



REVISIÓN PROGRAMA MONETARIO 2023-2024

Banco Central de Honduras



DIRECTORIO

Rebeca Patricia Santos Rivera
Presidenta

Miguel Darío Ramos Lobo
Vicepresidente

Efraín Concepción Suárez Torres
Director

Rina María Oliva Brizzio
Directora

GERENCIA

Carlos Fernando Ávila Hernández
Gerente

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

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

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

Karla Isabel Enamorado Salmeron
Departamento de Estadísticas Macroeconómicas

Luis Fernando Agurcia Moncada
Departamento de Estabilidad Financiera

Elvis Teodoro Casco Alfaro
Departamento de Investigación Económica

Contenido

A. RESUMEN EJECUTIVO	1
B. EVOLUCIÓN DEL CONTEXTO INTERNACIONAL Y PERSPECTIVA	4
C. EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA HONDUREÑA 2023 Y 2024	9
I. Precios	9
II. Sector Real.....	12
III. Sector Externo.....	18
IV. Sector Fiscal.....	23
V. Sector Monetario y Financiero.....	26
D. FACTORES INTERNOS POSITIVOS QUE INCIDIRÍAN EN LAS PROYECCIONES	31
E. MEDIDAS DE POLÍTICA MONETARIA, CREDITICIA Y CAMBIARIA	32

A. RESUMEN EJECUTIVO

El Banco Central de Honduras (BCH), de acuerdo con lo dispuesto en su Ley, presenta al público en general la **Revisión del Programa Monetario 2023-2024 (RPM)**, la cual contiene la actualización de la evolución reciente y perspectivas del contexto nacional e internacional, así como los ajustes a los lineamientos y medidas de política monetaria, crediticia y cambiaria a implementarse en un horizonte de dos años.

En el contexto internacional, la actividad económica ha evolucionado de manera heterogénea entre regiones y sectores económicos, siendo el sector servicios el principal impulsor del crecimiento a nivel mundial; mientras que, los otros sectores, incluido el manufacturero, han moderado su desempeño. Es así, que el comercio mundial de bienes mostró desaceleración en la primera mitad de 2023, mientras que el comercio de servicios siguió fortaleciéndose tras el relajamiento de las restricciones de movilidad provocadas por la pandemia, con un efecto positivo especialmente en el sector turismo.

En el caso de los Estados Unidos de América (EUA), la actividad económica mostró un buen desempeño durante el primer semestre de 2023, respaldada por el aumento en el consumo privado -principalmente de servicios- y del gasto de Gobierno estatal y local; contrarrestado parcialmente por la disminución en las exportaciones. No obstante, **las importaciones de EUA mostraron contracción, principalmente en la compra de bienes, incidiendo en la demanda externa de sus principales socios comerciales.**

En lo referente a la inflación mundial, esta se ha desacelerado en el transcurso del año, pero aún permanece en niveles altos, **convergiendo gradualmente a las metas establecidas por los distintos bancos centrales.** La trayectoria a la baja de la inflación es explicada por el efecto de la política monetaria restrictiva de las principales economías, la caída en los precios de la energía y alimentos (aunque los precios de los alimentos siguen siendo elevados respecto a 2019), junto con el restablecimiento de las cadenas de suministro y normalización de los costos de transporte a nivel global.

El desempeño económico de la actividad económica mundial mejor de lo esperado para el primer semestre

del año en curso, ha generado una revisión al alza de las proyecciones más recientes de crecimiento económico para 2023 respecto a lo previsto al inicio del año; no obstante, se mantiene la desaceleración con respecto a 2022, atribuida principalmente al endurecimiento de las condiciones financieras a nivel mundial para combatir la inflación. Por grupo de países, la desaceleración se concentraría especialmente en las economías avanzadas, dado el debilitamiento del sector manufacturero. En cambio, para las economías emergentes las perspectivas de crecimiento se mantienen estables para 2023, aunque con importantes diferencias entre regiones.

En concordancia con el debilitamiento de la demanda externa, la actividad económica hondureña registró un menor dinamismo a junio de 2023, al denotar un crecimiento acumulado de 2.9% (5.7% en el mismo período de 2022), según la serie original del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), explicado esencialmente por la contracción de la Industria Manufacturera, atribuida a la reducción en la demanda de productos textiles y prendas de vestir en los EUA, dada la desaceleración en el consumo de bienes, comportamiento compensado parcialmente por la mayor fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos (arneses).

En contraste, se registra un buen desempeño en la Intermediación Financiera; Correo y Telecomunicaciones; Transporte y Almacenamiento; Hoteles y Restaurantes; y Agricultura, esta última impulsada por el mayor rendimiento del cultivo de café y la producción de banano (atribuida a las acciones empresariales de realizar reinversiones para la recuperación de las fincas).

Por el lado del gasto, la desaceleración de la actividad económica, se debe a la reducción en las exportaciones de bienes para transformación (principalmente de textiles); lo anterior fue compensado por el comportamiento positivo del consumo privado (apoyado por las remesas familiares y el mayor crédito bancario) y el gasto público, destinado a mantener los servicios prestados por la administración pública; así como por la inversión pública y privada, dada la mayor ejecución de proyectos de energía por parte del

gobierno y la ejecución de proyectos habitacionales, comerciales e industriales del sector privado.

Ante este contexto, se realizó una revisión a la baja del crecimiento esperado para la economía hondureña en 2023 respecto a lo estimado en el PM de marzo, ubicándose entre un rango de 3.0% a 3.5% (3.5% a 4.0%, anteriormente), atribuyendo dicha desaceleración principalmente a la menor demanda externa.

Por su parte, para 2024 se mantiene el rango de crecimiento entre 3.5% y 4.0%, congruente con el mejor desempeño esperado respecto a 2023 del consumo e inversión privada y pública; así como por la recuperación de la demanda externa de mercancías generales y bienes manufacturados.

En lo referente a la inversión pública, destaca el impulso previsto en el sector energético, debido a las recientes reformas en la ENEE, centradas en la recuperación total de las operaciones de distribución de energía, que permitirán al Estado impulsar la inversión pública en un sector prioritario como ser el sector energético, con inversiones enfocadas en generación, transmisión y distribución.

Cabe mencionar, **que con la firma del Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI)**, se genera una mayor certidumbre para los inversionistas en cuanto a la conducción de la política económica, lo que podría impulsar la actividad económica, aunado a los beneficios adicionales generados por el acceso al financiamiento externo, para propulsar la inversión productiva y gasto social. Por otro lado, **de concluir satisfactoriamente las negociaciones del tratado comercial con China, algunas actividades económicas se verían favorecidas**, dada la diversificación de las exportaciones hacia el mercado chino, lo que impulsaría el sector agrícola; el aumento en proyectos de infraestructura a gran escala y la mayor inversión privada.

