

Programa Monetario 2023-2024

Abril de 2023

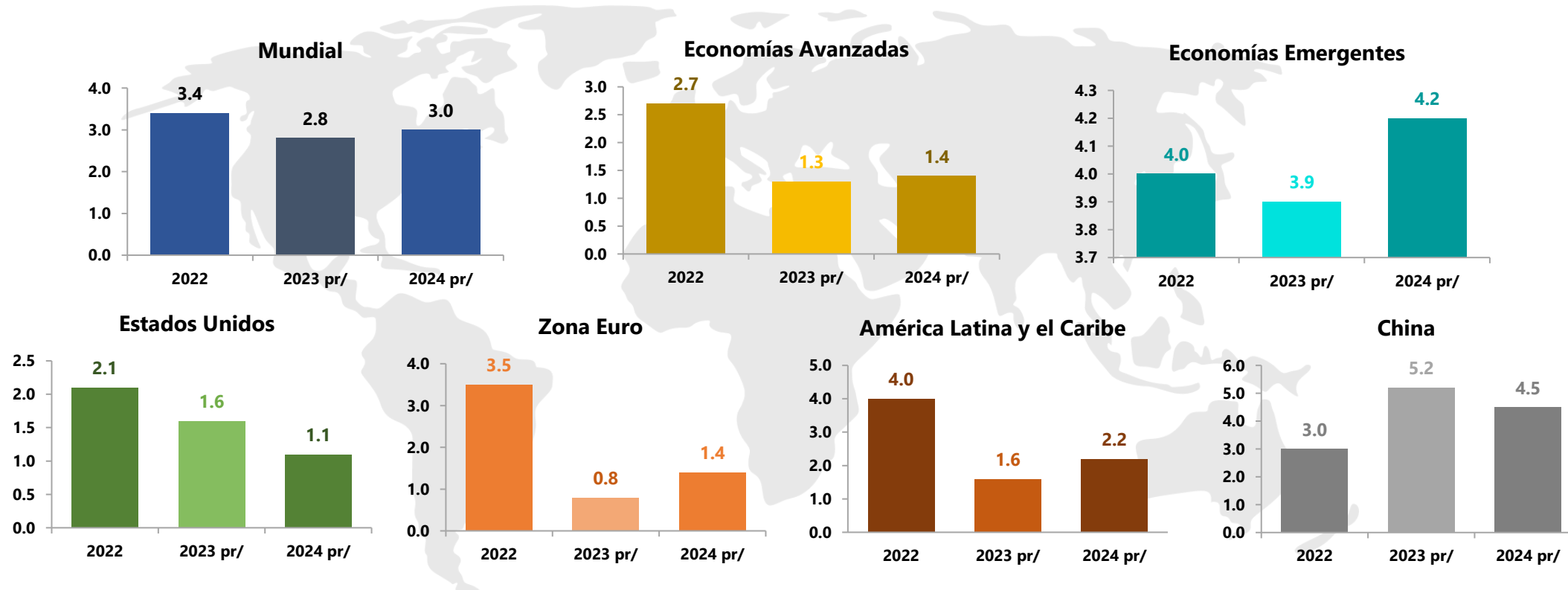
Subgerencia de Estudios Económicos

Contexto Internacional

CRECIMIENTO ECONÓMICO MUNDIAL

- La actividad económica mundial se enfrentó a un entorno más complejo e incierto en 2022, al experimentar una **desaceleración generalizada**; sin embargo, el PIB real mejoró en el tercer y cuarto trimestre de 2022 en muchas economías (EUA, Zona euro e importantes países emergentes).
- Se espera que el crecimiento mundial se desacelere en 2023 para luego mostrar una mejora en 2024.
- El crecimiento estimado para 2023-2024 se ubica por debajo del crecimiento promedio observado en las últimas dos décadas 2000-2019 (3.8%).

(variación porcentual interanual)

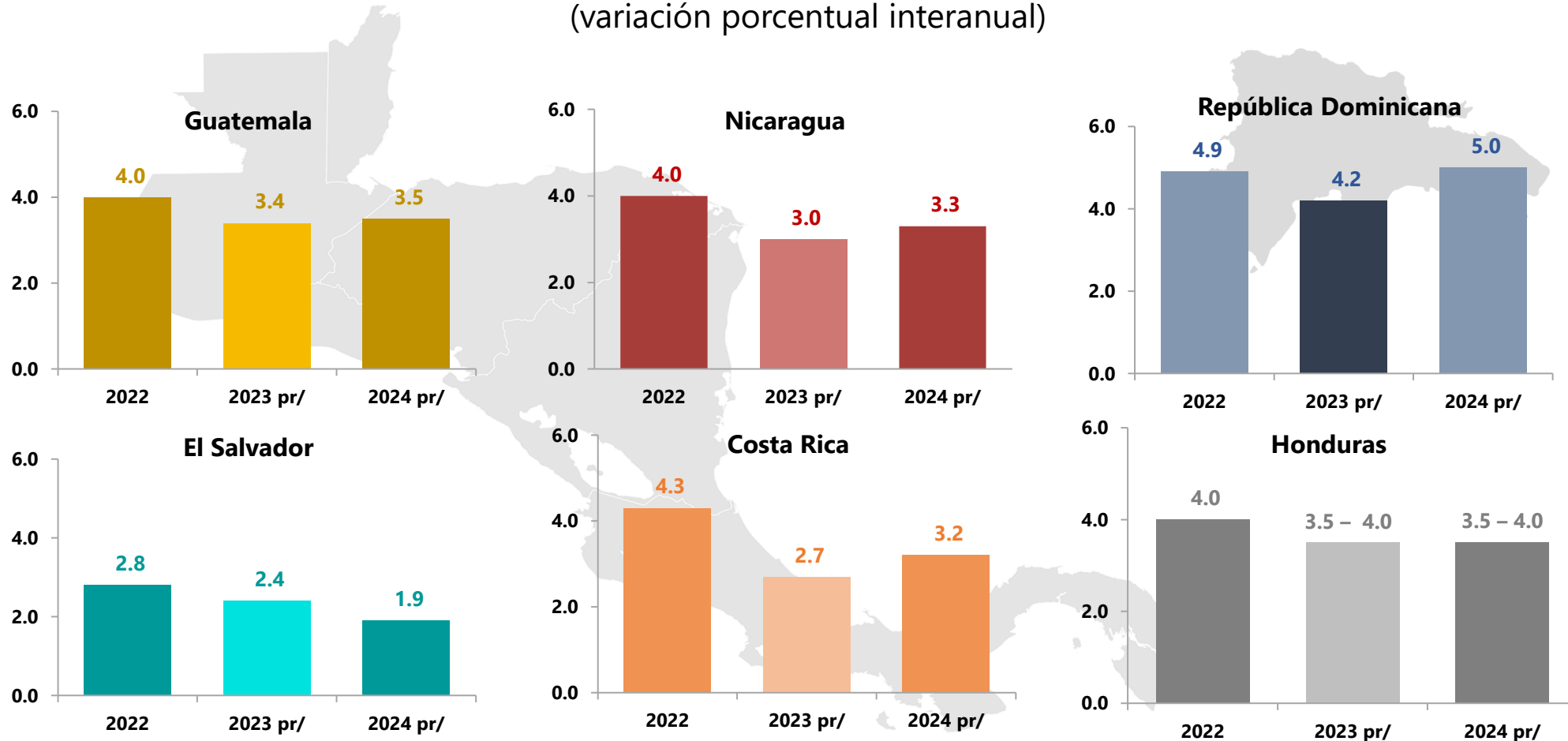


Fuente: World Economic Outlook (WEO), FMI, actualización a abril de 2023 y Bancos Centrales.

PROYECCIONES CRECIMIENTO ECONÓMICO CA Y RD

- Se prevé una moderación en el crecimiento de la región para 2023, atribuido principalmente a una actividad más débil en los EUA, lo que pesará sobre las remesas familiares, las exportaciones y la inversión extranjera directa.
- Los efectos secundarios derivados de las recientes tensiones financieras por las quiebras de importantes bancos en los EUA y Europa podrían deteriorar la actividad de la región.

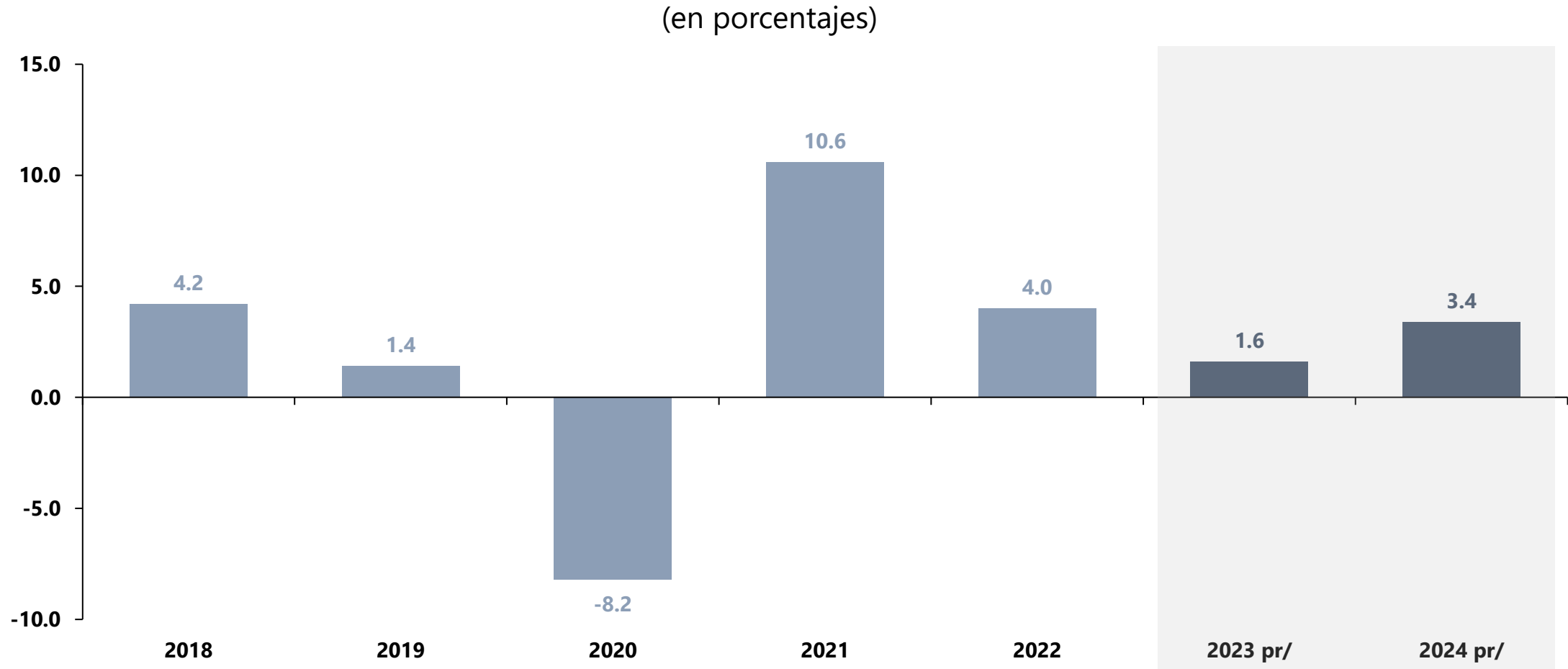
(variación porcentual interanual)



Fuente: World Economic Outlook (WEO), FMI, actualización a abril de 2023. Dato de Honduras corresponde a proyecciones del Programa Monetario 2023-2024.

