



INFORME DE COYUNTURA

Octubre de 2007

Banco Central de Honduras





EDIDAS RECIENTES DE POLÍTICA

El Banco Central de Honduras (BCH) continuó con su postura preventiva de política monetaria, con el fin de reducir las presiones inflacionarias observadas en la economía nacional. En este contexto, durante octubre de 2007, el BCH mantuvo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 6.75%; adicionalmente, se siguió con la política de inversiones obligatorias en moneda nacional para las instituciones del sistema financiero, con el fin de controlar el acelerado crecimiento del crédito y de las importaciones.



ONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL

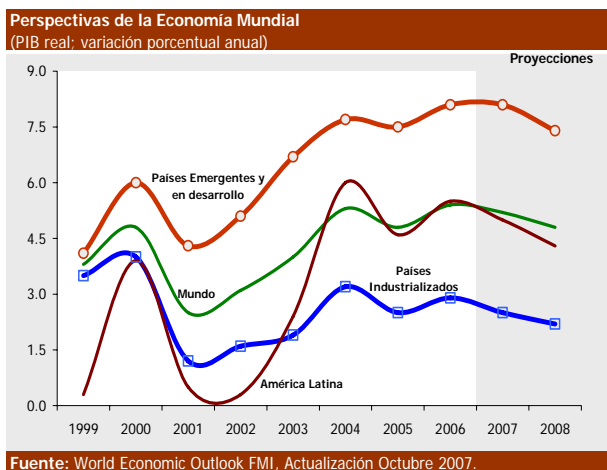
Aún con las recientes perturbaciones en los mercados financieros, la economía mundial continuará expandiéndose a paso firme durante el 2007, sustentado por el buen comportamiento del consumo y la inversión en algunas economías avanzadas y por el dinamismo de la actividad económica mostrado por los países emergentes y en desarrollo.

En el tercer trimestre de 2007, la economía estadounidense alcanzó una tasa de crecimiento superior a la de los dos trimestres previos, como resultado del dinamismo en el consumo, el gasto estatal y las exportaciones, dentro de un entorno relativamente favorable en el mercado laboral.

Para la Zona Euro se espera un crecimiento económico superior al 2.0%, el nivel de inflación se mantiene alrededor del 2.0%, aún y cuando el Banco Central Europeo prevé riesgos de inflación en lo que resta del año.

A pesar de los problemas asociados a la crisis inmobiliaria de Estados Unidos, principal socio comercial de la región, se prevé un crecimiento del PIB promedio del 5% para Centroamérica durante el 2007¹.

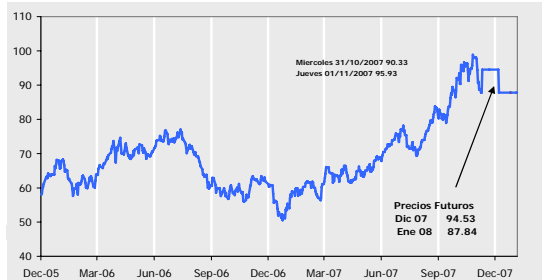
Aunque la inflación mundial se mantuvo estable durante el primer semestre del 2007, el incremento en el precio de los alimentos y del petróleo se presenta como una amenaza para alcanzar las metas de inflación propuestas en la mayoría de los países. Conforme con lo anterior, las encuestas económicas de Bloomberg de septiembre mantienen la indicación de que la inflación mundial a finales de 2007 sería igual o mayor a la proyectada a inicios del presente año.



Se espera que China tenga un crecimiento económico del 10.5% en el cuarto trimestre de 2007. En tanto, las economías de India y Rusia seguirán teniendo un crecimiento muy sólido. En conjunto, estas tres economías aportaron más de la mitad del crecimiento mundial durante 2006.

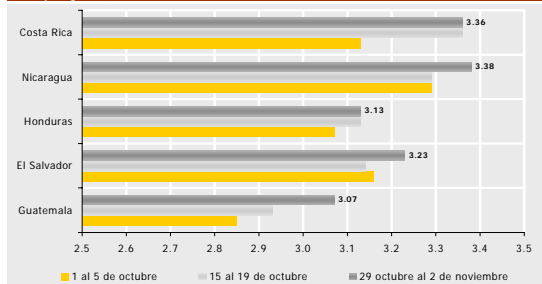
¹ Tomado del documento "Perspectivas Económicas para las Américas", FMI, noviembre de 2007.