Acorde con el menor dinamismo de la demanda agregada prevista, se revisó a la baja la proyección del déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos (BOP, por sus siglas en inglés) para 2023, debido principalmente a las menores importaciones de bienes para transformación (materiales textiles y sus manufacturas); contrarrestado por la reducción de las

exportaciones totales, derivada de la disminución en las ventas de bienes para transformación a los EUA (maquila) y de mercancías generales (menor precio de café y aceite de palma); así como por la moderación en el crecimiento del flujo de remesas familiares esperado, asociado al comportamiento del mercado laboral estadounidense.

Asimismo, en la coyuntura reciente el ritmo de crecimiento de las exportaciones del segundo socio comercial, la región centroamericana, se ha moderado en el primer semestre de 2023; no obstante, el fuerte vínculo histórico en el comercio transfronterizo de bienes (mercancías generales y bienes para transformación), representa oportunidades de mejora con el fin de potenciar el comercio entre los países que conforman la región.

Cabe resaltar que el comportamiento reciente de los ingresos y egresos de divisas registrados en la cuenta corriente de la BOP, aunado al pago del servicio de deuda pública -que se ha visto incrementado por los mayores costos financieros debido a los aumentos en las tasas de interés internacionales-, la intervención del BCH en el mercado de divisas, han impactado el saldo de Reservas Internacionales Netas (RIN), incidiendo en una mayor desacumulación de RIN respecto a lo previsto en marzo de 2023; no obstante, dicho saldo se mantendría en niveles adecuados, permitiendo mantener una posición externa favorable, al mostrar una cobertura igual o mayor a cinco meses de importación de bienes y servicios, ubicándose por encima de los parámetros internacionales.

Con respecto a la inflación interna, se observó una marcada desaceleración en lo transcurrido de 2023, acorde con la disipación gradual de los choques externos (costos de fletes, materias primas y combustibles a nivel internacional) y las menores presiones por el lado de la demanda agregada interna, en vista de la desaceleración de la actividad económica nacional. Es así que, a julio de 2023, se registró una inflación de 5.15%, menor en 4.65 puntos porcentuales (pp) en comparación al cierre de 2022 (9.80%), explicada principalmente por la moderación en el crecimiento de los precios de los alimentos y combustibles a nivel interno. Al igual que la inflación total, **la inflación subyacente, aunque con mayor rezago, ha mostrado desaceleración**, indicando

presiones de costos más acotadas (efectos de segunda vuelta) para las empresas y una trayectoria hacia valores normales en la frecuencia de ajustes al alza de los precios de los bienes y servicios.

Al considerar la evolución reciente, los pronósticos indican que la inflación total continuaría desacelerándose a un ritmo más rápido de lo previsto en el PM, a medida que se disipen los choques de oferta externos, acercándose al límite superior del rango de tolerancia establecido por el BCH ($4.0\% \pm 1.0$ pp) al cierre de 2023 y convergiendo dentro del mismo durante el primer semestre de 2024. Pese a lo anterior, persiste el riesgo de algunos factores que podrían incidir en una mayor persistencia de la inflación, entre ellos: el aumento reciente en los precios internacionales del petróleo, así como fenómenos climatológicos.

En lo referente al sector monetario, los depósitos del sector privado en las Otras Sociedades de Depósito (OSD) continúan mostrando un mayor crecimiento, al registrar una variación interanual de 14.4% a junio de 2023; acorde con los incrementos registrados en las tasas de interés pasivas y al mayor ahorro de las empresas. Conforme a la evolución observada, **se espera que el crecimiento en la captación total para el cierre de 2023 y 2024 sea superior a lo estimado en el PM, alcanzando tasas de 13.0% y 11.0%, en su orden.**

De igual forma, el crédito al sector privado de las OSD continuó con el ritmo de crecimiento observado desde el año anterior, registrando tasas históricamente altas, al situarse en 19.7% a junio de 2023; influenciado por las condiciones financieras favorables, promovidas por el Gobierno en apoyo a las actividades económicas; así como por el buen comportamiento de los depósitos y los recursos adicionales del sistema financiero provenientes del menor uso de crédito del Gobierno, que son utilizados como fuente de financiamiento al sector privado. De acuerdo con el comportamiento descrito previamente, **se revisaron al alza las estimaciones de crecimiento del crédito para 2023 y 2024, a tasas de 18.0% y 12.0%, respectivamente**; previendo que continúe siendo un factor atenuante de la desaceleración del crecimiento económico derivado de la menor demanda externa.

En lo transcurrido de 2023, el BCH ha mantenido una postura de política monetaria consistente con el contexto económico, caracterizado por la

desaceleración de la actividad económica mundial y nacional, así como por la moderación de los choques externos a los que la economía estuvo expuesta el año anterior, que a su vez han incidido en una marcada tendencia a la baja de la inflación interna. Así, la postura de política monetaria estaría condicionada al comportamiento futuro de dichos factores, así como a la evolución de la posición externa del país.

En este sentido, el BCH reafirma su compromiso de continuar evaluando periódicamente el entorno macroeconómico a fin de adoptar las medidas de política monetaria y cambiaria en función de mantener el valor interno y externo de la moneda nacional y con ello contribuir a la estabilidad macroeconómica del país:

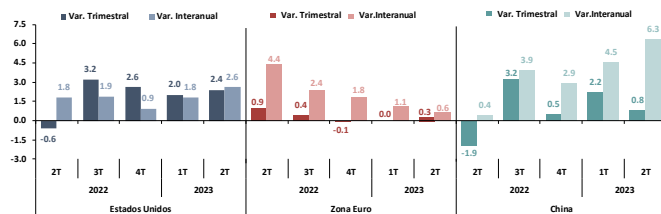
Conceptos	Observado	PM		RPM	
	2022	2023	2024	2023	2024
Inflación (variación porcentual interanual del IPC)	9.80	6.0-7.0	4.0-5.0	5.0-6.0	4.0-5.0
PIB Real (variación porcentual interanual)	4.0	3.5-4.0	3.5-4.0	3.0-3.5	3.5-4.0
Exportaciones de Bienes (variación porcentual interanual)	20.1	2.5	6.3	-4.7	6.1
Importaciones de Bienes (variación porcentual interanual)	21.6	6.3	7.2	-4.8	6.1
Remesas Familiares (millones de US\$)	8,464.9	9,184.4	9,919.1	8,888.2	9,332.6
(variación porcentual interanual)	17.8	8.5	8.0	5.0	5.0
Resultado en Cuenta Corriente de la BOP (porcentaje del PIB)	-6.5	-3.8	-3.5	-3.5	-3.0
Cobertura de Reservas Internacionales (meses de Importaciones de bienes y servicios)	6.0	≥5.0	≥5.0	≥5.0	≥5.0
Depósitos Totales en las Otras Sociedades de Depósito (variación porcentual interanual)	12.8	11.5	10.2	13.0	11.0
Crédito de las OSD al Sector Privado (variación porcentual interanual)	19.0	15.0	11.0	18.0	12.0

B. EVOLUCIÓN DEL CONTEXTO INTERNACIONAL Y PERSPECTIVA

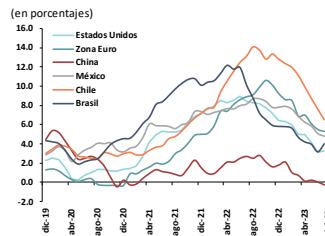
Figura B.1 Crecimiento e Inflación Mundial

El dinamismo de la actividad económica mundial ha sido divergente entre regiones y sectores económicos, siendo el sector servicios el principal impulsor del crecimiento a nivel mundial; mientras que, los otros sectores, incluido el manufacturero, mostraron cierta debilidad.

