



# **PLANILLA DE LIQUIDEZ Y RESERVAS INTERNACIONALES EN MONEDA EXTRANJERA**

**Septiembre 2008**



## ÍNDICE

<b>I. RESUMEN</b>	<b>2</b>
<b>II. PLANILLA DE LIQUIDEZ Y RESERVA</b>	<b>2</b>
<b>III. INDICADORES DE LIQUIDEZ INTERNACIONAL</b>	<b>4</b>
<b>IV. ANEXO</b>	<b>5</b>
IV.1 Nota Metodológica	<b>8</b>

## PLANILLA DE LIQUIDEZ Y RESERVAS INTERNACIONALES EN MONEDA EXTRANJERA SEPTIEMBRE DE 2008

### I. RESUMEN:

Al 30 de septiembre de 2008 el saldo de los Activos de Reserva Líquidos Oficiales (ARLO) en moneda extranjera que mantiene el Banco Central de Honduras (BCH) fue de US\$2,350.6 millones, lo que representó una disminución de US\$191.2 millones respecto al cierre del mes de junio del presente año. Del total de inversiones en activos de reserva, US\$529.5 millones correspondían al Portafolio de Inversiones administrado por Banco Mundial y BCH. Las inversiones en títulos valores y depósitos en bancos internacionales representaron el 98.6% del total de activos líquidos. El 97.5% de los activos en divisa convertible se mantuvieron en dólares. A finales de septiembre el 97.7% de las inversiones se mantenían con un vencimiento entre 0 y 6 meses.

Para septiembre de 2008, se debían pagar<sup>1</sup> US\$26.9 millones por concepto de servicio de la deuda externa (66.5% corresponde a capital y 33.5% a intereses y comisiones). Para los próximos doce meses se deberán erogar US\$121.7 millones, menor en US\$32.1 millones al monto proyectado a pagar en el II trimestre de 2008. De este pago proyectado por obligaciones en moneda extranjera<sup>2</sup>, US\$79.0 millones corresponden a capital y US\$42.7 millones a intereses y comisiones. Por deudor, US\$108.1 millones serán erogados por el Gobierno Central y US\$13.6 millones por el BCH. La administración de los activos de reserva en septiembre generó ingresos de US\$5.8 millones.

Por otra parte, el nivel de los ARLO es superior en 1.6 veces a la Base Monetaria, 5.7 veces a la liquidez del sistema bancario y 1.1 veces al total de endeudamiento externo del sector público<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Se pagaron US\$11.0 millones.

<sup>2</sup> Fuente: Sección de Deuda Externa.

<sup>3</sup> Incluye Gobierno Central y BCH.

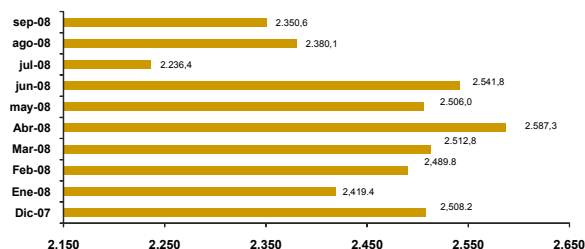
### II. PLANILLA DE LIQUIDEZ Y RESERVA

#### Saldo:

El saldo de los ARLO del BCH al finalizar septiembre de 2008 alcanzó un valor de US\$2,350.6 millones, 7.5% inferior respecto al cierre de junio del mismo año (US\$2,541.8 millones).

Esta reducción de saldo fue resultado principalmente de la venta neta de divisas por US\$278.1 millones, desembolsos netos de deuda externa por US\$92.3 millones, donaciones por US\$23.0 millones, cuentas por liquidar netas por US\$1.6 millones y otros egresos netos por US\$25.4 millones.

Gráfico 1  
ACTIVOS DE RESERVA LIQUIDOS OFICIALES  
Saldo en millones de US\$



Fuente: Sección de Balanza de Pagos.

