DÉFICIT FISCAL DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL 2002-2013

(Saldos en millones de Lempiras)

Año	Monto	% PIB
2002	5,147.9	4.0%
2003	6,526.7	4.6%
2004	4,199.3	2.6%
2005	4,053.8	2.2%
2006	2,287.8	1.1%
2007	6,748.1	2.9%
2008	6,385.3	2.4%
2009	16,662.3	6.0%
2010	13,966.4	4.7%
2011	15,297.7	4.6%
2012	21,516.6	6.0%
2013	29,649.5	7.9%

** Fuente: Elaboración propia con datos de las Memorias de la Cuenta Financiera de la Secretaría de Finanzas.*

Entre el año 2002 y el 2008, el déficit se financió en gran parte con recursos provenientes del crédito externo, a través de préstamos corrientes, desembolsos rápidos y préstamos de emergencia, a diferencia de los años 2009 y 2010 (6.0% y 4.7% del PIB, respectivamente) donde el déficit fiscal fue financiado en gran medida con recursos provenientes del crédito interno, producto de la suspensión del financiamiento por parte de los organismo financieros internacionales.

Es en 2009 que a consecuencia de la crisis política suscitada se da una expansión del Gasto Corriente (11.8%) y una menor recaudación tributaria (-7.3%) (Memoria SEFIN, 2010). Por su parte, sobresale el 2013 como el año del mayor déficit fiscal del período con un 7.9% del PIB.

El mayor déficit se explica por la disminución en las recaudaciones tributarias, producto de la reducción de la actividad económica y el incremento del gasto, así como por el déficit de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE).

GRÁFICO 7 COMPORTAMIENTO DEL DÉFICIT FISCAL DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL 2002-2013



* Fuente: Elaboración propia con datos de las Memorias de la Cuenta Financiera de la Secretaría de Finanzas.

Debido a la magnitud del déficit y la restricción de los mercados de Deuda Interna, persistieron las presiones de liquidez, a pesar de las colocaciones de bonos soberanos.

Asimismo, el Gobierno comenzó a implementar medidas de consolidación fiscal que se basan en el aumento de los ingresos y que fueron aprobadas por el Congreso Nacional en diciembre de ese mismo año, además, se aprobaron las normas para el sector de electricidad y reformas de pensiones, así como medidas para fortalecer la administración tributaria y mejorar la disciplina en el proceso presupuestario.

No obstante lo anterior, el seguir manteniendo este nivel de déficit fiscal representa que se sigue con un desfase entre ingresos y egresos que debe ser financiado a través de mayor endeudamiento, lo que representa seguir manteniendo el ciclo de déficit fiscal que hará que se siga asignando mayores proporciones del presupuesto nacional para el pago de las obligaciones de deuda.

Un aspecto relevante del análisis del periodo es que, gran parte de la reducción del déficit fiscal que se registró durante los años 2003-2005 ha sido fomentado por la condonación de deuda enmarcada en la iniciativa de Países Pobres Altamente Endeudados (HIPC).

UDI-DEGT-UNAH

D. COMPORTAMIENTO DEUDA INTERNA 2002-2013

Según el Cuadro No.3 Comportamiento de la Deuda Interna, a finales del año 2002 el saldo de la Deuda Pública interna fue de L11,088.5 millones (8.6% del PIB), producto de la combinación de la reducción de saldos y por la inversión de los bonos de Estabilización Financiera, destinados a cubrir obligaciones en moneda nacional y extranjera.

Para el año 2008 el saldo de la Deuda Interna se incrementó a L20,076.2 millones (7.7% del PIB), producto principalmente de la colocación de L6,618.0 millones en Bonos del Gobierno de Honduras, de los cuales L4,000.0 millones fueron para capitalizar la ENEE.

CUADRO 5 COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA INTERNA 2002-2013

(Saldos en millones de Lempiras)

Años	Saldo Deuda Interna	Pago Anual Capital	Pago Anual Intereses	Servicio Deuda Interna	Como % del PIB		
					Deuda Interna	Capital	Intereses
2002	11,088.5	600.4	314.5	914.9	8.6%	0.5%	0.2%
2003	13,604.5	843.4	406.2	1,249.6	9.5%	0.6%	0.3%
2004	13,591.5	3,579.7	555.8	4,135.5	8.4%	2.2%	0.3%
2005	11,830.8	1,827.9	625.7	2,453.6	6.4%	1.0%	0.3%
2006	13,728.9	2,119.9	663.8	2,783.7	6.7%	1.0%	0.3%
2007	13,742.9	2,034.8	636.2	2,671.0	5.9%	0.9%	0.3%
2008	20,076.2	338.2	781.0	1,119.2	7.7%	0.1%	0.3%
2009	22,988.3	4,092.1	1,171.9	5,264.0	8.3%	1.5%	0.4%
2010	37,420.0	9,381.8	2,892.1	12,273.9	12.5%	3.1%	1.0%
2011	48,388.7	7,364.8	3,454.8	10,819.6	14.4%	2.2%	1.0%
2012	54,516.3	8,055.2	4,878.0	12,933.2	15.1%	2.2%	1.3%
2013	57,673.6	12,636.6	6,714.8	19,351.4	15.3%	3.4%	1.8%

**Fuente: Elaboración propia con datos de las Memorias de la Cuenta Financiera de la Secretaría de Finanzas.*

A diciembre de 2013, la Deuda Interna alcanzó 15.3% del PIB (L57,673.6 millones), producto de los mayores compromisos asumidos durante ese año y la colocación de Bonos GDH-2013 denominados en dólares que fueron colocados en el mercado interno (L6,381.9 millones).

En especial se destaca que a partir de 2009 la tendencia en el pago de intereses de Deuda Interna, se incrementa gradualmente, lo que se explica por el alto endeudamiento del Gobierno central a través de la emisión de Bonos para financiar el déficit fiscal de momento o cubrir necesidades de financiamiento extraordinario debido a la crisis política interna.

El incremento en la deuda bonificada para financiar los desequilibrios fiscales o a través del crédito del sector privado o banca comercial, ejerció una importante presión sobre las tasas de interés activas en los siguientes años.

Aunque se mantuvo la política de disminuir el endeudamiento interno para financiar problemas presupuestarios, como los de flujo de caja de la Tesorería General de la Republica (TGR), por la caída en recaudaciones de impuestos y ejecución del gasto sin fuente de financiamiento, sobre todo en el 2009 y a través del crédito del BCH, los Gobiernos posteriores recurrieron a la emisión de más Bonos, la cual es a plazos muy cortos y con altas tasas de interés, con lo que se evidencia el incremento en este rubro de la Deuda Interna.

E. COMPORTAMIENTO DEUDA EXTERNA 2002-2013

Para el período 2002-2013, como se observa en el Cuadro No.4 Comportamiento de la Deuda Externa, el saldo de la misma pasó de ser en el año 2002 de US\$3,840.7 millones (50.3% del PIB) hasta alcanzar en 2004 los US\$4,618.9 millones (53.3% del PIB); este saldo se redujo a consecuencia de la condonación de deuda HIPC, siendo la Deuda Externa para el 2007 de US\$1,802.9 millones (14.6% del PIB).

CUADRO 6 COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA EXTERNA 2002-2013

(Saldos en millones de US\$)

Años	Deuda Externa	Pago Anual Capital	Pago Anual Intereses	Servicio Deuda Externa	Como % del PIB		
					Deuda Externa	Capital	Intereses
2002	3,840.7	147.7	81.3	229.0	50.3%	1.9%	1.1%
2003	4,238.4	152.7	75.4	228.1	52.7%	1.9%	0.9%
2004	4,618.9	94.9	100.5	195.4	53.3%	1.1%	1.2%
2005	3,950.7	108.1	70.4	178.5	40.6%	1.1%	0.7%
2006	2,775.1	93.0	68.0	161.0	25.4%	0.9%	0.6%
2007	1,802.9	99.8	71.9	171.7	14.6%	0.8%	0.6%
2008	2,135.2	37.8	30.5	68.3	15.4%	0.3%	0.2%
2009	2,282.7	185.9	38.4	224.3	15.6%	1.3%	0.3%
2010	2,651.9	54.4	43.0	97.4	16.7%	0.3%	0.3%
2011	3,099.5	41.9	51.1	93.0	17.6%	0.2%	0.3%
2012	3,498.8	58.7	64.5	123.2	19.3%	0.3%	0.4%
2013	5,056.1	78.2	111.1	189.3	27.7%	0.4%	0.6%

**Fuente: Elaboración propia con datos de las Memorias de la Cuenta Financiera de la Secretaría de Finanzas.*

A partir del 2008 se evidencia un incremento sustancial en el saldo de Deuda Externa que pasó de ser en este año US\$2,135.2 millones (15.4% del PIB), a reflejar en 2013 un saldo de US\$5,056.1 millones (27.7% del PIB).

En especial se analiza el Comportamiento de los intereses de Deuda Externa, ya que para el período 2000-2006, se evidencia los resultados que se dieron producto que desde el año 2000 hasta el 2005 el Gobierno realizó negociaciones con el Club de Paris para la reprogramación de una serie de vencimientos de pagos por Deuda Externa.

Con lo anterior se evidenció una reducción en el pago de intereses por Deuda Externa, originado por las negociaciones de alivio de la deuda en con el Club de Paris, la iniciativa HIPC y la MDRI, que llegaron a condonar entre los años 2006 y 2007 un monto de US\$2,763.4 millones.

Posteriormente, en los años de 2004 a 2008 se presenta una reducción de los pagos por intereses de Deuda Externa; sin embargo, es a partir de 2009 que nuevamente este rubro vuelve a incrementarse, reflejando en 2010 US\$43.0 millones hasta alcanzar en 2013 un monto de US\$111.1 millones (Memorias SEFIN 2010-2013).

F. COMPORTAMIENTO DEUDA FLOTANTE 2005-2013

Según el informe del FOSDEH (2014), el saldo de la Deuda Flotante en el período 2005-2013 muestra una tendencia alcista que se acentúa en el año 2009 con un monto de L10,672.0 millones (3.9% del PIB), produciéndose un leve descenso en 2010 a L9,389.4 millones (3.1% del PIB).

CUADRO 7 COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA FLOTANTE 2005-2013

(Saldos en millones de Lempiras)

Años	Deuda Flotante	Como % del PIB
2005	1,765.1	1.0%
2006	3,493.0	1.7%
2007	2,292.2	1.0%
2008	4,378.6	1.7%
2009	10,672.0	3.9%
2010	9,389.4	3.1%
2011	15,352.4	4.6%
2012	22,461.6	6.2%
2013	45,918.7	12.2%

**Fuente: Elaboración propia tomando los datos que publicó el FOSDEH en el Informe "Viejos y Nuevos Retos del Endeudamiento Público en Honduras" a julio 2014.*

Del año 2011 al 2013 se muestra un incremento pronunciado que se denota de L15,352.4 millones (4.6% del PIB) a L45,918.7 millones (12.2% del PIB), respectivamente, resultado de los compromisos que se han rezago por concepto de pagos de cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios, transferencias a diferentes instituciones de la Administración Central, así como las deudas a contratistas de térmicas, aportaciones patronales a institutos de pensiones y jubilaciones y de afiliados pendientes de pagar a las instituciones respectivas, pagos a contratistas de obras de infraestructura, transferencias municipales y pasivos contingentes de devolución de impuestos y demandas judiciales por aspectos laborales e incumplimientos contractuales.

Como se observa en el Gráfico No.8, el comportamiento de la Deuda Flotante denota ser un elemento importante al analizar la estructura de la Deuda Pública de Honduras debido al marcado incremento que ha experimentado producto del incumplimiento en los compromisos de pagos de corto plazo como ser: comprar de suministros, pago a proveedores, farmacéuticas, constructoras y otras.

GRÁFICO 8 COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA FLOTANTE 2002-2013



**Fuente: Elaboración propia tomando los datos que publicó el FOSDEH en el Informe "Viejos y Nuevos Retos del Endeudamiento Público en Honduras" a julio 2014.*

En 2013 se hizo una cancelación de una parte de la Deuda Flotante, que según el boletín de Indicadores fiscales de la SEFIN (2013), demuestra que de los ingresos corrientes y de los recursos provenientes del Bono Soberano, se han cancelado L4,207.3 millones de la Deuda Flotante, de los cuales el 20.1% corresponde al pago de Transferencias, el 17.2% a pagos en bienes y servicios, el 16.1% corresponde al pago de Aportes Patronales, el 8.4% al pago de Estrategia de Reducción de la Pobreza, 11.8% para el pago a constructores.

G. INGRESOS Y GASTOS 2002-2013

El análisis de ingresos y gastos se muestra en el Cuadro No.8, el cual refleja que los ingresos recaudados por el Gobierno Central han mantenido una tendencia creciente en el período 2002-2013.

CUADRO 8 COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO 2002-2013

(Montos en millones de Lempiras)

Indicadores	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<u>Ingresos Totales</u>	<u>21,141.1</u>	<u>23,562.1</u>	<u>27,821.1</u>	<u>32,343.6</u>	<u>37,291.9</u>	<u>44,696.1</u>	<u>52,297.3</u>	<u>47,006.7</u>	<u>50,494.4</u>	<u>56,924.7</u>	<u>60,356.6</u>	<u>64,119.4</u>
Ingresos Corrientes	19,776.0	22,175.1	26,411.3	30,092.4	34,207.1	40,993.6	46,845.5	41,986.7	46,416.3	53,192.0	56,885.6	61,246.5
Ingresos Tributarios	17,229.0	19,632.4	23,412.1	26,707.7	31,434.9	38,270.0	42,329.1	39,035.0	43,172.5	49,524.1	52,478.3	55,622.1
Ingresos No Tributarios	2,547.0	2,542.7	2,999.2	3,384.7	2,772.2	2,723.6	4,516.4	2,951.7	3,243.8	3,648.2	3,586.4	4,519.7
<u>Gastos Totales</u>	<u>26,289.0</u>	<u>30,088.8</u>	<u>32,020.4</u>	<u>36,397.4</u>	<u>39,579.7</u>	<u>51,444.2</u>	<u>58,682.6</u>	<u>63,669.0</u>	<u>64,460.8</u>	<u>72,222.4</u>	<u>81,873.2</u>	<u>93,768.9</u>
Gasto Corriente	19,593.3	22,823.0	23,822.9	28,131.5	32,967.0	42,097.9	45,982.3	51,351.0	53,663.6	56,756.4	64,354.3	74,493.8
Gasto de Capital y Conseción Neta de Préstamos	6,695.7	7,265.8	8,197.5	8,265.9	6,612.7	9,346.3	12,700.3	12,318.0	10,797.2	15,466.0	17,518.9	19,275.1
Déficit	5,147.9	6,526.7	4,199.3	4,053.8	2,287.8	6,748.1	6,385.3	16,662.3	13,966.4	15,297.7	21,516.6	29,649.5

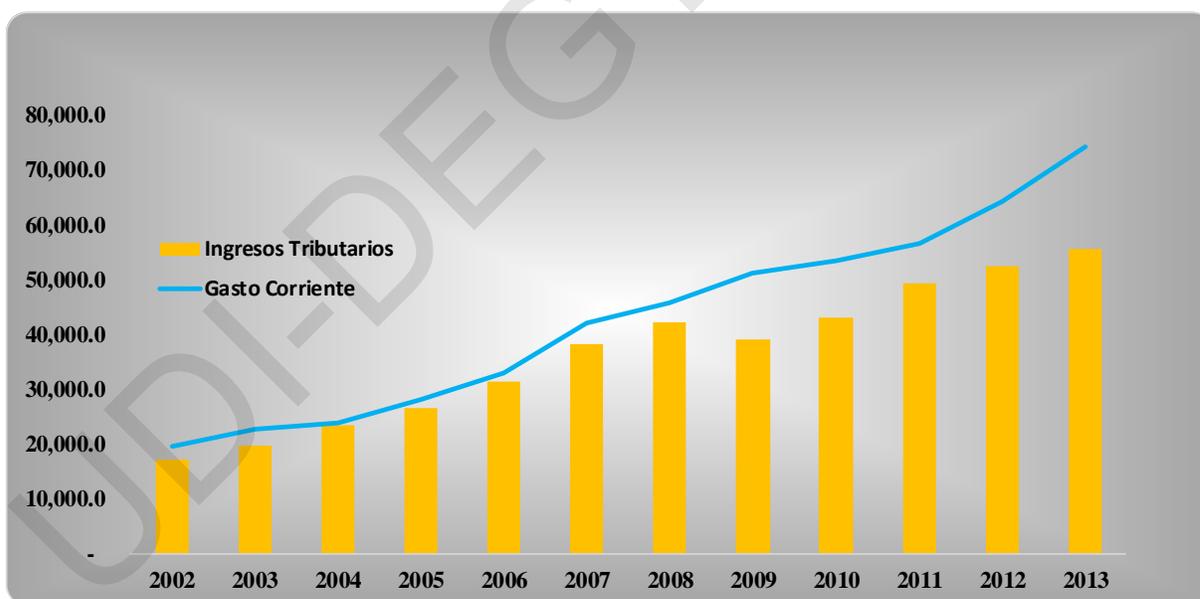
*Fuente: Elaboración propia con datos de las Memorias de la Cuenta Financiera de la Secretaría de Finanzas.

Según la estructura del sistema tributario en Honduras, es importante resaltar que en los últimos años la recaudación fiscal se concentra principalmente en: Impuestos sobre la Renta, Impuesto sobre Venta, Aporte Vial e Impuestos a la Importación.

Cabe mencionar, que en este renglón se incluyen las transferencias externas o donaciones provenientes de Gobiernos cooperantes y de la Iniciativa de Alivio de Deuda para los Países Pobres Altamente Endeudados (HIPC, por sus siglas en inglés).

En el periodo de estudio, los gastos totales se han incrementado en promedio en un 12.0% en relación al PIB, destinándose principalmente al financiamiento del Gasto Corriente (incluyendo como principales componentes a sueldos y salarios e intereses de la deuda), egresos de capital y préstamos netos y la amortización de la Deuda Pública externa e interna.

GRÁFICO 9 COMPORTAMIENTO INGRESOS TRIBUTARIOS-GASTO CORRIENTE 2002-2013



*Fuente: Elaboración propia con datos de las Memorias de la Cuenta Financiera de la Secretaría de Finanzas.

Asimismo, se orientó prioritariamente hacia el desarrollo social en los sectores de salud, educación, seguridad y combate a la pobreza, la inversión en áreas de Crecimiento Económico y la recuperación financiera de la ENEE.

Pese a las medidas de política fiscal contraccionista, en todo el período de estudio se observó un expansivo crecimiento del Gasto Público, especialmente el de Gasto Corriente (remuneraciones y bienes y Servicios), que en su conjunto representan el 74.5% del gasto total para el año 2002 y un 79.4% para el año 2013.

Dos aspectos adicionales resaltan en la estructura del Gasto Corriente, el peso creciente en el pago de intereses de la Deuda Pública, sobre todo interna y la caída en las transferencias corrientes al sector privado (como consecuencia de la eliminación de los subsidios al consumo de energía eléctrica y al combustible) que disminuyó del total de 22.1% al 17.3%.

H. COMPORTAMIENTO DE LOS IMPUESTOS TRIBUTARIOS

El principal componente de los regímenes tributarios y su contribución a la obtención de recursos para el Gasto de Gobierno, es a través de los ingresos tributarios, los cuales se observan en el Cuadro No.9 Comportamiento de los Ingresos Tributarios 2004-2013.

CUADRO 9 COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS 2004-2013

(Montos en millones de Lempiras)

Impuestos	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ingresos Tributarios	23,412.1	26,707.7	31,434.9	38,270.0	42,329.1	39,035.0	43,172.5	49,524.1	52,478.3	55,622.1
Directos	6,258.9	7,667.9	9,606.7	12,272.9	13,707.4	12,881.5	14,226.1	17,268.2	17,858.5	19,894.8
Renta	5,450.9	6,433.0	8,443.3	10,795.4	11,831.7	11,296.9	11,927.1	14,678.6	15,832.8	18,000.2
Aporte Solidario Temporal	430.8	604.2	804.1	1,038.0	1,331.8	1,193.8	1,305.2	1,989.8	1,467.9	1,352.1
Propiedad	238.8	170.2	224.9	291.4	264.7	223.6	254.0	289.5	327.3	297.9
Activos Netos	138.4	144.4	134.4	148.0	279.2	167.2	359.3	310.3	230.5	244.7
Revaluacion de Activos	0.0	316.1	0.0	0.1	0.0	0.0	380.5	0.0	0.0	0.0
Indirectos	15,198.7	16,858.4	19,466.6	23,115.4	25,633.2	24,076.3	26,432.2	29,620.4	31,677.8	33,068.5
<i>Produccion</i>	9,692.6	10,971.5	13,246.6	16,198.2	18,474.3	16,385.5	18,219.6	21,461.0	22,771.4	23,142.9
Ventas	8,308.6	9,564.7	11,568.3	14,169.8	16,463.6	14,395.5	16,050.3	18,967.2	20,150.0	20,637.3
Otros	1,384.0	1,406.8	1,678.3	2,028.5	2,010.7	1,990.0	2,169.3	2,493.7	2,621.4	2,505.6
<i>Servicios y Actividades Especificas</i>	5,506.1	5,886.9	6,220.0	6,917.2	7,158.9	7,690.8	8,212.6	8,159.4	8,906.4	9,925.6
Aporte Vial y Gasto Social	4,539.8	4,915.6	5,105.1	5,577.5	5,569.9	6,031.7	6,288.3	6,176.5	6,868.4	7,613.1
Otros	966.3	971.3	1,114.9	1,339.7	1,589.0	1,659.1	1,924.3	1,982.9	2,037.9	2,312.5
Comercio Exterior	1,946.1	2,174.1	2,353.0	2,869.5	2,975.1	2,065.1	2,505.1	2,626.2	2,932.5	2,651.1
Importaciones	1,946.1	2,174.1	2,353.0	2,869.5	2,975.1	2,065.1	2,505.1	2,626.2	2,932.5	2,651.1
Varios	8.4	7.3	8.6	12.2	13.4	12.1	9.1	9.3	9.5	7.7

*Fuente: Elaboración propia con datos de las Memorias de la Cuenta Financiera de la Secretaría de Finanzas.

Dentro de los impuestos tributarios, son los impuestos indirectos los que más aportan a la generación de ingresos a través del impuesto sobre ventas (38.0% en promedio de los ingresos tributarios). Le sigue en importancia, el impuesto sobre la renta (32.0% en promedio de los ingresos tributarios), aporte vial y social (13.0% en promedio de los ingresos tributarios) e impuestos sobre las importaciones (5.0% en promedio de los ingresos tributarios).

Todos los impuestos han incrementado su captación por parte del Estado para el período 2004-2013, destacándose la participación de los impuestos indirectos a las ventas por consumo.

Como se observa, es el impuesto sobre la renta dentro de los impuestos directos el que más contribuye al fisco, debido a que la carga impositiva es mayormente representada por las empresas que aportan con sus utilidades y por las retenciones en la fuente de la mayoría de asalariados.

Dentro de los impuestos indirectos, el impuesto sobre ventas se reconoce como el que mayor aporte da a la Hacienda Pública, así como el impuesto sobre aporte al patrimonio vial, que es el impuesto por vías públicas que se paga como proporción del pago que realizan los ciudadanos al Gobierno por la compra de combustibles.

En particular es importante resaltar que en 2013 hubo un sustancial incremento del Impuesto Sobre Ventas del 12.0% al 15.0%, como consecuencia de una limitada captación de recursos por parte del Gobierno, lo cual generó que se modificara la legislación tributaria para incrementar esta tasa impositiva, lo cual es congruente con lo establecido en la teoría de la hacienda pública explicada en el capítulo II de esta tesis.

I. INGRESOS TRIBUTARIOS Y DEUDA PÚBLICA

El Cuadro No.10, Comportamiento de los Ingresos Tributarios y la Deuda Pública para el período 2004-2013, muestra la relación del endeudamiento e impuestos con respecto al PIB, destacándose que éstos presentan una tendencia incremental del año 2004 con un 14.5% hasta alcanzar en 2008 un 16.1%.