VOLUMEN DE COMERCIO MUNDIAL BM

- Conforme a la trayectoria de la demanda mundial, se prevé que el comercio mundial se desacelere en 2023 a 1.6% a pesar del alivio de los cuellos de botella en la oferta, para luego repuntar a 3.4% en 2024.



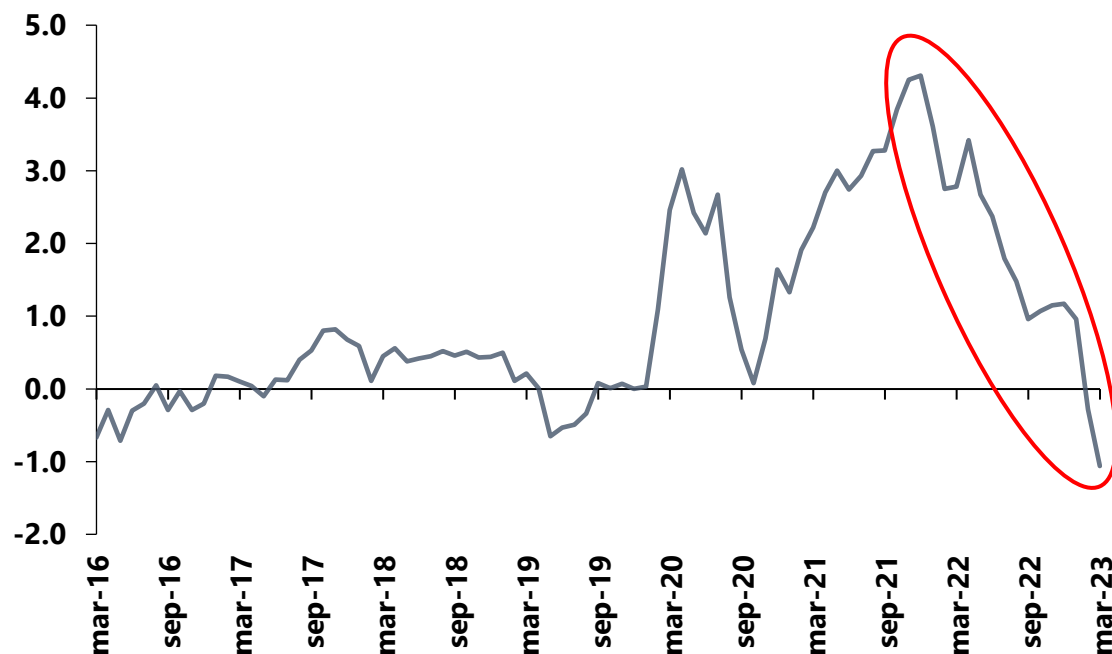
Fuente: Banco Mundial (BM), Informe de Perspectivas Económicas Globales de enero de 2023.

CADENA DE SUMINISTROS GLOBAL

- Las presiones inflacionarias en la cadena de suministros global y en los costos de los fletes se han reducido, con tendencia a normalizarse.

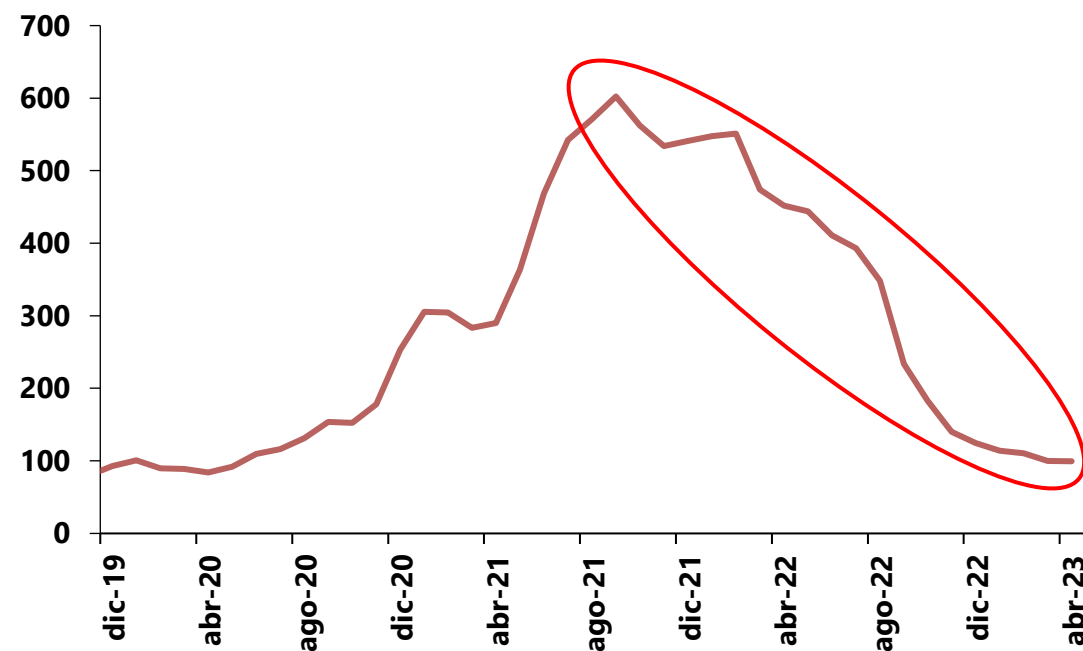
Índice de Presión de la Cadena de Suministros Global

(desviaciones del punto medio)



Costos de Fletes Mundiales

(Índice, 2019=100)



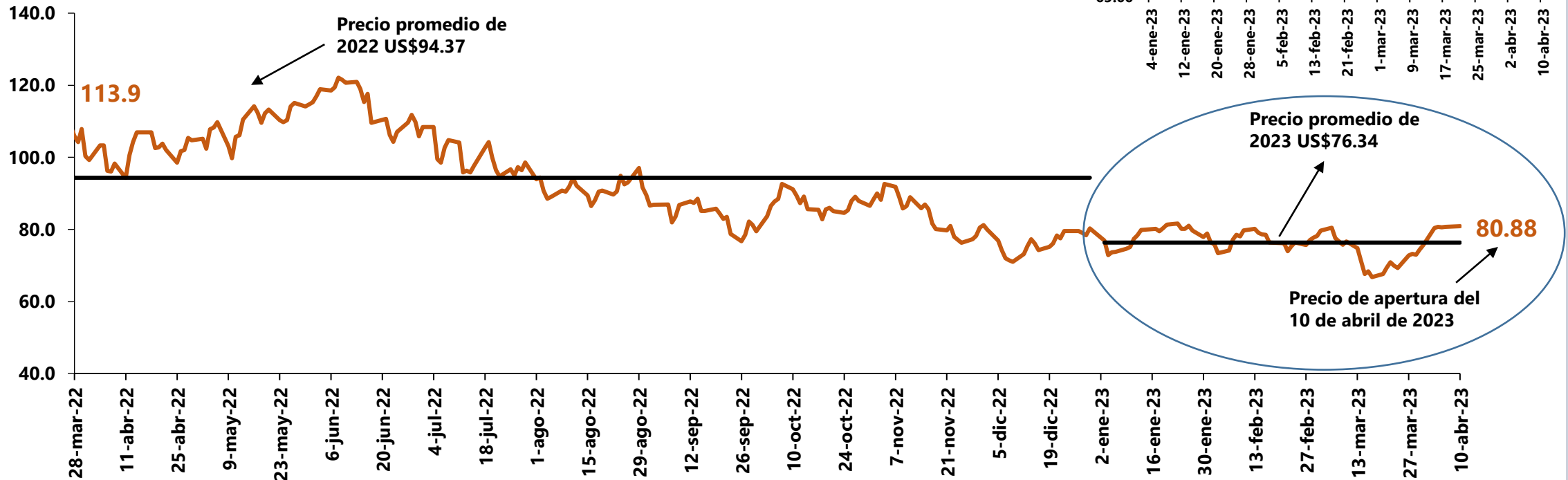
Fuente: Banco de la Reserva Federal de Nueva York, St Louis y Statista.

Nota: El índice de presión de la cadena de suministros global utiliza componentes relacionados con la cadena de suministros de empresas manufactureras de siete economías interconectadas (China, Zona Euro, Japón, Corea del Sur, Taiwán, Reino Unido y los Estados Unidos). Asimismo, se integran subcomponentes como "tiempo de entrega", que captura la medida en que los retrasos en la cadena de suministro en la economía afectan a los productores; "backlogs", que cuantifica el volumen de pedidos que las empresas han recibido, pero que aún no han comenzado a trabajar o completar; y, finalmente, "acciones compradas", que mide el grado de acumulación de inventario por parte de las empresas en la economía.

PRECIO INTERNACIONAL DEL PETRÓLEO WTI

- Durante 2023 persiste una fuerte volatilidad en los precios de los combustibles.
- Desde mediados de marzo refleja tendencia al alza, principalmente por el anuncio de la OPEP de reducir la producción de crudo a partir de mayo de 2023.

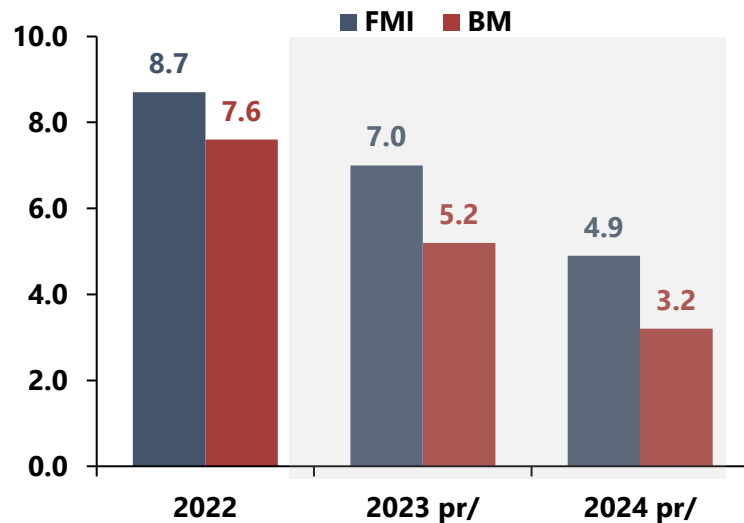
(en US\$ por barril de petróleo)



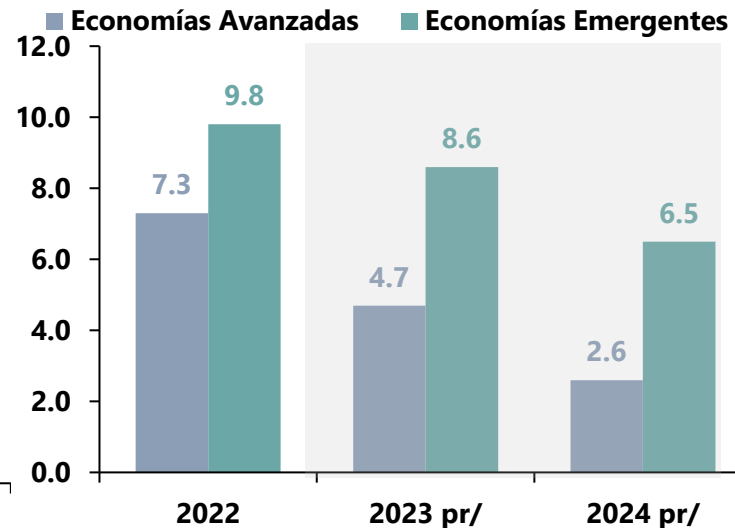
PROYECCIONES DE INFLACIÓN MUNDIAL

- La inflación mundial ha demostrado ser más persistente de lo que se estimaba inicialmente, como reflejo principalmente de factores de oferta y efectos de segunda vuelta.
- Los pronósticos indican que los componentes de la inflación alcanzaron su punto máximo en 2022 y se desacelerarán gradualmente a medida que la actividad económica se debilite -ante el endurecimiento de las condiciones financieras globales-, y que los precios de las materias primas se moderen.
- Los pronósticos indican que permanecerá más tiempo por encima de los promedios previos a la pandemia y de los objetivos de los bancos centrales, convergiendo a su rango en la mayoría de los casos hasta 2025.