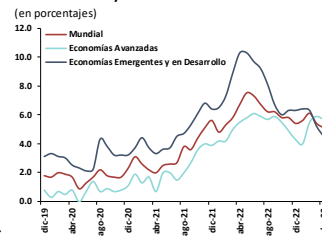
A. Producto Interno Bruto Trimestral de las Principales Economías del Mundo



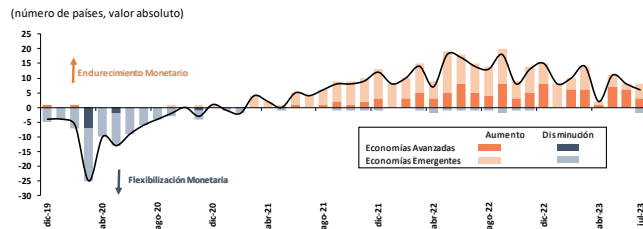
B. Inflación de Economías Seleccionadas



C. Inflación Subyacente



D. Ciclo de la Política Monetaria



Fuente: A. Oficina de Análisis Económico de EUA (BEA, por sus siglas en inglés), Eurostat y Oficina Nacional de Estadísticas de China. B. Reserva Federal de San Luis y bancos centrales. C. Perspectivas Económicas Mundiales, Banco Mundial (BM), junio de 2023. D. Fondo Monetario Internacional (FMI), Reserva Federal de EUA (FED, por sus siglas en inglés) y bancos centrales.

La economía mundial continúa siendo afectada por los efectos prolongados de los choques negativos de la pandemia, el conflicto entre Rusia-Ucrania y el fuerte endurecimiento de las condiciones financieras a nivel mundial para contener la alta inflación; pese a lo anterior, la actividad mundial denotó un comportamiento favorable, aunque heterogéneo entre economías y sectores, en la primera mitad de 2023, en línea con la reducción en los costos de producción, dada la caída en los precios de la energía –no obstante, continúan siendo más elevados que los observados antes de la pandemia- y la recuperación de China, principalmente en el primer trimestre del año, derivada de la suspensión de su política de cero COVID implementada en diciembre de 2022 y la combinación de una relajación de la política fiscal y monetaria.

Sin embargo, se espera un menor dinamismo en la segunda mitad del año, como resultado de la moderación en el consumo de bienes, la creciente incertidumbre del contexto geoeconómico, y el endurecimiento de las condiciones de financiamiento, provocando una reducción en la inversión y producción industrial.

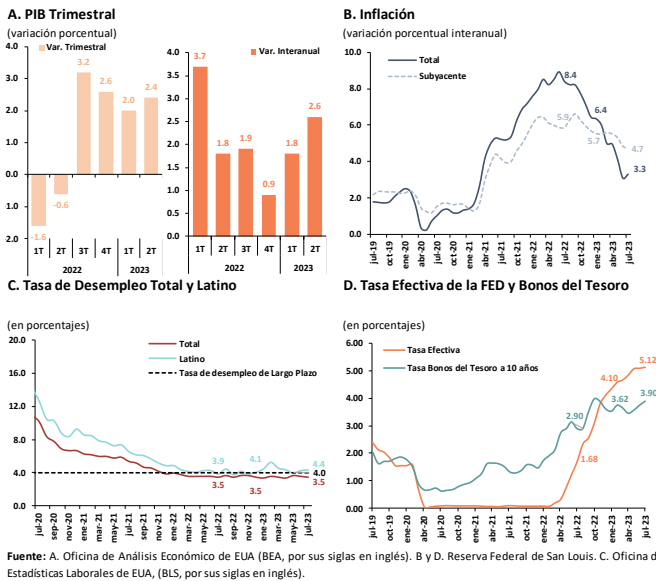
Por grupo de países, las economías avanzadas denotaron una desaceleración menor a la esperada, atribuida en parte a la estrechez en los mercados laborales, los cuales respaldaron un sólido crecimiento de los salarios y evitaron una desaceleración más pronunciada del consumo.

En el caso de los EUA, la actividad económica mostró un buen desempeño durante el primer semestre de 2023, respaldada por el aumento en el consumo privado, principalmente de servicios (vivienda y servicios públicos) y del gasto de Gobierno estatal y local (reflejó aumentos en los salarios y la inversión bruta en infraestructuras); contrarrestado parcialmente por la disminución en las exportaciones. Por su parte, las importaciones mostraron contracción, principalmente en la compra de bienes, incidiendo en la demanda externa de sus principales socios comerciales.

Por su parte, la tasa de desempleo de los EUA se ubicó en 3.5% en julio de 2023, por debajo de la tasa de largo plazo (4.0%), siendo educación, salud, hoteles y restaurantes y gobierno, los sectores que generaron mayor empleo; no obstante, el desempleo latino presentó aumento en dicho período, asociado con la menor generación de empleo en las actividades intensivas en mano de obra hispana.

Figura B.2 Comportamiento de la Economía Estadounidense

La inflación de los EUA continuó mostrando desaceleración, registrando una variación interanual de 3.3% en julio de 2023 (8.4% doce meses atrás), explicada principalmente por la reducción en el índice de energía, y contrarrestada por el incremento en el índice de vivienda y servicio de transporte. De igual forma, la inflación subyacente continúa desacelerándose, al situarse en 4.7%; no obstante, se ubica por encima de la inflación total, influenciada por la rigidez del mercado laboral, que presiona la inflación de servicios.



En tanto, la Zona Euro registró un crecimiento de 0.3% al segundo trimestre del presente año con respecto al trimestre anterior (0.0% trimestre previo), explicado principalmente por la resiliencia en la actividad económica de Francia y España, debido a las mayores exportaciones y afluencia de turistas, así como de Irlanda, impulsada por las actividades tecnológicas e industriales; sin embargo, Alemania se mostró débil al no registrar ningún crecimiento, como resultado del deterioro en el sector industrial. Cabe mencionar, que la reducción de los precios de la energía (especialmente el gas natural) y de los cuellos de botella, han ayudado a amortiguar la desaceleración de la Zona Euro.

Por su parte, los indicadores de demanda interna en las economías de mercados emergentes, como la confianza del consumidor, han comenzado a recuperarse, pero siguen siendo débiles. El endurecimiento de las condiciones financieras afectó la actividad en sectores más sensibles a las tasas de interés, como la construcción y la producción industrial, mientras tanto, el turismo se ha recuperado

notablemente desde 2022. La demanda externa de muchos países se vio respaldada por el repunte del crecimiento en China y la resistencia inesperada de las economías avanzadas.