CUADRO 10 COMPORTAMIENTO DE LA RELACIÓN ENTRE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS Y LA DEUDA PÚBLICA 2004-2013

(Saldos en millones de US\$)

Años	Deuda Pública	Ingresos Tributarios	Como % del PIB		Ingresos Tributarios/Deuda Pública
			Deuda Pública	Ingresos Tributarios	
2004	5,348.3	1,256.5	61.7%	14.5%	23.5%
2005	4,576.8	1,413.5	47.1%	14.5%	30.9%
2006	3,501.7	1,663.7	32.1%	15.2%	47.5%
2007	2,530.2	2,025.4	20.5%	16.4%	80.0%
2008	3,197.7	2,240.2	23.0%	16.1%	70.1%
2009	3,499.3	2,065.9	24.0%	14.2%	59.0%
2010	4,632.3	2,284.9	29.2%	14.4%	49.3%
2011	5,623.1	2,599.4	32.0%	14.8%	46.2%
2012	6,230.1	2,628.9	34.4%	14.5%	42.2%
2013	7,881.9	2,700.4	43.1%	14.8%	34.3%

**Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de deuda pública de la Secretaría de Finanzas.*

Esta tendencia se revierte a partir del año 2009, cuando los ingresos tributarios descienden a 14.2% del PIB, mostrando una recuperación desde 2010 con 14.4% del PIB hasta 2013 con un 14.8% del PIB.

Asimismo, se observa que la relación de la Deuda Pública e ingresos tributarios respecto al PIB es muy marcada, ya que para el 2004 la Deuda Pública representaba el 61.7% y los ingresos tributarios apenas el 14.5%.

Sólo en el año 2007 se muestra una brecha más cercana, al posicionarse la Deuda Pública en un 20.5% del PIB, mientras que los tributos se ubican en un 16.4% del PIB.

De 2009 a 2013, se extendiéndose la diferencia entre deuda y tributos, al presentarse un alza considerable en la Deuda Pública que pasa del 2009 con un 24.0% del PIB a 2013 con un 43.1% del PIB; mientras que los ingresos tributarios crecieron en una medida muy poca, de 14.2% del PIB en 2009 a 14.8% del PIB en 2013.

Por su parte, la representación porcentual de los ingresos tributarios en la financiación de la Deuda Pública, muestran un comportamiento decreciente en el período 2004-2013.

Para 2004 el porcentaje de financiación de los ingresos tributarios para la Deuda Pública fue del 23.5%, pasando a ser el año que menor contribución tuvo respecto al endeudamiento. Mientras que para el 2007 se observa el mayor porcentaje de participación en todo el período en análisis, ya que los ingresos contribuyeron en un 80.0% en relación a la Deuda Pública.

Del 2008 al 2013, se presenta una reducción constante en la participación de los ingresos tributarios respecto a la Deuda Pública, siendo en 2008 del 70.1%, para pasar en 2013 a un 34.3%.

J. ENDEUDAMIENTO PÚBLICO Y PRESUPUESTO DE INGRESOS Y EGRESOS

Como parte del análisis del comportamiento de la Deuda Pública, es importante en este contexto analizar cómo ha sido el peso de la Deuda Pública en el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del República para el período 2002-2013.

Es así que el ratio de Deuda Pública Total en el Presupuesto de Honduras refleja que el mismo ha ido constantemente en aumento. En particular, al analizar el periodo 2002-2013, se observa claramente que la disciplina fiscal por parte de los Gobiernos de turno no fue prioridad, ya que los desequilibrios entre ingresos y gastos nos muestran que la política fiscal fue implementada de forma ineficiente.

Es importante señalar que en 2009 no hubo un presupuesto que generará una presión para la reducción del gasto corriente, por lo cual para el año 2010 se observa claramente que los compromisos adquiridos como Deuda Pública fueron directamente para el pago de la misma y no con el objetivo de reducir la incidencia del gasto corriente.

Lo anterior refleja que el servicio de la Deuda Pública, es decir el pago de intereses y comisiones, aunado al capital, es el más representativo en el destino de los recursos que para este rubro se destinan dentro del Presupuesto de Honduras. Así como la peculiar situación del pago de intereses sobre intereses que se está generando año con año, lo cual refleja que el Gobierno en vez de hacer efectiva su obligación de pagar con sus compromisos, está refinanciando los intereses de deuda que ya se tienen que pagar, por lo cual la carga se hace cada año más elevada.

K. INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

A continuación se presenta un análisis de la Sostenibilidad de la Deuda Pública utilizando como base los Indicadores de Sostenibilidad utilizados por el FMI y Banco Mundial.

INDICADORES TRADICIONALES DE DEUDA PÚBLICA SOSTENIBLE

De acuerdo a la metodología tradicional utilizada por el FMI y el Banco Mundial, se presenta los Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Pública de Honduras:

1. DEUDA PÚBLICA/PIB

En el Gráfico No.10, se presenta la relación de este Indicador para el período 2002-2013, destacándose que el Endeudamiento Público en relación a la actividad económica representó un mayor incremento en los años 2002-2003-2004, cuando tuvo una razón del 58.9%, 62.2% y 61.7%, respectivamente.

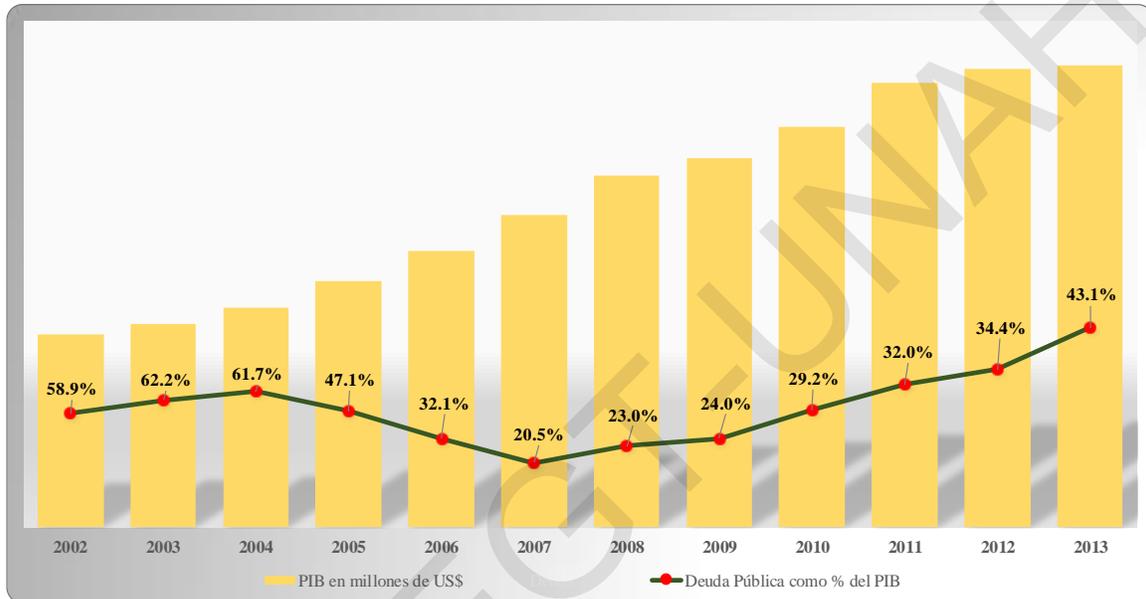
Por el contrario en los años 2005-2006-2007, se observó una reducción de este Indicador por 47.1%, 32.1% y 20.5%, en su orden, esto a causa de la condonación de deuda que se realizó en este periodo.

No obstante lo anterior, a partir del año 2008 se observa claramente como este Indicador de Sostenibilidad de deuda empieza un pronunciado crecimiento en los sucesivos años hasta alcanzar en 2013 el 41.3% del PIB.

Al comparar estos resultados con el parámetro que establece el FMI del 40.0%, es evidente que los recursos generados de la producción nacional están siendo absorbidos para la financiación de la Deuda Pública, lo que representa importantes repercusiones en la asignación y redistribución de recursos monetarios de los sectores productivos hacia el sector público, planteando así la

necesidad de efectuar modificaciones en la política de impuesto debido al alto grado de endeudamiento y la insolvencia a corto plazo del cumplimiento en los vencimientos de la misma.

GRÁFICO 10 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: DEUDA PÚBLICA/PIB



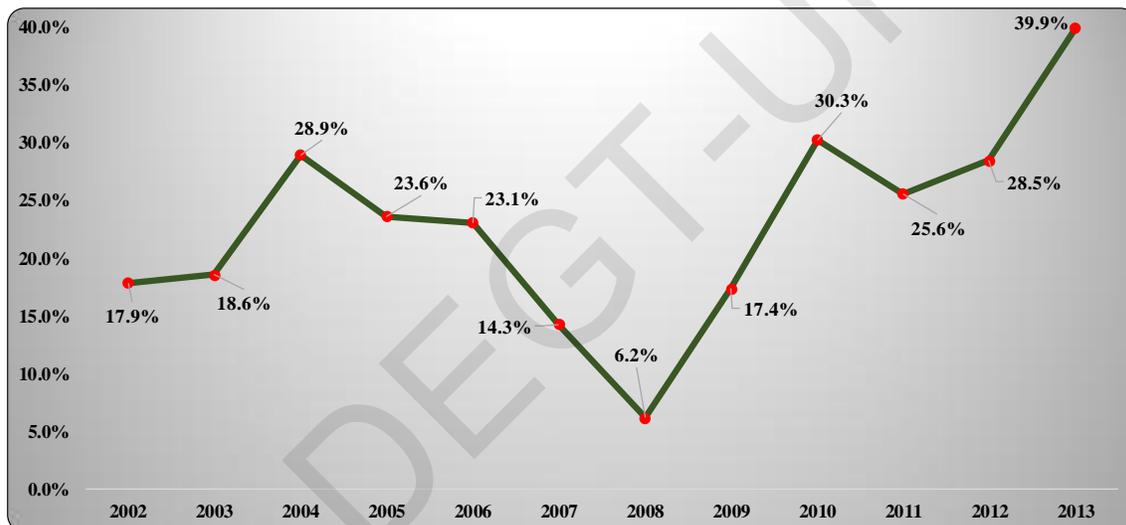
* Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la SEFIN y Cifras de Tipo de Cambio y PIB de BCH.

Para el caso, en 2014 se incrementó el impuesto sobre ventas del 12.0% al 15.0%, como parte de la política del Gobierno para estabilizar las finanzas Públicas. Por lo anterior, es evidente que el nivel de Deuda Pública no está contribuyendo al desarrollo económico del país, ya que este Indicador sobrepasa el 40.0% establecido como límite.

2. SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA/INGRESOS TRIBUTARIOS

El Gráfico No.11, muestra la razón de servicio de Deuda Pública e ingresos tributarios, reflejando que la capacidad del Gobierno para pagar dichos compromisos ha fluctuado en el periodo 2002-2013, presentando su nivel más bajo en 2008 con un 6.2%, esto debido a que este año se reflejan los efectos de la condonación de deuda, lo que hace que el peso del Endeudamiento Público muestre su nivel mínimo.

GRÁFICO 11 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: SERVICIO DEUDA PÚBLICA/INGRESOS TRIBUTARIOS



* Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la SEFIN.

Sin embargo, el incremento de este Indicador de Sostenibilidad empieza a ser muy marcado desde 2009, como consecuencia de la crisis política interna y las dificultades de financiamiento del Sector Público.

Del año 2010 con un 30.3% al 2013 con 39.9%, se evidencia cómo el peso de la Deuda Pública va absorbiendo los recursos adquiridos a través de los impuestos tributarios.

En este sentido, las fuentes de recursos internas producto de los tributos, se ven cada vez con más insuficiencia para hacer frente a los compromisos de Deuda Pública.

Al comparar los resultados del Indicador con los parámetros establecidos por el FMI y el Banco Mundial, de un nivel crítico proporcional entre el 25.0% y 35.0%, son los años 2010-2013, los que muestran razones del 30.0%, 25.6%, 28.5% y 39.9%, respectivamente, mostrando que el financiamiento interno no es apto para las obligaciones adquiridas.

UDI-DEGT-UNAH

3. SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA/INGRESOS TOTALES

La capacidad de pago de la Deuda Pública que tiene el Gobierno a través de los ingresos totales se muestra en el Gráfico No.12, el cual presenta que en el número de años analizados, esta razón muestra resultados a primera vista estables, reflejando fluctuaciones considerables del 2002 al 2007, mientras que presenta incrementos a partir del 2009 con un 14.4%, 2010 con 25.9%, 2011 de 22.3%, 2012 de un 24.7% y su mayor razón en 2013 con un 34.6%.

GRÁFICO 12 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: DEUDA PÚBLICA/INGRESOS TOTALES



* Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la SEFIN.

Sin embargo, estos resultados no son del todo convencibles, ya que la estructura de los ingresos totales que muestra el Gobierno en su Cuenta Financiera, denota que su mayor componente son los ingresos tributarios, siendo este Indicador más bien comparable con el anterior (Servicio de la Deuda Total/Ingresos Tributarios).

Pese a lo explicado anteriormente, es evidente que los requerimientos de entradas gubernamentales totales necesarias para el cumplimiento del pago de la Deuda Pública, han ido incrementando en los últimos 5 años, reflejando que dichas obligaciones deberán ser cumplidas con nuevas medidas de racionalización del Gasto Corriente y eficiencia de los tributos.

Vale apuntar que este Indicador según el FMI y el Banco Mundial, debe tener un límite del 250.0%, pero que implementado en el país, como se ya se explicó, este parámetro se aleja de los resultados analizados.

UDI-DEGT-UNAH

4. INTERESES DE DEUDA PÚBLICA/INGRESOS PRESUPUESTADOS

Analizando el costo financiero de la Deuda Pública, se muestra en el Gráfico No.13, los resultados de éste en proporción de los ingresos que se establecen en el Presupuesto General de la República, reflejando como en los anteriores Indicadores de Sostenibilidad, a partir del año 2008 un sustancial incremento consecutivo, siendo en el período 2010-2013 de 5.0%, 7.0%, 9.1% y 12.1%, respectivamente.

GRÁFICO 13 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: INTERESES DE LA DEUDA PÚBLICA/INGRESOS PRESUPUESTADOS



* Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la SEFIN.

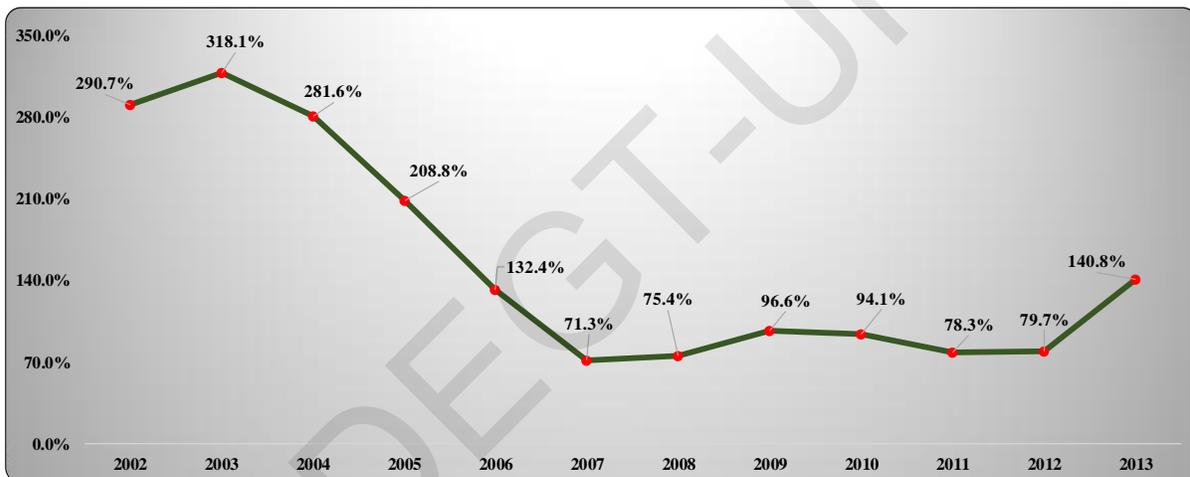
Este Indicador demuestra que el costo financiero de la Deuda Pública en Honduras es elevado, esto a costa de una reducción de otras áreas importantes de la gestión gubernamental, como la inversión pública.

Según el FMI y el Banco Mundial, los límites de este Indicador se encuentran entre el 7.0% y el 10.0%, demostrando que el 2013 fue el año en que este parámetro fue rebasado con un 12.1%.

5. DEUDA EXTERNA/EXPORTACIONES

Analizando el comportamiento de la Deuda Externa en proporción de las exportaciones de bienes y servicios de Honduras, se observa en el Gráfico No.14 que dicha razón presentó su valor máximo en 2003 con un 318.1%, luego presentando reducciones hasta 2007 con un 71.3%, para volverse a incrementar de 2008 con un 75.4% hasta 2013 con un 140.8%, siendo este su mayor representación en los últimos cinco años.

GRÁFICO 14 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: DEUDA EXTERNA/EXPORTACIONES



* Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la SEFIN y Exportaciones de BCH.

Lo anterior muestra que el nivel de Deuda Pública sobre las exportaciones en cuanto a la capacidad de generar divisas, ha sido en el período en análisis de poca contribución a la reproducción de moneda extranjera.

Según el FMI y el Banco Mundial, el límite de este Indicador es del 150.0%, denotando que los resultados de Honduras reflejan que sólo en el periodo 2006-2012 se cumplió con este parámetro establecido.

De lo anterior se infiere que el nivel de contribución sobre las exportaciones o bien sobre la capacidad de generar divisas, está siendo absorbido por el pago que deberá hacerse de Deuda Externa, lo que representa una pauta para generar políticas de incentivo a la generación de exportaciones y la reducción misma de la deuda en términos externos, ya que de no hacerse, la economía hondureña no podrá generar el nivel requerido de divisas para pagar los compromisos que se ha adquirido.

UDI-DEGT-UNAH

6. DEUDA EXTERNA/RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES

En el Gráfico No.15 se observa el comportamiento de la razón Deuda Externa en proporción de las Reservas Internacionales Netas (RIN), siendo este Indicador para el periodo 2002-2004 de 207.4%, 240.3% y 256.5%, respectivamente, siendo este último porcentaje el punto máximo en el período 2002-2013.

GRÁFICO 15 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: DEUDA EXTERNA/RIN



* Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la SEFIN y cifras de RIN de BCH.

Por su parte, se observa un nuevo incremento de este Indicador para 2011-2013 con proporciones de 109.9%, 136.1% y 165.5%, respectivamente, denotando que los niveles de reservas en proporción que deben cubrirse de acuerdo al saldo sostenible de Deuda Pública, ha ido aumentando en los últimos años y representa que este Indicador tendrá importantes repercusiones en cuanto a la Sostenibilidad del endeudamiento y tipo de cambio de la moneda nacional, sobre todo con una incertidumbre respecto a la depreciación de la misma. Según los parámetros del FMI y Banco Mundial, se sugiere que este Indicador sea lo más inferior, por lo que dicha proporción muestra la evidencia de una clara volatilidad del tipo de cambio y una consecuente depreciación más pronunciada en los sucesivos meses.

7. SERVICIO DE DEUDA PÚBLICA/EXPORTACIONES

Este Indicador se muestra en el Gráfico No.16 y refleja el nivel de la proporción de los ingresos por exportaciones que son necesarios para realizar el pago del servicio de la deuda.

En este sentido, dicha razón presenta sus máximos en los años 2004-2010-2013, con 22.2%, 24.5% y 30.0%, en su orden, reflejando que el peso de la Deuda Pública hace necesario que cada periodo se destinen más recursos derivados de la producción de exportación para el cumplimiento de esta obligación.

GRÁFICO 16 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: SERVICIO DEUDA PÚBLICA/EXPORTACIONES



* Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la SEFIN y cifras de Exportaciones de BCH.

Según el FMI y el Banco Mundial, el límite de este Indicador es del 20.0%, pero como lo refleja el Gráfico No.11, se ha rebasado este parámetro, siendo crítico que en 2013 haya llegado al 30.0%, ya que ello representa que se requiere un mayor nivel de los ingresos por producción que se exporta al extranjero.

8. INTERESES DEUDA PÚBLICA/PIB

En el Gráfico No.17, se presenta el Indicador de Intereses de Deuda Pública/PIB, el cual mide el nivel en términos de rendimiento, que tiene el costo de mantener el endeudamiento del Gobierno para el país; este reflejó en el período en análisis una tendencia estable para los años 2002-2006 con un 0.9%, producto de la condonación de Deuda Externa y que en ese lapso no se había contratado altos niveles de Deuda Interna y externa.

GRÁFICO 17 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: INTERESES DEUDA PÚBLICA/PIB



* Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la SEFIN y Cifras de Tipo de Cambio y PIB de BCH.

Sin embargo, del 2007 en adelante se muestra un incremento progresivo en dicho Indicador, siendo relevante del 2011 al 2013 con 1.2%, 1.5% y 2.1%, respectivamente, denotando que el pago de los intereses por Deuda Pública tiene un sustancial impacto en los recursos que de la producción nacional se destinarán a los mismos.

Según el FMI y el Banco Mundial, el límite de este Indicador es de un valor crítico de 3.0%, lo que muestra que Honduras no ha llegado al mismo, pero que de seguir la tendencia de incremento actual, podría ser insostenible en los próximos años.

L. APLICACIÓN MODELO ECONOMÉTRICO DEUDA PÚBLICA Y SU INCIDENCIA EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE HONDURAS 2002-2013

1. INTRODUCCIÓN Y GENERALIDADES DEL MODELO ECONOMÉTRICO DEUDA PÚBLICA Y PIB

El modelo de esta investigación estudia la relación entre el Crecimiento Económico y la deuda para el caso de Honduras, para lo cual se utilizó una relación basada en la teoría económica que analiza la variable explicada de evolución del PIB real, y como variables explicativas la Deuda Pública en términos reales, el crédito al sector privado en términos reales y la tasa de interés activa.

Para realizar el análisis se hizo necesario estimar e interpretar los coeficientes del modelo, para lo cual se aplicó el método de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO) que en principio cumplió con una serie de “supuestos” (exogeneidad, ausencia de autocorrelación, ausencia de heterocedasticidad, ausencia de cambios estructurales en los parámetros, ausencia de multicolinealidad perfecta, ausencia de sesgo de selección, entre otros), con el objetivo de obtener estimadores de los coeficientes insesgados, eficientes y consistentes, para generar resultados apropiados y que cumplan con la rigurosidad metodológica y técnica necesarias para establecer análisis de política económica.

Luego de estudiar los supuestos del Modelo Econométrico presentado en este estudio, se corroboró el cumplimiento de los supuestos de normalidad y otros, que sirven para realizar inferencia estadística, se establecieron los análisis macroeconómicos de la interpretación de los coeficientes del modelo.

Es así que, en específico el supuesto de exogeneidad, y en sentido estricto, se cumplió debido a que se incluyó las características de las variables establecidas por la teoría económica.

2. PLANTEAMIENTO DEL MODELO ECONOMÉTRICO DEUDA PÚBLICA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

Como se explicó anteriormente, en el Capítulo III sobre la Metodología de Investigación de esta tesis, la hipótesis desarrollada fue de carácter de correlación-estadística y su relación de causalidad, de donde se estableció esta propuesta (Bernal, 2010) de conocimiento sobre el tema de Endeudamiento Público y su Incidencia en el Crecimiento Económico.

Es así que, tomando en cuenta que el objetivo del estudio es realizar un análisis causal del comportamiento del Endeudamiento Público y su incidencia en la producción nacional durante el período 2002-2013, así como establecer un análisis de sostenibilidad mediante indicadores, la única hipótesis de investigación que se comprobó, según el planteamiento y metodología de investigación, es:

Hipótesis:

“El progresivo aumento del Endeudamiento Público incidió en el comportamiento del Crecimiento Económico de Honduras para el período 2002-2013, por lo que el mismo presenta importantes fluctuaciones mediante las variaciones del comportamiento de la producción nacional en términos reales y en términos de sus principales indicadores de sostenibilidad.”

