



INFORME ECONÓMICO Y SOCIAL, 2007

Preparado por
Manuel Ramírez M.

E-mail: cipres@fidehonduras.com

Contenido

Introducción	2
I. Entorno internacional.....	3
II. La Economía Hondureña.....	4
1. Crecimiento económico.....	4
2. Empleo y salarios.....	5
3. Precios al consumidor.....	6
4. Sector Externo.....	6
5. Indicadores monetarios.....	8
6. Indicadores fiscales.....	10
7. Competitividad y desarrollo social.....	11
III. Perspectivas.....	12



Tegucigalpa, marzo de 2008

INTRODUCCION

El Centro de Investigaciones y Propuestas Económica y Sociales –CIPRES- de FIDE, ha definido como una de sus áreas de trabajo el monitoreo y análisis de los principales indicadores económicos y sociales del país, así como de las condiciones del entorno externo e interno que determinan los niveles del comercio la inversión y la competitividad de Honduras.

Congruente con lo anterior, el CIPRES realiza informes semestrales y anuales, procurando concentrar los mismos en aquellas variables e indicadores que se consideran importantes para los efectos de caracterizar la situación actual, identificar tendencias y perfilar perspectivas hacia el corto plazo. La realización de esta tarea se basa en el interés de presentar una posición objetiva, desde la visión del sector privado, que contribuya al análisis y la reflexión de los principales problemas en el ámbito económico y social, y a la definición de alternativas de solución, en un marco de cooperación entre el público y privado.

La primera sección del informe económico y social, 2007, se presenta una reseña del entorno internacional, con base en las estimaciones que sobre el crecimiento económico y sus riesgos, realizan organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional, la Comisión Económica para América Latina y el Consejo Monetario Centroamericano, entre otros. La segunda sección, se centra en indicadores seleccionados de la economía hondureña, como: PIB, precios, comercio exterior, sector monetario y sector fiscal, de Honduras; para lo cual se toman como base las estimaciones y cifras preliminares, a diciembre de 2007, del Banco Central de Honduras, la Secretaría de Finanzas y la Comisión Nacional de Bancos y Seguros. En la tercera sección se hace una breve reseña de los indicadores de competitividad y de desarrollo social, procurando lograr una

visión integrada de los diferentes factores que determinan el crecimiento económico y la reducción de la pobreza. La última sección, plantea algunas perspectivas sobre el comportamiento en esperado a corto plazo de los indicadores antes mencionados.

Cabe aclarar que el presente informe no busca competir y contradecir otros análisis y evaluaciones que sobre los mismos tópicos realizan otras instituciones, publicas, privadas y organismos internacionales. Al contrario, el propósito es coadyuvar esfuerzos en la difícil tarea de discernir la complejidad del desarrollo económico y social, con sus múltiples determinantes y en contextos como el de Honduras, donde es imperativo lograr altas y sostenibles tasas de crecimiento como elemento determinante –aunque no suficiente- para avanzar en las metas de reducir la pobreza, que recarga sobre amplios sectores de la población.

Es importante mencionar que la mayoría de las cifras del sector real y sector externo, corresponden a las nuevas estadísticas del BCH, que resultan de la implementación del Programa “Mejoramiento y actualización de las estadísticas macroeconómicas de Honduras”¹. Entre los principales cambios derivados de este Programa, y que se pueden apreciar en el informe, están: a) los nuevos valores constantes del PIB y PIB per cápita son mas altos que los anteriores, debido a que se tienen un **año base mas próximo** (2000); b) los valores de las exportaciones y las importaciones también son mayores, ya que ahora se incluyen los **bienes de transformación** o de “maquila”.

¹ Según las autoridades del BCH, este Programa tiene el propósito de mejorar la calidad de las estadísticas y el cálculo de los agregados macroeconómicos, como lo han hecho la mayoría de los países de América Latina. Esto comprende la adopción de nuevos manuales estadísticos como: el Sistema de Cuentas Nacionales 1993 (SCN93), la 5ª versión del Manual de Balanza de Pagos (MBP5) y el Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras 2000 (MEMF).

I. EL ENTORNO INTERNACIONAL

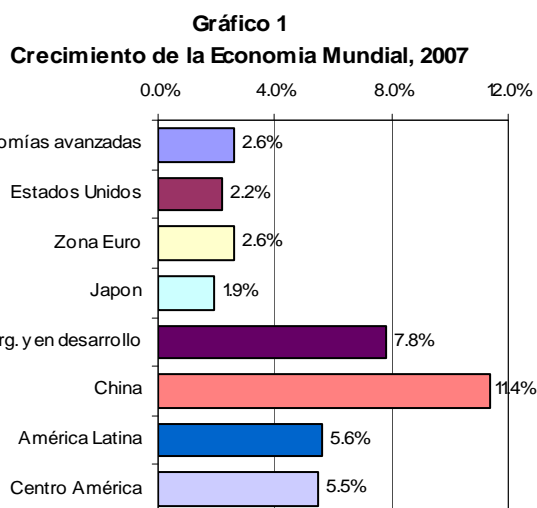
Al cierre del año 2007 continuaban en ascenso las predicciones pesimistas acerca del desempeño de la economía mundial, motivadas principalmente por los temores cada vez fuertes de que la desaceleración económica en los Estados Unidos de América termine por convertirse en una recesión, que alcanzaría al resto de las economías más desarrolladas y provocaría un ajuste hacia la baja en las proyecciones de crecimiento de las economías emergentes y regionales y, consecuentemente, en la economía global.

Según datos preliminares, el crecimiento de las economías más avanzadas del mundo fue de solamente 2.6% en 2007 (3% en 2006), dentro de las cuales aparecen los EUA con apenas 2.2%, la zona euro con 2.6% y Japón con 1.9%. No obstante, el crecimiento promedio mundial fue de 4.9%, similar al observado en 2006, gracias al buen desempeño en las economías emergentes y en desarrollo, principalmente las asiáticas que crecieron en 9.6% impulsadas en gran medida por el sólido crecimiento de China de 11.4%². La región de América Latina y el Caribe presenta un crecimiento promedio de 5.6%³; mientras que la subregión centroamericana habría crecido a una tasa promedio de 5.5%.