#### Servicio de Deuda:

De acuerdo con los vencimientos del servicio de la deuda externa en los próximos 12 meses, se deberá pagar US\$121.7 millones, monto inferior en US\$32.1 millones a los que se debieron pagar estimados en el segundo trimestre de 2008; de los cuales US\$79.0 millones corresponde a capital y US\$42.7 millones a intereses y comisiones. Por deudor, se tiene proyectado que el Gobierno Central erogue US\$108.1 millones y el BCH US\$13.6 millones. Asimismo, el pago de servicio de la deuda externa, con vencimiento al mes de septiembre, ascendió a US\$26.9 millones de los cuales US\$17.9 millones corresponden a capital y US\$9.0 millones a intereses y comisiones.



## SUBGERENCIA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

**Inversiones:**

A septiembre de 2008, US\$1,787.8 millones (76.1%) de los ARLO fueron invertidos en caja y depósitos en bancos internacionales, US\$529.5 millones (22.5%) en títulos valores en el Portafolio de Inversiones administrado por el Banco Mundial y el BCH, US\$19.7 millones en inversiones en oro (0.8%) y US\$13.5 millones en posición de reserva en el Fondo Monetario Internacional (FMI) y tenencia DEG (0.6%).

Al finalizar septiembre de 2008, el 97.5% de los activos de reserva en divisa convertible estaban invertidos en dólares y 2.5% en euros, estructura similar a la que se mantuvo en junio de 2008.

**Cuadro 1**  
**Reservas-Moneda Extranjera por Divisas Convertibles**  
**% participación**

Mes	Dólar	Euro
Diciembre-07	97.3	2.7
Enero-08	97.3	2.7
Febrero-08	97.4	2.6
Marzo-08	97.4	2.6
Abril-08	97.6	2.4
Mayo-08	97.5	2.5
Junio-08	97.5	2.5
Julio-08	97.0	3.0
Ago-08	97.3	2.7
Sep-08	97.5	2.5

Nota: Incluye valores, billetes, monedas y depósitos.  
Fuente: Sección de Balanza de Pagos, Estudios Económicos, BCH.

Con el propósito de diversificar la liquidez en moneda extranjera, el BCH mantuvo una cartera de depósitos conformada por depósitos a plazo 91.9% menor en 0.6 pp con respecto a la de junio del mismo año, instrumentos overnight 5.3% y depósitos corrientes 2.8%.

Por su parte, el 97.7% de la cartera por vencimiento de los depósitos a plazo y títulos valores administrados en el programa RAMP y del BCH, están invertidos a un plazo entre 0 y 6 meses, el 0.8% en un rango de 6 - 12 meses y 1.5% con más de un año.

**Clasificación de Riesgos**

De acuerdo a información proporcionada por el Departamento Internacional de esta Institución, al tercer trimestre de 2008 las inversiones se mantuvieron en instituciones financieras con una calificación de riesgo internacional entre F1/P1/A1 y F2/P2/A2 para corto plazo y con una calificación entre AAA y AA+/AA/AA- para inversiones a largo plazo.

**Tasas de Interés**

Asimismo, se observó un ascenso de 0.12 puntos porcentuales (pp) en la tasa de interés promedio ponderado que recibió el BCH sobre sus inversiones en el exterior<sup>4</sup> en dólares y una disminución de 0.01 pp en la tasa de Euros, en relación con lo reflejado en junio de 2008, para ubicarlos a 2.87% y 4.53%, respectivamente.

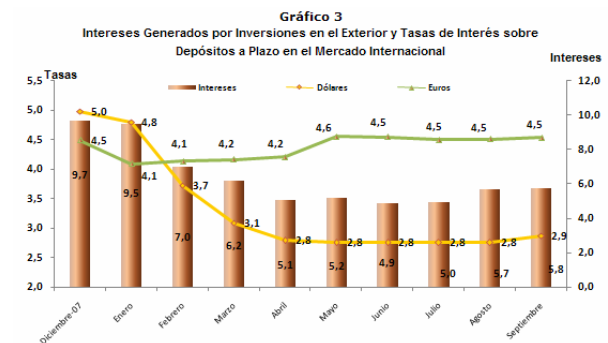
Como resultado del comportamiento de las tasas de interés internacionales, en septiembre de 2008 se generaron US\$5.8 millones en rendimiento, de los cuales US\$3.9 millones corresponden a certificados de depósito, US\$0.2 millones a depósitos overnight y bonos, US\$1.5 millones por inversiones en títulos del Programa RAMP y del BCH. Este rendimiento es inferior en US\$0.1 millones al registrado en el segundo trimestre de 2008.