Para el presente modelo se consideró un margen de error o nivel de significancia del 5.0%¹⁷.

La ecuación econométrica que se aplicó para este modelo es doble logarítmica (Arya & Lardner, 2002), donde se buscó establecer un análisis de correlación-causalidad de la Deuda Pública Total en términos reales y el Crecimiento Económico (tasa de crecimiento del PIB real).

¹⁷ Se le denomina mediante la letra griega α , o alfa (Spiegel & Schaum, 2000).

Se escogió una ecuación de la forma funcional de Cobb-Douglas¹⁸, la cual establece que la distribución de la renta entre factores de la producción se mantienen más o menos constante a lo largo del tiempo, representando esto un parámetro que mantiene constantes los términos homogéneos de los factores en el tiempo, (Salas-Martín, 1990).

Es así que, de acuerdo al planteamiento econométrico de modelos macroeconómicos¹⁹, se define el Modelo Econométrico de Deuda Pública en términos reales y PIB constante de la siguiente forma:

$$Y_t = e^{\beta_0} * dtr_t^{\beta_1} * tia_t^{\beta_2} * cspr_t^{\beta_3} * e^{u_t}$$

Luego, se aplica logaritmo neperiano,

$$\ln Y_t = \ln \left[e^{\beta_0} * dtr_t^{\beta_1} * tia_t^{\beta_2} * cspr_t^{\beta_3} * e^{u_t} \right]$$

Se emplea la propiedad de los logaritmos,

$$\ln Y_t = \ln e^{\beta_0} + \ln dtr_t^{\beta_1} + \ln tia_t^{\beta_2} + \ln cspr_t^{\beta_3} + \ln e^{u_t}$$

Y, finalmente, se obtiene,

$$\ln Y_t = \beta_0 \ln e + \beta_1 \ln dtr_t + \beta_2 \ln tia_t + \beta_3 \ln cspr_t + u_t \ln e$$

¹⁸ Esta es la función de producción más renombrada que se ha utilizado para representar procesos productivos. Fue utilizada por primera vez en un estudio empírico que trataba sobre la comparación de la productividad del trabajo y el capital en Estados Unidos (Bellod, 2010). La función de producción original se asumió homogénea de grado 1 en ambos factores, o con rendimientos constantes a escala. Su principal limitación es que no representa las tres etapas de la función de producción neoclásica (Banco Central de Costa Rica, 1996). La especificación original fue de la siguiente forma: $Q = A * L^a * K^{1-a}$ en donde a es positivo y menor que 1 y corresponde a la elasticidad del factor trabajo (L). Por su parte la elasticidad del factor capital (K) corresponde al complemento 1-a, dada la existencia de los rendimientos constantes a escala. El parámetro A es una constante. Entre las principales características deseables que posee la función Cobb-Douglas están el ser homogénea de grado 1, exhibir rendimientos marginales decrecientes para cada factor productivo y su facilidad de estimación. La forma general de la función Cobb-Douglas puede escribirse como: $Q = F(L, K) = A * L^a * K^b$ de forma que puede exhibir diferentes rendimientos a escala (Parkin & Loria, 2010).

¹⁹ Para la correcta interpretación y análisis de los modelos econométricos se sigue el planteamiento de: 1. Verificación de supuestos. 2. Comprobación de test estadísticos de normalidad (betas insegados, eficientes y consistentes). 3. Establecer análisis de normalidad. 4. Interpretar resultados del Modelo Econométrico de acuerdo a la teoría económica de forma objetiva (Gujarati, 2010).

Donde sabemos que, el logaritmo neperiano del número “e” es igual a uno (1), es decir $\ln e = 1$,

Definiéndose el Modelo Econométrico como:

$$\ln (Y_t = \text{PIB}) = \beta_0 + \beta_1 \ln (\text{dtr}_t) + \beta_2 (\text{tia}_t) + \beta_3 \ln (\text{cspr}_t) + u_t$$

Dónde:

β_0 : Producto Interno Bruto Autónomo²⁰.

β_1 : Elasticidad²¹ Deuda Pública real-Crecimiento Económico²².

β_2 : Elasticidad Tasa de Interés Activa Sobre Préstamos -Crecimiento Económico²³.

β_3 : Elasticidad del Crédito al Sector Privado real -Crecimiento Económico²⁴.

u : Residuos del Modelo Econométrico²⁵.

Se debe señalar que Modelo Econométrico de Deuda está expresado en términos reales, definiéndose las siguientes variables así:

CUADRO 11 VARIABLES Y FUENTES DE DATOS MODELO ECONOMÉTRICO DEUDA PÚBLICA-CRECIMIENTO ECONÓMICO

VARIABLES	ABREVIATURA	FUENTE	UNIDAD DE MEDIDA
Producto Interno Bruto en términos reales	pibr	Banco Central de Honduras	millones de Lempiras deflactados
Deuda Pública Total en términos reales	dtr	Secretaría de Finanzas	millones de Lempiras deflactados
Crédito al Sector Privado en términos reales	cspr	Banco Central de Honduras	millones de Lempiras deflactados
Tasa de Interés Activa sobre Créditos al Sector Privado	tia	Banco Central de Honduras	valores porcentuales

*Fuente: Elaboración propia con datos generados desde Eviews.

²⁰ La Teoría Económica revela que el signo de este beta debe ser positivo.

²¹ Se debe recordar que la elasticidad entre dos variables económicas no posee unidad de medida.

²² La teoría económica establece, según la postura filosófica (clásica, neoclásica, keynesiana, monetarista, neokeynesiana, neoliberal, etc.), se esperaría que el signo de este beta fuera, ya sea positivo o negativo, y su relevancia en la contribución a la producción nacional.

²³ Teóricamente, en economía se establece el supuesto de una relación de causalidad de un $\beta_2 < 0$, o negativo, ya que el costo del crédito por inversión privada, que es la tasa de interés, afecta el incentivo a adquirir préstamos.

²⁴ La teoría económica nos dice que el $\beta_3 > 0$, ya que el Crédito al Sector Privado en términos reales contribuye en una relación positiva directamente proporcional al PIB real mediante la inversión privada.

²⁵ Los residuos se identifican como los errores, o la diferencia entre el valor numérico, positivo y negativo. Son los errores cometidos en la estimación. No deben tener tendencia en variabilidad (heterocedasticidad), ni estar relacionados unos con otros (autocorrelación). Son los errores de la predicción un periodo hacia delante, para cualquier tamaño de la muestra posible (Gujarati, 2010).

Los resultados de los Tests se realizan en el Programa Econométrico EVIEWS²⁶. El número de observaciones: 48 observaciones con periodicidad trimestrales para el periodo particular: 2002Q1-2013Q4

Cabe señalar en este punto que, el Crédito al Sector Privado en términos reales (cspr) y Deuda Pública Total en términos reales (dtr), son variables de aproximación, debido a que en sentido estricto se necesita el Crédito al Sector Privado nuevo (o el flujo específico de los créditos reales otorgados en cada trimestre) y la Deuda Pública nueva (o los montos de las nuevas emisiones de deuda gubernamental por cada trimestre); sin embargo, los datos oficiales publicados en los portales web o páginas de internet de los entes oficiales que publican dichas cifras macroeconómicas, no divulgan en específico esta información, o no se realiza de forma periódica o consistente, por lo que no se cuenta con las series disponibles.

3. ANÁLISIS ENGLE-GRANGER

Básicamente, la estimación del modelo de corrección de errores mediante la metodología de Engle-Granjer consiste en dos etapas:

1. Estimar el modelo de largo plazo.
2. Estimar el modelo de corrección de errores.

Con base en lo anterior, los resultados de la metodología de Engel-Granger establecen el equilibrio a largo plazo de las variables establecidas en el Modelo Económico de Deuda Pública y PIB, demostrando la proporción y armonía, bajo los supuestos del mismo modelo, hacia el cual converge el sistema económico a lo largo del tiempo.

²⁶ Eviews se usa mayormente para series de tiempo, pero sirve para cualquier estimación de modelos econométricos.

4. ANÁLISIS INDIVIDUAL MEDIANTE TEST DE RAÍZ UNITARIA

Previo a iniciar la estimación del modelo, se requiere analizar las propiedades estadísticas de las series individuales, para lo cual se debe encontrar el orden de integración de cada serie a través del test de raíz unitaria de Dickey-Fuller aumentado (ADF)²⁷.

El test de raíces unitarias se utiliza para estudiar el nivel de estacionariedad de las variables económicas; la teoría econométrica menciona que un buen resultado sería obtener que todas las variables deben ser I(1), lo que significa que tengan el mismo grado de integración, obtenido a través de la significatividad de pruebas de test unitarias, de manera que sean tomadas como variables explicativas en el modelo. Si se cumple lo anterior, se espera que las mismas variables en primeras diferencias sean I(0). Los resultados de los test de estacionariedad se presentan en el Cuadro No. 12 descrito a continuación:

CUADRO 12 CUADRO PRUEBAS DE RAÍCES UNITARIAS PARA DETERMINAR COINTEGRACIÓN

Variable Ln	Abreviatura	Test PP en Niveles *	Probabilidad	Tipo de Variable	Test PP en Diferencias **	Probabilidad	Tipo de Variable
Variable Dependiente							
Ln (Producto Interno Bruto)	lpiB	-1.034736	0.7333	I(1)	-14.1558	0.0000	I(0)
Variables Independientes							
Ln (Deuda Pública Total)	ldtr	-0.438633	0.8937	I(1)	-6.9636	0.0000	I(0)
Ln (Tasa de Interés Activa sobre Préstamos al Sector Privado)	ltiar	-2.468981	0.1294	I(1)	-3.2725	0.0221	I(0)
ln (Crédito al Sector Privado)	kspr	-0.937909	0.7673	I(1)	-3.2554	0.0230	I(0)
e (Residuos de la ecuación L/P)	e	-13.928110	0.0000	I(0)			

Fuente: Elaboración propia con datos generados desde Eviews.

* test: Phillips-Perron test statistic (PP).

**El test kps indica que es estacionaria.

Así, el Cuadro No.12, refleja los resultados siguientes: siendo el Crecimiento Económico (variación porcentual del PIB real) como variable dependiente, mientras que la Deuda Pública Total en términos reales (dtr), la Tasa Activa Sobre Préstamos o Créditos al Sector Privado (tia) y el propio Crédito al Sector Privado en términos reales (cspr), descritas como variables independientes con I(1) en niveles, por lo que se cointegran en el tiempo, es decir, son divergentes en el tiempo; en cambio, en diferencias todas las variables son I(0) por lo que convergen en el tiempo.

²⁷ Dickey, D.A. and W.A. Fuller (1979). "Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root," Journal of the American Statistical Association, 74, 427-431.

5. ANALISIS DE COINTEGRACIÓN

Luego de encontrar que las variables son individualmente integradas de orden uno, un paso previo a la estimación del modelo de largo plazo, es verificar si el conjunto de variables estipuladas en el modelo son cointegradas.

Para estudiar la cointegración aplicamos dos procedimientos alternativos: primero aplicamos el procedimiento de Engle-Granger²⁸, y luego para confirmar el resultado usamos el test de Johansen.²⁹

5.1 COINTEGRACIÓN DE ENGLE-GRANGER

Con el objetivo de medir la cointegración de las variables del Modelo Económico de Deuda Pública y Crecimiento Económico³⁰ (Mata, 2010), se hizo necesario establecer el análisis de residuos según Engel-Granger³¹, la cual propone identificar una serie de pasos para analizar series temporales con tendencias comunes (cointegración) y series temporales con volatilidad de variables en el tiempo (Método ARCH)³².

²⁸ Engle, Robert F. and C. W. J. Granger (1987). "Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing," *Econometrica*, 55, 251-276

²⁹ Johansen, Søren (1991). "Estimation and Hypothesis Testing of Cointegration Vectors in Gaussian Vector Autoregressive Models," *Econometrica*, 59, 1551-1580.

³⁰ Dos o más series están cointegradas si las mismas se mueve conjuntamente a lo largo del tiempo y las diferencias entre ellas son estables (estacionarias), aun cuando cada serie en particular contenga una tendencia estocástica y sea por lo tanto, no estacionaria. Es decir, la cointegración refleja la presencia de un equilibrio a largo plazo, hacia el cual converge el sistema económico a lo largo del tiempo (Nociones Elementales de Cointegración: Enfoque Engle-Granger, 2010).

³¹ Dos o más series de tiempo que son no estacionarias, de orden $I(1)$, están cointegradas si existe una combinación lineal de estas series que sea estacionaria o de orden $I(0)$, es así que el vector de series que crea esta serie estacionaria, es el vector cointegrante (Gujarati, 2010).

³² El procedimiento de Engle-Granger establece los siguientes lineamientos:

1. Determinar el orden de integración de cada una de las variables a ser incluidas en el modelo:
 - a. Si las series son estacionarias de orden $I(0)$, se aplica procedimiento estándar de MCO, resultando los parámetros exactos y súper consistentes.
 - b. Si las series resultan integradas de diferente orden, tales como: $I(0)$, $I(1)$, $I(2)$ es posible concluir que las mismas no estén cointegradas. La aplicación de MCO producirá resultados espurios (entre otros, un R^2 alto y un DW bajo).
 - c. Puede ocurrir que las series tengan el mismo orden de integración, en ese caso, se aplica el paso 2.
2. Especificar y estimar la relación funcional a largo plazo, y contrastar si los residuos tienen una raíz unitaria o no.
3. Determinar los residuos estimados.
4. Estimar el Modelo de Corrección de Errores si las variables están cointegradas.

CUADRO 13 ANÁLISIS DE PRUEBA DE RAÍZ UNITARIA DE RESIDUOS SEGÚN ENGEL Y GRANGER

Tets		Abreviatura	Resultado	Probabilidad	Conclusión
LP ^{1/}	COEFICIENTES RECURSIVOS (e = Residuos de la ecuación L/P)	e	-13.92811	0.0000	CONSISTENTES

*Fuente: Elaboración propia con datos generados desde Eviews.

^{1/} Tets aplicado en Ecuación de Largo Plazo.

5.2 ANÁLISIS TEST JOHANSEN

Junto a la metodología de Engel-Granger, es básico y fundamental verificar rigurosamente la cointegración de las variables del modelo, por ello se aplica el test de cointegración de Johansen.

Este test especifica determinar el número vectores de cointegración; para determinar si un grupo de series no estacionarias están cointegradas y, si es así, determinar las ecuaciones de cointegración (el equilibrio a largo plazo), se puede utilizar un test de cointegración sobre modelos de Vectores Autorregresivos (VAR), utilizando la metodología de Johansen³³ que especifica que al analizar las restricciones impuestas por la cointegración de las series incluidas en un modelo VAR no restringido.

³³ El test de Johansen es aplicable a sistemas de ecuaciones y está basado en modelos VAR (Vectores Autorregresivos). Es un test de máxima verosimilitud que requiere muestras grandes (100 o más datos), ya que prueba la existencia de múltiples vectores de cointegración entre las variables, mediante la prueba de la Traza y del Eigenvalue máximo, estableciendo fuertemente la relación entre el rango de la matriz y sus raíces características (Mata, 2010).

CUADRO 14 TEST DE JOHANSEN

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
<i>Hypothesized</i>	<i>Trace</i>		<i>0.05</i>	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical	Prob.**
None *	0.690479	75.3943	47.85613	0.0000
At most 1	0.274109	22.6215	29.79707	0.2652
At most 2	0.098306	8.205481	15.49471	0.4437
At most 3	0.075835	3.548896	3.841466	0.0596
Resultado: rechaza Ho, rechaza la hipótesis de NO cointegración, al ser 75.39 > 47.9				
Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
<i>Hypothesized</i>	<i>Max-Eigen</i>		<i>0.05</i>	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical	Prob.**
None *	0.690479	52.7728	27.58434	0
At most 1	0.274109	14.41602	21.13162	0.3319
At most 2	0.098306	4.656584	14.2646	0.7844
At most 3	0.075835	3.548896	3.841466	0.0596
Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

*Fuente: Elaboración propia con datos generados desde Eviews.

Con base a los resultados del Test de Johansen, se determinó que la hipótesis nula de verificación de cointegración, que estable H_0 : las variables no cointegran en el tiempo. Es así que los resultados muestran el estimador traza que refleja que se debe rechazar la H_0 , ya que el valor crítico de 75.39 es mayor que la probabilidad de 47.9, por lo que hay un vector de cointegración que permite valorar el modelo de corrección de errores y seguir estimando el modelo econométrico.

6. ECUACIÓN ECONOMETRICA DE LARGO PLAZO

Una vez comprobada las relaciones de cointegración de las variables del modelo, se procede a estimar la siguiente forma funcional del Modelo Económico de Deuda Pública y Crecimiento Económico³⁴:

$$\ln(Y_t = \text{PIB}) = \beta_0 + \beta_1 \ln(dt_t) + \beta_2(tia_t) + \beta_3 \ln(csp_t) + \beta_4 d + u_t$$

Dónde:

B₀: Producto Interno Bruto Autónomo.

β₁: Elasticidad Deuda Pública-Crecimiento Económico.

β₂: Elasticidad de la Tasa de Interés Activa sobre Préstamos-Crecimiento Económico

β₃: Elasticidad del Crédito al Sector Privado-Crecimiento Económico.

B₄: Representa el efecto de eventos externos distintas a las variables económicas del modelo econométrico.

u: Residuos del Modelo Económico.

Según la metodología Engel y Granger, se estimó la regresión de largo plazo; esta regresión fue sometida a una serie de tests, como el Jarque-Bera en residuos, significancia individual y finalmente coeficientes recursivos.

CUADRO 15 PRUEBAS DE NORMALIDAD EN ECUACIÓN DE LARGO PLAZO

	Tets	Resultado	Probabilidad	Conclusión
LP ¹	JARQUE-BERA (LARGO PLAZO)	0.556934	0.756963	ERRORES NORMALES
	SIGNIFICANCIA INDIVIDUAL	Cuadro	0.0000	SIGNIFICATIVOS
	COEFICIENTES RECURSIVOS	Gráficas	-	CONSISTENTES

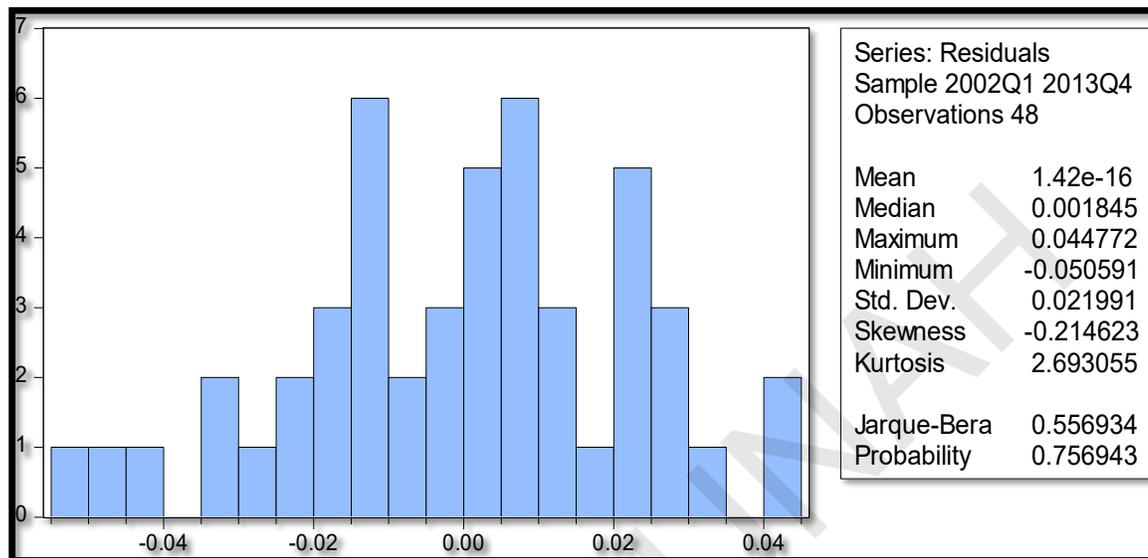
*Fuente: Elaboración propia con datos generados desde Eviews.

^{1/} Tets de Largo Plazo.

El Gráfico No.15, muestra el Jarque Bera del Modelo Económico de Largo Plazo, el cual es menor a 5.99, por lo que el resultado al ser menor a éste con 0.556934, indica que los errores se distribuyen normalmente.

³⁴ En este caso se expresan algunas variables en términos de su elasticidad, por lo que cabe recordar que el concepto de elasticidad en economía se refiere a una medida de la sensibilidad que es independiente de las unidades con que se mide; es decir, la elasticidad es una medida carente de unidades y refleja la sensibilidad de una variable respecto a otra, cuando todas las demás variables que influyen en lo que se esté analizando permanecen constantes. La elasticidad es la razón matemática de dos cambios porcentuales; así que, cuando dividimos un cambio porcentual entre otro, las centenas desaparecen. Un cambio porcentual es un cambio proporcional multiplicado por 100. Por lo tanto, si dividimos ambos términos, obtenemos la misma respuesta que la resultante de dividir los cambios porcentuales. Es así que se comprueba que la elasticidad es una medida carente de unidades porque el cambio porcentual de cada variable es independiente de las unidades en que se mide dicha variable (Microeconomía: Versión para Latinoamérica Novena Edición, 2010, págs. 85-88). Es por ello que se debe recordar que la elasticidad no tiene unidad de medida, y esta es la consideración que se aplicó en el análisis de resultados del Modelo Económico de esta tesis.

GRÁFICO 18 TEST DE NORMALIDAD JARQUE BERA PARA ECUACIÓN DE LARGO PLAZO



*Fuente: Elaboración propia con datos generados desde Eviews.

CUADRO 16 CUADRO RESUMEN PRUEBAS DE HETEROCEDASTICIDAD Y AUTOCORRELACIÓN

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.639329	Prob. F(5,42)	0.6709
Obs*R-squared	3.394919	Prob. Chi-Square(5)	0.6393
Scaled explained SS	2.200324	Prob. Chi-Square(5)	0.8208
Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.239124	Prob. F(1,45)	0.6272
Obs*R-squared	0.248432	Prob. Chi-Square(1)	0.6182
Heteroskedasticity Test: White include White cross terms			
F-statistic	0.433854	Prob. F(17,30)	0.9634
Obs*R-squared	9.472112	Prob. Chi-Square(17)	0.9243
Scaled explained SS	6.13909	Prob. Chi-Square(17)	0.9922
Heteroskedasticity Test: White NOT include White cross terms			
F-statistic	0.641214	Prob. F(5,42)	0.6695
Obs*R-squared	3.404218	Prob. Chi-Square(5)	0.6379
Scaled explained SS	2.206351	Prob. Chi-Square(5)	0.8199
Prueba Autocorrelación Durbin Watson			
Durbin-Watson stat	2.196351	Según tabla DW No Autocorrelación	No

*Fuente: Elaboración propia con datos generados desde Eviews.

Como se observa en el Cuadro No.17, los estadísticos de Largo Plazo muestran que la variable dependiente que es Ln del PIB real, la constante toma el valor de 4.860072. Dado que el modelo cumple con todos los supuestos para obtener estimadores insesgados, eficientes y consistentes, sumado a que los residuos cumplen con el supuesto de normalidad, la inferencia sobre el modelo será válida.

Una vez que hemos corroborado la presencia de normalidad en los residuos, se procedió a realizar inferencia estadística casual, con lo que se puede sustentar que para el caso del Modelo Económico Deuda Pública/PIB, todas las variables explicativas son estadísticamente significativas al 95.0% de confianza (observados a través de sus valores de t student).