La moderación del crecimiento económico mundial, según el FMI, es consecuencia de la “persistente turbulencia financiera”, originada en el sector de hipotecas de alto riesgo y las consiguientes fuertes pérdidas en los balances de la banca estadounidense. Entre los principales indicadores de la desaceleración económica en los Estados Unidos de América se mencionan la pérdida de dinamismo en el sector manufacturero y de la vivienda, así como en el empleo y en el

consumo, a lo cual se agrega una reciente tendencia alcista en la inflación.

Con el fin de alentar la actividad económica en EUA, la Reserva Federal de ese país redujo las tasas de interés desde 5.25% a 4.25%, entre septiembre y diciembre de 2007. Sin embargo, al margen de que esta medida pueda incentivar la economía, también se teme que la misma aliente los riesgos inflacionarios, por el alza en la demanda que resulta de un dinero más barato y por el encarecimiento de los *commodities* (productos básicos) que provocaría mayor devaluación del dólar estadounidense -por las salidas hacia el exterior de esta moneda en procura de mejores rendimientos-, e incrementando con ello las posibilidades de la temida estanflación (recesión con inflación).



Fuente: FMI y CEPAL (para AL y CA)

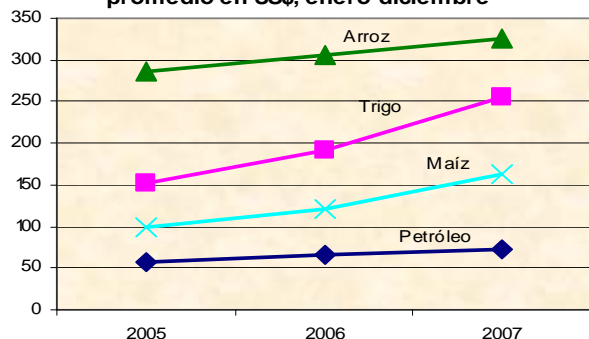
La tendencia hacia el alza en los precios de la mayoría de los *commodities*, que implica mayores riesgos inflacionarios, la encabeza el petróleo cuyo precio por barril al cierre de 2007 fue superior en US\$ 30.0 al precio registrado en 2006, seguido por los precios de los productos alimenticios, como cereales, aceites vegetales (de palma, soya otros) y otros como los fertilizantes y algunos metales, principalmente el oro. En la canasta de los cereales, el precio del maíz se mantuvo oscilante durante la mayor parte del año, pero al final el precio promedio resultó

² IMF: *World Economic Outlook Update: An update of the key WEO projections*; Julio 2007.

³ CEPAL: Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2007.

superior en 33% al de 2006, similar comportamiento presentó el precio del trigo pero sólo hasta el tercer trimestre del año, ya que en el último trimestre el precio se disparó de manera que el promedio de diciembre de 2007 fue superior en alrededor de 90% al promedio de 2006⁴.

Grafico 2
Precios internacionales
promedio en US\$, enero-diciembre



Fuente: Banco Mundial

El incremento en los precios de los *commodities* favorece la balanza de pagos de los países productores y exportadores de los mismos, pero al mismo tiempo elevan el costo de vida y en muchos casos amenazan la seguridad alimentaria de los países pobres y deficitarios en su producción. Como lo manifiesta la Organización para la Alimentación y la Agricultura (FAO), el aumento en los precios internacionales de los cereales se ha traducido en aumentos sustanciales de los precios de alimentos básicos como el pan, pastas alimenticias, tortillas, leche y carne, y se prevé que a raíz de ello, y de las bajas cosechas, el consumo per cápita descienda en los países de bajos ingresos⁵. Sin embargo, a mediano plazo la desaceleración del crecimiento económico en los países desarrollados y en economías de alta demanda como China y la India pueden disminuir la demanda de estos productos, lo cual puede estar acompañado por aumento en la oferta de los mismos incentivada por los precios actuales, y, en definitiva, inducir a una baja en sus precios.

⁴ Banco Mundial, *Commodity Price Data*.

⁵ FAO, *Perspectivas de cosechas y situación alimentaria*, No.6, diciembre 2007

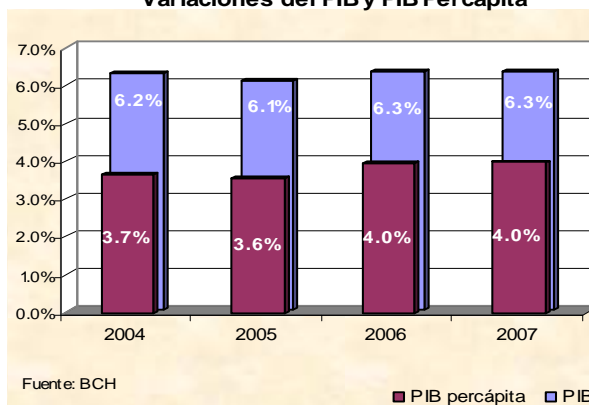
En resumen, la solución de los actuales problemas de la economía mundial, se torna bastante compleja y seguramente requerirá que además de las medidas adoptadas por los EUA, también Europa, Japón y el resto de economías avanzadas y emergentes adopten medidas de política que sean coherentes con la disminución de los riesgos de una recesión global.

II. LA ECONOMÍA HONDUREÑA

1. CRECIMIENTO ECONOMICO

El desempeño de la economía nacional, en el contexto antes reseñado, muestra un fuerte dinamismo en 2007, similar al observado de manera consecutiva en los tres años anteriores, partir de 2004 (con base en las nuevas estadísticas). En efecto, el Producto interno Bruto creció este año en 6.3% igual al crecimiento registrado en 2006; debido a lo cual el PIB por habitante en 2007 legó a los L.20,120 (a precios de 2000) y a su equivalente de US\$ 1,620 (al tipo de cambio actual), superando en un 45% el valor del año 2000, cuando era de US\$ 1,116⁶.