**Cuadro 2**  
**Intereses Generados por Inversiones en el Exterior y Tasas de Interés**  
**sobre Depósitos a Plazo en los Mercados Nacional e Internacional**

2007	Intereses <sup>2</sup>	Tasa Nacional	Tasa Internacional <sup>2</sup>	Euros
	millones US\$	Dólares	Dólares	
Diciembre-07	9.7	4.21	4.98	4.49
Enero	9.5	4.30	4.79	4.09
Febrero	7.0	4.34	3.72	4.14
Marzo	6.2	4.38	3.09	4.17
Abril	5.1	4.38	2.79	4.21
Mayo	5.2	4.39	2.75	4.55
Junio	4.9	4.46	2.75	4.55
Julio	5.0	4.42	2.75	4.50
Agosto	5.7	4.37	2.76	4.51
Septiembre	5.8	4.43	2.87	4.53

Nota: Tasa de interés promedio ponderado.

Fuente: División de Inversiones y Gestión de Pagos y Sección Monetaria, BCH.



<sup>4</sup> Fuente: Departamento Internacional, División de Inversiones y Gestión de Pagos.



### III. INDICADORES DE LIQUIDEZ INTERNACIONAL

El nivel de liquidez de la economía se puede analizar por medio del uso de indicadores de vulnerabilidad externa, en los cuales se relacione básicamente el nivel de activos de reserva líquidos respecto al servicio de la deuda externa e indicadores del sistema financiero.

El nivel de cobertura de los activos de reserva en relación con los agregados monetarios, determina la solvencia del sistema financiero; el indicador de activos de reserva a liquidez total bancaria (MN y ME) muestra un aumento de 29.5 pp a finales de septiembre de 2008 al pasar de 4.4 veces a 5.7 veces entre junio y septiembre del presente año; este comportamiento es producto de una reducción en los activos de reserva de 7.5% y en la liquidez bancaria de 28.0%. La combinación de este resultado hace que el nivel de cobertura en número de veces aumente. La cobertura sobre la base monetaria, definida como la relación de los activos de reserva con los billetes y monedas en circulación y los depósitos e inversiones de encaje del sistema financiero en el BCH se situó en 1.6 veces, menor en 5.9% con respecto a junio del mismo año.

Asimismo, los activos de reserva son equivalentes a 0.3 veces la liquidez total de la economía (M3)<sup>4</sup>, igual respecto a junio de 2008.

A septiembre el indicador de activos de reservas líquidos/amortización del servicio en divisas de la deuda externa pública con vencimiento a un año, que permite evaluar el cumplimiento de obligaciones internacionales de corto plazo, refleja una disminución relativa en la cobertura de 32.0% al pasar de 28.4 veces a 19.3 veces.

Al finalizar septiembre de 2008 el nivel de activos de reservas líquidos equivale a 1.1 veces sobre el total de endeudamiento externo público, 0.1 veces menor al presentado en junio del mismo año.

Es de resaltar que el saldo de deuda externa pública entre junio y septiembre creció en 1.9%, mientras el saldo de activos de reserva disminuyó en 7.5%; asimismo de acuerdo a cálculos preliminares la capacidad que tiene el país con sus activos de reserva de financiar el déficit de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos más el pago del servicio de la deuda externa a un año (capital + intereses), resultó superior al valor de 1.0 veces, lo que refleja un resultado positivo en el caso de una restricción en los mercados financieros.

