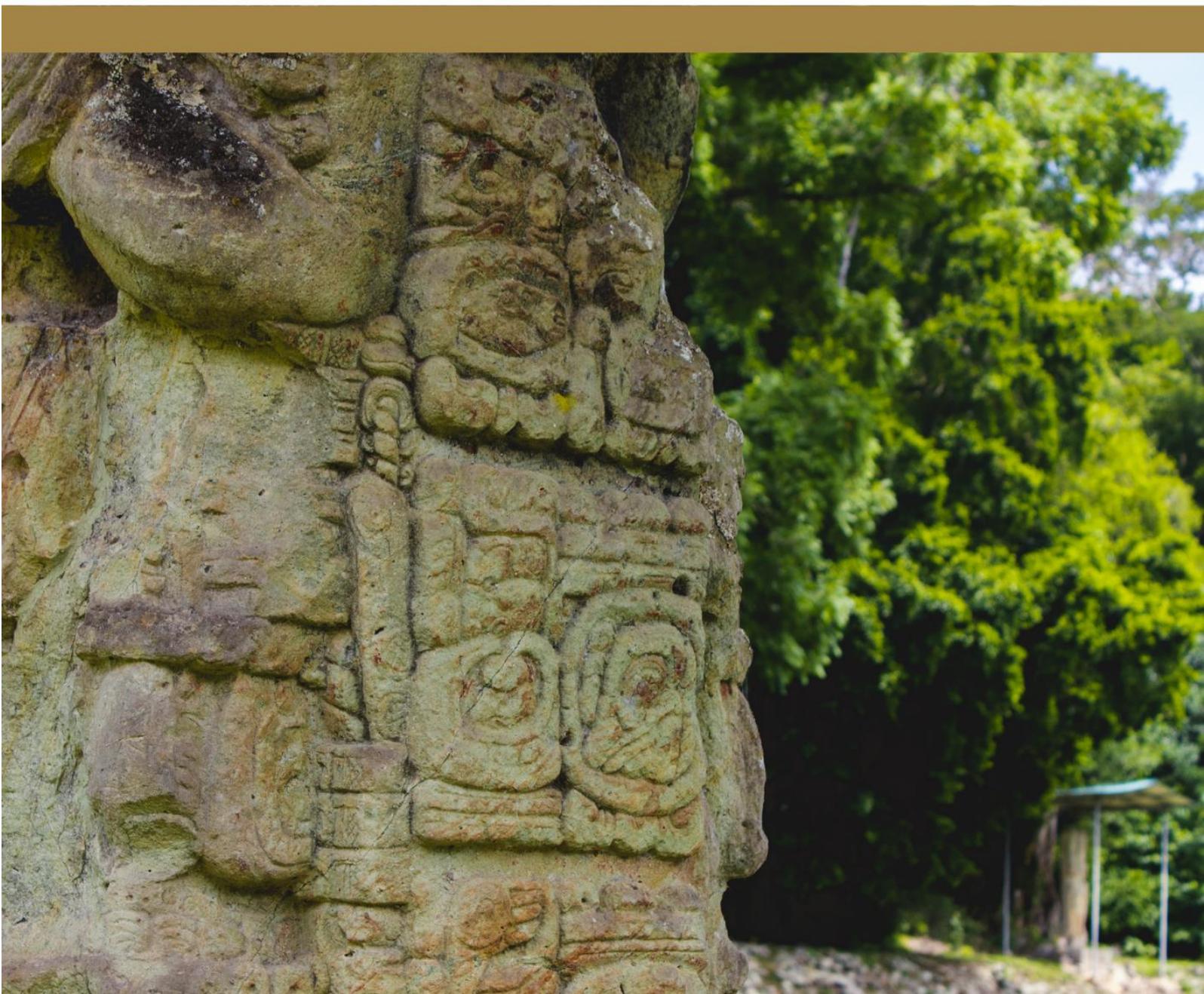


**BANCO CENTRAL**  
de Honduras



# Programa Monetario

## 2025-2026





## **DIRECTORIO**

*Rebeca Patricia Santos Rivera*  
*Presidenta*

*Miguel Darío Ramos Lobo*  
*Vicepresidente*

*Julio Cesar Escoto Borjas*  
*Director*

*Gustavo Adolfo Fonseca Dubón*  
*Secretario del Directorio*

## **GERENCIA**

*Carlos Fernando Ávila Hernández*  
*Gerente*

### ***Subgerencia de Estudios Económicos***

*Juan Adolfo Matamoros Galo*  
*Subgerente de Estudios Económicos*

*Luis Fernando Ramos Orellana*  
*Jefe Departamento de Análisis Macroeconómico*

*Karla Isabel Enamorado Salmeron*  
*Jefe Departamento de Cuentas Nacionales*

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

*Osman Javier Garcia Ortega*  
*Jefe Departamento de Gestión de Información Económica*

*Manuel de Jesús Saucedo Martínez*  
*Jefe Departamento de Sector Externo*

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

## Advertencia

Este documento está elaborado con información preliminar disponible al 30 de abril de 2025. 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>1. Presentación del Programa Monetario 2025-2026.....</b>	<b>7</b>
<b>2. Evolución del Contexto Internacional y Perspectivas 2025-2026 .....</b>	<b>8</b>
<b>3. Evolución Reciente y Perspectivas de la Economía Hondureña 2025-2026.....</b>	<b>17</b>
i. Precios.....	17
ii. Desempeño de la Actividad Económica.....	25
iii. Sector Externo.....	34
iv. Sector Fiscal .....	45
v. Sector Monetario y Financiero .....	50
<b>4. Desafíos de la Economía Hondureña para 2025-2026 .....</b>	<b>63</b>
<b>5. Medidas de Política Monetaria, Crediticia y Cambiaria .....</b>	<b>64</b>
<b>6. Anexos.....</b>	<b>65</b>



## 1. Presentación del Programa Monetario 2025-2026

El Banco Central de Honduras (BCH), de acuerdo con lo dispuesto en su Ley, presenta al público general el Programa Monetario (PM) 2025-2026, instrumento mediante el cual comunica su visión sobre la evolución reciente y proyecciones macroeconómicas del contexto nacional e internacional, y las medidas a implementarse en el marco de su proceso de normalización de la política monetaria y cambiaria, con el objetivo de mantener una inflación dentro del rango de tolerancia de mediano plazo y preservar la sostenibilidad de la posición externa, contribuyendo a mantener una senda de estabilidad macroeconómica, condición fundamental para alcanzar un crecimiento económico sano y sostenible.

El análisis y las proyecciones contenidas en el PM se elaboran mediante el uso de las mejores prácticas, técnicas y herramientas analíticas prospectivas, complementadas con la perspectiva de los expertos en los diferentes sectores claves de la economía nacional.

En un entorno internacional cambiante y su impacto en la evolución de las condiciones internas, la comunicación –a través de las diferentes plataformas– con la población seguirá siendo nuestra prioridad, con el objetivo de facilitar una mejor comprensión de la situación macroeconómica y de los fundamentos que respaldan las decisiones del BCH en materia de política monetaria, cambiaria y en temas relacionados con la estabilidad y eficiencia del sistema financiero.

Los principales resultados macroeconómicos proyectados para 2025 y 2026, que consideran la evolución reciente y perspectivas del contexto internacional y nacional, se presentan en el siguiente cuadro:

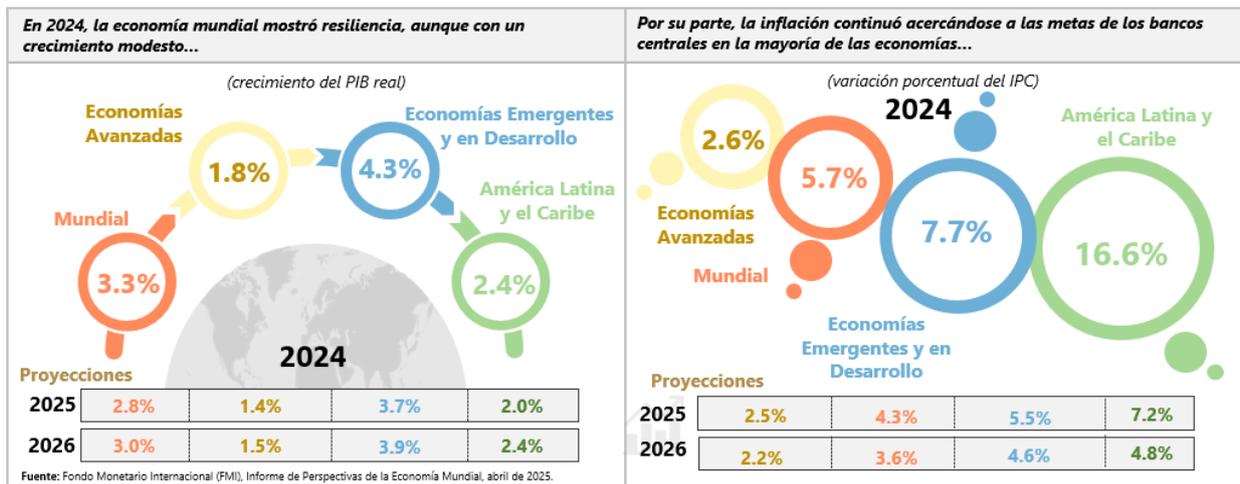
Proyección de Principales Variables Macroeconómicas 2025-2026

Conceptos	Observado	PM	
	2024	2025	2026
<b>PIB Real</b> (variación porcentual interanual)	3.6	3.5 – 4.0	3.5 – 4.0
<b>Inflación</b> (variación porcentual interanual del IPC)	3.88	4.0 ± 1.0	4.0 ± 1.0
<b>Exportaciones de Bienes</b> (variación porcentual interanual)	-2.6	9.3	-1.2
<b>Importaciones de Bienes</b> (variación porcentual interanual)	2.3	3.2	3.0
<b>Remesas Familiares</b> (millones de US\$)	9,823.5	10,259.7	10,670.0
(variación porcentual interanual)	6.3	4.4	4.0
<b>Resultado en Cuenta Corriente de la BOP</b> (porcentaje del PIB)	-4.6	-3.5 a -4.0	-3.5 a -4.0
<b>Cobertura de Reservas Internacionales</b> (meses de Importaciones de bienes y servicios)	5.3	≥5.0	≥5.0
<b>Depósitos en el Sistema Financiero</b> (variación porcentual interanual)	9.2	9.7	9.6
<b>Crédito al Sector Privado</b> (variación porcentual interanual)	12.5	10.5	9.5

## 2. Evolución del Contexto Internacional y Perspectivas 2025-2026

### Mensajes Claves

- La economía mundial mostró un crecimiento estable en 2024, acercándose a su crecimiento potencial –según las últimas estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI)–, respaldado por la mejora en el ingreso real de los hogares, que apoyó el consumo y la normalización de los mercados laborales; sin embargo, las divergencias en los ciclos de crecimiento entre las economías se han acentuado.
- Por su parte, la inflación mundial continuó acercándose gradualmente a los objetivos de los bancos centrales; no obstante, en algunos países el proceso de convergencia se estancó, debido principalmente a la persistencia de presiones subyacentes, sobre todo en los precios de los servicios.
- En el transcurso de 2025, la economía mundial enfrenta nuevos desafíos, a medida que las principales economías ajustan sus políticas económicas –principalmente comerciales–, lo que podría influir en la actividad económica y la inflación a nivel global.
- En este contexto, el FMI proyecta el crecimiento económico mundial se desacelere en 2025-2026, con respecto a 2024; no obstante, se prevé que la economía mundial continuaría transitando en una senda de crecimiento sin entrar en terreno recesivo. Por otra parte, se espera que la inflación mundial continúe disminuyendo, pero a un ritmo menor al previsto a inicios de año, debido la persistencia inflacionaria en los precios de los servicios y el choque de oferta derivado de las políticas arancelarias.
- El balance de riesgos globales para los próximos años depende en gran medida de la dirección de las políticas económicas de las principales economías, pudiendo tener distintos efectos tanto en el crecimiento como en la inflación mundial, por lo que los resultados dependerán de cómo se afronten los desafíos y se aprovechen las oportunidades.



En 2024, la economía mundial mostró señales de estabilización, después de un prolongado período marcado por choques sin precedentes, entre ellos los efectos de la pandemia del Covid-19, disrupciones en las cadenas de suministros, conflictos geopolíticos, aumento histórico en los precios de los alimentos y materias primas, entre otros. Según las últimas estimaciones del FMI, publicadas en su informe de Perspectivas de la Economía Mundial (WEO, por sus siglas en inglés) de abril de 2025, el crecimiento económico mundial fue de 3.3% en 2024 –cercano a su nivel potencial–, apoyado por la flexibilización gradual de la política monetaria a nivel global y la

estabilización de los mercados laborales, con tasas de desempleo y vacantes laborales retornando a los niveles previos a la pandemia. **Sin embargo, persisten importantes divergencias en los ciclos de crecimiento entre países**, con Estados Unidos de América (EUA) creciendo por encima de su potencial, mientras que la Zona Euro mantuvo un desempeño acotado y China continuó desacelerándose.

**Por su parte, el comercio mundial repuntó en 2024, alcanzado un crecimiento de 3.8% (1.0% en 2023)**, impulsado por el sostenimiento del consumo de bienes, que se fortaleció en los últimos trimestres del año debido a la acumulación precautoria de inventarios ante posibles perturbaciones comerciales y las preocupaciones en torno a la orientación de las políticas comerciales; así como, por el aumento de las exportaciones de productos tecnológicos desde algunas de las principales economías asiáticas. En tanto, el comercio de servicios mostró una moderación, aunque los servicios empresariales continuaron mostrando solidez.

**La inflación global continuó disminuyendo en 2024, acercándose gradualmente a los objetivos de los bancos centrales en la mayoría de las economías**, como resultado de los menores precios de la energía y de algunos alimentos, la recuperación de las cadenas de suministros y los efectos rezagados de las políticas monetarias restrictivas implementadas en los últimos años; **sin embargo, el proceso de convergencia mostró signos de estancamiento en algunos países, debido principalmente a la persistencia de la inflación subyacente ante la rigidez de los precios de los servicios a nivel mundial.**

*A pesar de la tendencia a la baja, la inflación subyacente permaneció elevada en 2024, moderando el impacto desinflacionario generado por la disminución de los precios de la energía y los alimentos...*

La persistencia en la inflación se explica, en gran medida, porque la **inflación en los servicios** continúa por encima de los promedios registrados antes de la pandemia en muchos países –especialmente en EUA–.



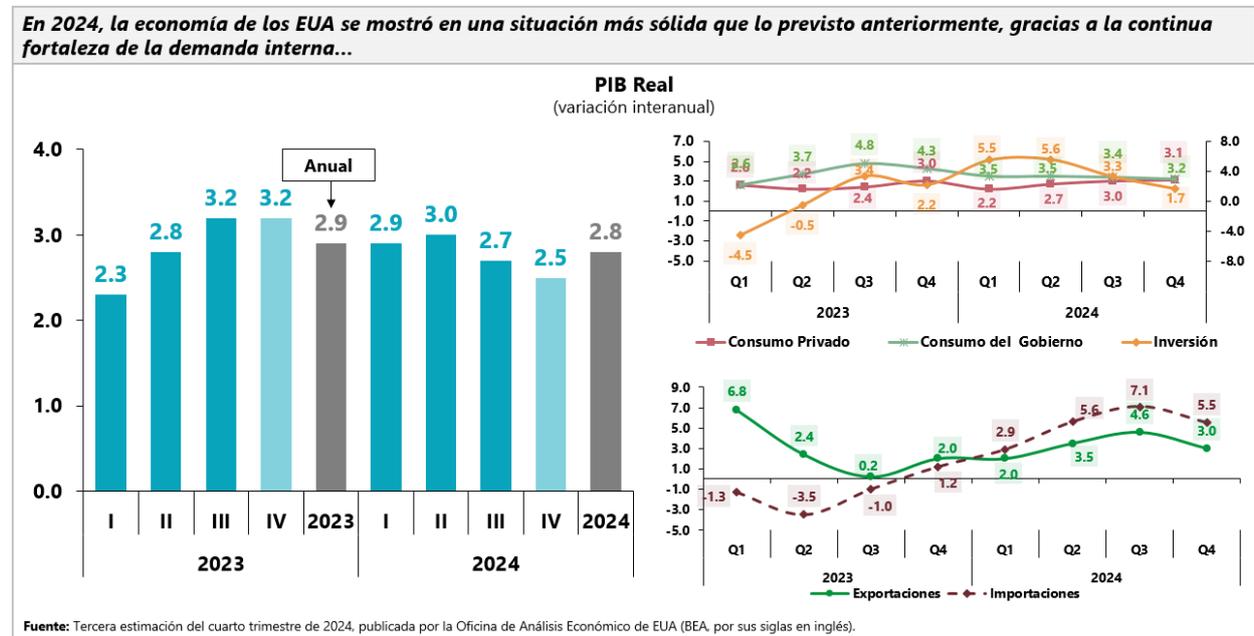
Lo anterior, como resultado de mercados laborales aún ajustados, que han elevado los costos laborales (salarios nominales elevados); así como, por expectativas de inflación desancladas en algunas regiones.

**En ese contexto, durante 2024, los bancos centrales de los países donde la inflación resultó ser más persistente, decidieron avanzar con mayor cautela en el ritmo de relajación de su política monetaria**, monitoreando de cerca los indicadores de la actividad económica y del mercado laboral; mientras que, en ciertos casos, incluso optaron por aumentar sus tasas de interés, marcando un punto de divergencia respecto a las posturas de los principales bancos centrales.

**En el transcurso de 2025, la resiliencia de la economía mundial enfrenta nuevos desafíos, en un entorno macroeconómico cambiante respecto a la dirección de las políticas comerciales de las principales economías –EUA, la Zona Euro y China–**, que ha generado un entorno de mayor volatilidad en los mercados financieros, nuevas perturbaciones en las cadenas de suministros y una pausa en las decisiones de inversión; al tiempo que, han afectado de por medio a las economías emergentes y en desarrollo, que dependen en mayor medida del comercio exterior para impulsar el crecimiento.

### Evolución Económica por Grupo de Países<sup>1</sup>

Al analizar la evolución económica por grupo de países, se observan crecientes divergencias entre su desempeño económico. En el caso de las Economías Avanzadas, la actividad económica de los **EUA** se mantuvo sólida, con un crecimiento de 2.8% en 2024, sustentado principalmente por el dinamismo del consumo privado tanto de bienes como de servicios, ante la mejora en el ingreso real de los hogares. Sin embargo, en comparación con 2023 (2.9%), la economía estadounidense mostró una leve desaceleración, explicada en parte por la moderación en el crecimiento del gasto gubernamental, debido a una reducción en el gasto federal (defensa nacional), así como en el gasto estatal y local, dado el retiro de los estímulos fiscales previos; asimismo, se observó una menor inversión privada no residencial, principalmente en infraestructuras (construcciones comerciales y proyectos minoristas), debido a los altos costos de financiamiento, que continúan limitando nuevos desarrollos; así como, una reducción en la inversión en equipos y en productos de propiedad intelectual.



Con respecto a la **balanza comercial** de EUA, el incremento observado en las exportaciones estuvo impulsado principalmente por el comercio de servicios en el exterior, contrarrestado levemente por las menores exportaciones de bienes. Por otro lado, las importaciones continuaron creciendo a un ritmo acelerado, explicado principalmente por el repunte en las compras al exterior de bienes –después de la caída registrada el año anterior–, vinculado a la normalización de los patrones de consumo en dicha economía —pasando de servicios a bienes—, reflejado en una mayor adquisición de bienes de capital (exceptuando los automotores y sus partes). Cabe destacar que, la demanda de textiles de EUA en los últimos dos años, ha sido influenciada por una combinación de factores, particularmente una débil demanda de los consumidores y un exceso de inventarios minoristas, que redujeron los pedidos futuros de

<sup>1</sup> Los datos de EUA provienen de cifras oficiales publicadas en sitios web del Gobierno de ese país, mientras que los datos de los demás países son estimaciones del FMI incluidas en su informe de Perspectivas de la Economía Mundial (WEO, por sus siglas en inglés) de abril de 2025.

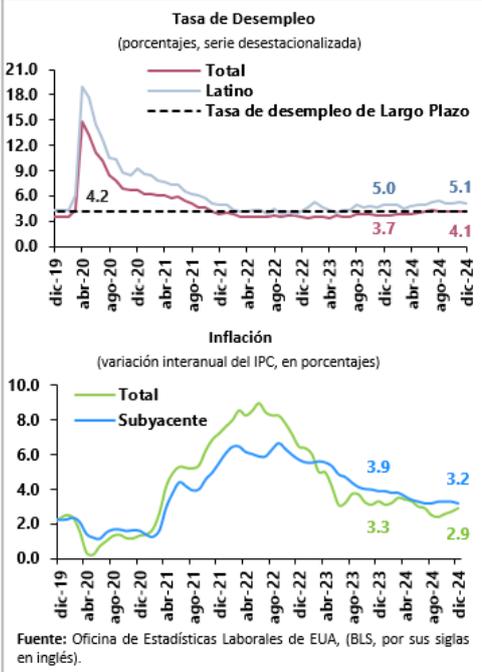
textiles; sin embargo, recientemente se ha observado una normalización en los inventarios de los minoristas (ver Recuadro No. 1).

Por su parte, el **mercado laboral** estadounidense mostró señales de enfriamiento, evidenciado en:

- El aumento de la tasa de desempleo total, principalmente a partir del segundo semestre del año, alcanzando un 4.1% en diciembre de 2024 (3.7%, en diciembre de 2023), levemente inferior a su tasa de largo plazo (4.2%).
- La reducción gradual en el ritmo de creación de empleo y la desaceleración en el crecimiento salarial.

En tanto, la **inflación** en los EUA continuó reduciéndose y se ubicó en 2.9% en diciembre de 2024 (3.3% en diciembre de 2023), comportamiento explicado principalmente por los menores precios de las materias primas energéticas (gasolina) y vehículos (nuevos y usados); no obstante, en el último trimestre del año, la inflación denotó una aceleración, asociada a los mayores costos de alquiler de vivienda, transporte y energía; manteniéndose por encima del objetivo del 2.0% en el largo plazo. Por otra parte, en el mismo mes, la inflación subyacente fue de 3.2%, manteniéndose por encima de la inflación total, atribuido principalmente a la persistencia en los precios de los servicios, lo que ha pausado el proceso de desinflación.

**El mercado laboral se está normalizando, tras la rigidez observada posterior a la pandemia; mientras que, la inflación se ha reducido interanualmente, pero permanece por encima del objetivo...**



**Las últimas decisiones de la FED reflejan una mayor cautela con respecto a la reducción del nivel de restricción de su política monetaria...**

**2024**



La **Reserva Federal (FED)**, por sus siglas en inglés, **decidió comenzar a recortar su tasa de fondos federales en septiembre de 2024**, acumulando una reducción de 1.0pp en el último trimestre del año, después de mantenerla desde julio de 2023 en su punto más alto en décadas (5.25%—5.50%), fundamentando su decisión en los avances logrados en materia de inflación y en el equilibrio del balance de riesgos para alcanzar su doble objetivo.

**2025**

La **FED decidió pausar los recortes iniciados el año anterior**, manteniendo la tasa de fondos federales en el rango de 4.25%—4.50% por segunda ocasión consecutiva en su reunión de marzo, al tiempo que rebajó sus previsiones de crecimiento económico y elevó sus perspectivas de inflación, debido principalmente a la incertidumbre en torno a las políticas comerciales de la Casa Blanca.

La FED señala que estará preparada para ajustar la orientación de su política monetaria según corresponda si surgen riesgos que puedan impedir el logro de su doble objetivo: **máximo empleo e inflación del 2.0% a largo plazo.**

### Recuadro No. 1: Inventarios Minoristas en EUA

La pandemia, seguida por una disminución en la demanda de bienes por parte de los consumidores, generó fluctuaciones significativas en los niveles de inventario de los minoristas en los EUA...

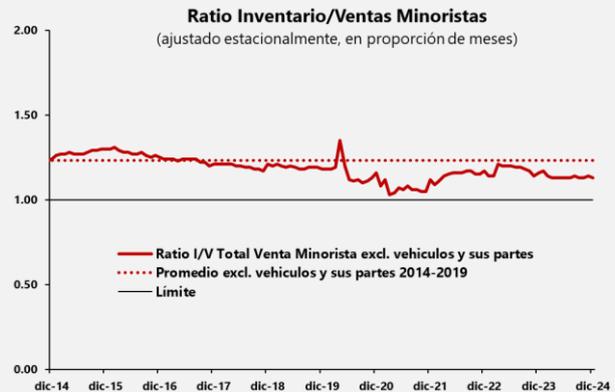
Las interrupciones en la cadena de suministro representaron un desafío significativo para los minoristas durante la pandemia. Los confinamientos, combinados con los estímulos fiscales, provocaron un aumento en la demanda de bienes de consumo que los minoristas no lograron satisfacer (según el Gráfico 1, en abril de 2021, la relación Inventario-Ventas –Ratio I/V–, excluyendo vehículos y sus partes, de los minoristas en EUA cayó a 1.04, por debajo del promedio de 1.23 registrado en 2014-2019).

Este desequilibrio se agravó cuando los minoristas realizaron pedidos masivos a los fabricantes para atender la demanda y reabastecer sus inventarios, lo que saturó la cadena de suministro global, generando retrasos prolongados en los envíos y un aumento considerable en los costos de flete. Posteriormente, por el lado de la oferta, el restablecimiento de las cadenas de suministro y normalización gradual de los mercados laborales permitieron que los pedidos se procesaran y los inventarios se incrementaran durante 2022.

No obstante, la apertura completa de todas las actividades económicas del período post pandemia llevaron a una mayor preferencia de los consumidores a la demanda por servicios y una normalización gradual de la demanda de bienes, situación que generó un exceso de inventarios desde finales de 2022 (especialmente en el sector minorista de ropa, como muestra el Gráfico 2).

Cabe destacar que, en el último año, se ha observado una normalización en los niveles de inventario de los minoristas (exceptuando las ventas de vehículos motorizados y repuestos).

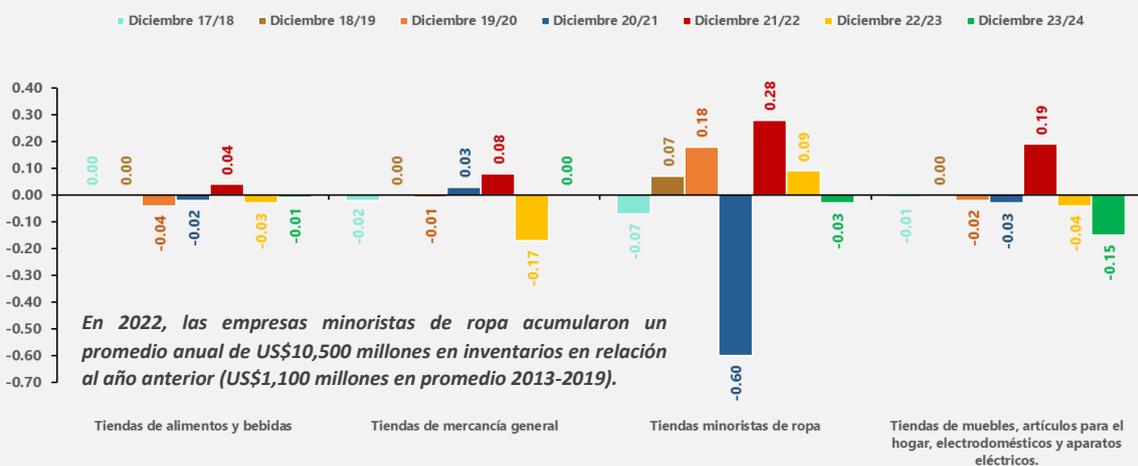
Gráfico 1



Las proporciones de inventarios a ventas muestran la relación de los valores de inventario de fin de mes con las ventas mensuales. Estas proporciones se pueden considerar como indicaciones del número de meses de inventario que están disponibles en relación con las ventas de un mes. Por ejemplo, una proporción de 2.5 indicaría que las tiendas minoristas tienen suficiente mercancía a mano para cubrir dos meses y medio de ventas.

Gráfico 2

#### Cambio en el Ratio I/V por Tipo de Minorista (cambio en el número de meses de inventario)



**Nota:** El cambio en la ratio I/V representa la variación en el número de meses que la empresa mantiene en inventarios para cubrir las ventas del mes.

**Fuente:** Elaborado por BCH, Departamento de Análisis Macroeconómico, con datos del Census Bureau de EUA.

## 13 Programa Monetario 2025-2026

En la **Zona Euro**, la actividad económica continuó creciendo pero moderadamente, registrando una tasa de 0.9% en 2024 (0.4%, en 2023), comportamiento que se atribuye principalmente a la persistente debilidad de las exportaciones de bienes y del sector manufacturero; compensado por una recuperación del consumo, impulsada por la mejora en los ingresos reales. Por su parte, la inflación se ha reducido, pero permanece elevada y por encima del objetivo del 2.0% establecido por el Banco Central Europeo (BCE), debido al efecto rezagado del fuerte aumento de la inflación en los salarios y los precios en ciertos sectores; asimismo, la inflación subyacente continúa siendo superior a la inflación total.