Precio Internacional del Petróleo WTI Spot 03/12/07 y Futuros en Adelante (US\$ por Barril)



Fuente: Precios Spot tomados de US Energy Information Administration y precios futuros del Wall Street Journal.

Centroamérica: Precio Promedio del Diesel (US\$ por galón)

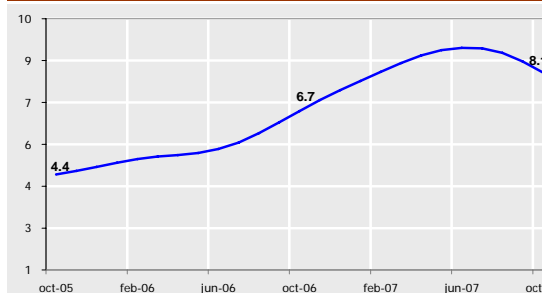


Fuente: Comisión Administradora de Petróleo de Honduras.

ONTEXTO ECONÓMICO NACIONAL

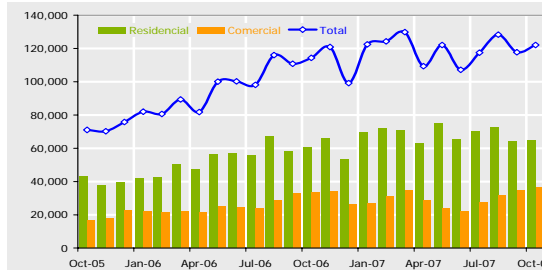
ACTIVIDAD ECONÓMICA

Índice Mensual de Actividad Económica
Variación promedio móvil de doce meses de la tendencia ciclo



Fuente: Sección Cuentas Nacionales, Subgerencia de Estudios Económicos, BCH.

Construcción Privada (En miles de metros cuadrados)



Fuente: Encuesta Barrido de Edificaciones, Sección Cuentas Nacionales, Subgerencia de Estudios Económicos, BCH.

El precio internacional spot del barril de petróleo (WTI)^{2/}, al 31 de octubre de 2007 oscilaba en US\$90.33 por barril, mayor en US\$8.69 que el precio reportado al 30 de septiembre de 2007 y en US\$31.61 al observado en el mismo día del año anterior (US\$58.72 por barril). Al cierre de octubre, los precios a futuro para entrega en enero de 2008 se encuentran en US\$87.84.

Como resultado del continuo incremento del precio del petróleo en el mercado internacional, el costo de los combustibles siguió al alza en los últimos meses de 2007 en la totalidad de los países del área centroamericana. Al 2 de noviembre el precio del diesel en Guatemala, Nicaragua y El Salvador registró los mayores incrementos, mientras que Costa Rica y Honduras mantuvieron invariable el precio del diesel. En el caso de Honduras, como resultado de la política de subsidios aplicada por el Gobierno.

En el período enero-octubre de 2007, los sectores que más contribución aportaron al crecimiento del IMAE fueron: comercio, transporte y comunicaciones, banca y seguros, industria manufacturera y agricultura, silvicultura y pesca.

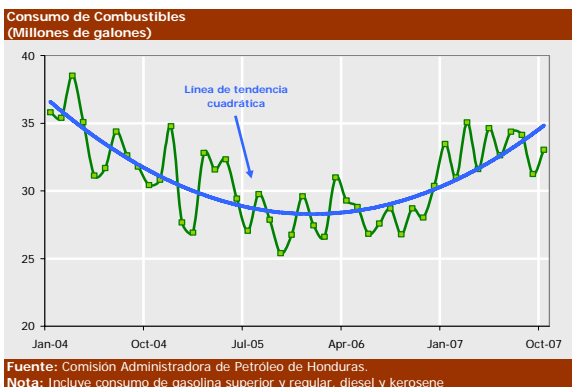
A octubre de 2007 el crecimiento interanual del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE)^{3/} fue 7.4%, superior en 0.4 puntos porcentuales (pp) al registrado en igual período del año anterior e inferior al crecimiento a septiembre (7.9%).

