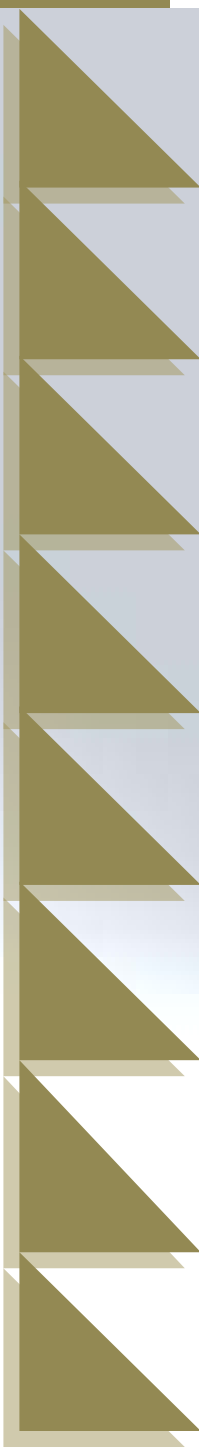


# Honduras



## Posición de Inversión Internacional I Semestre 2010



## POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL A JUNIO DE 2010

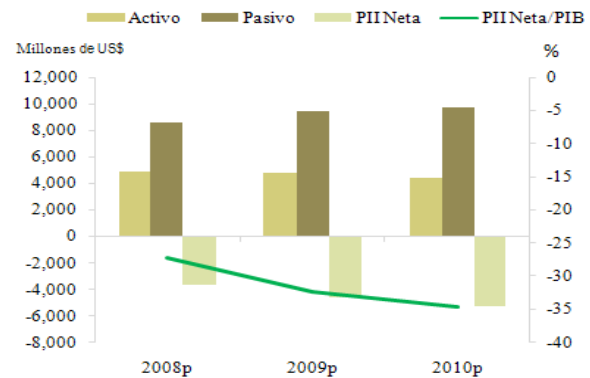
**A** junio de 2010 la economía hondureña mantuvo una posición deudora neta en su balance de tenencias de activos financieros y pasivos externos, la cual ha mostrado un descenso en el ritmo de crecimiento dado que aún persiste un clima de incertidumbre en la evolución de los mercados financieros y de capitales a escala global. El financiamiento externo, la inversión extranjera, el ahorro y el comercio internacional continúan normalizándose lentamente y fluyen de manera desigual en los mercados emergentes y desarrollados.

La Posición de Inversión Internacional (PII) neta de Honduras contabilizó a junio de 2010, un saldo deudor de US\$5,295.1 millones, lo que significó un incremento de US\$673.5 millones respecto a junio de 2009; sin embargo, el grado de integración financiera<sup>1</sup> del país en el mercado financiero internacional fue de 92.5%, menor en 7.4 puntos porcentuales (pp) comparado con lo observado a junio del año anterior (99.9%).

Cabe destacar, que durante el período 2005-2010, la integración financiera mostró un comportamiento descendente, después de que en 2004 fuera de 133.9%. Lo anterior, es producto de la disminución de deuda externa, derivada del proceso de condonación, a la cual nuestro país obtuvo acceso desde mediados de 2005.

<sup>1</sup> El grado de integración financiera se mide mediante el cociente de la suma de los activos y pasivos financieros entre el PIB, según indicadores del Fondo Monetario Internacional (FMI) para el sector externo.

(a) Posición de Inversión Internacional Neta (Activo y Pasivo)  
Participación porcentual de la PII Neta respecto al PIB  
Al Primer Semestre de cada año



Fuente: Sección de Balanza de Pagos, Departamento de Estadísticas Macroeconómicas, BCH.  
p/ Preliminar, sujeto a revisión.

El saldo deudor de la PII neta se explica básicamente por la contracción de 8.3% (US\$401.8 millones) en el total de activos, los cuales pasaron de US\$4,838.3 millones en junio de 2009, a US\$4,436.5 al concluir el primer semestre de 2010, dicha reducción fue influenciada en 71.7% fundamentalmente por transacciones financieras entre las que sobresalen la disminución de activos del sector privado financiero y no financiero (préstamos, títulos de deuda y depósitos) y la disminución de activos externos de la Autoridad Monetaria.