Por su parte, en **Japón**, el crecimiento económico registró desaceleración, ubicándose en 0.1% en 2024 (1.5%, el año anterior), afectado por interrupciones temporales en la oferta, particularmente en las plantas automotrices; además, la recuperación del consumo fue limitada, a pesar del repunte en el crecimiento salarial.

En lo referente a las **Economías Emergentes y en Desarrollo**, la actividad económica en **China** mostró un crecimiento de 5.0% en 2024, apoyada por el incremento en las exportaciones netas —dada la recuperación del comercio mundial—, así como por la inversión en infraestructura y manufactura; sin embargo, esta economía continúa enfrentando ciertas debilidades, reflejándose en una moderación del crecimiento en comparación al año anterior (5.4%), en un contexto marcado por la desaceleración del consumo —debido a un elevado ahorro precautorio— y los desafíos persistentes en el sector inmobiliario. En tanto, la expansión económica en **India** se moderó, alcanzando una tasa de crecimiento de 6.5% en 2024 (9.2%, en 2023), debido principalmente a la desaceleración de la actividad industrial; no obstante, la actividad continuó siendo dinámica, impulsada por el aumento de la demanda e ingresos generados por la producción agrícola, además de un amplio acceso al crédito.

En el caso de **América Latina y el Caribe (ALC)**, el crecimiento económico de **Brasil** fue robusto, con una tasa de crecimiento de 3.4% en 2024 (3.2% en 2023) respaldado por el dinamismo en los sectores de servicios, comercio minorista e industrial, que compensaron la reducción en la producción agrícola, afectada tanto por lluvias excesivas en el sur del país como por un prolongado período de sequía (destacando entre las regiones afectadas a Minas Gerais, principal zona productora de café arábica). En contraste, la actividad económica de **México** denotó una notable desaceleración, al ubicarse en 1.5% al cierre del año (3.3%, el año anterior), ante la persistente debilidad de la demanda interna, que se reflejó en la ralentización del consumo privado; así como, por el debilitamiento de la inversión pública y privada.

<b>La actividad económica en la región de América Central continuó mostrando un desempeño favorable en 2024, impulsada principalmente por la demanda interna, particularmente por el consumo privado...</b>				
<b>Republica Dominicana</b> Crecimiento de 5.0% (2.2% en 2023) Respaldado por el buen desempeño del sector servicios y la recuperación de la manufactura local y de zonas francas.	<b>Costa Rica</b> Crecimiento de 4.3% (5.1% en 2023) Sustentado en la demanda interna.	<b>Guatemala</b> Crecimiento de 3.7% (3.5% en 2023) Impulsado por el aumento de la demanda interna, particularmente el gasto de consumo final de los hogares y la inversión en maquinaria y equipo.	<b>Nicaragua</b> Crecimiento de 3.6% (4.4% en 2023) Debido al fuerte impulso del consumo y la inversión, respaldado por el crecimiento del crédito; así como, por la consolidación de las finanzas públicas.	<b>El Salvador</b> Crecimiento de 2.6% (3.5% en 2023) Apoyada por el sólido flujo de remesas y el turismo, así como por la mejora en seguridad.
<b>Sin embargo, las economías de la región centroamericana se vieron afectadas por las condiciones de financiamiento externas aún restrictivas, la menor demanda externa y por fenómenos climatológicos adversos.</b>				

## Perspectivas 2025-2026

De acuerdo a las últimas estimaciones publicadas por el FMI en abril de 2025, el crecimiento económico mundial disminuirá a 2.8% en 2025 –sin caer en terreno recesivo–, recuperándose levemente a 3.0% en 2026. El menor crecimiento previsto para 2025 –en casi todos los países–, refleja en gran medida los efectos directos de las nuevas medidas comerciales, así como sus impactos indirectos en las relaciones comerciales. Es importante señalar que, el posible impacto de los aranceles en la actividad económica a corto plazo varía entre países, dependiendo de las relaciones comerciales, la composición de las industrias, las respuestas de políticas y las oportunidades de diversificación comercial.

### Perspectivas de Crecimiento de la Economía Mundial

(PIB real; variación porcentual anual)

Producto Interno Bruto (PIB) Real	Estimado 2024	WEO abr 2025		Diferencias Estimaciones		
		2025	2026	WEO abr 2025 - ene 2025	2025	2026
<b>PIB Mundial</b>	<b>3.3</b>	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.3</b>	
<b>Economías Avanzadas</b>	<b>1.8</b>	<b>1.4</b>	<b>1.5</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.3</b>	
Estados Unidos de América	2.8	1.8	1.7	-0.9	-0.4	
Zona Euro	0.9	0.8	1.2	-0.2	-0.2	
Japón	0.1	0.6	0.6	-0.5	-0.2	
<b>Economías de Mercados Emergentes y en Desarrollo</b>	<b>4.3</b>	<b>3.7</b>	<b>3.9</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.4</b>	
China	5.0	4.0	4.0	-0.6	-0.5	
India	6.5	6.2	6.3	-0.3	-0.2	
Rusia	4.1	1.5	0.9	0.1	-0.3	
América Latina y el Caribe	2.4	2.0	2.4	-0.5	-0.3	
Brasil	3.4	2.0	2.0	-0.2	-0.2	
México	1.5	-0.3	1.4	-1.7	-0.6	
<b>Índice de Precios al Consumidor</b>	<b>5.7</b>	<b>4.3</b>	<b>3.6</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	
Economías Avanzadas	2.6	2.5	2.2	0.4	0.2	
Economías de Mercados Emergentes y en Desarrollo	7.7	5.5	4.6	-0.1	0.1	

Fuente: Informe WEO del FMI, abril de 2025.

Asimismo, las cambiantes políticas globales y tensiones comerciales podrían alterar la trayectoria de las perspectivas de crecimiento mundial; en este contexto, los bancos centrales deberán monitorear de cerca los cambios en las políticas de las principales economías, así como los datos económicos entrantes –incluidas las expectativas de inflación–, para incorporarlos en la actualización de sus pronósticos y ser considerados al momento de implementar políticas monetarias, orientadas a preservar la estabilidad de precios.

En las **Economías Avanzadas**, se espera que el crecimiento económico en 2025 denote una desaceleración con respecto al año anterior. A nivel de país, en **EUA**, se espera una moderación del crecimiento en 2025 respecto al año anterior, considerando una revisión a la baja de -0.9 pp, debido especialmente a los cambios en las políticas, las tensiones comerciales, y una demanda prevista más moderada. Asimismo, se anticipa que la política arancelaria continuaría afectando el crecimiento en 2026, en un contexto de consumo privado moderado.

En la **Zona Euro**, se espera que el crecimiento se modere ligeramente en 2025. La aplicación de aranceles a dicha economía –aunque más bajos en comparación a sus pares– figuran entre los principales factores que limitarían el crecimiento. En 2026, el repunte en la actividad estará respaldado por un mayor consumo, impulsado por el aumento de los salarios reales, así como por una flexibilización fiscal prevista en Alemania.

En **Japón**, se prevé una recuperación de la actividad en 2025 –después de registrar un leve crecimiento en 2024–, impulsado por la demanda interna, ante el dinamismo del consumo privado; no obstante, se considera una revisión a la baja de -0.5 pp respecto a la previsión de enero, dado el impacto de los aranceles. Para 2026, se prevé un crecimiento similar al de 2025.

## 15 Programa Monetario 2025-2026

En las **Economías Emergentes y en Desarrollo**, se proyecta que el crecimiento económico en **China** se continuará debilitando en 2025, con una considerable revisión a la baja de -0.6 pp, reflejo del impacto de los aranceles implementados recientemente, que contrarrestan el impulso positivo obtenido al cierre de 2024 (apoyado por un crecimiento más sólido de lo previsto en el cuarto trimestre), así como de la expansión fiscal contemplada en el presupuesto para 2025. Para 2026, se prevé que el crecimiento se mantenga estable, pero las tensiones comerciales continuaran afectando el crecimiento.

En **India**, el crecimiento se mantendría relativamente estable, impulsado principalmente por el consumo privado; no obstante, esta cifra se revisó a la baja respecto a las previsiones de enero de 2025, como consecuencia del aumento de las tensiones comerciales y los cambios en las políticas globales.

En **ALC**, se espera un menor crecimiento en 2025, originado principalmente por una contracción prevista para **México** y una desaceleración en Brasil. En el caso de **México**, el crecimiento esperado para 2025 se revisó a la baja (-1.7 pp), debido a una actividad más débil de lo previsto desde finales de 2024 y a principios de 2025, el impacto directo de las medidas arancelarias impuestas por EUA y las tensiones geopolíticas; no obstante, se espera que la actividad económica se recupere en 2026. En **Brasil**, la moderación de la actividad refleja en parte los efectos de una política monetaria restrictiva.

En lo referente a **América Central**, se prevé que el crecimiento se mantenga estable, respaldado principalmente por un mayor consumo privado, dado el incremento en el ingreso de los hogares y las condiciones crediticias favorables; no obstante, el dinamismo de la actividad económica de los países de la región, podría verse atenuado por la desaceleración esperada de los principales socios comerciales, lo que podría afectar la demanda externa y, por consecuente, el dinamismo de las exportaciones. Adicionalmente, el crecimiento de la región, podría verse atenuado por las políticas migratorias más estrictas en EUA, las cuales impactarían en el flujo de remesas familiares hacia las economías de la región.

Por su parte, se estima que el crecimiento del **comercio mundial** se desacelere significativamente en 2025, reflejo del aumento de las medidas de política arancelaria y de la moderación en el crecimiento del comercio de bienes. En 2026, se espera una leve recuperación del comercio mundial.

En cuanto a la **inflación mundial**, esta continuaría desacelerándose en 2025-2026, pero a un ritmo menor al previsto a inicios de año, con una revisión al alza en los pronósticos para las economías avanzadas, en particular en EUA y Reino Unido. En el caso particular de EUA, esta dinámica responde a la persistencia de presiones inflacionarias en el sector servicios, el reciente repunte en el crecimiento de los precios de bienes básicos (excluidos alimentos y energía) y al choque de oferta derivado de la aplicación de los aranceles. Cabe señalar que, según el informe de perspectivas del FMI, estas proyecciones están sujetas a una mayor incertidumbre, principalmente por los efectos de los aranceles sobre la inflación en los distintos países, que dependerán de la magnitud y temporalidad de los mismos.

## Riesgos para las Perspectivas del Contexto Internacional 2025 y 2026

*El balance de riesgos globales para los próximos años depende en gran medida de la dirección de las políticas económicas, principalmente comerciales, que podría generar distintos efectos tanto en el crecimiento como en la inflación, por lo que los resultados dependerán de cómo se afronten los desafíos y se aprovechen las oportunidades...*



- 1. Los cambios en la política comercial actual a nivel global y la dirección futura**, podrían pausar la inversión e impactar en el crecimiento económico mundial en el corto plazo, y aumentar las presiones inflacionarias.
- 2. Volatilidad y corrección de los mercados financieros**, si la inflación persiste o se acelera por efecto de las nuevas políticas actuales de los bancos centrales podrían mantenerse más altas sin cambios por más tiempo de lo previsto.
- 3. Crecientes desafíos para la cooperación internacional**, podrían aumentar la vulnerabilidad en los países de bajos ingresos, que son más afectados por los desastres naturales, índices de pobreza y presiones migratorias.
- 4. La reconfiguración de los flujos migratorios** derivada de las políticas migratorias en las economías avanzadas, podría afectar los mercados laborales, la demanda agregada y el crecimiento económico en los países receptores de remesas.

**En el panorama internacional también se vislumbran factores que podrían generar resultados más favorables que los previstos, entre los que destacan:**



- 1. Acuerdos comerciales de próxima generación**, podría impulsar la concertación de acuerdos regionales, plurilaterales y multilaterales, lo que podría mitigar los riesgos presentes y hacer más previsible la trayectoria de las políticas.
- 2. Impulso de las reformas estructurales**, una aceleración generalizada de las reformas estructurales, reforzada en parte por la evaluación comparativa entre países y las condiciones macroeconómicas mundiales prevaletentes, podría impulsar significativamente el crecimiento.
- 3. Mejoras en la productividad (menores costos de producción) apoyadas por el uso de la inteligencia artificial (IA)**, impulsarían el crecimiento económico de largo plazo.

Fuente: Fondo Monetario Internacional, "Perspectivas de la Economía Global" informe de abril, 2025

### 3. Evolución Reciente y Perspectivas de la Economía Hondureña 2025-2026

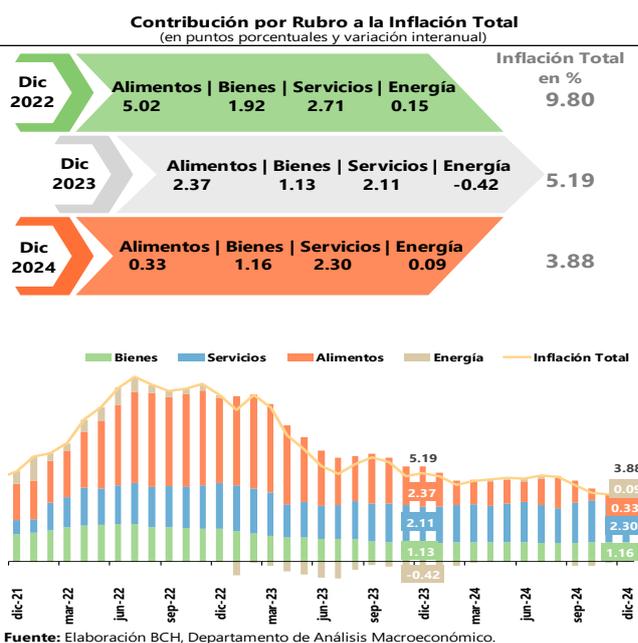
#### i. Precios

##### Mensajes Claves

- Durante 2024, la inflación interna se desaceleró más rápido de lo previsto, ubicándose al cierre del año en 3.88%, por debajo del punto medio del rango de tolerancia establecido por el BCH ( $4.0\% \pm 1.0$  pp); dicho comportamiento fue apoyado por:
  - ✓ La efectividad de las medidas de política monetaria implementadas por el BCH desde mediados de 2023 y reforzadas en el marco de la normalización de la política monetaria y cambiaria en 2024.
  - ✓ Una política fiscal prudente y las medidas de subsidios del Gobierno -a algunos combustibles de uso vehicular y doméstico y de la tarifa de energía eléctrica-; que permitieron amortiguar el impacto negativo de la inflación externa.
  - ✓ Choques positivos de oferta, especialmente de los alimentos y materias primas, que se evidenciaron en una menor inflación de carácter importado.
- La inflación subyacente se mantiene por encima de la inflación total, asociado a un proceso de desaceleración más gradual en la inflación de servicios y de algunos alimentos industrializados, explicado en parte por costos laborales y sostenimiento de la demanda interna.
- Las Expectativas de Inflación se han ajustado notablemente a la baja, según los analistas económicos se espera que la inflación se mantenga dentro del rango de tolerancia del BCH para un horizonte de 12 y 24 meses.
- Conforme a los pronósticos, se estima que para el bienio 2025-2026, la inflación total se ubicará dentro del rango de tolerancia establecido; no obstante, existen riesgos de carácter externo (los cambios en las políticas comerciales a nivel global, podrían tener efectos en las cadenas de suministros globales, con el consecuente aumento de costos y precios de algunas materias primas y productos industrializados en el corto plazo) e interno (condiciones climáticas adversas e incidencias fitosanitarias y/o zoonos sanitarias) que podrían incidir en la oferta de alimentos.

**En 2024, la inflación total convergió de forma anticipada al rango de tolerancia de mediano plazo establecido por el BCH ( $4.0\% \pm 1.0$  pp).**

Al respecto, la variación interanual del IPC al cierre de 2024, se ubicó en 3.88%, menor en 1.31 pp a la variación observada doce meses atrás (5.19%); dicho comportamiento fue apoyado por la efectividad de las medidas de política monetaria implementadas por el BCH para regular los excedentes de liquidez del sistema financiero, la continuidad en el programa de subsidios a los combustibles de uso vehicular (diésel y regular) y las tarifas de energía eléctrica implementado por el Gobierno, así como por la moderación en el crecimiento de los precios de algunas materias primas y alimentos a nivel internacional que han influenciado en una reducción de los precios internos de los alimentos; en este sentido, la

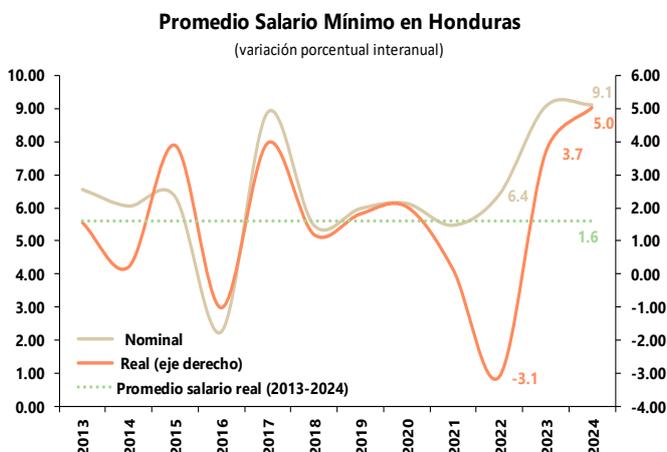


contribución del rubro de alimentos a la variación interanual de la inflación total se ubicó en 0.33 pp en diciembre de 2024, menor en 2.04 pp a la contribución observada doce meses atrás (2.37 pp).

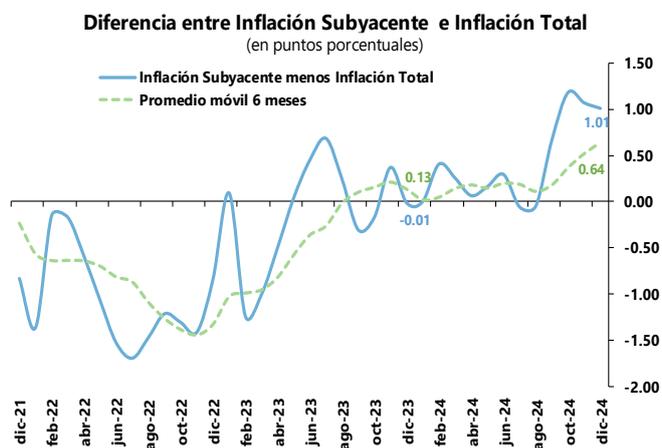
En este contexto, la inflación importada, mostró una tendencia decreciente durante 2024, con valores incluso negativos en los últimos meses del año; dicho comportamiento ha sido influenciado por la moderación en el crecimiento de los precios internacionales de los combustibles y algunos alimentos –sin embargo, se mantienen en niveles altos respecto a sus precios promedios históricos–; así como, por la desaceleración de la inflación de nuestros principales socios comerciales.

Es así, que estas condiciones ayudaron a reducir las presiones inflacionarias provenientes del contexto internacional, sin embargo, los costos laborales internos –derivado de los incrementos en el salario real en los últimos dos años por encima de su promedio) y el sostenimiento de la demanda interna han afectado el comportamiento de la inflación, reflejándose en una desaceleración más gradual de los precios de algunos servicios, como alquileres de vivienda, servicios de alimentación fuera del hogar, educación y consultas médicas privadas.

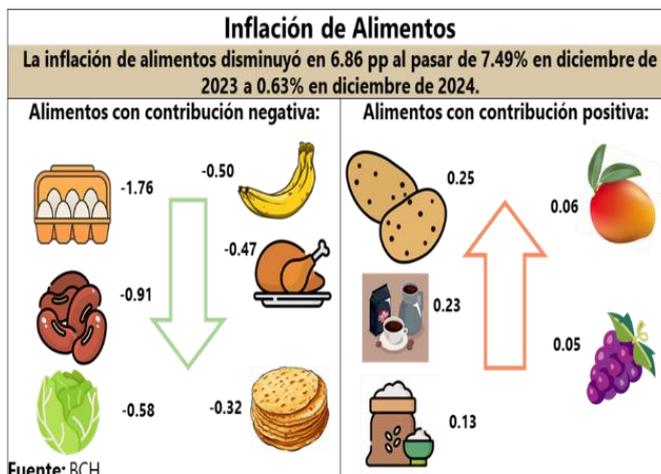
**A partir de agosto de 2024**, la inflación total se ha ubicado por debajo de la **inflación subyacente**, lo que refleja un choque positivo de oferta. Este comportamiento ha sido impulsado por los menores precios de algunos alimentos, beneficiados por la moderación en el incremento de los costos de carácter importado; así como la favorable producción de granos básicos y hortalizas, aunado a los mecanismos de distribución y comercialización provistos por el gobierno como la Suplidora Nacional de Productos Básicos (BANASUPRO), que han ayudado a que las señales de precios entre oferta y demanda resulten las apropiadas para el consumidor final.



Fuente: Secretaría de Trabajo.



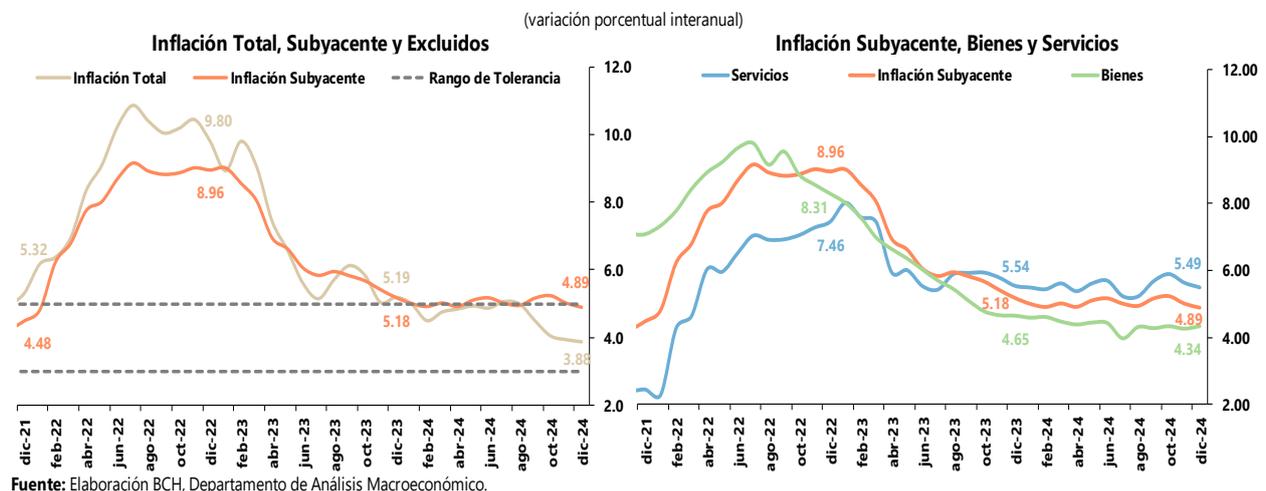
Fuente: Elaboración BCH, Departamento de Análisis Macroeconómico.  
Nota: Si la diferencia es positiva, indica posible choque de oferta positivo en la inflación total.



Fuente: BCH

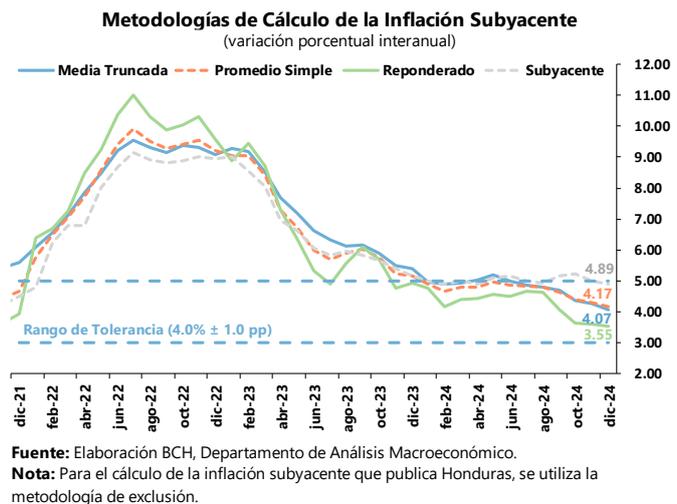
En este sentido, la inflación de alimentos disminuyó en 6.86 pp, pasando de 7.49% en diciembre de 2023 a 0.63% en el mismo mes de 2024, dicho comportamiento se debe en parte, a la normalización de los precios de algunas materias primas e insumos agrícolas importados. Es así, que ciertos alimentos de origen agrícola presentaron una contribución negativa, como los huevos de gallina, frijoles rojos, plátano maduro, repollo, tortilla de maíz, maíz desgranado, yuca y tomate pera; mientras que, entre los alimentos industrializados, destacó la carne de pollo entero fresco o refrigerado y leche entera en polvo. Por su parte, se observó un incremento en los precios de las uvas, papa blanca y arroz clasificado, que se explica en parte por factores estacionales asociados a la temporada navideña.

Respecto al componente subyacente de la inflación, tanto los bienes como los servicios se han desacelerado respecto a la tasa registrada un año atrás; no obstante, los servicios denotan una desaceleración más lenta, influenciada en parte por aumentos en los precios de alquiler de vivienda, servicios de alimentación, educación y consultas médicas, así como a la indexación de los salarios establecidos después de períodos de mayor inflación -como la observada en 2022-, debido a un aumento de expectativas inflacionarias por parte de los agentes económicos.



Fuente: Elaboración BCH, Departamento de Análisis Macroeconómico.

Las medidas alternativas<sup>2</sup> de la inflación subyacente se encuentran por debajo del indicador de inflación subyacente publicado por el BCH y reflejan una tendencia a la baja más pronunciada; asimismo, cabe destacar que todas se ubican dentro del rango de tolerancia de mediano plazo establecido por el BCH.



Fuente: Elaboración BCH, Departamento de Análisis Macroeconómico.  
Nota: Para el cálculo de la inflación subyacente que publica Honduras, se utiliza la metodología de exclusión.

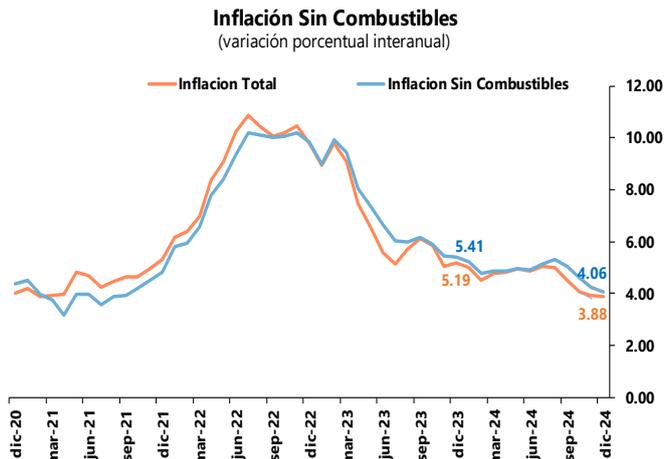
<sup>2</sup> La **media truncada** consiste en eliminar el 10.0% de las colas de los bienes y servicios que muestran mayor volatilidad (incrementos y disminuciones) en su variación mensual; mientras que la **reponderada**, ajusta la ponderación de los bienes y servicios en función a la inversa de su varianza, con el objetivo de eliminar mayor volatilidad y el efecto estacional de los precios. En el caso del indicador de inflación subyacente publicado por el BCH, éste utiliza la **metodología de exclusión** que permite separar del IPC aquellos productos que por su naturaleza presenta una mayor volatilidad, es así, que para su cálculo se excluyen un total de 37 bienes y servicios, entre alimentos perecederos no industrializados (excepto carnes), tarifas de energía y combustible.

Respecto al precio de **los combustibles de uso vehicular**, se observa un incremento a partir de octubre del mismo año, influenciado por factores estacionales y climáticos que han afectado a los países productores de petróleo; derivado de lo anterior, al cierre de 2024 la gasolina súper registró una variación interanual de -2.0% (-6.01% en diciembre de 2023) y la gasolina regular pasó de una variación interanual de -6.2% en diciembre de 2023 a -0.8% en diciembre de 2024, contribuyendo en forma positiva al aumento de los precios internos; por su parte, el diésel registró una variación en su precio de -9.0% al cierre del año (-14.0% en diciembre de 2023).

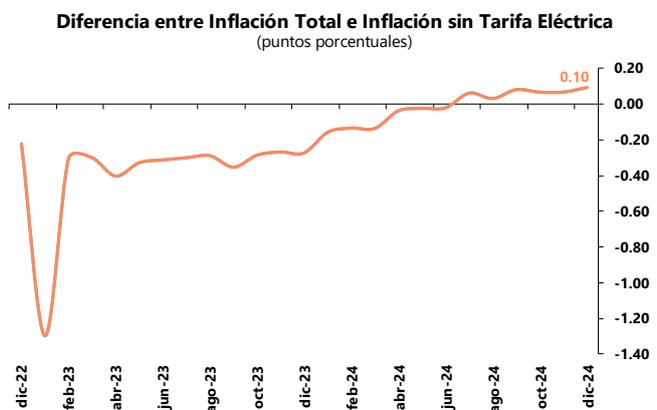
Bajo este contexto, el gobierno mantiene el programa de subsidios a los combustibles de uso doméstico y vehicular (LPG, diésel y regular), con el fin de reducir el traspaso del aumento en el precio de los carburantes a los precios internos; en este sentido, al estimar la inflación sin considerar precios de los combustibles<sup>3</sup> a diciembre de 2024, ésta se ubicaría en 4.06%, mayor en 0.18 pp a la inflación total registrada en la misma fecha (3.88%).