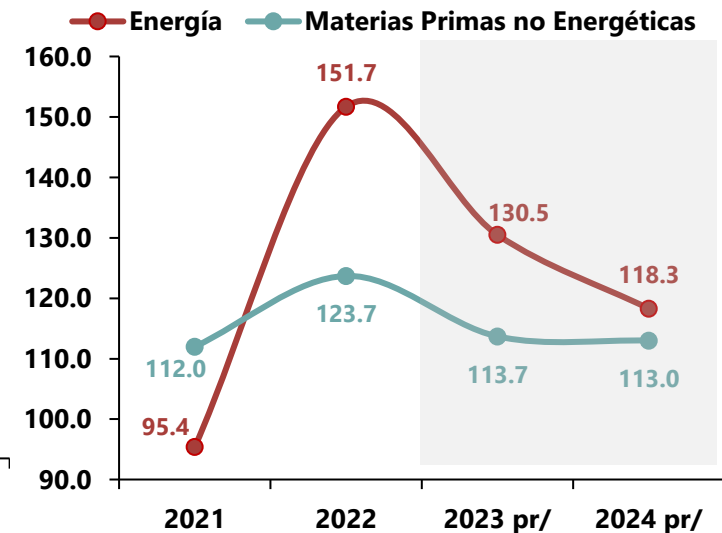
Inflación Mundial
(variación porcentual interanual)



Inflación por Grupo de Países - FMI
(variación porcentual interanual)



Índice de Precios - BM



Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial, Fondo Monetario Internacional (FMI), abril de 2023. Perspectivas Económicas Globales, Banco Mundial (BM), enero del mismo año.

Nota: El índice de precios de la energía incluye carbón, crudo (Brent) y gas natural. Por su parte, el índice no energético es el promedio ponderado de 39 productos básicos (7 metales, 5 fertilizantes y 27 productos básicos agrícolas).

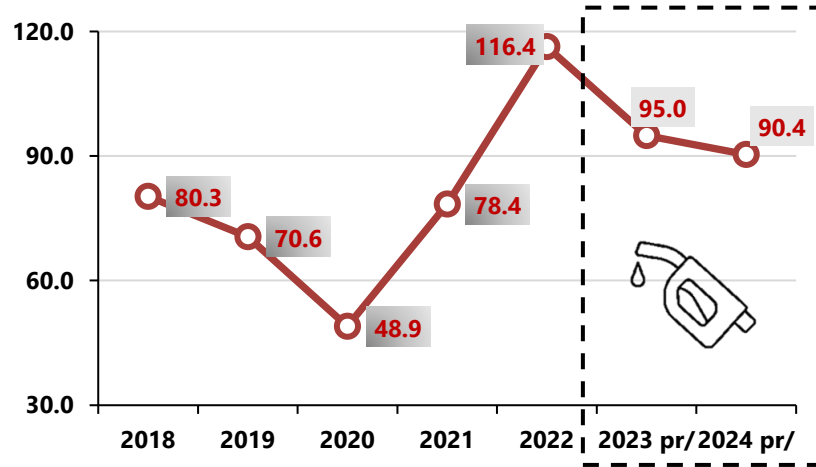
pr/ Proyectado.

Supuestos Exógenos

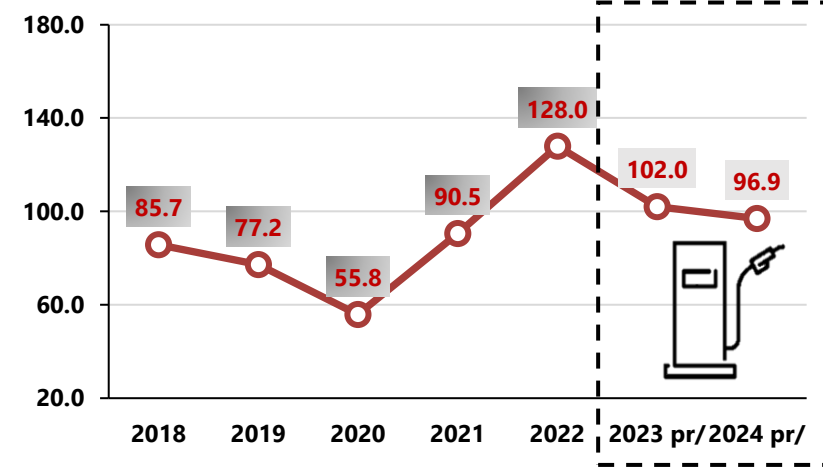
PRECIOS INTERNACIONACIONALES DE COMBUSTIBLES REFINADOS

(en US\$ por barril, promedios anuales)

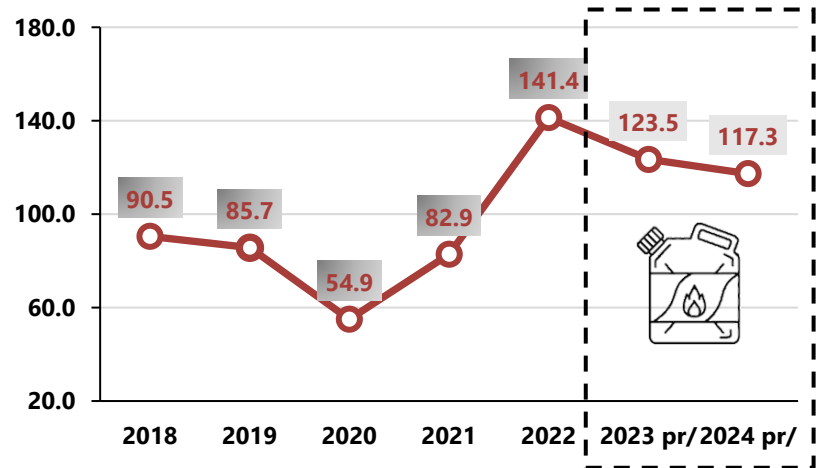
Combustible



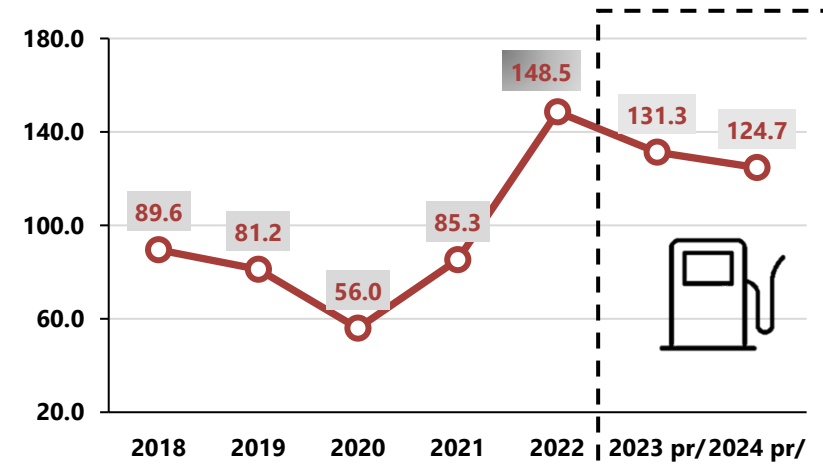
Gasolina



Kerosene



Diésel



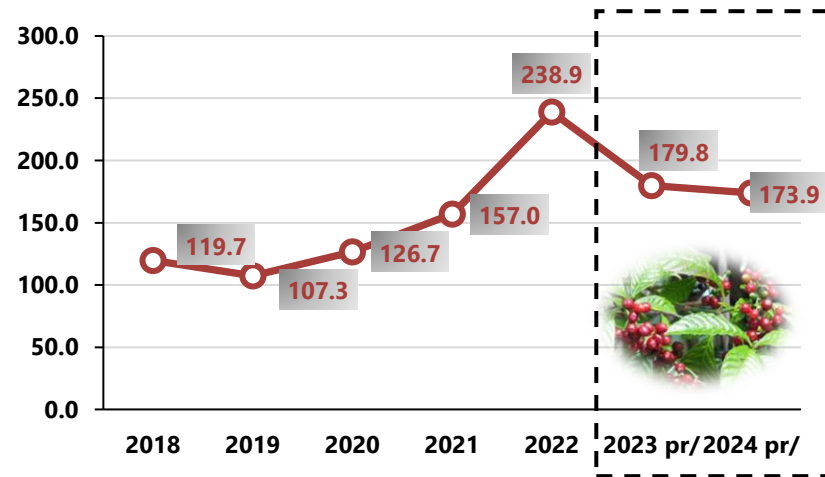
Fuente: BCH.
pr/ proyectado.