El sector de construcción privada continúa manteniendo su dinamismo, principalmente por aumento de las edificaciones para uso residencial, comercial e industrial en las principales ciudades del país.

^{2/} West Texas Intermediate

^{3/} El Producto Interno Bruto (PIB) es de fácil interpretación, sus variaciones relativas dan la señal del crecimiento económico; en cambio el IMAE por la naturaleza de su construcción y propiedades estadísticas, presenta variaciones relativamente volátiles, ya que este indicador recoge información que no es visible en el PIB anual. El ejemplo más claro es la estacionalidad en la producción o consumo de algunos bienes o servicios, lo que ocurre en ciertos meses o épocas del año. El IMAE también recoge el efecto de algunos comportamientos irregulares, debido a causas económicas (incremento en el precio de una materia prima, por ejemplo) y extra económicas (interrupción de vías de comunicación o áreas de mercados, huelgas e incluso el número de días hábiles que se trabaja en cada mes). Con la influencia de estos factores es de esperar un rango mayor en las variaciones mensuales que resultan en el IMAE, en comparación con las tasas que refleja el PIB anual e incluso puede ocurrir que los indicadores reflejen diferentes fases del ciclo económico de forma simultánea.

INDICADORES DE CONSUMO



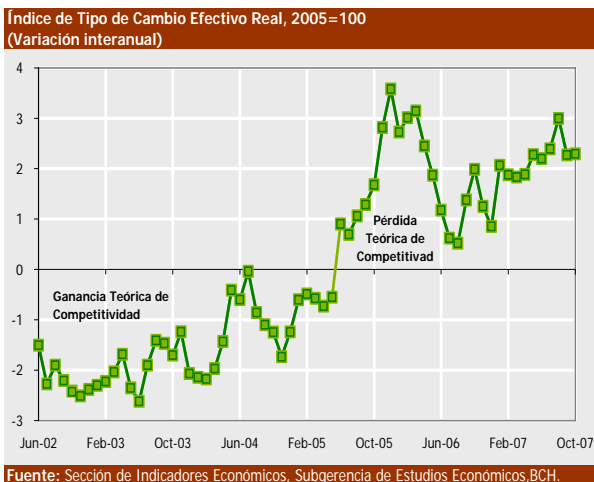
Entre enero y octubre del presente año, el consumo de combustibles aumentó en 17.1%, comparado con igual período del año anterior; dentro del total de combustibles destaca el aumento de 81.6% en el consumo de gasolina regular, generado por la campaña que ha realizado el Gobierno para incentivar el uso de este tipo de gasolina.

Por su parte el consumo de diesel aumentó en 12.9%, y el de gasolina super en 10.9%.

SECTOR EXTERNO

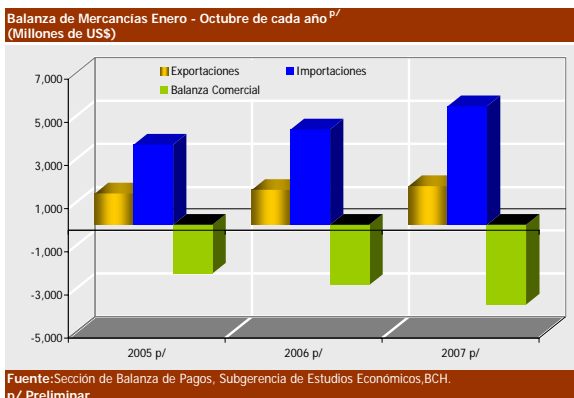
El crecimiento en las exportaciones en el mes de octubre se debe a mayores ventas al exterior de café, banana, madera, cigarrillos, aceite de palma, plomo, tilapia, preparaciones de legumbres y frutas, y legumbres y hortalizas; por su parte, las importaciones crecieron principalmente a causa del aumento en el valor de las compras de materias primas y de bienes de consumo y de capital, lo anterior provocó que continuara incrementándose la posición deficitaria de la balanza comercial durante el mes de octubre de 2007.

