

Honduras

Generalidades

Población: 7.3 millones (2006e)¹

Ingreso per cápita: USD 1,150 (2005)²

Moneda y tipo de cambio: 19.7253 HNL/USD³

Tipo de gobierno: República democrática constitucional

Partido de gobierno: Partido Liberal (PL)⁴

Calificación de riesgo país⁵: "B2" *Moody's*

N/A *Fitch & Duff & Phelps*

N/A *Standard & Poor's*

Outlook: Estable

El producto interno bruto de Honduras se origina principalmente en el sector servicios

El producto interno bruto de Honduras se origina principalmente en los sectores de servicios (54.9%), manufacturero (20.1%) y agrícola (13.9%). Sus productos de exportación más importantes son el café (18.97% del total de exportaciones en 2005), el banano (14.31%), los camarones (10.43%) y el oro (3.59%). Las importaciones del país se concentran en manufacturas y bienes intermedios (44.15%), maquinaria y equipos de transporte (23.68%) y minerales y combustibles (22.16%). Sus principales socios comerciales son Estados Unidos, El Salvador y Guatemala.

¹ Estimación del *CIA World Factbook*, julio de 2006

² Estimación con base en cifras reales presentadas por *Economist Intelligence Unit* para 2005

³ En este documento se designan las monedas por el código ISO: HNL para el lempira hondureño y USD para el dólar de Estados Unidos de América. La tasa de cambio señalada corresponde a la tasa de cambio vigente el 18 de julio de 2006

⁴ La oposición está constituida por los siguientes partidos: Partido Nacional (PN), Partido de Unificación Democrática (PUD), Partido Demócrata Cristiano (PDC) y Partido de Innovación Nacional y Unidad (PINU).

⁵ Calificaciones vigentes a julio de 2006. Fuente: documentos en línea de las calificadoras de riesgo *Fitch & Duff & Phelps*, *Moody's* y *Standard & Poor's*.

Evaluación de riesgo

El desempeño de la economía hondureña ha sido favorable. En el último año, la balanza política se inclinó de manera súbita a favor del Partido Liberal, lo cual permitió el triunfo de Manuel Zelaya en las elecciones presidenciales (aunque sin contar con una mayoría simple en el parlamento). En 2005 la economía desaceleró su ritmo de crecimiento con relación al período anterior, viéndose afectada principalmente por los precios internacionales del petróleo. La inflación se ha mantenido a la baja, a pesar de que el Banco Central fracasó en su intento de traerla al rango objetivo en 2005. En materia fiscal, persiste la adhesión a los compromisos adquiridos con el FMI como parte del Programa para la Reducción de la Pobreza. El déficit en cuenta corriente se ha ampliado producto de la dinámica de las importaciones, al tiempo que la acumulación de reservas internacionales ha significado en mayor estabilidad del HNL frente al USD. Las perspectivas de expansión económica en el mediano y largo plazo dependerán del éxito sostenido de las actividades de maquila y turismo, la generación de incentivos para la llegada de inversión extranjera directa, el saneamiento de las empresas estatales y la continuidad de las remesas de los hondureños que residen por fuera de su país.

La debilidad institucional de Honduras ha limitado su crecimiento económico

La debilidad institucional de Honduras ha limitado su desempeño económico. Honduras registra resultados pobres en las clasificaciones de países según su grado de respeto por la ley, control de la corrupción y efectividad de la gestión pública. Estas deficiencias en asuntos de gobierno alejan la inversión privada, al tiempo que hacen más difícil la aprobación de reformas estructurales. La toma de decisiones de política es entorpecida por la larga duración de las campañas presidenciales (cerca de dos años frente a un período de cuatro), la constante presión de los sindicatos de profesores y trabajadores de la salud y la marcada influencia de grupos de interés sobre la actividad legislativa.

Los indicadores sociales hondureños se mantienen dentro de los más débiles de América Latina. Con una distribución del ingreso bastante desigual (su coeficiente de Gini es 55), dos de cada tres hondureños por debajo de la línea de pobreza, uno de cada dos en condiciones de pobreza extrema y una red de seguridad social a todas luces insuficiente, Honduras se ubica en la posición 116 de 177 según el último Reporte de Desarrollo Humano de las Naciones Unidas. Sólo dos países del hemisferio occidental están por debajo suyo en dicha clasificación: Guatemala (117) y Haití (153).

