

HONDURAS : FICHE PAYS – MAI 2022



Catégorie OCDE : 5/7

Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : BB-/B1/Non noté

Change : HNL Lempira / parité glissante

Horizon neutralité carbone : ND

FORCES

- Soutien des organismes multilatéraux
- Faible risque de surendettement

FAIBLESSES

- Dépendance aux cours des MP et de la demande américaine
- Déficiences en infrastructures et services publics
- Important secteur informel
- Corruption, insécurité

SYNTHÈSE :

Évolution des risques : hausse de l'inflation susceptible de pénaliser l'activité

Environnement macroéconomique et financier :

- **Vulnérabilité de la croissance** : L'activité a fortement rebondi en 2021 avec un PIB à +12,5% (contre une chute de 9% en 2020), tirée par la reprise de la consommation privée en particulier. Les perspectives pour 2022 ont été revues à la baisse par le FMI à +3,8% (contre +4,3% précédemment), dans un contexte de hausse de l'inflation (tirée par les prix alimentaires et de l'énergie) et de ralentissement de l'activité aux Etats-Unis (premier partenaire commercial du pays). De plus, bien que peu exposé aux économies russes et ukrainiennes (1,3% des échanges commerciaux en moyenne entre 2017-2021), le Honduras importe plus du tiers de ses besoins d'engrais de Russie ce qui pourrait pénaliser le secteur agricole du pays (autour de 15% du PIB).
- **Vulnérabilité des comptes publics** : Le déficit public a diminué en 2021 à -2,8% du PIB (contre -4,6% en 2020), tiré par la reprise de l'activité. Pour 2022, le déficit devrait continuer à se résorber selon les prévisions du FMI, malgré une hausse prévue des dépenses, financées en partie par les réserves de change de la Banque centrale. Après une hausse de la dette publique de près de 8 points à 51% du PIB en 2020, la dette devrait se stabiliser autour de 48% du PIB en 2022. A noter que la structure de la dette demeure favorable, détenue à près de 70% par les créanciers multilatéraux.
- **Vulnérabilité extérieure** : Le déficit courant devrait un peu se résorber, mais resterait élevé en 2022 (autour de 4,4% du PIB), dans un contexte de hausse des prix de l'énergie et de ralentissement de l'activité aux Etats-Unis pouvant limiter les exportations. Les pressions baissières sur le lempira devraient ainsi subsister, mais le niveau de réserves de change demeure satisfaisant (6,3 mois d'importations) et donne à la banque centrale une marge de manoeuvre pour soutenir l'ancrage glissant de la monnaie. La dette externe du pays est majoritairement publique (environ 80% du total), mais le risque de surendettement demeure faible, selon la classification du FMI.
- **Vulnérabilité du secteur bancaire** : La rentabilité du secteur bancaire est en amélioration, mais n'a pas encore retrouvé son niveau d'avant pandémie.

Environnement politique et gouvernance :

- **Stabilité socio-politique** : Xiomara Castro, du parti de gauche « Libre » est la première femme à accéder au poste de président au Honduras. En poste depuis fin janvier 2022, la présidente a promis d'augmenter les dépenses sociales, de réduire les inégalités de revenus, de lutter contre la corruption, ainsi que de réécrire la Constitution afin de donner plus de droits aux femmes et aux groupes marginalisés.
- **Climat des affaires** : Le Honduras est assez mal classé en matière de gouvernance, tout comme les pays voisins (Guatemala et El Salvador). La corruption et l'insécurité seraient parmi les principaux obstacles au développement des affaires dans ce pays.

Environnement et politique du climat :

- **Vulnérabilité climatique** : Le Honduras demeure très vulnérable aux aléas climatiques (sécheresse, tempêtes...), dont les pertes moyennes annuelles sont estimées à 2,3% du PIB (entre 1980 et 2020). Le pays s'est engagé à mener des actions visant à réduire les émissions de GES de 16 % d'ici 2030. Le pays a d'ailleurs promis de restaurer 1,3 million d'hectares de forêts en réduisant notamment la consommation de bois de chauffage.

STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux produits échangés				Principaux partenaires commerciaux + France			
Part moyenne des échanges de marchandises 2017-2021 (% du total)				Part moyenne des échanges de marchandises 2017-2021 (% du total)			
Exportations		Importations		Exportations		Importations	
Café, thé, maté et épices	25,2%	Combustibles	14,4%	Etats-Unis d'Amérique	40,2%	Etats-Unis d'Amérique	35,1%
Machines, appareils élect.	10,6%	Véhicules	7,9%	Allemagne	6,7%	Chine	16,2%
Poissons et crustacés, mollusques	8,6%	Machines, appareils élect.	7,4%	Le Salvador	6,4%	Mexique	7,7%
Fruits comestibles; écorces d'agrumes	8,2%	Machines, appareils méc.	7,3%	Guatemala	4,6%	Guatemala	6,3%
Huiles palme, coco	7,4%	Fonte, fer et acier	6,2%	France (13ème)	0,5%	France (23ème)	0,6%

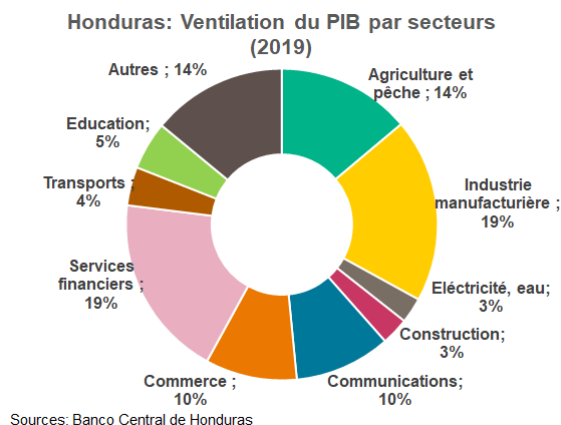
Source: CNUCED



TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

HONDURAS	2017	2018	2019	2020	2021(p)	2022(p)
STRUCTURE ECONOMIQUE						
PIB (Mds USD, courant)	23	24	25	24	28	30
<i>Rang PIB mondial</i>	113	108	106	108	110	106
Population (Mns)	9,4	9,6	9,8	9,9	10,1	10,3
<i>Rang Population mondiale</i>	90	91	91	91	90	90
PIB / habitant (USD)	2 452	2 507	2 568	2 397	2 789	2 926
Croissance PIB (%)	4,8	3,8	2,7	-9,0	12,5	3,8
Inflation (moyenne annuelle, %)	3,9	4,3	4,4	3,5	4,5	6,0
Part exportations manufacturées (% total exp.)	29,5	32,9	20,8	NA	NA	NA
FINANCES PUBLIQUES						
Dette publique (% PIB)	38,9	39,7	42,6	51,0	48,2	47,6
Solde public (% PIB)	-0,4	0,2	0,1	-4,6	-2,8	-2,1
Charge de la dette publique (% recettes budg.)*	NA	NA	NA	NA	NA	NA
POSITION EXTERNE						
Solde courant (% du PIB)	-1,2%	-6,6%	-2,7%	2,8%	-4,9%	-4,4%
IDE (% du PIB)**	4,5%	3,7%	2,0%	1,5%	1,9%	2,0%
Réserves (en mois d'importation B&S)**	6,2	5,7	7,1	11,8	10,0	6,3 ^d
Dette extérieure totale (% PIB)	38%	38%	39%	47%	39%	42%
Dette extérieure CT (% PIB)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Taux de change***	23,7	24,1	24,7	24,8	24,2	NA
SYSTÈME BANCAIRE						
Fonds propres / actifs pondérés	14,03	13,8	14,05	14,53	14,44	NA
Taux de NPL	2,36	2,15	2,26	3,07	2,69	NA
ROE	19,69	12,9	13,8	8,2	12,1	NA
ROA	1,98	1,2	1,2	0,7	1	NA
SOCIO-POLITIQUE						
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)*	165	161	165	160	NA	NA
Rang doing business (190 pays)*	105	115	121	133	NA	NA
CLIMAT						
Rang émissions de CO2 par hab. (145 pays) ^a						
Rang ND-Gain (181 pays) ^b						
Rang politique climat (58 pays) ^c						

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions Sources: FMI *Banque Mondiale, **Oxford Economics a : Agence Internationale de l'Energie, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative, c : Germanwatch, d: Banco central (mai 2022)





1. SITUATION ECONOMIQUE

- **Révision à la baisse des perspectives de croissance pour 2022**

L'activité a fortement rebondi à 12,5% en 2021 (contre -9% en 2020), dépassant de 2,4% le niveau d'activité de 2019 (avant crise sanitaire). L'assouplissement des restrictions sanitaires, les dépenses de reconstruction après le passage de l'ouragan ETA et IOTA, ainsi que le dynamisme de la consommation des ménages, favorisé par les transferts de fonds d'expatriés, ont soutenu la reprise en 2021.

