

Evolución de la Posición de Inversión Internacional Neta de Honduras

I Semestre 2009

La economía mundial se ha venido desarrollando bajo un esquema de severas condiciones de financiamiento, lo cual ha generado consecuencias adversas sobre la actividad económica y ha ejercido un efecto directo en el precio de los activos a nivel mundial. Al finalizar el primer semestre de 2009, la PII reportó un aumento en el saldo deudor de 26.7% respecto al saldo deudor de 2008.

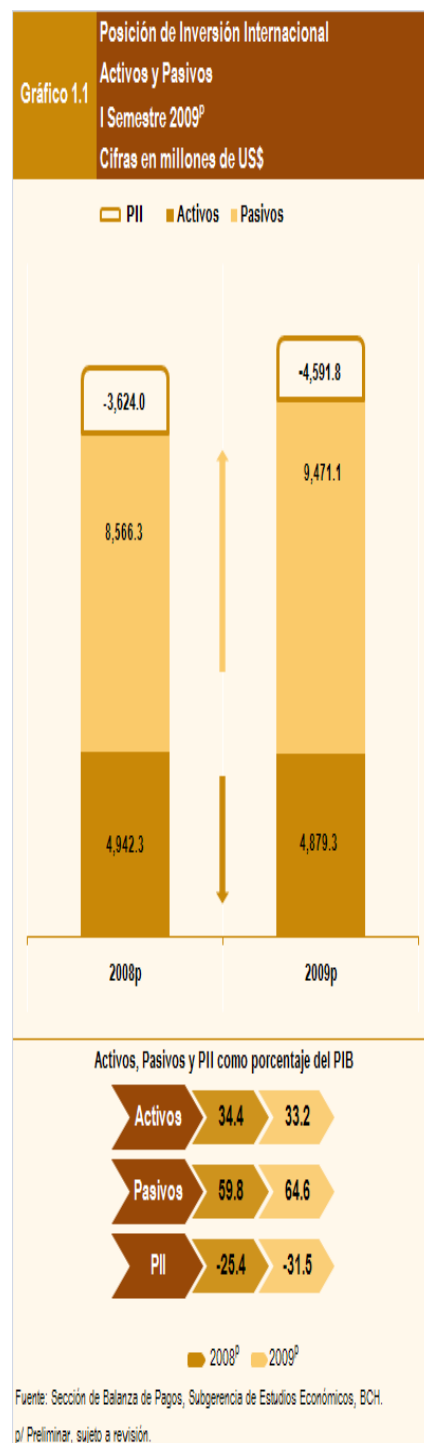
A Junio de 2009, la Posición de Inversión Internacional (PII) de Honduras¹ registró un saldo negativo de US\$4,591.8 millones, situándose en 31.3% del PIB. Este resultado es mayor en US\$967.8 millones (26.7%) con relación al saldo negativo del primer semestre de 2008 que ascendió a US\$3,624.0 millones (25.3% del PIB).

El aumento del saldo deudor fue resultado de la ampliación de la deuda neta de otros sectores no financieros residentes y del Gobierno General, aunado a una reducción en el saldo acreedor del Banco Central de Honduras (BCH); además destaca el cambio de posición del sector financiero, al pasar de un saldo negativo de US\$45.8 millones en el primer semestre de 2008 a un saldo positivo de US\$92.3 millones en similar semestre de 2009.

Por instrumentos, el incremento fue consecuencia de un aumento en el

saldo deudor tanto de la inversión directa como de la otra inversión, contrarrestada parcialmente por un crecimiento en el saldo acreedor de la inversión de cartera. Entre junio de 2008 y junio de 2009, los activos externos disminuyeron US\$63.0 millones (variación de -1.3%) para totalizar un saldo de US\$4,879.3 millones. El total de activos se conforma así: BCH por US\$2,691.3 millones, lo que representó una participación de 55.2% del total y de los cuales US\$2,432.9 millones corresponden a activos de reserva; en tanto que los Otros Sectores no Financieros mostraron un saldo de US\$1,250.9 millones (25.6% del total) y el Sector Financiero un stock de US\$773.7 millones (15.9% del total), fundamentalmente por inversiones en depósitos en el exterior; adicionalmente el Gobierno General registró un saldo de US\$163.4 millones (3.3% del total), principalmente por inversiones en títulos de deuda que a la vez alcanzaron una participación de 96.3% del total de activos de este sector.