CUADRO 17 ESTADISTICOS ECUACIÓN DE LARGO PLAZO

Dependent Variable: LOG(PIB)				
Method: Least Squares				
Sample: 2002Q1 2013Q4				
Included observations: 48				
Variable	Coefficiente	Error	t-Statistic	Probabilidad
C	4.860072	0.544736	8.921893	0.0000
LDTR	0.079397	0.021512	3.690801	0.0006
LCSPR	0.45608	0.03536	12.89834	0.0000
TIA	-0.011285	0.00309	-3.652037	0.0007
D052	0.035435	0.01652	2.144932	0.0378
D104	0.03827	0.014297	2.676828	0.01060
R-squared	0.976799	Mean dependent var		10.50817
Adjusted R-squared	0.974036	S.D. dependent var		0.144372
S.E. of regression	0.023263	Akaike info criterion		-4.567447
Sum squared resid	0.022729	Schwarz criterion		-4.333547
Log likelihood	115.6187	Hannan-Quinn criter		-4.479056
F-statistic	353.6464	Durbin-Watson stat		2.196351
Prob(F-statistic)	-			

*Fuente: Elaboración propia con datos generados desde Eviews.

Por su parte, el modelo especifica que, en el largo plazo en específico y considerando que continua la misma evolución macroeconómica del periodo en análisis, ante un aumento de un 1.0% en la Deuda Pública Total en términos reales, la variable explicada Crecimiento Económico (PIB real), crece en un 0.079397%, reflejando que el Endeudamiento Público ha tenido un efecto positivo, pero bajo y limitado en el producto interno bruto de largo plazo, mostrando una incidencia marginal en el Crecimiento Económico.

Por otra parte, el análisis de coeficientes refleja que, en el largo plazo, ante una expansión de un 1.0% en el Crédito al Sector Privado en términos reales (cspr), la variable explicada PIB crece en 0.45608%, caracterizando en cierta medida, que el crédito es la variable de mayor impacto en comparación a todas las elasticidades analizadas.

Esto también expresa que, el crédito que se otorga por parte del sector bancario comercial al sector privado, es directamente incidente y en forma positiva en el nivel de producción nacional a través de los préstamos a las familias y a las empresas, a través de mayor inversión o consumo.

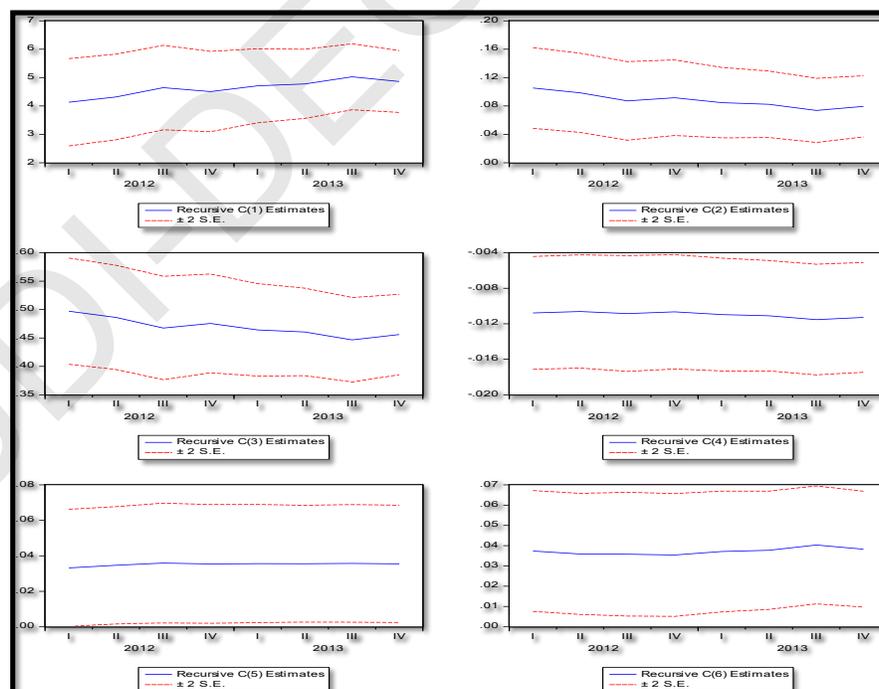
Siempre en el largo plazo, ante un incremento de 1.0% en la variable explicativa de Tasa de Interés Activa (tia), la variable explicada PIB decrece en alrededor de 0.011285%. Este resultado es congruente con la teoría económica, ya que la tasa de interés al ser el precio por el uso de los recursos financieros, afecta de forma negativa al incremento del producto nacional a través de la limitación a mayores niveles de inversión privada por el costo monetario que implica el rendimiento de los factores de producción y los bienes de capital.

De igual forma, se observa la significancia de las variables dicotómicas incluidas en el modelo, que representan el efecto del boom observado en la economía internacional y que se internalizó en el país a partir de 2005 con duración hasta el año 2007, sumado a los efectos de la condonación de la deuda; y luego el efecto de la crisis política interna junto a la financiera internacional que tuvo consecuencias hasta 2010.

De esta manera, ambas variables dicotómicas incluidas en el modelo, denotan un efecto positivo y significativo, reflejado por la primer variable dicotómica que representa la aceleración en el Crecimiento Económico registrado a partir de 2005, y luego la variable dicotómica que representa la leve recuperación de la económica en 2010, luego de la doble crisis observada en 2009.

El Gráfico No.19, muestra el Test de los Coeficientes Recursivos de Largo Plazo, donde las variables se presentan consistentes en el tiempo.

GRÁFICO 19 TEST DE COEFICIENTES RECURSIVOS EN ECUACIÓN DE LARGO PLAZO



*Fuente: Elaboración propia con datos generados desde Eviews.

7. ECUACIÓN ECONOMÉTRICA DE CORTO PLAZO

Para la ecuación de corto plazo se estimó el residuo de la regresión de largo plazo rezagado en un período, denominado como el mecanismo de corrección de errores. Todas las variables se expresan en primeras diferencias para medir la dinámica de corto plazo del modelo, donde algunos de los parámetros en tienen una interpretación en términos de las elasticidades de corto plazo.

Es así que, se presenta el Modelo Econométrico de corto plazo de la siguiente manera:

$$\begin{aligned} \Delta \ln (Y_t = \text{PIB}) &= \alpha_0 + \alpha_1 \Delta \ln (Y_{t-1}) + \alpha_2 \Delta \ln (dt_t) \\ &+ \alpha_3 \Delta \ln (dt_{t-1}) + \alpha_4 \Delta (tia_t) + \alpha_5 \Delta (tia_{t-1}) + \alpha_6 \Delta \ln (cspr_t) + \alpha_7 \Delta \ln (cspr_{t-1}) + \alpha_8 (mce_t) \\ &+ \alpha_9 (d_{1t}) + \alpha_{10} (d_{2t}) + \alpha_{11} (d_{3t}) + \varepsilon_{dt} \end{aligned}$$

Donde los parámetros relevantes se explican como:

α_2 representa la elasticidad Deuda Pública Total en términos reales-Crecimiento Económico de corto plazo.

α_4 representa la elasticidad tasa de interés activa-Crecimiento Económico de corto plazo.

α_6 representa la elasticidad crédito al sector privado en términos reales-Crecimiento Económico en el corto plazo.

mce_8 representa el mecanismo de corrección de error.

Con base en el planteamiento de la ecuación anterior, lo primero que se verifica es que, una vez cumplidos los supuestos, el Mecanismo de Corrección de Errores (MCE), es decir α_8 , cumpla con la condicionalidad siguiente: $-1 < \alpha_8 < 0$.

Además de la consideración anterior, se debieron añadir tres variables dicotómicas adicionales por motivos de la estacionalidad de los datos trimestrales³⁵.

³⁵ En este punto es importante señalar que las variables dicotómicas o el uso de variables ficticias en econometría son aquellas que por su naturaleza no se especifican como variables que son fácilmente cuantificables (por ejemplo, precio, ingreso, cantidad demandada, etc.), sino que son variables que esencialmente representan aspectos ya sea de formas cualitativas o que necesiten una inferencia diferente a las variables cuantitativas. Por ello, es fácil expresarlas como variables que puedan tomar el valor de 1 ó 0. Las variables dicotómicas reciben el mismo tratamiento que las demás variables del modelo de regresión, y adicionalmente, en el programa Eviews son las únicas que sí pueden ser

Cabe señalar, que no se incluye la cuarta variable dicotómica (cuarto trimestre), que representa al último trimestre, debido a que ello implicaría caer en la trampa de las variables dicotómicas³⁶, un supuesto básico de MCO, particularmente produciría multicolinealidad perfecta, que es uno de los supuestos del modelo. Además se han adicionado variables dicotómicas que representan los efectos ocasionados de la economía internacional sobre el crédito al sector privado, sumado al impacto de la condonación de la deuda externa sobre el Crecimiento Económico.

Por lo anterior, y en concordancia con el cumplimiento de estos supuestos, se presentan los siguientes resultados:

CUADRO 18 RESUMEN PRUEBAS DE NORMALIDAD, AUTOCORRELACIÓN Y HETEROCEDASTICIDAD ECUACIÓN DE CORTO PLAZO

	Tets	Resultado	Probabilidad	Conclusión
CP ¹	JARQUE-BERA (CORTO PLAZO)	0.587295	0.745539	ERRORES NORMALES
	SIGNIFICANCIA INDIVIDUAL	Cuadro	-	SIGNIFICATIVOS
	COEFICIENTES RECURSIVOS	Gráficas	-	CONSISTENTES
	BREUSCH-GODFREY 1 LAG	2.074592	0.158700	NO AUTOCORRELACIÓN
	BREUSCH-GODFREY 2 LAG	1.731528	0.192300	NO AUTOCORRELACIÓN
	BREUSCH-PAGAN-GODFREY	0.707596	0.697900	NO HETEROCEDASTICIDAD
	WHITE sin términos cruzados	0.548032	0.829100	NO HETEROCEDASTICIDAD
	RAMSEY RESET 1	2.056645	0.047200	ESPECIFICACIÓN

*Fuente: Elaboración propia con datos generados desde Eviews.

^{1/} Tets de Corto Plazo.

En el Cuadro No.18, se muestran los test de comprobación de la normalidad según la metodología Engel y Granger para la Ecuación de Corto Plazo, por lo que se estimó la regresión de corto plazo; esta regresión fue sometida los tests de Jarque-Bera en residuos, significancia individual y finalmente coeficientes recursivos, los cuales se analizan de acuerdo al modelo de ecuación de corto plazo.

sacadas del mismo (excluidas o simplemente no tomadas en cuenta en el análisis del modelo) para ajustar los resultados que sean congruentes con la teoría económica (Gujarati, 2010).

³⁶ Si el modelo tiene un punto de corte común y si la variable tiene varios segmentos temporales específicos, sólo se debe suprimir una variable en "n" período, como variable dummy; si no se sigue este proceso o regla, se estaría en presencia de lo que en econometría se conoce como la trampa de la variable dummy, o una situación que se presentaría con efectos de multicolinealidad, ya que se podría calcular una matriz singular que generaría que no se pueda estimar el modelo.

Por su parte, en el Cuadro No.19, se muestran los estadísticos de corto plazo, tomando en consideración las medidas de bondad de ajuste: $R^2 = 0.940963$ y la variable dependiente Ln (PIB real) que está en función del vector de corrección de errores, Ln (dtr), tia, Ln (cspr).

El modelo en diferencias posee un rezago determinado por el criterio de información de Schwartz, y también se adicionaron variables dicotómicas para representar eventos ajenos a los establecidos por las relaciones causales de los previamente establecidos por la teoría económica.

En este punto se debe señalar que las variables explicativas con rezagos representan las desviaciones con respecto al largo plazo, ya que los acontecimientos de un periodo anterior pueden tener repercusiones o efectos en el periodo posterior; es por ello que se aplican los rezagos al modelo con el fin de conocer estos efectos en la variable explicada o dependiente (PIB real).

CUADRO 19 ESTADÍSTICOS ECUACIÓN DE CORTO PLAZO

Dependent Variable: D(LOG(PIB))				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 2002Q3 2013Q4				
Included observations: 46 after adjustments				
Variable	Coefficiente	Error Standart	t-Statistic	Probabilidad
C	0.06332	0.005764	10.98537	0
EC0(-1)	-0.7547	0.189833	-3.975611	0.0004
DUMCSPR	-0.001185	0.000456	-2.596784	0.0141
DUMDTR	0.000975	0.000513	1.901399	0.0663
DLPIB(-1)	-0.18542	0.140092	-1.323562	0.195
D1	-0.05343	0.012027	-4.442604	0.0001
D2	-0.053209	0.005702	-9.332264	0
D3	-0.076045	0.005421	-14.02698	0
DLCSPR	0.181353	0.14106	1.285645	0.2078
DLCSPR(-1)	-0.466105	0.146642	-3.178526	0.0033
DLDTR	0.018603	0.02362	0.787571	0.4367
DLDTR(-1)	-0.052495	0.023999	-2.187401	0.0361
DTIA	0.008338	0.005134	1.624154	0.1142
DTIA(-1)	-0.009112	0.00537	-1.696933	0.0994
R-squared	0.940963	Mean dependent var		0.010611
Adjusted R-squared	0.91698	S.D. dependent var		0.036062
S.E. of regression	0.010391	Akaike info criterion		-6.050021
Sum squared resid	0.003455	Schwarz criterion		-5.493478
Log likelihood	153.1505	Hannan-Quinn criter.		-5.841537
F-statistic	39.23355	Durbin-Watson stat		1.858329
Prob(F-statistic)	-			

*Fuente: Elaboración propia con datos generados desde Eviews.

En primera instancia observamos que, el parámetro del coeficiente del mecanismo de corrección de error, es significativo al 95.0% de confianza y está situado entre menos uno y cero, denotando la evidencia de una relación de equilibrio a largo plazo entre las variables del modelo.

Este parámetro mide la velocidad del ajuste al equilibrio, es decir si el Crecimiento Económico comienza a crecer más rápido que su PIB potencial, como resultado final se retornará a su sendero de largo plazo; es decir, estadísticamente indica que el modelo tiende a volver a su media, como corresponde a una relación de cointegración.

Luego el Cuadro No.19 muestra que, las elasticidades de corto plazo no son estadísticamente significativas al 95.0% de confianza, en contraste a las primeras diferencias de las variables rezagadas del crédito al sector privado y la Deuda Pública.

Esto significa que una decisión de política tomada el día de hoy sobre el crédito, deuda o tasa de interés, no tendría efecto en el mismo momento sobre el crecimiento, sino que viene explicado por eventos que no viene determinado por las relaciones teóricas establecidas en el modelo.

Cabe aclarar que, lo anterior no se debe interpretar como ausencia de causalidad entre el Crecimiento Económico y las variables explicativas del modelo, pues el modelo incluye variables dicotómicas, que representan stocks sobre el crédito y la deuda, que son estadísticamente significativas.

Al respecto, se observa la significancia de las variables dicotómicas estacionales (que representan factores económicos o no económicos), y las variables dicotómicas que representan un evento transitorio sobre el crédito al sector privado (explicado por la economía internacional) y la variable ficticia que representa el efecto positivo de la condonación de la deuda, lo cual explica que en el corto plazo la dinámica del Crecimiento Económico se fundamenta en factores externos y eventos estacionales. En cualquier caso, este resultado indica la baja y limitada incidencia en el producto nacional en el corto plazo.

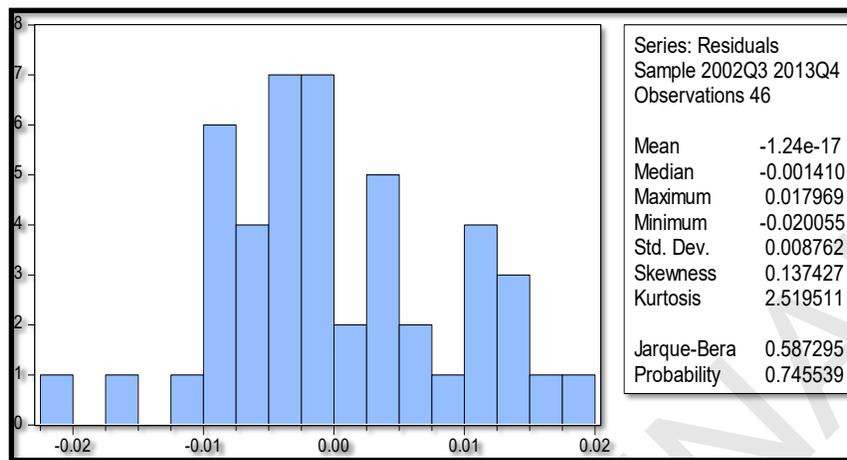
Esto denota, como ya se mencionó anteriormente, que los destinos de los recursos que se derivan del Endeudamiento Público son destinados en su mayoría a gasto corriente, no a gasto de inversión pública, que es la utilización de recursos para mejoras en la infraestructura nacional y que es el gasto público que realmente ayuda de la mejor forma a la productividad del sector privado y por ende de la producción nacional.

Como consecución al análisis de los resultados de la ecuación de corto plazo, se analizó que para la autocorrelación de primer orden, y como puede verse en el estadístico Durbin-Watson (DW), que es de 1.858329, por lo tanto, se puede comprobar con las tablas del estadístico DW (ver anexo No. 15), ya que al ser el Modelo Económico de 3 variables explicativas: $K = 3$ y $n = 48$ (por el número de observaciones)³⁷, por lo que las tablas especifican que el DW está entre los parámetros de especificidad, siendo así que se comprueba que no existe presencia de autocorrelación.

En el Gráfico No.20, se muestra el test de Jarque-Bera es de 0.587295, siendo menor que 5.99, con una probabilidad del 74.6% de No rechazar la hipótesis nula (H_0 : Los errores son normales), por lo que se realizaron los test necesarios para evaluar el Modelo Económico para el Crecimiento Económico en función de la Deuda Pública Total en términos reales, la Tasa de Interés Activa y el Crédito al Sector Privado en términos reales.

³⁷ En este caso n = número de observaciones y K = número de variables explicativas, excluyendo el término constante, es decir, el número del intercepto.

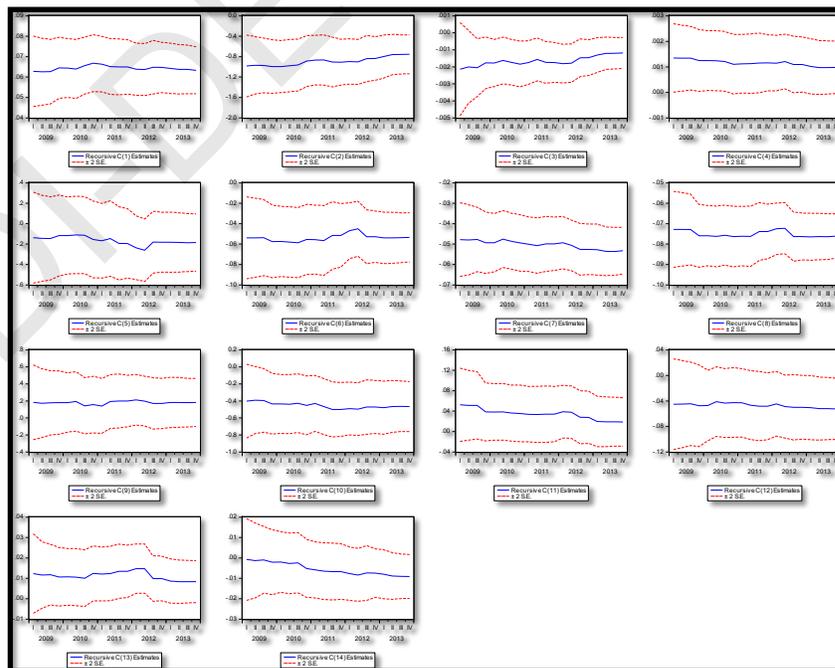
GRÁFICO 20 TEST DE NORMALIDAD JARQUE BERA PARA ECUACIÓN DE CORTO PLAZO



*Fuente: Elaboración propia con datos generados desde Eviews.

El Gráfico No.21, muestra los test de los Coeficientes Recursivos de Corto Plazo, los cuales reflejan que las variables se presentan consistentes en el tiempo.

GRÁFICO 21 TEST DE COEFICIENTES RECURSIVOS EN ECUACIÓN DE CORTO PLAZO



*Fuente: Elaboración propia con datos generados desde Eviews.

8. COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS DE INVESTIGACIÓN

De acuerdo a los resultados de la aplicación del Modelo Econométrico simple, la hipótesis de comprobación planteada como:

“El progresivo aumento del Endeudamiento Público incidió en el comportamiento del Crecimiento Económico de Honduras para el período 2002-2013, por lo que el mismo presenta importantes fluctuaciones mediante las variaciones del comportamiento de la producción nacional en términos reales y en términos de sus principales indicadores de sostenibilidad.”

El cuadro No.20, describe que con la aplicación de los test se ha pasado la validación del Modelo Econométrico, tanto en el corto plazo, como en el largo plazo, por lo que se comprueba la validez de la hipótesis correlacional-causal planteada, ya que el mismo es globalmente significativo, cumpliendo todas las pruebas planteadas en la metodología de investigación de esta tesis, definiendo que la Deuda Pública Total tiene una positiva, pero muy pequeña incidencia en el Crecimiento Económico (PIB), por lo que ésta explica sólo en una pequeña parte los incentivos que se puedan dar a través de este endeudamiento a la economía en general, como crecimiento de la producción.

RESUMEN DE TEST ECONÓMICOS DISEÑADOS QUE VALIDAN LA HIPÓTESIS PLANTEADA:

CUADRO 20 CUADRO RESUMEN TEST ECONÓMICOS APLICADOS EN MODELO DEUDA PÚBLICA/PIB

Tets		Concepto	Hipótesis	Se espera	Resultado	Probabilidad	Conclusión
Ecuación Largo Plazo	JARQUE-BERA (LARGO PLAZO)	Normalidad de los residuos	Ho: B=0	No Rechazar	0.556934	-	ERRORES NORMALES
	SIGNIFICANCIA INDIVIDUAL	Significancia individual de variables del modelo	Ho: B=0	Rechazar	Cuadro	0.0000	SIGNIFICATIVOS
	COEFICIENTES RECURSIVOS	Consistencia de los coeficientes recursivos	Ho: B=0	Rechazar	Gráficas	-	CONSISTENTES
Ecuación Corto Plazo	JARQUE-BERA (LARGO PLAZO)	Normalidad de los residuos	Ho: B=0	No Rechazar	0.587295	0.745539	ERRORES NORMALES
	SIGNIFICANCIA INDIVIDUAL	Significancia individual de variables del modelo	Ho: B=0	Rechazar	Cuadro	0.0000	SIGNIFICATIVOS
	COEFICIENTES RECURSIVOS	Consistencia de los coeficientes recursivos	Ho: B=0	Rechazar	Gráficas	-	CONSISTENTES
	BREUSCH-GODFREY 1 LAG	Mide la autocorrelación	Ho: No hay autocorrelación	No rechazar	0.432683	0.515500	NO AUTOCORRELACIÓN
	BREUSCH-GODFREY 2 LAG	Mide la autocorrelación	Ho: No hay autocorrelación	No rechazar	0.311224	0.734900	NO AUTOCORRELACIÓN
	BREUSCH-PAGAN-GODFREY	Mide la heterocedasticidad	Ho: Varianza constante	No rechazar	0.978740	0.491900	NO HETEROCEDASTICIDAD
	WHITE sin términos cruzados	Mide la heterocedasticidad	Ho: Varianza constante	No rechazar	0.567035	0.861600	NO HETEROCEDASTICIDAD
Ramsey RESET Test 1	Indica si el modelo está bien especificado	Ho: Bien especificado	No rechazar	1.056638	0.311900	VARIABLES NO OMITIDAS	

*Fuente: Elaboración propia con datos generados desde Eviews.

9. COMENTARIOS FINALES A LOS RESULTADOS DEL MODELO ECONOMÉTRICO DEUDA PÚBLICA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

De acuerdo a los resultados presentados en el Modelo Económico de Deuda Pública y Crecimiento Económico, los mismos reflejan deducciones interesantes, tanto en largo plazo, como en el corto plazo, conforme a las ecuaciones para cada lapso de tiempo consideradas.