BCH

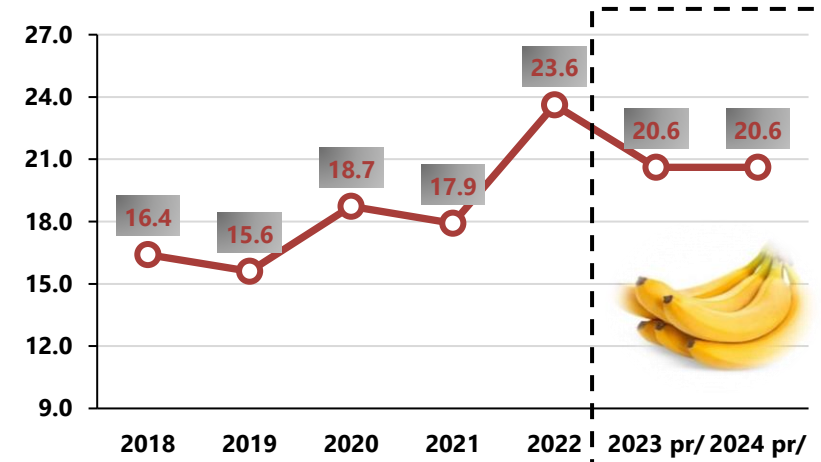
PRECIOS INTERNACIONALES DE MATERIAS PRIMAS

(en US\$)

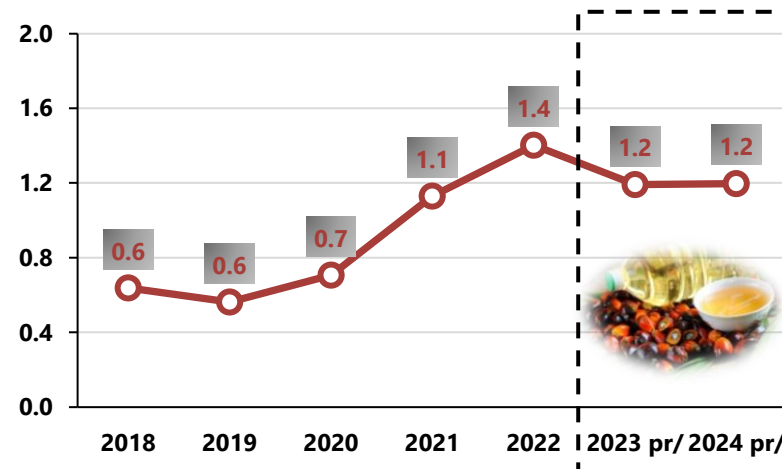
Café (saco de 46 kg)



Banano (caja de 40 libras)



Aceite de Palma (kilos)



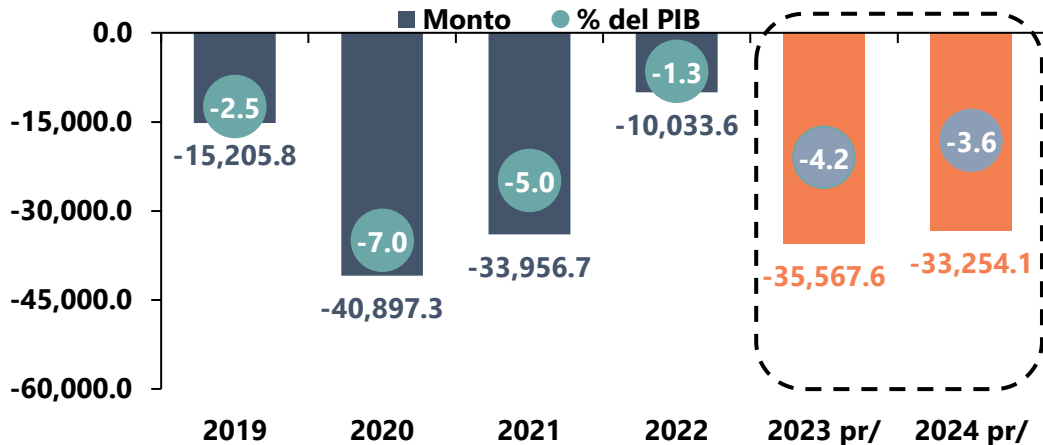
Fuente: BCH.
pr/ proyectado.

BCH

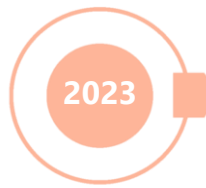
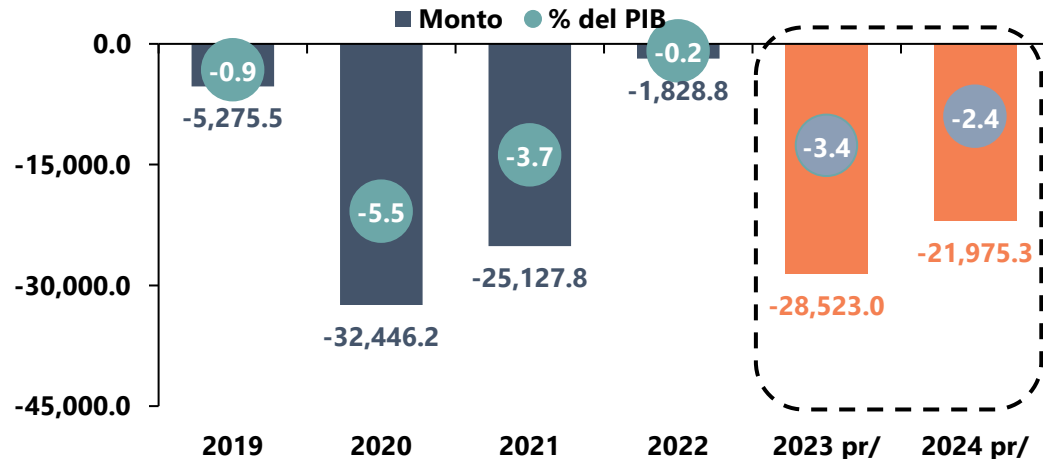
RESULTADO FISCAL DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL Y EL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

(en millones de lempiras y en porcentaje del PIB)

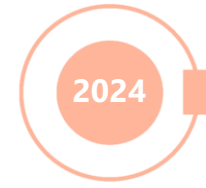
Déficit de la Administración Central (AC)



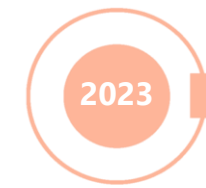
Déficit del Sector Público no Financiero (SPNF)



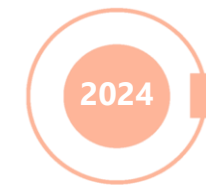
- Se prevé que el **déficit de la AC** se ubique en **4.2% del PIB**.
- Asociado a:
 - Mayor gasto social esperado.
 - La inversión real proyectada.
 - El pago estimado en concepto de remuneraciones a empleados públicos.
- Compensado –parcialmente– por la recaudación tributaria contemplada.



- Se prevé que el **déficit de la AC** se ubicaría en **3.6% del PIB**.
- Asociado a:
 - Mayor compra estimada de bienes y servicios.
 - El incremento contemplado en pago de salarios.



- Se estima que el **déficit del SPNF** se situó en **3.4% del PIB** (techo de 4.4% del PIB establecido en la LRF para dicho año).



- Se estima que el **déficit del SPNF** se situó en **2.4% del PIB**.

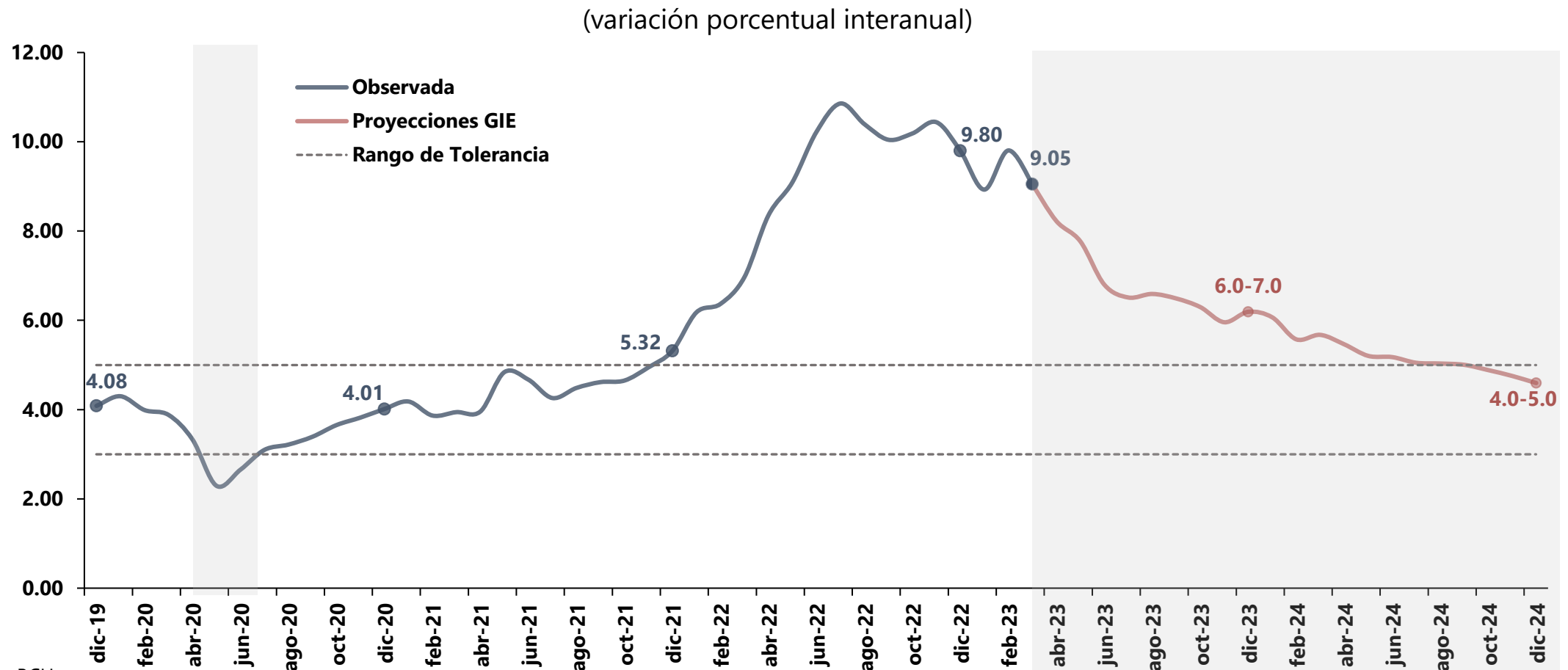
Con la reformulación del Presupuesto General Ejercicio Fiscal 2022, se modificaron las reglas plurianuales de desempeño fiscal, reduciendo gradualmente de forma anual un 0.5% del PIB al déficit del SPNF, hasta retornar al 1.0% establecido en la LRF.

Fuente: SEFIN, datos proporcionados el 3 de marzo de 2023. pr/ Proyectado.