Adicionalmente, el 28.6% del total de la variación en activos se explica por oscilaciones en los tipos de cambio, dado que la apreciación del dólar impactó negativamente la valoración y la tenencia de depósitos que el Banco Central de Honduras (BCH) y los Otros Sectores mantienen en el exterior en otras monedas como el Euro. Además, incidieron las otras variaciones de los activos financieros, que comprenden reclasificaciones y ajustes de cobertura de los instrumentos que conforman el total de derechos financieros. El resto de la variación

fue compensada por cambios de precio en instrumentos de cartera, como ser bonos del sector público y la tenencia de oro monetario.

CUADRO 1.	Posición de Inversión Internacional			
	Variación Interanual Junio 2010 respecto Junio 2009			
En Porcentaje				
	Transacciones	Variación de Precio	Variación de Tipo de Cambio	Otras Variaciones
Activos	-71.7	0.7	-28.6	-0.3
Pasivos	97.3	0.0	-11.9	14.6
<b>PII Neta</b>	<b>-82.0</b>	<b>0.4</b>	<b>-12.3</b>	<b>-6.1</b>

Fuente: Sección de Balanza de Pagos, Departamento de Estadísticas Macroeconómicas, BCH.

p/ Preliminar, sujeto a revisión.

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

Por su parte, el saldo de pasivos alcanzó US\$9,731.6 millones, superando en 2.9% (US\$271.6 millones) al saldo registrado a mediados del año precedente. El 97.3% de la variación obedece a transacciones financieras, explicado en su mayoría por el incremento en el saldo de inversión extranjera directa. Entre tanto, el 14.6% del cambio en las obligaciones financieras con no residentes se debió a otras variaciones, que incidieron en los instrumentos financieros que conforman el total de pasivos, como ser reclasificaciones en los vencimientos de créditos comerciales del sector privado no financiero.

La variación cambiaria produjo una disminución de 11.9% en el total de pasivos, dado que la recuperación económica de los Estados Unidos de América (EUA) propició una mayor cotización del dólar frente a otras monedas fuertes, movimientos asociados al endeudamiento externo del sector público contratado en monedas diferentes al dólar estadounidense, como ser el euro, el won surcoreano, la libra esterlina del Reino Unido y el franco suizo, entre otras.

Con relación al Producto Interno Bruto (PIB), el saldo deficitario de la PII a junio de 2010 representó el 34.6%, es decir 2.3 pp por encima de lo registrado a igual fecha de 2009 (32.3%), lo que significa que el patrimonio

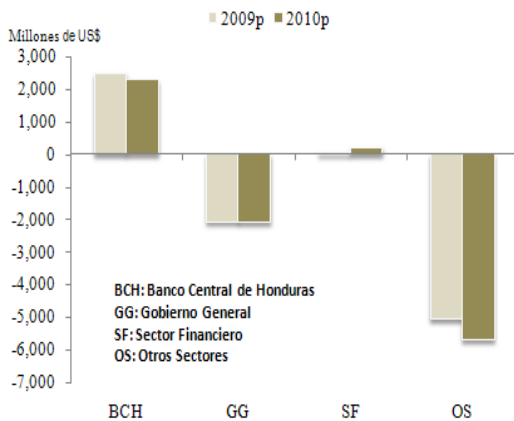
neto de las tenencias y obligaciones financieras del país con no residentes implicó un deterioro frente al resto del mundo, al requerir una mayor proporción respecto a toda la producción de bienes y servicios finales que produjo la economía hondureña al finalizar el primer semestre de 2010. Es decir, que para cubrir dicha posición deudora Honduras debe aumentar su nivel de ahorro.

En el análisis sectorial, se observa que el aumento en el saldo deficitario de la PII está determinado fundamentalmente por la disminución (-8.0%) del saldo acreedor neto del (BCH), producto de la desacumulación de Activos de Reserva. Por su parte, el Gobierno General y Otros Sectores no Financieros favorecieron el ensanchamiento de la posición deudora en 0.3% y 12.0%, en su orden. Respecto al Sector Financiero, éste amortiguó el saldo deudor de la PII, al reducir sus pasivos externos a junio de 2010 en US\$203.3 millones (-29.8%), como resultado de amortizaciones netas en préstamos.