El tipo de cambio de referencia del lempira frente al dólar estadounidense se mantuvo invariable durante octubre de 2007, igual al tipo de cambio registrado en el mismo mes de 2006, completándose 25 meses de estabilidad cambiaria.



A octubre el ritmo de variación interanual del Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER)^{4/} presentó una pérdida teórica de competitividad en las exportaciones, influenciada principalmente por la estabilidad del tipo de cambio nominal. Por su parte, el nivel del tipo de cambio nominal promedio ponderado de nuestros principales socios comerciales mostró una apreciación mensual de 0.3% y la inflación externa promedio ponderada reflejó una variación mensual de 0.4%.

^{4/} El BCH revisó la metodología de cálculo del (ITCER), con el propósito de incorporar la evolución del comercio en los últimos años y actualizar la importancia relativa de los principales socios comerciales; con esta revisión se cambió el año base de 1988 a 2005. Los resultados de la nueva base no modifican la tendencia del índice, pero sí reduce la intensidad de los niveles de variación.



Entre enero y octubre de 2007 las importaciones de bienes se incrementaron en 24.3% (US\$1,073.5 millones) con relación al mismo período del año anterior. Dicho aumento fue causado en mayor medida por el alza de 28.9% de los bienes de consumo (prendas de vestir, calzado, productos editoriales de prensa, etiquetas y productos para la elaboración de alfombras, productos de panaderías, harinas de mostaza, agua mineral y cervezas de malta). Entre tanto, las importaciones de materias primas y productos intermedios aumentaron en 22.1% (US\$279.9 millones) y fueron destinadas a la compra de productos plásticos, trigo para la industria molinera, maíz y sus harinas destinados para la elaboración de concentrados.

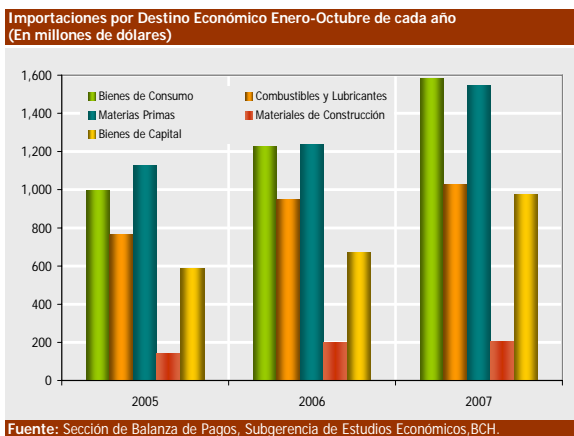
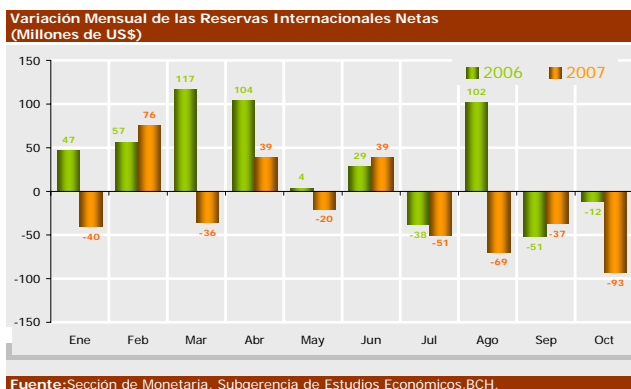
El valor de las exportaciones de mercancías generales a octubre de 2007 creció en 10.5% (US\$171.1 millones), mostrando un aumento interanual similar al registrado en igual período de 2006 (US\$171.3 millones). Lo anterior estuvo influenciado principalmente por el aumento en las exportaciones de café, aceite de palma, banano y cigarrillos (en el volumen y precio).

Además, se destaca el aumento en el valor de las exportaciones de madera, tilapia y preparación de legumbres y frutas. Sin embargo, se redujo el valor exportado de camarón y azúcar.

Las exportaciones de zinc y oro reflejaron una caída a causa de menores volúmenes exportados, debido a los procesos de reestructuración y reemplazo de equipo que están llevando a cabo las empresas dedicadas a la explotación de este rubro.

Es de hacer notar que las exportaciones de productos no tradicionales continúan representando más del 50.0% de las exportaciones totales de bienes al mes de octubre de 2007.