Por su parte, los pasivos externos aumentaron en US\$904.9 millones (10.6%), para alcanzar un saldo de US\$9,471.1 millones, compuestos por los de Otros Sectores no Financieros por US\$6,343.1 millones (67.0% del total) esencialmente por inversión extranjera directa (IED)- y por los del Gobierno General por US\$2,240.3 millones (23.7% del total), incluyendo la deuda externa. El sector financiero por su parte, registró un saldo de US\$681.4 millones (7.2% del total) conformado por deuda externa y depósitos captados de no residentes, así como los pasivos del BCH por US\$206.3 millones (2.2% del total), básicamente por capitales adeudados al exterior.



¹Diferencia entre los derechos financieros de los residentes de Honduras frente al exterior y viceversa.

Cabe resaltar que el aumento de pasivos reflejado durante el segundo trimestre de 2009, se explica en un 68.4% por fluctuaciones del tipo de cambio del dólar estadounidense (devaluación) frente a otras monedas, lo que se evidenció en un aumento del endeudamiento externo del Gobierno Central, así como en un 31.6%, por efecto de otras transacciones financieras.

Posición de Inversión Internacional Neta por Sector Institucional

A nivel de sector, el que reporta la mayor participación es el de “Otros Sectores no Financieros”, presentando un crecimiento interanual de 16.2%, seguido del Gobierno General con 15.5%, lo que fue parcialmente compensado por el cambio de posición del sector financiero al pasar de un saldo deudor a junio de 2008 a uno acreedor en 2009.

Al primer semestre del año en curso, los Otros Sectores no Financieros registraron un saldo deudor de US\$5,092.2 millones, lo que significó un aumento de US\$711.7 millones respecto al acervo presentado en similar período de 2008 (US\$4,380.5

millones). Esta expansión de pasivos fue ocasionada principalmente por un incremento de los capitales de IED por US\$692.1 millones, siendo los sectores de telecomunicaciones, industria manufacturera, servicios y maquila, los que mayores montos de capital recibieron. Lo anterior fue compensado por el aumento registrado en los activos en US\$60.1 millones, básicamente por las inversiones en depósitos en el exterior por parte del sector privado no financiero.

Con relación a la posición deudora del Gobierno General, ésta ascendió a US\$2,076.9 millones, mayor en US\$278.9 millones al saldo de junio de 2008 resultado en su mayoría al endeudamiento externo neto (préstamos y bonos), el que fue afectado por un movimiento en las transacciones financieras referente a la apreciación del dólar frente a otras monedas en las que fue contratada la deuda externa (préstamos) durante el período analizado.

Por su parte, la posición acreedora del BCH a junio de 2009, fue de US\$2,485.0 millones, reduciéndose en US\$115.4 millones en comparación a similar período de 2008 (US\$2,600.4 millones). Este comportamiento se debe a la

contracción en los activos de reserva líquidos en US\$108.9 millones, como resultado del aumento en la venta neta de divisas por la reducción de los ingresos por concepto de remesas familiares y exportación de bienes, entre otros. En tanto, los pasivos frente a no residentes aumentaron US\$9.2 millones, debido al crecimiento de los depósitos en US\$28.0 millones, contrarrestado en parte por la reducción del endeudamiento externo neto (préstamos) en US\$18.8 millones.