Tras un proceso electoral altamente disputado, el Partido Nacional perdió la presidencia con el Partido Liberal el 27 de noviembre de 2005. Manuel Zelaya, candidato de la oposición, derrotó al oficialista Porfirio Lobo Sosa por un estrecho margen (49.9% contra 46.2%) tras haber capitalizado la impopularidad de su predecesor (Ricardo Maduro), la percepción de que la campaña del Partido Nacional era innecesariamente agresiva y, en general, el deseo de transformar un ambiente político contaminado por recurrentes escándalos de corrupción. No obstante, el Partido Liberal fracasó en su intento de obtener una mayoría simple en el Congreso Nacional. Al quedarse con 62 de los 128 escaños, el partido de gobierno depende plenamente del apoyo de otros movimientos para que sus iniciativas legislativas hagan curso.

El sistema bancario hondureño registra una deficiente calidad de activos y tiene una rentabilidad sobreestimada. La cobertura de cartera vencida con provisiones es baja (60%) y la morosidad (5.8%) supera el promedio regional (2.6%). La rentabilidad está sobreestimada ya que no incluye todo el gasto de provisiones requerido para cubrir adecuadamente la cartera vencida. Si los bancos cubrieran totalmente los créditos vencidos con provisiones, el sector generaría pérdidas. El sistema bancario es ineficiente, aunque tiene un adecuado nivel de profundización comparado con los de otros países en Latinoamérica. Por lo tanto, los gastos operacionales (48% de los ingresos financieros) absorben el 95% del alto margen financiero neto (51% de los ingresos financieros). Esta situación se explica por la baja utilización de tecnología, la aplicación de procedimientos obsoletos en algunos bancos y la elevada carga de personal. Aunque la solvencia del sistema es adecuada (13.5%), existe un monto elevado de activos improductivos no cubiertos con reservas. Finalmente, el sector opera con un número excesivo de entidades lo que no permite el aprovechamiento de economías de escala y eleva los costos de operación. Sin embargo, la regulación mejoró notablemente con las reformas a las leyes financieras y la actualización de las normas prudenciales realizadas en los últimos años. Es probable que en el mediano plazo la condición del sistema financiero mejore si la CNBS logra aplicar de manera integral estas nuevas regulaciones.

El sistema presenta riesgos potenciales. La situación de uno de los mayores bancos es débil y podría afectar la confianza en el sistema si registrara problemas de insolvencia. No obstante, dado el tamaño de la entidad es probable que el estado rescate al banco en la eventualidad de una quiebra. Además, las autoridades trabajan en un proyecto para crear un fondo de

**El sistema
bancario
hondureño
tiene una
rentabilidad
sobreestimada**

capitalización que se utilizaría como apoyo a algunos bancos con una situación financiera frágil. La aplicación de la nueva regulación (adecuación de capital, provisiones, evaluación de activos y consolidación de estados financieros) podría deteriorar las condiciones financieras de algunas entidades. Sin embargo, la mayoría de los bancos están preparando sus balances y ajustando sus procesos y gestión para este nuevo entorno. El crecimiento acelerado de operaciones en nuevos segmentos y el incremento de la competencia podrían afectar la calidad de activos y la rentabilidad en el mediano plazo. Por último, el sistema tiene créditos en USD otorgados a deudores con ingresos en HNL.

