



# PROGRAMA MONETARIO 2023-2024

Banco Central de Honduras





## **DIRECTORIO**

*Rebeca Patricia Santos Rivera*  
*Presidenta*

*Miguel Darío Ramos Lobo*  
*Vicepresidente*

*Rina María Oliva Brizzio*  
*Directora*

*Efraín Concepción Suárez Torres*  
*Director*

## **GERENCIA**

*Carlos Fernando Ávila Hernández*  
*Gerente*

*Juan Adolfo Matamoros Galo*  
*Subgerente de Estudios Económicos a.i.*

*Luis Fernando Ramos Orellana*  
*Departamento de Análisis Macroeconómico a.i.*

*Osman Javier Garcia Ortega*  
*Departamento de Gestión de Información Económica a.i.*

*Karla Isabel Enamorado Salmeron*  
*Departamento de Estadísticas Macroeconómicas*

*Luis Fernando Agurcia Moncada*  
*Departamento de Estabilidad Financiera*

*Elvis Teodoro Casco Alfaro*  
*Departamento de Investigación Económica*

### **Advertencia**

Este documento está elaborado con información preliminar disponible a abril de 2023. Algunas cifras son de carácter preliminar y están sujetas a revisión.

El Banco Central de Honduras autoriza la reproducción total o parcial del texto, gráficas y cifras que figuran en esta publicación, siempre que se mencione la fuente. No obstante, esta Institución no asume responsabilidad legal alguna o de cualquier otra índole, por la manipulación, interpretación personal y uso de dicha información.

## Contenido

|                                                                                        |           |
|----------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>A. RESUMEN EJECUTIVO .....</b>                                                      | <b>1</b>  |
| <b>B. EVOLUCIÓN DEL CONTEXTO INTERNACIONAL Y PERSPECTIVAS .....</b>                    | <b>4</b>  |
| <b>C. EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA HONDUREÑA 2023 Y 2024 .....</b> | <b>10</b> |
| I. Precios .....                                                                       | 10        |
| II. Desempeño de la Actividad Económica .....                                          | 15        |
| III. Sector Externo .....                                                              | 20        |
| IV. Sector Fiscal .....                                                                | 31        |
| V. Sector Monetario y Financiero .....                                                 | 34        |
| <b>D. MEDIDAS DE POLÍTICA MONETARIA, CREDITICIA Y CAMBIARIA .....</b>                  | <b>39</b> |



## A. RESUMEN EJECUTIVO

**La economía hondureña mostró buen dinamismo y desempeño durante 2022, a pesar de un contexto internacional menos favorable (caracterizado por una alta inflación, desaceleración económica y el endurecimiento de las condiciones financieras), al estimarse un crecimiento de 4.0%, situándose por encima del crecimiento potencial y del promedio registrado en el período pre-pandemia 2015-2019. Dicho crecimiento fue sustentado principalmente por la contribución positiva del consumo privado dado los mayores flujos de remesas familiares y la mayor disponibilidad de crédito bancario tanto para las empresas como para los hogares; aunado al comportamiento favorable de las exportaciones, impulsadas por las mayores ventas de textiles y productos agrícolas pese a las complejidades presentadas en el contexto externo; así como por la inversión privada, impulsada por el mayor dinamismo económico ante menores restricciones sanitarias que permitieron la ejecución de nuevos proyectos principalmente en inversión fija residencial y no residencial.**

**Por el enfoque de la producción,** las principales actividades que impulsaron el crecimiento económico, fueron Intermediación Financiera; Industrias Manufactureras; Comercio, Hoteles y Restaurantes; Transporte y Almacenamiento; así como Comunicaciones. Cabe mencionar, que las medidas de apoyo a los sectores productivos impulsados desde el ejecutivo a través de la reapertura de Banadesa, el bono tecnológico y mejores condiciones financieras para los fondos Banhprovi, también contribuyeron al dinamismo de la actividad económica.

**En lo referente al sector externo, la cuenta corriente de la Balanza de Pagos registró un déficit de 3.2% del Producto Interno Bruto (PIB) en 2022, inferior al promedio observado entre 2015 y 2019 (3.6% del PIB), resultado explicado principalmente por la reducción del déficit del Sector Público No Financiero (SPNF), -pese al incremento del gasto privado ante el alza en los precios de los bienes y servicios importados-, aunado al mayor flujo de divisas procedentes de las remesas familiares y de las exportaciones totales, asociado en parte al incremento en los precios de los principales productos**

de exportación de mercancías generales y los procesos de relocalización en la maquila.

**Por su parte, las finanzas públicas registraron al cierre de 2022 un déficit de la Administración Central (AC) de 1.3% del PIB (5.0% del PIB en 2021), como resultado de una mejora en la recaudación tributaria y un mayor control del gasto público, lo que –a su vez– permitió generar el espacio fiscal para la aplicación de políticas públicas orientadas a mitigar los efectos de los mayores precios internacionales de los combustibles (principalmente en materia de subsidios a los combustibles y energía).** Asimismo, el déficit del SPNF se situó en 0.2% del PIB (3.7% del PIB en 2021), influenciado primordialmente por el menor déficit de la AC (por debajo del techo establecido en la cláusula de excepción de la Ley de Responsabilidad Fiscal “LRF” de 4.9% del PIB para el cierre de 2022).

En lo concerniente a la inflación, **las presiones inflacionarias a nivel mundial –provocadas inicialmente por los efectos de la pandemia– se acentuaron durante 2022,** producto del conflicto geopolítico Rusia-Ucrania que ocasionó un incremento en los costos globales, afectando directamente los precios internacionales de las materias primas, combustibles y el servicio de fletes. Lo anterior, exacerbó el comportamiento de la inflación de nuestros principales socios comerciales; situación que conllevó a que la inflación interna se incrementara durante los primeros siete meses de 2022, alcanzando su punto más alto en julio (10.86%).

**Posteriormente, en el último trimestre del año se observó una desaceleración en el ritmo inflacionario,** debido –en parte– a las rebajas consecutivas en los precios internos de los combustibles de uso vehicular y doméstico, así como por la combinación de políticas económicas encaminadas a retirar los excedentes de liquidez en la economía, moderar la volatilidad del tipo de cambio y la aplicación de subsidios a los combustibles y energía eléctrica; lo cual –en su conjunto– permitió que **la inflación retornara a niveles de un dígito,** ubicándose en 9.80% al cierre del año.

Respecto al sector monetario, **el crédito al sector privado de las Otras Sociedades de Depósito (OSD)**

**continuó expandiéndose a tasas históricamente altas, hasta ubicarse en 19.0% en diciembre de 2022**, atribuido a los excedentes de liquidez y las mejores condiciones financieras del sector bancario, aunado a la menor incertidumbre de los agentes en un entorno de relativo control sanitario, menores restricciones de movilidad y distanciamiento social, así como por la recuperación parcial de los empleos, lo que ha impulsado el consumo e inversión privada.

**El BCH, conforme a lo establecido en el Programa Monetario 2022-2023, mediante la utilización de las operaciones de mercado abierto continuó retirando de forma gradual los excesos de liquidez del sistema financiero, ayudando a reducir las presiones inflacionarias.** Así, el saldo de Valores del BCH se incrementó en alrededor de L15,000 millones, alcanzando un saldo histórico de L50,193.0 millones en diciembre de 2022. Como resultado de la reducción de la liquidez de corto plazo, las tasas de colocación de los Valores del BCH (VBCH) se han incrementado, alineándose a las tasas de corte de referencia establecidas por el BCH.

**Respecto a las perspectivas económicas internacionales,** según el World Economic Outlook (WEO) del Fondo Monetario Internacional (FMI) de abril de 2023, se prevé una desaceleración del crecimiento mundial para 2023, debido al endurecimiento simultáneo de las políticas para contener la elevada inflación, condiciones financieras más restrictivas, las continuas perturbaciones ocasionadas por el conflicto Rusia-Ucrania, la menor confianza de los consumidores, aunado a las recientes vulnerabilidades del sector bancario y los temores de contagio en el sistema financiero. En tanto, para 2024 se espera una recuperación gradual de la actividad económica mundial y moderación de la inflación. En ese sentido, se prevé una disminución en los precios de la mayoría de alimentos, materias primas y combustibles para ambos años, debido en gran parte a la desaceleración en el crecimiento económico mundial; **no obstante, según los promedios históricos, estos precios seguirían siendo elevados y volátiles**, lo que prolonga los desafíos asociados a la reducción de la inflación.

**En el contexto interno, el BCH prevé un buen desempeño de la economía hondureña en 2023, registrando tasas de crecimiento en un rango de 3.5%**

**a 4.0%;** dicho comportamiento estaría sustentado por la evolución del consumo privado apoyado por los ajustes salariales, comportamiento favorable de las remesas familiares y el crecimiento del crédito, así como por la mejora de la Inversión Pública dirigida principalmente a programas y proyectos del sector energía, carreteras, desarrollo productivo y gasto social focalizado. Por su parte, se prevé una desaceleración de las exportaciones producto del debilitamiento de la demanda externa. **Para 2024, la actividad económica mantendría el dinamismo previsto en 2023;** destacando la inversión privada y la mejora en las exportaciones, asociada a la mayor demanda externa de banano, camarones, tilapias, melones, sandías y bienes manufacturados (prendas de vestir y arneses).

**En cuanto a la inflación, los pronósticos más recientes del BCH,** al incorporar los factores determinantes de la inflación, **indican que ésta continuaría reduciéndose en el transcurso de 2023** a medida que se desvanezcan los choques de oferta global, pero con persistencia de riesgos al alza, previendo que se mantenga por encima del límite superior del rango de tolerancia ( $4.0\% \pm 1.0$  pp), convergiendo dentro del mismo durante 2024.

Es importante destacar, que en el primer trimestre de 2023 los precios de las materias primas han registrado una alta volatilidad a nivel internacional, principalmente los precios del petróleo, comportamiento incidido por los recortes esperados en la producción de los de los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) en el segundo trimestre de 2023, lo que tendrá efecto en mayores presiones inflacionarias principalmente por la inflación importada.

**Respecto al sector externo, las remesas familiares continuarían siendo la fuente principal de ingresos de divisas al país,** asociado al comportamiento esperado en el mercado laboral estadounidense. **Por su parte, las exportaciones mostrarían un menor dinamismo respecto a 2022, en línea con la desaceleración prevista de la actividad económica mundial,** asimismo las importaciones mostrarían un menor crecimiento para ambos años, asociado a la menor demanda agregada interna, así como a la disipación prevista en los choques de precios registrados en 2022. Como resultado de lo anterior, se espera que el déficit en cuenta corriente se sitúe en 3.8% del PIB para 2023 y



3.5% del PIB para 2024. **Derivado de lo anterior, destaca que la posición externa del país se mantendría fortalecida, al mostrar una cobertura igual o mayor a cinco meses de importación de bienes y servicios, ubicándose por encima de los parámetros internacionalmente aceptados.**

**En lo referente al sector monetario, se prevé que el crédito al sector privado continúe siendo un factor que dinamice la actividad económica,** estimando para el cierre de 2023 y 2024 un crecimiento de 15.0% y 11.0%, en su orden; ayudando a financiar la mayoría de las actividades económicas del país. En cuanto a los **depósitos del sector privado se estima 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; es así, que se estima que denoten un crecimiento de 11.5% y 10.2%.

Respecto a la política cambiaria, el BCH aprobó medidas encaminadas a mejorar la certidumbre y equidad en la asignación de divisas para los distintos agentes económicos y la población en general, reactivando la subasta de divisas, mecanismo que permitirá atender la demanda de acuerdo a los ciclos de la actividad económica y la estacionalidad de los flujos de divisas.

Es ese contexto, el BCH continuará evaluando el entorno macroeconómico prevaleciente, caracterizado por una mayor desaceleración de la actividad económica mundial y la reducción de las presiones inflacionarias globales, las cuales estarían sujetas a volatilidades en los precios de las materias primas y combustibles; así, el desenvolvimiento de los escenarios descritos estaría determinando las decisiones de política monetaria y cambiaria que el BCH adoptaría, en función de mantener el valor interno y externo de la moneda nacional, así como atenuar los efectos de un menor crecimiento mundial en la actividad económica nacional.

En el siguiente cuadro se describen los principales resultados macroeconómicos para 2023 y 2024:

Proyección de Principales Variables Macroeconómicas 2023-2024

| Conceptos                                                                                         | Observado | PM      |         |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|---------|---------|
|                                                                                                   | 2022      | 2023    | 2024    |
| <b>Inflación</b><br>(variación porcentual interanual del IPC)                                     | 9.80      | 6.0-7.0 | 4.0-5.0 |
| <b>PIB real</b><br>(variación porcentual interanual)                                              | 4.0       | 3.5-4.0 | 3.5-4.0 |
| <b>Exportaciones de Bienes</b><br>(variación porcentual interanual)                               | 19.1      | 2.5     | 6.3     |
| <b>Importaciones de Bienes</b><br>(variación porcentual interanual)                               | 16.6      | 6.3     | 7.2     |
| <b>Remesas Familiares</b><br>(millones de US\$)                                                   | 8,464.9   | 9,184.4 | 9,919.1 |
| (variación porcentual interanual)                                                                 | 17.8      | 8.5     | 8.0     |
| <b>Resultado en Cuenta Corriente de la BOP</b><br>(% del PIB)                                     | -3.4      | -3.8    | -3.5    |
| <b>Cobertura de Reservas Internacionales</b><br>(meses de Importaciones de bienes y servicios)    | 6.0       | ≥5.0    | ≥5.0    |
| <b>Depósitos Totales</b> en las Otras Sociedades de Depósito<br>(variación porcentual interanual) | 12.7      | 11.5    | 10.2    |
| <b>Crédito de las OSD</b> al Sector Privado<br>(variación porcentual interanual)                  | 19.0      | 15.0    | 11.0    |

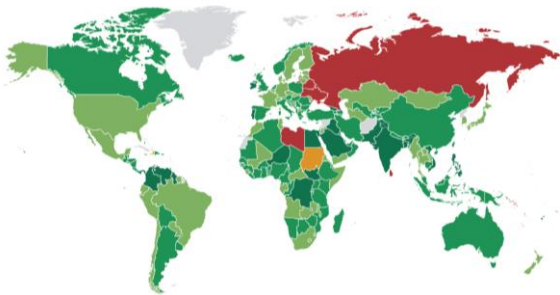
## B. EVOLUCIÓN DEL CONTEXTO INTERNACIONAL Y PERSPECTIVAS

### Figura B.1 Evolución económica 2022

La lucha mundial contra la inflación, el conflicto geopolítico Rusia-Ucrania y el rebrote de la COVID-19 en China frenaron la actividad económica mundial en 2022; no obstante, el PIB real fue más sólido de lo previsto en el tercer y cuarto trimestre de 2022 en muchas economías, incluidas Estados Unidos de América (EUA), la Zona euro e importantes economías de mercados emergentes y en desarrollo.

**Crecimiento Económico Global 2022**  
(variación porcentual)

● 6% o más ● 3% - 6% ● 0% - 3% ● 3% - 0 ● menos de 3% ● sin datos



Fuente: FMI.

La actividad económica mundial se enfrentó a un entorno más complejo e incierto en 2022, al experimentar una desaceleración generalizada y más pronunciada de lo previsto, como resultado de niveles persistentemente elevados de inflación, afectando el costo de vida de la población mundial; aumentos de las tasas de interés, que aceleraron el endurecimiento de las condiciones financieras mundiales; las perturbaciones causadas por el conflicto Rusia-Ucrania, afectando principalmente los precios de los energéticos y los alimentos, aunado a la menor demanda de China debido a los confinamientos en algunas de las principales ciudades por los rebrotes de Covid-19.

Cabe resaltar, que los desafíos que enfrenta la economía mundial se han convertido en crisis en cascadas, provocando impactos importantes en la alimentación y nutrición, salud, educación, empleo, migración y el medio ambiente. Estas crisis en cascadas conducen a un mundo cada vez más fragmentado, más frágil y propenso a choques que pueden desestabilizar la economía de un país, y dentro del país, de los hogares de menores ingresos.

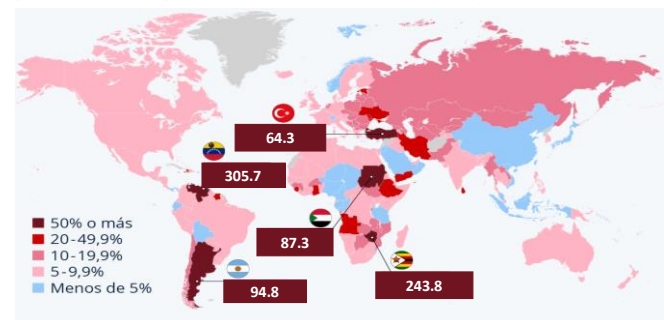
Pese a los problemas descritos anteriormente, el PIB real en muchas economías fue más sólido de lo esperado en el tercer y cuarto trimestre de 2022, incluidas la economía estadounidense, la Zona euro e importantes países de mercados emergentes y en

desarrollo. Las causas de estos resultados en la mayoría de los casos fueron factores internos, debido a un consumo e inversión privada más sólidos de lo esperado y apoyo fiscal superior al previsto. Por el lado de la oferta, las presiones sobre los precios de los insumos cedieron temporalmente al aliviarse en parte los desbalances en las cadenas de suministro y al disminuir relativamente los costos de fletes.

### Figura B.2 Inflación fenómeno mundial

Las presiones inflacionarias se acentuaron durante 2022, producto del conflicto entre Rusia-Ucrania y los frecuentes bloqueos económicos en China por rebrotes de casos Covid-19, exacerbando los efectos negativos generados por la pandemia. En ese sentido, los bancos centrales se enfocaron en aplicar medidas de política con el fin de reducir las altas tasas de inflación; destacando que la mayoría de países de la región latinoamericana se encuentran dentro del segundo rango más bajo de inflación (5.0% a 9.9%) para el cierre de 2022.

**Choques Inflacionarios generalizados a nivel global**  
(Inflación a diciembre de 2022)



Fuente: FMI y bancos centrales.

Por su parte, la inflación aumentó tanto en las economías avanzadas como emergentes, alcanzando su punto máximo en el tercer trimestre de 2022 para la mayoría de economías, ubicándose por encima de la meta o rango de inflación establecido por los bancos centrales. El aumento en los precios, fue reflejo de una combinación de factores de oferta y demanda; por el lado de la demanda, la aceleración de la actividad económica durante el repunte inicial de la recesión mundial de 2020, así como los efectos retardados del apoyo macroeconómico, contribuyeron a la persistencia de las presiones inflacionarias. Por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos clave, perturbaciones en las cadenas de suministros (cuellos de botella) exacerbada por el conflicto Rusia-Ucrania, contribuyó sustancialmente al aumento de los precios de la energía, combustibles, materias primas y alimentos. Adicionalmente, muchos países experimentaron fuertes

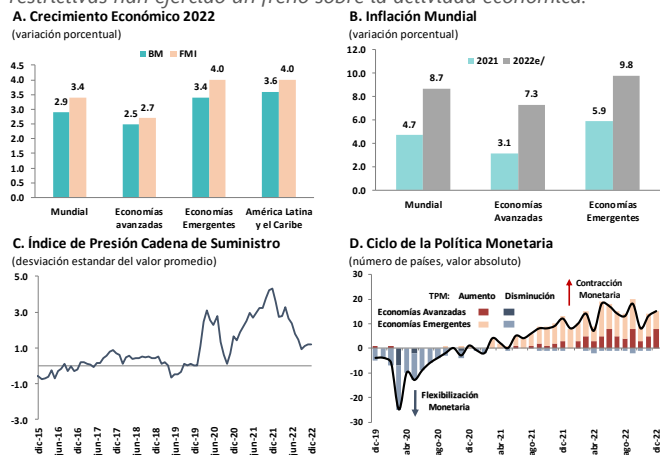
depreciaciones cambiarias que se tradujeron en precios de importación, producción y consumo más altos.