En lo referente a China, la actividad económica durante el segundo trimestre de 2023 perdió dinamismo tras el auge de la reapertura en el trimestre anterior, registrando un crecimiento trimestral de 0.8% (2.2% en el primer trimestre de 2023). Lo anterior, explicado por la continua debilidad del sector inmobiliario que está frenando el gasto en inversión, aunado a una demanda externa más débil; comportamiento compensado en parte por la actividad manufacturera y el consumo de servicios.

En América Latina y el Caribe, el gasto de los consumidores ha mostrado cierta resiliencia, pero el crecimiento de la inversión en general se ha mantenido débil, debido en gran parte al aumento de los costos de endeudamiento, así como a las incertidumbres económicas y políticas. Los países que son destinos turísticos para los estadounidenses, se han beneficiado de una sólida demanda externa de servicios, aunque el turismo aún no ha alcanzado los niveles previos a la pandemia.

El comercio mundial mostró desaceleración en el comercio de bienes en la primera mitad de 2023, en línea con el debilitamiento de la producción industrial a nivel global, mientras que el comercio de servicios siguió fortaleciéndose tras la relajación de las restricciones de movilidad provocadas por la pandemia, teniendo un efecto positivo especialmente en el sector turismo. Cabe mencionar, que los choques externos del año pasado relacionados con las presiones de las cadenas de suministro y los tiempos de entrega de los proveedores han vuelto a los niveles previos a la pandemia, dado que la demanda de bienes se ha debilitado y las condiciones de envío globales se han mejorado.

Respecto a las condiciones del mercado financiero, las tensiones en el sector bancario han disminuido, pero el acceso al crédito sigue siendo limitado. La rápida reacción de las autoridades ante la quiebra de algunos bancos regionales estadounidenses y la adquisición forzosa de Credit Suisse en marzo de 2023, quedó contenida y las condiciones financieras mundiales se han relajado, señal de que los mercados financieros

están menos preocupados por los riesgos que plantea el sector bancario para la estabilidad financiera. No obstante, la política monetaria restrictiva sigue ejerciendo presión sobre el mercado, tanto de forma directa por los mayores costos de financiamiento, como indirecta dado el aumento del riesgo crediticio.

Por su parte, la mayoría de bancos centrales han reafirmado sus intenciones de mantener o endurecer aún más su postura de política monetaria hasta que la inflación muestre una clara tendencia hacia la meta. En este sentido, la Reserva Federal (FED) de los EUA decidió en su reunión de julio de 2023 aumentar el rango objetivo para la tasa de fondos federales, ubicándola entre 5.25%-5.50% (aumento de 525 pb desde marzo 2020). La FED consideró los siguientes elementos: expansión moderada de la actividad económica, solidez y resistencia del sistema bancario, baja tasa de desempleo e inflación elevada.

Por su parte, la inflación general ha mostrado una disminución en la mayoría de economías en los últimos meses, convergiendo gradualmente a las metas establecidas por los distintos bancos centrales. La trayectoria a la baja de la inflación es explicada en su mayoría por la caída en los precios de la energía y alimentos -aunque los precios de los alimentos siguen siendo elevados respecto a 2019-, junto con el restablecimiento de las cadenas de suministro y normalización de los costos de transporte a nivel global.

Perspectivas 2023-2024

(variación porcentual interanual)

Producto Interno Bruto (PIB) real Banco Mundial	FMI (jul-23)			BM (jun-23)		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Mundial	3.5	3.0	3.0	3.1	2.1	2.4
Economías avanzadas	2.7	1.5	1.4	2.6	0.7	1.2
Estados Unidos	2.1	1.8	1.0	2.1	1.1	0.8
Zona Euro	3.5	0.9	1.5	3.5	0.4	1.3
Japón	1.1	1.4	1.0	1.0	0.8	0.7
Mercados emergentes y en desarrollo	4.0	4.0	4.1	3.7	4.0	3.9
China	3.0	5.2	4.5	3.0	5.6	4.6
Rusia	-2.1	1.5	1.3	-2.1	-0.2	1.2
América Latina y el Caribe	3.9	1.9	2.2	3.7	1.5	2.0
Brasil	2.9	2.1	1.2	2.9	1.2	1.4
México	3.0	2.6	1.5	3.0	2.5	1.9

Nota: Datos del FMI corresponden al informe de actualización de "Perspectivas Económicas Mundiales", edición de julio de 2023. Datos del BM corresponden al informe "Perspectivas Económicas Globales", edición junio 2023.

Las perspectivas de crecimiento mundial para 2023 muestran desaceleración respecto a lo observado en 2022, atribuida principalmente a la subida de las tasas de interés de política monetaria de los bancos centrales para combatir la inflación.

La desaceleración económica prevista para 2023, se concentra especialmente en las economías avanzadas, dado el debilitamiento del sector manufacturero,

sumado a factores idiosincrásicos, lo cual contrarresta el mayor dinamismo de la actividad en el sector de servicios. En cambio, para las economías de mercados emergentes y en desarrollo, las perspectivas de crecimiento se mantienen estables para 2023 y 2024, aunque con importantes variaciones entre regiones.

En línea con lo anterior, se prevé que el crecimiento del comercio mundial también disminuya en 2023 y se recupere modestamente en 2024, pero a un nivel muy inferior al promedio registrado en el período de 2000–2019. El descenso de 2023, no obedece únicamente a la trayectoria de la demanda mundial, sino también a una mayor demanda de los servicios (en detrimento de los bienes), los efectos rezagados de la apreciación del dólar estadounidense (que frena el comercio debido al uso generalizado de la facturación de los productos en dólares), así como a las crecientes barreras comerciales.

En conjunto, el comercio mundial y los indicadores de la demanda y la producción manufactureras apuntan a una mayor debilidad en el resto de 2023.

Economías Avanzadas

Se proyecta un menor crecimiento de las economías avanzadas para 2023, respecto a lo observado el año previo. Esto refleja en gran medida el efecto continuo de los aumentos graduales de las tasas de política de los bancos centrales desde principios de 2022, aunado a la mayor desaceleración del sector manufacturero. Los ahorros de los hogares acumulados durante la pandemia están disminuyendo en las economías avanzadas, sobre todo en EUA, lo que implica una disminución del colchón frente a los choques externos, en particular, los relacionados con el aumento del costo de vida y el acceso más limitado al crédito. También se prevé que los aumentos anteriores en los precios de la energía y el debilitamiento esperado en los mercados laborales pesen sobre la actividad. Se espera que el crecimiento disminuya levemente en 2024, debido a la desaceleración prevista en los Estados Unidos y Japón.