**El sistema
presenta
riesgos
potenciales**

Desempeño de la economía

	2004	2005	2006p
PIB (millardos de USD)	7.5	8.2	8.6
Crecimiento del PIB real	5.0	4.2	4.5
Inflación anual	9.2	7.7	7.0
Devaluación nominal (%)	5.0	3.4	11.1
Balance fiscal (% PIB)	-3.5	-2.7	-2.5
Cuenta corriente (% PIB)	-5.2	-0.5	-1.4
Exportaciones f.o.b. (millardos de USD)	1.5	1.7	1.9
Importaciones f.o.b. (millardos de USD)	3.9	4.5	5.3
Deuda externa (millardos de USD)	5.9	5.2	5.0
Deuda externa (%PIB)	78.7	63.4	58.1
Reservas internacionales (millardos de USD)	2.0	2.3	2.2
Reservas internac. (meses de importaciones)	6.2	6.1	5.0

Fuente: Banco Central de Honduras, *Business Monitor International*, cálculos Bancóldex

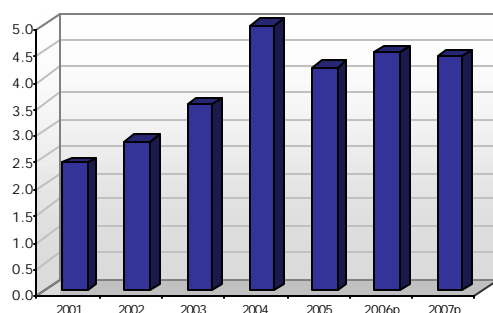
La economía hondureña creció 4.2% en términos reales al finalizar 2005

La economía hondureña creció 4.2% en términos reales al finalizar 2005, 80 puntos básicos por debajo del crecimiento registrado el año anterior. Dicha caída guarda una estrecha relación con la contracción de la demanda externa y los elevados precios internacionales del petróleo. En lo referente a la demanda doméstica, el consumo privado siguió siendo su componente más dinámico gracias al alto volumen de remesas recibidas del exterior. Se estima que las transferencias de los hondureños trabajando por fuera de su país (especialmente en los Estados Unidos) ascendieron a USD 1,500 millones en 2005, para una expansión anual de más de 50%. La actividad de las maquilas, otra fuente importante de comercio internacional, también ha venido acelerando a buen ritmo; los ingresos de Honduras por este concepto superaron los USD 700 millones en 2005, reflejando el robusto desempeño de su sector exportador. No obstante, la formación bruta de capital experimentó un freno brusco; el año pasado, la importación de bienes industriales se redujo en más de 21%.

La economía hondureña podría crecer cerca de 4.5% en 2006, estimación que parece reforzada por el comportamiento favorable de la producción en los cuatro primeros meses del año (período en el que se observó una expansión de la economía de 5.4% anual contra 3.4% doce meses atrás). En concreto, el consumo interno (alentado por las remesas internacionales) seguirá siendo el motor de la economía, en tanto que el sector agrícola se recuperará tras un 2005 marcado por condiciones climáticas adversas. Así mismo, los sectores de maquila y turismo ganarán terreno como factores de

dinamismo económico. Del lado de la inversión (el talón de Aquiles de la economía hondureña), puede anticiparse que ésta ampliará su contribución al crecimiento del PIB en la medida en que la entrada en vigencia del CAFTA logre traducirse en mayor flexibilidad y seguridad para permitir la llegada del capital internacional. Aunque se prevé una desaceleración económica en 2007 (de 4.5% en 2006 a 4% un año después), la puesta en marcha de proyectos fundamentales para la modernización del país como la construcción de la carretera interoceánica o la ampliación de sus redes de interconexión eléctrica y de telecomunicaciones paliaría los efectos negativos de una futura reducción en la demanda externa.

Crecimiento anual del PIB (%)



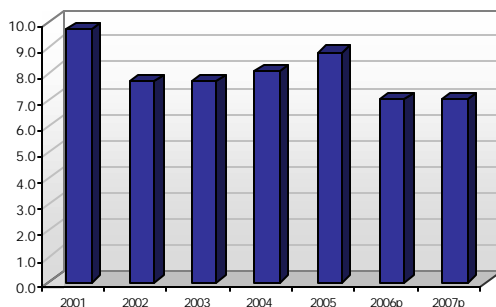
Fuente: *Economist Intelligence Unit*

La inflación de 2005 fue menor que la de 2004, a pesar de los elevados precios internacionales del petróleo