En este sentido, y en primera instancia, al analizar los resultados de largo plazo, se encuentra que la Deuda Pública, el crédito al sector privado, y la tasa de interés son determinantes para la evolución de estado estacionario (largo plazo) del Crecimiento Económico. En este sentido, la Deuda Pública Total en términos reales ha tenido una influencia positiva, pero baja y limitada en el Crecimiento Económico de con una elasticidad de 0.079397%, mientras que el Crédito al Sector Privado en términos reales (cspr) lo ha hecho con una elasticidad de 0.45608%, y la Tasa de Interés Activa (tia) con 0.011285%.

Es importante mencionar que estos resultados se presentan en el largo plazo, una inferencia de un año o más, lo cual refleja la poca incidencia y contribución de la Deuda Pública al incremento de la producción nacional, ya que el Crecimiento Económico no está aprovechando los montos de deuda por encima de los límites estándar lo largo del período analizado.

En línea con lo anterior, y en segunda instancia, al analizar los resultados de corto plazo, se analiza que ante cambios en la Deuda Pública Total, el crecimiento no tiene efectos instantáneos sobre el Crecimiento Económico, es decir que cuando el gobierno usa endeudamiento externo los leves efectos se comienzan con retardo. Lo mismo pasa, pero en menor medida con el crédito al sector privado y la tasa de interés. Otro hallazgo relevante es que lo cual explica que en el corto plazo la dinámica del Crecimiento Económico se fundamenta en factores externos y eventos estacionales

Lo anterior evidencia que los datos empíricos que se dispusieron en este estudio reflejaron que, aunque la Deuda Pública tenga una incidencia positiva en el Crecimiento Económico, realmente estos recursos no están dando el impacto esperado, pues a pesar de que la deuda supera los límites razonables de endeudamiento, el efecto es bajo, explicado en cierta medida, a que dichos recursos no han sido destinados mayormente a programas de inversión pública y desarrollo social, dando escasos resultados en el corto plazo que pueden incentivar el producto nacional.

Lo anterior demuestra que el resultado de haber utilizado una Deuda Pública que en 2013 fue equivalente al 43.1% del PIB, no necesariamente ha inducido un mayor Crecimiento Económico, mediante la asignación de recursos desde el sector público hacia los sectores productivos.

Si se analiza las posturas de las dos principales corrientes de pensamiento económico, la escuela clásica y la escuela keynesiana, se relaciona en mucho con los resultados de esta tesis, ya que comúnmente existe en la actualidad un consenso entre la mayoría de economistas en especificar que en el corto plazo se deben aplicar los postulados de la teoría keynesiana, mientras que para el largo plazo se debe considerar los postulados de la teoría clásica.

Además, podemos decir que existe un efecto redistributivo, aunque leve, en la economía por parte de la Deuda Pública, encontrados en los resultados de esta tesis, y en especial los del Modelo Económico, que muestran una incidencia baja, pero positiva de la Deuda Pública Total en el Crecimiento Económico.

Dicha contribución positiva se debe, en cierta medida, a que la deuda a nivel interno está siendo contratada por entes de previsión social y banca comercial, como lo expresa el FOSDEH (2014), reflejando también una importante redistribución de los recursos de la economía, los cuales ante un panorama de crecimiento a corto y largo plazo, deberían ser canalizados hacia los sectores productivos del país. A pesar de ello, no se obtienen mayores efectos redistributivos, debido a que la concentración de recursos de deuda, no está orientada a inversiones productivas, que a su vez incentivan el empleo, por lo que los resultados no

necesariamente reflejan mejores condiciones para generar un progresivo y sostenible Crecimiento Económico en el corto y largo plazo.

Es importante resaltar que como lo demuestra la ecuación de corto plazo, el Modelo Econométrico cuantifica que son otras variables las que explican la relación entre Crecimiento Económico y Deuda Pública en corto plazo (haciendo la inferencia, como se planteó en el capítulo de la metodología de investigación, que el corto plazo corresponde a un lapso menor a 2 meses).

Finalmente, cabe destacar otros aspectos relevantes que se pudieron apreciar en el proceso de la aplicación del Modelo Econométrico:

Un primer elemento que se debe acentuar, es que existe una mala práctica en el diseño de modelos econométricos, consistente en eliminar variables económicas basadas en la inferencia estadística del modelo, lo cual implica que por construcción se incumpla el supuesto de exogeneidad. En rigor estricto del proceso de investigación, la teoría económica nos establece una relación que sirve para comprobar las hipótesis. Sin embargo, supongamos que en nuestro modelo de largo plazo hubiésemos eliminado el crédito debido a que no era estadísticamente significativa, por lo que dicha variable se ubicaría en el error del modelo, y luego como el crédito posee una relación con la Deuda Pública (mediante el efecto expulsión o crowding-out³⁸, o efecto expulsión), y como resultado, la deuda pública sería una variable endógena, produciendo estimaciones inconsistentes.

³⁸ En el ámbito de la economía el efecto expulsión (o efecto crowding-out, por su jerga económica en el idioma inglés), es la tendencia a que el aumento en el gasto gubernamental reduzca el gasto en inversiones privadas (Principios de Macroeconomía, 2012, pág. 245).

CAPÍTULO VI
HALLAZGOS
Y
RECOMENDACIONES

CAPÍTULO VI HALLAZGOS Y RECOMENDACIONES

A. HALLAZGOS Y CONCLUSIONES

De la investigación realizada en este estudio, los resultados analizados reflejan las siguientes conclusiones:

1. Al analizar el comportamiento de la Deuda Pública en Honduras y su incidencia en el Crecimiento Económico para el período 2002-2013, se observó que la evolución del endeudamiento presenta para el periodo 2002-2007 una relativa estabilidad producto de la condonación de deuda HIPC.

Sin embargo, el modelo de corto plazo denota que el efecto de la condonación de la deuda fue leve y transitorio (se representó mediante una variable dicotómica), debido a que los encargados de la política económica no pudieron establecer estrategias de gestión con políticas públicas consistentes en la eficiencia de los recursos condonados y en la reducción de la pobreza.

Lo anterior implica que no se aprovecharon de manera eficiente los recursos públicos, ya que la evolución de la deuda retornó a su comportamiento alcista, siendo marcada su incremento sobre todo a partir del año 2008 (presión del gasto corriente), producto de factores exógenos como la crisis financiera internacional, que debilitaron la financiación de recursos, así como el incremento en los precios del petróleo, los cuales incidieron en el incremento de las gasolinas y en los productos derivados del bunker, que a su vez incrementaron los costos de producción de las empresas y por ende el de los alimentos en el comercio nacional.

2. La Deuda Pública fue presionada en 2009 por la crisis política interna y la incertidumbre de la economía internacional, la cual debilitó la recaudación de tributos debido a la reducción en la demanda agregada interna y el cierre de las fronteras para las exportaciones.

Por su parte, el modelo de largo plazo, muestra que la Deuda Pública se vio también acrecentada en el período 2010-2013, cuantificada por la variable dicotómica de 2010, pues en ese momento finalizaron las repercusiones de la crisis política de 2009, y comenzó una expansión acelerada del gasto corriente, obtenido través de un mayor financiamiento interno, más específicamente a través de deuda bonificada de muy corto plazo y contratada a altas tasas de interés, así como de apalancamiento de compras de suministros y pago a proveedores (farmacéuticas y constructoras), adicional al mismo refinanciamiento de deuda y emplazamiento de Deuda Flotante.

3. Respecto al Crecimiento Económico, se observa que en el periodo en análisis las fluctuaciones en el Producto Nacional son correlacionados con las oscilaciones en la Deuda Pública. En este sentido, los mismos factores que afectaron el incremento en la Deuda Pública, también hicieron ralentizar el incremento consecuente en la producción nacional, siendo notorio el incremento de la Deuda Pública a partir de 2009, sobre todo por el aumento en la Deuda Interna, en relación al Crecimiento Económico.
4. Al aplicar el Modelo Econométrico de relación entre Deuda Pública y Crecimiento Económico, los resultados se mostraron en dos ecuaciones, de largo y de corto plazo.

En la ecuación de largo plazo:

El tipo de correlación que existe entre ambas variables macroeconómicas, Deuda Pública y PIB real, es en especial positiva, pero baja y limitada, reflejando su incidencia positiva y marginal en el Crecimiento Económico para el período 2002-2013. Al respecto, al incrementarse en un 1.0% el financiamiento por esta vía (deuda), la variable PIB podrá crecer en apenas un 0.079397%, reflejando que el Endeudamiento Público ha tenido un efecto marginal y positivo..

Sin embargo, este efecto “marginal y positivo” es producto de la influencia que ejerce que el financiamiento público por la vía interna, que es comúnmente orientado al pago de Gasto Corriente, en específico de sueldos y salarios, así como de otros compromisos rezagados, por lo que su incidencia en el Producto Nacional es a través del componente de Gasto de Gobierno, sin desconocer que posee, en cierta forma, un efecto redistributivo.

Por otra parte, el análisis de coeficientes refleja que ante una expansión de un 1.0% en el Crédito al Sector Privado en términos reales (cspr), la variable explicada PIB crece en 0.45608%, denotando en cierta medida, el mayor impacto de las variables en términos de las elasticidades analizadas.

Esto también expresa que el crédito que se otorga por parte del sector bancario comercial al sector privado es directamente incidente en forma positiva en el nivel de producción nacional a través de los préstamos a las familias y a las empresas, para mayor inversión o para mayor consumo, lo cual reincide directamente en el PIB o producción nacional.

Asimismo, ante un incremento de 1.0% en la variable explicativa de Tasa de Interés Activa en términos reales (tia), la variable explicada PIB decrece en alrededor de 0.011285%.

Esto es congruente con la teoría económica, ya que la tasa de interés al ser el precio por el uso de los recursos financieros, afecta de forma negativa al incremento del producto nacional a través de la limitación a mayores niveles de inversión privada por el costo monetario que implica.

5. Al analizar las condiciones que presentan los principales Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Pública de Honduras para el período 2002-2013, se constató que la principal debilidad en la Sostenibilidad de la misma es en especial por su proporción respecto al ingreso nacional, ya que al reflejar en 2013 un 43.1% del PIB, representa que tenemos casi la mitad de la producción en contratación de empréstitos o ya comprometida para el pago de la misma, dando una importante alerta del manejo actual de la política fiscal.
6. El costo del servicio de la Deuda Pública marca importantes consecuencias en cuanto a la modificación de los tributos para hacer efectivo el pago de obligaciones, lo cual se vio manifestado con el incremento en 2014 de la tasa de impuesto sobre ventas del 12.0% al 15.0%, con el objetivo de mejorar los ingresos del Gobierno Central para poder enfrentar los desfases de gastos y los pagos de Deuda Pública.

Esta tendencia de querer sufragar gasto de Deuda Pública vía incremento de tributos, se verá reforzada en los próximos años, ya que actualmente no se tiene una estrategia eficiente de gestión de Deuda Pública que integre fluctuaciones de Crecimiento Económico, endeudamiento y posibles ajustes fiscales vía impuestos.

7. Es importante concluir que si bien se especifica la importancia positiva, pero limitada que tiene la adquisición de Deuda Pública por parte del Gobierno para incidir en la economía, este tipo de Deuda Pública debería ir directamente dimensionada hacia gasto en Inversión Pública, y no hacia Gasto Corriente, porque como muy bien se ha dejado explicado en esta tesis, este tipo de gasto es sumamente ineficiente y crea una falacia de la incidencia de la Deuda en el crecimiento del PIB, ya que el mismo debe ser generado por inversión.

B. COMENTARIOS ADICIONALES A LOS HALLAZGOS O CONCLUSIONES

Finalmente, es importante consolidar los siguientes aspectos relevantes y adicionales del análisis de resultados de la tesis Deuda Pública y su incidencia en el Crecimiento Económico:

Se ha corroborado que a pesar de que es fundamental repasar las principales escuelas del pensamiento económico, no se debe sesgar una hipótesis de investigación económica con una escuela en particular, sino combinar la teoría económica general de las escuelas con el análisis de datos; en otras palabras, del análisis teórico económico debe salir una consolidación con criterio técnico y ético-profesional, que establezca junto al análisis econométrico, resultados y propuestas de política económica que permitan hacer conclusiones acerca de las hipótesis de investigación, sobre todo en temas macroeconómicos como el presentado en esta tesis, donde juega un papel clave las cifras que publican los entes oficiales.

De igual forma, se mostró claramente en esta tesis que la teoría económica se contrasta mediante el uso de datos económicos, denotando el cumplimiento de todos los supuestos económicos (en este caso particular, del Modelo Econométrico y de la significancia de todas las variables económicas; a esto se suma que la relación de largo plazo se consolida por la estabilidad del Modelo Econométrico en el corto plazo). Particularmente al analizar los resultados del Modelo Econométrico, la dinámica de corto plazo implica que el modelo es estable, en otras palabras se logra el equilibrio de largo plazo, lo cual se verifica técnicamente porque el coeficiente que representa al mecanismo de corrección de error, es estadísticamente significativo y posee un valor entre -1 y 0.

Es así que se tiene evidencia que todas las variables aquí descritas y preestablecidas ya por la teoría económica, son relevantes para el caso de Honduras, lo que se demuestra a través de la inferencia estadística en el modelo de largo plazo que manifestó que todas éstas son estadísticamente significativas.

En particular, el modelo de largo plazo muestra a través de las elasticidades de largo plazo que existe evidencia que la Deuda Pública posee un efecto positivo, aunque maginal, sobre el Crecimiento Económico; sin embargo, el efecto es bajo, lo cual refleja la baja calidad del gasto público.

Por otra parte, el análisis econométrico nos permite concluir que eventos económicos y no económicos han afectado al Crecimiento Económico de Honduras para el período 2002-2013.

En el largo plazo, los resultados demostraron el cambio estructural ocasionado por la crisis política interna y la crisis económica nacional asociada a la crisis financiera internacional de 2008. Por ejemplo, las estimaciones denotaron que la economía hondureña mostró señales de la turbulencia financiera internacional desde 2005 (boom en la economía internacional que llegó hasta 2009) junto a la crisis financiera iniciada en 2008, y donde los mayores efectos llegaron inclusive hasta el año 2010.

El modelo de corto plazo, cuantifica algo que parece intuitivo respecto a las políticas aplicadas en el país, más específicamente a lo referente a que los efectos de la Deuda Pública, del crédito al sector privado, o de tasa de interés, todos no tienen efecto inmediato; en otras palabras aunque el gobierno inicie un proyecto al instante o el crédito para inversión se anuncie en este momento, los agentes económicos (empresas o familias/hogares), responden ante ello en dos o más meses después, lo cual se observa por la no significancia de las elasticidades de corto plazo.

Por otro lado, en el corto plazo la dinámica de la economía hondureña (entendemos corto plazo por un periodo inferior a dos o tres meses) depende de eventos externos, factores económicos observados en el trimestre anterior, eventos no económicos y factores estacionales.

Algo fundamental que se ha corroborado es que la condonación de la deuda externa que dio en 2005, tuvo únicamente efecto de corto plazo, expresado técnicamente en una variable

ficticia que representa el efecto de la condonación, pero que posee un coeficiente con una magnitud marginal (una significancia al 10.0% o 90.0% de confianza).

También, es clara la importancia de los factores estacionales en el corto plazo, cuantificado en la significancia de todos los coeficientes asociados a las variables dicotómicas que representan al primero, segundo y tercer trimestre del período de años estudiados en esta tesis. Además, es claro que la turbulencia externa afecta la evolución de variables internas, como el crédito al sector privado.

UDI-DEGT-UNAH

C. RECOMENDACIONES A LA PROBLEMÁTICA DE INVESTIGACIÓN

A continuación se describe la propuesta de recomendaciones pertinentes para contribuir a resolver la problemática que se ha estudiado en esta investigación, tomando en cuenta el análisis de los resultados y evidenciando la necesidad de soluciones competentes. Las propuestas son las siguientes:

1. Para una eficiente administración y manejo de la Deuda Pública, así como una incidencia acorde al Crecimiento Económico del país, el endeudamiento debe seguir estándares claros y determinados de financiamiento, que compensen la suscripción de estos créditos con estrategias sostenibles de la Deuda Pública.

Lo anterior supone establecer un marco regulatorio bien definido y con lineamientos claros de metas alcanzables y compromiso por parte de los elementos políticos del país, los cuales establezcan una correspondencia clara en la determinación de las metas de Crecimiento Económico, Deuda Pública y su financiación, ya sea mediante impuestos o nuevos préstamos.

2. La gestión de la Deuda Pública tiene lineamientos de acuerdo a Ley, que son pertinentes para el correcto proceso de evaluación y fijación de límites de endeudamiento, sin embargo, se debe distinguir en este contexto que el manejo sostenible debe ir acompañado de una política fiscal que determine los montos racionales del Gasto Público, en particular del Gasto Corriente, ya que el problema que cíclicamente persiste con el tema de la deuda es que ésta no es seguida a un resultado de evaluación de su destino, lo que hace que se adquieran créditos para hacer frente a pagos pasados, no a lo que sería eficiente que es en este caso la inversión pública.

Por ello, es menester de los gestores de la política fiscal que se cree una política pública de financiamiento sostenible de la deuda, donde se enmarquen los criterios de estabilidad macroprudencial y se definan límites condicionados de crédito, con la correspondiente responsabilidad por parte de los que ejecutan las partidas presupuestarias.

3. Con el logro de lo anterior, se puede encaminar una nueva ruta en la cual la Deuda Pública sea de incidencia positiva en el Crecimiento Económico del país, de tal forma que se incentive la producción y el gasto de forma sostenible y sustentable en el corto, mediano y largo plazo, de acuerdo a la teoría keynesiana.

Al mismo tiempo, se crea una estructura de respuesta inmediata ante shock económico internos y externos que podrían afectar su manejo y gestión.

4. Los resultados del análisis de esta investigación demuestran que la Deuda Pública y el Crecimiento Económico reflejan importantes desafíos en cuanto a los riesgos que se presentan en otras variables macroeconómicas, como el tipo de cambio, la tasa de interés, el volumen de producción exportable y el riesgo país de que inversores deseen contratar Deuda Pública con un alto rango de incertidumbre y riesgo, aparte del importante costo que representa el pago de obligaciones a muy corto plazo por parte del Gobierno en el mercado interno.
5. Por lo anterior, se hace necesaria la determinación de estrategias que completen el marco macroeconómico total, para de esta manera evaluar los escenarios de los distintos efectos técnicos que pudieren darse en el manejo sostenible de la Deuda Pública.

Para ello, se requiere que los encargados de la política económica del país, así como los seguidores de la política ortodoxa, determinen a lo unísono escenarios de evaluación de los niveles actuales de deuda y un correspondiente contingente que con

pericias debe servir, de ser necesarias, en situaciones en las que el endeudamiento se esté acercando a sus umbrales de eficiencia o ineficiencia.

6. De la evaluación de los Indicadores de Sostenibilidad de Deuda Pública, se hace necesario destacar que la misma desprende los lineamientos para la propuesta de una política pública que enmarque bien los esquemas que hagan obligatorio el cumplimiento de los parámetros límites que determinan la misma Sostenibilidad de Deuda Pública, ya que en la actualidad se sobrepasa los umbrales de dichos Indicadores, siendo insostenible el mencionado margen.

En este sentido, se debe evaluar dichos parámetros de Sostenibilidad y analizar su correspondiente evaluación a Honduras, ya que no se debe pretender llegar a alcanzar estos límites a costa de una reducción sustancial en aquellos gastos de tipo social o en la eficiencia de la inversión pública en el corto, mediano y largo plazo.

7. Por lo anterior, es necesario no sólo el análisis de Sostenibilidad de la deuda, sino también el acompañamiento a éstos de informes de liquidez que compruebe que se puede hacer efectiva la obligación contraída en el corto, mediano y largo plazo, con su correspondiente modificación en la política fiscal tributaria.

Con esto se podrá tener mejores posibilidades de acceso a flujos de capitales nacional e internacional, sin dejar de lado el aporte a la producción nacional por parte del financiamiento privado.

8. Debe implementarse un convenio de compromiso fiscal por parte de todos los autores del manejo de las finanzas públicas, el cual lleve la evaluación de los Indicadores de Sostenibilidad de Deuda Pública y contribución de la misma al Crecimiento Económico de la nación.

UDI-DEGT-UNAH

BIBLIOGRAFÍA

- (SECMCA), S. d. (21 de mayo de 2015). *Página web de la Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA)*. Obtenido de Página web de la Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA): www.secmca.org
- (SECMCA), S. E. (19 de junio de 2015). *Página web del SECMCA*. Obtenido de Página web del SECMCA: <http://www.secmca.org/simafir.html>
- Abel, A., & Bernanke, B. (2004). *Macroeconomía*. Madrid, España: PEARSON EDUCACIÓN, S.A.
- Albi, E., Contreras, C., González Páramo, J., & Zuburi, I. (1992). *Teoría de la Hacienda Pública*. Barcelona, España: Ariel.
- Alpha, C., Chiang, A., & Wainwright, K. (2007). *Métodos y Fundamentos de Economía Matemática*. México: McGraw-Hill Interamerica.
- Alvarez. (1999). *Aplicaciones de econometría*. Madrid: Centro de.
- Arya, J., & Lardner, R. (2002). *Matemáticas Aplicadas a la Administración y a la Economía*. México: Pearson Educación México.
- Banco Central de Costa Rica, B. (1996). *bch*<http://www.bccr.fi.cr>. Recuperado el 24 de diciembre de 2015, de bccr: http://www.bccr.fi.cr/investigacioneseconomicas/crecimientoeconomico/Estimacion_funcion_produccion_caso_costa_rica.pdf
- Banco Mundial, B. (2013). *Análisis del Gasto Público en Honduras 2013*. Tegucigalpa: Banco Mundial (BM).
- Banco Mundial, B. (11 de octubre de 2015). *Banco Mundial*. Obtenido de <http://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.KD.ZG>: <http://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.KD.ZG>
- Banco Mundial, B. M. (2013). *Honduras, Análisis del Gasto Público: Hacia el Reestablecimiento de la Consolidación Fiscal 2013*. Tegucigalpa: Banco Mundial.
- Barro, R., Grilli, V., & Febrero, R. (1997). *Macroeconomía: Teoría y Política*. Madrid, España: McGraw- Hill.
- BCH. (2003). http://www.bch.hn/boletines_anteriores.php. Obtenido de http://www.bch.hn/boletines_anteriores.php: http://www.bch.hn/boletines_anteriores.php

- BCH. (2 de febrero de 2013). *www.bch.hn*. Obtenido de Glosario de Términos Económicos: www.bch.hn/documentos
- BCH. (5/1/2014 de Enero de 2014). *Glosario Términos Económicos, Organizaciones y Otros*. Obtenido de <http://www.bch.hn/download/glosario.pdf>: <http://www.bch.hn/download/glosario.pdf>
- BCH. (23 de enero de 2014). *Memorias Institucionales 2000-2013*. Tegucigalpa: BCH. Obtenido de www.bch.hn
- BCH. (2014). *Programa Monetario 2002-2014*. Tegucigalpa: BCH.
- BCRA. (13/6/2015 de junio de 2015). *Banco Central de la República de Argentina (BCRA)*. Obtenido de <https://www.afip.gov.ar/glosario/documentos/Diccionario.pdf>: <https://www.afip.gov.ar/glosario/documentos/Diccionario.pdf>
- BCRP, B. C. (23/5/2015 de marzo de 2015). *Banco Central de la Reserva del Perú (BCRP)*. Obtenido de <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Glosario/Glosario-BCRP.pdf>: <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Glosario/Glosario-BCRP.pdf>
- Bellod, J. (2010). *LA FUNCIÓN DE PRODUCCIÓN COBB – DOUGLAS Y LA ECONOMÍA ESPAÑOLA*. España: Universidad Politécnica de Cartagena.
- Berger, F. (1997). *Las Políticas de Endeudamiento y Reservas en los Países de Menor Desarrollo*. Chile: Universidad Católica de Chile.
- Bernal, C. (2010). *Metodología de la Investigación: Administración, Economía, Humanidades y Ciencias Sociales*. Colombia: Printice Hall.
- BID, SEFIN, & CIAT. (2012). *Los Gastos Tributarios en Honduras*. Tegucigalpa, Honduras: BID.
- Blanchard, O., Amighini, A., & Giavazzi, F. (2012). *Macroeconomía*. Madrid, España: PEARSON EDUCACIÓN, S.A.
- Cáceres, R. H. (2000). *Sostenibilidad de la Deuda Total del Sector Público No Financiero y de la Política Fiscal Actual*. San Salvador, El Salvador: Banco Central de la Reserva de El Salvador.
- Carías, M. (2007). *De la Patria del Criollo a la Patria Compartida: Una Historia de Honduras*. Tegucigalpa, Honduras: Ediciones Subirana.
- Case, K., Fair, R., & Oster, S. (2012). *Principios de Macroeconomía*. México: Pearson Education Inc.