Indicadores de Liquidez Internacional  
(en número de veces)

Indicador	Dic-07	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08
Activos Líquidos / Base Monetaria	1.8	1.9	1.8	1.8	1.9	1.7	1.7	1.6	1.7	1.6
Activos Líquidos / Liquidez del Sistema Bancario	3.3	4.2	3.9	4.1	4.4	4.8	4.4	4.2	5.0	5.7
Activos Líquidos / Liquidez Total (M3)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Activos Líquidos / Servicio de Deuda en Divisas del Sector Público a un año	23.7	21.3	27.6	27.5	28.5	28.0	28.4	25.0	19.6	19.3
Activos Líquidos / Total Endeudamiento del Sector Público	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.0	1.1	1.1

Fuente: Banco Central de Honduras.

<sup>4</sup>Definido como Dinero en Sentido Amplio (DSA) del panorama financiero.



## SUBGERENCIA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

## PLANILLA DE LIQUIDEZ INTERNACIONAL

Saldos en Millones de US\$

## I. Activos de Reserva y Otros Activos en Moneda Extranjera

	Diciembre-07	Enero-08	Febrero-08	Marzo-08	Abril-08	Mayo-08	Junio-08	Julio-08	Agosto-08	Septiembre-08
<b>A) Activos de Reserva Oficiales<sup>1/</sup></b>	<b>2,508.2</b>	<b>2,419.4</b>	<b>2,489.8</b>	<b>2,512.8</b>	<b>2,587.3</b>	<b>2,506.0</b>	<b>2,541.8</b>	<b>2,236.4</b>	<b>2,380.1</b>	<b>2,350.6</b>
<b>1) Reservas en moneda extranjera ( en divisas convertibles)</b>	<b>2,476.2</b>	<b>2,385.1</b>	<b>2,454.6</b>	<b>2,477.3</b>	<b>2,553.6</b>	<b>2,472.3</b>	<b>2,506.9</b>	<b>2,202.0</b>	<b>2,348.0</b>	<b>2,317.3</b>
a) Valores	0.0	300.0	300.0	303.2	304.8	300.5	300.8	326.7	526.9	529.5
b) Caja y Depósitos totales en:	2,476.2	2,085.1	2,154.6	2,174.2	2,248.8	2,171.8	2,206.0	1,875.3	1,821.2	1,787.8
i) otros bancos centrales, BPI y FMI	96.5	56.9	78.4	59.8	137.8	63.4	103.4	76.9	92.2	94.9
ii) bancos en casa matriz en el país declarante										
de los cuales: están domiciliados en el extranjero										
iii) bancos con casa matriz fuera del país declarante	2,379.8	2,028.2	2,076.2	2,114.4	2,111.0	2,108.4	2,102.6	1,798.4	1,729.0	1,692.9
de los cuales: están domiciliados en el país declarante										
<b>2) Posición de Reserva en el FMI</b>	<b>13.6</b>	<b>13.8</b>	<b>13.8</b>	<b>14.2</b>	<b>14.0</b>	<b>14.0</b>	<b>14.1</b>	<b>14.0</b>	<b>13.6</b>	<b>13.4</b>
<b>3) DEG</b>	<b>0.09</b>	<b>0.26</b>	<b>0.03</b>	<b>0.69</b>	<b>0.69</b>	<b>0.39</b>	<b>0.31</b>	<b>0.31</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>
<b>4) Oro ( incluido los depósitos de oro y los swaps de oro )</b>	<b>18.2</b>	<b>20.3</b>	<b>21.3</b>	<b>20.6</b>	<b>19.1</b>	<b>19.3</b>	<b>20.5</b>	<b>20.0</b>	<b>18.4</b>	<b>19.7</b>
(volumen en millones de onzas troy de oro fino)	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
<b>5) Otros activos de reserva</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
- Instrumentos financieros derivados										
- Préstamos a no residentes no bancarios										
- Otros										
<b>B) Otros activos en moneda extranjera</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
- Valores no incluidos en los activos de reserva oficiales										
- Depósitos no incluidos en los activos de reserva oficiales										
- Préstamos no incluidos en los activos de reserva oficiales										
- Instrumentos financieros derivados no incluidos en los activos de reserva oficiales										
- Oro no incluido en los activos de reserva oficiales										
- Otros										

<sup>1/</sup> Los datos corresponden al consolidado Gobierno Central y el Banco Central.