Grafico 3
Variaciones del PIB y PIB Per cápita



Fuente: BCH

En la contribución a la oferta global, por el lado del valor agregado bruto, destacan los sectores primarios (agropecuario, minas), la manufactura, la construcción y el comercio, con cerca del 58% del total; no obstante los

⁶ BCH: Memoria 2007, con datos preliminares para 2004-2006 y estimadas para 2007.

otros sectores terciarios o de servicios, aunque tienen una contribución bruta menor, su aporte al crecimiento en 2007 fue mayor, especialmente en lo referente a la intermediación financiera y comunicaciones.

Cuadro 1
OFERTA Y DEMANDA GLOBAL
(Millones de Lempiras constantes)

CONCEPTO	2006	2007	07/06
Oferta Global			
Valor Agregado Bruto	129,925	137,316	5.7%
Agricultura, ganadería, caza, silv. y pesca	19,186	20,142	5.0%
Explotación de minas y canteras	650	673	3.7%
Industrias manufactureras	30,602	31,660	3.5%
Construcción	5,578	6,075	8.9%
Comercio, hoteles y restaurantes	19,512	20,494	5.0%
Otros servicios	65,476	71,568	9.3%
Servicios de intermediación financiera	11,077	13,297	20.0%
Impuestos netos de subvenciones	12,365	13,939	12.7%
Producto Interno Bruto a p. m.	142,290	151,255	6.3%
Importación de bienes y servicios	104,785	113,216	8.0%
Demanda Global	247,075	264,471	7.0%
Demanda interna	162,090	176,428	8.8%
Gastos de consumo final	121,414	131,712	8.5%
Sector privado	101,827	109,878	7.9%
Sector público	19,587	21,834	11.5%
Inversión interna bruta	40,676	44,716	9.9%
formación bruta de capital fijo	35,964	41,501	15.4%
Sector privado	30,159	35,754	18.6%
Sector público	5,805	5,747	-1.0%
Variación de existencias	4,712	3,215	-31.8%
Demanda externa (exportaciones)	84,985	88,043	3.6%

Nota: datos de 2005 y 2006 preliminares y 2007 estimados

Fuente: BCH

En el incremento de la actividad productiva, según el BCH, fue decisivo el comportamiento en la producción de café - que rompió el comportamiento del ciclo bianual al aumentar su producción por tres años consecutivos- así como de la palma africana, caña de azúcar, banano y la avicultura; mientras que se redujo el cultivo del camarón debido a fenómenos climatológicos que habrían aumentado la tasa de mortalidad en este rubro. Por otra parte, la contribución de la construcción al crecimiento total del valor agregado también ha sido importante, incluso superior a su aporte en 2006, debido en mayor medida al fuerte aumento en la construcción de instalaciones industriales y de viviendas.

En lo referente a la actividad financiera en 2007 se observan indicadores claves como el crecimiento de un 34% en el otorgamiento de

prestamos nuevos y de 22% en los depósitos en moneda nacional (datos a noviembre de 2007); así como en el aumento en las primas de seguros en 23% y la obtención de utilidades en las compañías aseguradoras por L. 477 millones, a diciembre de 2007. En el caso de las comunicaciones el impulso estaría dado por la continua y creciente expansión en la prestación de servicios de telecomunicaciones, principalmente de telefonía móvil.

Por otro lado, la demanda interna continua siendo el principal motor del crecimiento de la economía nacional, al crecer en 8.8% en 2007; mientras que la demanda externa apenas creció en 3.6%. Además, es importante destacar el crecimiento de la inversión interna bruta en casi 10%, que si bien fue menor a la del año anterior, ha logrado incrementar su participación en el PIB, a 30% en 2007 frente al 26% y 29% de los dos años anteriores. La inversión interna bruta de capital fijo (no incluye variación de existencias) del sector privado aumentó en 18.6% (14% en 2006), mientras que la de origen público disminuyó en 1%, denotando con ello un deterioro en la capacidad de ejecución del Gobierno.

2. EMPLEO Y SALARIOS

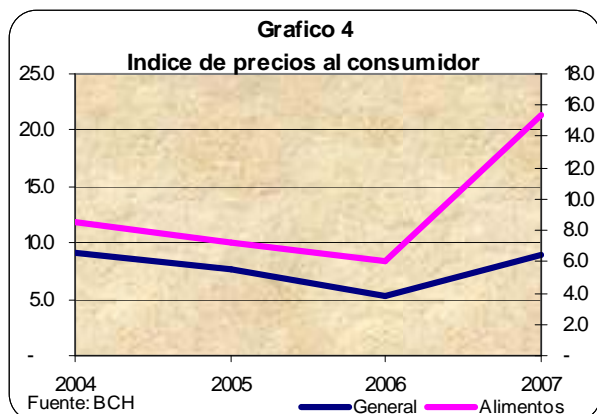
Según el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), entre mayo de 2006 y mayo de 2007, el mercado laboral hondureño generó 78,000 nuevos empleos, superando el incremento de la Población Económicamente Activa (PEA), debido a lo cual la tasa de desempleo abierto bajó de 3.5% a 3.1%. Esta disminución del desempleo se habría producido al costo de un aumento en empleos de mala calidad o subempleo que aumentó de 34.6% a 38.3% a nivel nacional y hasta en un 50.4% en el área rural; el cual implica menos horas de trabajo y con ello menos ingresos (subempleo visible) o remuneraciones inferiores al salario mínimo por el mismo tiempo de trabajo (subempleo invisible).⁷

⁷ INE: Encuesta Permanente de Hogares, correspondientes a mayo de 2006 y mayo 2007, respectivamente.