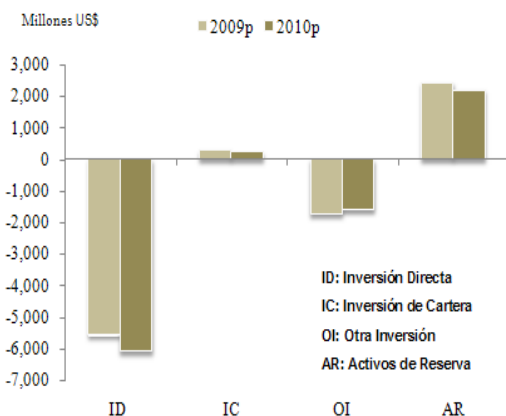
En la PII neta, por categorización funcional destaca la contribución del saldo deudor de la Inversión Extranjera Directa (IED) con una participación de 115.3%, respecto a la posición deudora neta total y un crecimiento de 9.2% en relación al año anterior, ver cuadro (1.5). En segundo lugar se ubicó la “Otra Inversión”, la que presentó una disminución en su posición deudora de 7.9% y una contribución de 30.3% del déficit financiero externo. Lo anterior debido al incremento en los pagos por concepto de préstamos del sector privado financiero y no financiero. Asimismo, se registró una disminución del balance acreedor de los Activos de Reserva y la Inversión de Cartera en 9.9% y 20.0%, respectivamente, por desinversión en depósitos y títulos de deuda (bonos). Cabe destacar que ambas categorías suavizaron el

stock deudor de la PII neta con una participación negativa de 45.6% al finalizar junio de 2010.

(b) Posición de Inversión Internacional Neta por Sector  
Al Primer Semestre de cada año



(c) Posición de Inversión Internacional Neta por Categoría Funcional



fuente: Sección de Balanza de Pagos, Departamento de Estadísticas Macroeconómicas, BCH.

✓ Preliminar, sujeto a revisión.

Del incremento total de US\$673.5 millones en la PII neta de Honduras, la inversión extranjera directa (IED) contribuyó con un 76.2%, la disminución en los Activos de Reserva aportó el 35.9% y el aumento de pasivo en la Inversión de Cartera lo hizo con el 8.4%; mientras que, la Otra Inversión fue la única categoría funcional que contrarrestó en parte una posición deudora aún mayor; lo anterior debido a que los mayores pagos netos

por préstamos del Sector Financiero por US\$243.9 millones, superó la pérdida de US\$105.7 millones en sus activos de Otra Inversión, lo que reflejó a junio de 2010, una reducción de US\$138.2 millones en la posición deudora neta, esta última categoría.

## PII POR SECTOR INSTITUCIONAL

*Los Otros Sectores, con una participación de 90.5% de la variación total, fue el sector que más contribuyó al incremento de la posición deudora neta de la economía hondureña, seguido por la Autoridad Monetaria, que aún con una disminución de 8.9% en sus activos, ésta aportó el 29.6% de la variación, mientras que el Gobierno General participó con un 0.9% en la variación de los pasivos netos totales; por el contrario, el Sector Financiero evitó que la posición deudora neta se incrementara, debido al aumento en el saldo acreedor de este sector.*

A junio de 2010, los Otros Sectores reflejaron un saldo deudor neto de US\$5,677.7 millones, aumentando su posición deficitaria en 12.0% (US\$609.7 millones), respecto al stock presentado en igual fecha de 2009 (US\$5,068.0 millones). Este incremento se produjo como resultado de una expansión en los pasivos por US\$507.9 millones, en su mayoría por flujos de IED en la economía hondureña, los cuales fueron captados especialmente por empresas de telecomunicaciones, industria, otros servicios y maquila; aunado a la reducción en los activos, básicamente por la cancelación de inversiones en depósitos en el exterior.

El Gobierno General también presentó una posición deudora que ascendió a US\$2,092.9 millones, lo que significó un leve incremento de US\$6.4 millones, debido a que la lenta

recuperación económica mundial ha limitado el acceso a financiamiento externo.

Respecto a la Autoridad Monetaria, su posición superavitaria fue menor en US\$199.1 millones a la reflejada en 2009, ubicándose en US\$2,285.9 millones. Dicho comportamiento está ligado a la disminución en los Activos de Reserva presentada durante el último semestre de 2009, donde se acumuló una pérdida de US\$329.7 millones, mientras que durante los primeros seis meses de 2010 se revirtió dicha tendencia al registrar una ganancia de US\$88.0 millones, en parte, por la normalización de la ayuda económica no reembolsable de los mayores cooperantes externos, el reinicio en los desembolsos por los organismos de crédito internacional y el crecimiento en las exportaciones, así como el aumento del flujo de remesas familiares.