## SUBGERENCIA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

II. Egresos netos predeterminados a corto plazo en moneda extranjera<sup>2/</sup>

	Junio-08	Desglose por vencimiento residual			Septiembre-08	Desglose por vencimiento residual		
		Total	Hasta 1 mes	Más de 1 mes y hasta 3 meses		Más de 3 meses y hasta 1 año	Total	Hasta 1 mes
<b>1. Préstamos, títulos públicos y depósitos en moneda extranjera</b>	<b>-89.6</b>	<b>-7.1</b>	<b>-21.0</b>	<b>-61.5</b>	<b>-121.7</b>	<b>-7.0</b>	<b>-53.4</b>	<b>-61.3</b>
—Salidas (-)								
Capital	-46.4	-4.3	-8.3	-33.8	-79.0	-4.8	-44.1	-30.1
Intereses	-43.2	-2.8	-12.7	-27.7	-42.7	-2.2	-9.3	-31.2
—Entradas (+)								
Capital								
Intereses								
<b>2. Posiciones agregadas cortas y largas de contratos a término y de futuros en moneda extranjera con respecto a la moneda local ( incluido el componente a término de los swaps de monedas)</b>								
(a) Posiciones cortas ( - )								
(b) Posiciones Largas (+)								
<b>3. Otros (especificar)</b>								
—Salidas relacionadas con los repos (-)								
—Entradas relacionadas con repos invertidos								
—Crédito comercial (-)								
—Crédito comercial (+)								
—Otras cuentas por pagar (-)								
—Otras cuentas por cobrar (+)								

<sup>2/</sup> Egresos (-) e Ingresos (+) netos predeterminados derivados de obligaciones y derechos contractuales en moneda extranjera del BCH y el Gobierno Central, en un horizonte de 12 meses (Vencimientos residuales) .



## SUBGERENCIA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

## III. Egresos netos contingentes a corto plazo en moneda extranjera

	Septiembre-08	Desglose por vencimiento residual		
		Hasta 1 mes	Más de 1 mes y hasta 3 meses	Más de 3 meses y hasta 1 año
	Total			
1. Pasivos contingentes en moneda extranjera	-230.0	-230.0	0.0	0.0
(a) Garantías prendarias de deudas que vencen dentro del año				
(b) Otros pasivos contingentes <sup>3/</sup>	-230.0	-230.0	0.0	0.0
2. Valores en moneda extranjera emitidos con opciones incorporadas ( bonos con opción de rescate anticipado)				
3. Líneas de crédito no condicionadas no utilizadas proporcionadas por:				
4. Líneas de crédito no condicionadas no utilizadas proporcionadas a:				
5. Posiciones agregadas cortas y largas de opciones sobre monedas extranjeras con respecto a la moneda nacional.				
6. Partidas informativas: Opciones con valor intrínseco positivo (in-the-money)				

<sup>3/</sup> Corresponde a depósitos de encaje del sistema financiero en el BCH.