Por otra parte, el salario mínimo aumentó a una tasa de promedio de 9.6% por jornada ordinaria, a partir del 1 de enero de 2007; diferenciándose de acuerdo a la actividad económica y al número de trabajadores a nivel nacional. En las actividades económicas primarias (agricultura, minería) y de servicios con 1 a 15 trabajadores el aumento fue mayor al promedio, de 11%, mientras que en las actividades dedicadas a la exportación el aumento fue menor (6%).⁸

3. PRECIOS AL CONSUMIDOR

Al finalizar diciembre de 2007, el ritmo de crecimiento interanual del nivel general de precios, medido por el índice de precios al consumidor (IPC), presenta una variación interanual de 8.9%. Los sectores que contribuyeron al aumento del IPC fueron: alimentos y bebidas no alcohólicas (50.5%); alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles (14.6%) y transporte (8.7%); los que en conjunto explican el 74% del total de la variación de los precios internos.⁹



Este comportamiento de la inflación, supera el rango definido en el Programa Monetario 2007-08 del BCH estimado entre 5% y 6%, debido principalmente al incremento en los precios internacionales de los combustibles, que impactan toda la actividad productiva, y de los cereales (maíz y trigo principalmente), así como a los efectos que estos productos

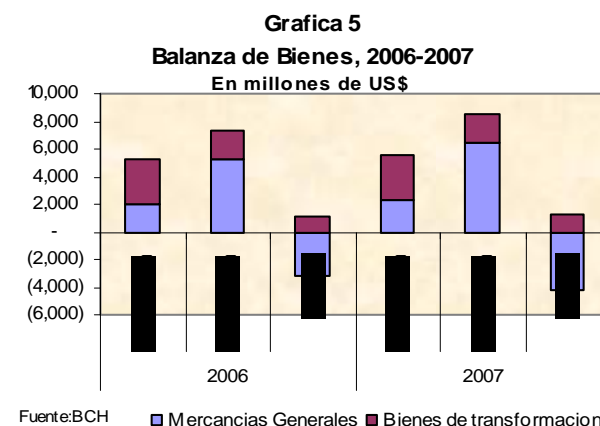
incorporan en otras actividades productivas. No obstante, el alza general de precios fue contenida en cierta medida por los subsidios públicos generalizados a los precios de los combustibles, transporte urbano y energía eléctrica, que implican costos fuertes fiscales y escasos beneficios entre los pobres.

4. SECTOR EXTERNO

La balanza de pagos en 2007 muestra un resultado negativo de US\$161.6 millones, en tanto que en 2006 fue positivo en US\$311.2 millones, implicando con ello la necesidad de recurrir a la utilización de reservas internacionales y al uso de financiamiento excepcional, situación que no ocurría desde el año 2003. El factor determinante de este resultado es el aumento en el déficit de la balanza de bienes y servicios; mientras que el ingreso por remesas familiares presenta un incremento del 10% y la inversión extranjera directa aumentó en 21%¹⁰.

Comercio de bienes

El déficit comercial (de bienes) ascendió en 2007 a US\$2,962 millones (US\$840 que en 2006), determinado por el ascendente déficit en el rubro denominado "Mercancías Generales", que se aproximó a los US\$4,200 millones, mientras que el comercio de los "Bienes de transformación" o bienes de la "maquila", muestran un significativo superávit de US\$1,227 millones.



⁸ Acuerdo Ejecutivo No.STSS-041-07 del 17 de marzo de 2007 de la Secretaría de Trabajo y Seguridad Social.

⁹ BCH: *Índice de Precios al Consumidor*, diciembre 2007.

¹⁰ BCH: Memoria 2007

El incremento de las exportaciones en 2007 según sector económico - no incluye bienes de transformación- estuvo determinado en mayor medida por bienes agrícolas y agroindustriales. Los bienes con mayor incremento fueron: café, banano, aceite de palma, plomo y tilapia, debido al aumento en el volumen y al incentivo de mejores precios. Cabe agregar que bienes como el azúcar, langostas y camarones muestran una reducción importante en sus volúmenes exportados -a pesar de una mejora en los precios internacionales de los mariscos- debido a problemas relacionados con la producción, como los antes mencionados¹¹.

Gráfico 6
Exportaciones por sector económico
(en millones de US\$)

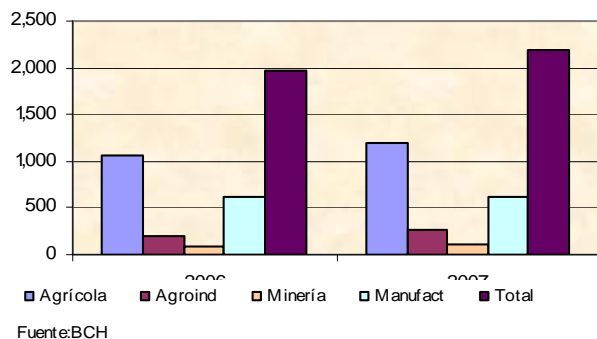
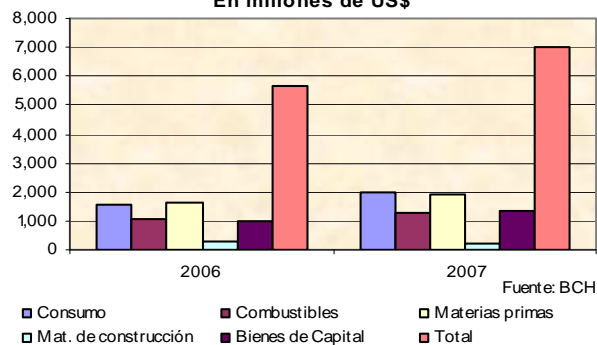


Gráfico 7
Importaciones de bienes según destino
En millones de US\$



Por el lado de las importaciones los mayores incrementos se observan en el sector de bienes clasificados como bienes de capital (37%), seguido por los bienes de consumo