Por su parte, el Sector Financiero amplió su posición acreedora neta de US\$47.9 millones en el segundo trimestre de 2009, a US\$189.6 millones a junio de 2010, cambio explicado por las amortizaciones netas de pasivos que se han venido registrando en los últimos cuatro trimestres por un monto de US\$203.3 millones.

## **PII POR CATEGORÍA FUNCIONAL**

*Por categoría funcional, la IED que es el instrumento de mayor participación en la PII neta, acentuó la posición deudora total, al presentar un crecimiento de 9.2%; entre tanto que el saldo acreedor de los Activos de Reserva al primer semestre de 2010 se contrajo en 9.9%. Asimismo, los activos netos por Inversión de Cartera disminuyeron en 20.0% con relación al año anterior; en cambio, el descenso en la posición deudora de la Otra Inversión en 7.9%, atenuó en parte un mayor incremento en la PII neta total.*

El mayor déficit en la PII fue producto de los flujos de IED recibida, que consolidó una posición deudora neta por US\$6,105.2 millones, saldo que se desglosa en pasivos frente a inversionistas directos por US\$6,139.8 millones, que superan ampliamente los activos por inversión hondureña en el exterior, los cuales a junio de 2010 sumaron US\$34.6 millones y están invertidos en la región centroamericana.

La categoría de Otra Inversión redujo su posición deudora en US\$138.2 millones, ubicándose en US\$1,606.9 millones, luego de que en el segundo trimestre de 2009 registrará una posición deficitaria más pronunciada (US\$1,745.1 millones); lo anterior está vinculado a mayores inversiones en depósitos en el exterior del sector privado financiero; sumado a la salida de capitales por amortizaciones netas (préstamos) del sector privado financiero y no financiero.

La Inversión de Cartera presentó un saldo acreedor de US\$225.9 millones, registrando una disminución de US\$56.5 millones (20.0%) en comparación a lo observado a junio de 2009 (US\$282.4 millones), movimiento explicado en su totalidad por la disminución en títulos de deuda (bonos y pagarés) por parte del Sector Financiero.

Entre tanto, los Activos de Reserva reportaron un saldo de US\$2,191.1 millones, significando una pérdida de 9.9%, misma que se agudizó durante el último semestre de 2009 (desacumulación de US\$329.7 millones), mientras que en los primeros seis meses de 2010, la tendencia se revierte y se atenúa en parte dicha pérdida al acumular US\$88.0 millones.

CUADRO 1.1

**Posición de Inversión Internacional por Sector Institucional**  
**Saldos en millones de US\$**

Al Primer Semestre de cada año

	2008 <sup>p/</sup>	2009 <sup>p/</sup>	2010 <sup>p/</sup>
<b>ACTIVOS</b>	<b>4,920.4</b>	<b>4,838.3</b>	<b>4,436.5</b>
Banco Central de Honduras	2,797.5	2,691.3	2,452.5
Gobierno General	151.7	163.4	163.7
Sector Financiero	778.4	730.5	669.0
Otros Sectores	1,192.9	1,253.1	1,151.4
<b>PASIVOS</b>	<b>8,566.9</b>	<b>9,460.0</b>	<b>9,731.6</b>
Banco Central de Honduras	197.1	206.3	166.6
Gobierno General	1,949.7	2,250.0	2,256.6
Sector Financiero	848.1	682.6	479.4
Otros Sectores	5,572.0	6,321.1	6,829.1
Banco Central de Honduras	2,600.4	2,485.0	2,285.9
Gobierno General	-1,798.0	-2,086.6	-2,092.9
Sector Financiero	-69.7	47.9	189.6
Otros Sectores	-4,379.1	-5,068.0	-5,677.7
<b>PII NETA</b>	<b>-3,646.5</b>	<b>-4,621.7</b>	<b>-5,295.1</b>

Fuente: Sección de Balanza de Pagos, Departamento de Estadísticas Macroeconómicas, BCH.

p/ Preliminar, sujeto a revisión.