Pour 2022, les perspectives de croissance ont été revues à la baisse à +3,8% (contre 4,3% précédemment)¹ dans un contexte de hausse de l'inflation et de ralentissement de l'activité aux Etats-Unis, premier partenaire commercial du pays. Côté demande, la consommation privée devrait bénéficier du dynamisme des transferts de fonds des travailleurs expatriés², ainsi que de la hausse des dépenses sociales prévue par le nouveau gouvernement. L'inflation est cependant source d'inquiétude. **Celle-ci atteint en effet 8,4% (en g.a.) en avril**, soit le niveau le plus rapide depuis 2014, tiré par la hausse du prix de l'énergie et des denrées alimentaires.

L'investissement public devrait progresser (budget des dépenses en hausse de 17% en 2022), tandis que l'investissement privé resterait limité dans un contexte de durcissement de la politique monétaire dans les trimestres à venir³.

Sur le front externe, les perspectives restent plutôt moroses. Bien que peu exposé aux économies russes et ukrainiennes (1,3% des échanges commerciaux en moyenne entre 2017-2021), le Honduras importe un peu plus du tiers d'engrais en provenance de Russie **ce qui pourrait pénaliser le secteur agricole du pays**. Le Honduras est par ailleurs un importateur net d'énergie, dont la hausse des prix provoque un surcroît des importations et affecte le coût du transport des produits exportés.

- **Informalité du marché du travail et pauvreté**

L'économie du Honduras est très dépendante du secteur agricole (environ 12% de la valeur ajoutée du PIB) et de son secteur industriel (26% de la valeur ajoutée⁴) que repose principalement sur le modèle des maquiladoras⁵.

Le développement du marché interne est assez limité, tant par sa taille (environ 10 Mns d'habitants) que par le manque d'infrastructures (routière, ferroviaire, d'assainissement...). **Le Honduras reste par ailleurs le 2^{ème} pays le plus pauvre et parmi les plus inégalitaires de la région**. Le taux de pauvreté toucherait en effet 70% de la population, dont près de 50% serait en extrême pauvreté⁶, selon les données de l'Institut des statistiques locales (INE). **L'informalité du travail est aussi très élevée** et concernerait encore plus de 75% de la population active.

- **Reprise du crédit bancaire en 2021**

Le secteur bancaire est constitué de 15 banques commerciales, dont 9 détenues par le capital étranger. Le volume du crédit bancaire au secteur privé a progressé de 12,5% en 2021 et le stock de crédit s'élève à 65,4% du PIB.

En 2021, la rentabilité du secteur bancaire est en amélioration avec un ROE à 12,1% (contre 8,2% en décembre 2020) et un ROA à 1% (contre 0,7% en 2020), mais n'a pas retrouvé son niveau d'avant crise⁷. Le ratio d'actifs pondérés demeure satisfaisant à 11,3%. Le taux de NPL des banques commerciales est en baisse à 2,7% du total des prêts (contre 3% l'an dernier).

2. FINANCES PUBLIQUES

- **Vers une hausse des dépenses publiques**

Le déficit s'est creusé en 2020 face à la hausse des dépenses nécessaires pour contrebalancer l'impact de la crise sanitaire. Le déficit a ainsi atteint -4,6% du PIB (contre un excédent de +0,1% du PIB en 20198). Il s'est un peu résorbé en 2021 grâce à la reprise soutenue de l'activité.

Pour 2022, le budget approuvé prévoit une hausse des dépenses de 17% par rapport au précédent (environ

¹ Prévisions du FMI (WEO avril 2022)

² Les transferts de fonds d'expatriés devraient cependant rester élevés à 1,2 Mds d'USD sur les 2 premiers mois de l'année, soit une hausse de +25,8% par rapport à 2021.

³ La politique monétaire est restée accommodante jusqu'à présent avec un taux directeur à 3%. Une hausse de 225pdb à 5,25% est prévu par les marchés d'ici la fin de l'année.