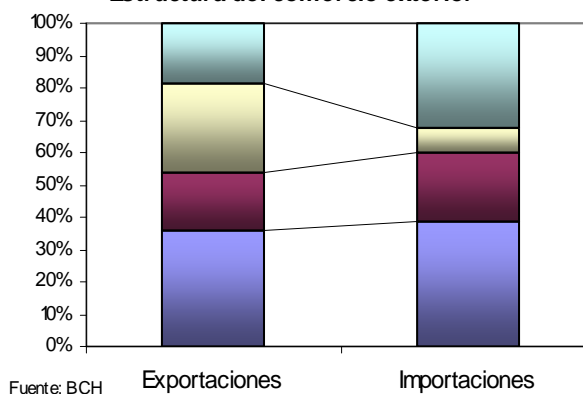
(25%) y los combustibles y lubricantes (20%). Además, la importación de materias primas y productos intermedios para la agricultura y la industria muestran un incremento mayor que el de 2006 (17% versus 12%). El aumento en la importación de combustibles se relaciona con un precio internacional alto (11%), pero también con un mayor consumo (8%), principalmente en las gasolinas en donde el aumento del volumen alcanzó un 19%.

▪ **Apertura general y por socio comercial**

Honduras continua siendo la economía con mayor grado de apertura de Centroamérica, de manera que en 2006 la relación entre el comercio global de bienes (exportaciones más importaciones) y PIB alcanzó un índice de 178%, superior al de 2006 y a la media de América Latina. No obstante, cabe aclarar que las cifras de comercio incluyen bienes de transformación además del fuerte incremento de la factura petrolera.

El comercio externo de Honduras, sin incluir los bienes de transformación, es dominado por tres socios comerciales: los EUA (36%), Centroamérica (21%) y la Unión Europea (12%). La balanza comercial de bienes con estos países muestra un déficit creciente, excepto con Europa, debido principalmente al superávit que se logra con Alemania y Bélgica, hacia donde se exportan importantes cantidades de café.

Gráfico 8
Estructura del comercio exterior



¹¹ BCH: Informe de Comercio, enero de 2008.

La teoría económica plantea que una mayor apertura comercial mejora los niveles de inversión –siempre que ello incluya un comercio intensivo en bienes de capital- y baja el costo de los bienes intermedios importados; lo que en definitiva reduce los costos de la inversión y mejora la competitividad y el crecimiento económico. Los datos antes mencionados, sobre crecimiento, inversión privada e importación de bienes de capital, estarían confirmando dicha teoría para el caso de Honduras.

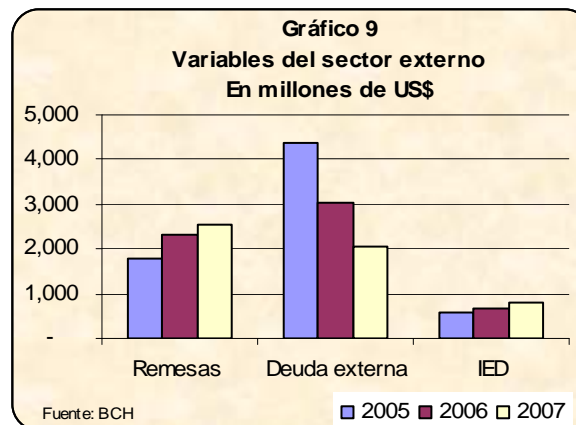
▪ **Remesas familiares**

El valor de las remesas familiares aumentó en 10%, al pasar de US\$ 2,329 en 2006 a US\$ 2,561 en 2007. Este incremento, sin dejar de ser importante, resulta inferior en alrededor US\$ 268 millones a la estimación incluida del Programa Monetario del BCH. Según las autoridades nacionales, esta pérdida de dinamismo de las remesas familiares está asociada a la desaceleración de la economía estadounidense, principalmente en el sector inmobiliario, y a sus efectos en la pérdida de oportunidades de empleo y disminución de las remuneraciones para hondureños residentes en los Estados Unidos de América. A nivel interno, la desaceleración del ingreso de remesas afectará la balanza de pagos y el consumo privado y, esto último, afectará la demanda y las expectativas de crecimiento¹².

▪ **Inversión extranjera**

La inversión extranjera directa (IED) es otro factor importante para “cuadrar” la balanza de pagos y la actividad económica del país. El ingreso de IED en 2007 alcanzó los US\$ 815 millones, o sea US\$ 141 millones que lo registrado en 2006, consolidando la tendencia ascendente que mantiene desde el año 2000, cuando se logró un monto de apenas US\$ 160 millones. La atracción de inversionistas extranjeros se origina principalmente en sectores como la industria de textiles y arneses eléctricos, telecomunicaciones

(telefonía celular), financiero (adquisiciones de bancos nacionales), comercio y turismo (centros comerciales y hoteles); lo que en conjunto explica del 75% del total de la IED, según el BCH¹³.



▪ **Deuda Externa**

El saldo de la deuda externa total del sector público continuó disminuyendo en 2007, como producto de la condonación del saldo, generada en el marco de la iniciativa HIPC y otras. El saldo de la deuda pública externa a finales de 2007 se situó en US\$2,044 millones, menor en un 61% al saldo de diciembre de 2005 (cuando llegó a US\$ 5,201 millones), gracias a lo cual su relación con el PIB pasó de 59% en 2004 a 17% en 2007. No obstante, a la par del alivio por condonación el país ha seguido contratando nuevos préstamos, en un promedio de US\$276 millones por año y un acumulado de US\$828 millones entre 2005-2007.¹⁴

El servicio de la deuda con cargo al sector público durante el 2007 fue de US\$1,280 millones, de los cuales únicamente se pagaron US\$75 millones y el resto, aunque se consigna como obligación en el Presupuesto General de la Republica, se utiliza (al menos una parte) para el financiamiento de programas de la ERP y otros considerados prioritarios.