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

CUADRO 1.2

**Posición de Inversión Internacional Categoría Funcional**  
**Saldos en millones de US\$**

Al Primer Semestre de cada año

	2008 <sup>p/</sup>	2009 <sup>p/</sup>	2010 <sup>p/</sup>
<b>ACTIVOS</b>	<b>4,920.4</b>	<b>4,838.3</b>	<b>4,436.5</b>
Inversión Directa en el Extranjero	26.4	32.5	34.6
Inversión de Cartera	249.4	332.4	275.9
Otra Inversión	2,102.9	2,040.6	1,934.9
Activos de Reserva	2,541.8	2,432.9	2,191.1
<b>PASIVOS</b>	<b>8,566.9</b>	<b>9,460.0</b>	<b>9,731.6</b>
Inversión Directa en el Extranjero	4,858.8	5,624.3	6,139.8
Inversión de Cartera	0.0	50.0	50.0
Otra Inversión	3,708.1	3,785.7	3,541.8
Inversión Directa en el Extranjero	-4,832.5	-5,591.8	-6,105.2
Inversión de Cartera	249.4	282.4	225.9
Otra Inversión	-1,605.2	-1,745.1	-1,606.9
Activos de Reserva	2,541.8	2,432.9	2,191.1
<b>PII NETA</b>	<b>-3,646.5</b>	<b>-4,621.7</b>	<b>-5,295.1</b>

Fuente: Sección de Balanza de Pagos, Departamento de Estadísticas Macroeconómicas, BCH.

p/ Preliminar, sujeto a revisión.

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

CUADRO 1.3	Posición de Inversión Internacional					I Semestre
	Saldos en millones de US\$					
Al Primer Semestre de cada año						
	I Semestre	Transacciones	Variación de Precio	Variación de Tipo	Otras	I Semestre
	2009 <sup>P</sup>			de Cambio	Variaciones	2010 <sup>P</sup>
Activos	4,838.3	-288.2	2.7	-115.0	-1.3	4,436.5
Pasivos	9,460.0	264.3	0.0	-32.4	39.6	9,731.6
<b>PII Neta</b>	<b>4,621.7</b>	<b>-552.5</b>	<b>2.7</b>	<b>-82.6</b>	<b>-40.9</b>	<b>5,295.1</b>

Fuente: Sección de Balanza de Pagos, Departamento de Estadísticas Macroeconómicas, BCH.

p/ Preliminar, sujeto a revisión.

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

CUADRO 1.4	Posición de Inversión Internacional						
	Apertura Financiera						
En Porcentaje							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	<b>133.9</b>	<b>122.5</b>	<b>113.7</b>	<b>102.6</b>	<b>96.5</b>	<b>99.9</b>	<b>92.5</b>

Fuente: Sección de Balanza de Pagos, Departamento de Estadísticas Macroeconómicas, BCH.

p/ Preliminar, sujeto a revisión.

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

CUADRO 1.5	Posición de Inversión Internacional					
	Porcentaje de Participación por Sector y por Categoría Funcional en la PII Neta					
	Al Primer Semestre de cada año					
	SalDOS en Millones de US\$			Porcentaje de Participación		
	2008p/	2009p/	2010p/	2008p/	2009p/	2010p/
<b>Por Sector Institucional</b>						
Banco Central de Honduras	2600.4	2485.0	2285.9	-71.3	-53.8	-43.2
Gobierno General	-1798.0	-2086.6	-2092.9	49.3	45.1	39.5
Sector Financiero	-69.7	47.9	189.6	1.9	-1.0	-3.6
Otros Sectores	-4379.1	-5068.0	-5677.7	120.1	109.7	107.2
<b>PII NETA</b>	<b>-3646.5</b>	<b>-4621.7</b>	<b>-5295.1</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Por Categoría Funcional</b>						
Inversión Directa	-4832.5	-5591.8	-6105.2	132.5	121.0	115.3
Inversión de Cartera	249.4	282.4	225.9	-6.8	-6.2	-4.3
Otra Inversión	-1605.2	-1745.1	-1606.9	44.0	37.8	30.3
Activos de Reserva	2541.8	2432.9	2191.1	-69.7	-52.6	-41.3
<b>PII NETA</b>	<b>-3646.5</b>	<b>-4621.7</b>	<b>-5295.1</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

Fuente: Sección de Balanza de Pagos, Departamento de Estadísticas Macroeconómicas, BCH.

<sup>p/</sup> Preliminar, sujeto a revisión.

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