⁴ Données 2020, Banque Mondiale

⁵ Les maquiladoras sont des usines bénéficiant d'une exonération de droits de douane pour produire à moindre coûts des marchandises destinées à être exportées. Le Honduras exporte notamment des textiles, des produits électroniques et des accessoires automobiles.

⁶ <https://criterio.hn/ine-borro-publicacion-que-establecia-que-pobreza-en-honduras-es-del-74/#:~:text=Tegucigalpa.,encuentran%20en%20condiciones%20de%20pobreza>

⁷ Le ROE atteint 13,3% en moyenne entre 2018 et 2019 et le ROA, 1,2% en moyenne sur cette même période.

⁸ Le solde public est devenu excédentaire en 2018 et en 2019, grâce aux efforts menés par le gouvernement dans le cadre du programme du FMI (2014-2017). Le programme a en effet permis une augmentation des recettes, à travers un meilleur recouvrement de l'impôt lié en partie à la lutte contre la fraude fiscale, ainsi qu'une baisse des dépenses tirée par la rationalisation et la modernisation du système public.



14,7 MUSD)⁹. Cette hausse s'inscrit dans la volonté du nouveau gouvernement de prioriser les dépenses sociales (santé, éducation en particulier). Le gouvernement s'appuiera notamment sur la Banque centrale qui devrait libérer 1 Mds d'USD de réserves de change et ainsi tenter d'éviter le recours à la dette. Le nouveau gouvernement devrait également continuer à faire appel aux sources multilatérales de financement.

Pour mémoire, le pays a bénéficié de deux lignes de crédit avec le FMI (stand-by et facilité de crédit) finalisées en janvier 2022. La situation financière encore dégradée de la compagnie nationale d'électricité (ENEE), pourrait nécessiter un nouveau soutien financier. Le FMI a d'ailleurs réaffirmé sa volonté de soutenir le pays lors de sa visite au Honduras en avril.

- **Progression de la dette publique**

La dette publique (part du gouvernement central) a progressé de près de 8 points à 51% du PIB en 2020 et devrait se stabiliser autour de 48% du PIB en 2022¹⁰.

La dette est majoritairement détenue par les non-résidents (environ 70% du total). **Les institutions internationales** (Banque Mondiale, BID et la CABI) sont les principaux créanciers du pays.

La part domestique est principalement détenue par les banques commerciales, dont la maturité est relativement courte (environ 4 ans). La part de la dette domestique devrait par ailleurs progresser, les autorités locales visent en effet à développer le marché de la dette libellée en monnaie locale.

3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Le déficit courant resterait élevé**

Le Honduras exporte principalement des matières premières pas ou peu transformées. Les produits agricoles (café, bananes, crevettes, huile de palme) représentent plus de la moitié des exportations du pays. Le Honduras exporte également des produits issus des maquiladoras, le textile en particulier. Les Etats-Unis sont, de loin, le premier partenaire du Honduras (environ 40% des exportations du pays et 35% des importations).

Après avoir affiché un surplus courant exceptionnel en 2020, dans un contexte de baisse d'importations et de dynamisme des transferts de travailleurs expatriés, **le solde courant est redevenu déficitaire en 2021 à près de -5% du PIB.**

Pour 2022, le FMI prévoit une légère réduction du déficit courant qui resterait cependant élevé à -4,4% du PIB (contre -3,6% du PIB en moyenne entre 2016 et

2019). Cette prévision pourrait cependant être revue à la hausse en cas de ralentissement important de la demande adressée au pays et de maintien du prix du pétrole à des niveaux élevés.

- **Une dette externe majoritairement publique et concessionnelle**

La dette externe totale (publique et privée) s'élève à près de 11,4 Mds d'USD en décembre 2021¹¹, soit environ 40% du PIB en 2021. Celle-ci est majoritairement publique à environ 80%.

La dette publique est principalement détenue par les créanciers multilatéraux (67% du total), par les créanciers bilatéraux à hauteur de 12% et par les créanciers privés à 21%.