¹² BCH: Remesas Familiares...Informe de encuesta, enero 2008 y otros.

¹³ BCH: Memoria 2007 y *Flujos de Inversión Extranjera Directa en Honduras, Año 2006 y Expectativas para el Año 2007*. Agosto de 2007.

¹⁴ BCH: Memora 2007 y 2006.

5. INDICADORES MONETARIOS

El Programa Monetario 2007-2008, del BCH, plantea continuar moderando la inflación, procurar tasas de interés positivas para estimular el ahorro y el financiamiento a los sectores productivos, mantener la estabilidad en el tipo de cambio e incrementar las reservas internacionales netas. Para el logro de estos propósitos el Programa plantea, entre otras, las siguientes medidas:

- ⇒ consolidar la Tasa de Política Monetaria como variable líder e indicativa para el mercado financiero;
- ⇒ ajustes al encaje legal e inversiones obligatorias;
- ⇒ mejorar las operaciones de mercado abierto; y
- ⇒ continuar aplicando el SAPDI en el mercado de divisas.

▪ **Medidas adoptadas**

Congruente con lo anterior, el BCH incrementó la Tasa de Política Monetaria en 150 puntos básicos (de 6.0 a 7.5 entre agosto y diciembre de 2007) con el propósito explícito de frenar el exceso de liquidez del sistema y con ello apoyar el cumplimiento de la meta de inflación, aunque también con propósitos no tan explícitos, como hacer más atractiva la colocación de títulos valores del sector público, subiendo el rendimiento de los mismos.

Por otra parte, se elevó el encaje legal a 16% sobre obligaciones en moneda nacional, manteniendo el encaje no remunerado en 12% y disponiendo que el sistema financiero deba mantener un 4% de sus pasivos en forma de inversiones obligatorias, sujetas a remuneración. El encaje aplicado a obligaciones en moneda extranjera bajó en 3 puntos, al mantenerse el encaje propiamente dicho en 12% y disminuir las inversiones obligatorias de 27% a 24%.

▪ **Dinero y banca**

La oferta monetaria amplia, a noviembre de 2007, mostró un crecimiento interanual de 18.2%, debido en mayor medida al incremento de los depósitos de ahorro y a plazos en

moneda nacional, que crecieron a tasas superiores al 22%. Relacionado con esto, la liquidez del sistema financiero privado fue superior en 16.3% a la observada en el mismo mes del año anterior (noviembre); mostrando con ello poca reacción a las medidas de política monetaria

En la actividad financiera se observa que los depósitos de moneda nacional, registrados a diciembre de 2007, tuvieron un crecimiento de 21.0%, inferior al 26.6% con relación al año anterior. Por otro lado, el crecimiento del crédito al sector privado, a diciembre de 2007, fue de 31.8%, superior al 28.5% de diciembre de 2006, el cual fue destinado en mayor medida al consumo, vivienda, servicios y sector agropecuario.

El sistema financiero presenta una baja en el índice de dolarización en los últimos dos años, como lo muestra el crecimiento de los depósitos en moneda extranjera con una tasa de crecimiento interanual de sólo 11%, mientras en 2004 habían crecido en 21%; y el aumento en los préstamos nuevos al sector privado que fue de apenas 9% en tanto que en años anteriores había superado el 20%. Este comportamiento estaría asociado a la estabilidad en el tipo de cambio nominal y a la percepción de fortaleza del Lempira que ello genera.

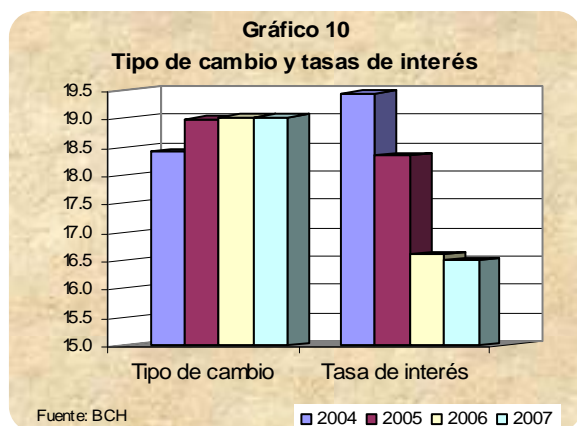
▪ **Reservas internacionales**

El saldo de Reservas Internacionales Netas (RIN) en posesión del BCH, presenta una disminución de casi US\$ 100.0 millones en 2007, debido al resultado de la balanza de pagos antes mencionada. Este resultado, combinado con el fuerte incremento de las importaciones, genera una peligrosa disminución de la relación RIN/valor promedio mensual de importaciones, de manera que ésta ha bajado de 4.3 en 2006 a 3.5 en 2007 (considerando importaciones totales).

▪ **Tasa de interés**

Las tasas de interés activas (préstamos) promedio del sistema financiero se redujeron en 0.1 puntos porcentuales entre diciembre

de 2006 y diciembre de 2007, impulsadas por las tasas mínimas (para préstamos hipotecarios principalmente), mientras las tasas de interés máximas (para consumo y otros destinos) del sistema bancario aumentaron en 4.2 puntos. En el mismo período la tasa de interés pasiva (ahorros) se redujeron en 0.31 puntos porcentuales, ampliando con ello el diferencial a favor de los bancos. El mantenimiento de tasas de interés bajas para préstamos hipotecarios ha provocado un inusitado aumento de los mismos durante 2007.