Perspectivas Económicas 2023-2024

PROYECCIONES DE INFLACIÓN

- Según pronósticos por parte del BCH se espera una **desaceleración de la inflación en 2023** asociado a:
 - Disipación de los choques de oferta.
 - Menores presiones de demanda agregada, en vista de la menor brecha del producto por la desaceleración en el crecimiento económico.
- La inflación se ubicaría por encima del rango de tolerancia durante 2023, previendo que pueda converger durante 2024.
- **Dichos escenarios, están sujetos a riesgos debido a la alta volatilidad de los precios de los combustibles.**



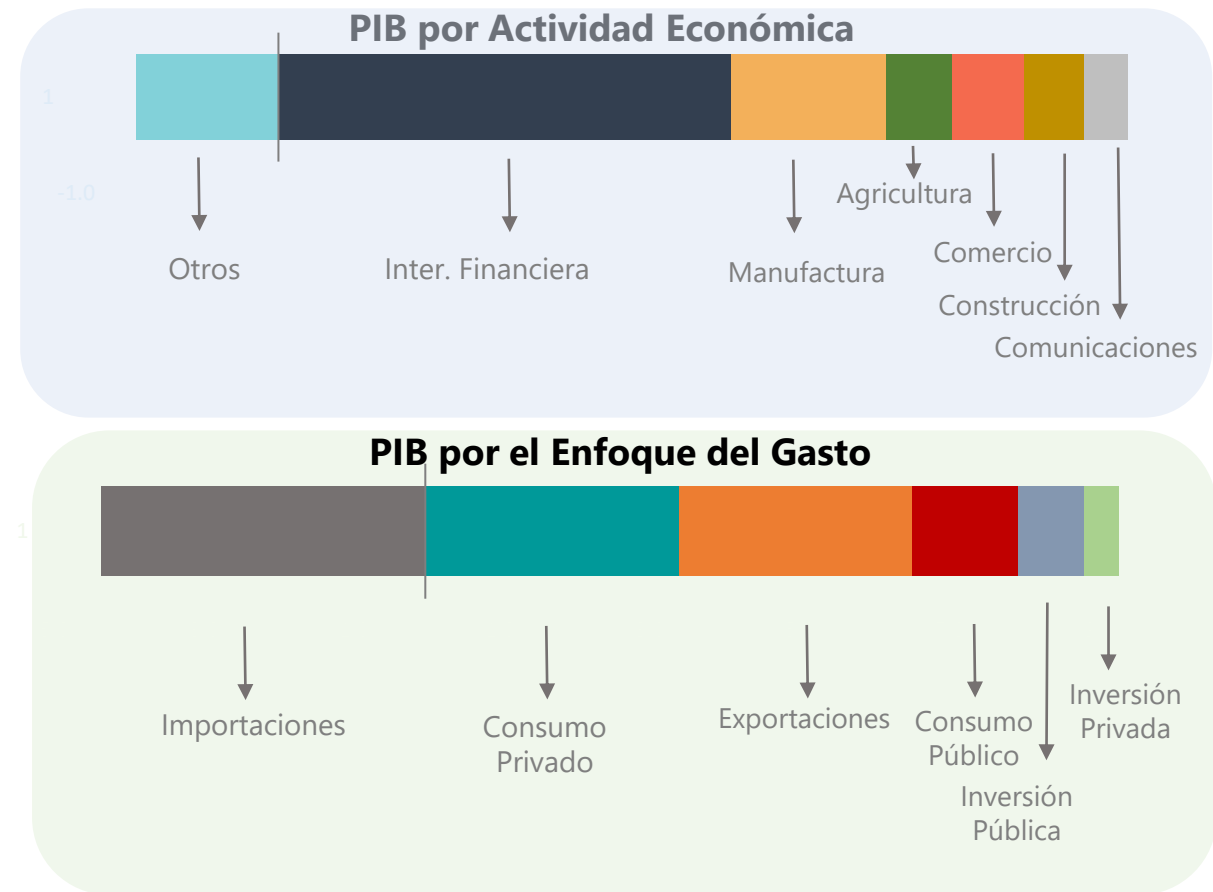
Fuente: BCH.

PRODUCTO INTERNO BRUTO 2023

- En 2023, se espera que la actividad económica nacional crezca en un rango de 3.5% a 4.0%, explicado principalmente por:
- El **Consumo Privado** ante mayores remuneraciones por los ajustes salariales, comportamiento favorable de las remesas familiares y el crecimiento del crédito.
 - Mejora de la **Inversión Pública** dirigida principalmente a programas y proyectos del sector energético, carreteras y desarrollo productivo; así como por el gasto social focalizado.
 - Dinamismo de la **Inversión Privada**, ante el buen desempeño de la economía.
 - Por su parte, **las exportaciones se desacelerarían producto de la reducción en la demanda externa**, ligada a las menores perspectivas de crecimiento económico mundial para 2023.



(contribución a la variación interanual)



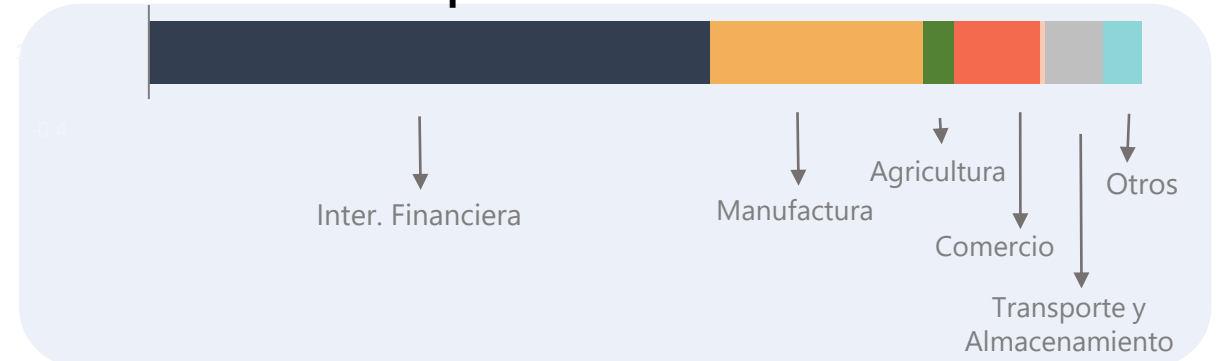
PRODUCTO INTERNO BRUTO 2024

- Para 2024, la actividad económica mantendría un dinamismo similar al de 2023, atribuido principalmente a la mayor contribución de:
- El **Consumo privado**, primordialmente por la mayor compra de alimentos y bebidas para la industria y productos procesados, dado los mayores ingresos de las empresas y hogares.
 - La **Inversión Privada**, por la mayor ejecución de proyectos, debido al mejor dinamismo denotado por la mayoría de los sectores económicos.
 - Mayor impulso de la **Inversión Pública**, producto de los avances en las etapas de factibilidad de los proyectos de infraestructura.
 - Las **exportaciones**, producto de la mayor demanda externa del banano, camarones, tilapias, melones, sandías y bienes manufacturados (prendas de vestir y arneses).

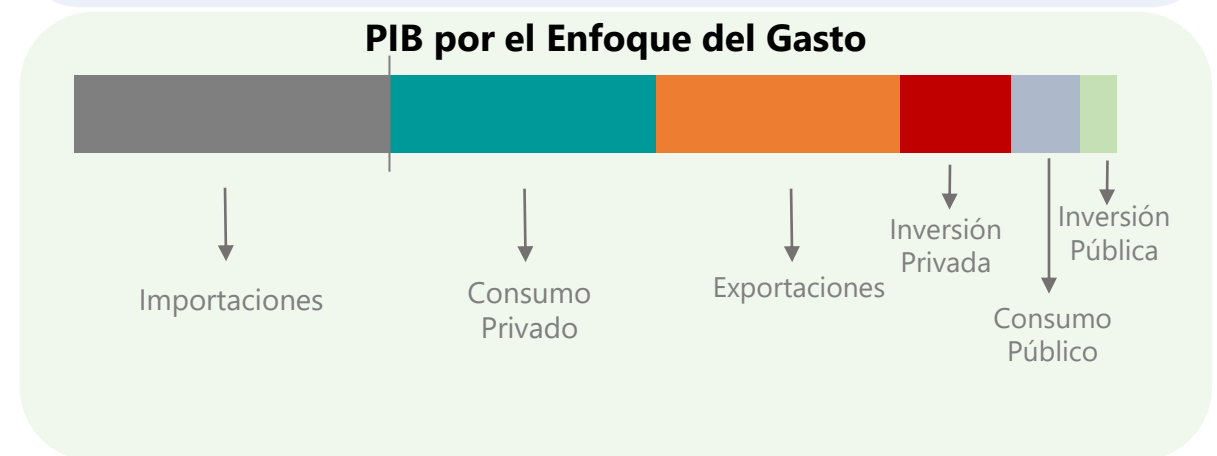


(contribución a la variación interanual)

PIB por Actividad Económica



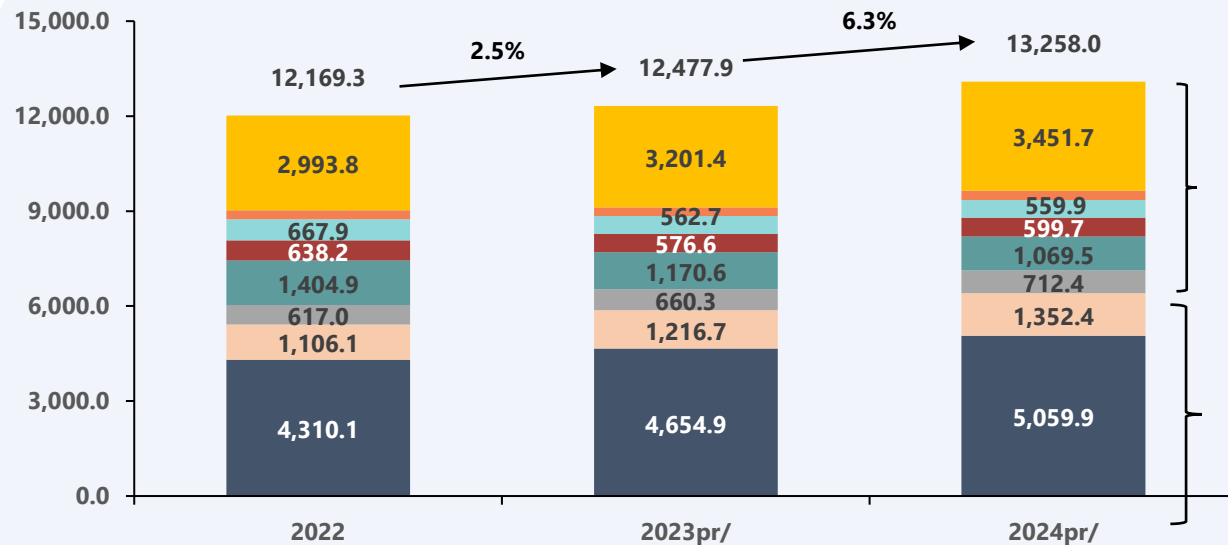
PIB por el Enfoque del Gasto



EXPORTACIONES DE BIENES

- Para 2023, se espera una moderación en las exportaciones de bienes, asociado principalmente a la reducción en las ventas de mercancías generales por la caída en los precios del café, aceite de palma y camarones; así como un menor dinamismo en las exportaciones de bienes para transformación en parte por la moderación en prendas de vestir.