Asimismo, a partir de abril de 2024, los precios de las **tarifas del servicio de energía eléctrica** registraron incrementos, influenciado en parte por el comportamiento de los precios de los combustibles. Cabe mencionar que, para mitigar el impacto de las alzas a las tarifas de la energía eléctrica en el gasto de los hogares, el gobierno mantiene su programa de subsidio para los hogares con un consumo menor a 150Kwh al mes.

**Cabe destacar que, en los últimos años, los subsidios han contribuido a reducir la inflación en 1.22 pp en 2022, 0.24 pp en 2023 y 0.53 pp en 2024.**

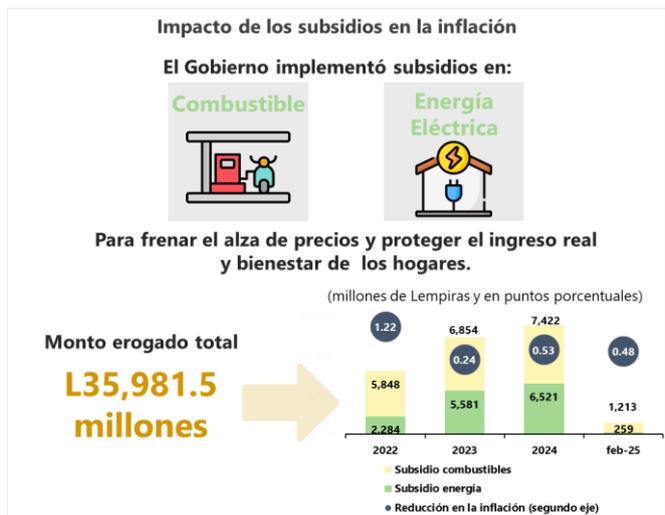


Fuente: Elaboración BCH, Departamento de Análisis Macroeconómico.



Fuente: Elaboración BCH, Departamento de Análisis Macroeconómico.

Nota: Si la diferencia es positiva, indica incremento en las tarifas de energía eléctrica



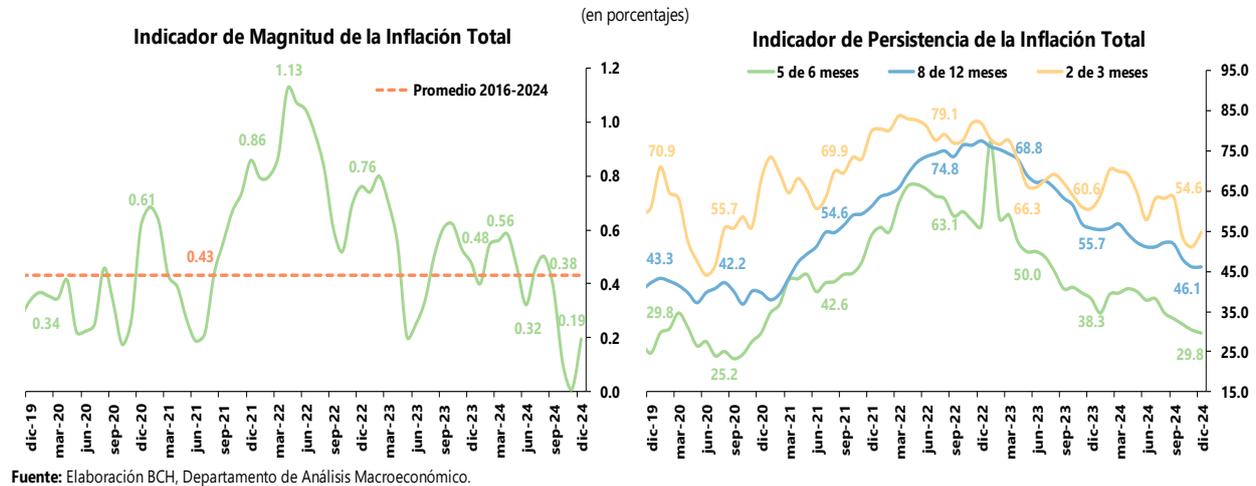
Nota: El monto erogado total corresponde a lo acumulado entre 2022 y febrero 2025.

Nota 2025: El monto erogado corresponde a lo acumulado a febrero y el aporte a la inflación corresponde a marzo.

<sup>3</sup> El precio del LPG se ha mantenido congelado desde diciembre de 2020, en cuanto al precio del diésel y la regular se subsidia el 50.0% del diferencial a los precios que cause el aumento que sufran los precios máximos fijados en el sistema de precios paridad de importación aprobado por la Secretaría de Estado en el Despacho de Energía (SEN).

## 21 Programa Monetario 2025-2026

En 2024, los indicadores complementarios de **Magnitud, Difusión y Persistencia**<sup>4</sup> denotaron una tendencia a la baja; congruente con el proceso de desaceleración de la inflación total. Así, el indicador de magnitud de la inflación total, en diciembre de 2024 muestra una variación de 0.19%, inferior al promedio mostrado en el período de 2016-2024 (0.43%), indicando un menor ajuste de precios respecto a lo observado en años previos.

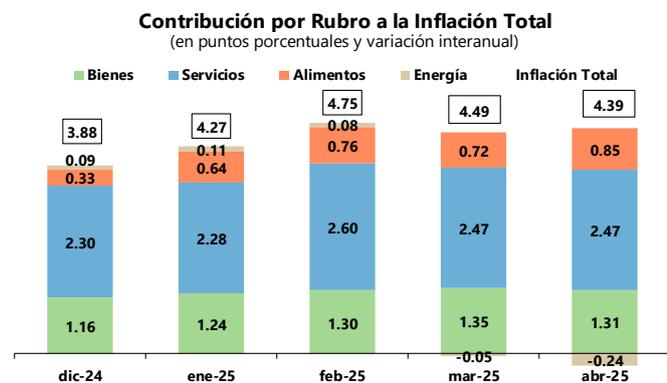


En cuanto al indicador de Difusión, en diciembre de 2024 se ubicó en 59.9% registrando que 138 bienes y 31 servicios incrementaron de precios respecto al mes anterior. Este valor, es inferior al observado en el mismo mes de 2023, cuando 148 bienes y 33 servicios presentaron incrementos mensuales, y el indicador de difusión alcanzó 64.2%; reflejando presiones inflacionarias menos generalizadas.

Por su parte, el indicador de persistencia refleja un comportamiento a la baja en los horizontes temporales de mayor plazo<sup>5</sup>; no obstante, en la ventana temporal de 2 de 3 meses se denota mayor volatilidad en los últimos meses de 2024, congruente con los ajustes de precios de algunos bienes como ser alimentos y prendas de vestir relacionados con la temporada navideña, así como del suministro de energía y de combustibles de uso vehicular.

**En 2025, la inflación interna permanece dentro del rango establecido, al registrar una variación interanual de 4.39% en abril;** sin embargo, fue superior en 0.51 pp con relación al cierre de 2024 (3.88%), comportamiento explicado por:

- La mayor contribución de los alimentos, principalmente por el aumento en los precios de los alimentos de origen industrializados



Fuente: Elaboración BCH, Departamento de Análisis Macroeconómico.

<sup>4</sup> Mide la tendencia en que la mayoría de los precios se mueven en una misma dirección; de igual modo indica el porcentaje de bienes y servicios con una variación positiva de un mes a otro.

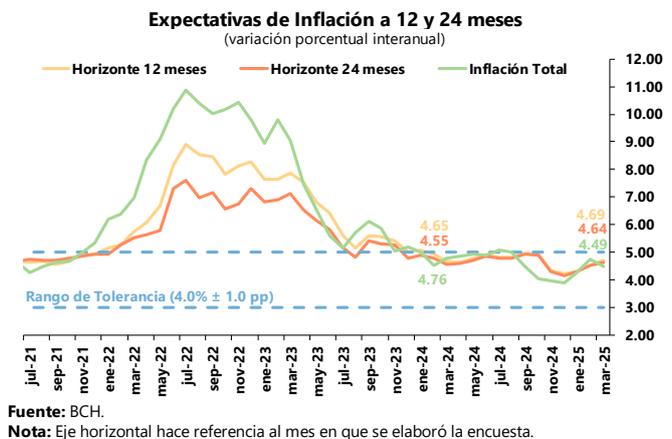
<sup>5</sup> Las ventanas temporales del indicador de persistencia, se refieren al porcentaje de productos que incrementaron de precios en al menos 2 de los últimos tres meses, al menos 5 de los últimos 6 meses y al menos 8 de los últimos 12 meses.

(café molido no descafeinado, refrescos embotellados, y carne de pollo refrigerada), así como algunos alimentos perecederos entre ellos: frijoles rojos, por la incidencia de factores climáticos adversos que han afectado la producción nacional, aunado a las mayores importaciones del grano -a un mayor precio- para cubrir la demanda local, así como los huevos de gallina; tomate pera; maíz desgranado; azúcar de caña y plátano maduro.

- Incremento en la contribución de los servicios, debido en parte a los ajustes en los costos de Transporte Internacional de pasajero en avión; educación (por factores estacionales), servicios de alimentación fuera del hogar, así como servicios de salud (servicios de hospitalización, consulta a médicos generales y de odontología).
- No obstante, el rubro de energía registró contribución negativa, asociado a menores precios de los combustibles de uso doméstico (kerosene) y vehicular en comparación al mismo mes del año previo; así como a las rebajas observadas en las tarifas residenciales de energía eléctrica.

Adicionalmente, para el mismo mes la inflación subyacente registró una variación interanual de 5.47%, mayor en 0.58 pp con respecto al cierre de 2024, vinculado a costos laborales por los ajustes anuales al salario mínimo y el comportamiento estacional en los precios de algunos servicios tales como educación; aumentando la persistencia del componente subyacente de la inflación total.

**Conforme a la Encuesta de Expectativas de Analistas Macroeconómicos (EEAM) realizada en marzo de 2025, los analistas prevén que la inflación total continuará en los próximos dos años, dentro del rango de tolerancia de mediano plazo establecido por el BCH. Así, para el horizonte de 12 y 24 meses los analistas esperan que la inflación total se ubique en 4.69% y 4.64%, respectivamente. Lo anterior, asociado a las menores presiones inflacionarias externas y la implementación oportuna de medidas de política monetaria.**



Es importante destacar, que las expectativas de largo plazo se ubican dentro del rango de tolerancia del BCH (4.0% ± 1.0 pp), representando un factor favorable para contener presiones adicionales a la inflación. Adicionalmente, los analistas señalan que existen factores que podrían incidir en la trayectoria de la inflación, como ser: el alza de precios en los combustibles y su impacto en las tarifas de energía eléctrica y en ciertas materias primas.

## Recuadro No. 2: Inflación de Bienes Transables y No Transables<sup>6</sup>

La inflación de bienes transables mostró una tendencia descendente durante 2024, no obstante, en el primer cuatrimestre de 2025 registró una aceleración respecto al cierre del año anterior comportamiento explicado principalmente por la mayor contribución de alimentos agrícolas como ser: frijoles rojos, (en vista de factores climáticos que han afectado la producción nacional) huevos de gallina, tomate pera, maíz desgranado, azúcar de caña y plátano maduro, así como refrescos embotellados; así como carne de pollo; vehículos, transporte internacional de pasajeros en avión, algunos electrodomésticos (estufa gas LPG y equipo de sonido) y artículos de aseo personal; dicho comportamiento es atribuible a costos salariales y ajustes cambiarios que las empresas se han enfrentado

Por su parte, el comportamiento de los precios en el sector no transable refleja la persistencia observada en los precios de los servicios, que durante 2024 y durante lo transcurrido en 2025 registró tasas de variaciones más altas, principalmente en, alquiler de vivienda, servicios de educación (primaria, secundaria y superior, así como la educación técnica), servicios médicos que incluyen consulta a médicos generales y odontólogos y servicios de alimentación fuera del hogar; dicho comportamiento es atribuible en parte a presiones por ajustes de costos laborales y sostenimiento de la demanda interna.

Bajo este contexto, durante 2024 y al primer cuatrimestre de 2025, la inflación de no Transables se ubicó por encima de la inflación de transables, incidiendo este resultado en que la inflación subyacente se situara por encima de la total. A su vez, la volatilidad de la inflación total ha sido determinada por el sector de bienes transables.

Fuente: Elaborado por BCH, Departamento de Análisis Macroeconómico.

Inflación de Bienes Transables y no Transables  
(variación porcentual interanual)



Fuente: Elaboración BCH, Departamento de Análisis Macroeconómico.

### Inflación Transables y No Transables

<b>Bienes Transables</b>	Son aquellos que pueden ser comercializados entre países	
<b>Bienes No Transables</b>	Están compuestos principalmente por el rubro de servicios.	

➤ En el caso de Honduras el comportamiento de la inflación es explicado por:



El incremento en la inflación de servicios asociado a los costos salariales, teniendo un mayor impacto en la inflación subyacente.

➤ En contraste:



La inflación en el sector transable ha mostrado una tendencia a la baja, debido principalmente a la menor contribución de los alimentos agrícolas.

## Perspectivas de Inflación 2025-2026

Los pronósticos más recientes realizados por el BCH indican que, la inflación total en 2025 y 2026 se mantendrá dentro del rango de tolerancia de mediano plazo establecido ( $4.0\% \pm 1.0$  pp); dicha trayectoria incorpora el rezago con el que operan las medidas de política monetaria implementadas por el BCH en el marco de la normalización de sus políticas, orientadas a fortalecer la posición externa del país y aminorar las presiones inflacionarias; asimismo, considera la reducción de las expectativas de inflación y la continuidad por parte del gobierno del programa de subsidios, tanto a los combustibles de uso vehicular (gasolina regular y diésel), como a las tarifas de energía eléctrica.

<sup>6</sup> Los **bienes transables** son aquellos que pueden ser comercializados en los mercados internacionales sin restricciones significativas, es decir, pueden exportarse e importarse con facilidad. Suelen incluir productos manufacturados, materias primas y bienes agrícolas sujetos a competencia global. Por su parte, los **bienes no transables** son aquellos que, debido a costos de transporte elevados, regulaciones o características específicas, no pueden comercializarse fácilmente fuera de un mercado local o nacional. Generalmente están vinculados a servicios y bienes, como el alquiler de vivienda, tarifas de transporte público, la educación y la salud.

## 24 Programa Monetario 2025-2026

Es importante destacar que, persisten riesgos de carácter externo e interno, que de materializarse podrían afectar la trayectoria prevista para la inflación, como ser:

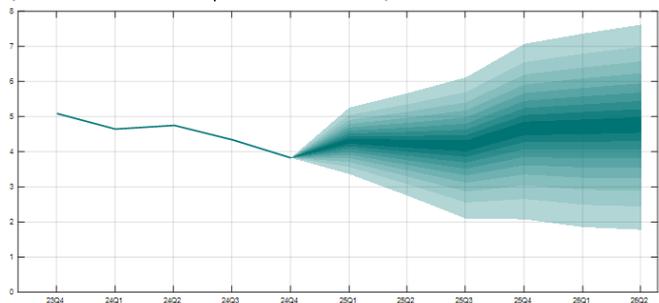
- **A nivel externo, los cambios en las políticas comerciales,** podrían tener efectos en las cadenas mundiales de suministros, y un consecuente aumento en los costos y precios de algunas materias primas y productos industrializados en el corto plazo.
- **En el ámbito interno, las condiciones climáticas adversas e incidencias fitosanitarias y/o zoonosanitarias,** podrían incidir en la oferta de alimentos, generando presiones inflacionarias adicionales.

Al considerar estos factores, el balance de riesgos para 2025 muestra una distribución de probabilidad para la inflación con un sesgo ligeramente al alza, mientras que para mediados de 2026 en la medida que estos choques sean transitorios, el balance de riesgo de la inflación se mantendría balanceado.

El BCH continuará analizando la coyuntura macroeconómica, las perspectivas internas y externas, así como sus riesgos (principalmente los relacionados con los cambios en las políticas externas) y en el caso de materializarse algún riesgo que afecte la senda prevista para la inflación total, la Autoridad Monetaria reitera su compromiso de continuar implementando medidas de política monetaria y cambiaria, que permitan la consecución de sus objetivos de mantener el valor interno y externo de la moneda nacional.

### Pronósticos de Inflación

(fan chart de la variación porcentual interanual)



**Fuente:** Elaboración BCH, Departamento de Análisis Macroeconómico.

**Nota:** La banda más oscura alrededor del valor central del abanico concentra el 10% de probabilidad de ocurrencia. Cada par de bandas con tonalidades sucesivamente más claras, acumula un 10% adicional, hasta alcanzar el 90% de probabilidad de ocurrencia.

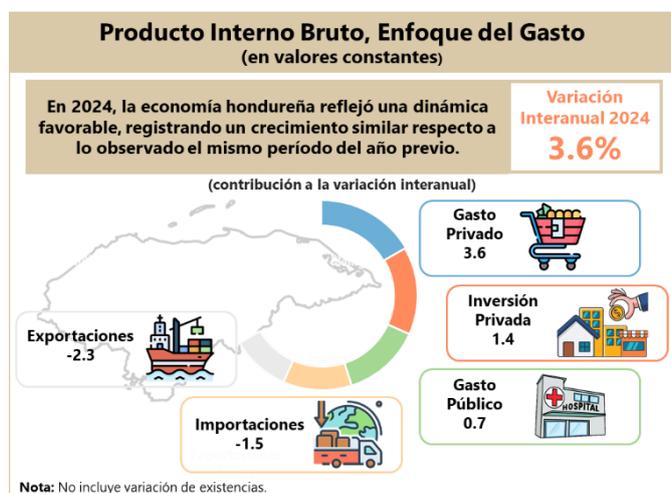
## ii. Desempeño de la Actividad Económica

### Mensajes Claves

- Durante 2024, la economía hondureña continuó reflejando una notable resiliencia, al registrar un crecimiento sólido de 3.6%, acorde con lo previsto en la Revisión del PM 2024-2025, pese a un entorno internacional aún complejo -caracterizado por una menor demanda externa- y los efectos adversos del cambio climático en la producción nacional.
- El dinamismo en el crecimiento económico fue determinado principalmente por factores domésticos, tales como el consumo e inversión del sector privado y contrarrestado en parte por las menores exportaciones, dada la menor demanda externa.
- Por el enfoque de la producción, las actividades que más contribuyeron fueron: Intermediación Financiera, Comunicaciones, Electricidad y Distribución de Agua y Comercio.
- Se proyecta que para 2025-2026, la economía hondureña mantenga la senda de crecimiento en un rango de 3.5%-4.0%, influenciada especialmente por el sostenimiento de la demanda privada interna y el respaldo de la inversión pública, así como por una recuperación parcial de algunos rubros de exportación.
- Para 2025, se estima que la Inversión Pública continuará apoyando el crecimiento económico del país, mediante la mayor ejecución de programas y proyectos en infraestructura productiva, resaltando, el fortalecimiento de la red hospitalaria y la capacidad del sistema sanitario; programas para aumentar la resiliencia frente a inundaciones en el Valle de Sula; la reconstrucción y rehabilitación de centros escolares; y la ejecución en obras de infraestructura vial.
- Los pronósticos para el crecimiento están sujetos a riesgos, ante posibles cambios en las políticas comerciales y migratorias a nivel mundial, así como a las condiciones climáticas que podrían incidir en la producción.

En 2024, la actividad económica hondureña continuó mostrando resiliencia en un entorno mundial y doméstico con importantes desafíos, incluyendo la mayor frecuencia de fenómenos climatológicos que afectan la producción interna. En ese sentido, el Producto Interno Bruto (PIB) real registró un crecimiento interanual de 3.6% al cierre del año.

Por el enfoque de la demanda agregada, destaca la contribución positiva del **Consumo Privado**, sustentado por la mejora en el ingreso real de los hogares, apoyado por el flujo favorable de remesas familiares –siendo uno de los principales factores que explican la resiliencia de la economía en los últimos años– y la menor inflación interna; así como por el acceso al financiamiento bancario, que originó una mayor demanda de bienes y servicios por parte de los hogares, principalmente para la compra de productos alimenticios, bebidas, ropa, combustibles, medicinas, artículos de limpieza y servicios financieros y de comunicaciones.



Asimismo, destaca el dinamismo observado de la **Inversión Privada**, respaldado por el financiamiento de la banca privada y por los programas de gobierno; lo que ha permitido una mayor adquisición de equipo de transporte, maquinaria y equipo para la industria y agricultura; y una mayor ejecución de proyectos de construcción (edificaciones comerciales, residenciales y ampliaciones, principalmente en las ciudades de San Pedro Sula, Tela, Danlí, Villanueva, Choloma, Puerto Cortés y Tegucigalpa).

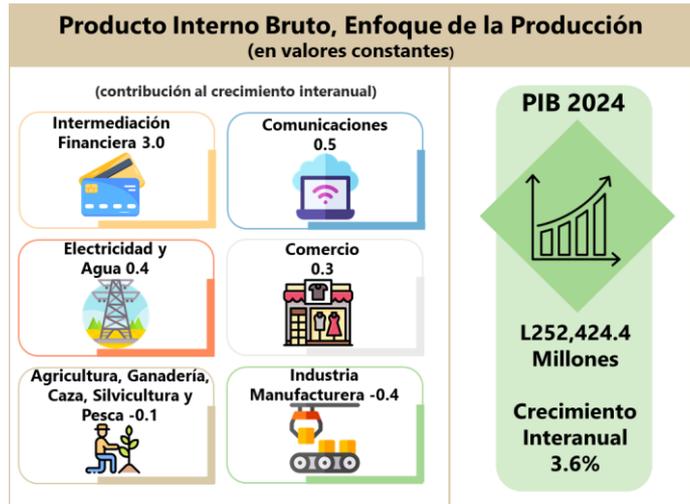
La **Inversión Pública** continuó apoyando el crecimiento económico en 2024, a través de la ejecución de proyectos en la infraestructura vial (construcción, pavimentación y rehabilitación de tramos carreteros) en Comayagua, Intibucá, Francisco Morazán, Olancho y Choluteca; y mejoras en la infraestructura aeroportuaria; así como con el fortalecimiento de la red hospitalaria y la capacidad del sistema sanitario en Tegucigalpa, San Pedro Sula, Olancho, Santa Bárbara, Ocotepeque y Roatán, junto con la construcción y ampliación de subestaciones eléctricas y mejoras en líneas de transmisión en diversas zonas del país.

Cabe resaltar que, durante 2024, se gestionaron y aprobaron recursos externos por más de US\$700.0 millones para programas de carreteras, caminos productivos, recursos destinados al sector cafetalero, proyectos de descarbonización, la restauración del lago de Yojoa, así como el fortalecimiento de la red hospitalaria nacional; asimismo, se gestionaron fondos por más de US\$300.0 millones para la construcción de la Represa el Tablón y el programa para aumentar la resiliencia frente a inundaciones en el Valle de Sula. Dicha inversión pública, además de apoyar la actividad económica del país e incrementar la infraestructura productiva, vendría a contribuir con la resiliencia de la economía, lo que le permitirá afrontar de mejor manera fenómenos climatológicos adversos, en una zona focal para la producción nacional (Valle de Sula).

Respecto a las **Exportaciones**, éstas mostraron una disminución atribuida a menores ventas de Mercancías Generales, destacando la reducción en las ventas al exterior de: café, influenciadas en parte por la menor cosecha debido al ciclo de regeneración bienal; y aceite de palma, que se vio afectado por factores climáticos que incidieron en la proliferación de plagas. Asimismo, el volumen exportado de camarón disminuyó principalmente debido a restricciones fronterizas al comercio. Por su parte, como resultado de una mejora en la demanda externa se registró una recuperación parcial en los volúmenes exportados de algunas mercancías generales –en particular Plásticos, Papel y Cartón, Legumbres y Vegetales, Tilapia, Langosta, Alimentos Concentrados para Animales-. Además, se registraron mayores ventas externas de Bienes para Transformación -en contraste con la caída observada en 2023-, explicada principalmente por las mayores ventas de arneses para vehículos; y también se observó una recuperación parcial en la venta de textiles y prendas de vestir, con relación a la contracción observada el año previo.

Por su parte, la oferta global refleja una recuperación parcial en las **Importaciones**, misma que responde principalmente a la evolución de la demanda interna, dado el dinamismo en el consumo y la inversión privada, que se reflejó en mayores compras de productos alimenticios y bebidas no alcohólicas, equipo de transporte, bienes de capital y combustibles.

Por el enfoque de la producción, destaca la contribución positiva de la Intermediación Financiera, Seguros y Fondos de Pensiones, cuyo comportamiento se deriva principalmente del mayor otorgamiento de préstamos a empresas pertenecientes a las diferentes actividades económicas -especialmente agropecuario; servicios; comercio e industria- y a los hogares -destinado principalmente para consumo y propiedad raíz-. Asimismo, se observó una evolución positiva de los seguros y fondos de pensiones, asociado a una mayor entrada por primas de seguros, así como por el alza en las aportaciones y cotizaciones de los institutos de previsión.

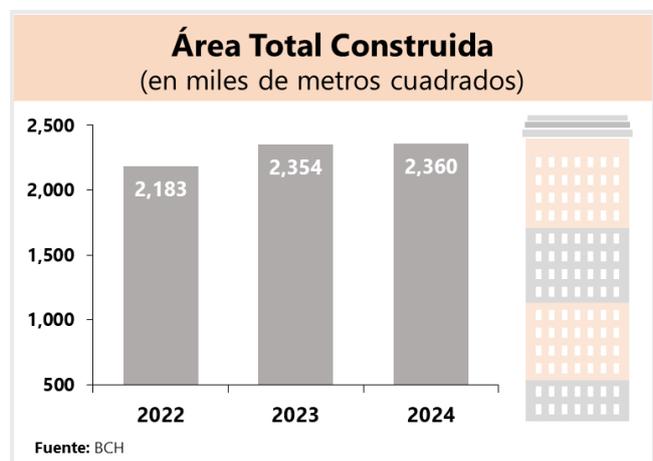


La actividad de **Comunicaciones**, reflejó un buen dinamismo, atribuido a la mayor demanda de los servicios de telefonía e internet móvil y fija, así como por el aumento en los servicios informáticos principalmente almacenamiento de datos, correos empresariales, licencias de software y servidores virtuales.

En lo que concierne a la actividad de **Electricidad y Agua**, mostró un mejor desempeño derivado del incremento en la generación de energía hidroeléctrica, solar y térmica, asociado a la creciente demanda interna por parte de las industrias y de los hogares, a lo que a su vez contribuyó las condiciones meteorológicas caracterizadas por temperaturas más altas (Fenómeno de El Niño); así como, por la mayor disponibilidad de agua potable dado el aumento de las precipitaciones en las zonas de abastecimiento del recurso hídrico, lo cual contribuyó a satisfacer el consumo nacional.

Por su parte, destaca el comportamiento del **Comercio**, dada la mayor comercialización de productos alimenticios, equipo de transporte, equipos y aparatos de televisión y comunicaciones, combustibles, productos farmacéuticos y aparatos de uso doméstico; congruente con el sostenimiento de la demanda interna.

De igual forma, el buen dinamismo de la **Construcción**, está relacionada principalmente con la mayor ejecución de obras verticales -particularmente apartamentos-; comportamiento influenciado por una mayor demanda de propiedades residenciales que se encuentra respaldada por el mayor financiamiento a través de los programas del gobierno -recursos canalizados mediante el Fondo de Inversión BCH-Banhprovi-, así como por fondos propios del sistema bancario. Adicionalmente, resaltan las edificaciones con destino comercial y de servicios, en las ciudades



de San Pedro Sula, Tela, Danlí, Villanueva, Choloma, Puerto Cortes y Tegucigalpa. Asimismo, la construcción pública -conforme al grado de ejecución de los proyectos- continuó apoyando el crecimiento económico, mediante la construcción de tramos carreteros en la ruta Lenca (Intibucá, Lempira y Copán), así como en el corredor Agrícola (Choluteca, Danlí y Olancho); sumado a la construcción de centros hospitalarios principalmente en Olancho, Santa Barbara y Ocotepeque.

La **Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca** registró una disminución, debido básicamente a la menor producción de café, afectada por la regeneración bienal de las fincas, condiciones climáticas adversas, plagas y enfermedades, y la menor disponibilidad de mano de obra; asimismo, la producción de palma africana se vio impactada por la incidencia de las plagas, como la pudrición del cogollo, invasiones en áreas productivas e inundaciones; mientras que, el banano registró una disminución en la producción, afectada por factores climáticos adversos. Es importante señalar que el sector agrícola, especialmente la producción de café, palma africana y banano, se vieron afectados por las inundaciones provocadas por la tormenta tropical Sara a finales de 2024. Por otro lado, la reducción en el cultivo de camarón respondió en parte a la menor demanda externa de Taiwán, las restricciones fronterizas de México a inicios del año y al alza en los costos de producción. No obstante, se observó un aumento en la producción de granos básicos (maíz y frijol), hortalizas, caña de azúcar y en las actividades avícolas y ganaderas.