**No obstante, las presiones inflacionarias comenzaron a descender hacia finales del año**, reflejando una desaceleración en el crecimiento de los precios en los últimos meses de 2022, como resultado del debilitamiento de la demanda, el descenso en los precios de los combustibles y moderación en el aumento de los precios de las materias primas y alimentos, aunado a la combinación de medidas de política económica tomada por los Gobiernos (ver más detalle en el Recuadro No. 1).

Por su parte, la inflación subyacente aún no ha alcanzado su nivel máximo en la mayoría de las economías y permanece bastante por encima de los niveles observados antes de la pandemia, debido a los ajustes de costos, de efectos de segunda vuelta (persistencia inflacionaria) derivados de los choques de oferta mencionados.

### Figura B.3 Crecimiento e inflación mundial

*La alta inflación desencadenó ajustes rápidos y sincronizados de la política monetaria en todo el mundo, principalmente en las principales economías avanzadas; donde las condiciones financieras mundiales más restrictivas han ejercido un freno sobre la actividad económica.*



Fuente: A. BM enero de 2023 y FMI abril del mismo año. B. FMI abril de 2023. C. Banco de la Reserva Federal de NY. D. Bancos Centrales.

Nota: El Índice de Presión de Cadena de Suministro utiliza datos de los sectores de transporte y manufactura de siete economías (China, Zona Euro, Japón, Corea del Sur, Taiwán, Reino Unido y los Estados Unidos); dicho indicador está normalizado de modo que cero indica el valor promedio y los valores positivos/negativos representan cuántas desviaciones estándar está el índice por encima/por debajo de este valor promedio.

En lo referente al comercio mundial, éste mostró **desaceleración respecto a 2021 como reflejó del menor crecimiento de la producción industrial**; no obstante, el comercio de bienes superó los niveles previos a la pandemia y el de servicios siguió recuperándose apoyado por el cambio gradual de la demanda hacia los servicios. Los flujos de turismo mostraron mayor dinamismo respecto al año previo, dado que muchos países relajaron las restricciones de

viaje, pero permanecieron por debajo de los niveles pre pandémicos. Si bien las presiones de la cadena de suministro global aún se encuentran por encima de los niveles previos a la pandemia, se han aliviado desde mediados de 2022, reflejado en una estabilización de los costos de transporte y normalización de inventarios.

Al analizar la evolución económica por grupo de países, **se observó una desaceleración en economías avanzadas como emergentes para 2022 en relación al año previo; en el caso de las avanzadas, se destaca el menor crecimiento de los EUA y la Zona Euro**. En lo referente a los EUA, el menor dinamismo se atribuye a la disminución de la demanda de los consumidores, dada la reducción en el ingreso real disponible por la subida en los precios, aunado a tasas de interés más altas que disminuyeron el gasto especialmente en inversión residencial; adicionalmente, la política fiscal se tornó notablemente menos expansiva, dado el vencimiento del apoyo fiscal excepcional adoptado en 2020–2021. Cabe mencionar, que el crecimiento fue mayor que lo previsto para los últimos dos trimestres del año, dado que los consumidores continuaron gastando sus ahorros, aunado a un mercado laboral sólido donde el desempleo se ubica en mínimos históricos, evidenciado en la creación de nuevos empleos.

En cuanto a la política monetaria, la Reserva Federal (FED) continuó con el retiro de los estímulos monetarios en un entorno de niveles de inflación persistentemente elevados y condiciones sólidas del mercado laboral. Entre las medidas más relevantes se encuentra la suspensión de las compras netas de activos en marzo de 2022, la reducción del tamaño de su hoja de balance en junio del mismo año y el incremento consecutivo de la tasa de política monetaria en 450 pb desde marzo, ubicándola actualmente entre un rango de 4.75%-5.00%.

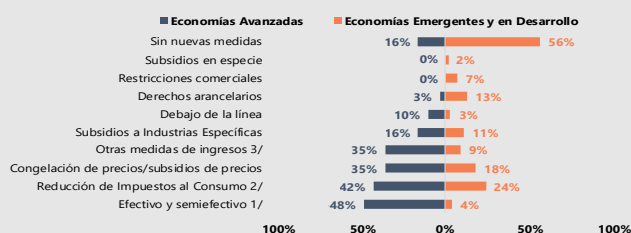
## Recuadro No.1

### Medidas de política fiscal adoptadas por los países en 2022 para combatir la inflación

Durante 2022, los precios de los alimentos continuaron acelerándose y las interrupciones del suministro han persistido tanto en los mercados de alimentos como de energía. Los precios más altos continúan afectando el nivel de vida de las personas alrededor del mundo, lo que ha conllevado a los gobiernos a **introducir una variedad de medidas fiscales y financieras, en vista que las medidas de política monetaria implementadas por los bancos centrales no contrarrestaron totalmente la inflación (dada la procedencia de los choques para cada caso en particular), por lo que fue necesario la adopción de tales medidas, que incluyen subsidios de precios, recortes de impuestos y transferencias de efectivo**, entre otras. De acuerdo al FMI, el costo fiscal medio de estas medidas se estimó en 0.6% del producto interno bruto nacional, además de los subsidios preexistentes, entre los países para los que había estimaciones disponibles.

#### Medidas anunciadas en 2022 en respuesta a los altos precios de los alimentos y energía

(En porcentajes)



1/ Incluye transferencias de efectivo y semiefectivo, como vales y descuentos en facturas de servicios públicos.

2/ Incluye impuestos al valor agregado y al consumo.

3/ Incluye cambios en impuestos sobre la renta y otras medidas de ingresos.

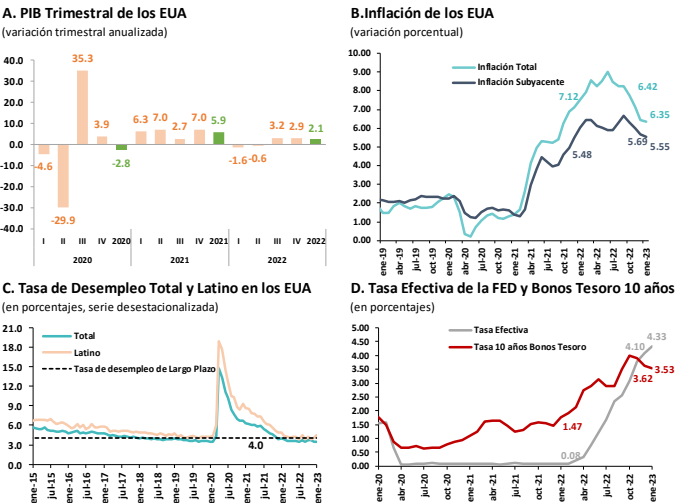
Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI basadas en una encuesta del FMI a 134 países (31 economías avanzadas y 103 economías emergentes y en desarrollo) realizada en marzo de 2022 sobre las medidas adoptadas por los gobiernos desde 2022 en respuesta al aumento de los precios de los alimentos y las materias primas.

Entre algunas de las **medidas de política fiscal relevantes, adoptadas por los países durante 2022**, se encuentran:

- El presidente de los EUA refrendó en agosto de 2022, la **“Ley de Reducción de la Inflación”**, un proyecto de aproximadamente US\$750,000 millones, con el **objetivo abordar el cambio climático, la atención sanitaria, la política fiscal y déficit federal** de dicho país. Dentro de las principales medidas se encuentran las nuevas inversiones (alrededor de US\$400,000 millones), en su mayoría orientadas a dar un impulso a la industria de energía verde del país y así reducir la emisión de gases contaminantes, siendo ésta la mayor inversión pública contra la crisis climática en la historia de los EUA; adicionalmente, se creó la posibilidad de negociar con Medicare (programa de cobertura sanitaria para las personas mayores de 65 años) los precios de las medicinas recetadas, buscando reducir los precios de los medicamentos y de la atención médica y de esta manera **contribuir en parte a reducir las presiones inflacionarias**.
- En la **región centroamericana y República Dominicana**, se implementaron las siguientes medidas:
  1. Subsidios a los precios de los combustibles (principalmente al diésel y a la gasolina regular) y al gas LPG.
  2. Congelamiento y rebajas temporales de los precios de los combustibles.
  3. Suspensión temporal de los aranceles e impuestos a los combustibles.
  4. Subsidios a la energía eléctrica focalizados a los sectores más vulnerables.
  5. Suspensión temporal de aranceles de importación a algunos productos básicos.
- Para el caso, en **República Dominicana**, destacan los **subsidios focalizados, la eliminación temporal de los aranceles a productos alimenticios de primera necesidad, subsidios a los combustibles con el fin de evitar alzas en los precios, y la pausa a los ajustes de la tarifa eléctrica**, así como las iniciativas para mitigar el impacto de los altos costos de los insumos de la producción agropecuaria. En el caso de **Costa Rica**, se modificó la **metodología de la fórmula tarifaria**, permitiendo una reducción en los precios por litro de diésel. Asimismo, se aplicaron subsidios a los pasajes de transporte público y se **erradicaron los subsidios a los asfaltos con el propósito de aminorar más el costo por litro de la gasolina y el diésel**, entre otras.
- En **México**, se **aprobaron subsidios a las gasolinas y se eliminó el cobro del Impuesto Especial a Productos y Servicios (IEPS) a gasolinas**. Asimismo, se implementó una política energética para controlar los precios de las tarifas eléctricas por debajo de la inflación gracias a que se cuenta con la empresa productiva del Estado, CFE, la cual **absorbe el costo del subsidio y no se traslada a la población**. Paralelamente, se **suspendieron aranceles de importación a 78 productos agropecuarios**.

Figura B.4 Comportamiento de la economía estadounidense

La economía estadounidense creció 2.1% en 2022, mostrando un mejor desempeño en el segundo semestre del año, apoyada por el mayor gasto en consumo e inversión privada. Por su parte, la inflación cerró en 6.4% para 2022, su mínimo desde octubre de 2021, por encima de su meta de largo plazo 2.0%.



Fuente: A. US Bureau of Economic Analysis. B y D. Federal Reserve Bank of St. Louis. CUS Bureau of Labor Statistics

En la **Zona Euro**, la desaceleración del PIB es reflejo de las interrupciones en el suministro de gas natural por parte de Rusia, el incremento de los precios (especialmente de los energéticos), el deterioro de la confianza económica, reduciendo la demanda interna y las exportaciones, así como al aumento gradual de las tasas por parte del Banco Central Europeo (BCE), emitiendo señales de que las tasas permanecerán elevadas por más tiempo. Cabe mencionar, que el retiro de las restricciones relacionadas con la pandemia, el aumento de la demanda de empleo, la disminución de los cuellos de botella en las principales cadenas mundiales de suministros y el apoyo de la política fiscal, fueron factores que compensaron los efectos adversos derivados del conflicto Rusia-Ucrania.

Por su parte, la inflación de la Zona Euro se situó en 9.2% en diciembre de 2022, continuando su trayectoria descendente desde su punto más alto en octubre del mismo año (10.6%), en línea con la moderación en el crecimiento de los precios de la energía; al analizar por países, la cifra refleja una desaceleración en los precios principalmente de Alemania, Francia, Italia y España; sin embargo, la inflación fue significativamente superior a la observada el año previo y se mantiene por encima del rango meta del 2.0%.

En lo concerniente a las economías emergentes, China experimentó el crecimiento más bajo en más de cuatro décadas, sin incluir la crisis de la pandemia en 2020, como consecuencia de los brotes de COVID-19 y cierres en múltiples localidades en 2022, así como el empeoramiento de la crisis del mercado inmobiliario; sin embargo, la economía china se expandió un 2.9% interanual en el cuarto trimestre, debido en parte a una mayor expansión de lo previsto en la producción industrial y en las ventas minoristas.

Por otro lado, los países de América Latina y el Caribe continuaron mostrando buen desempeño en 2022; no obstante, los cambios en el entorno externo caracterizados por: condiciones financieras mundiales más restrictivas, debilitamiento de la demanda mundial, moderación en los precios de las materias primas y la desaceleración en los flujos de capital a las economías en desarrollo; redujeron el ritmo de crecimiento, especialmente para el segundo semestre del año. En América Central, Panamá y República Dominicana, el dinamismo de las exportaciones, el repunte del turismo (propiciado por la recuperación de los EUA), el aumento en las remesas familiares y en algunos casos el respaldo de políticas gubernamentales, ayudaron a consolidar su recuperación en la primera mitad del año; sin embargo, la actividad se ha desacelerado recientemente, en línea con los cambios en el contexto internacional descritos anteriormente.

Perspectivas 2023-2024

| Producto Interno Bruto (PIB) real   | (variación porcentual)              |      |      |                    |      |      |
|-------------------------------------|-------------------------------------|------|------|--------------------|------|------|
|                                     | Fondo Monetario Internacional (FMI) |      |      | Banco Mundial (BM) |      |      |
|                                     | 2022                                | 2023 | 2024 | 2022               | 2023 | 2024 |
| Mundial                             | 3.4                                 | 2.8  | 3.0  | 2.9                | 1.7  | 2.7  |
| Economías avanzadas                 | 2.7                                 | 1.3  | 1.4  | 2.5                | 0.5  | 1.6  |
| Estados Unidos                      | 2.1                                 | 1.6  | 1.1  | 1.9                | 0.5  | 1.6  |
| Zona Euro                           | 3.5                                 | 0.8  | 1.4  | 3.3                | 0.0  | 1.6  |
| Japón                               | 1.1                                 | 1.3  | 1.0  | 1.2                | 1.0  | 0.7  |
| Mercados emergentes y en desarrollo | 4.0                                 | 3.9  | 4.2  | 3.4                | 3.4  | 4.1  |
| China                               | 3.0                                 | 5.2  | 4.5  | 2.7                | 4.3  | 5.0  |
| Rusia                               | -2.1                                | 0.7  | 1.3  | -3.5               | -3.3 | 1.6  |
| América Latina y el Caribe          | 4.0                                 | 1.6  | 2.2  | 3.6                | 1.4  | 2.4  |
| Brasil                              | 2.9                                 | 0.9  | 1.5  | 2.9                | 0.8  | 2.0  |
| México                              | 3.1                                 | 1.8  | 1.6  | 3.1                | 1.5  | 1.8  |

Nota: Datos del FMI corresponden al informe "Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial" a abril de 2023. Por su parte, datos del BM corresponden al informe "Perspectivas Económicas Globales" de enero 2023, exceptuando datos de ALC que corresponden al "Informe Económico de América Latina y El Caribe" de abril del mismo año.

Se espera que el crecimiento mundial se desacelere en 2023 para luego mostrar un mayor dinamismo en 2024; sin embargo, dicho crecimiento se situaría por debajo de lo observado en 2022 y la media anual histórica de 3.8% (2000-2019).

La proyección para el presente año, es congruente con el comportamiento observado en 2022, caracterizado por el endurecimiento simultáneo de las políticas para



contener la elevada inflación, condiciones financieras más restrictivas, las continuas perturbaciones ocasionadas por el conflicto Rusia-Ucrania, sumado a la menor confianza de los consumidores. Adicionalmente, durante el transcurso de 2023, ha pasado a un primer plano las vulnerabilidades del sector bancario y los temores de contagio en el sistema financiero, debido a los efectos colaterales del rápido aumento de las tasas de política monetaria.

Es importante recalcar que algunas de las principales economías del mundo (EUA y la Zona euro) están atravesando un período de debilidad en su actividad económica, y los efectos de traspaso resultantes están exacerbando los problemas que enfrentan las economías emergentes; es probable que la combinación de un crecimiento lento, combinado con condiciones financieras más estrictas y un fuerte endeudamiento, debilite la inversión privada en este grupo de países. En tanto, **el crecimiento previsto para las economías avanzadas y emergentes en 2024, refleja una recuperación frente a los efectos del conflicto Rusia-Ucrania y la moderación de la inflación.**

También **se espera que el comercio mundial se desacelere junto con el crecimiento económico**, a pesar de la recuperación continua del sector servicios y el alivio de los cuellos de botella en la oferta. Esto sugiere que los impactos negativos de los últimos tres años: la pandemia y sus secuelas, la invasión a Ucrania, el rápido aumento de la inflación y el endurecimiento de la política monetaria en todo el mundo, están teniendo un impacto duradero en las perspectivas de crecimiento económico. Cabe mencionar que, el aumento de las tensiones geopolíticas, han intensificado los temores de fragmentación económica y financiera a nivel mundial.

**En las economías avanzadas**, las perspectivas de crecimiento se han deteriorado debido a la disminución de la confianza de los consumidores junto con la alta inflación y el rápido endurecimiento de la política monetaria, así como las repercusiones económicas del conflicto Rusia-Ucrania, las recientes tensiones en el sector financiero y la creciente fragmentación geoeconómica.

En los EUA, se espera que los ajustes de la política monetaria continúen desacelerando el ritmo de crecimiento; no obstante, los mercados laborales se han mantenido dinámicos, lo cual estaría sustentando el

crecimiento del consumo privado, previendo una expansión del PIB a finales de año en 1.6%. Por su parte, la Zona euro se enfrenta a interrupciones del suministro de energía y aumentos de precios asociados al conflicto Rusia-Ucrania, lo que estaría incidiendo en la actividad económica, estimándose que refleje un crecimiento de 0.8% al cierre de 2023.

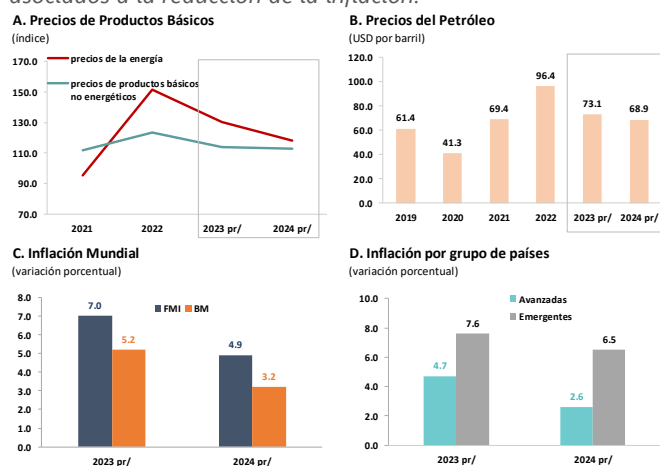
**En los países emergentes**, las proyecciones han desmejorado para la mayoría de economías, debido en gran parte a una demanda externa más débil y condiciones financieras mundiales más restrictivas; comportamiento que se compensaría en parte por el repunte de la actividad en China, dada la reapertura económica; así, se anticipa que el crecimiento promedio de los países emergentes para 2023 no presente mayor variación en relación al año previo.

Se estima que el crecimiento de la inversión se mantenga por debajo de su ritmo promedio de 2000-2019, congruente con el debilitamiento de la actividad económica, el aumento de la incertidumbre y el incremento de los costos de endeudamiento.

En cuanto a **América Latina**, se espera que el dinamismo en la región se desacelere en 2023 a medida que se debilite el crecimiento de los socios comerciales- principalmente de los EUA-, se endurezcan las condiciones financieras, aumenten los costos de servicio de deuda y se debiliten los precios de las principales materias primas exportadas; dicha desaceleración sería compensada en parte por la inesperada resiliencia de la demanda interna en varias economías, entre ellas México y un apoyo fiscal superior al previsto en el caso de Brasil. En **América Central**, se prevé una moderación en el crecimiento, atribuido principalmente a una actividad más débil en Estados Unidos, lo que pesará sobre las remesas familiares, las exportaciones y la inversión extranjera directa.

### Figura B.5 Proyecciones de Precios 2023-2024

Se espera una disminución en los precios en la mayoría de alimentos, materias primas y combustibles, debido en gran parte a la desaceleración esperada en el crecimiento económico mundial; sin embargo, según los promedios históricos, estos precios seguirían siendo elevados, lo que prolonga los desafíos asociados a la reducción de la inflación.



Fuente: A. BM enero de 2023; B. FMI abril 2023; C. BM enero 2023 y FMI abril 2023; D. FMI abril de 2023.