La inflación de 2005 fue menor que la de 2004, a pesar de los elevados precios internacionales del petróleo. El menor crecimiento de la inflación en 2005 estuvo relacionado con un congelamiento en los precios internos del combustible y otros bienes de consumo básico a partir de septiembre. Al final del año, el nivel de precios se había expandido un 7.7%, 20 puntos básicos por encima de la cota superior del rango objetivo del Banco Central (6.5% - 7.5%). Los rubros que contribuyeron en mayor medida a la inflación de 2005 fueron transporte (13.6%) y educación (11.6%). Los precios de la vivienda y el agua, la electricidad y el gas domiciliario también aumentaron a un ritmo mayor que la inflación promedio como consecuencia de la elevación sostenida de los precios del crudo. En la primera mitad de 2006, los esfuerzos de la autoridad monetaria por reducir la inflación empezaron a rendir frutos. Al cierre de junio el nivel de precios había aumentado un 5.7% anual, aunque la sólida demanda doméstica podría hacer que éste alcance un 6% anual en diciembre. Una relajación de la demanda interna (que dependería de un menor volumen de remesas desde los Estados Unidos) y, en general, un menor crecimiento económico internacional también podrían mejorar la capacidad del Emisor para luchar más efectivamente contra la inflación. Sin

embargo, el panorama de tasas de interés internas a la baja permite anticipar que no habrá incentivos en los próximos meses para que los agentes decidan sustituir consumo por ahorro.

Inflación de fin de año (%)

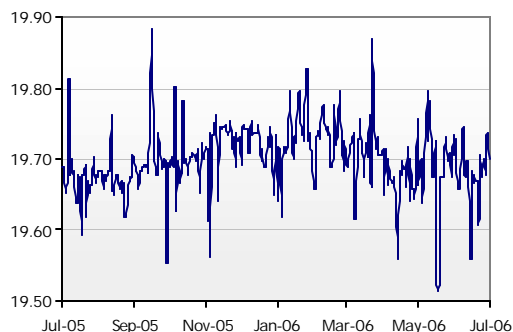


Fuente: *Business Monitor International*

Los riesgos de inestabilidad cambiaria han sido neutralizados por la confluencia de varios factores

Los riesgos de inestabilidad cambiaria han sido neutralizados por la confluencia de varios factores. El *stock* de reservas de Honduras ha recibido el impulso de la creciente ayuda internacional, los alivios de la banca multilateral a su deuda externa y las transferencias monetarias de los hondureños radicados en el exterior. En virtud de lo anterior, las reservas del país aumentaron un 14% a lo largo de 2005, tendencia que muy seguramente se mantendrá en lo que resta de 2006 haciendo que la estabilidad del lempira frente al dólar se preserve. Adicionalmente cabe resaltar que el Banco Central está remozando su manejo monetario a través de la administración de su portafolio de inversiones indirectas, cuyo uso contribuye al control de riesgos inflacionarios al tiempo que sirve de soporte a la flexibilidad del tipo de cambio.

Tasa de cambio diaria (HNL/USD)



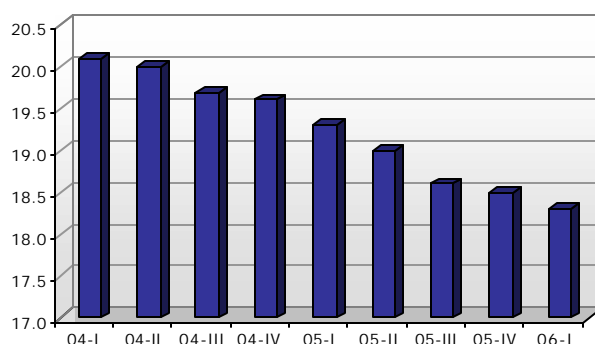
Fuente: Banco Central de Honduras

Se han adoptado medidas para mejorar la gestión de política monetaria en Honduras, en consonancia con las recomendaciones del FMI