(en millones de US\$)

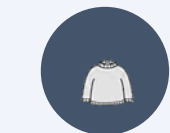


Total Bienes

Mercancías Generales

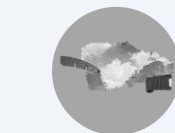
Bienes para Transformación

Detalle	Variaciones Absolutas Interanuales		
	2022	2023pr/	2024pr/
Mercancías Generales	948	-199	178
d.c. Café	161	-234	-101
Banano	326	-62	23
Aceite de Palma	113	-105	-3
Camarón Cultivado	16	-6	8
Bienes para Transformación	1,054	499	593
d.c. Prendas de Vestir	756	345	405
Maquinaria y Aparatos Eléctricos	248	111	136
Total Exportaciones de Bienes	1,953	309	780



Prendas de Vestir

Maquinaria y Aparatos Eléctricos



Otros Bienes para Transformación

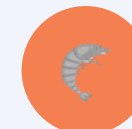


Café



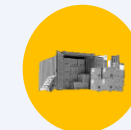
Banano

Aceite de Palma



Camarón Cultivado

Otras Mercancías Generales

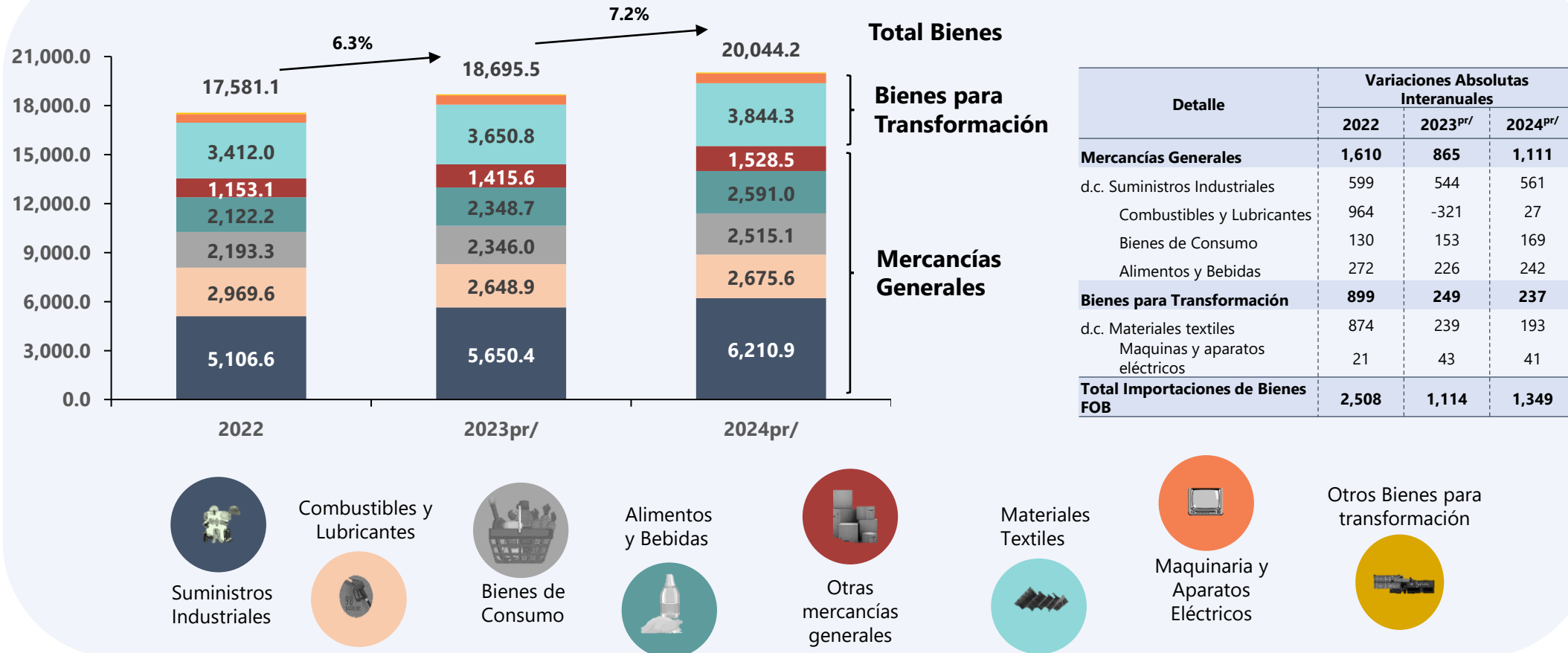


Fuente: BCH.
pr/ proyectado.

IMPORTACIONES DE BIENES

- Las importaciones de bienes denotarían un menor crecimiento en 2023, comportamiento acorde con la desaceleración de la demanda agregada, así como por los menores precios de los derivados de petróleo, alimentos y materias primas.

(en millones de US\$)

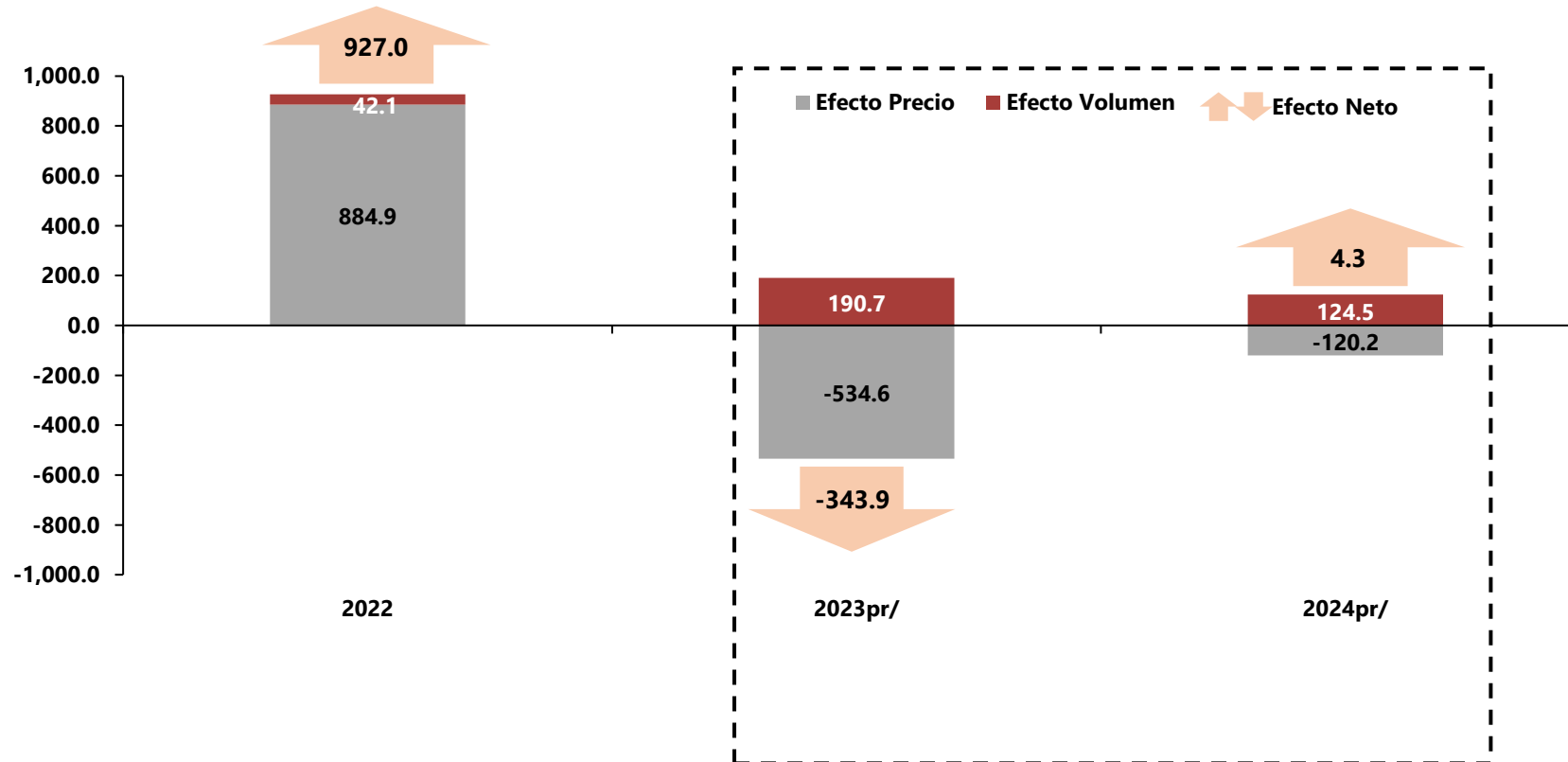


Fuente: BCH.
pr/ proyectado.

EFECTO PRECIO VOLUMEN DE COMBUSTIBLES

- La reducción prevista en las importaciones de combustibles para 2023, se explicaría principalmente por el efecto precio.

(variaciones absolutas interanuales en millones de US\$)

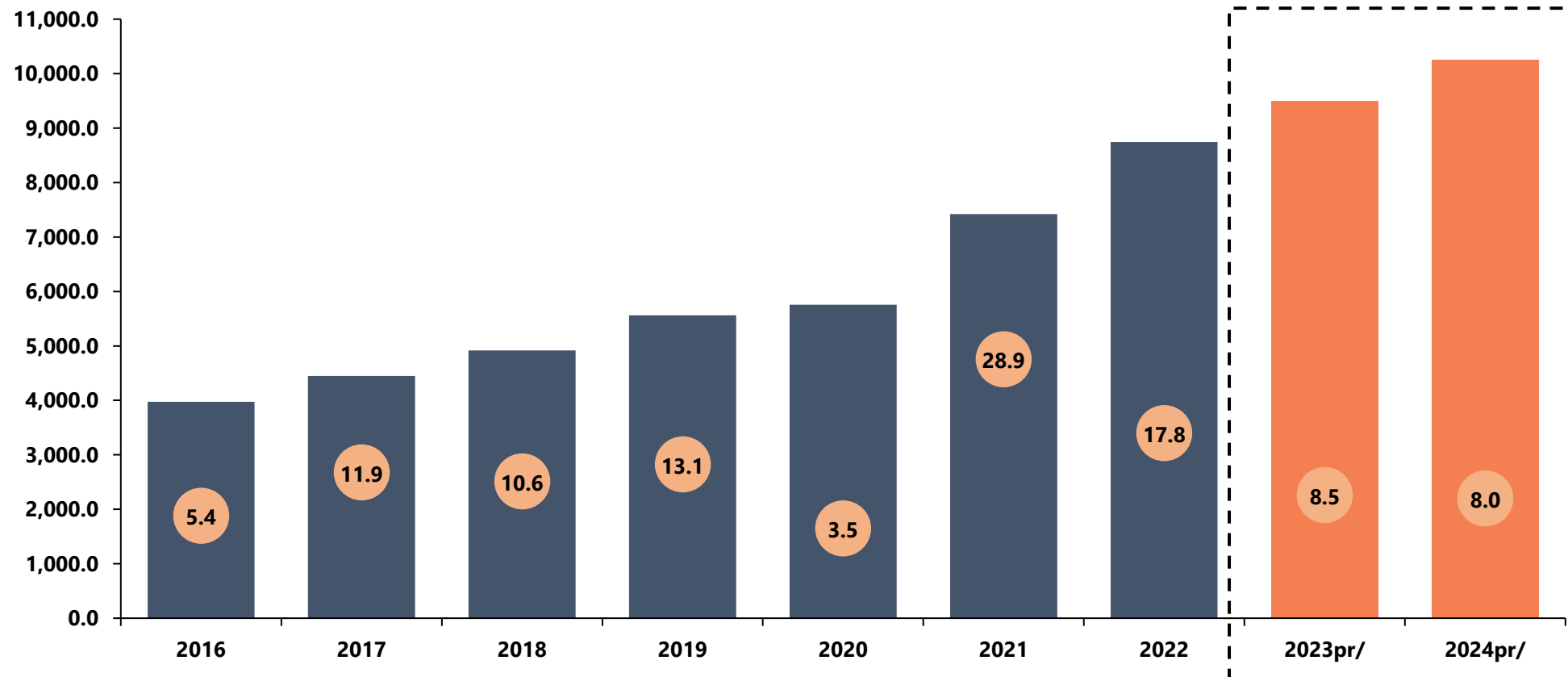


Fuente: BCH.
pr/ Proyectado.