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). El precio del petróleo es un promedio simple de los precios de las variedades de crudo U.K. Brent, Dubai Fateh y West Texas Intermediate (WTI).

A nivel mundial, la inflación ha demostrado ser más persistente de lo que se estimaba anteriormente, el aumento de la inflación subyacente, los salarios y las expectativas inflacionarias a corto plazo sugieren que la inflación puede permanecer más tiempo por encima de los promedios previos a la pandemia y los objetivos de los bancos centrales en la mayoría de países, por lo cual es poco probable que la inflación converja hacia las metas establecidas antes de 2025; sin embargo, los pronósticos indican que los componentes de la inflación alcanzaron su punto máximo a fines de 2022 y se desacelerarán gradualmente a medida se materialicen los efectos de la política monetaria contractiva aplicada por los bancos centrales, la actividad económica se debilita y los precios de las materias primas y el petróleo se moderen (se proyecta que los precios del petróleo se reduzcan alrededor de 24.1% en 2023 y el de las materias primas distintas de los combustibles descendan en promedio en 8.1%).

Sin embargo, es relevante indicar que la volatilidad observada en el precio del petróleo, que empezó a marcar una tendencia al alza a mediados de marzo de 2023, debido en parte al anuncio de la OPEP de reducir la producción a partir de mayo de 2023, marcaría un desafío en la reducción de la inflación a nivel mundial.

En el caso particular de los EUA, se espera que la inflación se modere a medida que los mercados

laborales moderen su dinamismo observado y disminuyan las presiones salariales, ubicándose la inflación en 3.1% para 2023 y 2.5% para 2024, todavía por encima de su meta de largo plazo del 2.0%.

#### Recuadro No.2

##### Riesgos para las Perspectivas del Contexto Internacional 2023 y 2024

###### Riesgos a la baja para el Crecimiento Económico:

- 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 en la aversión al riesgo por parte de los inversionistas dadas las recientes quiebras de bancos comerciales en los 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.

###### Riesgos al alza para la Inflación:

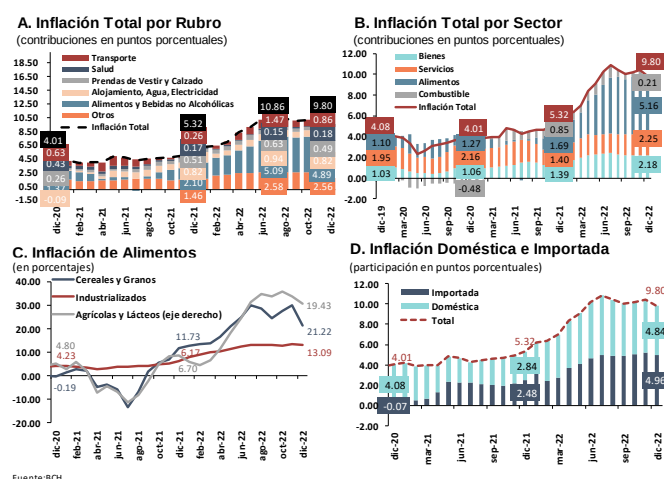
- Crecimiento de los salarios más rápido de lo previsto, dado el dinamismo del mercado de trabajo en EUA.
- Crisis de costo de vida y alta volatilidad de los precios del petróleo, gas y alimentos (cereales y granos básicos) a nivel internacional, lo que aumenta las fluctuaciones de la inflación interna 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.

## C. EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA HONDUREÑA 2023 Y 2024

### I. Precios

Figura I.1 Evolución de Precios

La inflación total en Honduras se aceleró durante 2022 respondiendo principalmente a factores externos, alcanzando su punto máximo en julio de 2022 (10.86%), donde el rubro de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas fue el que mostró mayor incremento, incidido por los mayores precios en las materias primas y fertilizantes. Para el cierre del año, la inflación total se desaceleró, en línea con los menores precios internacionales de los combustibles y materias primas, aunado a los efectos de las medidas de política monetaria y fiscal, que en su conjunto contribuyeron a disminuir la inflación en 2.85 pp.



En el primer semestre de 2022 las presiones inflacionarias a nivel mundial se incrementaron, producto de factores externos que aumentaron los costos globales (por los problemas en la cadena de distribución a nivel mundial a causa de la pandemia; así como por el conflicto Rusia-Ucrania), que registraron entre febrero y julio incrementos en:

- Los precios internacionales del petróleo (59.8%),
- Índice de alimentos según la FAO (24.0%),
- Fletes (31.0%),
- Fertilizantes (106.8%) y otras materias primas.

Dichos choques exacerbaron el comportamiento ya creciente de la inflación de nuestros principales socios comerciales; en ese contexto, la inflación de Honduras se aceleró entre febrero y julio de 2022 en 4.49 pp; al pasar de 6.37% (en febrero de 2022) hasta alcanzar su punto más alto en julio de 2022 (10.86%), explicada

principalmente por factores externos, ubicándose por encima del rango de tolerancia establecido por el BCH ( $4.0\% \pm 1.0$  pp) y alcanzando cifras de dos dígitos, explicado por los mayores precios registrados en “Alimentos y Bebidas No Alcohólicas”; “Transporte”; “Muebles para el Hogar”; así como “Alojamiento, Agua y Electricidad”.

Por su parte, la **inflación importada** durante 2022, representó entre un 50.0% y 60.0% de la inflación total, es importante mencionar que dicho indicador tiene un efecto adicional en la inflación doméstica al considerar los impactos de ajustes de costos de segunda vuelta y de indexación generados por el proceso inflacionario derivado del aumento de los precios de bienes finales, combustibles y materias primas importadas.

Adicionalmente, los precios del rubro de “Alimentos y Bebidas no Alcohólicas” se aceleró fuertemente hasta noviembre de 2022, al pasar de 7.96% en febrero de 2022 a 18.10% en noviembre del mismo año, derivado de:

- Aumento de las materias primas y fertilizantes a causa del conflicto Rusia-Ucrania.
- Incremento en los precios internos de los combustibles.
- Tormentas tropicales registradas en septiembre de 2022, que afectaron temporalmente las principales zonas agrícolas productivas del país; las cuales en algunos casos aún no han recuperado su potencial, aunado a factores estacionales que afectan los ciclos productivos de las cosechas.

Estos factores impulsaron los mayores precios registrados en Granos y Cereales como ser: Frijoles Rojos, Arroz Clasificado y Maíz Desgranado; **Agrícolas y Lácteos** entre ellos: Tortilla de Maíz, Huevos de Gallina, Queso Fresco y Seco, Mantequilla Crema, Zanahoria, Chile Dulce, Repollo, Papa Blanca, Plátano Maduro y Cebolla Roja y en los **Alimentos Industrializados**

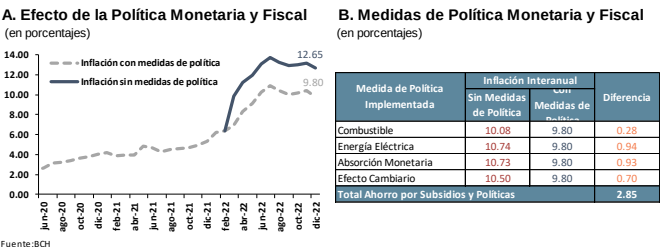


principalmente: Café Molido no Descafeinado, Refrescos Embotellados, Manteca Vegetal, Carne de Pollo, Leche en Polvo y Pasteurizada, Biftec, Semitas y Pan Molde, entre otros.

En vista de la alta ponderación que los Alimentos tienen en el cálculo de la inflación total, durante 2022 este rubro en promedio contribuyó en alrededor de 45.0% a la variación interanual de la inflación total. Cabe resaltar que el rubro de Alimentos y Bebidas no alcohólicas, es el rubro que presenta históricamente una mayor volatilidad de ajustes tanto al alza como a la baja (Ver Recuadro No.4).

Posteriormente, entre julio y diciembre de 2022, la inflación se desaceleró en 1.06 pp al pasar de 10.86% a 9.80%, explicado en parte por las rebajas consecutivas observadas al cierre de 2022 en los precios internos de los combustibles, la disminución en el precio de algunas materias primas, así como por la combinación de medidas de política monetaria consistentes con la absorción de excedentes de liquidez junto con medidas de política cambiaria orientadas a moderar la volatilidad en el tipo de cambio, que en el agregado permitieron contener las presiones inflacionarias en alrededor de 1.63 pp.

Efectos de las medidas de Política en la inflación



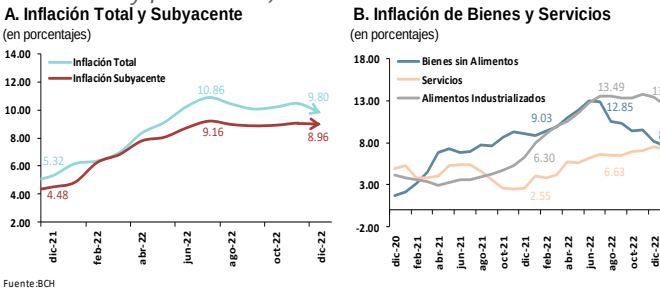
Además, las medidas de Política Fiscal (especialmente aquellas orientadas en subsidios a los precios internos

<sup>1</sup> Indicador de inflación que excluye aquellos productos con mayor volatilidad en sus precios. Para Honduras, su cálculo se realiza bajo la metodología de exclusión, siendo estos 37 bienes y servicios entre alimentos perecederos no industrializados (excepto carnes), tarifas de energía y combustibles; los cuales tienen un peso de 14.86% dentro del total de IPC. La inflación subyacente mide la inflación tendencial, mientras no cambie radicalmente las condiciones de la economía; por tanto, es aquella parte del nivel general de precios que puede considerarse como más representativa del comportamiento de los precios a largo plazo al eliminar aquellos bienes y servicios que están sometidas a variaciones erráticas y/u ocasionales.

de los combustibles y de la tarifa de la energía eléctrica) para reducir el crecimiento acelerado de los precios, contribuyeron a reducir la inflación en 1.22 pp. Cabe destacar, que la no aplicación de dichas medidas en su conjunto hubiesen tenido un impacto en presiones inflacionarias adicionales de 2.85 pp; por lo que al cierre de 2022 la inflación total hubiese sido cercana al 13.0%.

Figura I.2 Inflación Subyacente

La inflación subyacente en el segundo semestre de 2022, se ubicó en promedio en 8.90%, dado los incrementos de precios registrados en los alimentos industrializados, que contribuyeron en promedio en 37.0% a este comportamiento, influenciados por los efectos de segunda vuelta derivados del incremento en el costo de los insumos utilizados en el proceso productivo (mayores precios internacionales de materias primas, combustible y fertilizantes).



La inflación subyacente<sup>1</sup> denotó una tendencia al alza, al pasar en enero de 2022 de 4.81% a 9.16% en julio de 2022 (el punto más alto para este indicador en 2022), comportamiento asociado a la persistencia y magnitud de los choques que incidieron en efectos de segunda vuelta en la inflación, destacando:

- a) Los fuertes incrementos registrados en el precio internacional del petróleo, que inciden en los costos de producción que las empresas enfrentan para la generación de bienes y servicios, provocando efectos de segunda vuelta<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Los shocks de precios sobre el petróleo influye en primer lugar directamente en la inflación de la energía (la cual incluye los combustibles y la tarifa de energía eléctrica) a esto se le conoce como efectos de primera vuelta; posteriormente esos incrementos se ven reflejados en la canasta de bienes y servicios que conforman la inflación subyacente, lo que se considera como efectos de segunda vuelta debido a que los combustibles entran como parte de costos que afecta dicha canasta; y en tercer lugar el impacto en la inflación total.

- b) Mayores costos en los servicios de fletes y acarreos.
- c) Los problemas por interrupciones en las cadenas de suministros que han encarecido las materias primas.

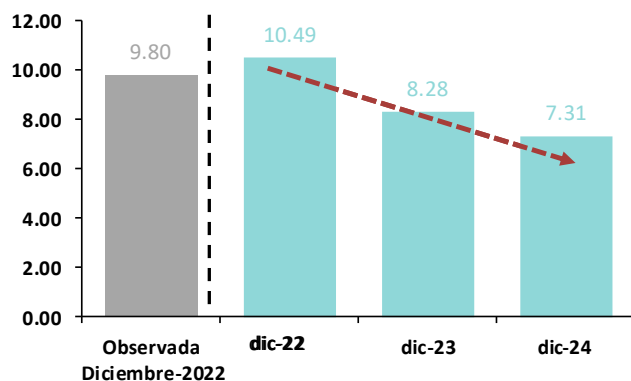
Posteriormente, este indicador mostró una desaceleración en el segundo semestre de 2022, debido a la reducción en el ritmo del crecimiento de los precios de algunos alimentos industrializados y servicios, así como presiones inflacionarias moderadas por el lado de la demanda agregada.

### Figura I.3 Expectativas de Inflación de los Analistas Macroeconómicos

Los Analistas Macroeconómicos, prevén una desaceleración de la inflación total en los próximos dos años, comportamiento acorde con los pronósticos de inflación del BCH.

#### A. Expectativas de Inflación

(en porcentajes)



Fuente: BCH

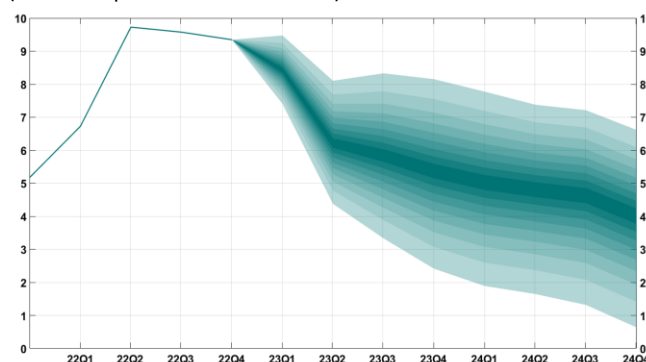
Respecto a las expectativas inflacionarias, según los resultados de la “Encuesta de Expectativas de Analistas Macroeconómicos (EEAM)” elaborada en diciembre de 2022, los Agentes Económicos recibieron una sorpresa al ver que la inflación registrada (9.80%) fue menor en 0.69 pp a lo que esperaban para el cierre de 2022 (10.49%); adicionalmente, tienen la expectativa de una desaceleración gradual de la inflación para 2023 y 2024, como resultado de los menores precios en los combustibles y de algunas materias primas.

### Figura I.4 Pronósticos de Inflación según el Banco Central de Honduras

Los pronósticos de inflación por parte del BCH indicarían que la inflación total podría converger a su rango de tolerancia establecido ( $4.0\% \pm 1.0$  pp) en 2024.

#### A. Pronósticos de Inflación

(variación porcentual interanual)



Con la información disponible y considerando el contexto actual, las proyecciones de inflación elaboradas por el BCH para 2023, indican que la inflación denotaría desaceleración, en la medida que los choques de oferta a nivel internacional empiecen a disiparse (incremento en los precios de los combustibles, mayores costos de fletes y de las materias primas); adicionalmente, se estiman menores presiones por el lado de la demanda agregada, dado que se espera una menor brecha del producto, asociada a la desaceleración del crecimiento económico; no obstante, la inflación se ubicaría por encima del rango de tolerancia establecido por el BCH ( $4.0\% \pm 1.0$  pp) durante 2023 previendo que pueda converger durante 2024.

Adicionalmente, existen factores internos y externos que podrían incidir en las desviaciones de dichas proyecciones, dentro de los que destacan:

- Persistencia del conflicto Rusia-Ucrania, y factores externos adicionales que podrían incrementar los precios internacionales de materias primas, alimentos y combustibles.
- Enfermedades animales transfronterizas como la gripe aviar, que menguan la población de aves ponedoras y por ende en los precios de los huevos, los cuales a su vez han registrado un incremento histórico en su precio, así como el

alza en los insumos de producción, en su mayoría importados.

- Mayores niveles de la inflación en los principales socios comerciales de Honduras.
- Incrementos no previstos en las tarifas de energía eléctrica.
- Condiciones climatológicas desfavorables que podrían afectar la oferta de alimentos agrícolas (se ha empezado a observar el aumento de precio de los limones dado la menor producción en vista de la disminución en las lluvias, ocasionando dificultades en el riego).
- Mayores costos de producción por negociaciones salariales superiores a las previstas.

Cuadro No.3

El Banco Central de Honduras inicia la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH)

La ENIGH es una herramienta que permitirá al BCH construir una base de datos completa de las características socioeconómicas de la población hondureña. Asimismo, tiene como objetivo verificar si las preferencias y gustos de consumo de los hogares han cambiado en el transcurso de los años, implicando la revisión de los productos que conforman la actual canasta de bienes y servicios de consumo final, misma que sirve de base para el cálculo del Índice de Precios al Consumidor (IPC); así como la estimación de la participación de los hogares en la economía.

Considerando que la última encuesta de ingresos y gastos de los hogares fue desarrollada en los años 1998-1999, el BCH en coordinación con el Instituto Nacional de Estadística (INE), han iniciado en febrero de 2023, el proceso de levantamiento de los datos para su respectiva actualización, para lo cual, se espera obtener los resultados finales en el segundo semestre del 2025. La encuesta se realizará a más de 9,000 hogares que fueron seleccionados de forma científica y representarán a todos los hogares del país, de áreas urbanas y rurales, así como de los diferentes estratos socioeconómicos de los 18 departamentos de Honduras (incluyendo por primera vez a Gracias a Dios e Islas de la Bahía).

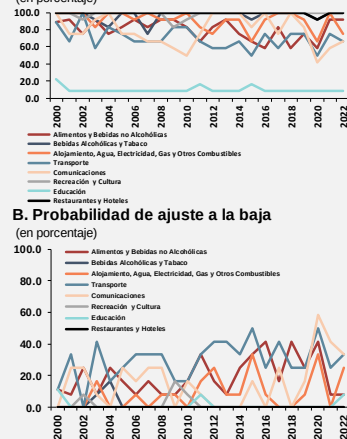
Por tanto, es importante destacar que, esta encuesta es un proyecto de gran relevancia para el país, dado que con su actualización se espera mejorar el diseño de políticas económicas y sociales de Honduras; entre las cuales destacan, la medición de la inflación con los cambios en las preferencias de consumo de los hogares; mejorar la eficiencia del gasto público; así como, conocer las distintas fuentes de ingresos de los hogares e implementar medidas de política que permitan reducir los niveles de pobreza.

## Recuadro N.4

### Cálculo Empírico de la Rigidez de Precios para Honduras

#### A. Probabilidad de ajuste al alza

(en porcentaje)



Fuente: BCH

Notas:

La figura A, muestra la probabilidad de ajustes a la alza ante cambios en los precios.

La figura B, muestra la probabilidad de ajustes a la baja ante cambios en los precios.

Los rubros de Cuidado Personal; Salud; Prendas de Vestir y Calzado; y Muebles y Artículos para el Hogar, tienen una probabilidad de ajuste al alza y a la baja del 100.0% y 0.0% respectivamente

Las empresas enfrentan costos a la hora de fijar sus precios, provocando que los precios no se puedan ajustar constantemente, generando temporalmente desequilibrios en la economía, teniendo implicancias en los ciclos económicos y en la elección de la política monetaria.

De este modo, en cualquier instante del tiempo existe la probabilidad de que la empresa mantenga sus precios o decida ajustarlos al alza o a la baja. Es así que, en episodios de una inflación elevada la probabilidad de ajuste es alta, provocando que los precios cambien con mayor velocidad y en mayor magnitud en comparación a los períodos de mayor estabilidad (ausencia de presiones inflacionarias generadas principalmente por choques externos que afectan la economía). Por lo tanto, resulta relevante conocer la probabilidad y la duración implícita de los precios para determinar el tiempo con el que la política monetaria tiene efectos reales en la economía.