- CEMLA, C. d. (2013). *Análisis de Sostenibilidad de Deuda Pública: El Caso de Honduras*. CEMLA.
- CEPAL. (23/11/2015 de noviembre de 2015).
http://www.cepal.org/redima/noticias/paginas/4/28984/Rd2007_CAN_EfrainOrtega_pasivos_contingentes.pdf. Obtenido de CEPAL:
http://www.cepal.org/redima/noticias/paginas/4/28984/Rd2007_CAN_EfrainOrtega_pasivos_contingentes.pdf
- COALIANZA. (12/11/2015 de Octubre de 2015). *COALIANZA*. Obtenido de <http://coalianza.gob.hn/es/app/ciclo-de-una-app>: <http://coalianza.gob.hn/es/app/ciclo-de-una-app>
- Comín, F., Díaz, F., & Revuelta, J. (2009). *La Relación entre el Crecimiento Económico y el Gasto Público en Argentina, Brasil, España y México durante el Siglo XX*. México: Recuperado el 15/09/2014.
- Corona, F., & Díaz, A. (2003). *Introducción a la Hacienda Pública*. Madrid, España: Ariel Economía.
- Cuadrado, J., Mancha, T., Villena, J., Casares, J., González, M., Marín, J., & Peinado, L. (2010). *Política Económica: Elaboración, Objetivos e Instrumentos*. Madrid: McGraw-Hill Interamericana de España.
- Diulio, E. (2000). *Macroeconomía serie Schaun*. México: McGraw Hill Interamericana.
- Diulio, E. (2001). *Teoría y Problemas de Macroeconomía*. México: McGraw-Hill.
- Doepke, M., Lehnert, A., & Sellgren, A. (2013). *Macroeconomía: Una Aproximación Matemática*. México: Fondo de Cultura Económica (FCE).
- Dornbusch, R., Fischer, S., & Startz, R. (2009). *Macroeconomía*. México: McGraw Hill Interamericana.
- Economía, E. d. (27/10/2015 de octubre de 2015). *Enciclopedia de Economía*. Obtenido de <http://www.economia48.com/spa/d/wagner-ley-de/wagner-ley-de.htm>:
<http://www.economia48.com/spa/d/wagner-ley-de/wagner-ley-de.htm>
- Economía, P. (13 de noviembre de 2015). Obtenido de http://economia.elpais.com/economia/2015/08/21/actualidad/1440169602_548144.html:
http://economia.elpais.com/economia/2015/08/21/actualidad/1440169602_548144.html

- Escobar-Uribe, D. (1998). *Introducción a la Economía Matemática*. Colombia: Iberoamericana.
- Escuela de Estudios Monetarios de Kenia, (. U. (2012). *Incidencia de la Deuda Interna en el Crecimiento Económico*. Kenia: Moi University de Kenia.
- Fabozzi, F., Modigliani, F., & Ferri, M. (1996). *Economía: Mercados e Instituciones Financieras*. México: Prentice-Hall Hispanoamericana.
- FMI, F. M. (2001). *Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas 2001*. Washintong: FMI.
- FMI, F. M. (2011). *El marco de sostenibilidad de la deuda elaborado por el Banco Mundial y el FMI para los países de bajo ingreso*. Whashintong: FMI.
- Fonseca, E. (1996). *Centroamérica: Su Historia*. San José, Costa Rica: Editorial Universitaria Centroamericana (EDUCA).
- FOSDEH. (2014). *Los Viejos y Nuevos Retos del Endeudamiento Público en Honduras*. Tegucigalpa: Foro Social de la Deuda Externa de Honduras, FOSDEH.
- FOSDEH, F. S. (2014). *Aportes para un Plan de Rescate*. Tegucigalpa: FOSDEH.
- FOSDEH, M. D. (2011). *Honduras: Los Acuerdos y Desacuerdos con el FMI 2011*. Tegucigalpa: FOSDEH.
- González, M. L., & Castrillón, C. a. (2008). *Sostenibilidad de la deuda pública y crecimiento económico: el caso de la economía colombiana*. Colombia: Universidad de Antioquia.
- González, M. L., & Castrillón, C. A. (2012). *Sostenibilidad de la Deuda Pública y Crecimiento Económico: El Caso de la Economía Colombiana*. Colombia.
- Greco, O. (2006). *Diccionario de Economía*. Argentina: Florida Valletta.
- Guardian, T. (24 de diciembre de 2015). *Opinión Económica*. Obtenido de <http://www.theguardian.com/world/2015/sep/07/europe-should-back-debt-crisis-principles-at-the-un>: <http://www.theguardian.com/world/2015/sep/07/europe-should-back-debt-crisis-principles-at-the-un>
- GUATEMALA, D. d.-D.-M. (2012). *Análisis de la Sostenibilidad de la Deuda Pública de Guatemala*. Guatemala: MINISTERIO DE FINANZAS PÚBLICAS DE GUATEMALA.
- Gujarati, D. (2010). *Econometría*. México: MCGRAW-HILL.
- Hernandez Mota, J. (2009). *La composición del Gasto Público y el Crecimiento Económico*. Argentina: Recuperado el 10/11/2014.

- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, P. (2008). *Metodología de la Investigación (best seller)*. México: McGraw-Hill Interamericana.
- Herrerías, A. (1972). *Fundamentos para la Historia del Pensamiento Económico*. México: Limusa-Wiley.
- Ibáñez, E. (2009). *Economía II: Teoría de la Imposición, Sistema Impositivo, Otros Ingresos Públicos y Economía Internacional*. Madrid, España: Ariel.
- ICEFI, I. C. (2011). *Modificaciones Tributaria Recientes en América Central 2011*. Guatemala: ICEFI.
- ICEFI, I. C. (2012). *La Política Fiscal de Centroamérica en Tiempos de Crisis*. Guatemala: ICEFI.
- ICEFI, I. C. (2013). *Política Fiscal Hondureña en Cuidados Intensivos: Diagnóstico de las Finanzas Públicas 2008-2012 y Perspectivas para 2013*. Tegucigalpa: ICEFI.
- ICEFI, I. C. (2014). *Honduras: La Peligrosa Ruta del Endeudamiento, Diagnóstico de las Finanzas Públicas 2010-2013 y Perspectivas para 2014*. Tegucigalpa: ICEFI.
- INTOSAI, O. I. (2010). *Indicadores de Deuda*. México: INTOSAI.
- James, E. (1957). *Historia del Pensamiento Económico en el Siglo XX*. México-Buenos Aires: Fondo del Cultura Económica (FCE).
- Keynes, J. M. (1965). *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero*. Argentina: Fondo de Cultura Económica (FCE).
- Krugman, P. (1994). *Vendiendo Prosperidad*. México: ARIEL.
- Krugman, P. (2008). *Fundamentos de Economía*. Whashington: Fondo de Cultura Económica (FCE).
- Krugman, P., & Wells, R. (2006). *Macroeconomics*. New York, NY, United States of America: Worth Publishers.
- Mankiw, G. (2009). *Principios de Economía*. México: Cengage Learning Inc.
- Mankiw, G. (2014). *Macroeconomía*. España: Antoni Bosch editor, S.A.
- Martner, R., & Tromben, V. (2004). *La Sostenibilidad de la Deuda Pública*. Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES), Revista de la CEPAL 84.
- Mata, H. (2010). *Nociones Elementales de Cointegración: Enfoque Engle-Granger*. Argentina: Publicaciones.

- Mill, J. S. (1951). *Principios de Economía Política*. México-Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica (FCE).
- Miller, R. L. (2002). *Economía Hoy 2001-2002*. Bogotá, Colombia: Pearson Educación de Colombia.
- Negocios, E. y. (2/9/2015 de septiembre de 2014). *Diccionario de Economía*. Obtenido de <http://www.elmundo.com.ve/diccionario/bono-soberano.aspx>:
<http://www.elmundo.com.ve/diccionario/bono-soberano.aspx>
- Nicaragua, B. C. (2005). *DEUDA EXTERNA Y CRECIMIENTO ECONOMICO*. Managua, Nicaragua: Banco Central de Nicaragua.
- Nitsch, M. (1994). *La Teoría Económica y la Deuda Externa Latinoamericana*. Bogotá, Colombia.
- ONU. (24 de diciembre de 2015). *ONU*. Obtenido de <http://www.un.org/spanish/News/story.asp?newsID=33253#.Vp8c6JrhDIW>:
<http://www.un.org/spanish/News/story.asp?newsID=33253#.Vp8c6JrhDIW>
- P., A. (Septiembre, 2007). *Política Fiscal y Protección Social en Estados Pequeños: Comparando Escandinavia y Centroamérica*. Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales (ICEFI).
- Parkin, M., & Loría, E. (2010). *Microeconomía: Versión para Latinoamérica Novena Edición*. DF, México: PEARSON EDUCACIÓN.
- Parkin, M., Esquivel, G., & Muñoz, M. (2007). *Macroeconomía*. México: PEARSON EDUCACIÓN.
- Perú, M. d. (23 de noviembre de 2014). *Página web de la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público, Ministerio de Economía y Finanzas*. Obtenido de Página web de la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público, Ministerio de Economía y Finanzas: <http://www.mef.gob.pe/>
- Pindyck, R., & Rubinfeld, D. (2001). *Microeconomía* (Vol. Quinta Edición). Madrid, España: Pearson Educación.
- Pinilla, D., Jiménez, J., & Montero, R. (2012). *Gasto Público y Crecimiento Económico: Un Estudio Empírico para América Latina*. Lima: www.revistas.unal.edu.co.
- R., D. (2007). *Macroeconomía*. Madrid: McGraw-Hill.

- Revista Vice México*. (15 de noviembre de 2015). Obtenido de http://www.vice.com/es_mx/read/una-breve-historia-de-la-deuda-griega: http://www.vice.com/es_mx/read/una-breve-historia-de-la-deuda-griega
- Ricardo, D. (1959). *Principios de Economía Política y Tributación (1815)*. México: Fondo de Cultura Centroamericana.
- Salas-Martín, J. (1990). *Econometría Aplicada en los Países en Desarrollo: El Caso Mexicano*. México: Fondo de Cultura Económica (FCE).
- Salas-Martín, J. (1990). *Econometría Aplicada en los Países en Desarrollo: El Caso Mexicano*. México: Fondo de Cultura Económica (FCE).
- Salvatore, D. (2009). *Microeconomía*. México: McGraw-Hill.
- Samuelson, P., & Nordhaus, W. (2010). *Economía con Aplicaciones a Latinoamérica*. Estados Unidos: McGraw-Hill Interamericana.
- Sancho, A., Serrano, G., & Cabrer, B. (2008). *Econometría: Introducción*. Valencia, España: Facultad de Economía, Universidad de Valencia.
- Schumpeter, J. (1954-1984). *Historia del Análisis Económico*. México: Fondo de Cultura Económica (FCE).
- SECMCA, C. M. (2002). *La Sostenibilidad Fiscal en Centroamérica*. San José, Costa Rica: SECMCA.
- SEFIN. (1990-2001). Memorias Institucionales 1990-2001. *Memoria Institucional SEFIN*. Tegucigalpa, Honduras: SEFIN.
- SEFIN. (17 de enero de 2014). *Memorias Institucionales 2000-2014*. Obtenido de www.sefin.gob.org
- SEFIN. (8 de mayo de 2014). *Página web de la SEFIN*. Obtenido de *Página web de la SEFIN*: www.sefin.gob.hn
- SEFIN. (2014). *Políticas de Endeudamiento Público de Honduras 2012-2017*. Tegucigalpa: SEFIN.
- SEFIN. (7/7/2015 de julio de 2015). *Fideicomiso para los Fondos Provenientes del Bono Soberano*. Obtenido de www.sefin.gob.org: www.sefin.gob.org
- SEFIN, S. d. (2014). *Informe sobre El Bono Soberano 2013*. Tegucigalpa: SEFIN.
- Smith, A. (1958). *Investigación sobre la Naturaleza y Causas de la Riqueza de las Naciones 1776*. México-Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica (FCE).

- Spiegel, M., & Schaum, S. (2000). *Estadística: Teoría y Práctica*. México: Mcgraw-Hill.
- Stiglitz, J. (2000). *La Economía del Sector Público*. Culumbia: Culumbia University.
- Tanzi, V. (2001). *La Política Tributaria en los Países en Desarrollo*. Washintong: Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Tesis Pregrado Biblioteca Ciencias Económicas, U. (Octubre, 2005). *Tesis: Evolución de la Deuda Pública de Honduras y los Mecanismos de Alivio con el Club de Paris y la Iniciativa HIPC*. Tegucigalpa: UNAH.
- Tesis Pregrado, B. d. (Noviembre, 2004). *Tesis: Mercado Hondureño de Deuda Pública*. Tegucigalpa: UNAH.
- Tesis UNAH, B. U. (1978). *Deuda Pública Honduras. Tesis UNAH*. Ciudad Universitaria, Tegucigalpa, Honduras: UNAH.
- Trapero, B. P., Dorado, J. E., Galindo, M., Leceta, M., & Zamora, M. (2011). *Cien Ejercicios de Econometría*. Madrid, España: Ediciones Pirámide.
- TSC, T. S. (2012). *Informe 01-2012-DFDP: Comportamiento de la Deuda Pública de Honduras 2011, Análisis Macroeconómico, Financiero y de Control*. Tegucigalpa: TSC.
- UNAH, T. (1990). *Tesis de Deuda Pública. Tesis*. Biblioteca General Tegucigalpa, Ciudad Universitaria, Honduras: UNAH.
- Vega, C. (2004). *Estabilidad Macroeconómica y el Sistema Financiero: El Caso de Honduras*. Tegucigalpa.

ANEXOS

ANEXOS CONCEPTUALES, METODOLÓGICOS Y TÉCNICOS

ANEXO 1 MARCO CONCEPTUAL DE LA DEUDA PÚBLICA EN HONDURAS

Para una mejor comprensión de la composición, estructura y clasificación de la Deuda Pública, se presenta a continuación la base conceptual de ésta, fundamentada en las principales leyes del país y las definiciones que presenta la SEFIN, así como las teorías económicas tradicionales y las nuevas tendencias en el análisis macroeconómico del endeudamiento del Estado.

En primera instancia, es importante mencionar que el tema del endeudamiento deriva de lo que se conoce como Deuda Pública, es decir, la deuda gubernamental en la que se incurre para lograr cubrir los compromisos del Gobierno y que consiste en el total de préstamos acumulados por el Estado, ya sea mediante emisión de bonos (Deuda Interna) o crédito externo (Deuda Externa).

Asimismo, se debe distinguir entre Deuda Pública y déficit público, el primer término se refiere a todas las obligaciones gubernamentales que se tienen con agentes internos o externos de crédito; mientras que el segundo término, déficit público, se refiere a los flujos de nueva deuda que se van generando o contrayendo cuando el Gobierno gasta más de lo que capta en impuestos (Samuelson, 2010).

En este contexto surge el mecanismo de la política fiscal, que es el establecimiento de impuestos y de gastos públicos que ayudan a suavizar las oscilaciones del ciclo de negocios y contribuye al mantenimiento de una economía en crecimiento, de alto empleo y con una inflación acorde a su estructura.

Por ello, la política fiscal constituye el conjunto de medidas relativas al régimen tributario, Gasto Público, transferencias, endeudamiento interno y externo del Estado, así

como las operaciones y situación financiera de las entidades y organismos autónomos o semiautónomos, que se dedican a la provisión de bienes y servicios a precios no de mercado, por medio de los cuales se determina el monto y distribución de la inversión y consumo público, como componentes del gasto nacional (Samuelson, 2010).

Por su parte, el presupuesto del Gobierno cumple dos funciones económicas básicas: en primer lugar es un mecanismo mediante el cual éste establece las prioridades del país, distribuye los incentivos al Producto Nacional entre la inversión y el consumo público y privado, y genera incentivos para incrementar o reducir el producto en ciertos sectores.

Desde un punto de vista macroeconómico, es por conducto de la política fiscal que el presupuesto afecta las metas macroeconómicas claves.

Las finanzas públicas actuales distinguen entre el déficit estructural y el déficit cíclico. La parte estructural del presupuesto es activa, se determina con base en políticas fiscales discrecionales, como las relativas a las tasas impositivas, el gasto en obras públicas o educación. En contraste, la parte cíclica del presupuesto se determina de manera pasiva, es decir, con base en el estado del ciclo de negocios en función de si el ingreso y el Producto Nacional son bajos o altos (Samuelson, 2010).

1. Definición Deuda Pública

Como parte de los mecanismos de obtención de recursos del Estado, cuando éste no puede cubrir su Gasto Público a través de los impuestos recaudados, se pueden obtener ingresos adicionales a través del endeudamiento.

Se le denomina Deuda Pública a la suma de los compromisos adquiridos por parte de todos los entes de la administración pública, Gobiernos locales, organismos autónomos, desconcentrados y descentralizados, así como los que son producto de convenios de empresas públicas, que reflejan la contratación de recursos del sector público con agentes privados internos y externos de una nación (Corona y Díaz, 2003).

Según las Normas Técnicas del Subsistema de Crédito Público, la Deuda Pública está conformada por los compromisos y obligaciones financieras con el deber del reembolso de capital, con o sin intereses, o de pago de intereses con o sin reembolso de capital u otros gastos y comisiones que pudiesen generarse mediante la negociación y contratación de operaciones de crédito público.

De acuerdo al Artículo No.70 de la Ley Orgánica del Presupuesto (LOP), la Deuda Pública se clasifica en interna y externa, así como en directa e indirecta.

2. Clasificación de la Deuda Pública

Tomado en consideración las características esenciales del origen de los recursos con los cuales el Gobierno adquiere ingresos excepcionales, la Deuda Pública se clasifica de la siguiente manera: Deuda Interna, Deuda Externa, Deuda Flotante y deuda consolidada.

2.1 Deuda Interna

La Deuda Interna es la captación de recursos procedente de los mercados monetarios y de capitales del país y está denominada en la moneda de circulación interna oficial, por lo que se circunscribe al contexto de cada nación (Corona y Díaz, 2003).

2.1.1 Clasificaciones de la Deuda Pública Interna

2. Por categoría de Deuda: Títulos valores (Bonos).
3. Por tenedor: Banco Central de Honduras, Bancos Comerciales, Otras Instituciones Financieras, Organismos Descentralizados, Organismos Desconcentrados, Compañías de Seguro, Gobiernos Locales y Sector Privado.

2.1.2 Instrumentos de Deuda Pública Interna

Los principales instrumentos de la Deuda Interna son los Bonos del Estado o Bonos Gobierno de Honduras (BGH), los cuales son las obligaciones de deuda emitida por la Administración Pública con el objetivo de captar recursos para financiar las necesidades presupuestarias.

En Honduras los BGH se empezaron a emitir a partir del año 2001, incluyen pagos periódicos de intereses y el pago del capital al vencimiento. La SEFIN hace la programación de emisiones y es el BCH es el que tiene la facultad de la administración de la colocación de dichos bonos entre los inversionista interesados.

2.1.3 Tipos de Bonos por Deuda Interna

1. Bonos de emisión consolidada:

Emitidos en 1996 como consecuencia de la reforma de la ley del BCH, administrados por el mismo con el objetivo de financiar las necesidades del Gobierno Central en la financiación del Gasto Público o inversiones de capital por medio de la SEFIN.

2. Bonos de estabilización financiera:

Su emisión comenzó en Marzo de 2000, en cumplimiento con la Ley Temporal de Estabilización Financiera con el objeto de afrontar el pago de las obligaciones no depositarias relacionadas con una institución financiera en proceso de liquidación forzosa.

3. Bonos presupuestarios 2002-2004:

Autorizados en diciembre del 2002 con el fin de ser utilizados directamente por el Gobierno Central para liquidar el presupuesto general de ingresos y egresos correspondiente al Ejercicio Fiscal del respectivo periodo.

4. Bono terreno El Zarzal:

Se emitieron en el año 2001, el objetivo era la compra del terreno donde actualmente está ubicado un centro de rehabilitación.

5. Bonos de la reactivación agropecuaria:

Se emitieron en el 2002 con el propósito de condonar la deuda del sector agrícola.

6. Bonos de fortalecimiento patrimonial:

Se emitieron en el año 2003 y 2004 para reconocer las pérdidas cuasi fiscales del BCH, mismos que no tienen ningún efecto sobre la Sostenibilidad de la Deuda Interna.

7. Bonos presupuestarios 2006-2010:

Autorizados con el fin de ser utilizados directamente por el Gobierno Central para liquidar el presupuesto general de ingresos y egresos correspondiente al Ejercicio Fiscal del respectivo periodo. El 60.0% de la emisión de Bonos del año 2008 fue utilizada para la capitalización de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE).

8. Bonos Especiales Clase "A" Deuda Agraria:

Creados en 2008 para proveer de fondos por las expropiaciones de tierras realizadas por grupos campesinos.

9. Bonos emisión de refinanciamiento (ROLL-OVER):

Emitidos en el 2009 para refinanciar las emisiones que se vencían en 2010.

10. Bonos Gobierno de Honduras 2009-2010 (Bonos Especiales de Pago):

Creados en el año 2010 para el pago de la Deuda Flotante, esto con el fin de que el Gobierno cumpla con los compromisos adquiridos en años anteriores.

11. De 2011 a 2013 se han emitido Bonos del Gobierno de Honduras (Bonos GDH), con el objeto de cubrir variaciones estacionales de insuficiencia de recursos por liquidez presupuestaria.

2.2 Deuda Externa

La Deuda Externa tiene la característica que se obtienen fondos a través de agentes económicos externos y cuya unidad monetaria está definida por el tipo de contrato de préstamos que suscribe y el tipo de acreedor (Corona y Díaz, 2003).

Tradicionalmente, en Honduras la Deuda Externa está compuesta por créditos otorgados por organismos financieros internacionales como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial (BM), etc.

2.2.1 Características de la Deuda Externa

a. Composición por moneda: Por lo general establecida en la moneda de comercio mundial que es dólar estadounidense, aunque se tienen adquiridos compromisos con organismos internacionales y países cooperantes en monedas como el Yen, Yuan, Rublo y otros.

b. Tasa de interés: la Deuda Externa de Honduras de acuerdo a sus acreedores está determinada en tasa variable y tasa fija.

c. Plazos: Dependiendo de los convenios suscritos para tal fin, los plazos para el pago de Deuda Externa son 3, 5 y hasta 20 años plazo.

2.2.2 Clasificación de la Deuda Externa de Honduras

a. Por tipo de deudor:

1. Pública

Es la que se tiene adquirida por entidades del sector público.

2. Privada

Es la que se tiene adquirida por empresas o agentes del sector privado.

b. Por tipo de acreedor:

1. Multilaterales:

Son acreedores públicos internacionales, conformados por diferentes países socios o miembros, y sus objetivos, políticas, obligaciones y beneficios están contemplados en los convenios accesorios.

Entre ellos se encuentran: Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, conformado por la Asociación Internacional de Desarrollo (IDA) y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA), entre otros.