Estados Unidos de América

Se espera menor dinamismo económico en 2023 y 2024, principalmente como resultado de los efectos rezagados del fuerte aumento de la tasa de referencia durante el último año y medio. Además, se prevé que el dinamismo del crecimiento del consumo observado durante la primera mitad del 2023 no se prolongue,

dada la reducción en el gasto de los hogares, en vista del agotamiento de los ahorros acumulados durante la pandemia y del incremento previsto de las tasas de interés por parte de la FED. Finalmente, las quiebras bancarias recientes han contribuido a una desaceleración en la creación de crédito, lo que también pesará sobre la actividad a corto plazo.

Zona Euro

Se pronostica una desaceleración en el crecimiento para 2023, debido principalmente a los efectos rezagados del endurecimiento de la política monetaria, así como por la debilidad del sector manufacturero en Alemania y la contracción económica de ese país en el primer trimestre de 2023. Asimismo, se prevé una desaceleración económica para el presente año en Francia, Italia y España, pese a la mayor solidez del sector servicios y el turismo. Para 2024, se espera una recuperación en la actividad, respaldada por reformas e inversiones financiadas por el Fondo de Recuperación y Resiliencia; sin embargo, esta recuperación podría frenarse en parte por los efectos de una política monetaria restrictiva durante un período más largo de lo esperado.

Economías Emergentes y en Desarrollo

Se espera que el crecimiento de este grupo de economías se mantenga estable en 2023 y 2024. Estas proyecciones reflejan principalmente los efectos positivos derivados de la reapertura económica de China, sumado al crecimiento previsto para Rusia. Sin embargo, al excluir China, el crecimiento de estas economías se desaceleraría notablemente, explicado por el lastre de la alta inflación y el ajuste monetario para contenerla, los efectos de contagio de la política monetaria de las economías avanzadas, así como por la desaceleración de la demanda externa.

China

El mayor crecimiento previsto en la economía China para el presente año, se atribuye principalmente al impulso en el gasto de los consumidores, así como un dinamismo mayor al previsto de las exportaciones netas, contrarrestado en parte por la debilidad de la inversión, la cual se ha visto afectada por la crisis inmobiliaria. Con respecto a la inflación, se espera que se mantenga por debajo del objetivo del banco central, lo que permitirá que la política monetaria siga siendo

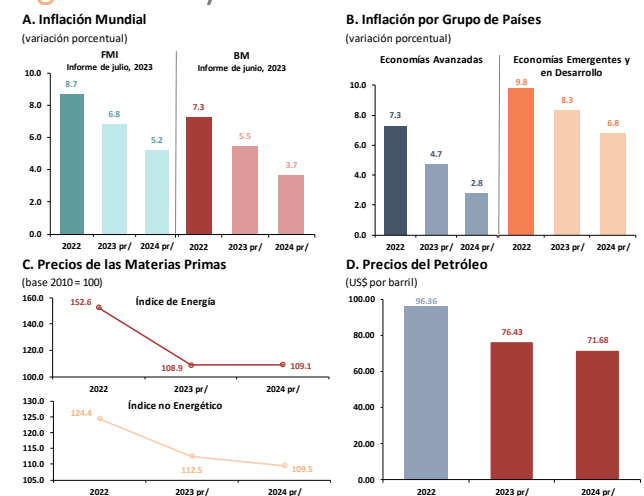
moderadamente acomodaticia; en lo referente a la política fiscal, se estima que la orientación sea neutral en términos generales. Para 2024, se prevé una **desaceleración en el crecimiento**, debido a la moderación del consumo, ante el desvanecimiento del impulso económico generado por la reapertura.

América Latina y el Caribe

Se proyecta que el crecimiento de la región se desacelere en 2023, como resultado de la moderación del rápido crecimiento registrado en 2022 -debido a la reapertura tras la pandemia-, así como al descenso de los precios de las materias primas. Aunado a lo anterior, la menor demanda de exportaciones, influenciado por la moderación en el crecimiento en las economías avanzadas, sumado a políticas monetarias más restrictivas en dichas economías, junto con una inflación interna persistentemente alta, lo que probablemente impida cualquier relajación sustancial de las condiciones financieras a corto plazo. Sin embargo, se espera que la relajación de la política monetaria interna comience a finales del presente año, lo que permitirá que el crecimiento aumente en 2024.

Para América Central, se proyecta una menor desaceleración de la actividad económica respecto a las estimaciones anteriores, debido a los flujos de remesas familiares (ayudadas por el ajustado mercado laboral en los EUA) y del turismo. Se prevé que el crecimiento repunte levemente en 2024 a medida que las economías avanzadas se recuperan y la política monetaria se relaje.

Figura B.3 Proyecciones de Precios 2023-2024



Fuente: A. Perspectivas de la Economía Mundial, Fondo Monetario Internacional (FMI) y Perspectivas Económicas Mundiales, Banco Mundial (BM). B y D. FMI, informe de julio, 2023. C. BM, Informe de junio, 2023.

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

En cuanto a la inflación mundial, se espera que continúe disminuyendo en lo que resta de 2023, en línea con el comportamiento observado en el primer semestre del año; explicado por el debilitamiento de la demanda mundial, ante el endurecimiento monetario efectuado por la mayoría de bancos centrales; así como, por la disminución de los precios internacionales de las materias primas (alimentos y energía), considerado como un factor decisivo en el proceso de desinflación.

Para 2024, se espera que la combinación de un crecimiento más débil, precios de las materias primas más bajos y expectativas de inflación aún estables, conduzcan a una reducción gradual de la inflación subyacente y –por lo tanto– a una reducción en la inflación general; no obstante, la inflación subyacente está demostrando ser más persistente de lo esperado, por lo que, se proyecta que se mantenga por encima de los objetivos de la mayoría de los bancos centrales durante el año.

Riesgos para las Perspectivas del Contexto Internacional 2023 y 2024

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento económico continúan inclinándose a la baja y al alza para la inflación:

- * La inflación podría seguir siendo elevada e incluso aumentar si se producen nuevos choques externos, como los derivados de un agravamiento del conflicto entre Rusia-Ucrania, aumento reciente en los precios internacionales del petróleo y fenómenos climatológicos adversos; lo que induciría en una política monetaria más restrictiva.
 - * Las vulnerabilidades en el sector financiero podrían reaparecer a medida que los mercados se adaptan al nuevo endurecimiento monetario de los bancos centrales.
 - * La recuperación de China podría desacelerarse, influenciada –en parte– por una contracción más profunda de lo esperado en el sector inmobiliario; significando posibles consecuencias negativas para los socios comerciales a nivel global.
 - * Las condiciones financieras más estrictas podrían exacerbar las vulnerabilidades en las economías de
- mercados emergentes, ya que los altos costos de endeudamiento limitan el gasto prioritario y aumentan el riesgo de tensiones por sobreendeudamiento.
 - * La profundización de la fragmentación geoeconómica, implicaría más restricciones al comercio, así como a los movimientos transfronterizos de capital, tecnología y trabajadores.
 - * El posible aumento de los precios internacionales de los alimentos que amenaza nuevamente la seguridad alimentaria, después de que Rusia revocara las garantías de navegación segura para transportar cereales ucranianos en el mar Negro.
 - * Reducción de la demanda de productos de exportación más fuerte de lo previsto, dada el comportamiento de la actividad económica de EUA y la Unión Europea.
 - * La volatilidad en los precios internacionales del petróleo, puede afectar significativamente los precios de las materias primas y precios internos en general, al aumentar los costos de producción.