El desempeño de la **Industria Manufacturera** estuvo influenciado en parte por la mayor producción de minerales no metálicos (cemento, artículos de hormigón y fundición de hierro y acero), asociado a la mayor demanda por parte del sector construcción. Adicionalmente, la fabricación de arneses eléctricos mostró un desempeño favorable, impulsado por el aumento en la demanda de componentes automotrices en un contexto de mayor venta de autos nuevos en EUA durante 2024; en contraste, se registró una disminución en: productos de pescado, afectados por regulaciones sanitarias y barreras comerciales impuestas a inicios del año; café, debido a una menor cosecha por la regeneración bienal del grano; y la industria textil (principalmente prendas de vestir) en vista de menores pedidos por parte de sus principales socios comerciales, sumado al mayor uso de inventarios. Como resultado, la Industria Manufacturera reflejó una contracción de 2.0% al cierre de 2024, menor a la registrada el año anterior (6.4%).

**En el transcurso de 2025, pese a un contexto internacional aún complejo, la actividad económica hondureña, medida a través del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) de manera preliminar, continúa mostrando una senda favorable,** al registrar al primer trimestre del año un **crecimiento acumulado de alrededor de 4.0%**. El dinamismo observado en la producción de bienes y servicios, ha sido impulsado por la demanda interna, atribuido principalmente al mayor flujo de remesas familiares y el incremento del empleo formal, destacando la contribución de las actividades de Intermediación Financiera, Correo y Telecomunicaciones, Comercio y Transporte y Almacenamiento.

Cabe resaltar, el mayor dinamismo del sector agropecuario, derivado de la recuperación de la Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca respecto al cierre de 2024; comportamiento atribuido principalmente al aumento en la producción de: café, asociado al ciclo positivo de la bianualidad y los mejores precios internacionales; granos básicos -frijol y maíz- y la reactivación del cultivo de

tilapia –suspendido previamente por revocación de licencias ambientales en el Lago de Yojoa– y camarón. Asimismo, se destaca el dinamismo de la industria de fundición de hierro y cemento, así como la elaboración de alimentos y bebidas, especialmente por beneficiado de café; aunado a la recuperación en la industria textil y de arneses.



### Resiliencia de la Economía Hondureña

La economía hondureña ha evidenciado una notable capacidad de recuperación en los últimos años, con un crecimiento promedio del 3.8% entre 2022 al 2024. Este avance ha sido impulsado por una serie de factores que han favorecido su desarrollo, a pesar de las crisis económicas globales y las tensiones internacionales.

Entre los factores destacan:

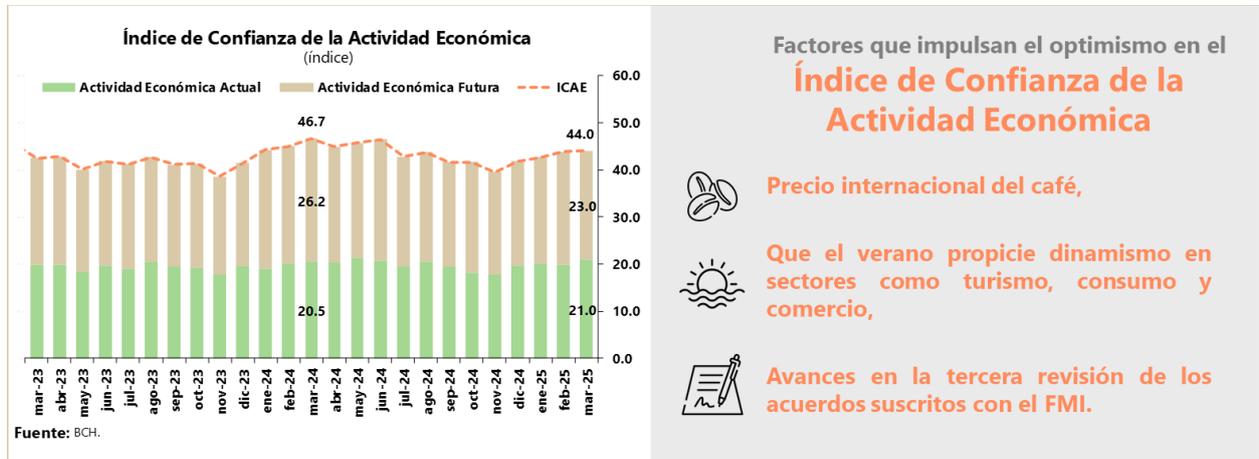
-  **1. Flujos de Remesas Familiares:** representaron en promedio entre 2022 y 2024 el 30.2% del gasto de consumo final de los hogares.
-  **2. Inversión Privada:** se han implementado programas que fomentan la inversión privada, especialmente en vivienda social, y se han establecido acuerdos para mejorar el acceso al crédito, beneficiando varios sectores económicos.
-  **3. Inversión Pública:** el gasto público se ha orientado hacia inversiones de impacto social y económico, con un crecimiento del 17.3% en inversión real en los últimos tres años, frente a un incremento promedio del 3.6% en el gasto de consumo público.

Fuente: BCH, Departamento de Cuentas Nacionales.

### Encuesta de Expectativas de Analistas Macroeconómicos (EEAM)

Conforme a los resultados de la EEAM de marzo 2025, el **Índice de Confianza de Actividad Económica (ICAE)** se ubicó en 44.0 puntos (43.8 puntos el mes anterior); resultado explicado en un 52.3% por la expectativa de la actividad económica futura y 47.7% por el resultado de la actividad económica actual. Al respecto, los analistas señalaron que factores como el incremento en el precio internacional del café, perspectivas de mayor turismo interno en temporada de verano y avances en la tercera revisión de los acuerdos suscritos con el FMI, estarían incidiendo

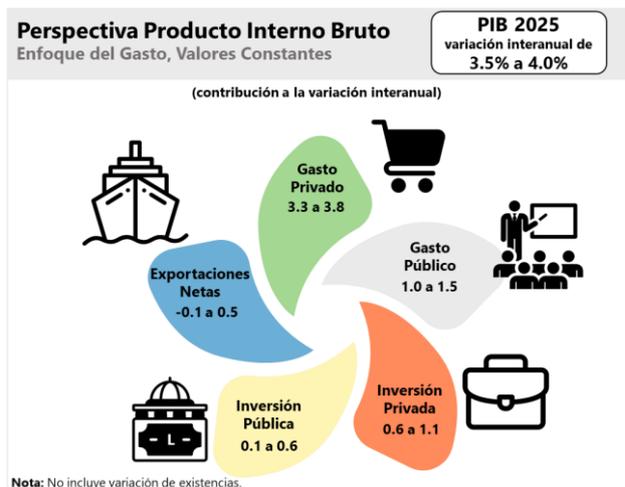
en un mayor dinamismo en la actividad económica. No obstante, los analistas consideran que los conflictos geopolíticos vigentes, condiciones climatológicas adversas e incertidumbre por las medidas proteccionistas internacionales (arancelarias y migratorias) adoptadas por algunos países, podrían afectar el desempeño de la economía nacional.



### Perspectivas 2025-2026

El contexto internacional se caracteriza actualmente por cambios constantes en las políticas económicas globales, afectando la trayectoria prevista para el crecimiento económico mundial. **En este contexto, se proyecta que para el bienio 2025-2026, la actividad económica hondureña se ubique dentro del rango de 3.5% a 4.0%, mostrando un comportamiento favorable**, lo anterior, estaría influenciado por el sostenimiento de la demanda privada interna y el respaldo de la inversión pública, así como por una recuperación parcial de algunos rubros de exportación; finalmente, dichas estimaciones están sujetas a riesgos.

**Por el lado del gasto**, la expectativa de crecimiento se atribuiría principalmente al mayor **Consumo Privado**, apoyada por el ingreso disponible de los hogares, destacando los ingresos generados por el café, los flujos de remesas familiares y las transferencias monetarias vinculadas a programas sociales. De igual forma, el buen desempeño de la **Inversión Privada** estaría explicado en su mayoría por la adquisición de bienes de capital en industrias relacionadas con la electricidad, construcción, comunicaciones, manufactura y agroindustriales. Asimismo, por la ejecución de proyectos privados de construcción, favorecido por el acceso al financiamiento con fondos propios del sistema financiero y con fondos provenientes de programas gubernamentales.



Por su parte, el **Consumo Público** reflejaría un aumento vinculado principalmente al pago de sueldos y salarios por parte del gobierno, así como al incremento en la adquisición de bienes y

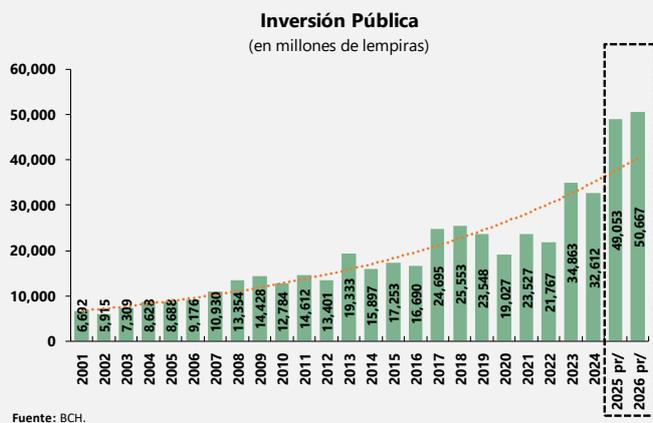
servicios, apoyados en parte por la compra de materiales y suministros para los procesos electorales. Asimismo, se estima una mayor **Inversión Pública**, influenciado por la ejecución de proyectos de infraestructura en los sectores prioritarios, como ser, salud –con el diseño, construcción y equipamiento de la red hospitalaria, principalmente en Tegucigalpa, San Pedro Sula, Ocotepeque, Salamá, Choluteca, Tocoa, Santa Bárbara y Roatán–; la construcción de un embalse, como un proyecto estratégico para aminorar el riesgo por inundaciones en el Valle de Sula y generar energía eléctrica; y educación –mediante la reconstrucción y rehabilitación de centros escolares; aunado a la ejecución en obras de infraestructura vial.

**Recuadro No. 3: Inversión Pública en Honduras**

En 2024, la inversión pública siguió impulsando el crecimiento económico del país, mediante la ejecución de obras viales -carreteras y caminos productivos-, mejora de la infraestructura aeroportuaria, fortalecimiento de la red hospitalaria y la capacidad del sistema de salud, así como la construcción de subestaciones eléctricas y mejoras en líneas de transmisión de energía.

Para 2025 se tiene proyectado que la Inversión Pública siga registrando niveles históricos, ubicándose en alrededor de L49,000.0 millones (crecimiento de 37.4% en comparación al 2024, representando el 4.8% como porcentaje del PIB).

Dicha inversión estaría fortaleciendo la capacidad productividad del país, debido al mejoramiento de la infraestructura vial (carreteras y energía) y mejorando condiciones de vida de la sociedad hondureña (protección social, seguridad y educación).



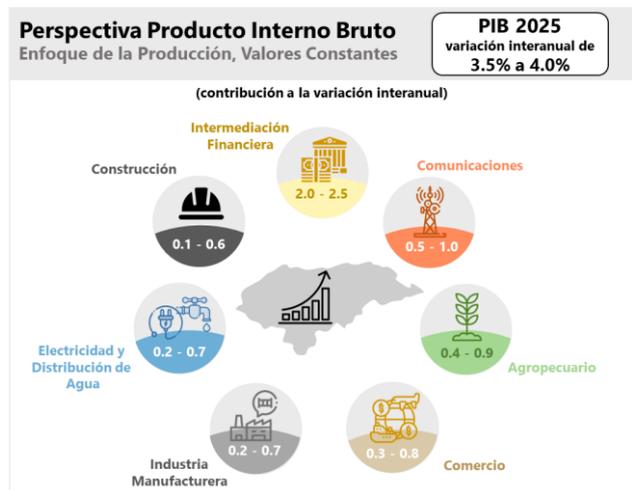
Fuente: Elaborado por BCH, Departamento de Análisis Macroeconómico.

En lo que concierne a las **Exportaciones**, se estima una recuperación en el volumen de venta de mercancías generales, destacando las ventas de café -influenciado por el incremento en el precio internacional y la mejora en los rendimientos en la cosecha-, camarón -incentivado por el aumento en el precio y una mayor demanda externa, particularmente de México, dadas las posibles restricciones comerciales entre dicho país y Ecuador-, langosta, tilapia y piñas. Asimismo, se esperan mayores ventas al exterior de bienes para transformación -principalmente textiles, prendas de vestir y una mayor producción de aparatos eléctricos (arneses)-, derivado en parte de la mejora prevista en la demanda externa. De igual forma, se espera un alza en las **Importaciones** resultado del dinamismo en la demanda interna, la cual se traduciría en mayores compras al exterior de bienes y servicios; básicamente de materias primas, bienes de consumo y

de capital e insumos para la industria manufacturera, congruente con la recuperación esperada en este sector.

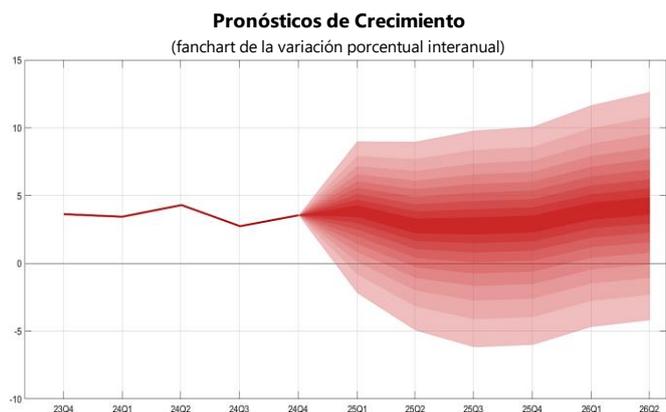
Por el lado de la producción, resalta la contribución positiva de:

- Intermediación Financiera**, atribuida al mayor otorgamiento de préstamos, producto del buen dinamismo esperado en la mayoría de las actividades económicas; y a los ingresos por comisiones derivadas de las tarjetas de crédito, giros y transferencias (influenciados por nuevos mecanismos de cobros electrónicos a través de nuevas tecnologías). Adicionalmente, se proyecta un aumento en los seguros y fondos de pensiones, por la mayor contratación de primas de seguros de vida colectivo, vehículos automotores, accidentes y enfermedades.
- Comunicaciones**, se estima un desempeño positivo resultado del aumento en la demanda de servicios de internet e informáticos (almacenamiento de datos, correos empresariales, entre otros) por parte de las empresas y de los hogares, así como por la mayor publicidad, derivada del proceso de elecciones lo que podría generar un incremento en el uso de medios y plataformas digitales.
- Agropecuario**, se atribuye esencialmente a la mayor producción en el cultivo de café, resultado de una mayor capacidad productiva y condiciones climáticas favorables y mejora en el precio internacional que incentiva la producción; granos básicos (maíz y frijol), respaldado por iniciativas dirigidas al sector agrícola -programas gubernamentales mediante condiciones flexibles de créditos a los productores y transferencias en especie a través de bonos (tecnológico, cafetalero y ganadero)- y el fenómeno climático de La Niña; aunado al incremento en la producción en el cultivo de caña de azúcar, tubérculos y frutas. Por su parte, se proyecta una reducción en: la producción de banano, que mostraría una reducción explicada principalmente por el daño ocasionado a los cultivos por la tormenta Sara y el cultivo de palma africana -asociado en parte a los daños ocasionados por las inundaciones ocurridas a finales de 2024, así como por la afectación de plagas, sumado a las invasiones de fincas.
- Comercio**, obedece básicamente al buen desempeño del consumo privado resultado de mayores compras de bienes al exterior y del comportamiento positivo esperado principalmente del sector agropecuario, manufacturero y construcción, así como por el mayor poder adquisitivo de los hogares producto de la mejora en el ingreso real y el ingreso de las remesas.



- **Industria Manufacturera**, impulsada por el aumento en la producción de alimentos, bebidas y tabaco; productos químicos y de papel, en respuesta a una mayor demanda interna. Adicionalmente, se prevé un crecimiento en la fabricación de productos minerales no metálicos, como el cemento, favorecido por el dinamismo del sector construcción, así como en la producción de arneses para vehículos —incluyendo sistemas de iluminación y de seguridad— vinculado al mayor volumen de ventas de automóviles a nivel mundial.
- **Electricidad y Distribución de Agua**, como resultado del incremento en la generación de energía eléctrica pública y privada, en respuesta a una mayor demanda de dicho servicio. Asimismo, se proyecta un aumento en la captación, depuración y distribución de agua, respaldado por nuevos proyectos de construcción de represas.
- **Construcción** en vista del alza en proyectos residenciales y comerciales, impulsado por el acceso al financiamiento a través de fondos propios del sistema financiero y de la continuidad del Fondo de Inversión BCH-Banhprovi. De igual forma, se estima que sigan los proyectos de inversión del sector público; principalmente orientados a construcción de obras viales y de infraestructura en los sectores de salud, energía y educación.

Es importante señalar que, existen riesgos que de materializarse podrían afectar las proyecciones de crecimiento para 2025 y 2026. Entre ellos destacan, una desaceleración más pronunciada de la economía estadounidense, cambios en las políticas comerciales y migratorias a nivel global, eventos climáticos adversos y las incidencias fitosanitarias y/o zoonositarias que podrían incidir en la producción nacional. Al incorporar estos factores de incertidumbre al escenario central, el balance de riesgos para el crecimiento económico muestra una distribución sesgada hacia la baja en 2025 y se mantiene equilibrado para 2026.



Fuente: BCH, Departamento de Análisis Macroeconómico.

Nota: La banda más oscura alrededor del valor central del abanico concentra el 10% de probabilidad de ocurrencia. Cada par de bandas con tonalidades sucesivamente más claras, acumula un 10% adicional, hasta alcanzar el 90% de probabilidad de ocurrencia.

Por otra parte, la implementación de políticas arancelarias a nivel global podría representar una situación favorable para Honduras, beneficiándose de la relocalización de la inversión extranjera en sectores como la manufactura (textiles).

### iii. Sector Externo

#### *Mensajes Claves*

- *Al cierre de 2024, las transacciones con el resto del mundo reflejaron un déficit en la cuenta corriente menor al estimado y dentro del rango de equilibrio de largo plazo; como resultado de un flujo de remesas familiares por encima de lo previsto y la recuperación parcial de las exportaciones, debido al aumento en las ventas de bienes para transformación, apoyadas por los mayores envíos al exterior de arneses y la menor caída en prendas de vestir respecto al año previo.*
- *Las importaciones de bienes por su parte, denotaron un aumento asociado a precios internacionales que se mantienen altos respecto a sus niveles históricos, así como a la evolución favorable de la demanda interna.*
- *El déficit comercial fue financiado principalmente con un superávit en la cuenta financiera de la balanza de pagos, destacando el flujo de inversión extranjera directa y el ingreso de financiamiento externo tanto del sector público como privado.*
- *Como resultado de las transacciones con el exterior y los ajustes decisivos de las políticas monetaria y cambiaria, las Reservas Internacionales registraron una ganancia de US\$493.3 millones al cierre de 2024 -luego de la caída observada en los últimos dos años-, ascendiendo dicho saldo a US\$8,049.2 millones, con indicadores de reservas adecuadas conforme a los parámetros internacionales.*
- *Dicho resultado, permite al país mantener una posición externa sólida para hacer frente a los diversos choques externos, enviando un mensaje de confianza a los agentes económicos internos y externos.*
- *En lo referente a la conducción de la política cambiaria, al cierre de 2024, las fluctuaciones del tipo de cambio reflejaron el comportamiento de sus principales determinantes macroeconómicos, contribuyendo a absorber de mejor manera los choques externos y a fortalecer la posición externa del país.*
- *El BCH continuará reforzando la implementación del régimen cambiario de banda móvil, con el objetivo de fortalecer la posición externa del país.*

#### **Mercado Cambiario**

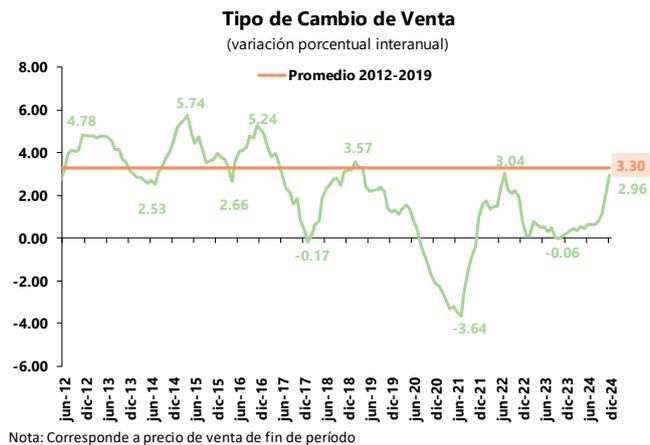
Durante 2024, las presiones inflacionarias se redujeron como resultado de la efectividad de las medidas de política monetaria, así como a los choques positivos de oferta; sin embargo, las reservas internacionales —variable que ha amortiguado los choques externos— se vieron presionadas en la mayor parte del año, por el aumento en la brecha comercial, como resultado del choque negativo en los ingresos de divisas por exportaciones, aunado a mayores importaciones —precios internacionales que se mantienen en niveles históricamente altos y el sostenimiento de la demanda interna—.

Bajo ese contexto, el BCH en el marco de la revisión del PM 2024-2025, consideró oportuno retomar de manera gradual el sendero de normalización de la política cambiaria, mediante la implementación decisiva del régimen cambiario de banda móvil, permitiendo que los movimientos en el tipo de cambio reflejen en mayor medida el comportamiento de sus principales determinantes macroeconómicos (inflación de Honduras respecto a la de sus principales socios comerciales y evolución del tipo de cambio nominal de los principales socios),

contribuyendo a mantener una posición externa estable y absorber de mejor manera los choques externos.

Cabe señalar que, en el último trimestre de 2024, las Reservas Internacionales Netas (RIN) se fortalecieron, debido al acceso a financiamiento externo de organismos internacionales, resaltando la reciente colocación del “Bono Temático, Verde, Social y Sostenible”; respaldado por el proceso de normalización de la política monetaria y cambiaria, sumado a mayores ingresos de divisas por remesas familiares y la recuperación de las exportaciones (bienes para transformación).

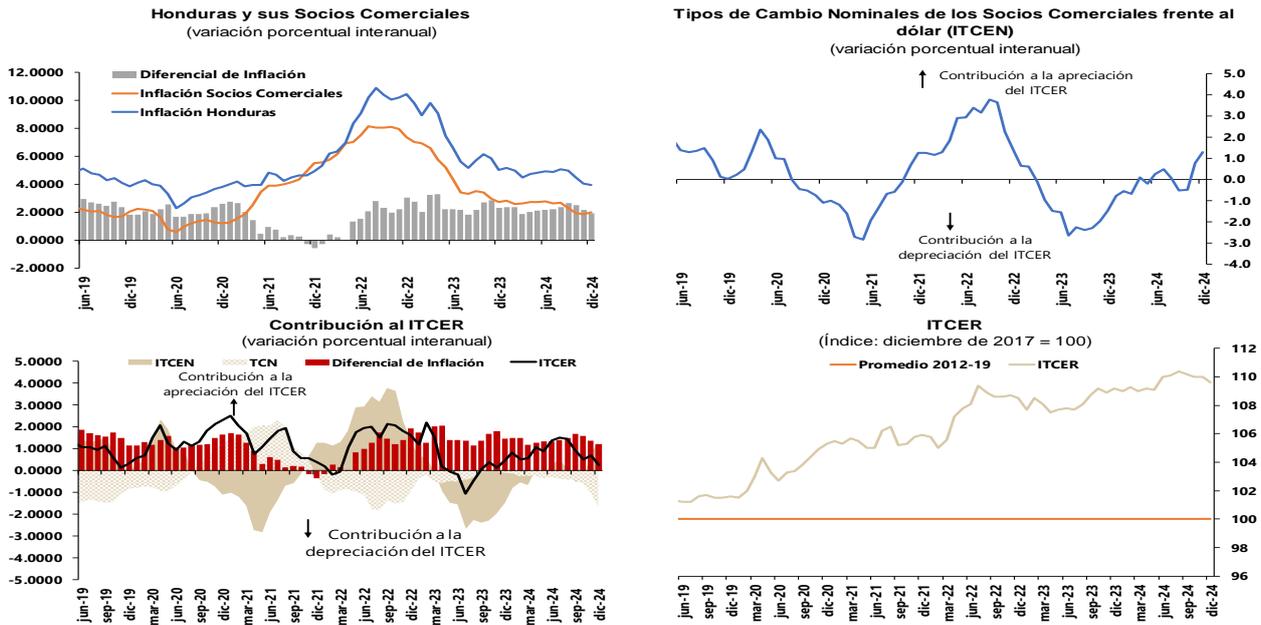
Durante 2024, las fluctuaciones del tipo de cambio reflejaron el comportamiento de sus principales determinantes macroeconómicos; así, al cierre de año, el **tipo de cambio de referencia** registró una variación interanual de 2.96% (0.22% en 2023), explicada principalmente por la depreciación de la cesta de monedas de los principales socios comerciales, así como por el diferencial de la inflación interna respecto al promedio de los socios comerciales. Es importante mencionar que, la mayor depreciación cambiaria observada se encuentra dentro de los registros históricos normales de la economía hondureña, lo que a su vez, le ha permitido al país fortalecer su posición externa.



Acorde con la evolución en el tipo de cambio nominal, entre agosto y diciembre de 2024, el Índice del Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER) registró una depreciación de 0.72, reflejando un cambio de tendencia hacia una depreciación, permitiendo una ganancia teórica de competitividad de las exportaciones hondureñas frente a la de sus principales socios comerciales; esta reversión parcial estaría contribuyendo a fortalecer la posición externa del país.

Dicho comportamiento es explicado principalmente por la depreciación nominal del lempira frente al dólar de los EUA en relación con el promedio ponderado registrado por los principales socios comerciales; contrarrestado parcialmente por el mayor diferencial de inflación doméstica con respecto al externo.

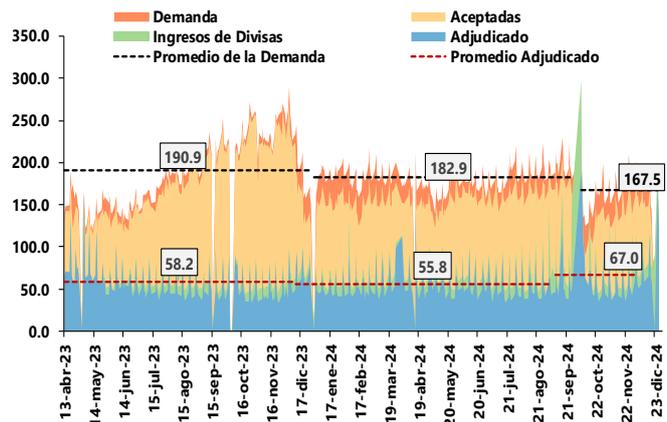
**Evolución Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER)**



Fuente: Elaboración del BCH, departamento de Análisis Macroeconómico

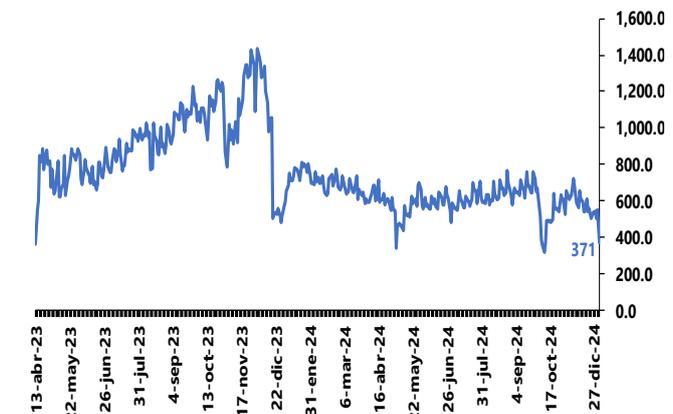
Respecto al mercado organizado de divisas, el mecanismo de subasta de divisas, cubriendo la brecha entre ingresos y egresos de divisas mediante recursos provenientes de las Reservas del BCH, permitiendo con ello, cubrir la demanda de dólares para importaciones y transacciones financieras con el resto del mundo, garantizando el normal funcionamiento y el dinamismo de las actividades económicas. En tal sentido, se pusieron a disposición de los agentes económicos US\$17,828.7 millones al cierre de 2024 (US\$ 17,513.1 millones en 2023), incluyendo la intervención del BCH por US\$447.4 millones (US\$ 479.3 millones el año anterior).