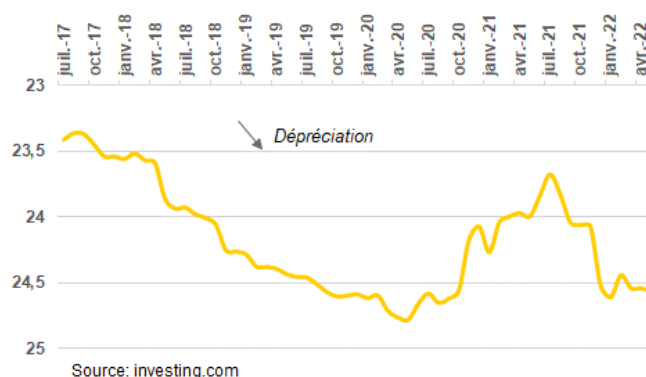
Selon l'analyse de soutenabilité de la dette du FMI, **le risque de surendettement du Honduras demeure faible** à ce stade.

- **Dépréciation contrôlée du lempira**

La monnaie locale, le lempira devrait continuer de se déprécier modérément face au dollar, dans un contexte de déficit courant élevé, mais resterait contenu dans la fourchette 23-25 HNL pour 1 USD.

Les réserves de change de la banque centrale restent en effet satisfaisantes (6,3 mois d'importations en mai 2022) et **donnent à la banque centrale une marge de manoeuvre pour soutenir l'ancrage glissant et atténuer les fortes fluctuations de la monnaie.**

Evolution du HNL Vs USD



4. ASPECTS POLITIQUES ET GOUVERNANCE

- **Première femme à la tête du pays**

En poste depuis fin janvier 2022, la nouvelle présidente Xiomara Castro, du parti de gauche « Libre » et épouse de l'ancien président Manuel Zelaya¹², a remporté 51% des voix lors des élections de fin novembre

⁹ Source : <https://www.bloomberglia.com/2022/04/07/aprueban-aumento-al-presupuesto-general-2022-de-honduras/>

¹⁰ Prévisions du FMI (WEO, avril 2022)

¹¹ Source : Banco central de Honduras

¹² Pour information, l'ancien président Manuel Zelaya a été déporté au Costa Rica en juin 2009, suite à un coup d'Etat coordonné avec l'armée, les représentants du patronat, le Parti national et l'épiscopat catholique.



2021. Première femme à gouverner le pays, la présidente a notamment **promis d'augmenter les dépenses sociales et les impôts afin de réduire les inégalités de revenus**, de créer une commission dédiée à **l'éradication de la corruption avec l'appui de l'ONU et de réécrire la Constitution afin de donner davantage de droits aux femmes et aux groupes marginalisés**. Son parti ne dispose cependant pas de la majorité au sein du Congrès ce qui pourrait compromettre en partie son agenda de réformes.

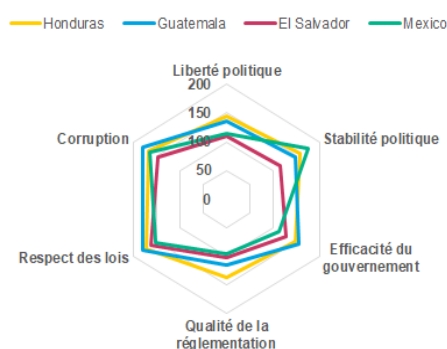
- **La perception de la corruption demeure élevée**

Le Honduras est assez mal classé en matière de gouvernance, tout comme les pays voisins (Guatemala et El Salvador). Les indicateurs de qualité de la réglementation et de la liberté politique sont légèrement moins bons que ceux des pays voisins. **La corruption reste l'un des obstacles majeurs au développement de l'environnement des affaires** (157^{ème} rang mondial sur 180 pays)¹³, **ainsi que l'insécurité** avec l'un des taux d'homicides parmi les plus élevés au monde (39 pour 100.000 habitants)¹⁴. Cet environnement difficile pourrait expliquer en partie l'émigration massive de la population vers les Etats-Unis.

climatique **visant à réduire les émissions de GES de 16 % d'ici 2030**. Le pays a d'ailleurs **promis de restaurer 1,3 million d'hectares de forêts** en réduisant notamment la consommation de bois de chauffage.

Un soutien de la communauté internationale semble cependant indispensable pour soutenir l'un des pays les plus pauvres d'Amérique latine.

Indicateurs Banque mondiale 2019, Rang (214 pays)



5. POLITIQUE CLIMAT

Le Honduras ne représente qu'environ 0,05% des émissions mondiales des gaz à effet de serre (GES) mais demeure très vulnérable aux effets du changement climatique¹⁵.

Environ 29 % des émissions de GES du Honduras seraient générées par le secteur de l'agriculture, suivi de l'utilisation des terres à 28% et du secteur de l'énergie à 27%.