En este sentido, se elabora un análisis empírico para calcular la probabilidad de cambio de precio utilizando la siguiente metodología:

$$\text{Prob\_Cambio\_Px} = \frac{\sum I_t}{T} * 100$$

Donde  $I_t$  es una variable dummy que toma el valor de 1 si  $P_t \neq P_{t-1}$ , señalizando que el precio cambió de un mes a otro y la variable T representa el total de registros.

#### C. Probabilidad Mediana de Cambio y Duración de Precio

(puntos porcentuales y duración en meses)

| Rubro                                                     | Probabilidad de Cambio | Probabilidad de Ajuste al Alza | Probabilidad de Ajuste a la Baja | Duración |
|-----------------------------------------------------------|------------------------|--------------------------------|----------------------------------|----------|
| Comunicaciones                                            | 70.70                  | 80.31                          | 19.69                            | 0.81     |
| Bebidas Alcohólicas y Tabaco                              | 66.24                  | 98.82                          | 1.18                             | 0.96     |
| Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles | 63.92                  | 93.68                          | 6.32                             | 0.98     |
| Alimentos y Bebidas no Alcohólicas                        | 62.64                  | 43.01                          | 56.99                            | 1.01     |
| Cuidado Personal                                          | 59.34                  | 99.65                          | 0.35                             | 1.11     |
| Salud                                                     | 58.97                  | 100.00                         | 0.00                             | 1.12     |
| Restaurantes y Hoteles                                    | 54.76                  | 100.00                         | 0.00                             | 1.26     |
| Transporte                                                | 53.85                  | 88.19                          | 11.81                            | 1.29     |
| Muebles y Artículos para la Conserv. del Hogar            | 52.01                  | 100.00                         | 0.00                             | 1.36     |
| Prendas de Vestir y Calzado                               | 41.21                  | 100.00                         | 0.00                             | 1.88     |
| Recreación y Cultura                                      | 35.90                  | 100.00                         | 0.00                             | 2.25     |
| Educación                                                 | 10.07                  | 78.57                          | 21.43                            | 9.42     |
| Promedio                                                  | 52.47                  | 90.19                          | 9.81                             | 1.96     |

Los resultados para Honduras al considerar los 282 productos que componen el Índice de Precios al Consumidor (IPC), muestran que la probabilidad promedio de ajuste de precio es alrededor de 20.0%\*, donde aproximadamente el 50.0% de los bienes y servicios mantienen una duración implícita de sus precios menor a 3 trimestres\*\*.

Al analizar el comportamiento de los precios por rubro, los que presentan una mayor flexibilidad en sus precios son: “Comunicaciones”; “Bebidas Alcohólicas y Tabaco”; “Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles” y “Alimentos y Bebidas no Alcohólicas”, estos rubros se caracterizan por tener costos muy sensibles a choques externos (cambios en el precio del petróleo, costos de materias primas importadas y fenómenos naturales), reflejando una alta probabilidad de cambio de precio, siendo así que la duración mediana de los precios en estos sectores es aproximadamente de un mes. Por otro lado, los rubros con mayor rigidez son: “Prendas de Vestir y Calzado”; “Recreación y Cultura” y “Educación”.

Otro elemento relevante de la estimación es la asimetría en los ajustes de precios. Así, la probabilidad de que el precio cambie al alza, es mayor a la probabilidad de que el precio disminuya, manteniéndose dicho resultado en casi todos los rubros, a excepción del rubro de “Alimentos y Bebidas no Alcohólicas” cuyo precio presenta una mayor volatilidad, manteniendo una probabilidad de cambio de precio similar, tanto al alza como a la baja; asimismo, el rubro de educación, presenta una probabilidad de ajustar sus precios considerablemente baja, con una duración mediana de precios alrededor de 9 meses, comportamiento explicado principalmente porque los precios en este rubro se ajustan en mayor medida al inicio del período escolar.

Cabe resaltar que los precios cambian con menor frecuencia en el sector de bienes en comparación al sector de servicios.

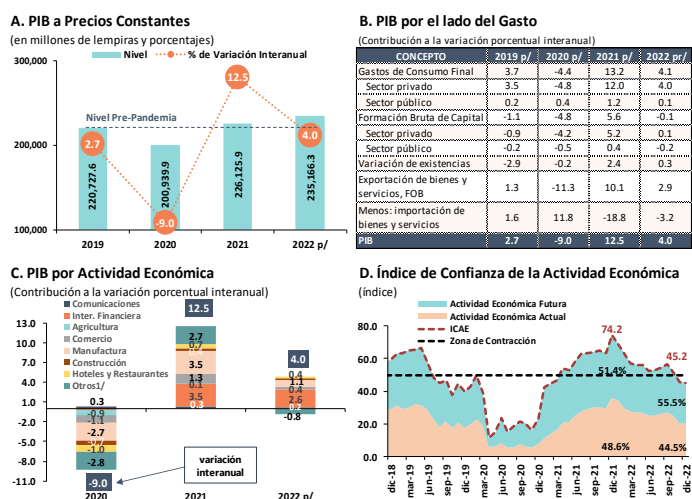
\*Corresponde al promedio de la Frecuencia de Cambio de Precio (FCP) mensual (resulta de dividir el total de cambio de precios mensual entre el número de observaciones, de cada ítem que conforma el IPC); entre más cerca de 1 significa que los precios son más flexibles (que el cambio en el precio es más frecuente ya sea a la baja o al alza).

\*\*Corresponde a la mediana de la inversa de la FCP (1/FCP) de todos los 282 productos que conforman el IPC.

## II. Desempeño de la Actividad Económica

### Figura II.1 La economía hondureña se mantuvo resiliente durante 2022

A pesar de un contexto internacional menos favorable, la economía hondureña denotó buen dinamismo durante 2022, al estimarse un crecimiento de 4.0%, por encima del crecimiento potencial y del promedio registrado en el período pre-pandemia 2015-2019.



Fuente: BCH, Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) corresponde a la Encuesta de Expectativas de Analistas Macroeconómicos aplicada por el BCH.  
p/ preliminar p/ proyectado  
Otros incluye: Explotación de minas, Electricidad y Distribución de Agua; Hoteles y Restaurantes; Comunicaciones; Propiedad de Vivienda; Actividades Inmobiliarias; Administración Pública y Defensa; Servicios de Enseñanza; Servicios Sociales y de Salud; Servicios, Comunitarios, Sociales y Personales; menos Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente; más Impuestos Netos de Subvenciones.

En 2022, la actividad económica nacional registró un crecimiento de 4.0%, sustentado principalmente por la contribución positiva del **consumo privado** (principalmente productos alimenticios, telecomunicaciones y otros servicios) dado los mayores flujos de remesas familiares y la mayor disponibilidad de crédito bancario a tasas más favorables; adicionalmente, el comportamiento positivo de las **exportaciones** contribuyó al crecimiento económico, impulsadas por las mayores ventas de textiles y productos agrícolas pese a las complejidades presentadas en el contexto externo; así como, de la **inversión privada**, impulsada por el mayor dinamismo económico ante menores restricciones sanitarias que permitieron la ejecución de nuevos proyectos, principalmente en inversión fija residencial (construcción de viviendas y edificios de apartamentos), industrial y comercial, estimulada en parte por el acceso al crédito bancario tanto para empresas como para hogares, destacando para estos últimos los programas

implementados por el gobierno para la adquisición de vivienda (para mayor detalle ver Recuadro No.5).

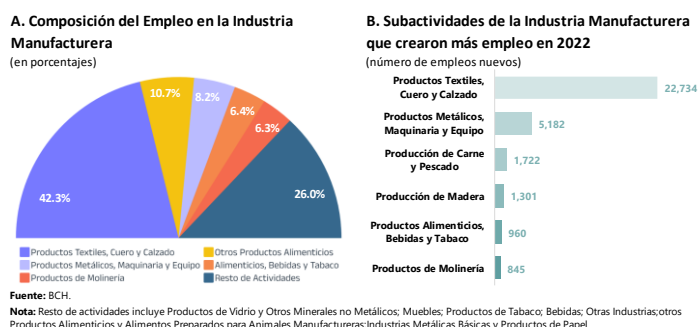
Por su parte, la contribución de la **inversión pública** fue inferior en 0.2%, debido a la postergación de la ejecución de proyectos ante la reformulación del Presupuesto General de la República, sumado al reordenamiento institucional aplicado por la nueva administración de gobierno encabezada por la presidenta Xiomara Castro (eliminación de algunas instituciones y liquidación de contratos y fideicomisos); compensado en parte por la ejecución de importantes proyectos relacionados con los sectores de energía y agropecuario. En tanto, las **Importaciones** evolucionaron conforme al comportamiento del consumo e inversión, generando una mayor compra de combustibles y lubricantes, suministros industriales, alimentos y bebidas; así como, bienes de consumo final no duraderos y semi-duraderos.

Por actividad económica, destaca la contribución de la **“Intermediación Financiera, Seguros y Fondos de Pensiones”**, debido al aumento del ingreso financiero, favorecido por el dinamismo del crédito al sector privado destinado a todos los sectores de la economía; mayores comisiones e intereses recibidos sobre préstamos fiduciarios, hipotecarios y de tarjetas de crédito, así como por mayores ingresos por pólizas de seguros específicamente por contratación de primas de seguros y fianzas, así como por el menor pago de siniestros.

La **“Industria Manufacturera”** también mostró un buen desempeño durante el año, atribuido a la fabricación de productos textiles y maquinaria y equipo (arneses) –destinados principalmente a los EEUU– como resultado de la relocalización de algunos procesos productivos que han beneficiado a la maquila hondureña, dadas las disrupciones en las cadenas de producción y distribución mundial; aunado a la elaboración de alimentos (principalmente azúcar, carne de aves, camarones, productos lácteos y aceites). En lo concerniente al número de empleados que genera la Industria Manufacturera, estos se concentran

básicamente en las actividades de Fabricación de Productos Textiles, Cuero y Calzado (actividad que creó el mayor número de empleos en la industria en 2022); seguido por Otros Productos Alimenticios; Productos Metálicos, Maquinaria y Equipo; y Alimenticios, Bebidas y Tabaco, al representar en conjunto el 74.0% del total de empleados en el sector.

**Figura II.2 Empleos de la Industria Manufacturera 2022**



De igual forma, resalta el comportamiento del sector **“Comercio”**, dada la comercialización de bienes nacionales e importados, especialmente de productos alimenticios, farmacéuticos, plásticos y maquinarias para usos generales. Asimismo, destacó **“Hoteles y Restaurantes”** derivado de los mayores ingresos por alojamiento en los hoteles, comportamiento acorde con el mayor flujo de turistas externos e internos, así como en los servicios de comidas servidas en los restaurantes y mediante otras modalidades de compra y entrega de pedidos, a través de plataformas digitales.

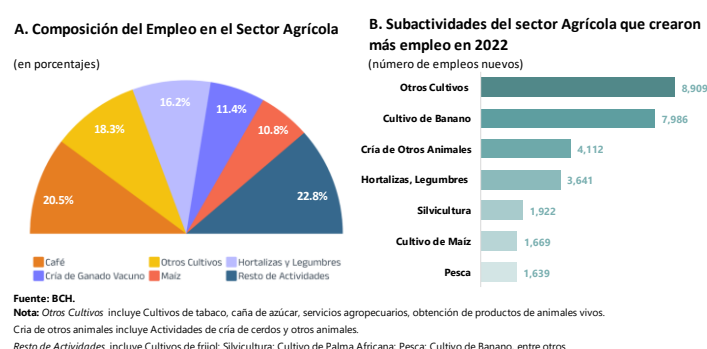
**“Comunicaciones”** reflejó un comportamiento favorable dado el mayor uso de las redes fijas (servicio telefónico e internet) y mayores suscriptores de líneas telefónicas móviles e internet. Por su parte, el crecimiento mostrado en la actividad de **“Construcción”**, se originó por la mayor ejecución de proyectos privados realizados en el país, principalmente residencias (mayor número de viviendas residenciales, sociales y de clase media, apoyada por los programas gubernamentales de vivienda de interés social y clase media), edificios de apartamentos; naves industriales y locales comerciales (para más detalles ver el Recuadro No.5), comportamiento impulsado en parte, por mejores condiciones financieras en los créditos otorgados por las instituciones financieras de manera general, e hipotecarios en particular.

Por su parte, la **“Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca”** aún no recupera los niveles registrados previo a la pandemia, debido a los fuertes daños ocasionados por las lluvias en 2020 y 2022; así como por los incrementos en los precios de los insumos agrícolas; pese a lo anterior, se registró un comportamiento positivo en el cultivo de caña de azúcar, tubérculos, bananos, camarones y langostas; influenciado en parte por las acciones gubernamentales para el fortalecimiento del sector; mediante el otorgamiento de créditos en condiciones flexibles para los productores y el Bono Tecnológico Productivo (con un presupuesto de aproximadamente L700.0 millones, de los cuales se ejecutaron alrededor de L280.0 millones en 2022), mediante el cual se realizaron entregas de un paquete con semillas mejoradas, fertilizantes y otros insumos de producción.

Es importante destacar que el sector agrícola históricamente ha concentrado el mayor número de ocupados del país, principalmente en el cultivo de café, tabaco, caña de azúcar, hortalizas y legumbres, así como en cría de ganado vacuno y cultivo de maíz, al registrar en conjunto el 77.2% del total de empleos en el país.

Para 2022, destacó la creación de nuevos empleos en las actividades del cultivo de tabaco, caña de azúcar, banano, cría de cerdos y otros animales, así como en cultivo de hortalizas, silvicultura y cultivo de granos básicos.

**Figura II.3 Empleos del Sector Agrícola 2022**





Recuadro No.5

Construcción

Datos Estadísticos



- La construcción (pública y privada) en 2022 representó **2.5%** del Producto Interno Bruto (PIB).
- Dependiendo de quien la financie, la construcción se clasifica como pública o privada.
- Durante los últimos 5 años, la construcción privada ha representado el **75.0%** de la construcción total, el restante **25.0%**, corresponde a la construcción financiada por el sector público.
- Esta actividad, es una fuente directa importante de empleo, generando en 2022, alrededor de **176** mil puestos de trabajo, que representa el 9.1% del total de asalariados de la economía (Fuente Instituto Nacional de Estadísticas).



Importancia del Sector Construcción en la Economía Hondureña

Es una actividad que se caracteriza en su efecto dinamizador sobre la economía, al evidenciarse en:

- Su relación con otras ramas de la economía, especialmente con las Industrias Manufactureras, por su correlación con la demanda de insumos (cemento, piedra y otros materiales) y con Minas y Canteras (extracción de arena y piedra).
- Generación de empleos, al ser un sector que capta inversión, tanto pública como privada.
- Se relaciona con la Formación Bruta de Capital Fijo, dado las inversiones que los sectores público y privado realizan en obras de infraestructura.

El 2022, fue un año de desempeño favorable para la construcción, alcanzando un alza de 5.9% (17.2% en 2021), impulsada por la construcción privada, producto de la edificación de mayor número de viviendas residenciales, sociales y de clase media, apoyada por los programas gubernamentales de vivienda de interés social y clase media a través de Banhprovi, con tasas de interés bajas y a mayor plazo; así como el aumento en la ejecución de obras comerciales e industriales en diversas ciudades del país.



Expectativas

- En el 2023, se espera que la tasa de crecimiento se ubique entre 11.2% y 13.2%, considerando la dinamización de la inversión pública en proyectos como: carreteras (pavimentación, rehabilitación y ampliación), puentes y vías alternas; inversiones en el sector energía, así como, de edificios para hospitales y centros educativos, entre otros. En tanto, en la construcción privada se esperan múltiples proyectos de inversión, incentivados por las tasas preferenciales de financiamiento, ante la reactivación de recursos públicos para proyectos habitacionales, a través del sistema financiero.
- Para 2024, se proyecta que el sector construcción mantenga un impulso positivo, tanto por la ejecución de proyectos privados bajo el esquema de incentivos mediante tasas preferenciales para financiamiento de viviendas básicas y de clase media, a través de Banhprovi, así como por los avances en los estudios de factibilidad en el ciclo de proyectos de inversión pública.



## Encuesta de Expectativas de Analistas Macroeconómico (EEAM)

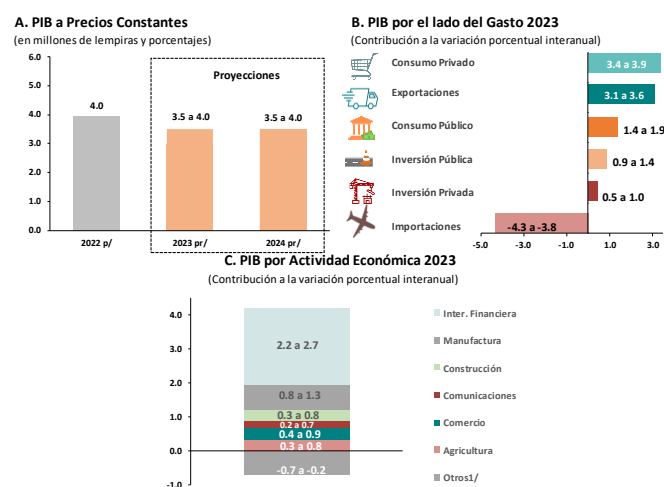
En lo referente a la EEAM de diciembre 2022, y acorde con la desaceleración de la actividad económica mundial, el Índice de **Confianza de Actividad Económica (ICAE)** se situó en 45.2 puntos, ubicándose en zona de contracción (inferior a 50 puntos) por segundo mes consecutivo en 2022, dicho comportamiento se explica en 44.5% por la actividad económica actual y en 55.5% por la actividad económica futura. Las expectativas de los analistas reflejan los riesgos que representan las condiciones externas menos favorables; entre ellas: incertidumbre por la desaceleración económica y persistencia en la inflación esperada para 2023 (en algunas de las principales economías del mundo), disminución de la capacidad adquisitiva de los consumidores y los posibles efectos que el conflicto entre Rusia-Ucrania tendría en la economía nacional.

Sin embargo, los analistas destacan la resiliencia de la economía nacional observada en el año anterior pese a un contexto internacional adverso, en línea con los resultados de los principales indicadores macroeconómicos, crecimiento de las remesas y reducción progresiva de los costos internacionales de los combustibles.

## Perspectivas 2023-2024

Se prevé que la actividad económica del país mantenga un buen desempeño en 2023, al registrar tasas de crecimiento entre un rango de 3.5% a 4.0%.

Figura II.4 Perspectivas económicas 2023



p/ preliminar pr/ proyectado

<sup>1/</sup>Otros incluye: Explotación de minas, Electricidad y Distribución de Agua; Hoteles y Restaurantes; Comunicaciones; Propiedad de Vivienda; Actividades Inmobiliarias; Administración Pública y Defensa; Servicios de Enseñanza; Servicios Sociales y de Salud; Servicios, Comunitarios, Sociales y Personales; menos Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente; más Impuestos Netos de Subvenciones.

El crecimiento económico para 2023 estaría influenciado por el aumento del **Consumo Privado**, apoyado por los ajustes salariales, el desempeño positivo de las principales actividades económicas, la resiliencia en el envío de las remesas familiares y el crecimiento del crédito al sector privado. Por su parte, el **Consumo Público** registraría un incremento debido a la mayor compra de bienes y servicios, pago de sueldos y salarios, así como mayores transferencias corrientes.

Asimismo, la inversión pública registraría una mejora respecto a 2022. En ese sentido, para 2023 el presupuesto de Inversión pública asciende a L71,847.0 millones, dirigidos principalmente a proyectos viales y programas dirigidos al sector energético y a la Red Hospitalaria a nivel nacional, así como al desarrollo productivo (apoyo a la seguridad alimentaria y protección social), lo que tendría un impacto particularmente alto en las cadenas productivas del país, contribuyendo a la generación de empleo, y de infraestructura física.