Las importaciones de combustible a octubre de 2007 fueron superiores en 8.6% a las realizadas en igual período de 2006, ya que pese al aumento de 3.9% en el precio de los mismos, los volúmenes importados se incrementaron en 4.1%, debido a la mayor demanda. Mientras tanto, las importaciones de bienes de capital se incrementaron en 45.2% (US\$304.3 millones), destacándose las importaciones de maquinaria para envasado, bombas para la elevación de líquidos, motores diesel, tractores y vehículos.



Al finalizar el mes de octubre de 2007 el saldo de las Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCH registró un monto de US\$2,251.4 millones, inferior en US\$192.7 millones con respecto al saldo de cierre de 2006.

Los principales factores que han incidido en la desacumulación de reservas internacionales del BCH, los constituyen, la mayor brecha comercial y la menor entrada de divisas por concepto de remesas familiares.

Resumen de los Principales Ingresos y Egresos de Divisas de la Balanza Cambiaria a octubre de cada año (En millones de dólares)			
Conceptos	2006	2007	Variaciones Absolutas
Ingresos			
Exportaciones	2,014.0	2,199.4	185.4
Bienes	1,457.3	1,651.7	194.4
Servicios	556.7	547.6	-9.1
Renta	234.2	243.3	9.1
Transferencias Corrientes	2,053.2	2,261.8	208.5
De las Cuales Remesas Familiares	1,854.3	2,053.7	199.4
Movimientos de Capital y Financieros	742.3	895.1	152.8
De las Cuales Capital Sector Privado	529.0	605.9	76.9
Variación en Depo. Mon. Extranjera	0.0	174.9	174.9
Total Ingresos	5,043.7	5,774.3	730.7
Egresos			
Importaciones	4,534.3	5,563.9	1,029.7
Bienes	4,151.9	5,059.4	907.5
Servicios	382.3	504.5	122.2
Renta	69.2	71.0	1.7
Transferencias Corrientes	7.7	4.2	-3.5
Movimientos de Capital	185.7	167.5	-18.2
Variación en Retiros Mon. Extranjera	17.9	0.0	-17.9
Total Egresos	4,814.8	5,806.6	991.9
Saldo (Ingresos - Egresos)	228.9	(32.3)	(261.2)

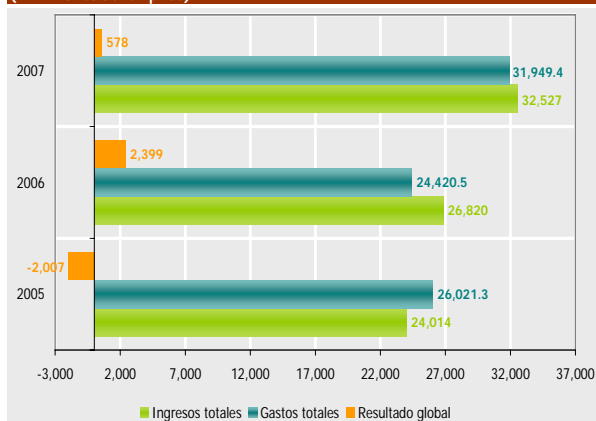
Fuente: Departamento de Internacional, BCH

A octubre de 2007 el saldo de la deuda externa del sector público se redujo en US\$1,012.4 millones comparada con el observado en igual período del año anterior, producto principalmente de reducciones de US\$950.6 millones en el saldo de deuda con organismos multilaterales y US\$61.8 millones con organismos bilaterales. Lo anterior como consecuencia de la condonación de deuda externa en el marco de la iniciativa HIPC, donde destaca la realizada por el BID US\$1,144.3 millones. Durante 2007 se ha recibido un alivio de deuda externa de US\$171.7 millones, de los cuales US\$80.5 millones fueron bajo el marco de la iniciativa HIPC y US\$61.5 millones bajo la MDRI.

Por tipo de acreedor, la deuda externa pública se concentra en su mayoría (64.6%) en organismos multilaterales, especialmente en el BCIE, IDA y BID; mientras que bilateralmente el ICO de España y el MCC de Italia son nuestros mayores acreedores.