Si bien el balance de riesgos está sesgado hacia un crecimiento global más lento, también existen factores que podrían conducir a resultados macroeconómicos más favorables:

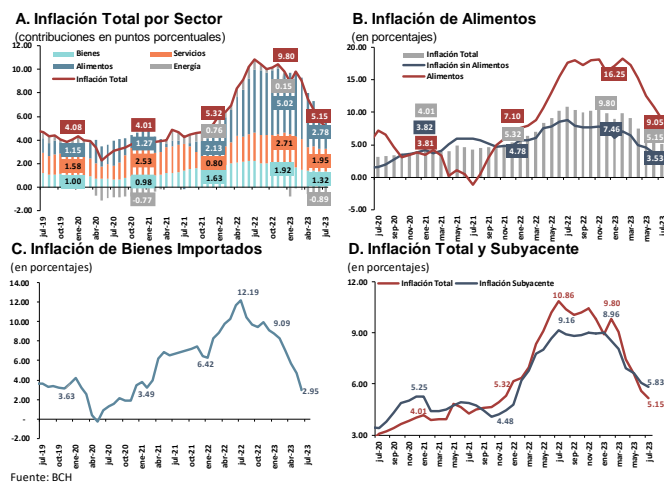
- * La inflación podría disminuir más rápidamente de lo previsto, influenciada principalmente por un mayor traspaso de los precios más bajos de la energía; reduciendo así la necesidad de endurecimientos adicionales de la política monetaria.
- * La demanda interna a nivel mundial podría demostrar ser más resiliente, en línea con el comportamiento observado en los primeros meses de 2023.
- * La resiliencia continua en los mercados laborales de las economías avanzadas podría estimular el consumo privado.
- * Una política de estímulo más fuerte en China podría continuar sosteniendo la recuperación económica y generar efectos secundarios positivos a nivel mundial.

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

I. Precios

Figura I.1 Inflación Total y Subyacente

La inflación total y subyacente se ha desacelerado más rápido de lo previsto durante lo transcurrido de 2023. La reducción de la inflación ha sido liderada por la moderación en el crecimiento de los precios de alimentos y combustibles, comportamiento que estaría indicando desaceleración de las presiones inflacionarias acorde con la disipación gradual de los choques externos (costos de fletes, materias primas y combustibles a nivel internacional) y menores presiones por el lado de la demanda agregada interna. Asimismo, las expectativas de inflación para los diferentes horizontes se han ajustado a la baja de manera considerable.



Fuente: BCH

El proceso inflacionario observado en la economía hondureña durante 2022 –provocado por factores externos– ha empezado a ceder; muestra de ello es la desaceleración observada en la inflación total durante los primeros siete meses de 2023, de tal modo, que a julio de 2023 ésta fue de 5.15%, menor en 4.65 pp en comparación al cierre de 2022 (9.80%); este comportamiento se explica principalmente por la menor contribución del componente importado, dada la reducción en los precios internacionales de los combustibles, materias primas y fletes, que contribuyeron a reducir la variación reflejada en los precios de los alimentos y el resto de bienes a nivel doméstico.

Los rubros que estarían explicando la reducción de 4.65 pp en la inflación total entre julio de 2023 y diciembre de 2022 son:

- * **Alimentos**, que explican un 48.3% de la desaceleración, debido a la disminución en el ritmo de crecimiento de los precios de los fertilizantes y materias primas.
- * **Energía**, representando un 22.6%, por el menor precio internacional de los combustibles y la rebaja a la tarifa residencial de la energía eléctrica en el segundo trimestre del 2023 de 2.6% respecto al trimestre anterior.
- * Los **Servicios**, explican un 16.3%, originado principalmente por los menores precios de los servicios de transporte de pasajeros.
- * y los **Bienes**, que incidieron con un 13.0% en la desaceleración, principalmente por la moderación en el ritmo de crecimiento de los precios de los vehículos y electrodomésticos.

La inflación por concepto de Alimentos a julio de 2023 se ubicó en 9.05%, menor en 7.20 pp en relación al cierre de 2022; dado el menor aumento en los precios de algunos alimentos industrializados, entre ellos: café molido no descafeinado, rapadura de dulce, manteca vegetal, aceite vegetal refinado de palma africana, sal yodada, espaguetis; así como de origen agrícola como ser: papa blanca, huevos de gallina, zanahoria, chile dulce, cebolla y mango maduro; cabe mencionar que la disminución de precios en algunos alimentos obedece a factores estacionales.

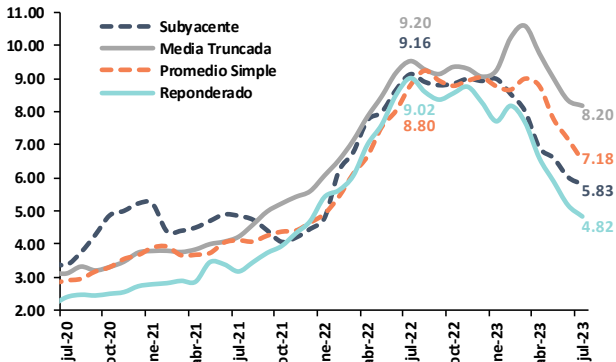
Adicionalmente, la inflación de bienes de origen importado¹ ha denotado una importante desaceleración al pasar de 12.19% en julio de 2022 (punto más alto registrado durante 2022) a 2.95% al mismo mes de 2023, debido a la disipación parcial de los choques externos a los que la economía hondureña estuvo expuesta el año previo.

¹ Índice que incluye todos aquellos bienes que en su proceso de producción requieren al menos un 50.0% de materias primas importadas.

Figura I.2 Inflación Subyacente

A. Indicadores Alternos de la Inflación Subyacente

(en porcentajes)



Fuente: BCH

Al igual que la inflación total, la inflación subyacente² aunque con mayor rezago, ha entrado en un proceso de desaceleración; así, entre diciembre de 2022 y julio de 2023, este indicador ha disminuido en 3.13 pp, al pasar de 8.96% a 5.83%, indicando presiones de costos más acotadas (efectos de segunda vuelta) para las empresas y una trayectoria hacia valores normales en la frecuencia de ajustes al alza de los precios de los bienes y servicios; dicha evolución a su vez es respaldada por indicadores alternos para medir la inflación subyacente, que muestran una desaceleración de la misma.

De forma específica, dicho comportamiento refleja la menor contribución en el ritmo de crecimiento de los precios de: **algunos alimentos industrializados**; **Transporte** (transporte internacional de pasajeros en avión, bus urbano e interurbano y taxi) y **algunos servicios** como Almuerzo para Consumo en el local y Cambio de Aceite y Engrase para automotores.