en pro de la modernización de sus operaciones monetarias. El Banco Central de Honduras ha optado por sacrificar el uso de agregados monetarios como instrumento de política, a favor del más ortodoxo (y más fácil de aplicar) control de tasas de interés de corto plazo. Actuando sobre el mercado del lempira, en octubre de 2005 el Banco Central decidió eliminar las inversiones obligatorias equivalentes al 2% de los depósitos bancarios que habían sido instauradas un año atrás. En consecuencia, los requerimientos de encaje cayeron a 12%, traduciéndose en una liquidez más holgada. De igual manera, el Emisor ha podido relajar su vigilancia sobre el mercado cambiario gracias a la sostenida acumulación de reservas internacionales del país. Bajo la supervisión del FMI, se redujo el porcentaje de encaje sobre depósitos en moneda extranjera de 52% a 44%, con lo cual el mercado crediticio recibió una inyección del orden de USD 100 millones. Así mismo, la cantidad de divisas que los bancos pueden vender diariamente a los agentes de la economía se duplicó, así como también se elevó el monto que las compañías hondureñas pueden comprar en las subastas diarias del Banco Central.

El FMI completó su tercera revisión del Programa para la Reducción de la Pobreza (PRGF)

Tasa para préstamos de bancos comerciales (%)



Fuente: *Economist Intelligence Unit*

El FMI completó su tercera revisión del programa para la reducción de la pobreza (PRGF). El paquete de compromisos de política, acordado originalmente en febrero de 2004, fue sujeto a una modificación derivada de la necesidad de relajar los criterios de desempeño en materia de apropiaciones presupuestales sin financiación. Según el FMI, la posición fiscal de Honduras se ha fortalecido gracias a un control más estricto del gasto público sumado a unos recaudos tributarios que han superado todas las expectativas. El Fondo también resaltó los progresos en el área de reformas estructurales, las cuales incluyen la mayor autonomía concedida al Banco Central para el desarrollo de su política monetaria y sus relativos aciertos en la reducción del nivel de precios, así como un cuerpo regulatorio más estricto para la actividad del sector financiero.

Con respecto a las medidas adoptadas para limitar el impacto de los elevados precios internacionales del crudo sobre los costos de los combustibles, el FMI expresó su conformidad con el retorno gradual a un mecanismo más flexible de determinación de precios de derivados del petróleo en orden a contener el efecto fiscal de los subsidios a la gasolina. Por otra parte, el Fondo hizo hincapié en la necesidad de vigilar la nómina estatal, especialmente en lo que tiene que ver con los beneficios extralegales de los educadores. La comisión del FMI también enfatizó la obligación de administrar responsablemente el presupuesto a lo largo de 2006 para compensar el impacto fiscal de las reformas al sector de telecomunicaciones (que implica una caída en las tarifas de larga distancia, la principal fuente de ingreso de Hondutel) y la puesta en marcha del CAFTA (que acarrea la remoción de aranceles en un ambiente de volúmenes de importaciones al alza).

Prevalecen las preocupaciones por la suerte de la estatal Empresa Nacional de Energía Eléctrica

Prevalecen las preocupaciones por la suerte de la estatal Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE), cuyo deterioro financiero fue también incluido por el FMI en su lista de temas dignos de especial seguimiento. En este frente, es prioritaria para Honduras la implementación de una nueva política energética que se proponga combatir con firmeza el robo de electricidad (USD 148 millones anuales contra USD 200 millones en pérdidas de ENEE en un lapso similar), renegociar los contratos de compra de energía con las empresas privadas térmicas que generan el 70% de la oferta eléctrica del país, refinanciar sus pasivos (USD 111 millones) y emprender una urgente reestructuración administrativa.

A pesar de los factores de riesgo hasta aquí aducidos, el FMI califica como “satisfactorio” el comportamiento reciente de la macroeconomía hondureña, al igual que su progreso en la reducción de la pobreza y sus mejoras en el manejo del erario. De este modo, se ratifica la confianza en el uso adecuado de los recursos provenientes de la Iniciativa Multilateral para el Alivio de la Deuda (MDRI, por sus iniciales en inglés) por parte de Honduras.