SECTOR FISCAL

Cuenta Financiera de la Administración Central a septiembre de cada año (En millones de lempiras)



Fuente: Sección de Finanzas Públicas, Subgerencia de Estudios Económicos, BCH.

La cuenta financiera de la Administración Central muestra un superávit en el resultado global de L578.0 millones a septiembre de 2007, inferior al registrado en igual período de 2006, debido principalmente al incremento en los gastos en sueldos y salarios (L2,921.8 millones), compra de bienes y servicios (L1,363.7 millones) y gastos de capital (L2,177.2 millones), asociados a la Estrategia para la Reducción de la Pobreza (escuelas, caminos, clínicas, entre otros). Lo anterior fue compensado en parte por incremento en los ingresos totales de L5,707.5 millones, destacando el incremento en las recaudaciones por impuestos indirectos (L3,546.1 millones), del que el 87.5% corresponde al impuesto sobre bienes y servicios. Por su parte, los ingresos por impuestos directos crecieron en L1,820.1 millones, de los cuales L1,656.5 millones corresponden al impuesto sobre la renta.

SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

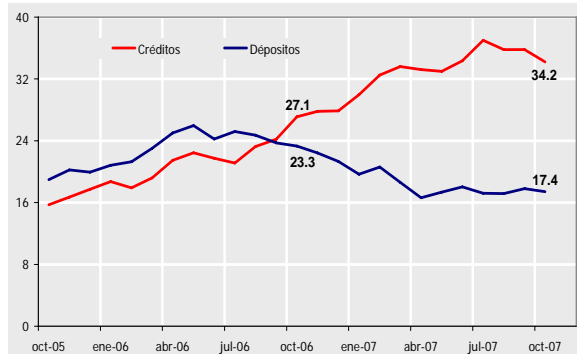
El promedio general de la tasa de rendimiento de colocación de Letras del BCH, durante octubre de 2007, se ubicó en 6.72%, influenciado principalmente por el aumento en la tasas de interés promedio ponderada de la subasta estructural.

Variaciones absolutas del promedio ponderado de tasas de interés sobre operaciones nuevas (Octubre de 2007)

En relación con:	Moneda Nacional		Moneda Extranjera		Interbancaria
	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	
Mes anterior	0.27	-0.20	0.08	-0.12	0.14
Mismo mes año anterior	-1.13	0.05	0.16	0.13	1.11
Diciembre año anterior	-0.69	0.17	-0.29	0.31	1.40

Al mes de octubre la tasa de interés sobre préstamos nuevos en moneda nacional disminuyó con respecto al mismo mes del año anterior en 1.13 pp, mientras que la tasa de interés sobre préstamos nuevos en moneda extranjera aumentó en 0.16 pp. Por su parte, las tasas de interés sobre depósitos nuevos en moneda nacional y extranjera aumentaron 0.05 y 0.13 pp, respectivamente, en relación con las de octubre de 2006.

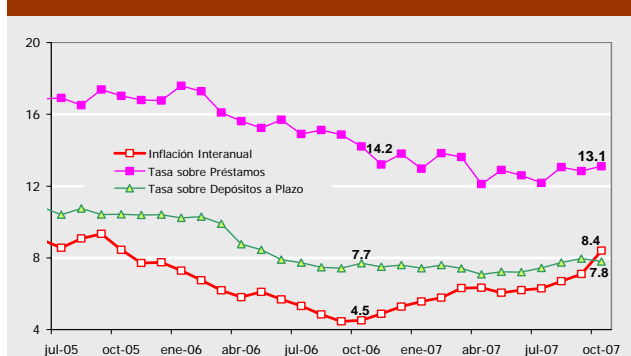
Créditos y Depósitos Totales del Sector Privado (variación interanual)



Fuente: Panorama Financiero, Sección de Monetaria, Subgerencia de Estudios Económicos, BCH

A octubre de 2007 el crédito y los depósitos totales del sistema financiero muestran tasas de crecimiento interanuales de 34.2% y 17.4%, respectivamente; presentando una ligera desaceleración con respecto a la variación interanual registrada en el mes de septiembre. La caída en el ritmo de crecimiento del crédito total obedece principalmente a la menor demanda de créditos en moneda extranjera. Por su parte, la caída en los depósitos totales se debe a la menor captación en moneda extranjera, lo que ha sido incentivado por la estabilidad cambiaria y el mayor grado de confianza sobre la moneda nacional.