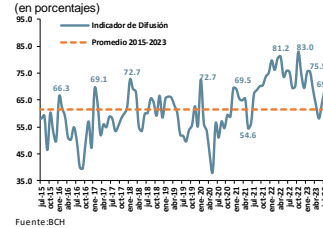
El indicador de Difusión³ a julio de 2023 muestra que el 69.1% de los bienes que conforman el IPC incrementaron de precios (160 bienes y 35 servicios) respecto al mes previo; menor a lo observado en julio de 2022, donde dicho indicador fue de 75.5% (incremento de precios en 174 bienes y 39 servicios respecto al mes previo).

² Indicador de inflación que excluye aquellos productos que por su naturaleza presenta una mayor volatilidad en sus precios (alimentos de origen agrícolas, combustibles y tarifas de energía eléctrica). Para Honduras, su cálculo se realiza bajo la metodología de exclusión, siendo estos 37 bienes los cuales tienen un peso de 14.86% dentro del total del IPC. Adicionalmente, este indicador muestra la tendencia de la inflación en el mediano plazo.

Figura I.3 Otros Indicadores de Inflación

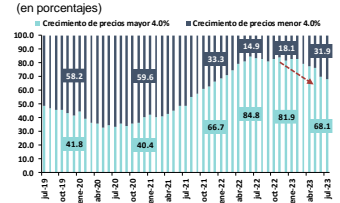
Al utilizar otros indicadores para analizar el comportamiento de la inflación, se puede constatar que las presiones inflacionarias están cediendo de forma gradual, aunque se mantiene cierta inercia inflacionaria.

A. Difusión de la Inflación



Fuente: BCH

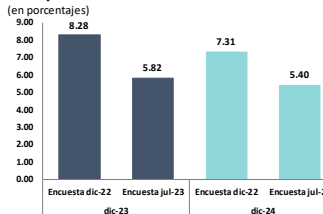
B. Proporción de la canasta de Bienes y Servicios del IPC con ajustes anuales mayores o menores que 4.0%



De igual forma, a julio de 2023, el 31.9% de los bienes y servicios registraron incrementos menores al 4.0% de forma interanual, indicando que las presiones inflacionarias registradas durante 2022 han empezado a ceder (en diciembre de 2022 este indicador fue de 18.1%). Asimismo, los bienes y servicios que sufrieron incrementos en sus precios mayores al 4.0%, pasaron de 81.9% en diciembre de 2022 a 68.1% en julio de 2023.

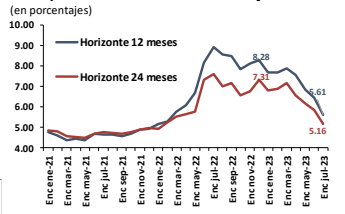
Figura I.3 Expectativas de los Agentes Económicos

A. Expectativas de Inflación



Fuente: BCH

B. Expectativas de Inflación a 12 y 24 meses



Fuente: BCH

Conforme a los Resultados de la Encuesta de los Analista Macroeconómicos (EEAM), realizada en julio de 2023, los agentes económicos esperan que la inflación continúe desacelerándose en lo que resta de 2023, consistente con las perspectivas de menores precios del petróleo y algunas materias primas; situándose en 5.82% al cierre del año, menor en 2.46 pp respecto a la encuesta de diciembre de 2022 (8.28%); de igual forma, las expectativas para 2024 disminuyeron en 1.91 pp al pasar de 7.31% a 5.40%.

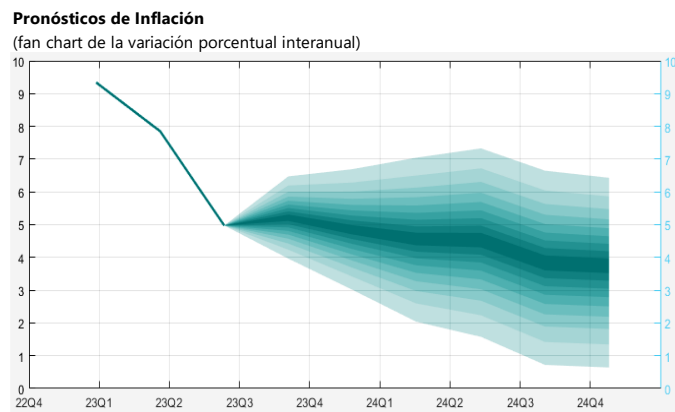
³ Se refiere al número de productos que subieron de precio en el mes actual con relación al total de productos dentro del índice o subíndice estudiado, con este indicador se pretende observar el grado de generalidad de la presión inflacionaria en un mes cualquiera.

Por otro lado, señalan que existen riesgos latentes que podrían tener incidencia en la inflación como ser:

- * Alza en el precio de algunos alimentos, bienes importados y de materias primas.
- * Incrementos a las tarifas de energía eléctrica.

Perspectivas 2023-2024

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



Con la información disponible y considerando el contexto actual, el escenario de pronósticos más reciente sobre la trayectoria esperada de la inflación para 2023 y 2024, se revisó a la baja, debido principalmente a la disipación parcial de los choques externos a los que la economía ha estado expuesta desde 2022 (incremento en los precios de materias primas, combustibles, alimentos y servicios de fletes), dado que la demanda de bienes se ha debilitado y las condiciones de envío globales se han mejorado. Adicionalmente, según estimaciones de organismos internacionales, se espera que la inflación mundial y principalmente de los principales socios comerciales de Honduras, continúe disminuyendo en lo que resta de 2023, en línea con el comportamiento observado en el primer semestre del año.

A su vez, se prevé que los precios de los combustibles a nivel internacional continúen reduciéndose durante 2023 en comparación a los niveles registrados el año anterior, lo que incidiría en menores presiones en las tarifas de energía eléctrica residencial para el mismo

período, generando menores presiones inflacionarias por efectos de segunda vuelta⁴.

Asimismo, **la desaceleración en la economía mundial, ha afectado el ritmo de crecimiento de la economía nacional** –principalmente por la caída de las exportaciones–, **reduciendo así las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada**. Lo anterior, sería contrarrestado en parte por factores climáticos adversos, debido a que se prevé que el fenómeno del niño provoque una menor oferta de alimentos de origen agropecuario, afectando la inflación por este concepto.

Derivado de lo anterior, las estimaciones recientes indican que la inflación total se estaría desacelerando más rápido que lo previsto en el PM 2023-2024, acercándose al límite superior del rango de tolerancia (4.0 ± 1.0 pp) establecido por el BCH al cierre de 2023 y convergiendo dentro del mismo en el primer semestre de 2024; pese a lo anterior, han comenzado a materializarse algunos factores que incidirían en una mayor inflación, entre ellos: el aumento reciente en los precios internacionales del petróleo, la actual sequía y las dificultades en el suministro de electricidad.