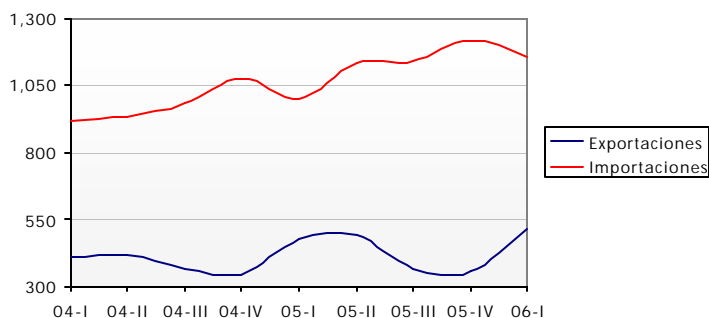
El déficit del gobierno central proyectado para 2006 es de 2.5% del PIB. Aunque los ingresos tributarios seguirán siendo respaldados por una demanda interna firme, cualquier amago de flaqueza en el compromiso de procurar mayor responsabilidad fiscal (particularmente de cara a las

negociaciones salariales con el magisterio hondureño en los meses por venir) hará que dicha meta se torne inalcanzable.

Después de una ampliación del déficit comercial hasta USD 2,600 millones en 2005, se espera que los ingresos por exportaciones sigan cayendo en 2006. Con una demanda interna relativamente fuerte, la expansión de las importaciones seguirá superando a la de las exportaciones y el déficit comercial se ampliará aún más. El valor de las compras externas es afectado por los precios internacionales del petróleo y las adquisiciones de maquinarias y equipos eléctricos, en tanto que el ingreso disponible de los hondureños aumentará como resultado de la tendencia positiva de las remesas y la reducción de las tarifas de servicios públicos prometida por el gobierno liberal (por lo tanto, crecerá proporcionalmente la demanda efectiva por bienes importados). En pocas palabras, la resiliencia de la demanda por importaciones compensará las ganancias en la cuenta de servicios que arrojan las florecientes actividades de maquila y promoción turística. El déficit en cuenta corriente, que disminuyó hasta 0.5% del PIB en 2005 gracias a la combinación de ayuda internacional y remesas, podría ampliarse de nuevo hasta 1.4% en 2006. Honduras financiará su desequilibrio externo a través de más ayuda multilateral, remesas y nueva inversión extranjera directa propiciada por su participación en el CAFTA.

Honduras fue uno de los 19 países escogidos para recibir los alivios financieros del MDRI

Importaciones y exportaciones anuales (USD millones)



Fuente: *Economist Intelligence Unit*

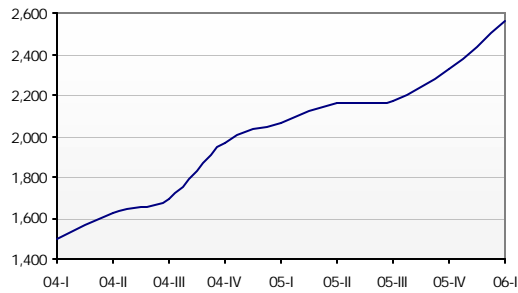
Honduras fue uno de los 19 países escogidos para recibir los alivios financieros del MDRI propuesto por los países del G8 a mediados de 2005. Bajo esta iniciativa, el FMI otorgó a ciertas naciones una condonación de la totalidad de su cartera contratada antes de 2005, USD 154 millones en el caso de Honduras. En total, la deuda externa de la nación se reducirá un 24% en los próximos diez años en virtud de su participación en este programa. Los recursos liberados se canalizan hacia la ejecución de un plan de reducción de la pobreza

acordado por la administración Maduro con el FMI. El Club de París se unió a la estrategia dando por canceladas deudas hondureñas por valor de USD 1,100 millones, equivalentes al 72% de sus empréstitos a dicha nación. Y los ministros de finanzas del G8 acordaron el perdón y olvido de toda la deuda multilateral y bilateral de Honduras con sus miembros, para una reducción adicional de USD 1,250 millones en el endeudamiento externo de los centroamericanos.