2. Bilaterales

Son acreedores que son Gobiernos de otros países y sus agencias o instituciones públicas. Entre ellos: Japón, España, Estados Unidos de América, Dinamarca y otros.

3. Comerciales

Es la deuda contraída con bancos privados o proveedores de bienes y servicios.

c. Por términos financieros de contratación

Los términos financieros de contratación representan los procesos de contratación de la deuda, los cuales pueden ser:

1. Concesional

Es la Deuda Externa cuyos términos financieros de contratación facilitan una significativa proporción de donación. En el caso de Honduras, dicha compensación debe ser de un mínimo del 35.0%.

2. No Concesional

Es la Deuda Externa cuyos términos financieros de contratación no proporcionan el elemento mínimo de donación requerido para una política de Sostenibilidad de Deuda Pública.

2.3 Deuda Pública de Corto Plazo o Deuda Flotante

La Deuda Flotante representa aquellos compromisos cuyo vencimiento se generan a muy corto plazo (por lo general inferior a 12 meses), esto debido a que la composición de la misma es de carácter coyuntural y susceptible de ser utilizada como instrumento de política monetaria.

Como lo definen las Normas Técnicas del Subsistema de Endeudamiento Público de la SEFIN, la Deuda Flotante comprende el saldo de las cuentas por pagar del sector público que tengan más de 60 días en registro. En este sentido, cualquier monto de cuentas por pagar superior a los 60 días, debe ser contemplado dentro del Plan de Financiamiento como una necesidad de recursos extraordinarios. De no ser posible su medición por tiempo de atraso, una alternativa es cuantificar el total de la Deuda Flotante y cualquier monto superior al 1.0% del PIB, la cual deberá estar contemplada dentro del Plan de Financiamiento para cada Ejercicio Fiscal.

Asimismo, según lo establece la Ley Orgánica del Presupuesto (LOP), en su Artículo No.68, en el cual se menciona que la Deuda Flotante está integrada por las obligaciones devengadas pendientes de pago al cierre del ejercicio fiscal, pero que no forman parte de la Deuda Pública, lo cual infiere que no se registra su saldo como parte de la Deuda Pública interna. Es por ello que en síntesis esta Deuda Flotante corresponde a los compromisos de pago por transacciones económicas ordinarias (cuentas por pagar) que no se alcanzaron a

liquidar al cierre del ejercicio fiscal correspondiente y que se transfieren al siguiente. Esta deuda se diferencia de la deuda común, en que no tiene como origen ningún contrato de empréstito.

2.4 Deuda Consolidada

La deuda consolidada es la que se genera a largo plazo (superior a 12 meses) y es de carácter estructural ya que su finalidad es fundamentalmente financiera.

4. Clasificación de la Deuda Pública según LOP

De acuerdo a lo establecido en la Ley Orgánica del Presupuesto (LOP), en el Artículo No.70, la Deuda Pública se clasifica en interna y externa, así como en directa e indirecta:

a. La Deuda Pública Interna es la que se contrae o asume por el Sector Público y las municipalidades, con personas naturales o Jurídicas que tengan categoría de residentes en el territorio nacional.

b. La Deuda Pública Externa es la constituida por obligaciones convenidas con otro Estado u Organismo Internacional, o con cualquier persona natural o jurídica que tenga categoría de no residentes en el territorio nacional.

c. Se considera Deuda Pública Directa, cuando corresponde a obligaciones contraídas por el Gobierno Central, en carácter de Deudor Principal.

d. La Deuda Pública es indirecta cuando ha sido contratada por un Organismo del Sector Público, con la garantía o aval del Gobierno Central.

La LOP define los tipos de operaciones que se clasifican como Deuda Pública:

a. Emisión de Notas del Tesoro para propósitos de manejo de efectivo.

b. Contratación de obligaciones nuevas con instituciones financieras nacionales o internacionales.

c. Adquisición de deuda nueva para servicios y otras obligaciones que se pagarán en más de un año.

d. Emisión de instrumentos de mayor plazo con vencimiento mayor de un año. Emisión de obligaciones contingentes elegibles por SEFIN.

ANEXO 2 GLOSARIO TÉRMINOS ECONÓMICOS

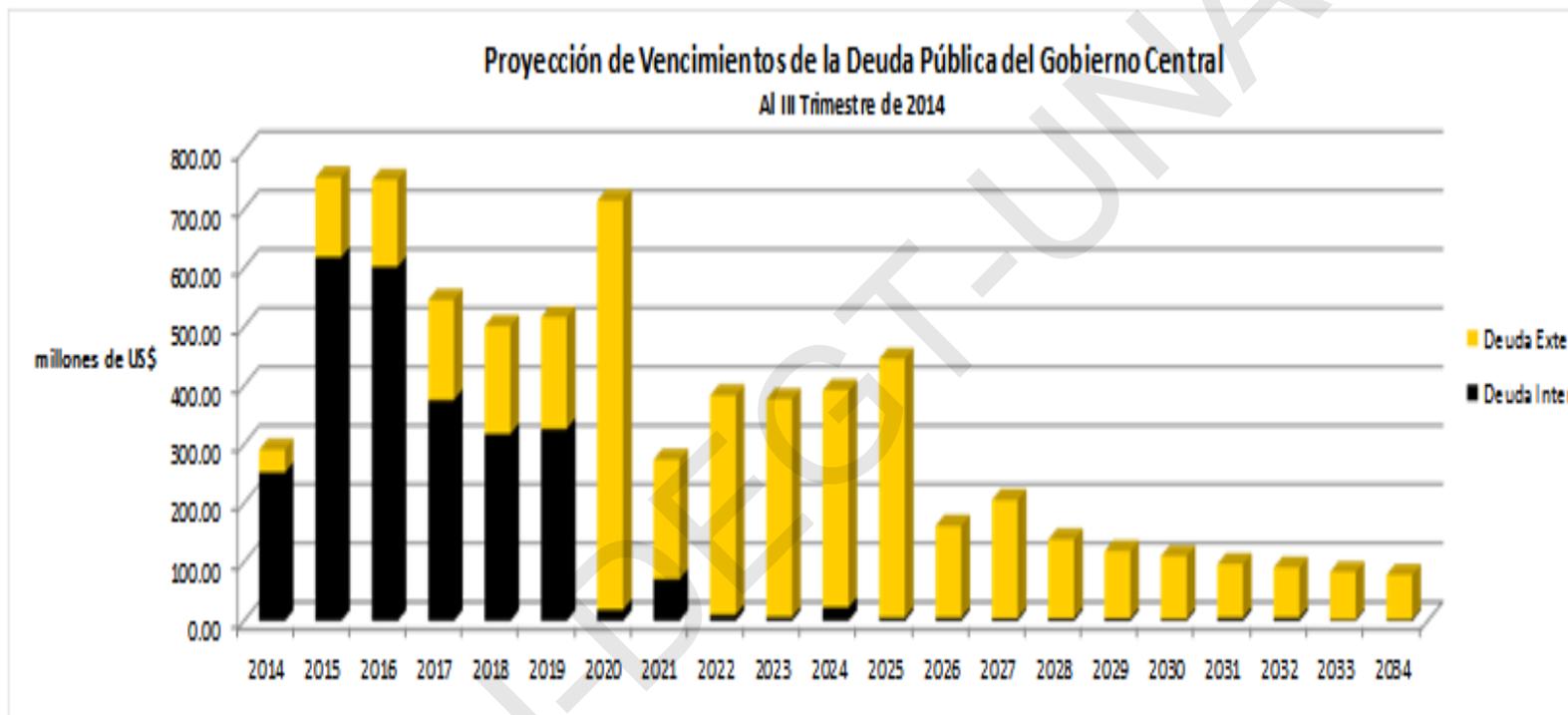
GLOSARIO TERMINOS ECONOMICOS DEUDA PUBLICA Y CRECIMIENTO ECONOMICO

No.	Término	Definición
1	Actividad Económica	La que comprende la producción, distribución y venta de bienes y servicios.
2	Acuerdo Stand-by	Tipo de convenio acordado entre el Fondo Monetario Internacional (FMI) y un país miembro de éste, donde se otorga un préstamo por un cierto plazo.
3	Acumulación	Adición periódica de intereses u otros aumentos relacionados.
4	Adeudar	Deber, contraer una deuda.
5	Administración Pública	Acción del Gobierno al dictar y aplicar las disposiciones necesarias para el cumplimiento de las leyes, así como la conservación y fomento de los intereses públicos.
6	Administración Tributaria	Actividad financiera del Estado y que de modo específico se identifica con la institución
7	Ahorro Bruto	Ingresos brutos del período considerado, que es normalmente de un año, menos los gastos realizados en bienes de consumo.
8	Ahorro Neto	Ahorro bruto menos las provisiones para el consumo y reparaciones accidentales del capital fijo.
9	Amnistía fiscal	Medida legislativa de carácter excepcional que suprime los efectos normales de una Ley Fiscal. Normalmente se denomina regulación fiscal.
10	Amortización	Proceso de cancelación de una obligación mediante el pago de cuotas, que en general contienen una parte de capital y otra de intereses, así como montos por comisiones.
11	Agregados Fiscales	Saldo de una cuenta fiscal de la economía nacional.
12	Análisis Costo-Beneficio	Procedimiento que expresa y cuantifica las ventajas y desventajas de un proyecto o decisión, basándose en una unidad monetaria en común, con la finalidad de maximizar los beneficios futuros.
13	Análisis de Modelo	Análisis de un conjunto de funciones o ecuaciones, respectivamente, consideradas como correspondientes, mediante las cuales ha de mostrarse o abarcarse un ámbito parcial o total de un sistema económico.
14	Análisis Dinámico	Método de análisis económico en el que se admite la existencia del factor tiempo, y por lo tanto, parte de la premisa de la viabilidad de los determinantes básicos con relación al pasado y al futuro.
15	Análisis Longitudinal	Análisis en períodos de tiempo con el propósito de medir la correlación o interrelación entre dos o más variables económicas.
16	Año Base	Año a partir del cual se realizan mediciones, en términos absolutos o porcentuales.
17	Año Fiscal	El que fijan las normas tributarias para el cierre del ejercicio fiscal.
18	Atrasos	Son sumas exigibles y no pagadas del servicio de deuda.
19	Austeridad	Período durante el cual se implementa un severo plan económico de corto plazo, con el objetivo de mejorar el nivel de déficit fiscal.
20	Ayuda Externa	Cooperación que recibe un país de un organismo internacional, o bien de otro u otros países; normalmente, se brinda bajo determinadas condiciones que influyen en las decisiones político-económicas del país deudor.
21	Base Impositiva	Monto sobre el cual se aplica una tasa para determinar el impuesto base sujeto a tributación.
22	Bienes de Capital	Los bienes de capital son, entonces, los productos que no se producen para el consumo final, sino que son objetos que se utilizan para producir otros bienes y servicios. Estos tipos de mercancías son importantes factores económicos, ya que son la clave para desarrollar un retorno positivo en el crecimiento económico de una nación.
23	Bono	Certificado o documento que otorga a su titular un derecho creditario o particular
24	Bono de Deuda Interna	Bono emitido por el Gobierno, normalmente en moneda local con el objetivo de cancelar deuda contraídas con acreedores.
25	Bono Soberano	Se le denomina Bono Soberano a aquel tipo de deuda pública emitido por un país en los mercados internacionales. De esta manera el Gobierno emisor obtiene financiamiento a cambio de la promesa de devolver, al vencimiento del bono, el capital más los intereses devengados (Diccionario de Economía, 2014). Lo verdaderamente importante en el Bono Soberano es el concepto de riesgo país (spread) que simboliza, ya que el diferencial entre lo que paga un bono libre de riesgo y un Bono Soberano, supone la probabilidad que tiene el país emisor de pagar la deuda. Esto indirectamente se entiende como una evaluación del manejo y la estabilidad económica de un país. (SEFIN, 2015)
26	Calificadora de Riesgo	Sociedades especializadas en evaluar el desempeño, la validez y el riesgo crediticio de entes privados o Gobiernos, con la finalidad de dar a conocer si los títulos que emitan los anteriormente mencionados, son factibles de pago en cuanto a capital e intereses.
27	Cambio Flotante	Tipo de cambio que es fijado con la intervención de la autoridad competente y que oscila de acuerdo con un límite inferior y superior, pero dentro de estas bandas o limitaciones, rige la ley de oferta y demanda.
28	Crédito Público	Es la capacidad económica, política y jurídica que tiene el Estado y sus instituciones para obtener recursos financieros extraordinarios a los ya establecidos según el presupuesto del período fiscal correspondiente, que son de carácter reembolsable, provenientes de agentes económicos internos o externos.
29	Condonación	Es la anulación voluntaria de una parte o la totalidad de una deuda en el marco de un acuerdo contractual entre las partes.
30	Deducciones Impositivas	Importes correspondientes a conceptos cuya deducción, a los efectos de la determinación del impuesto a pagar, es pertinente en virtud de normas tributarias.
31	Déficit	Cuando los egresos superan a los ingresos.
32	Déficit Cuasifiscal	Es el resultado proveniente de la pérdida cuando el Banco Central abona una tasa de interés por fondos que recibe, superior a la que cobra por los fondos que presta. Es el costo de la deuda interna.
33	Déficit Fiscal	Exceso de los gastos sobre los ingresos del Gobierno.

GLOSARIO TERMINOS ECONOMICOS DEUDA PUBLICA Y CRECIMIENTO ECONOMICO

No.	Término	Definición
34	Deuda Consolidada	Deuda a largo plazo, documentada y por lo general con una garantía real. Es la que está reconocida públicamente y contemplada en el presupuesto de Gobierno.
35	Deuda Externa	Deuda del Gobierno con acreedores externos en moneda extranjera.
36	Deuda Flotante	Deuda consolidada de la autoridad pública que puede aumentar o disminuir diariamente porque se compone de vencimientos a término fijo y de otros documentos aún no definitivamente arreglados. Es una deuda de muy corto plazo.
37	Deuda Interna	Deuda del Gobierno con acreedores del país y que generalmente se paga en moneda nacional.
38	Deuda Pública	Consiste en la obligaciones que asume o contrae un Estado mediante títulos que devengan intereses y comisiones, así como empréstitos, la cual puede ser amortizable o
39	Eficiencia	Alcanzar los objetivos con el mínimo de consecuencias no deseables y costos mínimos, así como el mayor rendimiento.
40	Estabilizadores Automáticos	Rubros de entradas y gastos que se modifican con los cambios de la actividad económica, de manera tal que moderan los cambios del PIB (Case, Fair, & Oster, 2012).
41	Financiación	Comprende todas aquellas actividades que permiten a recursos económicos necesarios para el cumplimiento de funciones específicas y para generar o estimular la actividad de
42	Finanzas Públicas	Conjunto de normas técnicas y jurídicas, así como de recursos fiscales relativos a la actividad económica y financiera del Estado. Tiene por objetivo examinar cómo el Estado obtiene sus ingresos y efectúa sus pagos.
43	Fisco	Se entiende al Estado como liquidador y recaudador de impuestos.
44	Gasto Corriente	Son los gastos que el Gobierno incurre para cumplir con sus funciones diarias. Este rubro incluye los gastos como ser: sueldos y salarios de los empleados públicos, adquisición de bienes y servicios y pago a proveedores.
45	Gasto Público	Erogación realizada por parte del Gobierno para adquirir bienes y factores productivos aplicados a la producción de bienes y servicios para satisfacer públicas.
46	Gobierno	Conjunto de los ministerios, secretarías y programas pertenecientes a la administración del Estado.
47	Impuesto o Tributo	Es la carga exigible por el Estado a través de un ente de aplicación de leyes tributarias que, usualmente, establece gravámenes sobre los bienes patrimoniales, ingresos, consumo o actividades que posee, percibe o realiza, respectivamente, una persona, sea física o jurídica, con el fin de atender al bien común y al presupuesto estatal.
48	Ingresos Corrientes	Ingresos que el Gobierno obtiene de forma permanente mediante la recaudación de impuestos y por el cobro de los bienes y servicios.
49	Ingresos de Capital	Ingresos que el Gobierno percibe por utilidades derivadas del patrimonio público.
50	Ingresos NoTributarios	Representan los recursos que el Gobierno obtiene por la prestación de bienes y servicios que NO provienen de los impuestos.
51	Ingreso Público	Son los recursos disponibles que el Gobierno obtiene a través de las funciones estatales de recaudar impuestos, producir algunos bienes, prestar algunos servicios, emitir y contratar deuda pública.
52	Ingresos Tributarios	Son los recursos que el Gobierno obtiene por el cobro de Impuestos. Los ingresos tributarios incluyen los impuestos que se cobran al consumo (impuesto sobre la producción, consumo y ventas), al ingreso de las personas y empresas (impuesto sobre la renta), y sobre diversas actividades que las personas y empresas realizan (impuestos sobre servicios y actividades específicas e impuesto sobre las importaciones, etc).
53	Institutos de Seguridad Social	Son los que se dedican a la prestación de los servicios de protección social y que pertenecen a la administración pública descentralizada.
54	Iniciativa HIPC	Es un marco de acción para resolver los problemas de deuda externa de los países pobres muy endeudados, formulado por el FMI en conjunto con el BM, por sus siglas en inglés de le conoce como Iniciativa HIPC.
55	Modelo	Representación de la realidad simplificada de un sistema que comprende únicamente las variables más relevantes para definir su identidad y funcionamiento. Esquema teórico, generalmente en forma matemática, de un sistema o de una realidad compleja, que se elabora para facilitar su comprensión y el estudio de su comportamiento. Es un sistema general de ecuaciones con valores de parámetros estructurales no específicos
56	Modelo Económico	Representación simplificada de la relación entre ciertos fenómenos económicos.
57	Política Fiscal	Decisiones gubernamentales destinadas a la obtención de recursos para sufragar los gastos. Aplicación de los diversos tipos de tributos para maximizar los ingresos del Estado, respetando los principios de tributación y observando eficiencia administrativa y recaudadora.
58	Presupuesto Estatal	Es un plan de la economía del sector público, detallando las erogaciones tendientes a lograr determinados fines y la indicación de los recursos correspondientes. Según Corona y Díaz (2003), el presupuesto es un documento financiero en el que se refleja el conjunto de gastos que se pretenden realizar durante un período determinado, así como el detalle de ingresos que constituyen su financiación.
59	Readecuación	Es la postergación de los plazos para el pago del servicio de la deuda, normalmente aplicando tasas de interés más bajas y períodos de pagos más largos a los originalmente suscritos según los contratos hechos para tal fin.
60	Recaudación Fiscal	Monto total recaudado por el Estado en virtud de la aplicación de los tributos en un período fiscal, que generalmente es un año.
61	Régimen Fiscal o Tributario	El mecanismo perteneciente o relativo al fisco, está vinculado al tesoro público o a los organismos públicos que se dedican a la recaudación de tributos e impuestos.
62	Sector Público	Conjunto de la economía que comprende todos los entes estatales o públicos.
63	Servicio de la Deuda	Es el pago por deuda contraída relativo a capital, intereses y comisiones vencidos.
64	Sistema Tributario	Conjunto de tributos (impuestos, tasas, contribuciones especiales, gravámenes, etc.) que tienen como fin la obtención de recursos para el Estado, con los cuales éste último realiza sus actividades y aplica políticas de distribución de ingresos en la economía en general, mediante el gasto público.
65	Variable Económica	Magnitud cambiante, que es objeto del estudio y análisis económico de su comportamiento.
66	Visión de País	Conjunto de objetivos, metas e indicadores que los poderes Ejecutivo, Legislativo y Judicial, así como los principales actores políticos y sociales se ha propuesto alcanzar en el año 2038 para asegurar la participación, el crecimiento económico, el orden y la

ANEXO 3 PROYECCIONES DE VENCIMIENTO DE DEUDA PÚBLICA



Fuente: Portal web de Deuda Pública de la SEFIN (www.sefin.gob.org).

ANEXO 4 COMPORTAMIENTO VARIABLES MACROECONÓMICAS 2002-2013

Comportamiento Variables Macroeconómicas 2002-2013

Años	PIB nominal	PIB real	PIB Nominal \$	Saldo en Cuenta Corriente	RIN/PIB	Déficit de la Administración Central	Tipo de Cambio
2002	129,166.6	113,671.8	7,632.5	218.7	16.2%	4.0%	16.9233
2003	142,817.8	118,840.5	8,046.9	258.3	14.4%	4.7%	17.7482
2004	161,507.5	126,247.0	8,667.9	678.4	20.8%	2.6%	18.6328
2005	183,747.4	133,886.1	9,724.6	290.3	22.2%	2.2%	18.8952
2006	206,288.0	142,678.3	10,917.5	403.9	23.9%	1.1%	18.8952
2007	233,567.2	151,507.7	12,361.3	1,116.1	20.3%	2.9%	18.8951
2008	262,416.9	157,919.1	13,888.1	2,127.9	17.7%	2.4%	18.8951
2009	275,632.2	154,079.3	14,587.5	515.6	14.5%	6.0%	18.8951
2010	299,286.0	159,827.7	15,839.3	954.8	17.2%	4.7%	18.8951
2011	335,027.9	165,958.3	17,584.9	1,408.7	16.0%	4.6%	19.0520
2012	361,348.5	172,810.2	18,101.5	1,580.8	14.2%	6.0%	19.9623
2013	376,539.4	177,634.3	18,280.8	1,764.0	16.7%	7.9%	20.5975

*Fuente: Elaboración propia con datos de la SEFIN y BCH.

ANEXO 5 INDICADOR DE SOTENIBILIDAD: DEUDA PÚBLICA/PIB

Gráfico No.6
Indicador de Sostenibilidad: Deuda Pública/PIB
(SalDOS en millones de US\$)

Años	Deuda Total	PIB en millones de L	Deuda Pública como % del	Tipo de Cambio	PIB en millones de US\$
2002	4,495.9	129,166.6	58.9%	16.9233	7,632.5
2003	5,004.9	142,817.8	62.2%	17.7482	8,046.9
2004	5,348.3	161,507.5	61.7%	18.6328	8,667.9
2005	4,576.8	183,747.4	47.1%	18.8952	9,724.6
2006	3,501.7	206,288.0	32.1%	18.8951	10,917.5
2007	2,530.2	233,567.2	20.5%	18.8951	12,361.3
2008	3,197.7	262,416.9	23.0%	18.8951	13,888.1
2009	3,499.3	275,632.2	24.0%	18.8951	14,587.5
2010	4,632.3	299,286.0	29.2%	18.8951	15,839.3
2011	5,623.1	335,027.9	32.0%	19.0520	17,584.9
2012	6,230.1	361,348.5	34.4%	19.9623	18,101.5
2013	7,881.9	376,539.4	43.1%	20.5975	18,280.8

**Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la SEFIN y Cifras de Tipo de Cambio y PIB de BCH.*

**ANEXO 6 INDICADOR DE SOTENIBILIDAD: DEUDA PÚBLICA/INGRESOS
TRIBUTARIOS**

Gráfico No.7**Indicador de Sostenibilidad: Servicio Deuda Pública/Ingresos Tributarios***(Saldo en millones de US\$)*

Años	Servicio Deuda Pública	Servicio Deuda Pública Lempiras	Tipo de Cambio	Ingresos Tributarios	Ingresos Tributarios	DP/IT
2002	182.1	3,081.6	16.9233	17,229.0	1,018.1	17.9%
2003	205.3	3,643.8	17.7482	19,632.4	1,106.2	18.6%
2004	363.5	6,773.4	18.6328	23,412.1	1,256.5	28.9%
2005	334.0	6,311.0	18.8952	26,707.7	1,413.5	23.6%
2006	383.8	7,251.7	18.8951	31,434.9	1,663.7	23.1%
2007	289.6	5,472.1	18.8951	38,270.0	2,025.4	14.3%
2008	138.9	2,624.8	18.8951	42,329.1	2,240.2	6.2%
2009	358.7	6,777.9	18.8951	39,035.0	2,065.9	17.4%
2010	691.2	13,061.0	18.8951	43,172.5	2,284.9	30.3%
2011	665.7	12,682.9	19.0520	49,524.1	2,599.4	25.6%
2012	747.9	14,930.5	19.9623	52,478.3	2,628.9	28.5%
2013	1,078.5	22,214.8	20.5975	55,622.1	2,700.4	39.9%

**Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la SEFIN y Cifras de Tipo de Cambio de BCH.*

**ANEXO 7 INDICADOR DE SOTENIBILIDAD: SERVICIO DEUDA
PÚBLICA/INGRESOS TOTALES**

Gráfico No.8
Indicador de Sostenibilidad: Servicio Deuda Pública/Ingresos Totales
(Saldos en millones de US\$)

Años	Servicio Deuda Pública \$	Servicio Deuda Pública Lempiras	Tipo de Cambio	Ingresos Totales	Ingresos Tributarios	DP/IT
2002	182.1	3,081.6	16.9233	21,141.1	1,249.2	14.6%
2003	205.3	3,643.8	17.7482	23,562.1	1,327.6	15.5%
2004	363.5	6,773.4	18.6328	27,821.1	1,493.1	24.3%
2005	334.0	6,311.0	18.8952	32,343.6	1,711.7	19.5%
2006	383.8	7,251.7	18.8951	37,291.9	1,973.6	19.4%
2007	289.6	5,472.1	18.8951	44,696.1	2,365.5	12.2%
2008	138.9	2,624.8	18.8951	52,297.3	2,767.8	5.0%
2009	358.7	6,777.9	18.8951	47,006.7	2,487.8	14.4%
2010	691.2	13,061.0	18.8951	50,494.4	2,672.4	25.9%
2011	665.7	12,682.9	19.0520	56,924.7	2,987.9	22.3%
2012	747.9	14,930.5	19.9623	60,356.6	3,023.5	24.7%
2013	1,078.5	22,214.8	20.5975	64,119.4	3,113.0	34.6%

*Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la SEFIN y Cifras de Tipo de Cambio de BCH.