REMESAS FAMILIARES

- Para 2023 y 2024, se estima un crecimiento de 8.5% y 8.0%, respectivamente, asociado al comportamiento previsto en el mercado laboral en los países de los cuales provienen las remesas familiares, en su mayoría EUA.

(flujos acumulados en millones de US\$, variaciones interanuales)

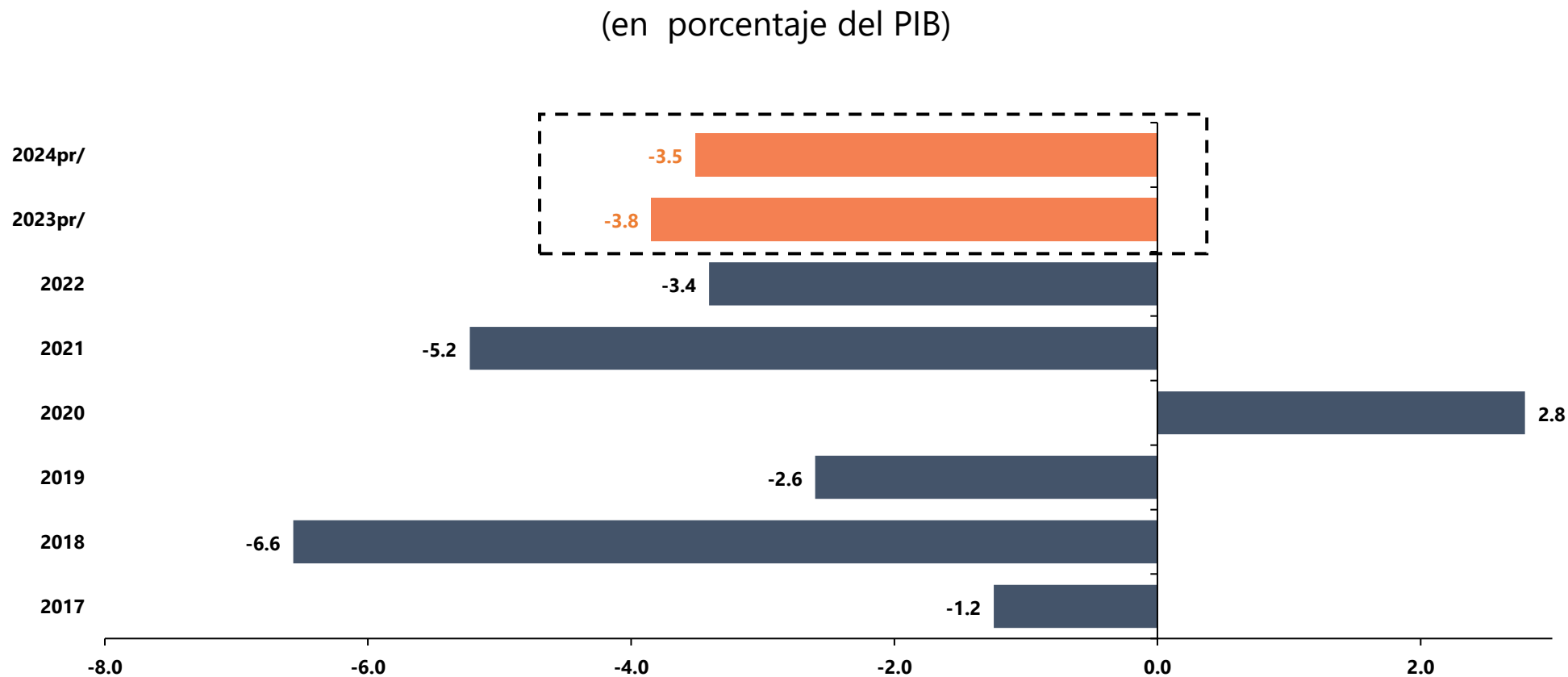


Fuente: BCH.
pr/ Proyectado.

RESULTADO EN CUENTA CORRIENTE

➤ Para 2023 y 2024, se prevé que el déficit en la cuenta corriente se sitúe en 3.8% y 3.5%, respectivamente, explicado principalmente por:

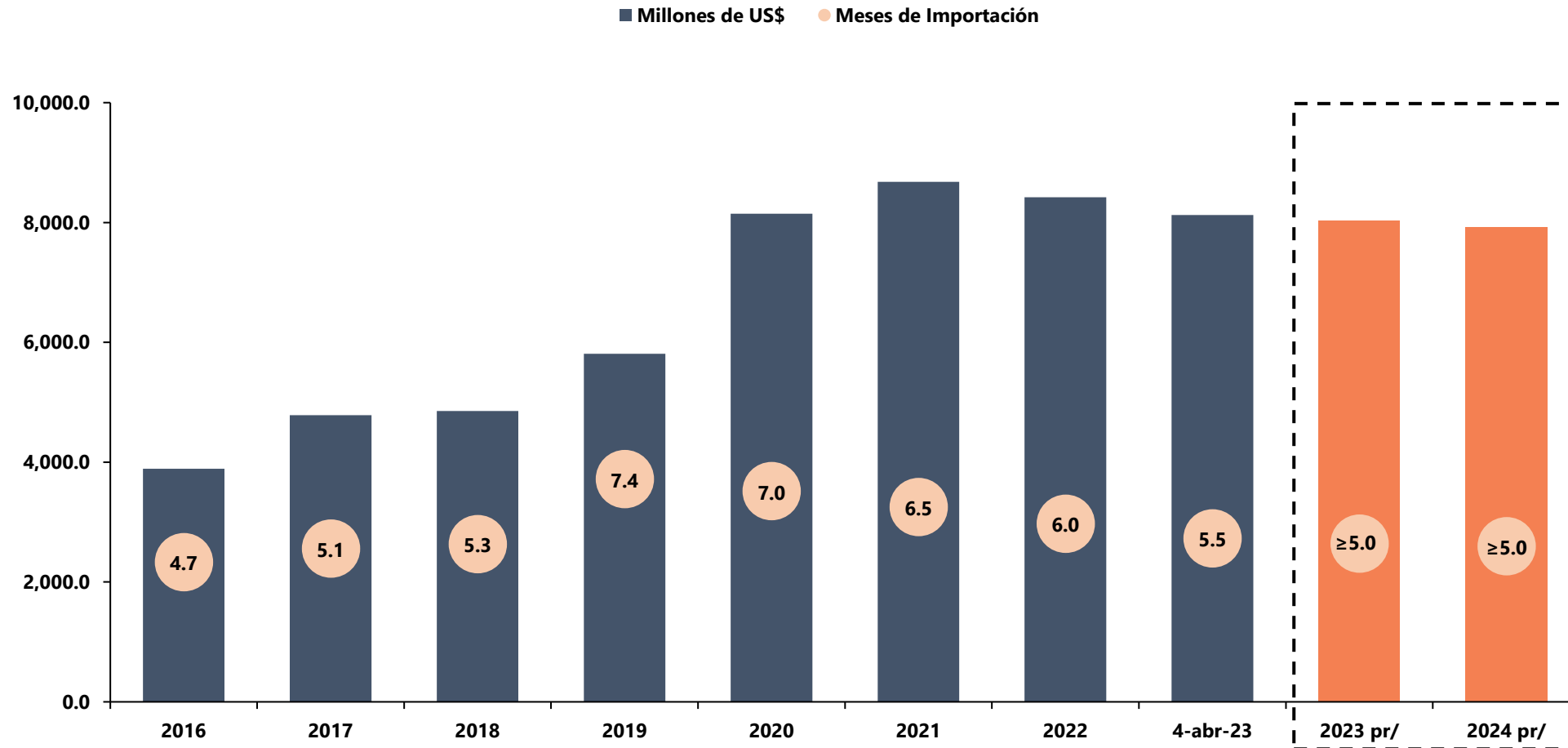
- La moderación en el crecimiento de las exportaciones y en los flujos de remesas familiares.
- Compensado en parte por la desaceleración en las importaciones.



Fuente: BCH.
pr/ Proyectado.

RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

(en millones de US\$)



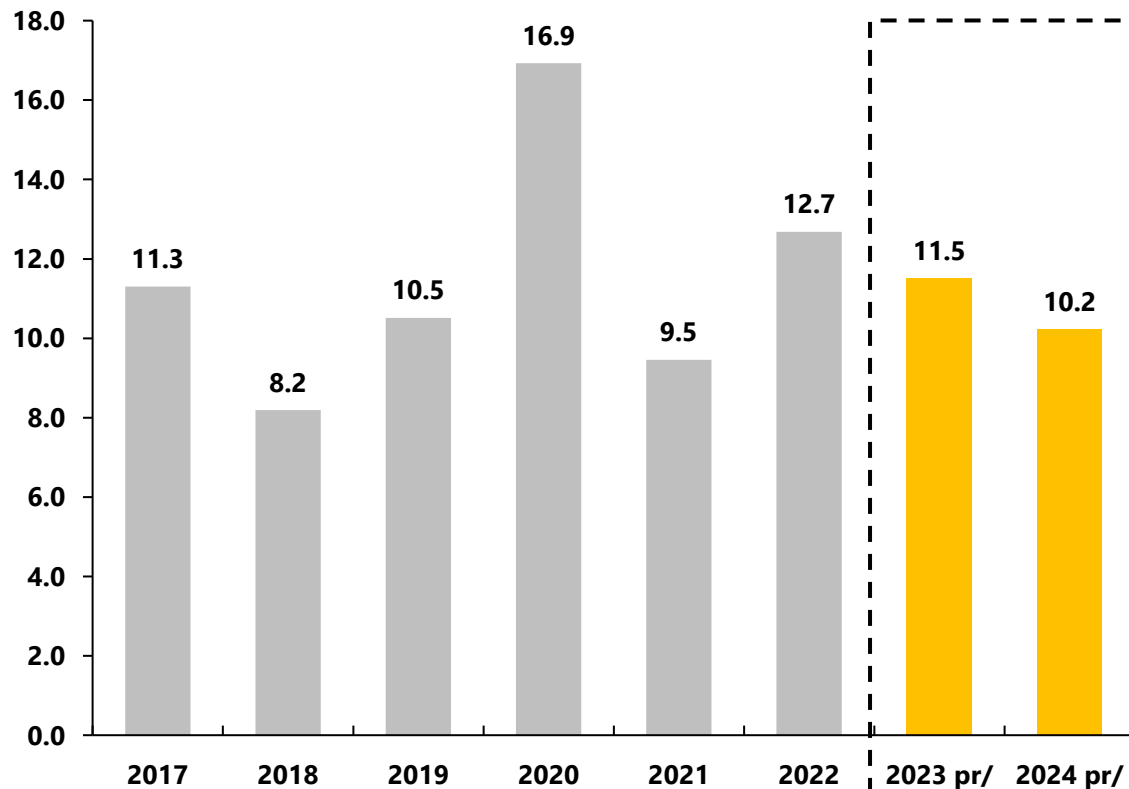
Fuente: BCH.
pr/ Proyectado.