Figura II.5 Inversión Pública

### A. Impulso de la Inversión Pública al Crecimiento Económico



Dicho presupuesto incluye el Programa de Inversión Pública (L23,613.9 millones), el cual contempla la ejecución de 125 proyectos de Inversión Pública principalmente de infraestructura y transporte, seguido por proyectos de la red solidaria; apoyo a la producción agrícola y seguridad alimentaria; y a la secretaria de salud. Por su parte, el resto se distribuye en otras intervenciones y programas de beneficio social (L48,233.2 millones), destinado a subsidios a la energía eléctrica y combustibles, infraestructura vial, créditos agrícolas, adquisición de medicamentos, becas para estudiantes, matrícula gratis, merienda escolar, bono tecnológico, entre otros.

Adicionalmente, la Inversión privada denotaría un comportamiento positivo, impulsada esencialmente por la inversión realizada en la industria maquiladora en la fabricación de arneses y textiles, inversión que a su vez permitiría la integración de nuevos procesos en dicha industria.

Por otro lado, las **Exportaciones denotarían desaceleración**, producto de la reducción en la demanda externa, ligada a las menores perspectivas de crecimiento económico mundial para 2023, principalmente de Estados Unidos de América, Europa y de la Región Centroamericana (importantes destinos de las exportaciones hondureñas), así como por los ajustes a la baja en los precios de los principales productos de exportación respecto al año previo.

Por actividad económica, resaltaría la contribución positiva en el crecimiento económico de la **“Intermediación Financiera”** por mayores créditos nuevos destinados a los principales sectores productivos; **“Comercio”** atribuido al dinamismo en los sectores de manufactura y agropecuario; **“Comunicaciones”** por la continua demanda de servicios de telecomunicación por parte de las empresas y los hogares; e **“Industria Manufacturera”** dada la mayor fabricación de prendas de vestir, así como de maquinaria, aparatos eléctricos y sus partes y piezas (arneses).

Por su parte, destaca la recuperación de la **“Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca”** debido principalmente a la mayor producción de café y banano; seguida de la **“Construcción”** por la mayor ejecución de inversión pública en proyectos de mantenimiento de la red vial, carreteras (pavimentación, rehabilitación y ampliación), puentes y vías alternas; aunado a la implementación de proyectos de Transmisión de Energía Eléctrica, Red Hospitalaria a nivel nacional y de centros educativos, así como por la construcción privada enfocada a proyectos residenciales localizados primordialmente en el Distrito Central y en San Pedro Sula, junto a la edificación de complejos de condominios, proyectos incentivados por las mejores condiciones de financiamiento otorgadas por Banhprovi (tasas, plazos y montos).

Es importante resaltar que las medidas gubernamentales para el impulso del sector agrícola (Bono Tecnológico de Producción) y la Construcción Pública, generaría un efecto derrame sobre otros sectores económicos teniendo un impacto positivo sobre la creación de empleo del país, pese a un entorno internacional desfavorable.

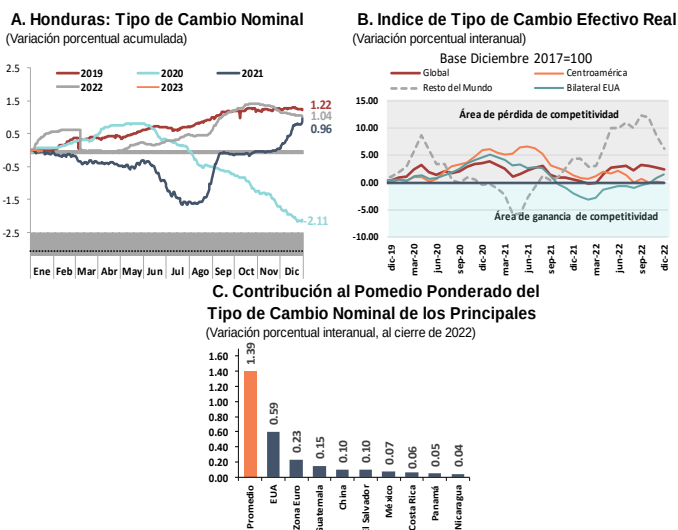
Para 2024, la actividad económica mantendría el dinamismo similar al previsto en 2023, atribuido principalmente al comportamiento favorable de la Intermediación Financiera, Hoteles y Restaurantes, Industrias Manufactureras, Transporte y Almacenamiento, Construcción y Agricultura. Por el lado del gasto, destaca el consumo privado, destinado principalmente a la compra de alimentos y bebidas, dado los mayores ingresos de los hogares y empresas (recuperación de empleos) y el aumento de las remesas. De igual manera, resalta la inversión privada por la ejecución de proyectos, dado el ritmo de crecimiento previsto de la mayoría de sectores económicos; aunado al aumento de la Inversión Pública, producto de los avances previos en las etapas de factibilidad de los proyectos de infraestructura. Adicionalmente, las exportaciones mostrarían buen desempeño, en línea con la mayor demanda externa de banano, camarones, tilapias, melones, sandías y bienes manufacturados (prendas de vestir y arneses); sin embargo, dicho comportamiento podría afectarse por los resultados del proceso de la certificación de las fincas hondureñas de café y aceite de palma (principales productos de exportación del país), ante los requerimientos de la UE por la adopción formal del acuerdo firmado entre El Consejo y el Parlamento Europeo<sup>3</sup>, cuyo fin es minimizar el riesgo de deforestación y degradación ambiental.

<sup>3</sup> El acuerdo establece normas, restricciones y sanciones a los comerciantes y productores de aceite de palma, carne de vacuno, madera, café, cacao, caucho y soja de acuerdo a su clasificación de riesgo relacionado con la deforestación y la degradación forestal.

### III. Sector Externo

#### Figura III.1 Tipo de Cambio Nominal

Las medidas de política cambiaria implementadas por el BCH durante 2022, contribuyeron a moderar la volatilidad del tipo de cambio y reducir el traspaso del tipo de cambio a la inflación.



A partir de marzo de 2022, el BCH implementó diferentes medidas de política cambiaria en respuesta a un contexto externo caracterizado por mayores precios internacionales de los bienes importados y mayores tasas de interés, que generaron mayor demanda y volatilidad en los mercados de divisas. Dentro de las medidas destaca:

- Cambio en el cálculo del centro de la banda cambiaria, dando una participación del 80.0% en la misma al precio base y del 20.0% al tipo de cambio del MID.
- Actualización del componente de cobertura de reservas en la determinación del precio base (medida aplicada en septiembre 2022).

La aplicación de estas medidas permitió moderar la volatilidad del tipo de cambio, resultando en una depreciación de 1.04% del lempira respecto al dólar estadounidense, equivalente a 25 centavos de lempira (depreciación de 2.8% sin aplicar las medidas). Así, se estima que el efecto de la menor depreciación registrada atenuó el efecto traspaso del tipo de cambio a los precios internos en alrededor de 0.70 pp.

Es importante destacar, que la adecuada oferta de dólares en la economía, proveniente del mayor flujo de

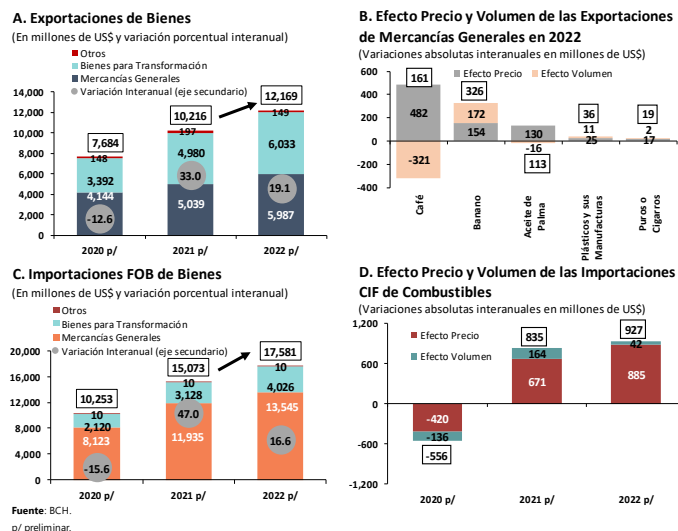
remesas familiares y el aumento en las exportaciones de banano, café y aceite de palma también contribuyeron a una menor depreciación. Lo anterior contrarrestado por la mayor demanda de divisas registrada en el Mercado Interbancario de Divisas (MID) para compra de bienes y servicios en el exterior, la cual se asoció al incremento generalizado de precios de los combustibles y de los bienes importados.

En lo referente al Índice del Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER), éste denotó una variación interanual de 2.46% en diciembre de 2022, mayor al 0.57% registrado en el mismo mes de 2021, indicando una menor competitividad de las exportaciones hondureñas frente a la de sus principales socios comerciales; el incremento interanual fue determinado por el aumento en la brecha inflacionaria, producto de la mayor inflación interna respecto al promedio ponderado de inflación de los principales socios comerciales; y contrarrestado en parte por la mayor depreciación promedio del tipo de cambio de Honduras (1.51%), respecto a la depreciación promedio ponderado de los socios comerciales (1.39%).

Finalmente, el BCH evaluó el comportamiento del Mercado Organizado de Divisas, y considerando los choques de oferta y demanda a los que la economía ha estado expuesta en los últimos tres años posteriores a la pandemia del Covid-19, que se tradujeron en incrementos de precios en los bienes y servicios importados, provocando un incremento de la demanda de divisas; así como evaluar la magnitud y persistencia de dichos choques, después de realizar un análisis exhaustivo del mercado de divisas, se consideró pertinente reactivar la Subasta como mecanismo para la asignación de divisas en el mercado cambiario hondureño, con la finalidad de generar confianza, transmitir certidumbre y mejorar la asignación de las divisas para los distintos agentes económicos y población en general. Dicho mecanismo a su vez permitirá atender la demanda de divisas de acuerdo a la estacionalidad de la actividad económica y atenuar comportamientos atípicos en la misma.

### Figura III.2 Comercio Exterior

Al cierre de 2022, las exportaciones registraron un comportamiento favorable, apoyadas por el dinamismo de nuestros principales socios comerciales, así como por los mayores precios internacionales de los principales productos de exportación.



En 2022, pese a la moderación del ritmo de crecimiento de los principales socios comerciales, la demanda externa se mantuvo fortalecida asociada en parte a mayores exportaciones de bienes de transformación, a las que favorecieron procesos de relocalización en el ámbito mundial de la geo fragmentación y una demanda de EUA que se mantuvo dinámica, así como en la mejora en los precios de los principales productos de exportación, derivado de los efectos de la pandemia en las cadenas de producción y distribución a nivel mundial y el conflicto Rusia-Ucrania.

En ese sentido, las exportaciones totales de bienes registraron al cierre de 2022 un aumento interanual de 19.1% (33.0% en 2021), dicha expansión estuvo influenciada por las mayores exportaciones de mercancías generales que se incrementaron en 18.8% (21.6% en 2021); comportamiento determinado principalmente por el alza en el precio y el volumen exportado del banano, plásticos, puros y azúcar, así como por el mayor precio del café y aceite de palma (provocado por la reducción en los suministros mundiales y menor producción de los mismos por escasez de mano de obra). Para mayor detalle de los principales productos de exportación ver Recuadros del No. 6 al 10.

## Recuadro N.6

### Café

#### Antecedentes

- La **caficultura** es el rubro más relevante del sector agropecuario, representando en 2022 el **22.6% del Valor Agregado Bruto del Sector agropecuario y 2.7% del PIB**; asimismo, el beneficiado de café, constituye el **3.0% de la Industria Manufacturera y 0.6% respecto al PIB**.
- El café, se produce en 15 departamentos del país, equivalentes a 210 municipios. El área cultivada es 422 mil manzanas, más de 102 mil familias se dedican a la producción de este cultivo, generando más de 320 mil puestos de trabajo.
- En los últimos cinco años (2018-2022) este producto refleja una **participación aproximada del 24% en el total exportado de Mercancías Generales, encabezando la lista en la generación de divisas**.
- El **95%** de la producción de café **se exporta**.

#### Exportaciones

- Entre 2006 y 2022, las exportaciones de café representaron en promedio el **4.7% del PIB**.
- En **2022** fue el mayor producto de exportación, con una participación de **23.5% del total de las Mercancías Generales**.
- Las exportaciones de café hondureño se posicionaron en 2019 (de acuerdo a la información disponible) de la siguiente manera:



- El precio internacional creció como consecuencia de expectativas a la baja en el suministro de los principales países productores, debido a condiciones climáticas desfavorables en **Brasil y Colombia** (mayores exportadores mundiales).

**Los principales destinos de exportación del café en 2022 fueron los Estados Unidos de América, Alemania y Bélgica.**

- Al finalizar diciembre de 2022, las exportaciones de café sumaron US\$1,404.9 millones, superior en US\$160.9 millones respecto a 2021, asociado al alza de 52.2% (US\$81.97) en el precio internacional, al ubicarse en US\$238.94.
- El aumento en el precio internacional, estuvo influenciado por la reducción en la oferta global observada durante los primeros trimestres de 2022, vinculado a un descenso en la cosecha en el ciclo de Arábica en Brasil, por condiciones climatológicas desfavorables, problemas logísticos y una disminución del suministro en Colombia y Perú, debido a la persistencia del mal tiempo causado por el fenómeno de La Niña.

#### Perspectivas

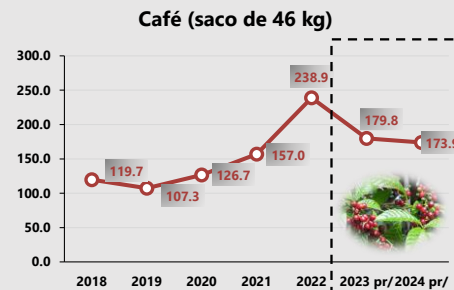
##### 2023

- Se prevé que el volumen exportado ascienda a 6.5 millones de sacos 46 Kg., lo que significa un incremento interanual de 10.7% (630.4 miles de sacos 46 Kg. más); sin embargo, la persistencia de plagas como la Roya, problemas de acceso a las fincas por daños en la infraestructura vial, mayor costo de los insumos importados y menor disponibilidad de mano de obra, debido al aumento en la migración, continúan siendo un desafío para el sector.
- Se proyecta una caída en el valor de 16.7% (US\$234.3 millones), vinculado a una disminución de 59.1% en precio internacional, asociado al aumento esperado en la producción de café de Brasil, junto con la caída de la demanda mundial.

##### 2024

- Se proyecta una caída de 8.6% en el valor exportado (US\$101.1 millones). Se espera que el precio internacional del café continúe disminuyendo, según proyecciones, Brasil va a tener una cosecha alta en 2024.

**Nota:** Estimaciones preliminares del cierre 2022 y proyección de 2023 y 2024.



## Recuadro N.7

### Banano

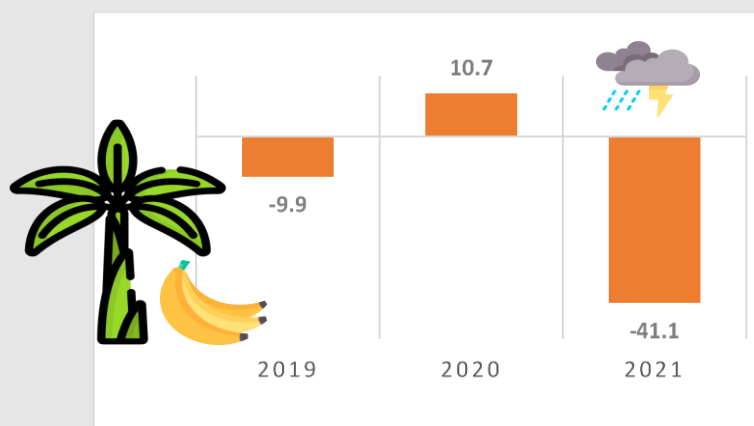
#### Antecedentes

- El cultivo de banano representó en 2022 **5.7% del Valor Agregado del sector agropecuario y 0.7% del PIB**.
- **El 88.5% de su producción se destina a las exportaciones**.
- El área total del cultivo se distribuye entre empresas (57.0%) y hogares productores (43.0%).
- El cultivo de banano es altamente vulnerable a factores climáticos. En los años en que las áreas sembradas fueron impactadas por estos fenómenos climáticos severos, los volúmenes exportados alcanzaron en promedio 29.7 millones de cajas; mientras que, en los años sin reporte de inundaciones en las fincas, se ha logrado una exportación de 35.2 millones de cajas de 40 libras.
- La actividad ha logrado **ocupar** alrededor de **27 mil personas** que representan el **2.6% del total de la ocupación del sector agropecuario**.

#### Exportaciones

- El banano es uno de los **seis productos de mayor participación en las exportaciones de Mercancías Generales**, ubicándose como el **segundo más importante**, contribuyendo en el período 2006-2022 en aproximadamente 12% del total de mercancías generales.
- El principal mercado de destino es los EUA, al demandar cerca del 95% de la oferta exportable de banano hondureño.
- **Durante 2006-2022**, el valor de exportación alcanzó en promedio US\$435.2 millones, reflejando un **crecimiento promedio de 8.6%**; sin embargo, las variaciones en las áreas cultivadas provocadas por plagas y los fenómenos climatológicos han reducido su oferta exportable.

Los principales competidores a nivel regional y mundial son Ecuador y Costa Rica.



ETA e IOTA causaron una reducción del 41.1% en el valor exportado durante 2021.

- Al cierre de 2022, el volumen exportado totalizó 27.0 millones de cajas de 40 libras (US\$638.2 millones), por la recuperación de fincas, a pesar de los efectos de la Tormenta Tropical Julia en septiembre y octubre de 2022, alcanzando un **incremento de US\$325.9 millones** en el valor de las exportaciones, influenciado también por un alza de 31.8% en el precio, debido a una disminución en la producción en Ecuador.

#### Perspectivas

##### 2023

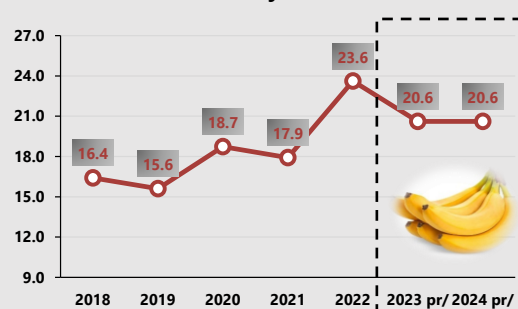
- Se prevé una disminución en las exportaciones de **US\$61.6 millones respecto al 2022**, atribuido a una caída de 12.7% en el precio internacional, derivado de expectativas de una menor demanda, por ralentización de la actividad económica en los EUA. No obstante, en cuanto al número de cajas, este será positivo por de la recuperación de fincas luego de Eta e Iota.

##### 2024

- Se estima un crecimiento de **US\$23.1 millones**, en vista que se espera un incremento de 1,119.0 miles de cajas exportadas, debido a la recuperación prevista de la demanda externa, particularmente de los EUA.

Nota: Estimaciones preliminares del cierre 2022 y proyección de 2023 y 2024.

#### Banano (caja de 40 libras)





## Recuadro N.8

### Camarón Cultivado

#### Antecedentes

- El Camarón Cultivado -en 2022- representó **9.1% del Valor Agregado del sector agropecuario, 5.2% de la Industria Manufacturera y 1.0% del PIB.**
- Su producción se concentra principalmente en la **región sur** del país, específicamente en el Golfo de Fonseca, en los departamentos de Valle y Choluteca.
- Actualmente existen alrededor de **420 proyectos de cultivo de camarón**, lo que abarca un área cultivada aproximada de 24,500 hectáreas en producción. El **20%** corresponde al **sector artesanal** (pequeños y medianos productores) y el 80.0% a los **grandes productores.**
- En los últimos cinco años (2018-2022) este producto **generó** en promedio alrededor de **72 mil libras** de camarón exportable con un valor promedio **de US\$250.0 millones al año.**
- Esta actividad agroindustrial genera 73 mil puestos de trabajo directos y 77 mil indirectos, de los cuales el **52% es mano de obra femenina.**

#### Exportaciones

- En 2006-2022 crecieron en promedio **6.2% en términos de valor**, alcanzando una participación promedio de 5.2% del total de las exportaciones de mercancías generales, y un aumento promedio en el volumen de 6.1% para el mismo período.
- En cuanto al posicionamiento, el camarón ocupa:

#7  
a nivel global

#3 a nivel regional  
en Latinoamérica

- Se ha diversificado el ingreso a nuevos mercados, pasando de una concentración de 97.4% en cuatro países en 2006 (España, los EUA, Reino Unido y Francia) a un grupo de trece países en 2022; logrando incursionar en mercados como Taiwán, México, Holanda, Alemania, Bélgica, Costa Rica y Japón.
- En 2022, se registró un **valor exportado de US\$282.4 millones**, monto superior en 6.0% al observado en 2021, derivado principalmente de un **incremento de 6.1% en el precio internacional.**

#### Perspectivas

##### 2023

- Para este año, la producción se vería afectada por diversos factores: cambio climático, alto costo de los insumos, comparados con los de Ecuador (principal exportador de este producto).
- Se estima una caída de **3.6% (US\$10.1 millones) respecto a 2022**, derivado de mayor producción en Ecuador, lo que afectará a la baja los precios internacionales en 3.6%; así como menor demanda de mercados importantes como Europa y Taiwán.
- Se prevé que la demanda de los países consumidores estaría inducida a la baja por la recesión prevista.