En 2005, el saldo de las reservas internacionales se fortaleció debido a los mayores ingresos de divisas derivados de las remesas desde el exterior. Las reservas netas llegaron a USD 2,660 millones al cierre de abril de 2006, USD 330 millones por encima de las registradas en diciembre pasado. Las expectativas en este campo son favorables, particularmente gracias a que Honduras ha procurado políticas que, como su adhesión al CAFTA, apuntan a atraer más inversión extranjera directa y, en general, a la clara orientación de mercado del gobierno actual. No obstante, la administración Zelaya acaba de promover una ley que prohíbe la minería de cielo abierto, lo cual podría alejar a los inversionistas extranjeros de una actividad que generó ingresos por USD 114 millones en 2005. La buena noticia en materia de reservas es la reciente renovación del estatus de protección temporal (TPS) concedido por el gobierno de Estados Unidos, con la cual se benefician unos 77,000 catrachos que viven y trabajan en dicho país. Así las cosas, se consolida la sexta extensión de un esquema introducido para aliviar las consecuencias nefastas del paso del huracán Mitch por Honduras en noviembre de 1998, favoreciendo no sólo a la comunidad de expatriados, sino a las miles de familias que dependen de sus giros de dinero en su tierra de origen.

El saldo de reservas internacionales se fortaleció debido a los mayores ingresos de divisas

Reservas internacionales (USD millones)



Fuente: Economist Intelligence Unit

Bibliografía

Bancóldex, documentos internos, varios números, varias fechas.

Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), "Cifras de exportaciones 2005".

Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), "Cifras de comercio exterior 2005".

Fondo Monetario Internacional (FMI), "Press Releases", varios meses 2006.

Latin American Monitor – Central America, Vol. 23, Issue 8, August 2006.

The Economist Intelligence Unit (E.I.U), "Honduras Country Outlook", www.viewswire.com, July 2006.

Comercio de Honduras con Colombia

Exportaciones (USD millones)

	ene - abr		Var. %
	2005	2006	
Química industrial	2.5	2.8	12.3
Maquinaria mecánica	1.2	1.9	51.6
Productos metálicos	1.6	1.6	-4.6
Manufacturas de plástico	1.0	1.1	6.2
Maquinaria eléctrica	1.6	1.0	-37.0
Editorial	0.4	0.7	106.5
Textiles	0.7	0.6	-23.7
Minerales no metálicos	0.5	0.5	-7.7
Química liviana	0.3	0.5	50.2
Otros	4.4	2.6	-40.6
Total	14.4	13.2	-7.6

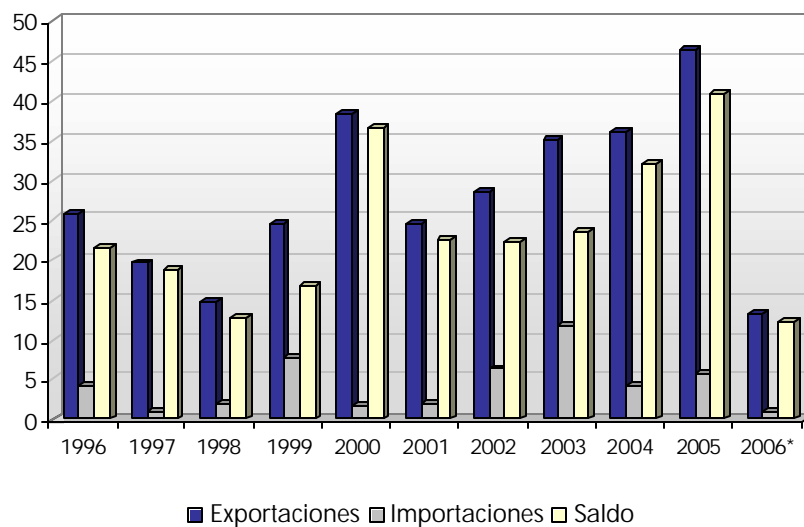
Fuente: DANE. Clasificación: Código de promoción Bancóldex.

Importaciones (USD millones)

	ene - abr		Var. %
	2005	2006	
Comercio al por mayor	0.4	0.4	-9.0
Textiles	0.7	0.4	-47.4
Química industrial	0.1	0.2	81.6
Otros productos agropecuarios	0.1	0.1	-6.8
Otros	0.0	0.0	0.0
Total	1.3	1.1	-16.6

Fuente: DIAN. Clasificación: Código de promoción Bancóldex.

Balanza comercial con Colombia (USD millones)



Fuentes: DANE, DIAN.