**Subasta de Divisas**  
(millones de US\$)



Cabe señalar, que en el transcurso de 2024, la demanda de divisas continuó moderándose con relación al año previo (tanto en posturas como en montos demandados), principalmente en el último trimestre del año, asociado en parte a la normalización de las políticas monetaria y cambiaria orientadas a fortalecer la posición externa del país que incidieron en la moderación de la demanda de divisas, así como por la mejora en los ingresos de divisas provenientes de financiamiento

**Número de Ofertas Presentadas en la Subasta de Divisas**



Fuente: BCH

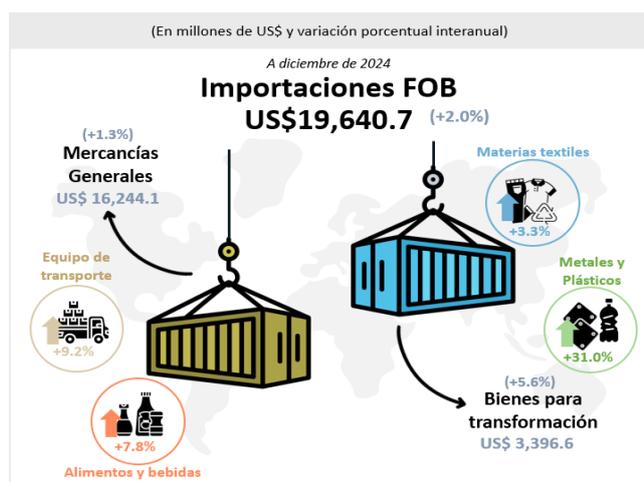
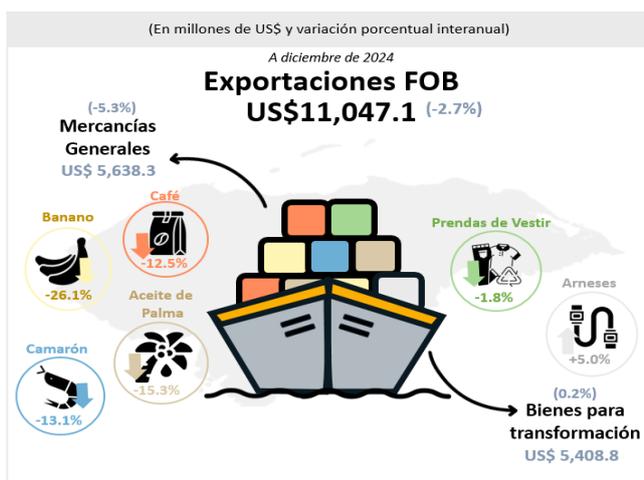
externo, remesas familiares y exportaciones (bienes para transformación y anticipos sobre las exportaciones de café) en dicho trimestre.

La moderación de la demanda de divisas y la mejora en los ingresos, han permitido incrementar los montos adjudicados en la subasta de divisas, asignando en promedio US\$67.0 millones diarios durante el último trimestre del año.

## Cuenta Corriente

En 2024, se observó una estabilización parcial de las exportaciones de bienes, al registrar una caída de 2.7%, menor en 4.6 pp respecto al año previo, comportamiento explicado por el aumento de 0.2% en las exportaciones de bienes para transformación (caída de 12.0% en 2023), resultado de la mayor venta de partes eléctricas y equipo de transporte, debido al dinamismo de la industria automotriz estadounidense, beneficiando las ventas de arneses. Por otra parte, las exportaciones de prendas de vestir registraron una menor caída, evidenciando signos de recuperación gradual en la demanda externa, congruente con el ajuste en los niveles de inventario de las empresas estadounidenses, después de la acumulación significativa de inventarios observados los años previos asociados a las disrupciones en las cadenas globales de producción y distribución (Ver Recuadro No.1 del Apartado de Contexto Internacional).

Por su parte, las ventas al exterior de mercancías generales se redujeron al cierre de 2024 en -5.3% (-2.7% a la misma fecha de 2023), como resultado del menor volumen exportado de café, aceite de palma y camarones, así como por el menor precio del banano; contrarrestados parcialmente por el aumento en las exportaciones de oro, otros productos alimenticios, plásticos, productos químicos básicos, reciclamiento y recolección de desperdicios y azúcar.

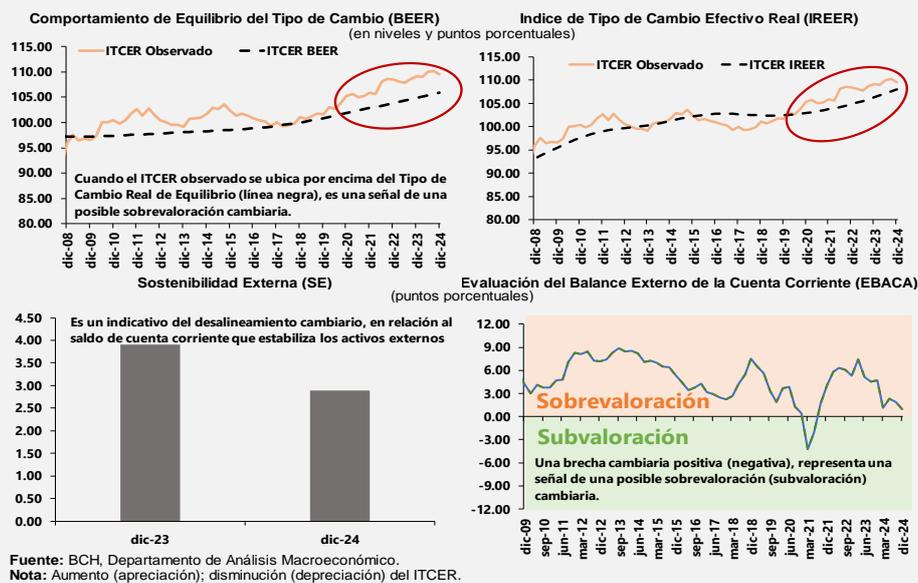


### Recuadro No. 4: Tipo de cambio real de equilibrio y desalineamiento

El tipo de cambio real representa una de las variables más importantes en una economía abierta y pequeña como la hondureña, representando un precio relativo que muestra el poder de compra de la moneda local en otro país; asimismo, ayuda a la distribución de recursos entre el sector transable y no transable de la economía.

En este sentido, la literatura muestra la importancia de mantener en el largo plazo, un tipo de cambio real (TCR) congruente con un nivel de TCR de equilibrio, que evoluciona conforme a los fundamentales de la economía y que representa una de las principales variables macroeconómicas inobservables; misma que permite identificar posibles desbalances externos.

Este tipo de cambio real de equilibrio, es compatible con los objetivos de estabilidad externa e interna de un país. En este sentido, las brechas entre los niveles considerados de equilibrio y el tipo de cambio observado, puede ser un indicativo de una posible subvaloración/sobrevaloración cambiaria.



Para el caso de Honduras, el BCH, con el objetivo de evaluar la sostenibilidad externa de la economía hondureña, le da seguimiento a cuatro metodologías que permiten evaluar la trayectoria observada del tipo de cambio real respecto a su nivel de equilibrio (BEER, IREER, SE y EBACA)<sup>7</sup>.

Los resultados indican que, los movimientos en la trayectoria del tipo de cambio real de equilibrio denotaron una moderación en los últimos años -registrando apreciaciones en algunos períodos-, resultado del comportamiento de sus fundamentales macroeconómicos (mayor flujo de remesas familiares, la brecha en el diferencial de tasas de interés internas respecto al internacional, menor apertura comercial y mejora en los términos de intercambio), lo que redujo la brecha entre el tipo de cambio real observado respecto a su nivel de equilibrio; no obstante, como consecuencia de la moderación en el flujo de remesas familiares; así como por el aumento en el precio de las importaciones a niveles históricamente altos, el tipo de cambio real de equilibrio se alejó del nivel tipo de cambio real observado.

Sin embargo, a partir del último trimestre de 2024 se observa una reducción en la brecha del tipo de cambio real, comportamiento apoyado en parte por el proceso de normalización de la política monetaria y cambiaria, evidenciado en fluctuaciones del tipo de cambio que responden a sus fundamentos macroeconómicos; así como por el mayor ingreso de divisas por concepto de exportaciones y remesas familiares, contribuyendo a mejorar la posición externa y reducir las presiones provenientes de los choques externos.

**Fuente:** Elaborado por BCH, Departamento de Análisis Macroeconómico.

<sup>7</sup> Los modelos utilizados para evaluar la sostenibilidad externa, se basan en la metodología desarrollada por el FMI con el objetivo de evaluar la cuenta corriente y el tipo de cambio real; al respecto, el Comportamiento de Equilibrio del Tipo de Cambio (BEER, por sus siglas en inglés) realiza una estimación de un Vector de Corrección de Error que incluye los determinantes fundamentales macroeconómicos del TCR; el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real (IREER) y la Evaluación del Balance Externo de la Cuenta Corriente (EBACA) estiman una regresión utilizando determinantes cíclicos, fundamentales macroeconómicos y variables de política; por su parte, la Sostenibilidad Externa (SE), se basa en el saldo de la cuenta corriente que estabilizaría la posición de los activos externos netos.

Cabe señalar, que la mayoría de las exportaciones de bienes se dirigieron a la región de Norteamérica, siendo EUA el principal destino, al recibir el 52.6% de los envíos, destacando la demanda de productos manufactureros como ser prendas de vestir y arneses de uso automotriz; así como productos de origen agrícola como banano y café.

**Causas del menor volumen en los principales productos de exportación:**

**Café**

- > Menor rendimientos en los cultivos debido a la regeneración bianual de zonas productoras.
- > Plagas y enfermedades por condiciones climáticas adversas.
- > Menor disponibilidad de mano de obra por emigración.

**Compensado por:**

- > Incremento en los precios internacionales principalmente por la reducción en los suministros de café arábica para la cosecha 2024-2025.

**Aceite de Palma**

- > Menor producción por plagas (pudrición del cogollo).
- > Daños en los cultivos ocasionados por las condiciones climáticas adversas a finales de 2024
- > Conflictos en áreas productivas.

**Compensado por:**

- > Mayores precios internacionales debido a las expectativas de una baja producción y reducción de inventarios en Malasia e Indonesia.

**Camarón**

- > Altos costos de producción influenciados -en parte- por los aranceles impuestos por Taiwán y las restricciones fronterizas con México.

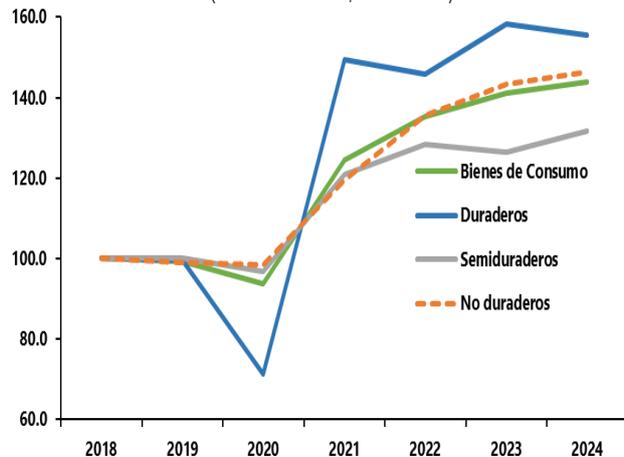
**Banano**

- > Disminución en los precios internacionales por el aumento en la oferta mundial (principalmente de Ecuador).
- > Menor demanda de los EUA.
- > Producción afectada por clima adverso.

Con respecto a las importaciones de bienes, éstas reflejaron en 2024 un crecimiento interanual de 2.0% (disminución de 7.0% en 2023), asociado principalmente a los precios internacionales que se mantienen en niveles históricamente altos, así como a la evolución favorable de la demanda interna, dado el dinamismo en el consumo ante el mayor ingreso disponible de los hogares –proveniente de las remesas familiares y remuneraciones–, así como por el impulso en la inversión privada, respaldados por el crédito al sector privado.

**Bienes de Consumo por Componentes**

(Índice 2018=100, serie anual)



Por rubro, destaca el **aumento interanual de 5.6% (-26.7% en 2023) en las compras de bienes para transformación**, derivado del incremento en la adquisición de materiales textiles y productos químicos –principalmente para uso textil–, a medida que se normalizan los inventarios internos de insumos textiles y se recuperan las exportaciones, principalmente a los EUA; sumado al aumento en las compras de metales comunes y plásticos, bienes que sirven en su mayoría como insumos para la elaboración de arneses eléctricos de uso automotriz.

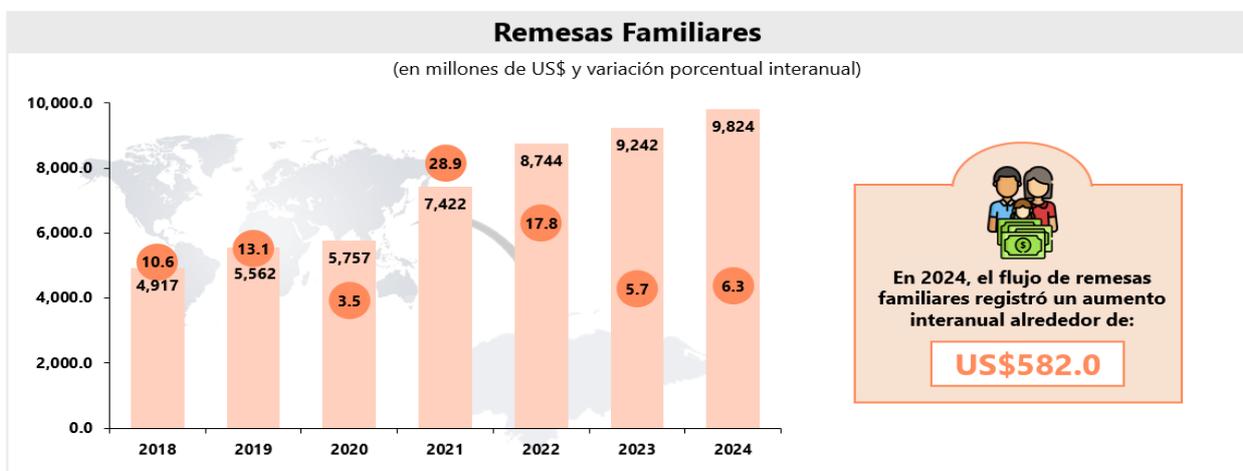
En tanto, las **importaciones de mercancías generales** aumentaron en 1.3% (-1.7% doce meses atrás) asociado a mayores compras de alimentos y bebidas; equipos de transporte – vehículos para el transporte de mercancías y motocicletas–; bienes de capital (maquinaria y equipo para diversos sectores de la economía) y bienes de consumo. Este comportamiento fue contrarrestado

en parte por la disminución en las compras de suministros industriales, asociado al uso de inventarios, luego de un ciclo previo de inversiones para expandir la capacidad productiva, así como por los menores precios de los combustibles en comparación al año anterior; no obstante, dichos precios aún se mantienen por encima de los promedios históricos.

Así, el **déficit en la balanza comercial** se ubicó en US\$8,593.5 millones al cierre de 2024, mayor en US\$686.3 millones al observado el año previo, como resultado de:

- **Incremento en las importaciones, influenciado por:**
  - ✓ Precios internacionales que se mantienen altos respecto a sus niveles históricos, pese a la reducción registrada respecto a 2023.
  - ✓ Evolución favorable de la demanda interna, dado el aumento en el consumo y la inversión privada.
  - ✓ Aumento en las importaciones de bunker y diésel, para la generación de energía eléctrica por la mayor demanda, ante las condiciones climáticas secas que prevalecieron a principios de 2024.
- **Menores ingresos por exportaciones de bienes, debido a:**
  - ✓ Menor producción de los principales productos tradicionales de exportación, afectados por fenómenos climáticos, plagas y escasez de mano de obra.
  - ✓ Menores precios internacionales de algunos productos de exportación (principalmente banano).
  - ✓ Restricciones en el acceso a mercados internacionales.

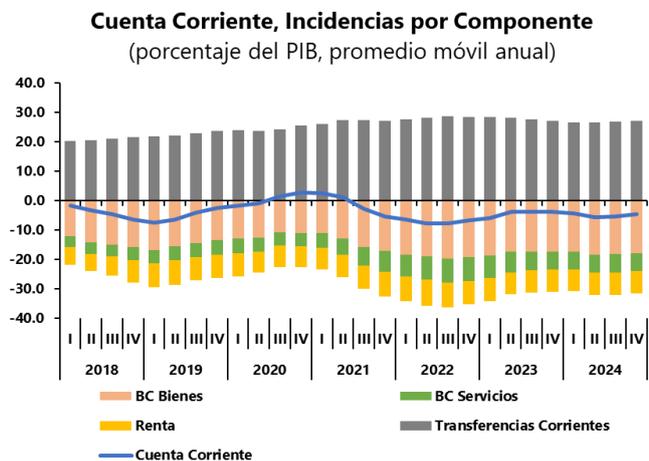
Es importante destacar que a febrero de 2025, se observó una **reducción en el déficit comercial**, ubicándose en US\$914.0 millones, menor en US\$280.7 millones respecto al observado el mismo mes del año previo, como resultado del aumento interanual de 25.7% en las exportaciones de mercancías generales, principalmente por el incremento en el precio y volumen exportado de café y camarón, junto al mayor precio de las legumbres; sumado a la disminución interanual de 2.6% en las importaciones, básicamente por menores compras de equipo de transporte, alimentos y bebidas, materiales textiles y de máquinas y materiales eléctricos.



En lo que respecta a las **remesas familiares**, las mismas registraron un flujo mayor al previsto para el cierre de 2024, alcanzando un monto de US\$9,823.5 millones, con un incremento interanual de 6.3% (5.7% en 2023); manteniéndose como una de las principales fuentes de

ingreso para los hogares, contribuyendo —a su vez— al aumento en el consumo privado. En el transcurso de 2025, las remesas familiares han mantenido un comportamiento favorable, mostrando a marzo un crecimiento interanual de 24.7%, explicado -en parte- por los envíos precautorios de los connacionales, debido a la aplicación de políticas migratorias en EUA, comportamiento que podría revertirse en el corto plazo.

En ese sentido, como resultado de las transacciones con el resto del mundo, la **cuenta corriente de la Balanza de Pagos** registró un déficit de 4.6% del PIB al cierre de 2024 (3.9% del PIB en 2023), comportamiento que refleja la reducción de las exportaciones de productos claves y el aumento en las importaciones; evolución que fue parcialmente compensada por los mayores flujos de remesas familiares. No obstante, es importante destacar, que el déficit en la cuenta corriente fue menor al estimado previamente y se encuentra en el rango de equilibrio de largo plazo.



### Cuenta Financiera

Por su parte, la **cuenta financiera** en 2024 registró una entrada neta de capitales por US\$1,742.8 millones, explicada principalmente por ingresos netos provenientes de Inversión Extranjera Directa -IED- (US\$993.9 millones), entrada neta de divisas del sistema financiero por US\$580.9 millones, principalmente por el incremento en el endeudamiento externo (contratación de pasivos externos -US\$655.7 millones-), asociada a que la reversión en la brecha negativa entre las tasas de interés interna y externa ha permitido que sea más atractivo obtener financiamiento en el extranjero que en el mercado interno, así como por la adquisición neta de financiamiento del Gobierno por US\$228.4 millones y disminución neta de activos en el extranjero por parte del sector privado no financiero por US\$140.2 millones.

Cabe resaltar, que el aumento en el flujo de la IED, fue resultado básicamente de la mayor reinversión de utilidades del sistema financiero, así como en la industria manufacturera (principalmente las empresas de elaboración de bebidas y similares) y empresas de maquila que han mantenido o aumentado el nivel de exportaciones al mercado norteamericano, a medida que aumenta la demanda de bienes textiles de EUA.

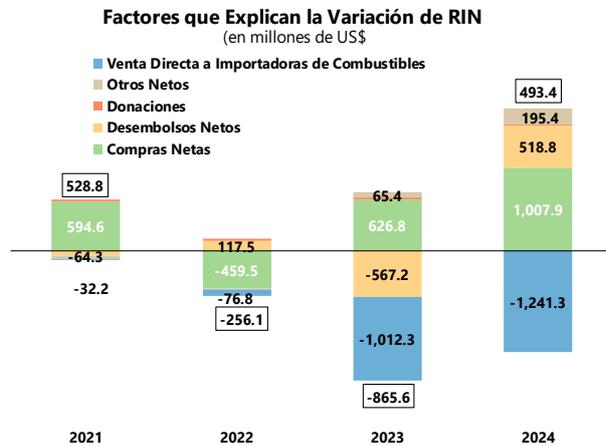
### Reservas Internacionales

Las reservas internacionales se fortalecieron en los últimos meses de 2024, situándose al cierre del año en US\$8,049.2 millones, con una acumulación de US\$493.4 millones -luego de la caída observada en los últimos dos años- y una cobertura de 5.3 meses de importación de bienes y servicios.

Lo anterior, fue resultado en parte de la implementación oportuna de la política monetaria y cambiaria, que, junto con la prudencia fiscal, permitieron la aprobación satisfactoria del Directorio del FMI de la I y II revisión del Acuerdo; esto facilitó el acceso a financiamiento externo de organismos multilaterales (FMI, BCIE, BID y BM) y de los mercados internacionales de capitales, resaltando la reciente colocación del “Bono Temático, Verde, Social y Sostenible”.

Así, la mayor recepción de desembolsos externos, la mejora en la brecha entre ingresos y egresos de divisas -debido al aumento en los flujos de remesas familiares y la moderación en la demanda para importaciones-, permitió generar una acumulación de reservas internacionales.

Durante 2025, la posición externa ha continuado fortaleciéndose, al registrar las RIN una acumulación de US\$354.3 millones a marzo del presente año, alcanzando un saldo de US\$8,403.5 millones con una cobertura de 5.4 meses de importación de bienes y servicios; dicho comportamiento es explicado principalmente por los mayores ingresos de divisas por exportaciones- en particular las ventas de café, por precios históricamente altos y mayor volumen-, así como por el aumento en el flujo de remesas familiares, ingresos que junto con los resultados positivos de las medidas de política monetaria y cambiaria, han permitido mejorar las condiciones del mercado cambiario, evidenciado en la mayor adjudicación en la subasta de divisas y el fortalecimiento significativo de las reservas internacionales.



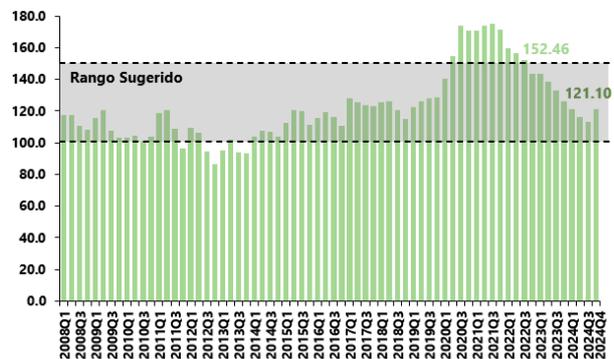
Nota: Desembolsos netos incluye los desembolsos recibidos menos el pago de servicio de deuda externa.

Activos de Reserva como Porcentaje de los Activos de Reserva Adecuados (ARA)

El indicador ARA considera varias fuentes potenciales de inestabilidad externa de las economías y muestra un desempeño superior para predecir de forma temprana episodios de crisis externas en relación con otras medidas alternativas de reservas adecuadas.

Fuentes potenciales de inestabilidad externa:

- La deuda externa a corto plazo: refleja el riesgo de refinanciamiento de la deuda.
- Los otros pasivos: representa potenciales salidas de instrumentos financieros.
- El dinero en sentido amplio: permite incorporar el riesgo de salida de capitales residentes, mediante la liquidación de activos en moneda nacional y que se puede convertir en activos en moneda extranjera durante una crisis, más aquellos que ya mantienen en dicha moneda.
- Las exportaciones: implica la pérdida potencial del ingreso de divisas por exportaciones debido a una caída en la demanda externa o un shock en los términos de intercambio.



El nivel adecuado de reservas se encuentra en un intervalo entre 100%-150%.

Para el caso de Honduras, al cierre de 2022 el indicador ARA se situó por encima del intervalo adecuado (152.5%); no obstante, los choques externos e internos a los que la economía estuvo expuesta, posterior a la pandemia, incidieron en la posición externa del país, destacando que pese a ello, los activos de reserva se mantuvieron en niveles adecuados, conforme a los parámetros internacionales.

Finalmente, con la normalización de la política monetaria y cambiaria, las reservas internacionales registraron una ganancia permitiendo a su vez mejorar el indicador ARA.

Cabe resaltar que, que para Honduras el indicador ARA se ubica por encima de lo registrado en algunos países de la región (Costa Rica y Nicaragua, con índices de 110.1% y 118.0%, respectivamente)

Fuente: Elaboración BCH, Departamento de Análisis Macroeconómico.

**Cabe señalar, que este resultado, permite al país mantener una posición externa sólida para hacer frente a los diversos choques externos, enviando un mensaje de confianza a los agentes económicos nacionales e internacionales.**

### **Perspectivas 2025-2026**

**Respecto a las perspectivas del sector externo, se espera una mejora en las exportaciones de bienes para 2025**, impulsada principalmente por el **aumento de las exportaciones de mercancías generales -después de dos años consecutivos de contracción-**. Este crecimiento estaría siendo explicado por el **incremento en el volumen exportado de café y una mejora significativa en su precio internacional**, asociado a la incertidumbre de una menor producción en Brasil, resultado de condiciones climáticas adversas. Lo anterior, sería contrarrestado en parte por las menores exportaciones de banano -debido principalmente a un menor volumen exportado ante la reducción en la producción interna, afectada por las secuelas de la tormenta tropical Sara-; aceite de palma -menor producción por los efectos de la tormenta tropical Sara, la incidencia de plagas y conflictos en las zonas productivas-; así como por la disminución en el precio del banano, resultado de la mayor producción esperada en Ecuador.

Asimismo, las exportaciones de bienes para transformación continuarían reflejando un comportamiento positivo, destacando las ventas de textiles, especialmente prendas de vestir; en línea con la mayor demanda externa; asimismo, se registraría un incremento en las ventas de arneses por el dinamismo de la industria automotriz.

**Por su parte, las importaciones registrarían un incremento para 2025**, resultado del dinamismo esperado del consumo y la inversión privada, básicamente por el sostenimiento de la demanda agregada doméstica. Así, se esperan mayores compras de alimentos y bebidas, bienes de capital, equipo de transporte, bienes de consumo, suministros industriales y combustibles. En lo referente a los bienes para transformación se prevé un aumento con relación a lo observado en 2024, básicamente por mayores compras de productos de industrias químicas, metales comunes y máquinas y aparatos eléctricos en línea con la recuperación en la demanda externa por parte de EUA.

**Para 2026, se prevé que las exportaciones de mercancías generales reflejen una moderación respecto al año previo**, impulsado principalmente por el menor precio del café, debido a las perspectivas de una recuperación en la producción en Brasil; aunado a las proyecciones de menores exportaciones de banano y aceite de palma. Por su parte, las exportaciones de bienes para transformación, continuarían mostrando un desempeño positivo, , destacando los mayores envíos de prendas para vestir y arneses, respaldado por la continua demanda de vehículos y textiles, ante la disminución de inventarios prevista en la economía estadounidense.

**Por otro lado, las importaciones registrarían una moderación en su crecimiento en relación a 2025**, explicado por menores importaciones de combustibles, dada la disminución esperada en los precios y la moderación en las compras de equipo de transporte; contrarrestados en parte por las mayores compras de bienes de capital, alimentos y bebidas, suministros industriales y bienes de consumo, asociado al buen comportamiento de la actividad económica.

**En relación a las remesas familiares**, el escenario actual proyecta tasas de crecimiento similares a las registradas el año anterior, previendo que el comportamiento reciente observado en el primer cuatrimestre del año, sea de carácter temporal.

Como resultado del comportamiento esperado en los flujos corrientes de la Balanza de Pagos, el déficit en cuenta corriente se ubicaría dentro del rango de 3.5% a 4.0% para 2025 y 2026. Para el presente año, se prevé que la recuperación parcial de las exportaciones de bienes apoye el resultado en cuenta corriente; mientras que, para 2026, se esperan menores exportaciones como resultado de la estabilización en los precios de café, dicho comportamiento estaría siendo compensado en parte por el flujo positivo de remesas familiares y la moderación en el crecimiento de las importaciones. Cabe señalar, que el déficit en la cuenta corriente para ambos años, se mantendría en el rango de equilibrio de largo plazo.

**Dado a lo anterior, se prevé que el saldo de reservas internacionales continúe en una senda favorable, apoyado por el impacto de las medidas de política monetaria y cambiaria implementadas por el BCH, manteniendo niveles adecuados de reservas, por encima de los parámetros internacionalmente aceptados, permitiendo así mantener una posición externa sólida para hacer frente a los choques externos y a los pagos de deuda externa.**

**Finalmente, en lo referente a la conducción de la política cambiaria para el horizonte de 2025 y 2026, la Autoridad Monetaria continuará reforzando la implementación del régimen cambiario de banda móvil para asegurar la competitividad externa del Lempira y preservar un nivel adecuado de reservas internacionales.** En consistencia con el régimen cambiario vigente, la trayectoria esperada del tipo de cambio seguirá determinada por el comportamiento de los fundamentos macroeconómicos, promoviendo mejoras en la competitividad externa y en la absorción de choques externos.

Asimismo, el BCH continuará analizando medidas para fortalecer la asignación de divisas y trabajando en identificar oportunidades de mejora, tanto en los procedimientos administrativos como en los elementos técnicos.