##### 2024

- Se espera una variación positiva de **1.3% (US\$3.5 millones) respecto a 2023**, asociado a la mejora en los rendimientos, así como a la recuperación gradual de la demanda externa.



Nota: Estimaciones preliminares del cierre 2022 y proyección de 2023 y 2024.



## Recuadro N.9

### Aceite de Palma Africana

#### Antecedentes

- En 2022, el Cultivo de Palma representó 6.1% del Valor Agregado del sector agropecuario y 0.7% del PIB. Asimismo, la Elaboración de Aceite de Palma contribuyó 2.8% al Valor Agregado de la Industria Manufacturera y representó 0.5% del PIB.
- La actividad agroindustrial ha aportado en promedio **1.5% al PIB** (en los últimos 5 años).
- La fruta de palma, es la **materia prima para la industria de aceites, concentrado y jabones**.
- Su cadena productiva se conforma de alrededor de **7,307 productores**, con más de 190 mil hectáreas, 15 extractoras a nivel nacional, 4 refinadoras, 9 exportadores y 3 distribuidoras.
- Según datos de la Secretaría de Agricultura y Ganadería (SAG) para el 2022 el cultivo se encuentra concentrado en los siguientes departamentos, Atlántida (17%), Yoro (19%) y Cortés (17%).
- Entre el componente agrícola e industrial de esta actividad se generan aproximadamente 33.6 mil personas ocupadas.

#### Exportaciones

- Los destinos de las exportaciones en 2022 fueron Italia, Países Bajos, México y El Salvador.
- El **aceite de palma es el tercer producto de mayor generación de divisas del país**.
- Durante 2006-2022**, la exportación de aceite de palma experimentó **un incremento promedio de 20.2%**.
- A diciembre de 2022**, las exportaciones reflejaron un alza interanual de **US\$113.5 millones**, por el incremento en el precio internacional, ante la reducción de producción en Malasia en el primer trimestre; así como la prohibición de exportaciones en Indonesia entre abril y junio de ese año; y la escasez de aceite de girasol y de canola, por efectos del conflicto en Ucrania.

Nuestros principales competidores a nivel regional son Guatemala y Colombia.

Posicionamiento en 2021 obtuvo:



Los principales exportadores mundiales son Indonesia y Malasia

#### Perspectivas

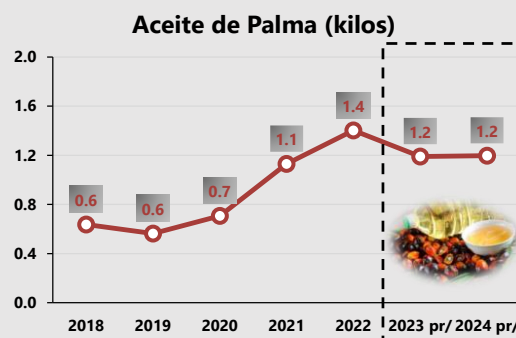
##### 2023

- Se proyecta una caída de 0.8% en la producción, debido a las invasiones en las fincas (impidiendo el mantenimiento adecuado; no se realiza limpieza ni fertilización) y a la normalización de la producción de los principales proveedores mundiales.
- Se prevé una disminución de 15.7% (US\$105.2 millones) en las exportaciones, por la **caída de 15.1% en los precios internacionales**, debido a expectativas de aumento de oferta mundial por mayor producción de Malasia e Indonesia.

##### 2024

- Se prevé una caída de 0.5% (US\$2.7 millones) en las exportaciones, consecuencia del menor volumen de producción esperado, por alza en costos de insumos; no obstante, se pronostica que los precios de la palma se mantengan similares a los de 2023.

**Nota:** Estimaciones preliminares del cierre 2022 y proyección de 2023 y 2024.



## Recuadro N.10

### Maquila

#### Antecedentes

- Los **bienes para transformación** constituyen uno de los rubros más importantes dentro del sector manufacturero nacional al representar en 2022 el **39.8% del Valor Agregado de la Industria Manufacturera** y **7.8% del PIB**.
- Las **exportaciones** de los bienes transformados representaron en promedio **20.4% del PIB entre 2006-2022**.
- Actualmente operan **329 empresas dedicadas a la Industria de Bienes para Transformación**. La clasificación por actividad económica muestra que el 36.2% se dedican a la fabricación de textiles y prendas de vestir; el 3.6% a la fabricación de arneses y piezas para automóviles; y 60.1% a actividades conexas (Comercio, Call Center y Otras Actividades de apoyo a la maquila). **El 81.5% del total de empresas están ubicadas en la región norte del país**.
- La **generación de empleo de la Maquila** en 2022 sumó aproximadamente 164.0 mil personas.
- En 2022, los **créditos destinados a la Maquila** registraron un saldo de L16,356.9 millones, reflejando un crecimiento de 18.4% con relación a 2021; siendo el 90.2% en moneda extranjera. Los préstamos de la Maquila representaron el 38.7% del financiamiento otorgado a esta industria y 3.4% del total nacional.

#### Exportaciones

- El **rubro más importante** de la industria maquiladora son los **productos textiles**, con una participación del 78.9% (US\$4,757.2 millones) del total en 2022; dentro de este grupo de bienes destaca el aumento en los envíos de prendas de vestir.
- Las **exportaciones de bienes para transformación** sumaron **US\$6,033.2 millones en 2022**, reflejando un alza interanual de **21.2%**, explicado por el aumento en las exportaciones de prendas de vestir y arneses eléctricos de uso automotriz, principalmente hacia el mercado estadounidense.

#### Perspectivas

##### 2023

- Se contempla un crecimiento de **8.3% (US\$498.7 millones)** en la **producción en valores corrientes**; sin embargo, se espera **desaceleración en las exportaciones respecto al crecimiento de 2022**, debido a las **expectativas de recesión** en el mercado global durante 2023, particularmente en los **EUA, principal socio comercial**.
- A medida que el crecimiento económico de los EUA se desacelera, se considera que los consumidores se vuelvan cautelosos sobre el gasto discrecional en ropa y vehículos, lo que generaría la cancelación de pedidos.

##### 2024

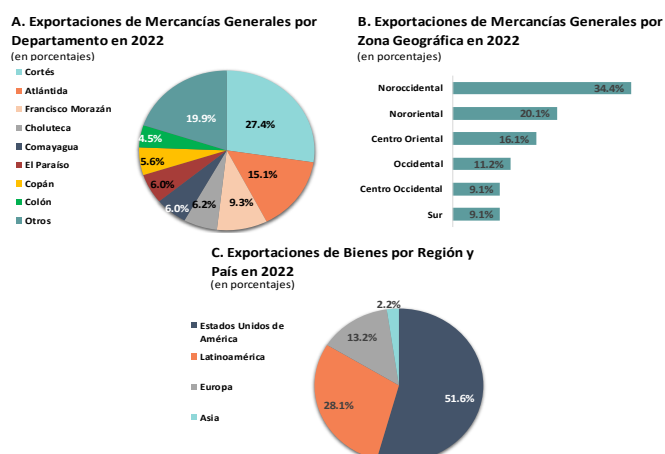
- Se proyecta alza en las exportaciones de bienes para transformación por US\$592.8 millones (9.1%), asimismo que la demanda de prendas de vestir desde los EUA se estabilice. Por otra parte, se contempla que inicien operaciones empresas del sector textil e hilandería (Home Textiles de los EUA).

#### Composición de la Maquila



<sup>1/</sup>Son empresas dedicadas a comercio, call center y otras que dan apoyo a las maquiladoras.

Figura III.3 Distribución de las Exportaciones



Fuente: BCH.

Nota: Otros incluye Santa Bárbara; Yoro; Lempira; Valle; Ocotepeque; La Paz; Intibucá; Olancho; Islas de la Bahía y Gracias a Dios.

Por zona geográfica, la oferta exportable de mercancías generales durante 2022 se concentró en los departamentos de Cortés, Atlántida, Francisco Morazán, Choluteca, Comayagua, El Paraíso, Copán y Colón, representando el 80.1% del valor exportado. Asimismo, la zona Noroccidental representó el 34.4%; Nororiental 20.1%; Centro Oriental 16.1%; Occidental 11.1%; y las zonas Sur y Centro Occidental representaron 9.1% del total exportado de mercancías.

De igual forma, las exportaciones de bienes para transformación (maquila) denotaron un comportamiento favorable, al observar un incremento de 21.2%; explicado por el mejor posicionamiento de Honduras en el mercado estadounidense, principalmente de textiles (camisetas de algodón), así como por la mayor demanda de dicho país en componentes electrónicos para vehículos (arneses), una vez se han ido reduciendo los cuellos de botella en las cadenas de suministro de la industria automotriz americana.

Es importante mencionar, que durante 2022 EUA se mantuvo como el principal socio de comercial de Honduras, al demandar 51.6% de las exportaciones totales de bienes, seguido de Latinoamérica con 28.1% (d.c. Centroamérica representa 23.8%), Europa 13.2% y Asia con 2.2%.

Por su parte, las importaciones de bienes registraron para el mismo período un crecimiento interanual de 16.6%, principalmente por la compra de mercancías generales (13.5%), debido al dinamismo de la actividad económica nacional, que incentivó la inversión y el

consumo del sector privado; sumado al incremento de los precios internacionales como resultado de la persistencia de choques de oferta externos, así como a los ajustes de costos que se han generado en la mayoría de los bienes y servicios importados (efectos de segunda vuelta), destacando a su vez las compras de combustibles, suministros industriales y alimentos y bebidas. Es importante resaltar que el aumento en las importaciones de combustibles se explica en un 95.5% por ciento por efecto precio, asociado al incremento en el precio internacional del petróleo dada la disminución en el suministro ruso debido a las sanciones económicas por su invasión a Ucrania.

Asimismo, las importaciones de bienes para transformación registraron un aumento de 28.7% respecto al año previo, en línea con la mayor demanda de prendas de vestir y arneses por parte de la economía estadounidense.

En lo referente al origen las importaciones, EUA fue el principal proveedor con una participación de 36.0%; Latinoamérica con 28.9% (principalmente Centroamérica 23.4%); seguido de Asia y Europa, con 17.4% y 6.4%, respectivamente.

Respecto al ingreso por remesas familiares, que representan una de las principales fuentes de ingreso para los hogares, al cierre de 2022 alcanzaron un monto de US\$8,744.2 millones (27.6% del PIB), mostrando un crecimiento interanual de 17.8% (US\$1,322.7 millones), lo anterior como resultado de la disminución en la tasa de desempleo latino en USA, así como por el incremento en los salarios en dicho país (para más detalles ver el Recuadro No.11).

En ese contexto, dado el comportamiento de la actividad económica interna y externa, la cuenta corriente de la Balanza de Pagos registró al cierre de 2022 un déficit de 3.4% del PIB, menor al 5.2% del PIB registrado el año previo y al promedio observado antes de la pandemia (3.6% del PIB promedio de 2015 a 2019), la disminución fue resultado principalmente de la reducción del déficit del sector público, mayor flujo de divisas procedentes de las remesas familiares, así como por el incremento en las exportaciones de mercancías generales y bienes para transformación; contrarrestado en parte por el alza en los precios de los bienes y servicios importados.

## Recuadro No.11

### Importancia de las Remesas Familiares en Honduras

En las últimas décadas las remesas familiares han sido una de las principales fuentes de ingreso de divisas para los países de América Latina y el Caribe, en particular para los del triángulo norte; en muchos casos, los flujos de remesas familiares superan ampliamente el ingreso de capital derivado de la inversión extranjera directa. Según estimaciones del Banco Mundial (BM), las remesas crecieron 9.3% en América Latina y el Caribe para 2022 y prevén una moderación de 4.7% en 2023, comportamiento explicado por una perspectiva económica más débil para los EUA, Italia y España. En lo referente a los países centroamericanos, las remesas registraron un aumento interanual de 14.2% (US\$4,297.9 millones) para el cierre de 2022, siendo los mayores receptores Guatemala, Honduras y El Salvador.

Para la economía hondureña en particular, las remesas totales representaron el 27.6% del PIB y el 36.4% del total de divisas captadas en 2022, siendo junto a las exportaciones totales (41.9% del PIB con una participación del 55.3%) las principales fuentes de ingreso; asimismo, alcanzaron tasas de crecimiento superiores a dos dígitos, mostrando un aumento de 17.9% (US\$1,315.3 millones) para el cierre del año, (agregar superior a la media de la región) siendo los meses de agosto y mayo los que presentaron mayores flujos.

Cabe destacar, que los flujos de remesas son una importante fuente de financiamiento externo, ya que han permitido cubrir el déficit de la balanza comercial (exportaciones menos importaciones) en la última década, contribuyendo en gran medida a disminuir el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos.

Adicionalmente, el impacto positivo de las remesas, también ha ayudado a generar estabilidad en la moneda local (apreciación real del tipo de cambio).

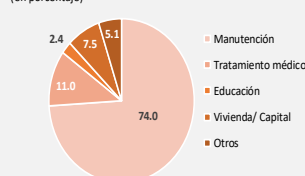
En lo referente al origen geográfico de dichos flujos, según la encuesta semestral de remesas familiares de enero de 2023, los principales países son los EUA, España, México y Canadá, representado alrededor del 99.0% del total de ingresos, a su vez la mayoría de los encuestados señalaron que sus fuentes de ingresos provienen de trabajar en la construcción privada y otros servicios, entre ellos cuidado de personas, limpieza, enfermería, jardinería, entre otros.

Por su parte, al analizar los departamentos de Honduras donde se encuentran las familias más beneficiadas del envío de remesas se destaca Francisco Morazán (24.5%), Cortés (23.6%), Olancho (8.4%), Atlántida (8.0%), Comayagua (6.5%), Yoro (6.1%) y Choluteca (4.8%). Finalmente, la mayor parte de los encuestados respondieron que los receptores de las remesas destinan los recursos para cubrir necesidades básicas o de consumo corriente como ser manutención, tratamientos médicos y educación.

A. Remesas por país de Procedencia  
(en millones de US\$)

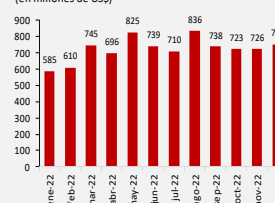
| Países          | 2021    | 2022    |
|-----------------|---------|---------|
| Estados Unidos  | 7,225.4 | 8,560.7 |
| España          | 77.6    | 73.3    |
| México          | 20.4    | 12.4    |
| Canadá          | 13.8    | 13.6    |
| Guatemala       | 6.9     | 6.4     |
| Resto del Mundo | 25.9    | 17.3    |

C. Destino de las Remesas  
(en porcentaje)

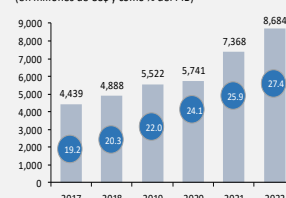


Fuente: BCH.

B. Remesas mensuales  
(en millones de US\$)



D. Participación de las Remesas con relación al PIB  
(en millones de US\$ y como % del PIB)

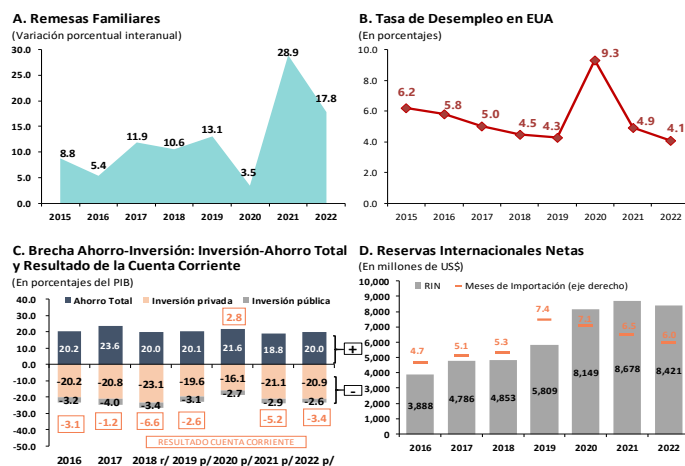


### Perspectivas

- Para 2023 y 2024, se espera una moderación en el ritmo de crecimiento de las remesas familiares, asociado a la desaceleración prevista en la actividad económica de los países de origen, principalmente de los EUA (1.4% y 1.0%, según estimaciones del FMI de octubre 2022); sin embargo, continuarían siendo la principal fuente de ingresos de divisas en el país, mostrando un aumento interanual de 8.5% para 2023 y 8.0% en 2024, representando el 26.7% y 27.2% del PIB, respectivamente.

## Figura III.4 Cuenta Corriente y Reservas Internacionales

*El saldo de Reservas Internacionales permitió cubrir la necesidad adicional de divisas, evidenciando que la posición externa del país se mantiene fortalecida.*



Fuente: BCH.

r/ revisado; p/ preliminar; pr/ proyectado

Nota: De acuerdo con la identidad macroeconómica  $S=I-CCBP$ , se obtuvo a través del despeje de dicha ecuación, por lo que  $S=CCBP+I$ ; donde  $S=Ahorro$ ,  $I=Inversión$  y  $CCBP=Resultado$  de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos.

La suma del ahorro menos la inversión no necesariamente es igual en todos los años, debido a aproximaciones.

Por su parte, el incremento de la brecha del ahorro nacional menos la inversión total, se explicó particularmente por el alza en la inversión total; aumento explicado principalmente por la mayor inversión privada, originado por la recuperación de la economía nacional; dicho aumento en la brecha fue compensado en parte por la reducción del déficit fiscal.

En 2022, la cuenta financiera reflejó una entrada neta de capitales por US\$1,100.5 millones (US\$1,187.9 millones en 2021), derivado de ingresos netos provenientes de inversión extranjera directa (US\$822.6 millones), y financiamiento neto del Gobierno por US\$602.9 millones.

Cabe destacar que, la posición externa del país se mantuvo fortalecida durante 2022, pese a la magnitud de los choques externos, permitiendo cubrir de forma oportuna mediante una participación activa del BCH (US\$327.3 millones), la necesidad adicional de divisas provocada por: los mayores precios internacionales de los bienes y servicios importados; cubrir los pagos del servicio de deuda externa; asimismo, moderar la depreciación del tipo de cambio nominal ante el fortalecimiento del dólar estadounidense en buena parte del año. En ese sentido, en diciembre de 2022 las RIN registraron un saldo de US\$8,421.3 millones (equivalente a una cobertura de 6.0 meses de importaciones de bienes y servicios).

Es importante mencionar que, al cierre de 2022 los activos externos netos del sistema financiero registraron una disminución de US\$28.4 millones en relación a 2021 (US\$240.4 millones), evidenciando que no se registraron salidas de capitales pese al diferencial entre las tasas internas y externas.