Le pays s'est ainsi engagé à mener des actions d'adaptation et d'atténuation face au changement

¹³ Source : Transparency International

¹⁴ Source Banque mondiale. Dernière donnée disponible en 2018

¹⁵ Selon le FMI, les pertes moyennes annuelles liées au climat (sécheresse, ouragans, tempêtes) s'élèvent à 2,3% du PIB entre 1980 et 2020.



DIRECTION DES ETUDES, DE L'EVALUATION ET DE LA PROSPECTIVE

Baptiste Thornary Responsable Pôle Conjoncture Macroéconomie Risque pays baptiste.thornary@bpifrance.fr

Economie Internationale et risques pays

Anne-Sophie Fèvre *Afrique de l'Ouest, Afrique australe, CEI & Russie* as.fevre@bpifrance.fr
Adriana Meyer *Amérique Latine, Asie du Sud & Inde, Afrique de l'Est* adriana.meyer@bpifrance.fr
Victor Lequillier *MENA, Turquie, Chine, ASEAN* victor.lequillier@bpifrance.fr

Global trends, Pays développés, Conjoncture France

Sabrina El Kasmi Responsable / *Global trends, Pays développés, pétrole* sabrina.elkasmi@bpifrance.fr
Laetitia Morin *Macroéconomie France, Europe, conjoncture PME* laetitia.morin@bpifrance.fr
Thomas Laboureau *Macroéconomie France, conjoncture ETI* thomas.laboureau@bpifrance.fr

Disclaimer / Avertissement

This document and the information within do not create any contractual or legal binding obligation and Bpifrance reserves the right at any time and without further notice to modify its content and its form. This document and the information within it are provided for convenience and information purpose only and is in no way nor an advice, nor a recommendation, nor an offer to provide an investment service or of completion of any other operation and shall in no way be interpreted as a representation according to which an investment strategy or the completion of any other operation fits to any individual or entity. Before any decision is taken, any individual or entity is invited to seek advice from its own legal, taxation and financial advisers in order to make sure that the operation foreseen fits with its personal situation and its own aims and to make its own opinion regarding its own risk and financial analysis. This document and the information within are provided "as is" and Bpifrance disclaims all legal and other warranties, express, implied or usage of trade, including without limitation as to the accuracy, utility, completeness, fitness, of this document and the information within, nor as to the use that is made of them or the results to be obtained from decision that could be made by the individuals and entity having knowledge of them even if Bpifrance has been informed or was aware of their aim. This document and the information within are not meant to be circulated or used by any individual or entity in a country or jurisdiction where such circulation or use would be contrary to legal or regulatory obligations, or which might force Bpifrance to comply with any procedure or registration in such country or jurisdiction. The English version of this article is provided for convenience only and the French version shall prevail.

Ce document et les informations qui y figurent n'ont aucune valeur contractuelle ou juridique et Bpifrance se réserve le droit d'en modifier le contenu et la forme à tout moment et sans préavis. Ce document et les informations qu'il contient ont un but strictement informatif et ne constituent ni un conseil, ni une recommandation, ni une offre de fourniture d'un service d'investissement ou de réalisation de toute autre opération et ne doivent, en aucun cas, être interprétés comme une affirmation selon laquelle une stratégie d'investissement ou toute autre opération est adaptée à toute personne ou entité. Préalablement à toute décision chaque personne ou entité est invitée à consulter notamment ses propres conseils juridiques, fiscaux ou financiers afin de s'assurer de l'adéquation de l'opération envisagée avec sa situation particulière et ses propres objectifs et de former sa propre opinion au regard de sa propre analyse de risque et financière. Bpifrance ne garantit en aucun cas que ce document et les informations y figurant sont notamment exacts, utiles, complets, ou adaptés et ne fournit aucune garantie légale ou sur tout autre fondement, y compris expresse, implicite ou d'usage, ni concernant l'utilisation qui en est faite ou les résultats des décisions qui pourraient être prises par les personnes ou entités en ayant eu connaissance y compris si Bpifrance a été informée de leur objectif. Ce document et les informations y figurant ne visent pas à être distribués ou utilisés par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Bpifrance de se conformer à des démarches quelconques ou obligations d'enregistrement dans ces pays ou juridictions. La version anglaise de cette clause est fournie à titre indicatif et la version française prévaut.