El sector financiero pasó de una posición deudora de US\$45.8 millones en junio de 2008, a una posición acreedora de US\$92.3 millones en igual período de 2009, resultado de una disminución en los pasivos por el orden de US\$166.7 millones, que superó con creces la reducción de los activos por US\$28.6 millones. En el caso de los pasivos, la reducción se debió a que otros flujos de capital asociados al saldo de la deuda externa y la captación de depósitos de no residentes, disminuyeron como consecuencia de la crisis económica y financiera

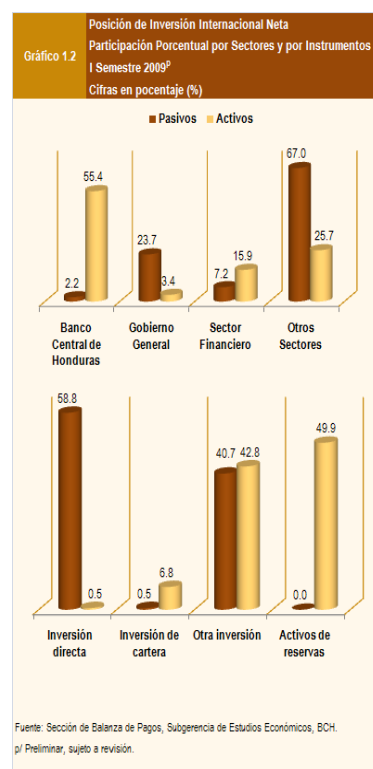
CUADRO 1.1	POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL POR SECTOR			
	Saldos en millones de US\$			
	I Semestre		Variaciones	
	2008 ^{1/}	2009 ^{2/}	Absoluta 09/08	Relativa 09/08
ACTIVOS	4,942.3	4,879.3	-63.0	-1.3
Banco Central de Honduras	2,797.5	2,691.3	-106.2	-3.8
Gobierno General	151.7	163.4	11.8	7.8
Sector Financiero	802.4	773.7	-28.6	-3.6
Otros Sectores	1,190.8	1,250.9	60.1	5.0
PASIVOS	8,566.3	9,471.1	904.9	10.6
Banco Central de Honduras	197.1	206.3	9.2	4.7
Gobierno General	1,949.7	2,240.3	290.6	14.9
Sector Financiero	848.1	681.4	-166.7	-19.7
Otros Sectores	5,571.3	6,343.1	771.8	13.9
Banco Central de Honduras	2,600.4	2,485.0	-115.4	-4.4
Gobierno General	-1,798.0	-2,076.9	-278.9	15.5
Sector Financiero	-45.8	92.3	138.1	-301.8
Otros Sectores	-4,380.5	-5,092.2	-711.7	16.2
PII NETA	-3,624.0	-4,591.8	-967.8	26.7

Fuente: Sección de Balanza de Pagos, Subgerencia de Estudios Económicos, BCH.

^{1/} Revisado

^{2/} Preliminar, sujeto a revisión.

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



internacional. Por otra parte, lo acontecido por el lado de los activos, fue producto de una cancelación de depósitos que se mantenían en el exterior compensado por un aumento de las inversiones en títulos de deuda y en el stock de cartera de préstamos otorgados a sectores no residentes. Dicho cambio en la posición, evidenció las menores necesidades de liquidez por parte del sector financiero nacional, bajo un contexto de desaceleración de la economía y estancamiento del crédito.

Posición de Inversión Internacional Neta por Instrumento

En el período de análisis, la posición deudora de la PII Neta por instrumentos fue superior, producto de la profundización del resultado deficitario de la inversión directa por 14.2% y de la otra inversión por 12.9%; estos movimientos se contrarrestaron en parte por el aumento observado en el saldo acreedor de la inversión de cartera por 13.2%.

El saldo negativo de la PII a junio de 2009, mostró un aumento ocasionado por el crecimiento registrado en el saldo deudor de la IED, provocado por el incremento de los pasivos frente a inversionistas directos asociados a entradas de capitales foráneos en US\$692.1 millones. Sin embargo, cabe mencionar que la evolución observada de dichos capitales se ha venido desacelerando, al pasar de ritmos de crecimiento de dos dígitos a partir de 2007 hasta situarse en 1.9% al concluir el primer semestre de 2009.