## Perspectivas 2023-2024

Ante la desaceleración de la actividad económica mundial prevista para 2023, se espera un menor dinamismo de las exportaciones hondureñas con respecto a lo registrado el año anterior, asimismo se estima una moderación en el crecimiento de los flujos de remesas familiares, dada la desaceleración en la economía estadounidense prevista para el presente año; sin embargo, se espera que los niveles sean mayores a los observados en 2022. Por su parte, las importaciones mostrarían un menor crecimiento, asociado a la menor demanda agregada interna, así como la disipación de los choques de precios registrados en 2022; con lo anterior, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos se ubicaría en 3.8% del PIB.

En lo referente a las exportaciones para 2023, el comportamiento por rubros se explicaría en su mayoría por las menores ventas de mercancías generales, como resultado de la disminución en el precio del café y aceite de palma, influenciado por las expectativas de una mayor producción de los principales exportadores, así como por la caída en el precio de camarón, derivado de una mayor oferta mundial principalmente por el incremento la producción de Ecuador segundo mayor exportador.

En el caso de los bienes para transformación, se espera un incremento en las ventas tanto de prendas de vestir como de maquinaria y aparatos eléctricos; no obstante, se prevé que el crecimiento sea moderado asociado al comportamiento de la economía de los EUA principal socio comercial.

Por su parte, las importaciones de bienes denotarían un menor crecimiento para 2023, comportamiento asociado a la menor demanda agregada interna, así como a la disipación prevista en los choques de precios registrados en 2022, reflejando menores precios, especialmente de los derivados de petróleo, alimentos y materias primas, registrando por rubros el menor

dinamismo en el crecimiento de las importaciones de alimentos y bebidas y de bienes de consumo, y una disminución en las compras de combustibles.

Por su parte, las remesas familiares continuarían siendo la fuente principal de ingresos de divisas al país, estimando un crecimiento interanual de 8.5% para 2023 y de 8.0% para 2024, asociado al comportamiento previsto en el mercado laboral estadounidense, país del cual provienen principalmente dichos flujos.

En cuanto al desbalance en la cuenta corriente, se prevé que éste sea financiado principalmente con los flujos de IED y préstamos del Gobierno. En el caso de la IED, se estima una reducción para 2023 en relación a lo observado en 2022, congruente con el desempeño de la actividad económica nacional e internacional; destacando la disminución esperada en el flujo de las utilidades reinvertidas principalmente de las empresas comerciales y la caída en los activos de la maquila frente a inversionistas directos. Por otro lado, se esperan recibir desembolsos externos provenientes del BCIE, BID y BM para apoyo presupuestario y proyectos y programas en ambos años, congruente con el programa de inversión pública previsto por el Gobierno.

Para 2024, se esperan mayores exportaciones de bienes y servicios, respecto a las previstas para 2023, impulsadas principalmente por las exportaciones de bienes para transformación (maquila). Asimismo, se prevé un mayor flujo y crecimiento de remesas familiares, en línea con el mejor desempeño del mercado laboral estadounidense y con el repunte esperado para la actividad económica de dicho país en el segundo semestre de 2024. Por su parte, se espera un mayor flujo de importaciones de bienes y servicios y un crecimiento estable en comparación al año previo, acorde al mayor dinamismo esperado en la economía nacional. Derivado de todo lo anterior, se estima una reducción en el déficit de cuenta corriente previsto para ese año, hasta situarse en 3.5%.

En línea con el comportamiento esperado de los flujos corrientes y de capital, se prevé un saldo de reservas internacionales adecuado, que permita mantener una posición externa fortalecida, al mostrar una cobertura igual o mayor a cinco meses de importación de bienes y servicios, ubicándose por encima de los parámetros

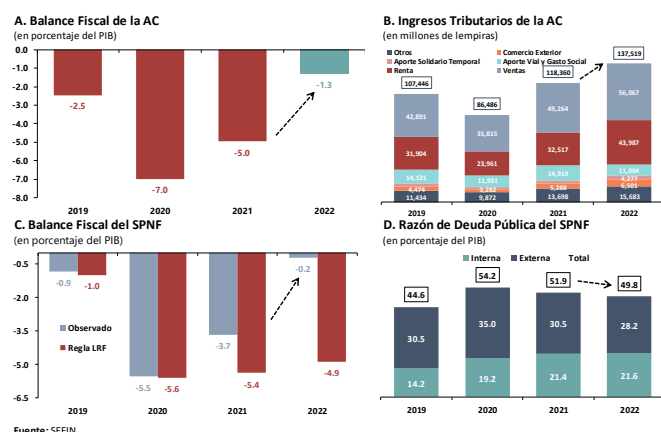
internacionalmente aceptados. Asimismo, es importante mencionar que dichas estimaciones consideran los efectos de las medidas adoptadas en abril de 2023 respecto al mercado cambiario, las cuales implican un cambio en el método de la asignación de divisas.



## IV. Sector Fiscal<sup>4</sup>

### Figura IV.1 Desempeño de las Finanzas Públicas

En 2022, la política fiscal se enfocó en reestablecer el equilibrio de las finanzas públicas, permitiendo –de esa forma– el cumplimiento de las reglas fiscales, mediante una mejora en la recaudación tributaria y una eficiencia del gasto público, lo que permitió –a su vez– generar el espacio fiscal para la aplicación de políticas públicas encaminadas a reducir el impacto de los altos precios de los combustibles y energía en los hogares hondureños.



Al cierre de 2022, la Administración Central (AC) registró un déficit de 1.3% del PIB, menor a lo observado el año anterior (5.0% del PIB); esta mejora en las finanzas públicas es explicada por el incremento de 16.7% en los ingresos totales, comportamiento influenciado por la evolución favorable de la economía hondureña que condujo a un ascenso en la recaudación tributaria, principalmente del impuesto sobre renta y venta (superando la meta de recaudación en alrededor de L18,000.0 millones, pese a los aproximadamente L5,000.0 millones dejados de percibir por la aplicación de subsidios a los combustibles<sup>5</sup>); asimismo, por el avance en los controles implementados para reducir la evasión fiscal.

En tanto, el gasto total de la AC denotó una reducción de 1.2% en relación al cierre de 2021, derivado del menor gasto de capital, debido a los fideicomisos eliminados para mejorar la gestión en el uso del gasto y establecer mecanismos de control más eficientes, así como por la reducción de transferencias a instituciones

del Gobierno y la menor inversión real, explicada –en parte– por la reformulación del presupuesto general, la derogación de fideicomisos (vida mejor, infraestructura vial, FINA II, entre otros), la reestructuración de algunas instituciones de la Administración Pública y el proceso de transición y adaptación a la nueva gestión del Gobierno; aunado a la menor compra de bienes y servicios.

Lo anterior, fue contrarrestado por el incremento en las transferencias corrientes, particularmente al sector energético (subsidio a la energía focalizado hasta un consumo de 150 Kws y al gas LPG), a programas y proyectos de inversión social (recuperación de infraestructura escolar y espacios públicos, centros de salud, entre otros), subsidios al sector transporte y fondos destinados al programa de Red Solidaria, para la atención de programas focalizados en sectores prioritarios (transferencia en especie a familias vulnerables, atención primaria de salud, kits escolares y capital semilla para el sector agrícola, entre otros); así como, por el mayor gasto en concepto de pagos de salarios a empleados del sector público e intereses sobre deuda interna.

Por su parte, el SPNF reflejó a diciembre de 2022, un déficit de 0.2% del PIB por debajo de lo observado doce meses atrás (3.7% del PIB) y de la LRF vigente antes de la pandemia (techo de 1.0% del PIB); explicado básicamente por el desempeño de la AC y en parte por los excedentes registrados en las Instituciones Descentralizadas; comportamiento compensado por el déficit de las Empresas Públicas no Financieras, que fue impulsado en gran medida por el resultado de la ENEE, producto de las pérdidas técnicas y no técnicas de energía, los altos costos de producción y el elevado servicio de deuda de dicha institución. Es relevante indicar que, el techo del déficit del SPNF establecido en las cláusulas de excepción de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF)<sup>6</sup> fue de 4.9% del PIB para el cierre de 2022.

<sup>4</sup> Datos proporcionados por la Secretaría de Finanzas (SEFIN).

<sup>5</sup> Adicionalmente, el costo fiscal de los subsidios a la energía ascendería en alrededor de L5,135.2 millones, representando –en su conjunto– un sacrificio fiscal en torno a L10,000.0 millones en 2022.

<sup>6</sup> Con la reformulación del Presupuesto General del Ejercicio Fiscal 2022, se reformaron 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.



Es de destacar que, con el objetivo de llevar a cabo una prudente gestión de las finanzas públicas, el Congreso Nacional –ante la propuesta de la Secretaría de Finanzas–, aprobó la modificación del Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República para el Ejercicio Fiscal 2022<sup>7</sup>, mejorando de esa forma la composición del gasto público con énfasis en programas y proyectos de inversión social y pública, a fin de mejorar las condiciones socioeconómicas de la población y contribuir a un mayor crecimiento económico.

En línea con lo anterior, el Gobierno implementó un conjunto de medidas de política fiscal durante 2022, principalmente en materia de subsidios al precio de los combustibles y energía eléctrica, con el objetivo de mitigar el crecimiento acelerado de los precios de bienes y servicios –producto de los choques de oferta que afectaron a el país–; y contrarrestar su efecto en el ingreso y bienestar de los consumidores, dentro de las cuales destacan:

- \* Rebaja de L10.0 en el galón de la gasolina súper, regular y diésel.
  - \* Absorber a partir del 15 de marzo de 2022 de manera continua el 50% de los incrementos semanales en el precio del galón de diésel.
  - \* Subsidio para mantener estable el precio al LPG.
  - \* Subsidio focalizado a la energía eléctrica para los hogares que consumen menos de 150 Kwh.
  - \* Fomento a la producción agrícola a través de un bono tecnológico por un monto de aproximadamente L700.0 millones.
  - \* Reducción de 75% del costo del flete marítimo para efectos del cálculo de los impuestos a la importación de bienes.
  - \* Reapertura de Banadesa que incluye la inyección de L1,000.0 millones para financiar la producción de granos básicos a tasas de 2.5% y 5.0%.
  - \* Implementación de un plan de ahorro de combustibles por parte de las dependencias del Estado, a través de un programa de rotación de trabajo híbrido (teletrabajo y presencial), entre otras acciones.
- \* A partir de la última semana de junio, se congeló temporalmente el incremento a los precios de la gasolina regular y el diésel durante cuatro semanas (período en que el precio internacional del petróleo se mantenía en niveles históricamente elevados), posteriormente se aplicarían rebajas de precios de acuerdo con el comportamiento del precio en el mercado internacional.
  - \* Se congeló el alza de la tarifa de energía eléctrica correspondiente al tercer y cuarto trimestre de 2022.
  - \* Se obtuvo financiamiento externo de US\$200.0 millones para subsidiar los combustibles.

### Deuda Interna y Externa

El Gobierno continuó honrando los compromisos de deuda pública (interna y externa), cumpliendo de esa forma en su totalidad con el pago del servicio de la deuda pública del año; contribuyendo –a su vez– a generar las condiciones necesarias de certidumbre y estabilidad macroeconómica en beneficio de la población hondureña, apoyado por los financiamientos otorgados por parte del BCH con condiciones financieras favorables.

Al cierre de 2022, el saldo de Deuda Interna del SPNF se ubicó en L168,071.4 millones (21.6% del PIB), superior en L21,628.5 millones a lo registrado en el mismo período de 2021 (L146,442.9 millones y 21.4% del PIB), explicado principalmente por las operaciones de crédito realizadas con el BCH en el marco de la Emergencia Fiscal y Financiera del Sector Público<sup>8</sup>, específicamente: 1) el préstamo por DEG239.4 millones (aproximadamente US\$336.0 millones) provenientes de las asignaciones realizadas por el FMI en agosto de 2021 a todos sus países miembros, con el objeto de apoyar la balanza de pagos y el presupuesto, utilizándolo a su vez para realizar pagos por servicio de deuda externa (entre ellos el vencimiento del Bono Soberano por US\$166.7 millones en marzo de 2022); 2) formalización del préstamo por US\$1,000.0 millones, para financiar fundamentalmente proyectos de inversión pública, el

<sup>7</sup> Decreto Legislativo No.30-2022 del 8 de abril de 2022.

<sup>8</sup> Declarada por el Congreso Nacional mediante Decreto Legislativo No. 08-2022 del 15 de febrero de 2022.

pago del servicio de deuda y la gestión de pasivos correspondientes al 2022.

Adicionalmente, en base a lo establecido en el Artículo 40 párrafo tercero de la Ley del BCH; se otorgó un crédito temporal por L11,836.0 millones para cubrir variaciones estacionales y un segundo préstamo por el mismo monto para emergencia fiscal, a fin de ser utilizados como apoyo presupuestario para atender los compromisos de servicio de deuda pública interna; destacando que, –conforme a ley– dichas obligaciones fueron canceladas en su totalidad en el último semestre del año. A su vez, el gobierno pagó al BCH parte de los vencimientos del Bono Recapitalización BCH-SEFIN por L3,000.0 millones y del Bono para Cubrir Variaciones Estacionales por L2,014.8 millones, los cuales fueron emitidos en 2017.

**Créditos al Gobierno Central Otorgados Durante 2022**  
(en millones de lempiras)

| Descripción                                                                      | Monto    |
|----------------------------------------------------------------------------------|----------|
| Préstamo para Cubrir Variaciones Estacionales (marzo 22-agosto 22) <sup>1/</sup> | 11,836.0 |
| Préstamo para Emergencia Fiscal (septiembre 22-diciembre 22) <sup>2/</sup>       | 11,836.0 |
| Préstamos Emergencia Fiscal (DEG, US\$336.0 millones)                            | 7,986.7  |
| Préstamos Emergencia Fiscal (US\$1,000 millones)                                 | 24,597.8 |

Fuente: BCH.

<sup>1/</sup> Pagado el 31 de agosto de 2022.

<sup>2/</sup> Pagado el 30 de diciembre de 2022.

Con respecto al saldo de deuda externa del SPNF, a diciembre de 2022, se situó en US\$8,900.2 millones (28.1% del PIB), mayor en US\$342.0 millones a lo observado al cierre del año anterior (US\$8,558.2 millones, 30.1% del PIB), explicado principalmente por los desembolsos recibidos de organismos internacionales por el orden de US\$876.6 millones, primordialmente del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) y –en menor medida– de la Agencia de Cooperación Internacional del Japón (JICA); lo anterior fue contrarrestado en parte por el pago de capital del servicio de deuda externa por US\$472.2 millones, así como por ajustes cambiarios.

## Perspectivas 2023-2024

De acuerdo a los pronósticos de la SEFIN, se prevé que el déficit de la AC para el cierre de 2023 se ubique en 4.2% del PIB, explicado básicamente por el incremento

de transferencias destinadas principalmente a gasto social, la mayor inversión real proyectada (de acuerdo a lo contemplado en el Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República para el Ejercicio Fiscal 2023<sup>9</sup>), con énfasis en proyectos y programas orientados en el sector energético, infraestructura vial y desarrollo productivo; así como, por el mayor gasto estimado en pago de remuneraciones a empleados públicos. Lo anterior, sería parcialmente compensado por la recaudación tributaria contemplada, en congruencia con el comportamiento observado del año anterior (relacionado con los pagos a cuenta).

En lo referente al SPNF, se estima que registre un déficit de 3.4% del PIB para 2023, en congruencia con la cláusula de excepción de la LRF establecida para dicho año (techo de 4.4% del PIB); derivado del resultado esperado de la AC y al déficit estimado de las Empresas Públicas no Financieras, dado la situación financiera de la ENEE. Sin embargo, se espera que lo anterior sea atenuado por los superávits previstos para los institutos de pensión y de seguridad social.

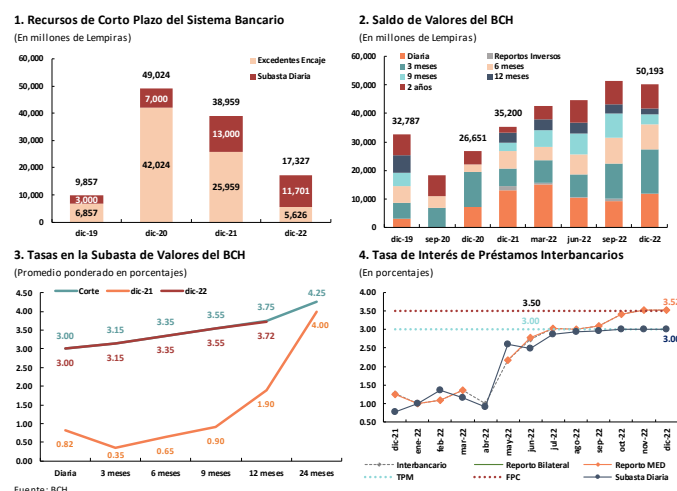
Para 2024, el déficit de la AC se ubicaría en 3.6% del PIB, asociado principalmente a la mayor adquisición estimada de bienes y servicios, así como por el incremento contemplado en pago de remuneraciones. Asimismo, se estima que el déficit del SPNF se situé en 2.4% del PIB, en línea con lo estipulado en la LRF para dicho año (3.9% del PIB).

<sup>9</sup> Decreto Legislativo No. 157-2022 del 12 de enero de 2023.

## V. Sector Monetario y Financiero

### Figura V.1 Instrumentos del BCH

La política monetaria se implementó conforme a lo previsto en la Revisión del PM 2022-2023, retirando los excesos adicionales de liquidez en la economía a través del aumento de las Operaciones de Mercado Abierto, por lo que las tasas de colocación de los Valores del BCH (VBCH) e interbancaria aumentaron, ajustándose a las tasas de referencia del BCH, medidas de política que fueron efectivas para ayudar a contener las presiones inflacionarias.



Durante 2022, el BCH mantuvo una postura de política orientada a reducir los excesos adicionales de liquidez, haciendo un balance en la economía frente a los aumentos de precios internacionales de combustibles, alimentos y costos de fletes que se presentaron, y el reto de continuar generando espacio para que la economía hondureña continuara en una senda de recuperación de la actividad económica, en un contexto de desaceleración de la economía mundial y secuelas prevalecientes en algunos sectores productivos por la pandemia y fenómenos naturales.

Al respecto, a inicios de 2022, se registraba un exceso de liquidez en la economía hondureña cercanos a L40,000 millones, estos montos se originaron por el menor crecimiento del crédito al sector privado observado en 2020 y 2021, dado que por la incertidumbre provocada por la pandemia los hogares y empresas postergaron gastos de consumo y proyectos de inversión, generando una menor demanda de financiamiento al sistema financiero.

Bajo este contexto, el BCH incrementó los montos ofertados en las subastas de valores, dando como resultado un aumento histórico del saldo de absorción monetaria que paso de L35,200 millones en 2021 a

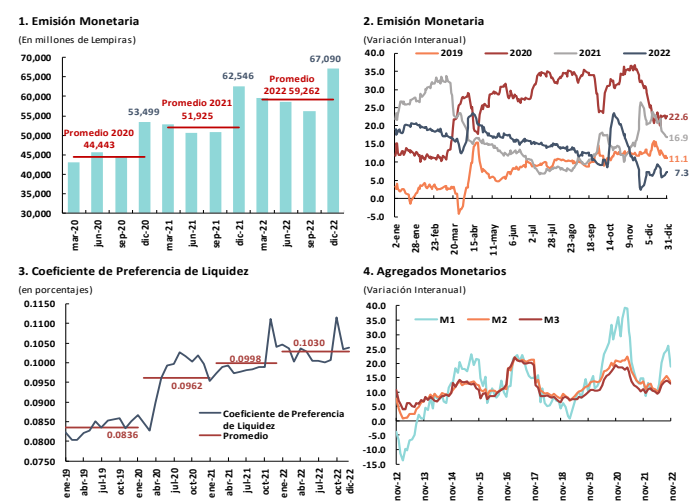
L50,193 millones en diciembre de 2022, representando un retiro de los excesos adicionales de liquidez en la economía de L15,000 millones, por lo que las tasas de colocación de los VBCH e interbancaria aumentaron, ajustándose a las tasas de referencia del BCH, medidas de política que fueron efectivas para ayudar a contener las presiones inflacionarias.