Inflación Interanual y Tasas de Interés sobre Operaciones Nuevas del Sector Bancario

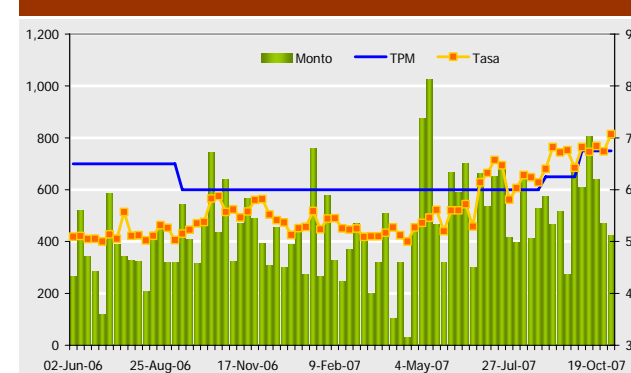


Fuente: Sección de Indicadores Económicos, Subgerencia de Estudios Económicos, BCH

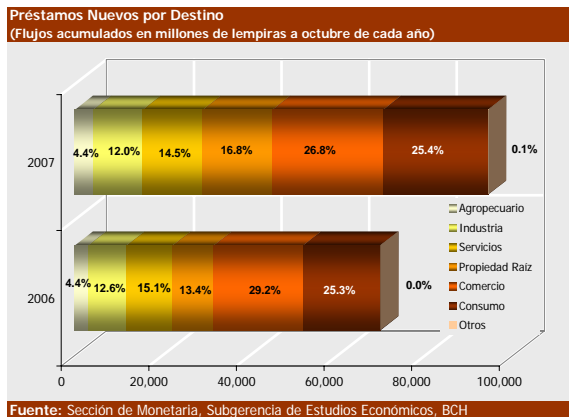
El promedio de las tasas de interés sobre operaciones nuevas de crédito en el sistema bancario se ha mantenido relativamente estable a partir de abril de 2007; debido a que en el mes de octubre la tasa de inflación interanual sobrepasó al promedio de la tasa de interés pasiva sobre depósitos a plazo, podría esperarse un incremento en dicho promedio en los meses siguientes.

En octubre de 2007, el mercado interbancario mostró mayor dinamismo con respecto al comportamiento observado en el mismo mes del año anterior y durante los últimos cuatro meses de este año. La liquidez del sistema bancario en moneda nacional observa un saldo de L10,383.2 millones al 1 de noviembre de 2007, inferior en L2,590.6 millones al registrado en el mes anterior.

Tasa Promedio y Monto Transado Semanalmente en el Mercado Interbancario

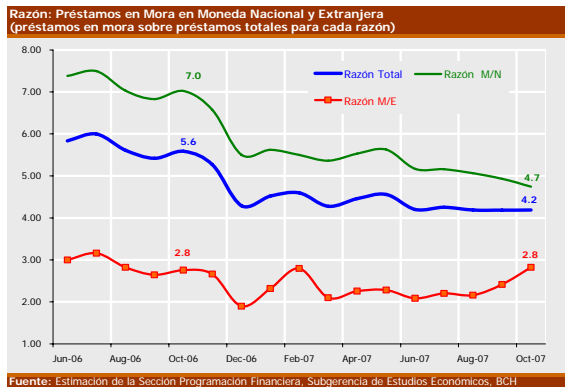


Fuente: Unidad de Investigación Económica, Subgerencia de Estudios Económicos, BCH.



El crédito total denotó un crecimiento interanual de 34.2% al cierre de octubre de 2007, producto de la expansión del crédito en moneda nacional en 43.4% y del crédito en moneda extranjera en 15.3%.

Hasta octubre de 2007 el monto de préstamos nuevos se ha incrementado en 35.3% con respecto a igual período del año anterior. El 69.0% de los nuevos créditos está concentrado en tres rubros: Comercio (26.8%), consumo (25.4%) y propiedad raíz (16.8%).