#### iv. Sector Fiscal<sup>8</sup>

##### *Mensajes Clave*

- *Los ingresos fiscales de la Administración Central (AC) han denotado un sólido crecimiento durante 2024, al registrar un aumento interanual de 9.1% al cierre del año, acorde con el buen desempeño de la actividad económica y el esfuerzo de las autoridades fiscales para ampliar la base impositiva y fortalecer la eficiencia en la recaudación de ingresos.*
- *En cuanto al gasto, el Gobierno continúa con su compromiso de mantener una disciplina presupuestaria, priorizando el gasto social y de inversión; en tal sentido, la inversión pública se ha centrado en los sectores Energía, Salud, Carreteras, Seguridad y Defensa y Educación.*
- *Es así, que, al cierre de 2024, la AC registró un déficit del 1.8% como porcentaje del PIB, menor al registrado en la misma fecha del año anterior (3.6% como porcentaje del PIB). La disciplina fiscal y la aplicación proactiva de las políticas económicas contribuyeron a la aprobación de la I y II revisión del acuerdo con el FMI, permitiendo el acceso al financiamiento externo y con ello salvaguardar la posición externa del país.*

#### Cuenta Financiera de la AC

Durante 2024, **los ingresos totales de la AC registraron un crecimiento interanual de 9.1%** (L15,049.2 millones), atribuido principalmente a una sólida actividad económica interna y al fortalecimiento en la eficiencia de la recaudación de ingresos por parte de la administración tributaria. Al respecto, se registró un incremento interanual del 7.6% (L6,604.2 millones) en los ingresos tributarios indirectos (destacando el impuesto sobre venta), así como un crecimiento interanual de 9.8% (L4,878.3 millones) en los ingresos tributarios directos (resaltando el impuesto sobre la renta y el aporte solidario temporal), de igual modo se observaron mayores ingresos por concepto de aporte vial y gasto social; así como de las actividades vinculadas al comercio exterior. Asimismo, durante el período analizado, la AC registró ingresos en su cuenta de capital por L3,033.3 millones, provenientes de transferencias de capital de instituciones públicas financieras.

Por su parte, la **AC registró un incremento en la ejecución del gasto público**, reflejando una variación interanual de 7.6% (L11,561.9 millones) con relación al año anterior; impulsado principalmente por el gasto corriente el cual incluye: el pago de sueldos y salarios que representa el 43.2% del total de dicho gasto; transferencias corrientes el 26.3%; intereses de la deuda el 15.8% y compra de bienes y servicio el 14.0%.

Como resultado de lo anterior, **la AC registró un déficit fiscal de 1.8% del PIB al cierre de 2024**, menor al observado en el mismo período de 2023 (3.6% del PIB), resultado del sólido compromiso del Gobierno con el restablecimiento de las finanzas públicas.

<sup>8</sup> Datos proporcionados por la Secretaría de Finanzas (Sefin).

(a diciembre de 2024)



Fuente: Elaboración BCH, Departamento de Análisis Macroeconómico.

En lo referente al **Sector Público no Financiero (SPNF)**, a diciembre de 2024 éste registró ingresos superiores en 6.8% a lo observado al cierre del año previo, de igual modo, los gastos registrados para la misma fecha fueron superiores en 5.7% en comparación al cierre de 2023, representando el gasto corriente el 86.7% del total de gastos. Lo anterior, resultó en un déficit de L9,120.3 millones (equivalente a 1.0% como porcentaje del PIB), según datos de la SEFIN, manteniéndose dentro de la meta establecida en el Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo –el cual estableció un déficit de 3.0% como porcentaje del PIB para 2024–, derivado del balance entre la mejora de la recaudación tributaria y una mayor eficiencia del gasto público, priorizando el gasto social.

### Deuda Externa e Interna

La **Deuda Externa del Sector Público** mostró un saldo de US\$10,242.2 millones a diciembre de 2024 representando un 27.5% como porcentaje del PIB y superior en US\$870.6 millones en comparación a lo observado en diciembre de 2023 (US\$9,371.6 millones, 27.2% como porcentaje del PIB), destacando que dicho incremento en la deuda está dirigido en su mayoría a incrementar la infraestructura productiva del país, fortalecer la red hospitalaria nacional y a mejorar la resiliencia de la economía ante fenómenos climatológicos adversos. Por tipo de acreedor, el saldo de deuda externa a organismos multilaterales ascendió a US\$7,107.6 (69.4%); Comerciales US\$2,068.7 (20.2%) y Bilaterales US\$1,065.9 millones; es así que, el mayor endeudamiento provino principalmente de los siguientes Organismos de Financiamiento:

- US\$700.0 millones por colocación del primer Bono Temático, verde y sostenible en noviembre de 2024, teniendo como objetivo financiar programas y proyectos del Gobierno

que tienen impactos sociales y ambientales alineados con el Plan de Gobierno y los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas.

- US\$197.5 millones del FMI, fondos destinados para apoyo a la Balanza de Pagos.
- US\$254.1 millones del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), de los cuales US\$150.0 millones corresponden para apoyo a la gestión de liquidez de los Banco Centrales, y US\$104.1 millones a Proyectos y Programas del Gobierno Central.
- US\$140.1 millones por desembolsos por parte del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), destinados principalmente apoyar programas de Transmisión de Energía Eléctrica; Sistema Integral de Protección Social; Encuesta de Censo de Población y Vivienda, entre otros.
- US\$106.7 millones del Banco Mundial; principalmente para apoyo a recuperación por las emergencias de tormentas tropicales e innovación en la competitividad a nivel rural.

Por su parte, es importante mencionar, que el Gobierno como parte de su política ha honrado a cabalidad sus compromisos de pago del servicio de Deuda Externa. En este sentido, a diciembre de 2024 el pago de servicio de deuda externa alcanzó un monto de US\$1,160.8 millones, de los cuales, US\$765.2 millones se destinó para pago de capital y US\$395.6 millones por concepto de intereses y comisiones. Destacando que, el 67.2% (US\$779.9 millones) del servicio de deuda total fue destinado a acreedores multilaterales, 23.4% (US\$271.8 millones) a comerciales (incluyendo en este último, US\$172.9 millones del tercer y último vencimiento del bono soberano emitido en 2013, conformado por US\$166.7 millones de capital y US\$6.2 millones de intereses), y el 9.3% (US\$109.1 millones) a bilaterales.

Con respecto al saldo de la **deuda interna consolidada del SPNF**, en 2024, éste se ubicó en L173,071.6 millones (18.8% del PIB), registrando un aumento de L5,822.1 millones respecto al cierre de 2023 (L167,249.5 millones, 19.8% del PIB). Adicionalmente, al cierre de 2024 se alcanzó una colocación de L26,762.9 millones en **Bonos del Gobierno de Honduras (GDH)** lo que representa el 72.8% de lo estimado para el cierre de 2024.

En ese sentido, con el fin de profundizar aún más los mercados internos de deuda el gobierno está implementando un comité de liquidez, que ayudará a ampliar la base de los inversionistas y mejorar la coordinación entre las instituciones del estado encargadas de manejar la política monetaria y fiscal del país.

### Proyecciones 2025-2026<sup>9</sup>

Las finanzas públicas continuarán sus esfuerzos por fortalecer la administración fiscal para 2025-2026, continuando con la prudencia fiscal; es así, que en base a los pronósticos elaborados por la Sefin para 2025, se prevé un incremento en los ingresos totales de la AC de 8.0%, principalmente por la mejora en la recaudación tributaria –acorde con el desempeño favorable de la actividad económica hondureña–. Por su parte, se registraría un mayor gasto total, denotando un incremento de 18.3% respecto al año anterior, explicado básicamente por el aumento en el gasto social focalizado en sectores prioritarios como salud, seguridad y educación

---

<sup>9</sup> Estimaciones proporcionadas por la Sefin al 11 de febrero de 2025.

acorde con el programa Red Solidaria; asimismo, **la inversión real continuaría por encima de sus promedios históricos estimándose fondos por alrededor de L22,400.0 millones (L14,812.8 millones en 2024)**, siendo destinada esencialmente para el desarrollo de proyectos de construcción de carreteras y de los corredores importantes para el desarrollo del país (lenca, agrícola y turístico) en cumplimiento al programa de inversión pública-; cabe destacar que, la AC continuará con una ejecución eficiente del gasto, tanto en las adquisiciones de bienes y servicios, como en la remuneración a los empleados públicos. Como resultado de lo anterior, el déficit de la AC se ubicaría en 3.7% del PIB para el cierre de 2025 (1.8% del PIB en 2024).

En línea con lo anterior, se espera un déficit del SPNF de 2.5% del PIB para 2025, situándose por debajo del techo establecido para dicho año en el Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo 2025-2028 -techo de 3.0% del PIB-; déficit estimado que contempla un espacio para la ejecución del gasto de capital de 1.0%. Si bien la estimación del déficit fiscal para 2025 es mayor con respecto a 2024, esto se debe principalmente a la mayor inversión esperada por parte el gobierno focalizado esencialmente en el gasto social.

Cabe señalar, que el resultado esperado del SPNF, está sujeto a riesgos, particularmente los señalados en el apartado de la actividad económica, podrían conllevar a una recaudación fiscal por debajo de lo previsto en este escenario. Por su parte, los efectos del cambio climático - asociados a la estación seca-, podrían afectar la producción de energía renovable, aumentando los costos de generación de energía; lo anterior, podría implicar un mayor esfuerzo fiscal debido a los subsidios por parte del Gobierno a la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE), con el fin de beneficiar a una parte de la población.

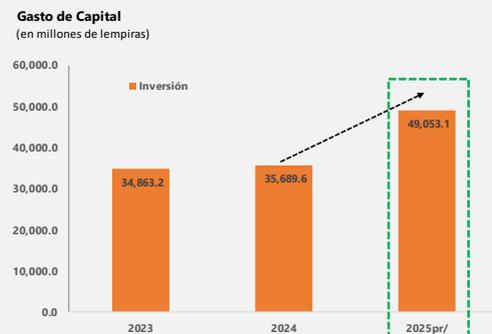
### Recuadro No. 5: Fortalecimiento de la Inversión Pública para 2025

El Gobierno de la República continúa realizando esfuerzos a fin de orientar los recursos económicos para el fortalecimiento de los sectores prioritarios destacando:



Es así, que para el 2025 se tiene proyectado un crecimiento a niveles históricos de la Inversión Pública en alrededor de L49,000.0 millones (registrando un crecimiento de 37.4% en comparación al 2024 representando el 4.8% como porcentaje del PIB).

Dicha inversión estaría fortaleciendo la capacidad productividad del país, debido al mejoramiento de la infraestructura vial (carreteras y energía) y mejorando condiciones de vida de la sociedad (protección social, seguridad y educación).



**Fuente:** Elaborado por BCH, Departamento de Análisis Macroeconómico.

Fuente: Sefin pr/ proyectado.

**Recuadro No.6: En 2024, Honduras logra Histórica Emisión de Bono Temático, Verde, Social Sostenible en el Mercado Bursátil**

En 2024, a pesar de afrontar desafíos en los mercados financieros del exterior, como las altas tasas de interés internacionales que reflejaron el encarecimiento del endeudamiento externo del país; aunado a la incertidumbre de las tensiones geopolíticas a nivel mundial y las elecciones presidenciales de los EUA, que generaron turbulencia en las principales bolsas.

El Gobierno de la República de Honduras en noviembre de 2024, logró la emisión del primer Bono temático, verde, social y sostenible por USD698 millones en el mercado internacional de capitales, en el marco del Presupuesto 2024, con el objetivo de financiar programas y proyectos alineados con el Plan de Gobierno y los objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas, siendo la segunda emisión con menor riesgo en que ha incursionado el país en los últimos 10 años, que fue muy bien recibida por los inversionistas.

En el período de 2022 al 2024, Honduras honró los adeudos adquiridos correspondientes a las colocaciones de bonos soberanos en el mercado financiero internacional, realizando de forma responsable y oportuna pagos de servicio de deuda por USD790.7 millones, de los cuales, es importante resaltar que se cumplió con la cancelación en su totalidad de lo colocado por administraciones anteriores en diciembre 2013 por USD500 millones y USD290.7 millones por costos financieros.

Dichos movimientos financieros, generaron una mayor presión en el flujo de caja del Gobierno actual y salidas de divisas del país, sin embargo, se han realizado acciones con el objetivo de mantener una posición externa sólida con un nivel adecuado de reservas internacionales.



**Destino del Bono:  
Proyectos y programas**

**I. Gasto Verde elegible:** (i) transporte bajo en carbono; (ii) eficiencia energética; (iii) acceso a energías renovables; (iv) gestión sostenible de los recursos naturales, el uso de la tierra y las áreas terrestres y marinas protegidas; (v) gestión resiliente y eficiente del agua y las aguas residuales.

**II. Gasto Social elegible:** (i) apoyo a grupos y poblaciones vulnerables en pobreza, y reducción de desigualdades, (ii) creación de empleo y apoyo a las micro, pequeñas y medianas empresas; (iii) acceso a vivienda básica; (iv) acceso a la educación; (v) seguridad alimentaria; (vi) acceso a los servicios de salud; y (vii) acceso a servicios e infraestructura básicos.

Fuente: Elaboración BCH, Departamento de Sector Externo.

## v. Sector Monetario y Financiero

### *Mensajes Claves*

- *El BCH ha evaluado la pertinencia y eficacia de los distintos instrumentos de política a su disposición, por lo que, desde 2023, implementó medidas de política monetaria que han sido efectivas en regular la liquidez del sistema financiero.*
- *A partir del segundo semestre de 2024, el BCH al evaluar el contexto macroeconómico y sus perspectivas, consideró oportuno iniciar con el proceso de normalización de la política monetaria y cambiaria, adoptando medidas dirigidas a salvaguardar la estabilidad externa y reducir la persistencia de algunas presiones inflacionarias, ajustando sus instrumentos de política monetaria, entre ellos la Tasa de Política Monetaria (TPM), incrementándola en 275 pb, ubicándose en 5.75% a partir de octubre de 2024.*
- *Los ajustes en la TPM a su vez permiten reforzar el mecanismo de transmisión de la política monetaria vigente, mejorando la señalización de dicho instrumento y la gestión eficiente de la liquidez del mercado.*
- *La implementación oportuna de las medidas de política monetaria contribuyó a:*
  - ✓ *Regular los niveles de liquidez del sistema financiero.*
  - ✓ *Ajustar las tasas de interés activas y pasivas del sistema bancario.*
  - ✓ *Moderar el crecimiento del crédito al sector privado, convergiendo a sus tasas de crecimiento históricas (10.1%, en el período 2010-2021).*
  - ✓ *Reducir en parte las presiones del sector externo derivadas de la brecha comercial.*
  - ✓ *La convergencia de la inflación en torno al rango de tolerancia establecido.*
- *Lo anterior, ha permitido un reequilibrio de la economía hondureña, manteniéndose en la senda de estabilidad macroeconómica, evidenciada en un desempeño favorable de la actividad económica, una inflación que se mantiene dentro del rango de tolerancia del BCH y una posición externa fortalecida.*
- *Respecto a las proyecciones de las variables monetarias, el crédito al sector privado en los próximos dos años, continuaría financiando con recursos propios del sistema financiero a los distintos sectores económicos; evolución favorable que estaría siendo complementada en los sectores de vivienda y agrícola, con recursos provenientes del Fondo de Inversión BCH-Banhprovi y de Banadesa.*

### **Política Monetaria**

En el segundo semestre de 2024, y en el marco de lo previsto en la revisión del PM 2024-2025, el BCH evaluó el contexto macroeconómico y sus perspectivas, destacando que la coyuntura económica nacional mantuvo una senda de recuperación marcada por el buen dinamismo de la actividad económica, y la inflación continuó con su tendencia a la baja, situándose de forma anticipada dentro del rango de tolerancia de mediano plazo establecido por el BCH.

No obstante, desde 2022, se han registrado presiones y desbalances en el sector externo como consecuencia de choques externos e internos generados por la pandemia, la inflación global, conflictos geopolíticos y fenómenos climáticos adversos, que incidieron en:

- La reducción en los ingresos de divisas por exportaciones por dos años consecutivos, debido a factores internos que han afectado los rendimientos de ciertos productos agrícolas, así como a factores externos, derivados de la menor demanda externa –principalmente de textiles– y la caída en los precios internacionales de algunos alimentos.
- Moderación en la tasa de crecimiento de las remesas familiares.
- Mayores egresos derivados del incremento de las importaciones, debido a precios internacionales que se mantienen en niveles históricamente altos y al aumento de la demanda interna (principalmente de bienes de consumo importado impulsados por el crecimiento del crédito al sector privado en tasas y niveles históricamente altos).
- Tasas de interés internacionales elevadas, reflejando condiciones financieras restrictivas.

Estos factores contribuyeron a ampliar la brecha comercial que, sumado a los mayores pagos del servicio de deuda externa pública, generaron presiones en las reservas internacionales. A su vez, la inflación subyacente se mantuvo elevada, principalmente por la persistencia observada en los precios de los servicios.

En ese contexto, el BCH al evaluar la pertinencia y eficacia de los distintos instrumentos de política monetaria a su disposición, concluyó que existían las condiciones para iniciar el proceso gradual de normalización de la política monetaria y cambiaria, adoptando medidas dirigidas a salvaguardar la estabilidad externa del país y continuar con el proceso de desinflación; mismas que se detallan a continuación:



### Proceso de normalización de la Política Monetaria

▶ El primer paso en dicho proceso fue el incremento en 100 puntos básicos (pb) en la **TPM** en agosto de 2024, pasando de 3.00% a 4.00%.

▶ Posteriormente, para continuar avanzando en el proceso de normalización y en el marco de la RPM 2024-2024, se aprobaron un conjunto de medidas adicionales:

- Un ajuste adicional de 175 pb en la **TPM**, vigente desde el 28 de octubre de 2024; y se incrementaron en la misma proporción las tasas de corte de los Valores del BCH en todos los plazos ofrecidos.
- En octubre de 2024, con el objetivo de fortalecer la señalización de la política monetaria a las tasas de mercado, se ajustó el **corredor de tasas de interés aplicable a las facilidades permanentes del BCH para el sistema financiero**, estableciendo el margen aplicado a las tasas de interés de la siguiente forma:

**FPC**  
[TPM + 0.50 pp]  
ubicándose en **6.25%**

**FPI**  
[TPM - 0.50 pp]  
ubicándose en **5.25%**

**Medidas de política monetaria complementarias:**

- Remunerar las Inversiones Obligatorias (IO) en MN con un rendimiento del 50.0% de la TPM, efectivo a partir de la catorcena del 31 de octubre de 2024.
- Establecer que dentro del período de mantenimiento del Encaje Legal en MN y ME (14 días), las instituciones del sistema financiero puedan mantener a nivel diario un mínimo equivalente al 90.0% del requerimiento, vigente a partir de la catorcena que inició el 31 de octubre de 2024.

**La coordinación de las recientes medidas de política monetaria y cambiaria, han sido efectivas en:**

- Regular los niveles de liquidez del sistema financiero.

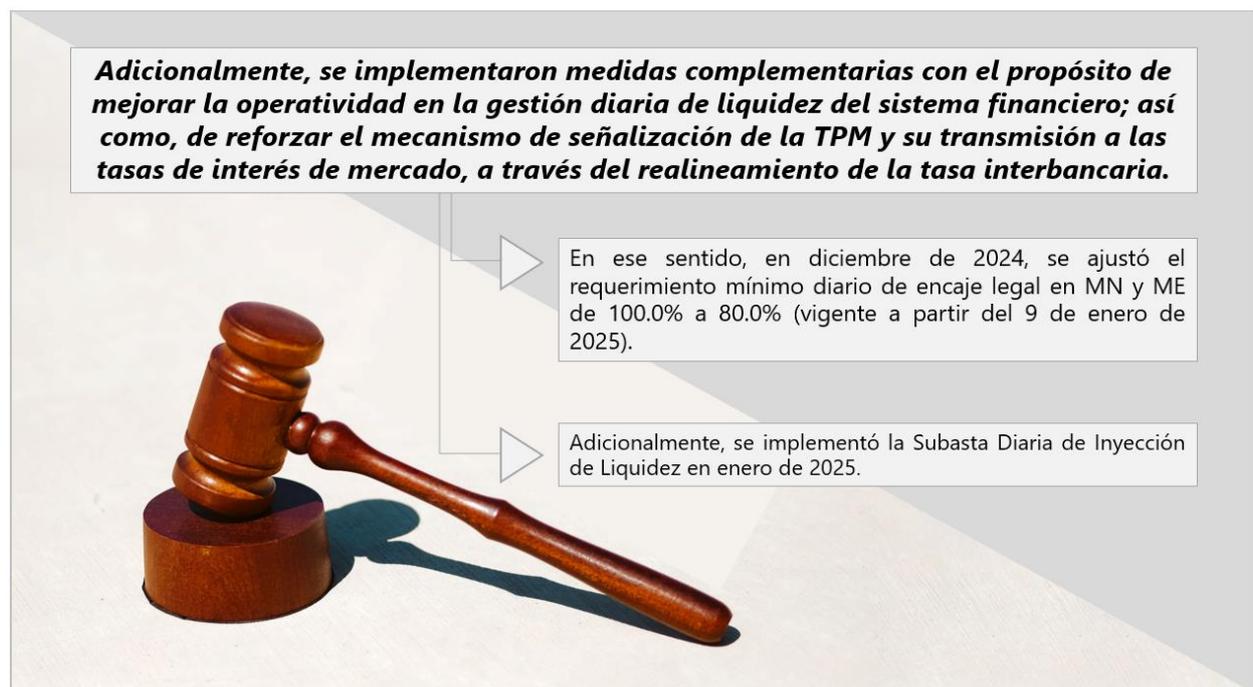
## 52 Programa Monetario 2025-2026

- Ajustar las tasas de interés activas y pasivas del sistema bancario.
- Moderar el crecimiento del crédito al sector privado.

Es así que, los ajustes decisivos en las políticas monetaria y cambiaria, contribuyeron a que la inflación se ubique dentro del rango de tolerancia del BCH y atenuar las presiones en la balanza comercial, reduciendo la brecha privada entre los ingresos y egresos de divisas en el último trimestre de 2024.

Asimismo, luego de haber concluido con éxito la aprobación por parte del Directorio Ejecutivo del FMI de la I y II revisión del Acuerdo vigente, se facilitó la colocación del Bono Temático, Verde, Social y Sostenible, así como la entrada de desembolsos externos provenientes de organismos internacionales.

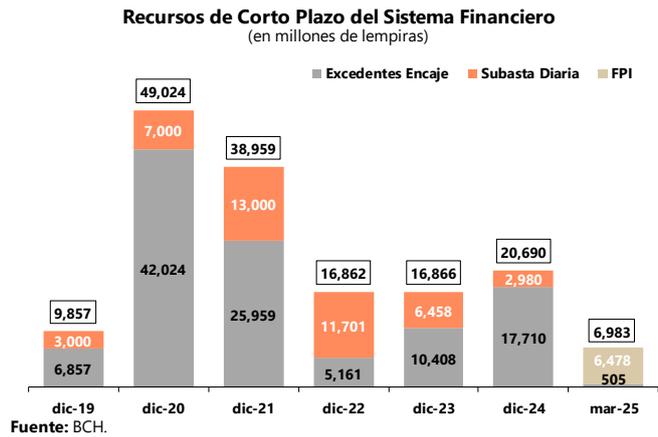
Lo anterior, **contribuyó a fortalecer el nivel de reservas internacionales en el último trimestre de 2024, permitiendo al país mantener una posición externa sólida para hacer frente a los diversos choques externos**, enviando un mensaje de confianza a los agentes económicos internos y externos.



### Operaciones de Absorción y Liquidez del Sistema Financiero

En 2024, los recursos de corto plazo del Sistema Financiero continuaron normalizándose respecto a su comportamiento histórico, debido en parte a las medidas de política monetaria implementadas por el BCH (principalmente el incremento en la TPM), así como por el uso de

recursos utilizados para el otorgamiento de créditos al sector privado, en línea con el dinamismo de la actividad económica; no obstante, en diciembre, se observó un incremento de los excedentes de encaje, principalmente por factores estacionales (incremento en los depósitos de los hogares, debido en parte a mayores remuneraciones, así como de las empresas por el aumento de ingresos por exportaciones de café).



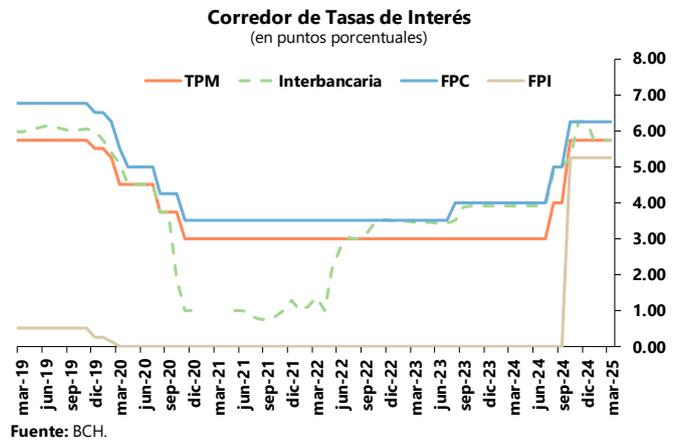
Acorde con la normalización de los niveles de liquidez, se observó un mayor uso de las ventanillas de liquidez del BCH (Reportos y Facilidades Permanentes de Crédito –FPC–), especialmente en el segundo semestre del año. Por otro lado, los montos promedios transados en la Mesa Electrónica de Dinero (MED) mostraron un mayor dinamismo durante el primer semestre de 2024; no obstante, esta tendencia se moderó en la segunda mitad del año, debido en parte a la menor disponibilidad de recursos en el Sistema Bancario.

**Ventanillas de Liquidez**  
(monto promedio diario en millones de lempiras)

Variable	2024		Diferencias
	ene-jun	jul-dic	
FPC	459.7	656.9	197.2
Reportos	1,368.1	1,780.9	412.8
MED	4,034.6	2,876.0	-1,158.6

Fuente: BCH.

Respecto a la tasa de interés interbancaria, ésta se ubicó en 6.25% en diciembre de 2024, por encima de lo registrado el año anterior (3.90%), comportamiento asociado al incremento en 2.75 pp en la TPM en el segundo semestre del año, lo que resultó en que la misma se ubicara cercana a las tasas de interés de las ventanillas de crédito del BCH (FPC).



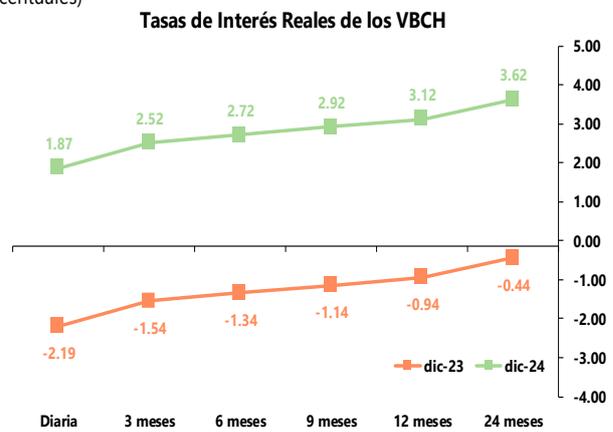
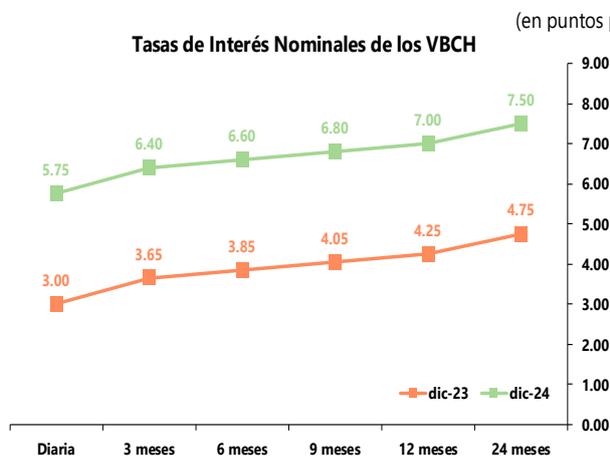
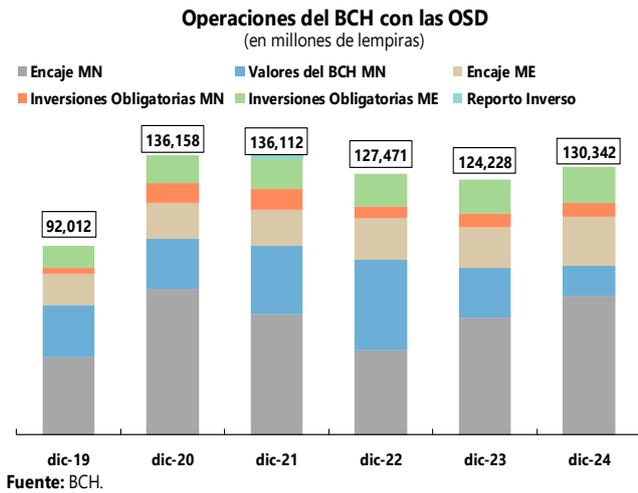
Cabe mencionar que, en enero de 2025, y con el propósito de mejorar la operatividad en la gestión diaria de liquidez del sistema financiero, se implementó la subasta diaria de inyección de liquidez, instrumento de uso temporal que ha permitido que la tasa de interés interbancaria, se ubicara cercana al nivel de la TPM vigente (5.75%), así como la gestión de liquidez diaria del sistema financiero.

De igual forma, es importante destacar que, los ajustes en la TPM efectuados en 2024, permitieron revertir la brecha negativa entre las tasas de interés interna y externa, lo que ha resultado en una mayor entrada neta de divisas en comparación con los últimos tres años, debido al incremento del endeudamiento externo de las OSD (aumento de pasivos externos), siendo más atractivo obtener financiamiento en el extranjero que, en el mercado interno, en línea con el aumento de las tasas internas.