Adicionalmente, con el propósito de apoyar la reactivación y recuperación de la actividad económica hondureña, parte de los excesos de liquidez se destinaron a proveer condiciones favorables de financiamiento del crédito, lo que se evidenció en un mayor dinamismo de los préstamos otorgados a todos los sectores de la economía a tasas de interés y plazos más flexibles.

Derivado de lo anterior, la liquidez del sistema financiero ha denotado una reducción, al pasar de alrededor de L38,959 millones en diciembre de 2021 a L17,327 millones al cierre de 2022, niveles similares a los promedios históricos registrados previo a la pandemia, lo que estaría indicando que se están acercando a valores de liquidez considerados normales para la economía hondureña.

### Figura V.2 Emisión y Agregados Monetarios

Durante 2022, el comportamiento de la emisión monetaria registró una menor expansión con relación a los dos últimos años, evidenciando una normalización luego del cambio de nivel observado a raíz de la pandemia, lo anterior en línea con lo previsto en la Revisión del Programa Monetario 2022-2023.



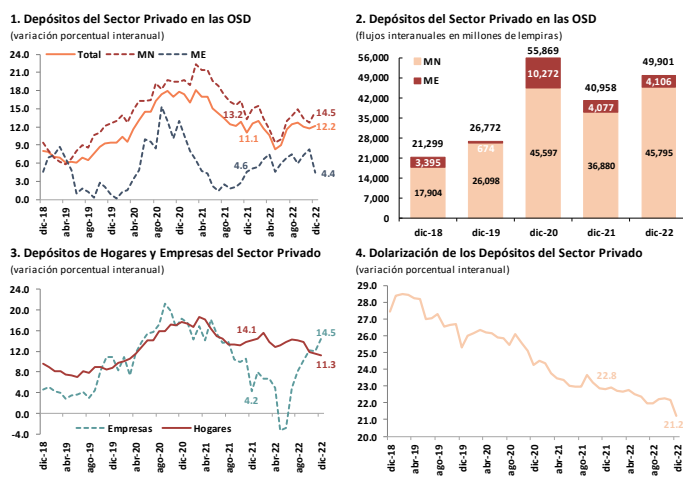
La emisión monetaria se desaceleró ubicándose en 7.3% al cierre de diciembre de 2022 (16.9% en 2021), convergiendo de forma gradual a una normalización luego del cambio de nivel observado a raíz de la pandemia.

El coeficiente de preferencia de liquidez<sup>10</sup> se ubicó en 0.0899% en marzo de 2020, registrando un aumento a partir de esta fecha y manteniéndose por encima de los promedios registrados durante los años previos a pandemia, evidenciando el aumento en la preferencia de efectivo de los agentes económicos por motivos precautorios debido a la incertidumbre generada por la pandemia y la restricción a la movilidad de las personas. Por otro lado, la trayectoria decreciente en dicho coeficiente a partir de noviembre de 2021 y hasta agosto de 2022, refleja el aumento en el ahorro precautorio de los hogares y empresas dado la persistencia de las condiciones de incertidumbre derivadas de la pandemia. A diciembre de 2022, la preferencia por liquidez mostró una tasa promedio anual de 0.1039%, ubicándose por encima de los promedios observados durante los últimos tres años, evidenciando la mayor preferencia de los agentes económicos por mantener recursos líquidos, comportamiento asociado en parte a motivos transaccionales, dado el incremento en los precios de los bienes y servicios registrado en 2022.

Respecto a los agregados monetarios, se destaca el marcado crecimiento del M1 -el cual considera billetes y monedas en circulación y los depósitos a la vista en moneda nacional (MN)-, al registrar una variación interanual de 18.7% a noviembre de 2022, mayor en 3.9 pp en comparación al mismo mes de 2021, atribuido en parte al mayor ahorro de los hogares y las empresas dado el mayor dinamismo de la actividad económica nacional.

### Figura V.3 Depósitos del Sector Privado en OSD

Los depósitos totales del sistema financiero, a partir de mayo de 2022 han denotado aceleración, congruente con el desempeño de la actividad económica y el dinamismo en las remesas familiares.



En cuanto al comportamiento de **los depósitos del sector privado** en el sistema bancario, registraron una variación interanual de 12.2% (11.1% al mismo mes de 2021), comportamiento explicado por la mayor captación en MN por parte de los hogares ante el ingreso de remesas familiares, así como por las empresas por el efecto precio ocasionado en las exportaciones (banano, camarones, puros y azúcar, café y aceite de palma) ante los mayores precios internacionales. Adicionalmente, por la creación secundaria de dinero en vista del mayor otorgamiento de préstamos por el sistema financiero.

Es importante destacar que, **la captación en MN ha denotado incrementos por encima de los flujos observados durante los dos últimos años**, registrando una variación interanual de 14.5% a diciembre de 2022, comportamiento explicado por el mayor ahorro de los hogares, financiado -en parte- por el flujo de remesas familiares. En cuanto a los depósitos en moneda extranjera (ME), estos mostraron un crecimiento de 4.4% (4.6% en diciembre de 2021), destacando en dicho comportamiento el traslado de recursos por los agentes económicos a moneda local, en línea con el incremento en las tasas de interés en moneda nacional y la menor fluctuación cambiaria.

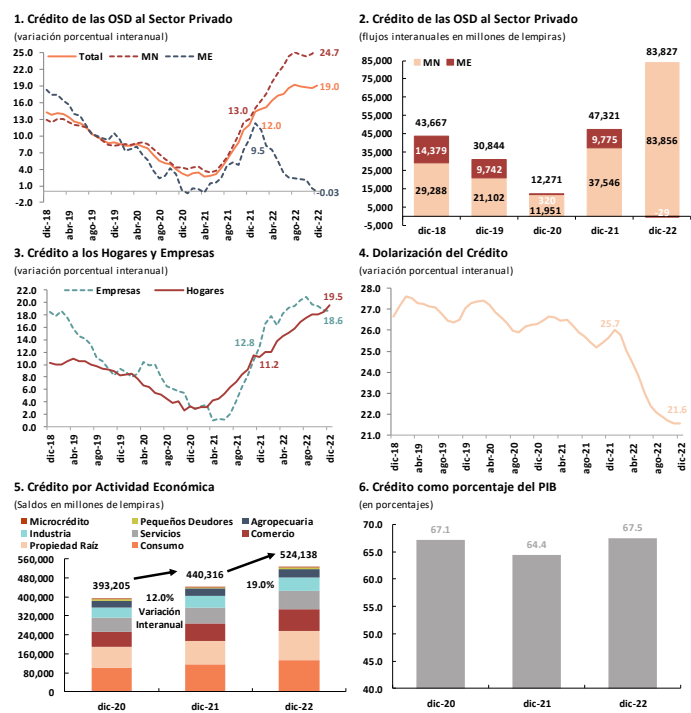
Respecto al grado de dolarización de los depósitos, estos continúan con su tendencia decreciente al ubicarse en 21.2%, por debajo en 1.6 pp respecto a diciembre de 2021 (22.8%), comportamiento

<sup>10</sup> El coeficiente de preferencia de liquidez es la relación del dinero en circulación entre las captaciones totales, se utiliza para medir y analizar el incremento de la emisión y su relación con la preferencia del público por mantener billetes y monedas en su poder. La evolución de este indicador depende del nivel de ingreso, la tasa de interés, innovaciones financieras, expectativas del público (certidumbre), entre otros.

congruente con la preferencia por los agentes económicos en mantener sus ahorros en moneda local.

### Figura V.4 Crédito de OSD al Sector Privado

La mayor recuperación económica, así como las condiciones monetarias han permitido que el crédito continúe expandiéndose, especialmente en las actividades productivas, a tasas de crecimiento superiores a sus promedios históricos.



Los excedentes de liquidez observados durante 2022 fueron determinantes para dinamizar el crédito al sector privado por dos razones fundamentales, la primera representó el traslado de una parte de estos excesos para financiar los sectores productivos que podría estimarse en un impacto que superan los 1.7 pp de crédito (un monto superior a L9,000 millones) y la segunda razón se asocia a mejores condiciones financieras por parte del sistema bancario, situación que se observó en 2022 cuando se registró una reducción de las tasas de interés activas sobre préstamos nuevos en la mayoría de las actividades económicas, propiciando una mayor demanda de crédito por parte del público.

Los factores anteriores, junto con la menor incertidumbre económica de los agentes económicos por el relativo control sanitario y el normal funcionamiento de la economía -con menores restricciones de movilidad y distanciamiento social en comparación con el inicio de la pandemia-, generaron una expansión del crédito otorgado a las empresas y

hogares en 2022, denotando un aumento interanual de 19.0% en diciembre de 2022, mayor al 12.0% registrado en la misma fecha de 2021. Este aumento, representó un flujo interanual de L83,822 millones (L47,111 millones en diciembre de 2021).

Por moneda, la aceleración del crédito estuvo impulsada principalmente por el mayor financiamiento concedido en MN, al registrar un crecimiento interanual de 25.6% a diciembre de 2022 (13.0% en similar fecha de 2021), respaldado por una demanda de crédito más activa por parte de las empresas (39.9%) en línea con la ejecución de nuevos proyectos de inversión y la mayor necesidad de flujo de caja de las mismas, así como al efecto precio en las importaciones debido al acelerado aumento en los precios internacionales como resultado de la persistencia de los choques de oferta externos.

Asimismo, se observó un mayor destino de recursos por parte del sistema financiero con fondos propios con el propósito de apoyar al sector agrícola y las principales actividades productivas. De manera complementaria, los **incentivos brindados por la comisión fiduciaria del BCH, al mejorar las condiciones financieras** de los productos redescontados al reducir las tasas de interés y aumentar los plazos a los préstamos otorgados con los recursos del fideicomiso BCH-Banhprovi al financiamiento del sector agroalimentario y sectores productivos.

Adicionalmente, los préstamos destinados a los hogares en MN también se vieron favorecidos por el mayor destino de recursos con fondos propios y el nivel históricamente bajo en la tasa de interés activa en MN ofrecida por el sistema financiero para financiar la compra y construcción de vivienda, así como por los préstamos otorgados por el fideicomiso BCH-Banhprovi, especialmente en los créditos nuevos otorgados a los sectores vivienda de clase media y de interés social, que contribuyeron al mayor endeudamiento por parte de los hogares.

Por su parte, el crédito en ME presentó una variación interanual de -0.03% a diciembre de 2022, por debajo del incremento mostrado el año previo (9.5%). Es importante destacar que, la desaceleración del crédito en ME es explicado por una preferencia por el endeudamiento en MN por parte de los agentes económicos por el menor costo en términos relativos de contraer deuda en MN, lo anterior por el aumento en la



tasa de interés activa en ME (7.58% a diciembre de 2022) respecto a finales del año anterior (6.47%).

En cuanto a la dolarización del crédito, ésta se ubicó en 21.6% a diciembre de 2022 (25.7% en mismo mes de 2021), por debajo del promedio registrado en los últimos 5 años (26.0%), comportamiento que ha sido impulsado en su mayoría por la evolución del crédito en MN, el cual se ha visto favorecido por una disminución de 1.35 pp en el costo de oportunidad de financiarse en dicha moneda con respecto a realizarlo en ME, la cual ha denotado un incremento en su costo de 1.11 pp interanualmente.

Respecto a la evolución del crédito por actividad económica, la mayor recuperación económica ha incrementado la demanda por financiamiento, especialmente en las actividades: **Consumo**, al registrar un incremento de 18.3% (12.2% en diciembre de 2021) por la menor incertidumbre y la reducción en la tasa de interés activa en MN; **Propiedad raíz**, al denotar un aumento de 19.9% (13.9% en 2021), atribuido en parte por las bajas tasas de interés del mercado para dicho sector, así como por los productos financieros y fondos de garantía del fideicomiso BCH-Banhprovi; **Comercio**, con un incremento de 22.9% (16.9% en 2021), debido básicamente al mayor gasto en el consumo privado que ha favorecido las ventas al por mayor y menor; **Servicios**, al crecer en 20.4% (10.4% en 2021), debido a la evolución favorable de la actividad económica que ha generado una mayor demanda por servicios técnicos y empresariales; **Industria**, al mostrar un aumento de 15.8% (13.9% en 2021), debido básicamente a las necesidades de refinanciamiento y a la ejecución de nuevos proyectos de inversión; **Agropecuaria**, al reflejar un crecimiento de 8.1% (7.6% en 2021), financiando primordialmente el cultivo de caña de azúcar, maíz, arroz y banano, así como a las actividades de avicultura, pesca y ganadería.

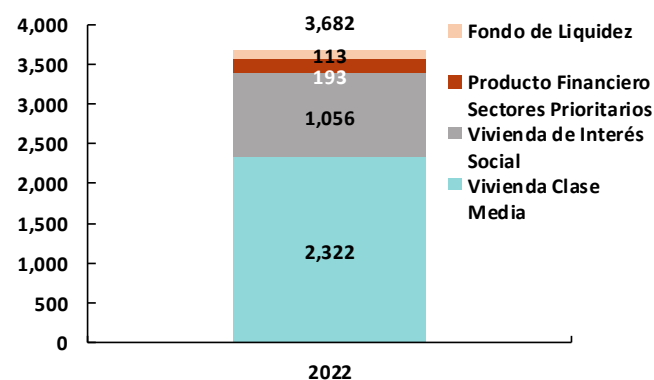
Durante 2022, a raíz de la revisión y mejoras de las condiciones financieras aprobadas por el BCH como encargado de la comisión fiduciaria, Banhprovi colocó recursos por L3,682.4 millones, de los cuales el producto financiero que más recursos ha movilizado es Vivienda Clase Media L2,321.5 millones, por su parte para la compra de Vivienda de Interés Social se colocaron L1,055.8 millones, le sigue el producto financiero para el otorgamiento de Créditos para la Transformación del

Sector Agroalimentario de Honduras con L192.6 millones y por último se posiciona el Producto Financiero fondo de liquidez con un valor de L112.5 millones, los principales destinos de estos préstamos fueron: agricultura, ganadería, comercio, avicultura, servicios, pesca e industria.

### Figura V.5 Fondos del BCH canalizados a través de Banhprovi

*La Autoridad Monetaria continuó impulsando condiciones monetarias que contribuyeron al dinamismo y recuperación de la actividad económica durante 2022, al destinar recursos al financiamiento de todas las actividades económicas y mejorar las condiciones financieras de los recursos otorgados bajo el Fideicomiso BCH-Banhprovi.*

#### 1. Productos Financieros del Fideicomiso BCH-Banhprovi (En millones de Lempiras)



Fuente: Banhprovi.

En 2022, a través del Fondo de Garantía Agrocrédito se emitieron 253 garantías por un monto de L285.6 millones, respaldando un 85.6% del valor total en créditos otorgados al sector agropecuario.

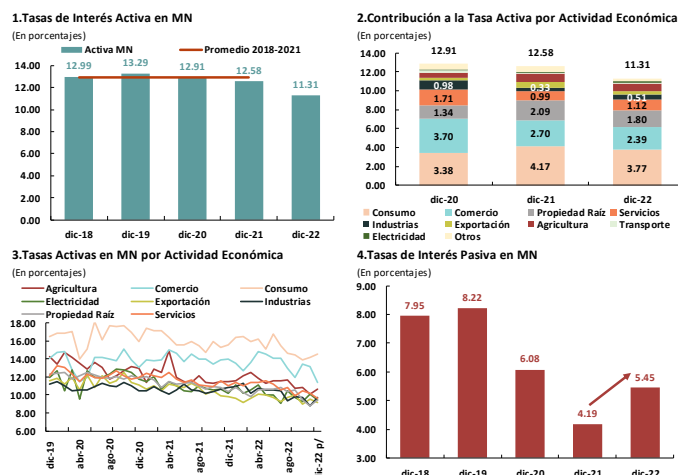
Adicionalmente, con los recursos del Fondo de Garantía Mipymes se emitieron 1,026 préstamos con recursos propios por un total de L1,366.5 millones, los cuales están respaldados por igual número de garantías en un 74.7% destinados principalmente a comercio, agricultura, ganadería, servicios e industria, entre otros.

Finalmente, el Fondo de Garantía para las Empresas de Mayor Tamaño (EMT) emitió garantías por L42.0 millones (60.0% del total) para garantizar 5 préstamos otorgados por los intermediarios financieros por L70.0 millones, destinado principalmente a los sectores de Comercio, Industria y Servicios.



## Figura V.6 Tasas de Interés de Mercado en MN

Durante 2022, se observan niveles históricamente bajos en las tasas de interés activas en MN, beneficiando a la mayoría de las actividades económicas. Por su parte, las tasas de interés pasivas se han incrementado, como resultado de la menor liquidez del sistema financiero, debido al dinamismo del crédito y a las medidas adoptadas por el BCH en 2022.



Fuente: BCH.

<sup>1</sup> Preliminar.

Durante 2022, la tasa de interés activa sobre operaciones nuevas en MN presentó un nivel históricamente bajo, al reportar una tasa de 11.31% a diciembre del mismo año (12.58% el año previo), atribuido esencialmente a las mejores condiciones financieras por parte del sistema bancario, que permitieron una reducción de las tasas de interés activas sobre préstamos nuevos otorgados a los sectores Agricultura, Comercio, Servicios, Transporte y Comunicaciones, Industrias, Consumo y Propiedad Raíz.

En cuanto a la tasa de interés pasiva promedio ponderado en MN, a diciembre de 2022 denota tasas superiores a las registradas el año previo, al ubicarse en 5.45% (4.19% en diciembre de 2021), comportamiento asociado a la necesidad de fondeo por parte del sistema financiero, en línea con los menores niveles de liquidez en la economía, condición generada por la mayor absorción del BCH y los mayores recursos destinados a financiar el crédito al sector privado.

## Perspectivas 2023-2024

En un contexto donde se espera que la economía mundial continúe desacelerándose, ante la persistencia de algunos factores que incidieron en el comportamiento económico durante 2022 (invasión rusa a Ucrania, presiones inflacionarias y mayor endurecimiento en las condiciones monetarias), el BCH continuará implementando de manera oportuna las medidas de política monetaria, crediticia y cambiaria, con el propósito de mantener el valor interno y externo de la moneda nacional y al mismo tiempo evaluar las condiciones macroeconómicas predominantes en el contexto internacional y nacional.

En lo referente a la política crediticia, para darle continuidad al dinamismo económico observado en 2022, el Gobierno continuará impulsando condiciones favorables para los créditos (plazos y tasas de interés) otorgados bajo los fondos de Banhprovi y Banadesa, destinados específicamente a los programas de crédito para vivienda clase media, de interés social, sector agroalimentario y sectores productivos; complementándolos con el otorgamiento del bono tecnológico a la producción agrícola. Bajo este contexto, se prevé que el crédito al sector privado **continúe siendo un factor que dinamice la actividad económica** tenga un crecimiento para el cierre de 2023 y 2024 de 15.0% y 11.0%, en su orden; por lo que continuaría ayudando a financiar la mayoría de las actividades económicas del país.

En cuanto a los depósitos del sector privado se estima 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; es así, que se estima que denoten un crecimiento de 11.5% y 10.2%, respectivamente, evolución congruente con el comportamiento esperado de la actividad económica.

## D. MEDIDAS DE POLÍTICA MONETARIA, CREDITICIA Y CAMBIARIA

El BCH conducirá la política monetaria, crediticia y cambiaria, evaluando el entorno macroeconómico prevaleciente, caracterizado por una mayor desaceleración de la actividad económica mundial y la reducción de las presiones inflacionarias globales, el desenvolvimiento de los escenarios descritos estaría determinando las decisiones de política que el BCH adoptaría, en función de mantener el valor interno y externo de la moneda nacional y al mismo tiempo mitigar los efectos de un menor crecimiento mundial en la actividad económica nacional:

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.
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.