La Otra Inversión presentó un saldo deudor de US\$1,762.3 millones, incrementándose en US\$201.1 millones respecto a junio de 2008, resultado principalmente del aumento de pasivos en US\$162.8 millones (4.4%), básicamente por el endeudamiento externo del Gobierno General. Adicionalmente se tiene la desacumulación de activos por US\$38.4 millones (-1.8%), producto principalmente de la reducción de los depósitos en el exterior del sector financiero y del sector público no financiero.

Respecto a la inversión de cartera, ésta reportó un saldo acreedor de US\$282.3 millones, denotando un crecimiento de US\$33.0 millones (variación de 13.2%), en comparación al primer semestre de 2008; este componente contribuyó a atenuar la posición deudora neta de la PII, producto de la influencia que ejercieron los derechos financieros frente a no residentes, compuestos en su mayoría por inversiones en títulos de deuda por parte del Gobierno General, que alcanzó un saldo de US\$157.4 millones y el

sector financiero US\$118.1 millones. El sector financiero presentó el mayor crecimiento con US\$75.0 millones, reflejando un cambio en la composición de la cartera de inversiones al presentar un mayor dinamismo en el flujo de inversiones en títulos de deuda y préstamos, contrario a una desinversión en los depósitos en el exterior. Por el lado de las obligaciones, el saldo de la inversión de cartera está conformado en su totalidad por la deuda contraída con el Gobierno de Venezuela, resultado de la emisión de un bono soberano que durante el primer semestre de 2009 reportó un monto de US\$50.0 millones.

El stock de los activos de reserva sumó US\$2,432.9 millones en el período analizado, presentando una reducción de US\$108.9 millones (-4.3%), producto de la disminución en la tenencia de depósitos en el exterior por US\$756.3 millones, lo cual ejerció un efecto expansivo en la posición deudora.

CUADRO 1.2	POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL POR INSTRUMENTO			
	Saldos en millones de US\$			
	I Semestre		Variaciones	
	2008 ^{1/}	2009 ^{1/}	Absoluta 09/08	Relativa 09/08
ACTIVOS	4,942.3	4,879.3	-63.0	-1.3
Inversión Directa en el Extranjerc	24.4	25.7	1.3	5.5
Inversión de Cartera	249.4	332.3	83.0	33.3
Otra Inversión	2,126.8	2,088.4	-38.4	-1.8
Activos de Reservas	2,541.8	2,432.9	-108.9	-4.3
PASIVOS	8,566.3	9,471.1	904.9	10.6
Inversión Directa en Honduras	4,878.3	5,570.4	692.1	14.2
Inversión de Cartera	0.0	50.0	50.0	0.0
Otra Inversión	3,688.0	3,850.8	162.8	4.4
Inversión Directa	-4,853.9	-5,544.7	-690.8	14.2
Inversión de Cartera	249.4	282.3	33.0	13.2
Otra Inversión	-1,561.2	-1,762.3	-201.1	12.9
Activos de Reservas	2,541.8	2,432.9	-108.9	-4.3
PII NETA	-3,624.0	-4,591.8	-967.8	26.7

Fuente: Sección de Balanza de Pagos, Subgerencia de Estudios Económicos, BCH.

^{1/} Revisado

^{1/} Preliminar, sujeto a revisión.

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

Comparación entre la Posición de Inversión Internacional Neta de Honduras y El Salvador