En lo referente a los pasivos del BCH con las OSD, éstos aumentaron en 2024 respecto al cierre del año anterior, debido principalmente al incremento en los depósitos para encaje legal e inversiones obligatorias para ambas monedas; comportamiento contrarrestado por la disminución de los Valores del BCH (VBCH), debido a:

- Las modificaciones en los requerimientos de encaje legal, aumentado los depósitos de las OSD en MN.
- Mayores depósitos de las Otras Sociedades Financieras (OSF).
- Menores Activos Internos del BCH, explicado por el menor crédito al Gobierno Central, dado los pagos realizados por la Sefin.
- Lo anterior, fue compensado en parte por la mayor acumulación de RIN respecto a 2023.

Por su parte, las tasas de interés nominales de los VBCH se mantuvieron alineadas a sus tasas de corte; además, el incremento de la TPM permitió que, en los últimos meses de 2024, se comenzaran a registrar rendimientos reales positivos en todos los plazos ofrecidos, destacando la preferencia de los agentes económicos en obtener valores a plazos más cortos.



Fuente: BCH.

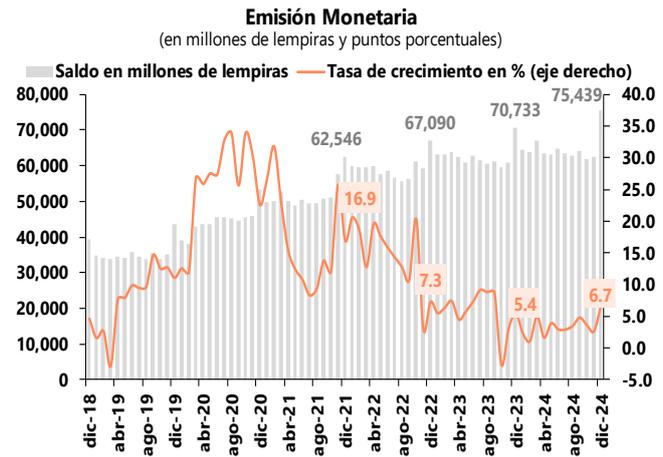
### Encaje Legal e Inversiones Obligatorias

Durante 2024, los requerimientos de encaje legal que las instituciones del sistema financiero deben mantener en el BCH sobre las obligaciones depositarias captadas se mantuvieron en 13.0% en MN, conformado por un 10.0% en encaje legal y un 3.0% en inversiones obligatorias. En el caso de los depósitos en ME, se continuó requiriendo un 12.0% para encaje legal e inversiones obligatorias.

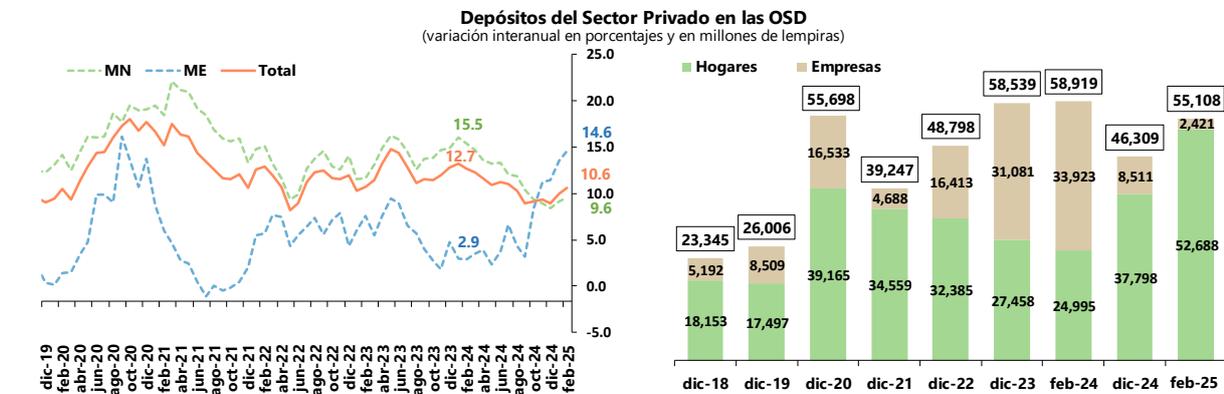
Con el fin de continuar apoyando la operatividad en la gestión diaria de liquidez de las instituciones financieras, el Directorio del BCH decidió que, a partir del 31 de octubre de 2024, las instituciones del Sistema Financiero pudieran mantener un monto mínimo diario equivalente al 90.0% del requerimiento total establecido en la posición de encaje (14 días). Posteriormente, en diciembre de 2024, decidió establecer el monto mínimo diario en un equivalente a 80.0% del requerimiento, a partir de la catorcena que inició el 9 de enero de 2025.

### Emisión y Agregados Monetarios

Al cierre de 2024, la **emisión monetaria** —que incluye billetes y monedas en circulación (M1) —, alcanzó una tasa de crecimiento de 6.7%, superior a la registrada en 2023 (5.4%); como resultado principalmente de la acumulación de RIN. El agregado monetario **M2** —que considera el M1, los depósitos a la vista en MN, así como los depósitos a plazo y otros valores distintos de acciones— mostró un crecimiento similar respecto al año previo, al registrar una variación interanual de 13.1% en diciembre de 2024 (13.5% observado al cierre de 2023).



Fuente: BCH.



Fuente: BCH.

Respecto a los depósitos del sector privado en las OSD, se observó una desaceleración en su crecimiento en 2024 y en el transcurso de 2025, registrando una tasa interanual de 10.6% en febrero de 2025, inferior en 2.1 pp a lo observado doce meses atrás (12.7%), resultado de la desaceleración registrada en los depósitos en MN, con una tasa interanual de 9.6% (15.5% en febrero de 2024), influenciada por la moderación en el ahorro de las empresas, acorde con el buen dinamismo del consumo e inversión privada. En tanto, los depósitos de los hogares se incrementaron, apoyados por el mayor flujo de remesas familiares respecto al año anterior.

### Recuadro No. 6: Cálculo empírico de los principales determinantes de los depósitos del sector privado en el sistema financiero

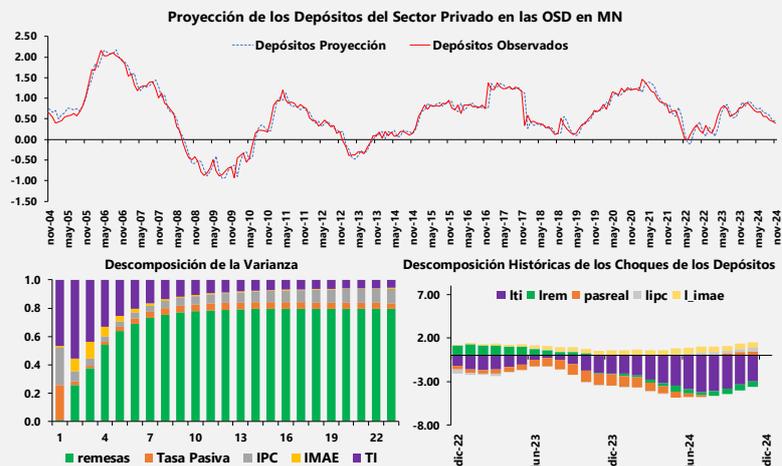
Los estudios empíricos sobre el comportamiento del ahorro privado se han centrado en una serie de determinantes potenciales, que pueden clasificarse en: demográficos; financieros; de ingreso y crecimiento económico, así como del sector externo. (Ozcan, Gunay y Ertac 2003)

Para el caso de Honduras, se utilizó la metodología de un Modelo de Corrección del Vector de Error (MVCE) con la finalidad de encontrar una relación de largo plazo entre los depósitos privados en MN en el sistema financiero, considerándose como determinantes las siguientes variables: el Flujo de Remesas Familiares; la Tasa Pasiva en Términos Reales, el Índice de Precios al Consumidor (IPC), el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE); y los Términos de Intercambio(TI); obteniendo así la siguiente relación a largo plazo<sup>10</sup>:

$$\log(\text{Depósitos}) = -4.67 + 0.11 * \log(\text{TI}) + 0.95 * \log(\text{remesas}) + 0.009 * \log(\text{tasa pasiva}) - 0.78 * \log(\text{ipc}) + 0.99 * \log(\text{IMAE})$$

De esta manera al analizar un aumento marginal del 1.0% en las variables explicativas (manteniendo las demás variables constantes), se obtienen los siguientes resultados a largo plazo en los depósitos del sector privado en MN en el sistema financiero:

- **El aumento en las remesas incrementaría en 0.95% los depósitos**, debido a que parte de dicho ingreso -que en su mayoría es canalizado por el sistema financiero-, es destinado al ahorro por parte de los hogares.
- **Una mayor tasa pasiva real influye en un aumento de 0.9% en los depósitos**, dado que el mayor rendimiento percibido por los depósitos incentiva el ahorro.
- **El aumento en el IPC, reduce los depósitos en 0.78%**, ya que la inflación reduce el poder adquisitivo de los agentes económicos, lo cual desincentiva el ahorro.
- **El incremento en la actividad económica medida por el IMAE incrementaría en 0.99% los depósitos**, explicado en parte a que el buen dinamismo económico favorece el ingreso y la capacidad de ahorro de los agentes económicos (hogares y empresas).
- **Una mejora en los términos de intercambio (TI) se traduce en mayores ingresos de los agentes económicos**, denotando un aumento de 0.11% en los depósitos, aunque en menor medida que lo registrado por la actividad económica.



Fuente: Elaboración BCH, Departamento de Análisis Macroeconómico.

En el último año los depósitos privados en MN en el Sistema Financiero estuvieron principalmente determinados por la actividad económica y la desaceleración en la inflación y contrarrestados en parte por los términos de intercambio dado los niveles históricos en los precios de las importaciones, la moderación en el flujo de remesas familiares, así como por las menores tasas pasivas en términos reales en la primera mitad del año.

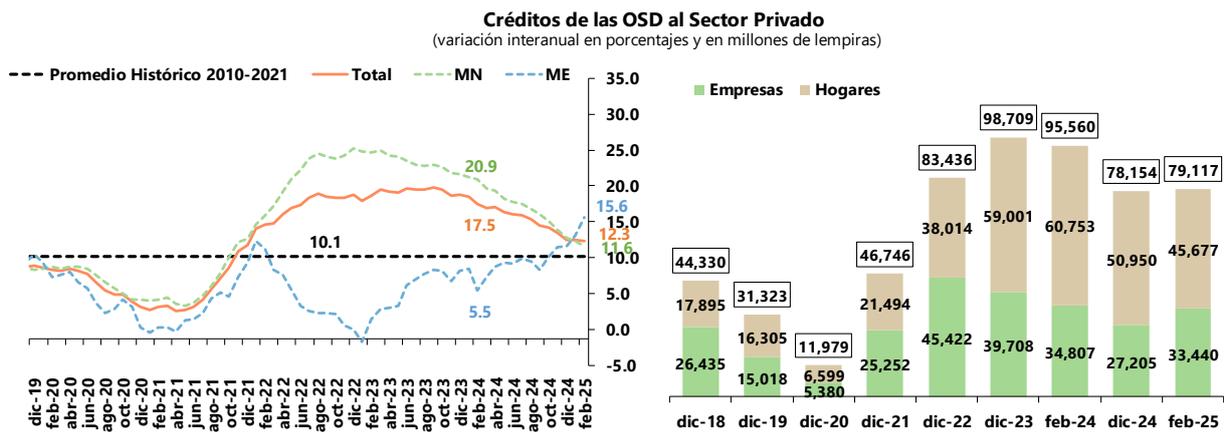
Fuente: Elaborado por BCH, Departamento de Análisis Macroeconómico.

<sup>10</sup> Las variables se trataron en términos reales, desestacionalizadas y expresadas en logaritmos. En el caso de los términos de intercambio se utilizó como "proxy", la ratio de precios entre el café (exportación) y el precio del petróleo WTI (importación), por lo que una mejora en este indicador, señala que los precios de las exportaciones son mayores que los precios de las importaciones. Los coeficientes obtenidos son estadísticamente significativos, de igual modo al realizar las pruebas de cointegración (traza) se obtuvo que existe al menos una ecuación de cointegración.

Por su parte, los depósitos en ME, registraron una tasa interanual de 14.6% en febrero de 2025, superior a la registrada en el mismo mes de 2024 (2.9%), comportamiento atribuido en parte al aumento interanual en las tasas de interés pasivas por parte del sistema financiero en dicha moneda, así como a la fluctuación cambiaria. Adicionalmente, el incremento en los depósitos de las empresas en ME también responde –en parte– al aumento significativo del precio internacional del café en el transcurso de 2024; mientras que, los depósitos de los hogares se vieron favorecidos por los flujos de remesas familiares. En consecuencia, el grado de dolarización de los depósitos registró un leve aumento, ubicándose en 20.5% en febrero de 2025 (19.8% doce meses atrás).

### Crédito del Sector Privado

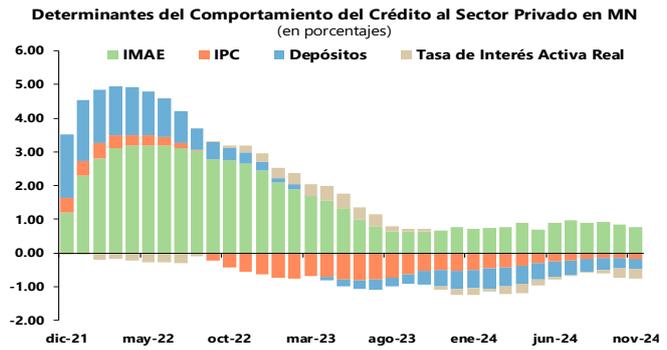
Las medidas de política monetaria implementadas desde el segundo semestre de 2023, incluyendo el ajuste de la TPM en el segundo semestre de 2024, han sido efectivas en normalizar el crecimiento del crédito de las OSD al sector privado, comenzando a converger más rápido de lo previsto hacia sus tasas de crecimiento históricas (10.1% en el período de 2010-2021), permitiendo a su vez, moderar la demanda de bienes importados y a su vez reducir las presiones en el mercado cambiario.



Fuente: BCH.

Al analizar el comportamiento del crédito al sector privado por moneda, se observa un menor dinamismo del crédito en MN, con un crecimiento interanual de 11.6% en febrero de 2025 (20.9%, en el mismo mes de 2024), resultado de la moderación en el crédito otorgado a las empresas, especialmente a los sectores de servicios (transporte y telecomunicaciones, servicios profesionales y asistencia social) e industria (alimentos y bebidas, papel, químicos, entre otros). Cabe destacar que, la moderación en la tasa de crecimiento del crédito en MN, se observa principalmente en los sectores con mayor vinculación a la política monetaria (servicios, consumo comercio), permitiendo una reducción de 13.7 pp desde su punto más alto (25.3% en diciembre de 2022).

Es importante destacar, que durante 2024 el comportamiento del crédito al sector privado en MN ha sido determinado<sup>11</sup> principalmente por el sólido desempeño de la actividad económica (aporte promedio de 41.7% a la variación del crédito); comportamiento contrarrestado en parte por la moderación en el crecimiento de los depósitos y el aumento de la tasa de interés real, así como por el nivel de precios; no obstante, este último, ha reducido su impacto negativo en el comportamiento del crédito, como resultado de la desaceleración de la inflación observada en el transcurso del año.



Fuente: Elaboración BCH, Departamento de Análisis Macroeconómico.

**Nota:**

-Por medio de un Modelo de Corrección del Vector de Error (MCVE) se estimó la siguiente ecuación de largo plazo para el crédito privado en MN:

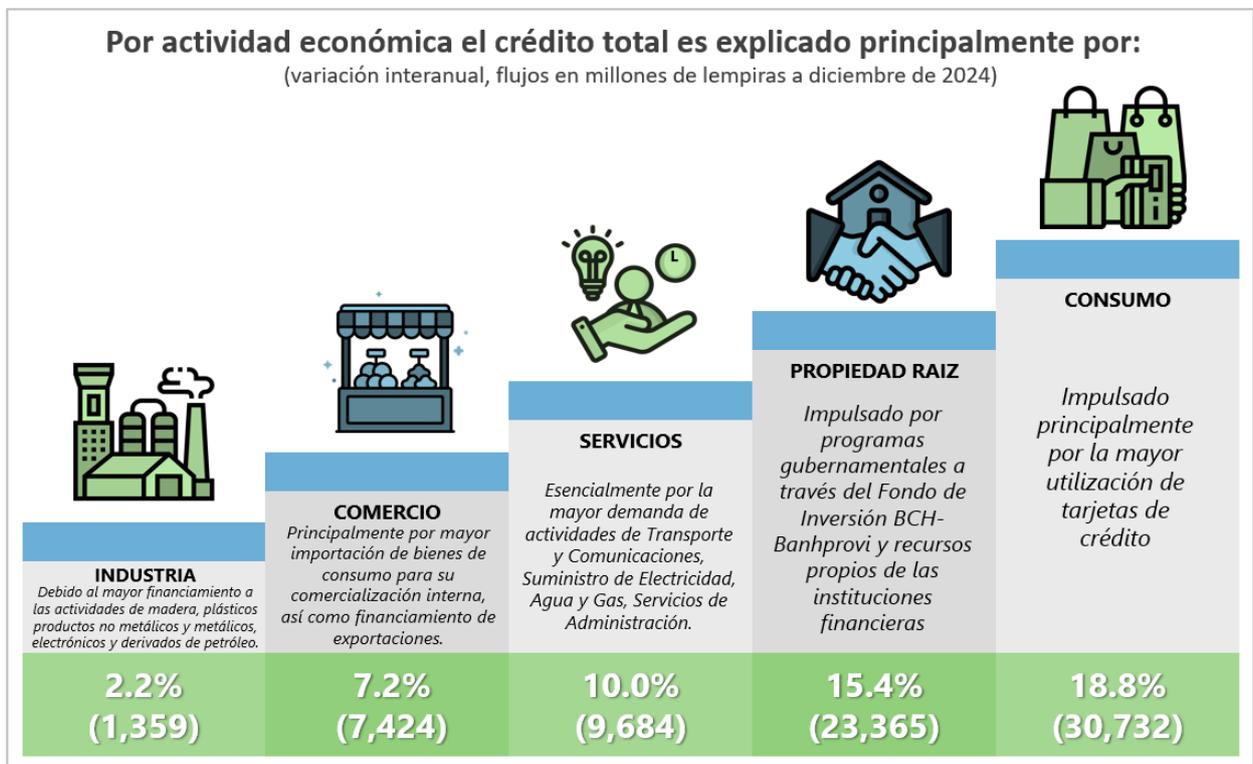
$$\text{Log(CPMN)} = 1.75 + 1.14 \cdot \text{log(IMAE)} - 0.50 \cdot \text{log(IPC)} + 0.79 \cdot \text{log(Depósitos)} - 0.012 \cdot \text{Tasa Activa}$$

**Activa**

-Para más información referente a la interpretación de la ecuación, ver recuadro No.5 de la RPM 2023-2024.

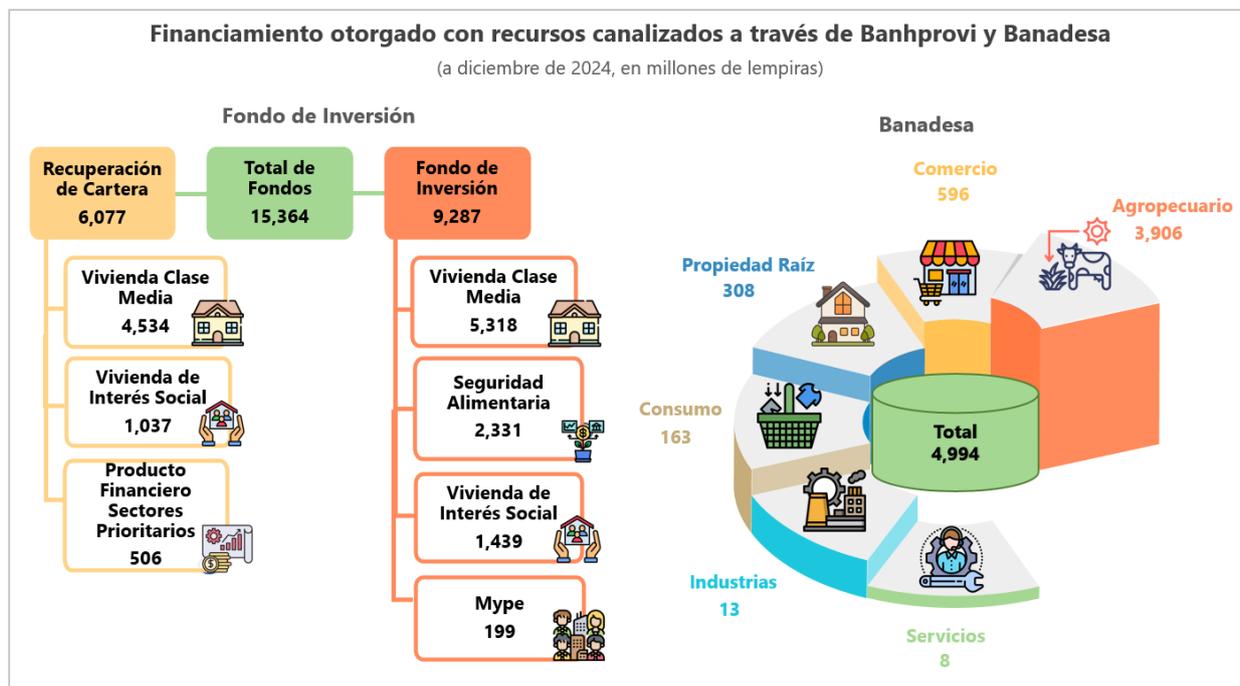
Por su parte, el crédito en **ME** denotó una variación interanual de 15.6% a febrero de 2025 (5.5% al mismo mes de 2024), dicho incremento es explicado por el mayor financiamiento otorgado a las empresas, principalmente para los sectores agropecuario (agricultura –principalmente banano y avicultura–) y servicios (suministro de energía, agua y gas).

Es importante destacar que, los niveles de créditos otorgados a propiedad raíz y a los sectores productivos, han sido respaldados por los programas gubernamentales orientados a mantener condiciones financieras favorables, permitiendo el buen dinamismo de dichos rubros y sus actividades conexas.



<sup>11</sup> Estimación realizada en base el Modelo de Crédito al Sector Privado en Moneda Nacional, descrito en el recuadro No. 5, de la Revisión del Programa Monetario 2023-2024.

Al respecto, el Fondo de Inversión BCH-Banhprovi mantiene un saldo de cartera de crédito de L15,363.8 millones a diciembre de 2024, recursos que han sido destinados especialmente a la adquisición de vivienda de clase media e interés social. Por su parte, se han puesto a disposición nuevos recursos a través de Banadesa, en apoyado a los sectores productivos del país, otorgando L1,637.2 millones entre enero y noviembre de 2024, destinados principalmente al sector agropecuario (90.8%) y comercio (8.9%), destacando las tasas y plazos preferenciales en dichos financiamientos.



### Crédito del Sistema Financiero al SPNF

Contrario a lo observado en 2023, al cierre del año anterior, el crédito neto de las OSD al SPNF se incrementó en L454.3 millones, explicado principalmente por el crédito neto otorgado a empresas públicas. Con lo anterior, el aumento de recursos destinados al SPNF contribuyó en aproximadamente 0.1 pp a la moderación del total de crédito al sector privado.

#### Crédito Neto de las Otras Sociedades de Depósito al Sector Público no Financiero (SPNF)

(a diciembre de cada año, saldos y flujos en millones de lempiras)

	2021	2022	2023	2024 <sup>P/</sup>	Variaciones Absolutas		
					22/21	23/22	24/23
<b>Crédito Neto al Gobierno Central</b>	<b>-9,846.6</b>	<b>-12,378.3</b>	<b>-26,195.3</b>	<b>-27,490.7</b>	<b>-2,531.6</b>	<b>-13,817.1</b>	<b>-1,295.3</b>
Crédito al Gobierno Central	63,915.4	58,019.6	53,455.4	59,947.0	-5,895.8	-4,564.2	6,491.6
Depósitos del Gobierno Central	73,762.0	70,397.9	79,650.7	87,437.7	-3,364.2	9,252.9	7,786.9
<b>Crédito Neto a las Sociedades Públicas no Financieras</b>	<b>6,330.9</b>	<b>11,717.4</b>	<b>13,003.0</b>	<b>15,219.0</b>	<b>5,386.5</b>	<b>1,285.6</b>	<b>2,216.0</b>
Crédito a las Sociedades Públicas no Financieras	7,427.2	12,587.6	13,828.1	16,883.2	5,160.4	1,240.5	3,055.0
Depósitos de las Sociedades Públicas no Financieras	1,096.3	870.2	825.1	1,664.2	-226.1	-45.1	839.1
<b>Crédito Neto a los Gobierno Locales</b>	<b>8,873.1</b>	<b>7,746.6</b>	<b>7,887.7</b>	<b>7,421.4</b>	<b>-1,126.5</b>	<b>141.1</b>	<b>-466.3</b>
Crédito a los Gobierno Locales	10,369.2	9,679.2	10,215.3	10,462.1	-690.0	536.0	246.8
Depósitos de los Gobierno Locales	1,496.1	1,932.6	2,327.6	3,040.7	436.5	395.0	713.1
<b>Crédito Neto al SPNF</b>	<b>5,357.3</b>	<b>7,085.8</b>	<b>-5,304.6</b>	<b>-4,850.3</b>	<b>1,728.4</b>	<b>-12,390.4</b>	<b>454.3</b>

Fuente: BCH.

<sup>P/</sup> Preliminar.

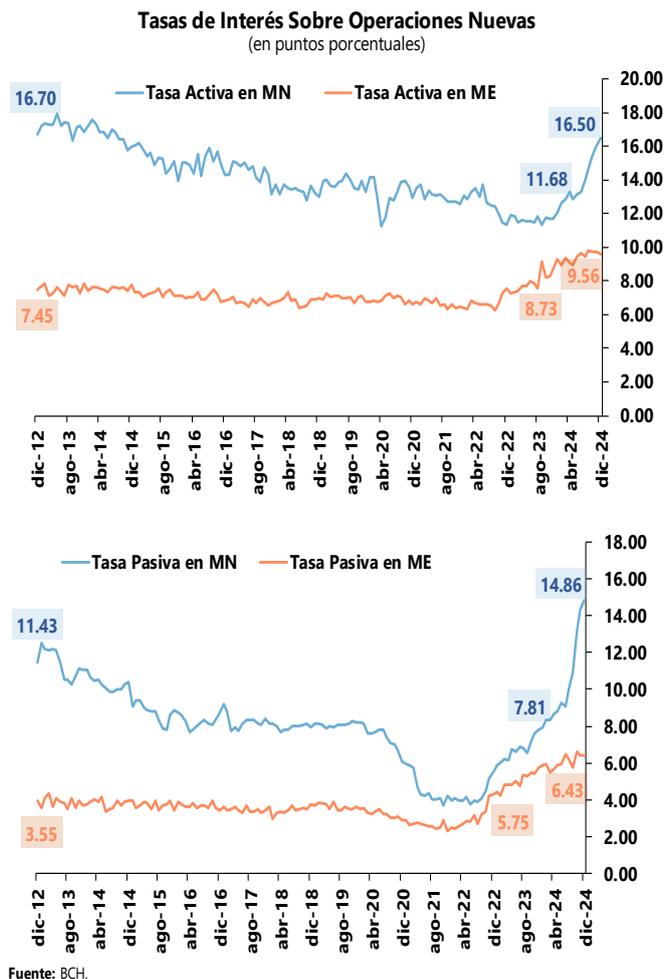
## Tasas de Interés de Mercado

Las tasas de interés del sistema financiero se incrementaron en 2024, acentuándose a partir del segundo semestre del año. Al respecto, la tasa de interés activa sobre operaciones nuevas en MN se ubicó en 16.50% en diciembre de 2024 (11.68%, doce meses atrás), comportamiento que refleja el efecto acumulado de las medidas de política monetaria adoptadas por el BCH desde mediados de 2023 y durante 2024. Asimismo, la tasa de interés pasiva para operaciones nuevas en certificados de depósito en MN, que previamente había mostrado niveles muy por debajo de su promedio histórico, también registró incrementos en todos los plazos ofrecidos, ubicándose al cierre del año en 14.86% (7.81% en diciembre de 2023).

Cabe señalar que, los ajustes al alza en la tasa pasiva responden a la necesidad del sistema financiero de captar mayores recursos –ante el dinamismo sostenido del crédito al sector privado–; por lo que, las tasas que experimentaron un aumento más significativo son aquellas que benefician a los ahorrantes. Acorde con lo anterior, se registró una reducción en el margen de intermediación financiera.

Asimismo, es importante destacar que, a través de los recursos canalizados por Banhprovi y Banadesa, se han mantenido condiciones favorables en las tasas de interés para los créditos dirigidos a los sectores productivos y propiedad raíz.

De forma similar, la tasa de interés activa y pasiva sobre operaciones nuevas en ME mostraron un incremento, situándose en diciembre de 2024 en 9.56% y 6.43%, respectivamente (8.73% y 5.75%, en su orden, en diciembre de 2023); comportamiento que refleja las condiciones financieras internacionales, que continúan siendo restrictivas.