▪ Tipo de cambio

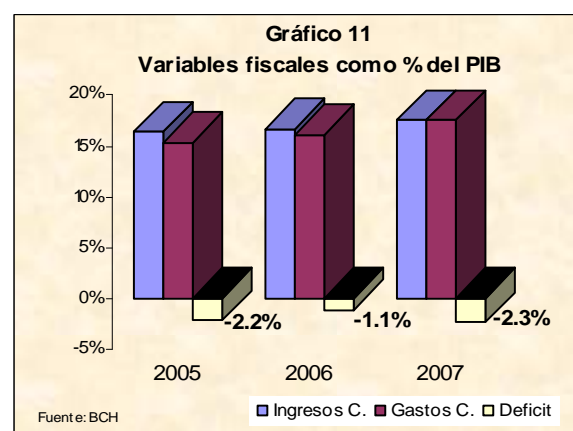
En 2007, al igual que en los dos años previos, el tipo de cambio nominal del dólar se mantuvo sin variaciones (19.0271), a pesar que el Sistema de Adjudicación Pública de Divisas (SAPDI) incluye una fórmula de ajuste cuando, entre otros factores, la inflación interna supera la inflación de los principales socios comerciales. Esta política de anclar el tipo de cambio nominal (no obstante que se mantiene vigente el SAPDI) estuvo apoyada por el ingreso de divisas provenientes de las exportaciones de maquila, la inversión extranjera directa y, de manera principal, por los ingresos de las remesas familiares.

Relacionado con lo anterior, el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER) llegó a 105 en diciembre de 2007 (una sobrevaluación de 5 puntos), según estimaciones del BCH, aunque según otras estimaciones (de algunos organismos

internacionales) la sobrevaluación sería mayor. Además, con la incorporación de bienes de transformación en las nuevas estadísticas del comercio exterior, la ponderación en la inflación promedio de los socios comerciales como factor del SAPDI debería cambiar hacia la baja y con ello determinar una mayor sobrevaluación, ya que estos bienes tienen como mercado ampliamente mayoritario a los EUA, en donde el índice inflacionario es muy inferior a la de otros socios comerciales.

6. INDICADORES FISCALES

Las cuentas del Gobierno Central cerraron al mes de diciembre de 2007 con un déficit de 2.3% con relación al PIB, mayor que el 1.1% del año anterior. No obstante, el déficit del denominado Sector Público Combinado, fue de 1.3%, similar al del año previo, debido principalmente al resultado positivo de los institutos de seguridad y previsión social. Incluso la ENEE (probablemente por deudas no honradas) y el BCH tuvieron resultados positivos, mientras que HONDUTEL cerró el año con pérdidas considerables¹⁵, revirtiendo su tendencia histórica de empresa superávitaria y como tal de fuente de financiamiento del déficit gubernamental.



Desde el año 2003 no se presentaba un déficit en la cuenta corriente del Gobierno Central, el cual fue de L.174 millones en 2007, debido a que el incremento de los

¹⁵ BCH, Memoria 2007, con cifras preliminares de la SEFIN.

gastos corrientes crecieron de manera más acelerada que ingresos corrientes. Este tipo de déficit le resta recursos a la inversión pública y a la vez obliga a la contratación de deuda interna:

- El incremento de los ingresos corrientes del Gobierno Central estuvo impulsado por el aumento de 21% en la recaudación tributaria. Además, los ingresos totales se vieron fortalecidos por una importante cantidad de donaciones externas (L.2,516 millones) y por el ingreso de recursos provenientes del alivio de deuda bajo la HIPC (L.1,000 millones).
- Lo anterior no fue suficiente para balancear el incremento de 24% en los gastos corrientes, dentro de los cuales las remuneraciones aumentaron en más de 25%. Los gastos totales fueron afectados por un aumento de 34% en las transferencias (corrientes y de capital), en donde además de las transferencias normales a entidades descentralizadas y desconcentradas, estarían los onerosos subsidios a los combustibles y el apoyo extraordinario a entidades como la ENEE.

Por otra parte, cabe señalar que la relación de los valores absolutos del déficit fiscal, gasto corriente y gasto en salarios con el PIB resulta alta para 2007, pero no tanto si la misma se hubiese estimado con datos del PIB anteriores al ajuste realizado el año pasado por el BCH, los cuales hubiesen alcanzado relaciones como: déficit fiscal igual a 3.1%; gasto corriente igual a 23% y sueldos y salarios de 12.1% (en lugar de 2.3% 17.6% y 9.2%, respectivamente). En otras palabras, el deterioro de las cifras fiscales no es mayor gracias a un ajuste metodológico y no por una correcta política fiscal y económica.

III. COMPETITIVIDAD Y DESARROLLO SOCIAL

La información reciente sobre los índices relacionados con la competitividad, elaborados y difundidos por organismos de amplio reconocimiento internacional, como el *World Economic Forum* y el PNUD, muestran

que Honduras ha obtenido avances significativos en 2007, con relación a los de países de la región DR-CAFTA. Estos resultados habrían sido apoyados por la realización de importantes esfuerzos orientados a la remoción de barreras al libre comercio y la aprobación de políticas y de procedimientos que facilitan el comercio y la inversión en el país.

No obstante, es evidente que Honduras requiere lograr mejores resultados en estos índices, para alcanzar niveles similares al menos que los de Costa Rica y El Salvador, de manera particular en el índice de desarrollo humano; con el fin de lograr mayores avances en materia de competitividad, crecimiento económico y reducción de pobreza.

En lo referente a la lucha contra la pobreza y el desarrollo social, en Honduras se realizan esfuerzos en el marco de los Objetivos del Milenio (ODM), especialmente a partir de la vigencia de la estrategia para la Reducción de la Pobreza (ERP). Recientes informes del seguimiento al cumplimiento de estos objetivos destacan lo siguiente:

Competitividad para países DR-CAFTA Excepto para EUA*

Pais	Competitividad Global	Competitividad de negocios	Estabilidad Macroeconómica	Desarrollo humano **
Honduras				
2006	90	106	87	117
2007	83	88	71	115
Costa Rica				
2006	68	50	81	48
2007	63	50	111	48
Rep. Dominicana				
2006	93	84	85	94
2007	96	92	91	79
Guatemala				
2006	91	61	79	118
2007	87	67	86	118
El Salvador				
2006	53	60	64	101
2007	67	69	67	103
Nicaragua				
2006	101	102	89	112
2007	111	113	115	110

Fuente: *World Economic Forum: The Global Competitiveness Report 2007-2008*; y PNUD: *Informe de Desarrollo Humano 2007/2008*.