## SUBGERENCIA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

## IV. Partidas Informativas

(1) Información a ser reportada con periodicidad regular	Diciembre-07	Enero-08	Febrero-08	Marzo-08	Abril-08	Mayo-08	Junio-08	Julio-08	Agosto-08	Septiembre-08
(a) Deuda en moneda nacional a corto plazo indexada al tipo de cambio <sup>5/</sup>								60.0	66.8	66.8
(b) Instrumentos financieros denominados en moneda extranjera y liquidados por otros medios ( por ej., en moneda nacional)										
- Contratos a término sin entrega										
- Posiciones cortas										
- Posiciones largas										
- Otros instrumentos										
(c) Activos dados en prenda										
-incluidos en los activos de reserva										
-incluidos en otros activos en moneda extranjera										
(d) Valores prestados y en acuerdo de recompra ( repos)										
- Prestados o comprometidos en acuerdos de recompra e incluidos en la sección I										
- Prestados o comprometidos en acuerdos de recompra no incluidos en la sección I										
- Obtenidos en préstamo o comprados e incluidos en la sección I										
- Obtenidos en préstamo o comprados pero no incluidos en la sección I										
(e) Activos en instrumentos financieros derivados ( saldo neto, a precios de mercado)										
- A término										
- Futuros										
- Swaps										
- Opciones										
- Otros										
(f) Activos en instrumentos financieros derivados ( contratos a término, de futuros o de opciones) con un vencimiento residual de más de un año, que están sujetos a requisitos de cobertura suplementaria										
- Posiciones agregadas cortas y largas de contratos a término y de futuros en moneda extranjera con:										
- Posiciones cortas										
- Posiciones largas										
- Posiciones agregadas cortas y largas de opciones sobre monedas extranjeras con										
- Posiciones cortas										
- Opciones de venta adquiridas										
- Opciones de compra vendidas										
- Posiciones largas										
- Opciones de compra adquiridas										
- Opciones de venta vendidas										
(2) Información a ser reportada menos frecuentemente										
(a) Composición de las reservas por grupos de monedas: <sup>4/</sup>										
- Canasta DEG (US\$, Euros, Yenes, Libras Esterlinas)	2,476.2	2,385.1	2,454.6	2,477.3	2,553.6	2,472.3	2,506.9	2,202.0	2,348.0	2,317.3
- Otras monedas										
- composición por monedas individuales ( opcional)										

4/ La composición de las reservas en moneda extranjera en divisas convertibles es la siguiente:  
(datos arbitrados a millones de dólares)

5/ Letras del Banco Central de Honduras.

Euros	66.4	65.6	63.1	63.8	62.3	62.0	63.1	67.1	62.9	58.9
Yenes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dólares Americanos	2,409.9	2,319.5	2,391.5	2,413.5	2,491.2	2,410.3	2,443.7	2,134.9	2,285.2	2,258.4
<b>Total</b>	<b>2,476.2</b>	<b>2,385.1</b>	<b>2,454.6</b>	<b>2,477.3</b>	<b>2,553.6</b>	<b>2,472.3</b>	<b>2,506.9</b>	<b>2,202.0</b>	<b>2,348.0</b>	<b>2,317.3</b>



## ANEXO

### NOTA METODOLÓGICA:

La estructura básica de la Planilla se fundamenta en dos conceptos relacionados, las reservas internacionales y la liquidez en moneda extranjera. El concepto de liquidez es más amplio que el de reservas internacionales y las principales diferencias son las siguientes: 1) los activos de reserva se refieren a los activos de las autoridades monetarias, la liquidez se refiere a los recursos en moneda extranjera y a los drenajes contra esos recursos, de las autoridades monetarias y el gobierno central; 2) mientras que los activos de reserva representan créditos de las autoridades monetarias frente a no residentes, la liquidez en moneda extranjera se refiere a los créditos y obligaciones en moneda extranjera de las autoridades frente a residentes y no residentes.

La Planilla se estructura en cuatro secciones. La sección I) abarca información sobre los recursos en moneda extranjera (tenencias) de las autoridades, incluidos los activos de reserva oficiales y otros activos en moneda extranjera, se refiere concretamente a la magnitud de los recursos en moneda extranjera de un país. Las secciones II) y III) tratan sobre las entradas y salidas (drenajes) de recursos en moneda extranjera en el corto plazo incluyen los pagos del servicio de la deuda externa correspondientes a la amortización de la misma. La sección IV) presenta información sobre posiciones y flujos de partidas informativas.

Dada la importancia que se da a la liquidez, el horizonte que se contempla en la planilla es a corto plazo, para propósitos prácticos el corto plazo se define como "hasta un año". La planilla tiene una cobertura que abarca a las autoridades monetarias (bancos centrales), quienes tienen en su poder las reservas internacionales y al gobierno central (excluidos los fondos de seguridad social, gobiernos locales, instituciones descentralizadas y empresas públicas no financieras).