## Condiciones Financieras de los Créditos Otorgados por Banhprovi y Banadesa

### Fondo de Inversión BCH-Banhprovi:

Vivienda		MYPE (capital de trabajo y activo fijo)		Seguridad Alimentaria		
Hasta 30 años plazo y 0.0% prima		Periodo de gracia 0.5 a 2 años		Periodo de gracia 0.75 a 3 años		
Clase Media	Interés Social	Microempresa Plazo 5-6 años	Pequeña empresa Plazo 5-10 años	Producción Vegetal y Animal	Tecnología Agropecuaria	Agroindustria y Agro mercados
Tasa 7.0%	Tasa 4.0%	Tasa 22.0%	Tasa 7.0%	plazo 1-15 años Tasa 4.0%		

### Banadesa

Agropecuario							
Tasa 2.5% – 7.0%							
Granos Básicos	Caficultura	Plátano	Avícola y Acuicola	Repoblación y Engorde Bovino	Programa Nacional de Cacao	Sistema de Riego y Palma Africana	Entre otros

Fuente: Banhprovi y Banadesa.

## Acuerdo con el FMI

### FMI: Acuerdo bajo el Servicio Ampliado del Fondo (SAF) y el Servicio de Crédito Ampliado (SCA) para Honduras

—El Acuerdo, con una duración de 36 meses y por un monto total de aproximadamente US\$823.0 millones (DEG624.5 millones), fue aprobado el 21 de septiembre de 2023—

#### I y II Revisión

- El 18 de octubre de 2024, el personal técnico del FMI y las autoridades del Gobierno de Honduras alcanzaron un acuerdo a nivel técnico sobre la I y II revisión del Programa Económico vigente. Posteriormente, el 6 de diciembre, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó ambas revisiones, respaldando así las políticas efectivas del Gobierno.
- Esta aprobación permitió al país acceder a un desembolso directo de alrededor de US\$198.0 millones (DEG150.0 millones) para apoyo presupuestario. Con este nuevo desembolso, los recursos totales recibidos en el marco del programa ascienden a US\$315.0 millones (DEG239.0 millones). Posterior al anuncio del acuerdo técnico por parte del Directorio del FMI, se recibieron aproximadamente US\$1,200.0 millones en desembolsos provenientes de otros organismos multilaterales —incluyendo los recursos provenientes del Bono Soberano—.

#### Elementos destacados en la evaluación del Directorio del FMI:



- ✓ La resiliencia de la actividad económica hondureña frente a choques externos y fenómenos climáticos.
- ✓ El proceso desinflacionario.
- ✓ La prudencia fiscal, que ha permitido generar espacio para incrementar la inversión pública.
- ✓ Los avances en el proceso de normalización de las políticas monetaria y cambiaria —mediante la implementación decisiva del régimen cambiario de banda móvil— para salvaguardar las reservas internacionales y fortalecer la posición externa del país.

#### III Revisión

- El 11 de abril de 2025, se alcanzó un acuerdo a nivel técnico sobre políticas y reformas para completar la III revisión del Acuerdo. La aprobación de esta revisión por parte del Directorio del FMI, prevista para junio, permitiría un desembolso adicional de aproximadamente US\$155.0 millones.
- En su comunicado oficial, el equipo técnico del FMI destacó que la economía hondureña se ha mantenido resiliente a pesar de la alta incertidumbre global y que la inflación interna se mantiene dentro del rango de tolerancia del BCH; asimismo, señaló que el desempeño de la política macroeconómica al cierre de 2024 se mantuvo en línea con los objetivos del Programa. Entre los factores que contribuyeron a este resultado, el FMI subrayó:
  - ✓ Los avances en las reformas del sector energético.
  - ✓ Las políticas de gasto moderado.
  - ✓ Los ajustes decisivos en las políticas monetaria y cambiaria, que han contribuido a moderar el crecimiento del crédito y a fortalecer las reservas internacionales.
- Finalmente, el FMI destacó que estos elementos están impulsando un crecimiento económico sólido y favoreciendo un reequilibrio saludable de la economía nacional.

La aprobación satisfactoria de las primeras dos revisiones, junto con el acuerdo a nivel técnico alcanzado en la tercera revisión, demuestran el firme compromiso del Gobierno de Honduras con su Programa Económico respaldado por el FMI, orientado a fortalecer de forma duradera la estabilidad macroeconómica y fomentar un crecimiento inclusivo y sostenible.



- En el marco de las reuniones de primavera del FMI y del Banco Mundial, el Director del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI, Rodrigo Valdés, resaltó el acuerdo a nivel técnico alcanzado entre el Gobierno de Honduras y el FMI sobre la tercera revisión del Programa Económico vigente; al tiempo que, destacó la solidez y resiliencia de la economía hondureña como ejemplo para otras economías, señalando como el país "aprovechó los momentos de calma para implementar políticas tanto en aspectos estructurales como macroeconómicos, lo que le permite estar actualmente en una posición mucho más sólida para enfrentar el panorama internacional, destacando el fortalecimiento de las reservas internacionales, la reducción de la inflación, el rápido crecimiento económico y los ajustes fiscales necesarios"; subrayando que, Honduras es un buen ejemplo de preparación, lo que se refleja en una posición más fuerte que antes.

## Perspectivas 2025-2026

El BCH continuará monitoreando la evolución de la economía y sus perspectivas para 2025 y 2026, considerando tanto el entorno internacional como el nacional, caracterizándose por:

- Un **entorno internacional complejo**, marcado por cambios en las políticas económicas globales, principalmente en materia comercial, afectando la trayectoria prevista del crecimiento y la inflación mundial.
- En el **ámbito nacional**, se prevé que la actividad económica continúe mostrando una senda favorable, con una inflación que se situó dentro del rango de tolerancia para el cierre de ambos años; no obstante, persisten importantes riesgos, tanto los derivados del contexto internacional como los internos –en estos últimos, principalmente los asociados con las condiciones climáticas adversas–, que de materializarse podrían incidir en la actividad económica y en la evolución de la inflación.

En ese contexto, en un entorno económico cambiante, la Autoridad Monetaria permanecerá vigilante de los cambios en las políticas externas, así como de los datos económicos entrantes, para incorporarlos en la actualización de sus pronósticos y ser considerados al momento de implementar medidas de política monetaria necesarias para contener las presiones inflacionarias y evitar que futuros choques internos o externos tengan efectos de segunda vuelta en la inflación, así como para salvaguardar la posición externa del país. Para ello, seguirá evaluando la pertinencia y eficacia de los distintos instrumentos de política monetaria a su disposición; complementando estos esfuerzos con medidas de política cambiaria, permitiendo una mayor coordinación entre ambas políticas.

Es así que, se prevé que el crédito de las OSD al sector privado registre una variación interanual de 10.5% y 9.5% para 2025 y 2026, respectivamente, en línea con el comportamiento observado, aunado al efecto de las medidas de política monetaria implementadas por el BCH, orientadas a fortalecer la posición externa y contener presiones inflacionarias. Sin embargo, el crédito sería reforzado por los programas de crédito a la vivienda impulsados con los recursos provenientes del Fondo de Inversión BCH-Banhprovi, y el financiamiento de Banadesa a los principales sectores productivos del país con recursos provenientes de la Sefin.

Respecto a los depósitos totales en las OSD, se estima que mantengan un comportamiento favorable, con una tasa de crecimiento de 9.7% para 2025 y 9.5% en 2026, acorde con el desenvolvimiento esperado de la actividad económica y factores favorables como el flujo de remesas familiares y exportaciones de café.

#### 4. Desafíos de la Economía Hondureña para 2025-2026

La economía hondureña está sujeta a un balance de riesgos provenientes tanto del contexto internacional como nacional, que podrían incidir en la trayectoria prevista del crecimiento económico y la inflación. En este sentido, los posibles desafíos que podría enfrentar el país, son los siguientes:

- Mitigar la posible reducción en el ingreso de divisas derivada de una disminución en las remesas familiares, producto de políticas migratorias más restrictivas implementadas en EUA.
- Generar condiciones adecuadas para la inserción laboral de los retornados migrantes, mediante programas en sectores productivos que puedan absorber dicha mano de obra.
- Aprovechar las oportunidades comerciales que surjan a partir de la política comercial proteccionista, especialmente en aquellos sectores donde se cuente con ventajas comparativas; fomentando la integración con cadenas de suministro internacionales, para posicionarse como proveedor estratégico de mercados socios.
- Fortalecer la productividad del sector cafetalero mediante programas gubernamentales orientados a mejorar la resiliencia de las fincas ante los efectos adversos del cambio climático.
- Continuar simplificando los procesos burocráticos y administrativos a través de plataformas digitales, con el objetivo de mejorar el clima de negocios y atraer inversión extranjera directa.
- Aumentar la capacidad de resiliencia ante fenómenos climatológicos adversos, cuyo impacto ha aumentado como consecuencia del cambio climático (huracanes, tormentas tropicales y sequías).

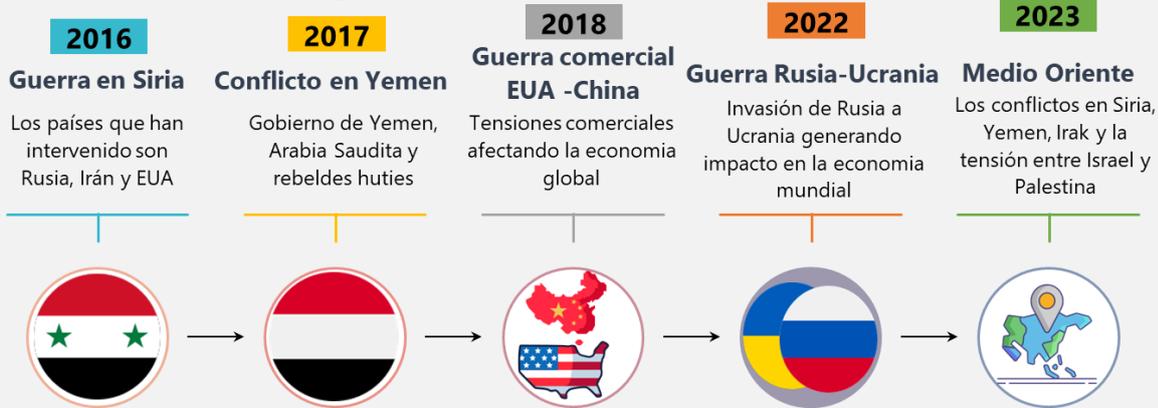
## 5. Medidas de Política Monetaria, Crediticia y Cambiaria

El BCH conducirá la política monetaria, crediticia y cambiaria, evaluando el entorno macroeconómico prevaleciente, marcado por cambios en las políticas económicas globales y su impacto en la evolución de las condiciones internas; en este contexto, la Autoridad Monetaria se mantendrá vigilante y modificará sus políticas según sea necesario con el objetivo de preservar la estabilidad macroeconómica:

1. Continuar utilizando los instrumentos directos e indirectos de política monetaria (TPM, Encaje Legal y Operaciones de Mercado Abierto), evaluando su pertinencia y eficacia, con el fin de que la inflación se mantenga dentro del rango de mediano plazo y que a su vez fortalezca la posición externa del país.
2. Mantener niveles de liquidez congruentes con el objetivo de estabilidad de precios y el fortalecimiento de la posición externa del país.
3. Seguir fortaleciendo la conducción de la política cambiaria, aplicando las medidas necesarias con el fin de que se refleje en mayor medida las condiciones macroeconómicas recientes, lo cual permitirá mantener una posición externa favorable y absorber de mejor forma los choques externos. Asimismo, se continuará mejorando la operatividad del actual mecanismo de asignación de divisas.
4. 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 mismo.

6. Anexos

# Conflictos Geopolíticos



### Guerra comercial entre EUA y China

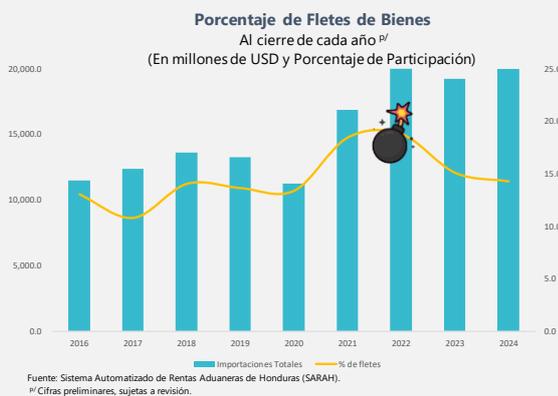
Es un conflicto económico de gran alcance que generó una profunda incertidumbre en los mercados globales que comenzó en 2018. Los EUA, motivados por un creciente déficit comercial y preocupaciones sobre la propiedad intelectual, impuso aranceles a productos chinos. China, a su vez, respondió con medidas similares, afectando a sectores clave de la economía estadounidense. Este conflicto tuvo un impacto significativo en las cadenas de suministro mundiales y frenó el crecimiento económico mundial.

### Invasión de Rusia a Ucrania

En febrero de 2022, se desencadenó una crisis económica global de proporciones significativas. La interrupción de las cadenas de suministro, principalmente de energía, alimentos y materias primas, generó una escalada en los precios a nivel mundial, fomentando una inflación no vista en décadas. Además, la incertidumbre geopolítica redujo la inversión y el crecimiento económico en muchas regiones. Este conflicto expuso la fragilidad de la globalización y ha acelerado la búsqueda de nuevas fuentes de suministro y diversificación de las cadenas de producción y rutas marítimas alternativas.

### Conflictos en El Medio Oriente

Estos conflictos se han escalado a varios países del oriente medio y mantienen intensidad y preocupación política y económica, lo que ha provocado inestabilidad macroeconómica, derivando en altos precios del petróleo e interrupciones en las rutas comerciales, afectando especialmente el sector energía, la manufactura y la agricultura, entre otros. Los conflictos bélicos afectan directamente los precios de materias primas como el petróleo y por ende los costos logísticos como ser los fletes marítimos de los bienes trasladándose directamente a la inflación importada.



## Impacto de los conflictos geopolíticos en el precio promedio del crudo

En el 2018 los precios promedios del crudo tuvieron un comportamiento mixto cerrando en un promedio de USD68.35 por barril (p/b), dicho precio no se vio afectado por la tensión de China con los EUA, debido a que a inicio de año la OPEP recortó la producción y los EUA aplicaron una serie de sanciones a Irán lo que presionó al alza el precio del crudo.

La invasión de Rusia a Ucrania en el 2022 provocó efectos significativos en el precio promedio del crudo principalmente por la incertidumbre sobre las interrupciones del suministro, ya que Rusia es uno de los mayores productores, en el ámbito nacional dicho evento aumentó la factura petrolera de Honduras en 51.9% dado la importancia que tienen dichos bienes en las distintas actividades.

## La fortaleza de la Industria de la Maquila en Honduras

La industria maquiladora en Honduras ha demostrado una notable resiliencia a pesar del impacto negativo de la pandemia de Covid-19 en la economía global. Este sector no solo se recuperó, sino que superó los niveles de exportación previos a la pandemia, posicionándose como un motor clave en la reactivación económica del país.

### Exportaciones de Bienes para Transformación pre y post Pandemia

En millones de USD y variación porcentual



En 2024, pese a una menor demanda textil, las exportaciones de maquila cerraron en números positivos al crecer 0.2% después de la caída observada en 2023 de -12.0%.

### CARACTERÍSTICAS DE LA MAQUILA

La resiliencia de la industria maquiladora es el resultado de una combinación de factores que incluyen:

Su capacidad de adaptarse rápidamente a las demandas del mercado global.

La diversificación de productos, el conocimiento los clientes y sus necesidades junto con una alta capacidad de negociación, la innovación tecnológica en procesos productivos, la optimización de costos junto a una adecuada gestión de inventarios y la mayor participación e integración en cadenas globales de valor han sido fundamentales para mantener su competitividad en un entorno empresarial cada vez más dinámico y exigente. Así como una serie de beneficios fiscales como la exoneración de del pago de impuestos sobre la renta, impuestos municipales, aranceles y demás impuestos relacionados con las operaciones de importación y exportación.

### Honduras ha experimentado un importante crecimiento en la manufactura de componentes automotrices en los últimos años.

En Honduras se fabrica una amplia gama de circuitos y componentes eléctricos para empresas multinacionales que operan con los más altos estándares de precisión y calidad para marcas como Ford, General Motors, Mercedes Benz, Tesla, Kia, etc.

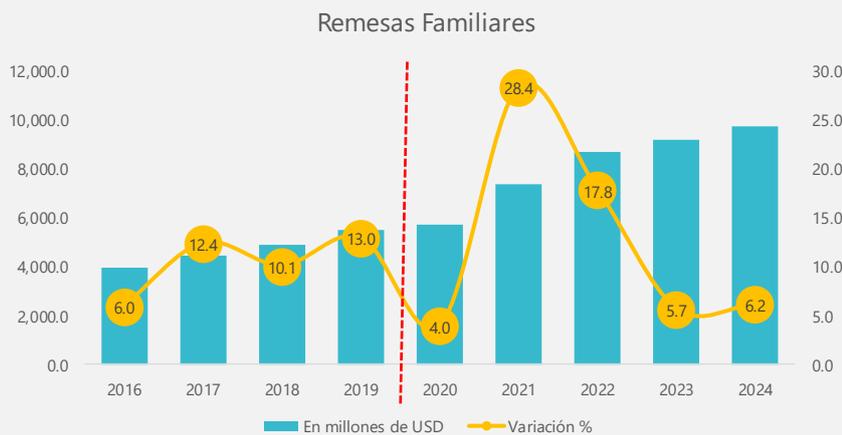
Cabe indicar que, 57.8% de la población hondureña se ubica en edades que oscilan entre 15 a 59 años, compuesta por una mano de obra predominante joven, siendo este un aspecto clave para atraer inversión en industrias que son intensivas en mano de obra como las que transforman bienes.

La ubicación estratégica y la proximidad al puerto de Cortes, facilita las operaciones de traslado de estos bienes cuyos parques industriales se encuentran principalmente en la zona norte del país.

## Rasgos de las Remesas Familiares en Honduras

### Resultados de Investigaciones recientes

Los ingresos por Remesas Familiares han reflejado una tendencia creciente, sin embargo, en 2020, el crecimiento se deceleró hasta ubicarse en un aumento de 4.0% producto de condiciones económicas adversas que enfrentaron los migrantes en la etapa de cierres a nivel empresarial durante el segundo trimestre de ese año, como consecuencia de la pandemia del Covid-19. En 2021 el crecimiento de las remesas alcanzó 28.4%, llegando inclusive a niveles superiores a la pandemia, asociado a la recuperación de la actividad económica a nivel mundial post pandemia, especialmente en los EUA, principal país de origen de las remesas.



Durante el período 2016-2019 el promedio de remesas recibidas fue de **USD4,699.5 millones**, mientras que en el lapso de 2021-2024 la media ascendió a **USD8,743.5 millones**.

### Resultados de la primera Encuesta aplicada en 6 consulados de los EUA

(Los Ángeles, Washington, Miami, Atlanta, New York y Houston)

Tamaño de la muestra: **2,217 personas**.

74.6% de los encuestados afirmó no tener un **estatus migratorio** regular, el 22.2% de los entrevistados tienen estatus migratorio regular (asilo político, carta de residencia Programa de Protección Temporal -TPS por su acrónimo en inglés- y otros) y el restante 3.2% cuenta con ciudadanía estadounidense.

El 96.3% de los hondureños entrevistados afirmó haber cursado algún **nivel educativo** antes de salir del país, siendo la educación primaria completa la categoría que reflejó la mayor participación con 30.9% del total.

El principal **rubro de empleo** de los encuestados es la Construcción Privada.

El **ingreso mensual** promedio de los encuestados es de USD3,518.1 y el reportado por los Hombres es superior en 57.3% al declarado por las Mujeres.

El 80.7% de los entrevistados **envían remesas** familiares a Honduras y el promedio de envío mensual es de USD643.7. El 61.9% de los entrevistados nació en los departamentos de Cortés, Olancho, Francisco Morazán, Yoro y Copán.

### Comunidad Hondureña en España

El 62.7% de los encuestados cuentan con un **estatus migratorio** regular de residencia en España y el 37.3% indicó estar en estatus migratorio irregular.

La principal **actividad económica** son los Servicios de Limpieza y Cuidado de Personas.

El **ingreso mensual** promedio de los hondureños es de USD1,362.2, los hombres devengan un 28.3% más de ingresos que las mujeres.

El 64.1% **envían remesas** familiares a Honduras. En promedio envían mensualmente **USD289.2**.

El 70.5% de los migrantes **nacieron** en los departamentos de Francisco Morazán, Cortés, Choluteca, El Paraíso y Atlántida.

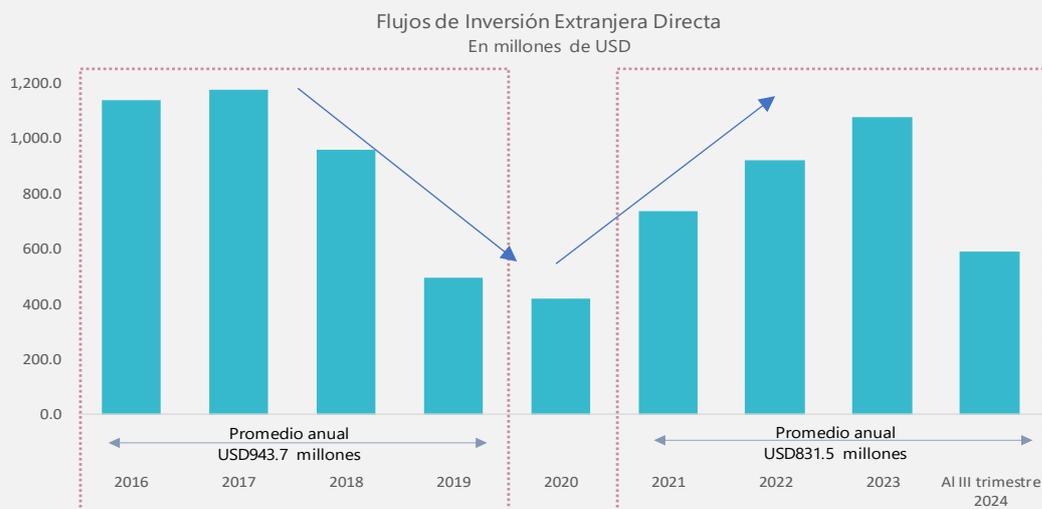
## Evolución y Tendencias de la Inversión Extranjera

Según la UNCTAD<sup>1</sup>, en 2021 la Inversión Extranjera Directa (IED) en América Latina y el Caribe se recuperó de la caída que propició la pandemia por Covid-19 y creció un 56%. En Honduras el flujo registró un crecimiento para los años 2021, 2022 y 2023 posteriores a la pandemia de 76.5%, 24.6% y 17.0%, respectivamente.

Según la CEPAL<sup>2</sup>, el análisis de los componentes de la IED muestra que el crecimiento más relevante se dio en la reinversión de utilidades y en los préstamos entre empresas. Este comportamiento se puede atribuir a la retención de ganancias en 2020 debido al impacto de la pandemia, que posteriormente fueron utilizadas en 2021 y 2022 para reanudar actividades durante la recuperación económica.

En 2024<sup>3</sup> el entorno mundial para la inversión internacional continuó siendo desafiante ante un debilitamiento del crecimiento económico, las tensiones geopolíticas y comerciales, y la reconfiguración de las cadenas de suministro, lo que llevó a las multinacionales a adoptar un enfoque más cauteloso hacia la expansión internacional y a tomar un mayor riesgo en mercados bursátiles.

Los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) hacia Honduras han mostrado una recuperación gradual en el período postpandemia, a pesar de los desafíos globales. Destacan los avances en sectores como Servicios Financieros, la Industria Manufacturera y el Comercio. Este desempeño refleja la confianza sostenida de los inversionistas en la economía hondureña, así como su disposición al mantener recursos en el país para generar mayores retornos en el futuro. Durante el período 2016-2023 la reinversión de utilidades ha representado en promedio el 81.4% del flujo de inversión, esto refleja la sólida confianza de los inversionistas en la economía nacional.



Los flujos de IED durante el período **pre-pandemia (2016-2019)** mostraban una tendencia descendente hasta el año previo a la pandemia. Sectores como **Industria Manufacturera, Comercio y Maquila** evidenciaron signos de inestabilidad en este período, mientras que actividades como las **Financieras y de Seguros y Electricidad, Gas y Agua** mantuvieron un comportamiento relativamente estable.

En contraste, en el período **post-pandemia (2021-2024)**, se observó una recuperación significativa de los flujos de IED, destacándose sectores como **Comercio, Restaurantes y Hoteles y Actividades Financieras y de Seguros**, que se consolidaron como sectores de inversión, superando los niveles registrados previo a la pandemia. Para el año 2024, los flujos de IED se concentran predominantemente en las **Actividades Financieras, Industria Manufacturera y Electricidad, Gas y Agua**.

<sup>1</sup> Informe sobre las inversiones en el mundo 2022 – UNCTAD <https://unctad.org/es/publication/informe-sobre-las-inversiones-en-el-mundo-2022>

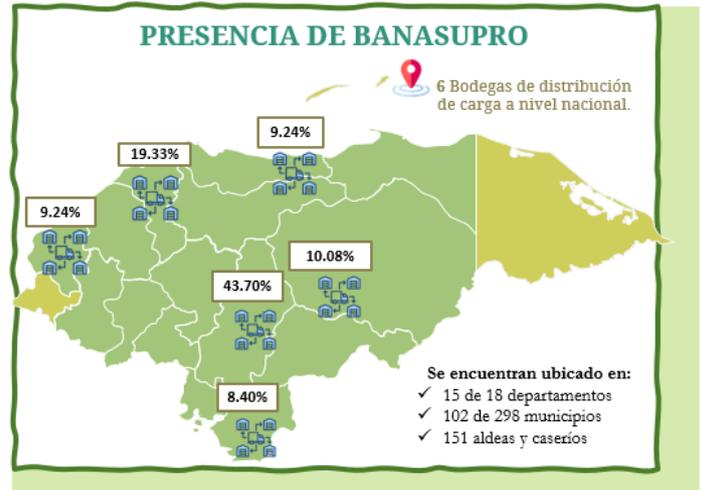
<sup>2</sup> La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2023 – CEPAL <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/9a7cc765-ac4e-40dc-b69d-4ffe3cc4508e/content>

<sup>3</sup> Informe sobre las inversiones en el mundo 2024 – UNCTAD [https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024\\_overview\\_es.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024_overview_es.pdf)

## ABASTECIMIENTO DE LOS PRODUCTOS DE PRIMERA NECESIDAD

### ¿Sabías qué?

La Suplidora Nacional de Productos Básicos (Banasupro), creada en 1974, ha evolucionado de un programa emergente a una entidad constituida que abastece productos básicos a precios competitivos apoyando el bienestar económico y social, en los Departamentos donde tiene presencia. En la actualidad, el trabajo de modernización que incluyen mejoras en logística, convenios institucionales y una expansión en la red de centros de venta y bodegas de abastecimiento, lográndose un aumento en la cobertura a nivel nacional.



### Comercialización y Convenios Institucionales

El Instituto Hondureño de Mercadeo Agrícola (IHMA), desempeña un papel clave en la distribución de granos básicos (frijol y maíz) en Honduras. A través de Banasupro, su brazo comercial, se garantiza una distribución eficiente de estos productos, garantizando el abastecimiento en el país.

El impulso de Banasupro está estrechamente vinculado a la firma de 17 convenios interinstitucionales con entidades como: SEDESOL, COPECO y hospitales, entre otros; para suplir productos necesarios ante las emergencias nacionales; constituyéndose como proveedor clave de insumos para programas sociales, como la Bolsa Solidaria, kits escolares.

#### Abastecimiento y Precios Competitivos

Ofrece productos esenciales a la población a un costo accesible, a un precio justo y competitivo, con un margen de utilidad inferior al del mercado, permitiendo que las familias accedan a bienes básicos.



#### Establece Precios de Referencia a nivel Nacional

Al fijar precios de referencia más bajos que los del comercio tradicional, evita la especulación e interviene para que las abarroterías locales establezcan los precios.



## APOYO AL SECTOR AGROPECUARIO

### Programa Agrosupro:

Suministra productos e insumos agrícolas, veterinarios y herramientas menores.

Ubicado en Comayagüela, específicamente en el mercado Zonal Belén, y está dirigido a los productores de hortalizas del "anillo verde".



#### Convenio

Se ha establecido un convenio con la Universidad Nacional de Agricultura (UNAG). Este acuerdo permite proveer insumos agrícolas a los productores locales.



### Ahorro Ferias

Benefician directamente a más de 100 productores, permitiendo comercializar sus productos de manera directa sin ser afectados por intermediarios, reduciendo costos de productos frescos, del campo a sus manos.



### Impacto en Hogares

La incidencia de Banasupro como proveedor de productos básicos es de aproximadamente el:



Beneficiando el consumo de los hogares más vulnerables.



### Bono Tecnológico



Tiene un efecto indirecto al permitir que los pequeños productores de granos básicos aumenten su producción. A través del IHMA y Banasupro, se garantiza una distribución eficiente de estos productos al mercado nacional, contribuyendo así a la seguridad alimentaria.