* Datos indican la posición de cada país en el contexto mundial para 2006-2007 y 2007-2008. (No. 1 es el mejor)

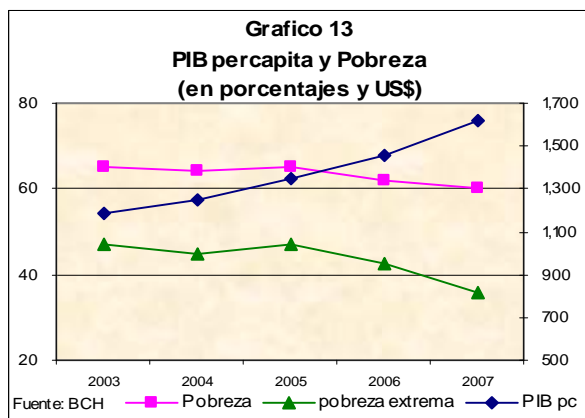
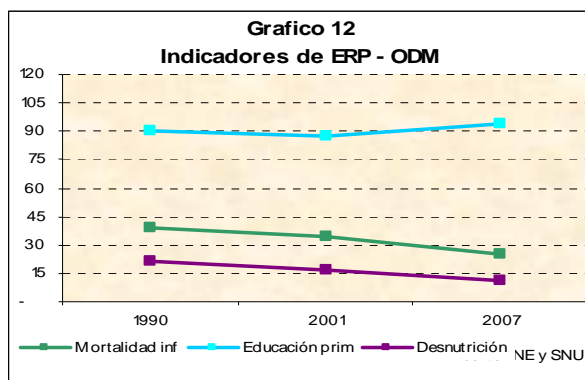
** Los datos corresponden a 2004 y 2005, lo cual indica un rezago de 2 años respecto a la fecha del informe.

Nota: El color verde indica avance, mientras que el color rojo indica retroceso.

- Existen avances significativos pero insuficientes en el cumplimiento de las metas (ODM - ERP), relacionados con reducción de pobreza, educación y salud, durante el periodo 1990-2007, principalmente durante los últimos dos años. No obstante, Honduras continúa situado entre los países de América Latina, con los índices altos en pobreza, desnutrición, analfabetismo y mortalidad infantil y materna.
- La reducción en los indicadores de pobreza, en los últimos años, se relaciona con tasas de crecimiento económico y del PIB per cápita significativamente superiores a las observadas en la década anterior; sin embargo, la desigualdad en la distribución del ingreso hace que la transmisión del crecimiento económico en reducción de pobreza sea lenta. Esto hace que en países como Honduras se requieran tasas de crecimiento altas que en los países donde los índices de inequidad son menores.
- El gasto social se ha incrementado a tasas importantes durante el periodo 2001-2007, principalmente para financiar programas y proyectos de la ERP, en los sectores de educación, salud, protección social y otros; pero su nivel todavía es insuficiente para lograr mejores resultados en la reducción de la pobreza y el desarrollo social. Además, estudios del Banco Mundial y otros organismos establecen que el gasto social en Honduras requiere: mayor eficiencia, mejor focalización en los más pobres y mayor transparencia.

7. PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO

- Según estimaciones del BCH y de organismos internacionales como el Banco Mundial y la CEPAL, el crecimiento económico de Honduras en 2008 no superaría el 5.5%. Entre los factores que afectan estas estimaciones destacan los pronósticos sobre una posible recesión de la economía estadounidense, la cual incidiría, al menos, en una reducción de la demanda de productos hondureños en el mercado de los EUA exportables y en un menor crecimiento de las remesas familiares; ambos con fuerte impacto en la balanza de pagos y en la actividad de los sectores productivos.
- Asimismo, las expectativas en el marco del Programa Monetario para el sector externo son poco optimistas, ya que se estima una mayor brecha comercial y de la cuenta corriente, al considerar que las importaciones de bienes y servicios crecerán en mayor medida que las exportaciones; aunque se estima que la inversión extranjera directa crecerá en más de US\$ 150 millones. En resumen, las reservas internacionales netas tendrían un crecimiento entre moderado y negativo, lo cual afectaría el desempeño y el manejo de la política monetaria y cambiaria y la estabilidad macroeconómica en general.
- Existen factores internos como el exceso de liquidez, la expansión del crédito para



consumo y del gasto corriente del Gobierno, y factores externos, como los altos precios internacionales de los combustibles y los cereales, que presionarían hacia una inflación mayor en 2008. El aumento de la inflación provocaría mayor apreciación del Lempira –y, con ello, la necesidad de hacer ajustes al tipo de cambio nominal-; y, además, implicaría una presión al alza de las tasas de interés.

- La falta de control del gasto corriente por parte del Gobierno Central, que se verá impulsado por la presión salarial, aunado a los problemas financieros de empresas

públicas y el ciclo electoral, hacen prever un déficit fiscal superior al programado, aún en el marco de un acuerdo *Stand By* con el FMI. Además, el Gobierno plantea que no aplicará medidas para aumentar los ingresos fiscales.

- No obstante, la suscripción de un acuerdo con el FMI, siempre contribuiría a mejorar el manejo de la política monetaria, cambiaria y fiscal, a fin de lograr la estabilidad macroeconómica y un clima atractivo para la inversión, tan necesarios para el crecimiento económico y la reducción de la pobreza. Asimismo, será necesario continuar el seguimiento de los indicadores sociales en el marco de la ERP.

"La elaboración de este documento ha sido posible gracias al generoso apoyo del Pueblo de los Estados Unidos de América. El contenido del mismo es responsabilidad del autor y no necesariamente refleja el punto de vista de la USAID o del Gobierno de los Estados Unidos"