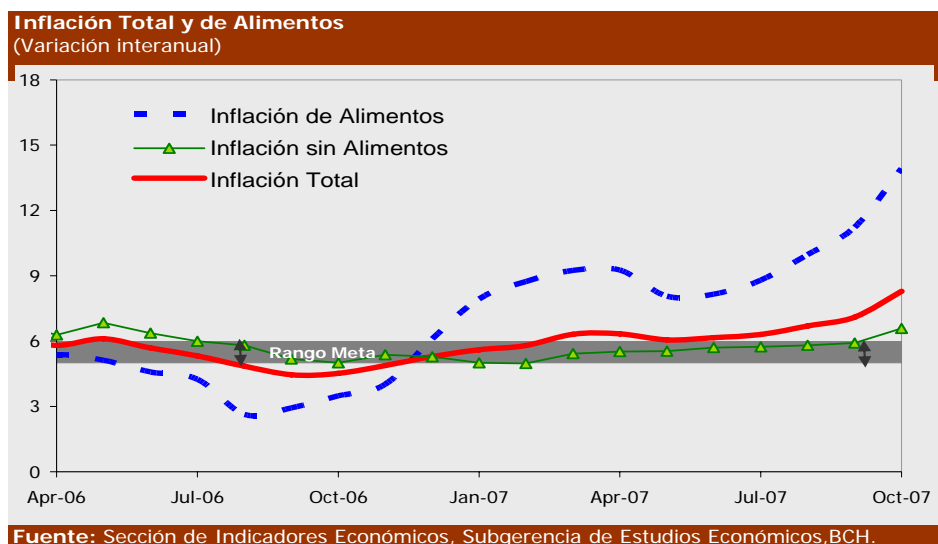


Al mismo mes la cartera de préstamos en mora en moneda nacional muestra una clara recuperación en comparación con octubre del año anterior. Por su parte, la cartera de préstamos en mora en moneda extranjera presenta igual comportamiento con respecto al observado doce meses atrás. No obstante, el indicador de mora crediticia total se ha mantenido estable a partir de junio de 2007, ya que el incremento en la cartera de préstamos en mora crece al mismo ritmo que la cartera total.

En general, los indicadores de mora crediticia, total y por monedas, continúan reflejando una mejoría en la calidad de las carteras producto de la expansión de la actividad económica; lo que genera mayores ingresos a los agentes económicos, dando como resultado que éstos puedan cumplir con el repago de sus deudas.

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

A octubre de 2007 la inflación interanual fue de 8.3%, acentuando el ritmo de aceleración iniciado en mayo anterior, al denotar un incremento de 1.2 pp en relación con el observado en septiembre (7.1%). Por su parte, la inflación subyacente interanual^{5/} fue de 7.2%, presentando una tendencia continua de crecimiento desde enero de 2007 (5.8%). Los resultados obtenidos para el índice de inflación subyacente se deben principalmente al aumento de los precios de los servicios, tales como: alquileres de vivienda, mensualidades en educación y consultas a médicos privados, así como al incremento en el precio de bienes alimenticios industrializados como manteca vegetal, leche entera en polvo, arroz clasificado, jabón en barra y leche pasteurizada.



La mayor parte del incremento en la variación interanual del IPC a lo largo del año, estuvo influenciado por el aumento de precio en algunos productos alimenticios como los frijoles rojos, maíz desgranado, huevos de gallina, tortillas de maíz y cebolla, a la vez que continúan los aumentos inusuales en los precios de productos industrializados como la manteca vegetal, leche entera en polvo y azúcar de caña. Asimismo, las presiones provenientes de los productos derivados del trigo como la harina y productos de panadería, que había comenzado a incidir en la inflación de septiembre, aumentaron su impacto en el IPC de octubre reciente.

^{5/} Índice que excluye los productos que, por su naturaleza, tienen un comportamiento de precios que escapa a la incidencia de la política monetaria. Usualmente se asocian los cambios drásticos en la inflación subyacente a la necesidad de reacción de las políticas del Banco Central. En el caso de Honduras, el indicador de inflación subyacente excluye alimentos perecederos no industrializados (excepto carnes), tarifas de energía y combustibles, los cuales tienen un peso de 14.86% dentro del IPC general.