**ANEXO 8 INDICADOR DE SOTENIBILIDAD: INTERESES DE DEUDA
PÚBLICA/INGRESOS PRESUPUESTADOS**

Gráfico No.9

Indicador de Sostenibilidad: Intereses de Deuda Pública/Ingresos Presupuestados
(Saldo en millones de US\$)

Años	Intereses Deuda Pública	Ingresos Totales	Int DP/ IT
2002	66.5	1,249.2	5.3%
2003	69.0	1,327.6	5.2%
2004	77.2	1,493.1	5.2%
2005	85.6	1,711.7	5.0%
2006	93.2	1,973.6	4.7%
2007	67.8	2,365.5	2.9%
2008	73.9	2,767.8	2.7%
2009	93.2	2,487.8	3.7%
2010	134.6	2,672.4	5.0%
2011	209.8	2,987.9	7.0%
2012	276.2	3,023.5	9.1%
2013	376.9	3,113.0	12.1%

**Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la SEFIN y Cifras de Tipo de Cambio de BCH.*

**ANEXO 9 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: DEUDA
EXTERNA/EXPORTACIONES**

Gráfico No.10
Indicador de Sostenibilidad: Deuda Externa/Exportaciones
(SalDOS en millones de US\$)

Años	Deuda Externa \$	Export	Dx/Export
2002	3,840.7	1,321.2	290.7%
2003	4,238.4	1,332.3	318.1%
2004	4,618.9	1,640.4	281.6%
2005	3,950.7	1,892.4	208.8%
2006	2,775.1	2,096.2	132.4%
2007	1,802.9	2,529.0	71.3%
2008	2,135.2	2,833.0	75.4%
2009	2,282.7	2,362.0	96.6%
2010	2,651.9	2,818.8	94.1%
2011	3,099.5	3,959.8	78.3%
2012	3,498.8	4,391.1	79.7%
2013	5,056.1	3,590.8	140.8%

**Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la SEFIN y Cifras de Tipo de Cambio de BCH.*

ANEXO 10 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: DEUDA EXTERNA/RIN

Gráfico No.11
Indicador de Sostenibilidad: Deuda Externa/RIN
(Saldo en millones de US\$)

Años	Deuda Externa	RIN	Dx/RIN
2002	3,840.7	1,851.7	207.4%
2003	4,238.4	1,763.6	240.3%
2004	4,618.9	1,800.7	256.5%
2005	3,950.7	2,162.8	182.7%
2006	2,775.1	2,613.7	106.2%
2007	1,802.9	2,514.3	71.7%
2008	2,135.2	2,460.0	86.8%
2009	2,282.7	2,116.3	107.9%
2010	2,651.9	2,719.3	97.5%
2011	3,099.5	2,820.7	109.9%
2012	3,498.8	2,570.9	136.1%
2013	5,056.1	3,055.9	165.5%

**Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la SEFIN y Cifras de Tipo de Cambio y RIN de BCH.*

**ANEXO 11 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: SERVICIO DEUDA
PÚBLICA/EXPORTACIONES**

Gráfico No.12

Indicador de Sostenibilidad: Servicio Deuda Pública/Exportaciones

(SalDOS en millones de US\$)

Años	Servicio Deuda Pública	Servicio Deuda Pública	Tipo de Cambio	Export	Dx/Export
2002	182.1	3,081.6	16.9233	1,321.2	13.8%
2003	205.3	3,643.8	17.7482	1,332.3	15.4%
2004	363.5	6,773.4	18.6328	1,640.4	22.2%
2005	334.0	6,311.0	18.8952	1,892.4	17.6%
2006	383.8	7,251.7	18.8951	2,096.2	18.3%
2007	289.6	5,472.1	18.8951	2,529.0	11.5%
2008	138.9	2,624.8	18.8951	2,833.0	4.9%
2009	358.7	6,777.9	18.8951	2,362.0	15.2%
2010	691.2	13,061.0	18.8951	2,818.8	24.5%
2011	665.7	12,682.9	19.0520	3,959.8	16.8%
2012	747.9	14,930.5	19.9623	4,391.1	17.0%
2013	1,078.5	22,214.8	20.5975	3,590.8	30.0%

*Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la SEFIN y Cifras de Tipo de Cambio y Exportaciones de BCH.

**ANEXO 12 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: INTERESES DEUDA
PÚBLICA/PIB**

Gráfico No.13

Indicador de Sostenibilidad: Intereses Deuda Pública/PIB

(Saldos en millones de US\$)

Años	Intereses Deuda Pública	Intereses Deuda Pública	PIB en millones de L	Tipo de Cambio	PIB en millones de US\$	Int. DP/PIB
2002	66.5	1,126.1	129,166.6	16.9233	7,632.5	0.9%
2003	69.0	1,224.3	142,817.8	17.7482	8,046.9	0.9%
2004	77.2	1,437.6	161,507.5	18.6328	8,667.9	0.9%
2005	85.6	1,617.2	183,747.4	18.8952	9,724.6	0.9%
2006	93.2	1,760.7	206,288.0	18.8951	10,917.5	0.9%
2007	67.8	1,281.9	233,567.2	18.8951	12,361.3	0.5%
2008	73.9	1,396.9	262,416.9	18.8951	13,888.1	0.5%
2009	93.2	1,760.7	275,632.2	18.8951	14,587.5	0.6%
2010	134.6	2,543.9	299,286.0	18.8951	15,839.3	0.8%
2011	209.8	3,996.3	335,027.9	19.0520	17,584.9	1.2%
2012	276.2	5,512.9	361,348.5	19.9623	18,101.5	1.5%
2013	376.9	7,763.8	376,539.4	20.5975	18,280.8	2.1%

**Fuente: Elaboración propia con datos del Informe de Deuda Pública de la SEFIN y Cifras de Tipo de Cambio y PIB de BCH.*

ANEXO 13 BASE DE DATOS DEL MODELO ECONOMÉTRICO DEUDA PÚBLICA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

Datos para Modelo Econométrico DEUDA PÚBLICA/PIB

Saldos en millones de lempiras

No.	Trimestre	Deuda Pública Total ^{1/}	Tasa de Interés Activa ^{2/}	Crédito al Sector Privado ^{3/}	PIB Constante ^{4/}
1	2002Q1	67,426.5	23.1100	44,190.2	27,882.5
2	2002Q2	71,460.5	22.9236	43,641.8	28,368.6
3	2002Q3	71,973.0	22.4308	45,062.4	27,899.2
4	2002Q4	76,086.4	22.0571	46,541.4	29,521.5
5	2003Q1	77,169.1	21.2562	49,092.9	29,157.4
6	2003Q2	80,106.1	20.6478	50,175.9	29,377.0
7	2003Q3	83,949.8	20.4668	51,874.5	28,770.8
8	2003Q4	88,828.1	20.2418	53,711.4	31,535.3
9	2004Q1	88,953.1	20.0018	55,748.0	31,209.9
10	2004Q2	89,674.5	19.9412	57,669.8	31,431.4
11	2004Q3	91,652.2	19.7200	59,126.0	30,384.2
12	2004Q4	99,655.2	19.4500	62,021.5	33,221.5
13	2005Q1	97,961.4	19.0600	63,104.9	32,718.4
14	2005Q2	96,671.5	19.0700	64,874.3	33,200.3
15	2005Q3	95,932.9	18.4800	68,146.8	33,099.8
16	2005Q4	86,480.5	18.3600	72,464.4	34,867.7
17	2006Q1	87,632.5	18.2200	76,160.8	35,078.1
18	2006Q2	86,534.0	17.6000	80,033.3	34,772.5
19	2006Q3	64,992.6	16.9200	85,186.9	34,911.0
20	2006Q4	66,164.8	16.6000	93,006.3	37,916.8
21	2007Q1	45,383.5	16.9400	100,646.2	37,114.6
22	2007Q2	45,730.2	16.6000	106,803.6	37,470.5
23	2007Q3	48,264.0	16.2700	115,682.6	37,398.1
24	2007Q4	47,808.7	16.5000	123,365.8	39,524.5
25	2008Q1	50,203.2	16.7500	128,922.3	39,217.5
26	2008Q2	54,706.2	17.3000	134,028.5	39,926.3
27	2008Q3	55,466.8	18.9500	137,681.3	38,707.1
28	2008Q4	60,421.2	19.9700	138,130.3	40,068.1
29	2009Q1	63,120.6	20.0600	139,399.7	38,442.1
30	2009Q2	66,682.5	19.6000	139,065.3	38,202.1
31	2009Q3	76,358.6	19.0600	139,700.2	37,338.7
32	2009Q4	66,119.2	18.9400	142,390.2	40,096.4
33	2010Q1	76,333.6	18.8900	142,776.0	39,310.3
34	2010Q2	79,661.7	18.8900	142,360.4	39,630.2
35	2010Q3	84,441.2	18.6437	141,814.3	38,969.8
36	2010Q4	87,527.0	18.9633	145,654.3	41,917.4
37	2011Q1	94,439.9	18.9252	149,799.9	41,181.9
38	2011Q2	100,506.6	18.6758	150,938.6	40,603.3
39	2011Q3	102,816.0	18.2641	154,621.3	41,074.1
40	2011Q4	107,819.0	18.0986	160,805.1	43,099.0
41	2012Q1	114,879.6	18.1379	167,260.7	43,285.9
42	2012Q2	118,290.4	18.1720	172,967.7	42,538.7
43	2012Q3	124,172.6	18.8093	178,183.2	42,085.8
44	2012Q4	124,352.8	19.2423	187,714.1	44,899.8
45	2013Q1	144,919.9	19.7724	192,651.2	43,894.4
46	2013Q2	150,035.2	20.1669	194,830.3	44,090.6
47	2013Q3	154,145.7	20.1411	201,333.2	43,431.1
48	2013Q4	160,869.0	20.2799	208,556.4	46,218.2

Fuente: Elaboración propia de acuerdo a la serie de datos de SEFIN y BCH.

^{1/} Serie de Datos obtenida de la SEFIN de acuerdo a informe de Deuda Pública.

^{2/} Serie de Datos obtenida de la página web del BCH.

^{3/} Serie de Datos obtenida del Boletín Estadístico del BCH.

^{4/} Serie de Datos obtenida de la página web del BCH.

ANEXO 14 SERIE DE PIB REAL O A PRECIOS CONSTANTES

Serie PIB Constante

Año	Trimestre	PIB real
2002	I	27,882.5
	II	28,368.6
	III	27,899.2
	IV	29,521.5
Total Año 2002		113,671.8
2003	I	29,157.4
	II	29,377.0
	III	28,770.8
	IV	31,535.3
Total Año 2003		118,840.5
2004	I	31,209.9
	II	31,431.4
	III	30,384.2
	IV	33,221.5
Total Año 2004		126,247.0
2005	I	32,718.4
	II	33,200.3
	III	33,099.8
	IV	34,867.7
Total Año 2005		133,886.1
2006	I	35,078.1
	II	34,772.5
	III	34,911.0
	IV	37,916.8
Total Año 2006		142,678.3
2007	I	37,114.6
	II	37,470.5
	III	37,398.1
	IV	39,524.5
Total Año 2007		151,507.7
2008	I	39,217.5
	II	39,926.3
	III	38,707.1
	IV	40,068.1
Total Año 2008		157,919.1
2009	I	38,442.1
	II	38,202.1
	III	37,338.7
	IV	40,096.4
Total Año 2009		154,079.3
2010	I	39,310.3
	II	39,630.2
	III	38,969.8
	IV	41,917.4
Total Año 2010		159,827.7
2011	I	41,181.9
	II	40,603.3
	III	41,074.1
	IV	43,099.0
Total Año 2011		165,958.3
2012	I	43,285.9
	II	42,538.7
	III	42,085.8
	IV	44,899.8
Total Año 2012		172,810.2
2013	I	43,894.4
	II	44,090.6
	III	43,431.1
	IV	46,218.2
Total Año 2013		177,634.3

*Fuente: Serie de Datos obtenida de la página web del BCH.

ANEXO 15 TABLA DURBIN-WATSON

Table A.6 Critical values of the Durbin-Watson statistic

Sample Size	Probability in Lower Tail (Significance Level = α)	k = Number of Regressors (Excluding the Intercept)									
		1		2		3		4		5	
		d_L	d_U	d_L	d_U	d_L	d_U	d_L	d_U	d_L	d_U
15	.01	.81	1.07	.70	1.25	.59	1.46	.49	1.70	.39	1.96
	.025	.95	1.23	.83	1.40	.71	1.61	.59	1.84	.48	2.09
	.05	1.08	1.36	.95	1.54	.82	1.75	.69	1.97	.56	2.21
20	.01	.95	1.15	.86	1.27	.77	1.41	.63	1.57	.60	1.74
	.025	1.08	1.28	.99	1.41	.89	1.55	.79	1.70	.70	1.87
	.05	1.20	1.41	1.10	1.54	1.00	1.68	.90	1.83	.79	1.99
25	.01	1.05	1.21	.98	1.30	.90	1.41	.83	1.52	.75	1.65
	.025	1.13	1.34	1.10	1.43	1.02	1.54	.94	1.65	.86	1.77
	.05	1.20	1.45	1.21	1.55	1.12	1.66	1.04	1.77	.95	1.89
30	.01	1.13	1.26	1.07	1.34	1.01	1.42	.94	1.51	.88	1.61
	.025	1.25	1.38	1.18	1.46	1.12	1.54	1.05	1.63	.98	1.73
	.05	1.35	1.49	1.28	1.57	1.21	1.65	1.14	1.74	1.07	1.83
40	.01	1.25	1.34	1.20	1.40	1.15	1.46	1.10	1.52	1.05	1.58
	.025	1.35	1.45	1.30	1.51	1.25	1.57	1.20	1.63	1.15	1.69
	.05	1.44	1.54	1.39	1.60	1.34	1.66	1.29	1.72	1.23	1.79
50	.01	1.32	1.40	1.28	1.45	1.24	1.49	1.20	1.54	1.16	1.59
	.025	1.42	1.50	1.38	1.54	1.34	1.59	1.30	1.64	1.26	1.69
	.05	1.50	1.59	1.46	1.63	1.42	1.67	1.38	1.72	1.34	1.77
60	.01	1.38	1.45	1.35	1.48	1.32	1.52	1.28	1.56	1.25	1.60
	.025	1.47	1.54	1.44	1.57	1.40	1.61	1.37	1.65	1.33	1.69
	.05	1.55	1.62	1.51	1.65	1.48	1.69	1.44	1.73	1.41	1.77
80	.01	1.47	1.52	1.44	1.54	1.42	1.57	1.39	1.60	1.36	1.62
	.025	1.54	1.59	1.52	1.62	1.49	1.65	1.47	1.67	1.44	1.70
	.05	1.61	1.66	1.59	1.69	1.56	1.72	1.53	1.74	1.51	1.77
100	.01	1.52	1.56	1.50	1.58	1.48	1.60	1.45	1.63	1.44	1.65
	.025	1.59	1.63	1.57	1.65	1.55	1.67	1.53	1.70	1.51	1.72
	.05	1.65	1.69	1.63	1.72	1.61	1.74	1.59	1.76	1.57	1.78

Source: Adapted from "Testing for Serial Correlation in Least Squares Regression II," by J. Durbin and G. S. Watson, *Biometrika*, Vol. 38, 1951, with permission of the publisher.

Fuente: Libro de Estadística Aplicaciones de econometría (Alvarez., 1999).

ÍNDICE DE CUADROS

CUADRO 1 COMPORTAMIENTO DEUDA PÚBLICA, DEUDA INTERNA Y DEUDA EXTERNA 1990-2001	104
CUADRO 2 COMPORTAMIENTO VARIABLES MACROECONÓMICAS 2002-2013...	123
CUADRO 3 COMPORTAMIENTO DEUDA PÚBLICA 2002-2013	129
CUADRO 4 COMPORTAMIENTO DÉFICIT FISCAL DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL 2002-2013	131
CUADRO 5 COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA INTERNA 2002-2013	134
CUADRO 6 COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA EXTERNA 2002-2013	136
CUADRO 7 COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA FLOTANTE 2005-2013	138
CUADRO 8 COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO 2002-2013	140
CUADRO 9 COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS 2004-2013	143
CUADRO 10 COMPORTAMIENTO DE LA RELACIÓN ENTRE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS Y LA DEUDA PÚBLICA 2004-2013	145
CUADRO 11 VARIABLES Y FUENTES DE DATOS MODELO ECONOMETRICO DEUDA PÚBLICA-CRECIMIENTO ECONÓMICO	163
CUADRO 12 CUADRO PRUEBAS DE RAÍCES UNITARIAS PARA DETERMINAR COINTEGRACIÓN	165
CUADRO 13 ANÁLISIS DE PRUEBA DE RAÍZ UNITARIA DE RESIDUOS SEGÚN ENGEL Y GRANGER	167
CUADRO 14 TEST DE JOHANSEN	168
CUADRO 15 PRUEBAS DE NORMALIDAD EN ECUACIÓN DE LARGO PLAZO	169
CUADRO 16 CUADRO RESUMEN PRUEBAS DE HETEROCEDASTICIDAD Y AUTOCORRELACIÓN.....	170
CUADRO 17 ESTADÍSTICOS ECUACIÓN DE LARGO PLAZO.....	171
CUADRO 18 RESUMEN PRUEBAS DE NORMALIDAD, AUTOCORRELACIÓN Y HETEROCEDASTICIDAD ECUACIÓN DE CORTO PLAZO	175
CUADRO 19 ESTADÍSTICOS ECUACIÓN DE CORTO PLAZO	176
CUADRO 20 CUADRO RESUMEN TEST ECONOMETRICOS APLICADOS EN MODELO DEUDA PÚBLICA/PIB.....	181

ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA, DEUDA INTERNA Y DEUDA EXTERNA 1990-2001 _____	105
GRÁFICO 2 DEUDA PÚBLICA CON LOS INSTITUTOS DE PREVISIÓN SOCIAL 2002-2013 _____	118
GRÁFICO 3 DEUDA PÚBLICA CON LOS BANCOS COMERCIALES 2002-2013 _____	119
GRÁFICO 4 COMPORTAMIENTO VARIABLES MACROECONÓMICAS 2002-2013 _____	124
GRÁFICO 5 COMPORTAMIENTO CRECIMIENTO ECONÓMICO 2002-2013 _____	127
GRÁFICO 6 COMPORTAMIENTO DEUDA PÚBLICA TOTAL 2002-2013 _____	128
GRÁFICO 7 COMPORTAMIENTO DEL DÉFICIT FISCAL DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL 2002-2013 _____	132
GRÁFICO 8 COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA FLOTANTE 2002-2013 _____	139
GRÁFICO 9 COMPORTAMIENTO INGRESOS TRIBUTARIOS-GASTO CORRIENTE 2002-2013 _____	141
GRÁFICO 10 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: DEUDA PÚBLICA/PIB _____	149
GRÁFICO 11 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: SERVICIO DEUDA PÚBLICA/INGRESOS TRIBUTARIOS _____	150
GRÁFICO 12 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: DEUDA PÚBLICA/INGRESOS TOTALES _____	152
GRÁFICO 13 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: INTERESES DE LA DEUDA PÚBLICA/INGRESOS PRESUPUESTADOS _____	154
GRÁFICO 14 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: DEUDA EXTERNA/EXPORTACIONES _____	155
GRÁFICO 15 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: DEUDA EXTERNA/RIN _____	157
GRÁFICO 16 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: SERVICIO DEUDA PÚBLICA/EXPORTACIONES _____	158
GRÁFICO 17 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: INTERESES DEUDA PÚBLICA/PIB _____	159
GRÁFICO 18 TEST DE NORMALIDAD JARQUE BERA PARA ECUACIÓN DE LARGO PLAZO _____	170
GRÁFICO 19 TEST DE COEFICIENTES RECURSIVOS EN ECUACIÓN DE LARGO PLAZO _____	173
GRÁFICO 20 TEST DE NORMALIDAD JARQUE BERA PARA ECUACIÓN DE CORTO PLAZO _____	179
GRÁFICO 21 TEST DE COEFICIENTES RECURSIVOS EN ECUACIÓN DE CORTO PLAZO _____	179

ÍNDICE DE ILUTRACIONES

ILUSTRACIÓN 1 DEUDA PÚBLICA Y SU RELACIÓN CON CURVA DE LAFFER.....	41
ILUSTRACIÓN 2 ESTRUCTURA DEL SISTEMA IMPOSITIVO EN HONDURAS	109

ÍNDICE DE ANEXOS

ANEXO 1 MARCO CONCEPTUAL DE LA DEUDA PÚBLICA EN HONDURAS _____	206
ANEXO 2 GLOSARIO TÉRMINOS ECONÓMICOS _____	215
ANEXO 3 PROYECCIONES DE VENCIMIENTO DE DEUDA PÚBLICA _____	217
ANEXO 4 COMPORTAMIENTO VARIABLES MACROECONÓMICAS 2002-2013____	218
ANEXO 5 INDICADOR DE SOTENIBILIDAD: DEUDA PÚBLICA/PIB _____	219
ANEXO 6 INDICADOR DE SOTENIBILIDAD: DEUDA PÚBLICA/INGRESOS TRIBUTARIOS _____	220
ANEXO 7 INDICADOR DE SOTENIBILIDAD: SERVICIO DEUDA PÚBLICA/INGRESOS TOTALES _____	221
ANEXO 8 INDICADOR DE SOTENIBILIDAD: INTERESES DE DEUDA PÚBLICA/INGRESOS PRESUPUESTADOS _____	222
ANEXO 9 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: DEUDA EXTERNA/EXPORTACIONES _____	223
ANEXO 10 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: DEUDA EXTERNA/RIN _____	224
ANEXO 11 INDICADOR DE SOSTENIBILIDAD: SERVICIO DEUDA PÚBLICA/EXPORTACIONES _____	225
ANEXO 12 INDICADOR DE SOTENIBILIDAD: INTERESES DEUDA PÚBLICA/PIB	226
ANEXO 13 BASE DE DATOS DEL MODELO ECONOMÉTRICO DEUDA PÚBLICA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO _____	227
ANEXO 14 SERIE DE PIB REAL O A PRECIOS CONSTANTES _____	228