A nivel de Centroamérica, los resultados de la PII a junio de 2009 están únicamente disponibles para los países de Honduras y El Salvador, lo que limita ampliar el análisis regional. No obstante, se puede destacar que ambos países presentaron posiciones deudoras más profundas que las del año anterior. Para Honduras el saldo de la PII es negativo en US\$4,591.8 millones, saldo que representó un 31.3% del PIB, mayor en 6.0 pp respecto al mismo período de 2008 (25.3%); El Salvador por su parte, reportó un saldo de US\$10,473.3 millones, superior en US\$935.3 millones (9.8%) en relación al primer semestre de 2008. En el caso de Honduras la ampliación del resultado

deficitario de la PII neta se explica por incrementos de los pasivos, en especial los relacionados con la IED; en el caso de El Salvador se explica por una reducción en los activos específicamente, inversión de cartera y otra inversión, acompañado de un incremento de pasivos, básicamente por capitales de IED. De esta manera, los pasivos de Honduras crecieron en 10.6% superando el crecimiento de El Salvador que fue de 3.6%; y por el lado de los activos, Honduras refleja una caída de 1.3%, respecto a una mayor contracción de 6.5% registrada por El Salvador. Cabe resaltar, que en términos comparativos ambos países presentaron comportamientos opuestos en los activos de reserva y la inversión de cartera, no así para la IED y la otra inversión, los que se movieron en la misma dirección.

De acuerdo a la estructura de la PII de ambos países, en el caso de los activos-excluyendo los activos de

reserva- éstos se conformaron principalmente por el portafolio de las inversiones materializadas en otros flujos de capital. Por el lado de los pasivos, los instrumentos que mayor participación alcanzaron fueron los de IED, sobresaliendo las obligaciones en títulos valores emitidos por la economía salvadoreña. En el caso de Honduras este tipo de instrumento tiene una mínima participación.

Finalmente, se observa que El Salvador presentó posiciones deudoras en todos los instrumentos, mientras que Honduras reflejó un saldo acreedor neto únicamente en la inversión de cartera.

CUADRO 1.3	Posición de Inversión Internacional de Honduras y El Salvador							
	Saldos en millones de US\$							
	I Semestre 2008 ^{r/} -2009 ^{p/}							
	Honduras		El Salvador		Variaciones 09/08			
	2008 ^{r/}	2009 ^{p/}	2008 ^{r/}	2009 ^{p/}	Absoluta		Relativa	
					Honduras	El Salvador	Honduras	El Salvador
ACTIVOS	4,942.3	4,879.3	5,924.0	5,539.6	-63.0	-384.4	-1.3	-6.5
Inversión Directa en el Extranjero	24.4	25.7	428.3	446.2	1.3	17.9	5.5	4.2
Inversión de Cartera	249.4	332.3	703.4	223.0	83.0	-480.4	33.3	-68.3
Otra Inversión	2,126.8	2,088.4	2,487.7	2,082.0	-38.4	-405.7	-1.8	-16.3
Activos de Reservas	2,541.8	2,432.9	2,304.6	2,788.4	-108.9	483.8	-4.3	21.0
PASIVOS	8,566.3	9,471.1	15,462.0	16,012.8	904.9	550.8	10.6	3.6
Inversión Directa en el Extranjero	4,878.3	5,570.4	6,266.4	6,734.8	692.1	468.4	14.2	7.5
Inversión de Cartera	0.0	50.0	2,174.8	2,157.5	50.0	-17.3	0.0	-0.8
Otra Inversión	3,688.0	3,850.8	7,020.8	7,120.5	162.8	99.7	4.4	1.4
Inversión Directa en el Extranjero	-4,853.9	-5,544.7	-5,838.1	-6,288.6	-690.8	-450.5	14.2	7.7
Inversión de Cartera	249.4	282.3	-1,471.4	-1,934.5	33.0	-463.1	13.2	31.5
Otra Inversión	-1,561.2	-1,762.3	-4,533.1	-5,038.6	-201.1	-505.5	12.9	11.2
Activos de Reservas	2,541.8	2,432.9	2,304.6	2,788.4	-108.9	483.8	-4.3	21.0
PII NETA	-3,624.0	-4,591.8	-9,538.0	-10,473.3	-967.8	-935.3	26.7	9.8

Nota: La información para el resto de países centroamericanos no está disponible a la fecha analizada.

Fuente: Bancos Centrales de los países de Centroamérica.

^{r/} Revisado

^{p/} Preliminar, sujeto a revisión.

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