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO Y DEPÓSITOS TOTALES EN LAS OSD

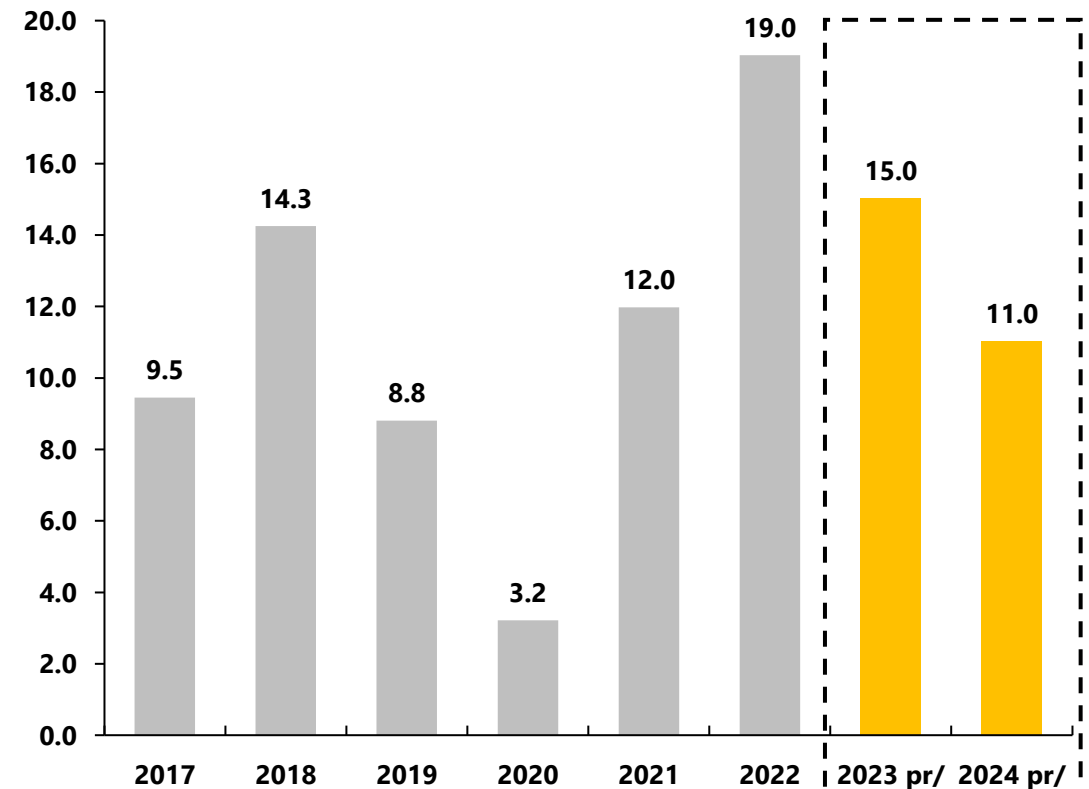
- Se estima que los depósitos del sector privado mantengan un buen dinamismo, no obstante, en menor medida con relación a los flujos interanuales mostrados en los tres años previos, **denotando normalización en su comportamiento para los siguientes años.**
- Se prevé que **el crédito al sector privado continúe denotando dinamismo** y se convierta en uno de los factores que sostenga el crecimiento económico esperado para 2023.

(en millones de lempiras)

Depósitos



Crédito

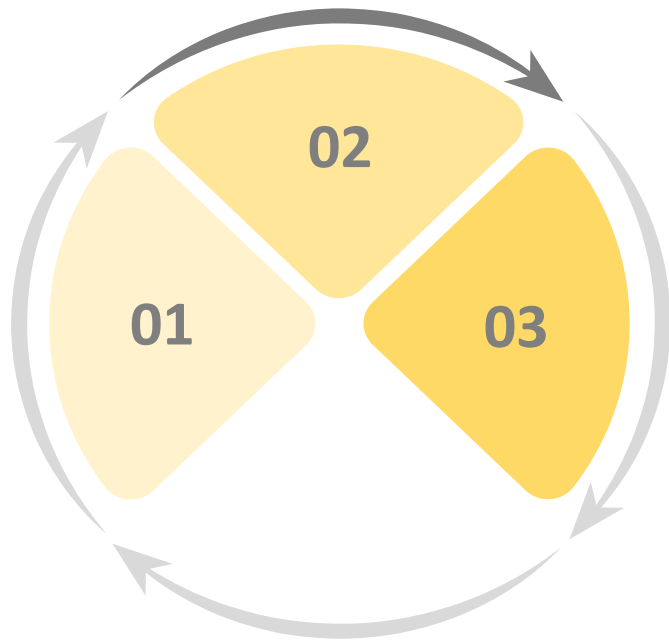


Fuente: BCH.
pr/Proyectado

PROYECCIÓN DE PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS 2023-2024

Conceptos	Observado	PM	
	2022	2023	2024
Inflación (variación porcentual interanual del IPC)	9.8	6.0 – 7.0	4.0 – 5.0
PIB Real (variación porcentual interanual)	4.0	3.5 – 4.0	3.5 – 4.0
Exportaciones de Bienes (variación porcentual interanual)	19.1	2.5	6.3
Importaciones de Bienes (variación porcentual interanual)	16.6	6.3	7.2
Remesas Familiares (variación porcentual interanual)	17.8	8.5	8.0
Resultado en Cuenta Corriente de la BOP (porcentaje del PIB)	-3.4	-3.8	-3.5
Cobertura de Reservas Internacionales (meses de importaciones de bienes y servicios)	6.0	≥5.0	≥5.0
Depósitos Totales en las Otras Sociedades de Depósito (variación porcentual interanual)	12.7	11.5	10.2
Crédito de las OSD al Sector Privado (variación porcentual interanual)	19.0	15.0	11.0

MEDIDAS DE POLÍTICA MONETARIA, CREDITICIA Y CAMBIARIA



1

Seguir utilizando la TPM como variable de señalización para el mercado de dinero y la gestión del crédito, contribuyendo a propiciar un entorno macroeconómico estable.

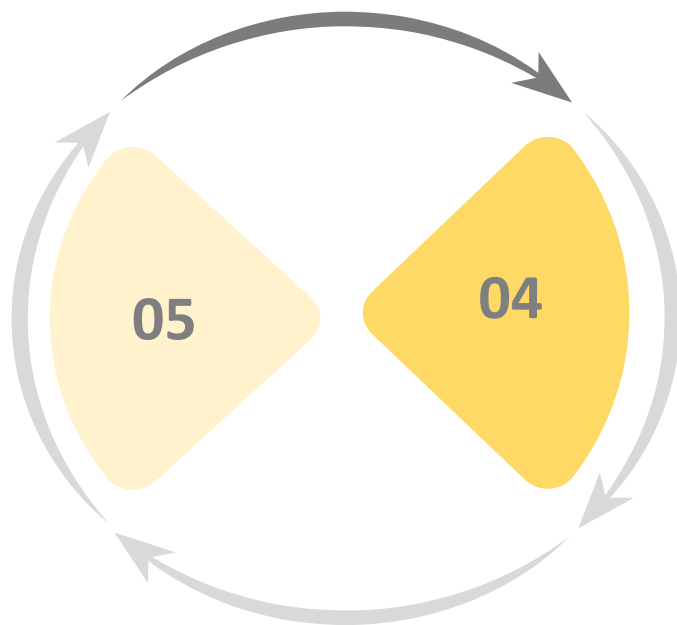
2

Continuar analizando la composición de los instrumentos directos de política monetaria, con el fin de fortalecer la señalización de la postura de política.

3

Mantener niveles de liquidez congruentes con el objetivo de estabilidad de precios y el fortalecimiento de la posición externa del país.

MEDIDAS DE POLÍTICA MONETARIA, CREDITICIA Y CAMBIARIA



4

Retomar la Subasta como mecanismo de asignación de divisas en el mercado cambiario y continuar monitoreando el desempeño del mercado organizado de divisas, con el fin de preservar el valor interno y externo de la moneda.

5

Evaluar el Programa Monetario, adecuando las medidas de política monetaria, crediticia y cambiaria en función de los probables cambios de perspectivas o supuestos utilizados en el Programa Monetario.

RIESGOS GLOBALES PARA 2023-2024

A la **baja** para Crecimiento Económico Mundial

Las continuas tensiones geopolíticas y la fragmentación económica y financiera a nivel mundial, podrían provocar una salida internacional de capitales y generar incertidumbre en los mercados financieros.

Una actividad económica más débil de la esperada en las principales economías del mundo (Estados Unidos, Zona Euro y China).

Aumento de la aversión al riesgo por parte de los inversionistas, dadas las recientes quiebras de bancos comerciales en EUA y Europa.

Mayor costo del financiamiento público en mercados emergentes y desarrollo, dado el endurecimiento de las políticas en las economías avanzadas.

Condiciones financieras mundiales más restrictivas al sector privado, asociadas a un mayor ritmo de subida de tipos de interés ante presiones inflacionarias más persistentes de lo esperado.

Al alza para la Inflación Mundial

Crecimiento de los salarios más rápido de lo previsto, dado el dinamismo del mercado de trabajo en EUA.

Crisis de costo de vida y alta volatilidad de los precios del petróleo, gas y alimentos (cereales y granos básicos) a nivel internacional, lo que aumenta las fluctuaciones de la inflación interna a mediano plazo.

Recrudescimiento de los conflictos geopolíticos en Rusia-Ucrania, aunado a nuevas tensiones entre China-Taiwán y China-EUA.

Un repunte mas veloz del crecimiento de China, que estaría presionando la demanda agregada mundial.

Mayor frecuencia de fenómenos climatológicos adversos y desastres naturales, debido al cambio climático.



La situación financiera del sector energético: podría incidir en un mayor déficit del SPNF para 2023 y 2024, generando mayores necesidades de financiamiento.



Mayor recurrencia de fenómenos climatológicos adversos (huracanes, tormentas tropicales y sequías) debido al cambio climático.



Reducción de la demanda de productos de exportación más fuerte de lo previsto, dada la desaceleración en la actividad económica de EUA y la Unión Europea.



Posible impacto en el volumen de venta de Café y Aceite de Palma a Europa, derivado de los resultados del proceso de certificación de las fincas hondureñas, ante los requerimientos de la Unión Europea que tienen como fin minimizar el riesgo de deforestación y degradación ambiental.

FACTORES INTERNOS POSITIVOS QUE INCIDIRÍAN EN LAS PROYECCIONES DEL PM 2023-2024



Crecimiento del Crédito al Sector Privado, en línea con el dinamismo de la actividad económica, la recuperación parcial del empleo y los programas de Gobierno.



Aprobación de mejoras en las condiciones financieras de los créditos, impulsado por las tasas de interés preferenciales, incremento en los montos máximos otorgados para la agricultura, Mipymes a través de Banadesa y Banhprovi, así como los programas de vivienda de clase media y social.



Mayor inversión pública dirigida principalmente a proyectos viales, energía, infraestructura social y productiva a nivel nacional.



Mejora en el gasto social focalizado.



Dinamismo esperado en los flujos de Remesas Familiares.



Apertura a nuevos mercados para los productos de exportación.

Programa Monetario 2023-2024

Abril de 2023

Subgerencia de Estudios Económicos