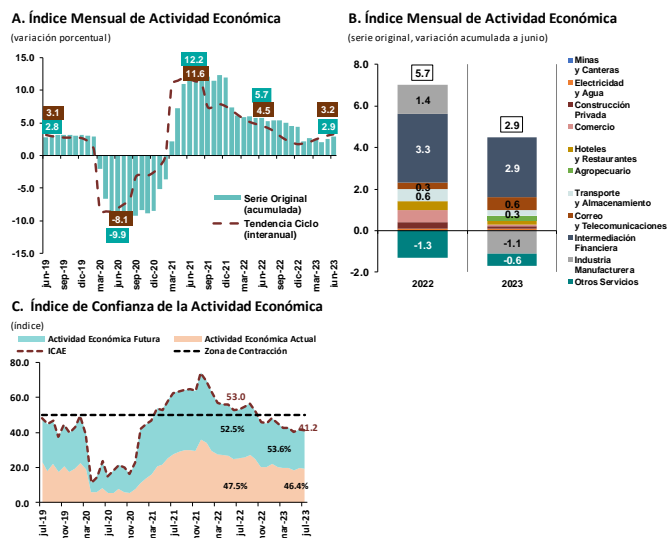
⁴ Los shocks de precios sobre el petróleo influyen en primer lugar directamente en la inflación de la energía (la cual incluye los combustibles y la tarifa de energía eléctrica), a esto se le conoce como efectos de primera vuelta; posteriormente esos incrementos

se ven reflejados en la canasta de bienes y servicios que conforman la inflación subyacente, lo que se considera como efectos de segunda vuelta, debido a que los combustibles entran como parte de los costos que afecta dicha canasta.

II. Sector Real

Figura II.1 Desempeño de la Actividad Económica

La actividad económica hondureña registró un menor dinamismo en el primer semestre de 2023, explicado esencialmente por la contracción de la Industria Manufacturera, atribuida a la reducción en la demanda de productos textiles y prendas de vestir en los EUA. Por otro lado, las actividades de Intermediación Financiera, Correo y Telecomunicaciones, Transporte y Almacenamiento, Hoteles y Restaurantes y Agricultura, fueron las actividades que contribuyeron principalmente en el comportamiento observado.



Fuente: BCH, Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) corresponde a la Encuesta de Expectativas de Analistas Macroeconómicos. BCI, Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE).

Otros Servicios Incluyen: Actividades Inmobiliarias y Empresariales, Administración Pública y Defensa, Enseñanza Pública, Servicios de Salud, Actividades de Servicios Comunitarios, SIFMI e Impuestos.

A junio de 2023, la actividad económica nacional, medida a través de la serie original del IMAE, denotó un crecimiento acumulado de 2.9%, menor al registrado el año previo (5.7% en el mismo período de 2022), influenciado principalmente por la desaceleración de la demanda externa de los principales socios comerciales.

En ese sentido, la **“Industria Manufacturera”** mostró una contracción importante durante el período analizado, atribuida básicamente a la reducción en la fabricación de productos textiles y prendas de vestir ante el menor consumo de estos bienes en los EUA; así como, de productos plásticos, sustancias y productos químicos por la menor demanda nacional y extranjera; y arneses en respuesta al menor dinamismo de la industria automotriz de los EUA; no obstante, se observa un desempeño favorable en la elaboración de alimentos, bebidas y tabaco.

En cambio, destaca la contribución positiva de la **“Intermediación Financiera, Seguros y Fondos de Pensiones”**, favorecida por el dinamismo del crédito; así como por la evolución favorable de la actividad de

seguros y fondos de pensiones, debido al aumento en la contratación de primas de seguros (vida; accidentes y enfermedades; y vehículos automotores). Es importante destacar, que el margen de intermediación financiera se ha reducido, producto del alza en la tasa de interés pasiva en moneda nacional y extranjera, ante la normalización en los niveles de liquidez del sistema financiero. De igual forma, resalta la contribución del sector **“Comunicaciones”**, dada la ampliación en la oferta de servicios con mejoras en la velocidad de conectividad y a mayor oferta de servicios de entretenimiento y ocio, asociado a suscripciones de red para plataformas digitales –streaming–.

Asimismo, el sector **Transporte y Almacenamiento** registró un comportamiento favorable, producto del movimiento de bienes del comercio exterior por vía terrestre y acuática, así como por la movilización de personas vía terrestre y aérea, y servicios de almacenamiento para satisfacer –en particular– las necesidades de la industria y el comercio. En cuanto al sector **“Hoteles y Restaurantes”**, éste ha evidenciado un buen desempeño, atribuido al mayor alojamiento en hoteles y del volumen de servicio de comidas servidas en los restaurantes y a domicilio. Es importante destacar la recuperación de la actividad de **“Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca”**, impulsada por el mayor rendimiento del cultivo de café, producción de bananos (atribuido a las acciones empresariales de realizar reinversiones para la recuperación de las fincas), cría de otros animales (especialmente ganado porcino, promovido por un programa de apoyo gubernamental basado en asistencias técnicas para impulsar la cría y el consumo de carne de cerdo de origen nacional); así como, por el dinamismo de la pesca.

Por su parte, la actividad de **“Construcción”** mostró un buen desempeño, inducido por la mayor ejecución de proyectos privados (mayor número de viviendas residenciales, sociales y de clase media); industriales y comerciales, comportamiento derivado en parte, por mejores condiciones financieras ofrecidas por el sistema financiero principalmente a través de fondos Banhprovi. En tanto, el resultado positivo del **“Comercio”**, se debe a la demanda de bienes de origen nacional e importado, primordialmente de

combustibles, productos alimenticios, así como bebidas alcohólicas y no alcohólicas.

Por el lado del gasto, en el primer trimestre de 2023, la actividad económica hondureña, medida por el Producto Interno Bruto (PIB), registró una variación interanual de 1.9%, denotando desaceleración respecto al mismo periodo del año previo (5.8%), influenciado básicamente por el impacto de la política monetaria restrictiva sobre la actividad económica mundial, que ha repercutido en la demanda externa, generado a su vez una **contracción de la exportaciones hondureñas**, principalmente de bienes para transformación, asociada a la reducción de la demanda de textiles por parte de los EUA, principal socio comercial del país; no obstante, se ha registrado un incremento en los volúmenes exportados de café y banano (ante la menor producción de México, Guatemala y Ecuador, por clima desfavorable y altos costos de producción).

En línea con la desaceleración de la actividad económica interna, las **importaciones denotaron una caída**, producto principalmente de la menor demanda de insumos para la industria textil, seguido de menores compras de productos manufactureros, sustancias y productos químicos; asimismo, se registró una reducción en la compra de mercancías generales, principalmente de suministros industriales y bienes de consumo duraderos y semi duraderos.

Por su parte, el crecimiento económico estuvo favorecido principalmente por la contribución positiva del consumo privado (principalmente a la adquisición de maquinarias y equipo de transporte; así como a la compra de alimentos y bebidas), atribuido a los flujos favorables de remesas familiares y el crecimiento del crédito al sector privado; al igual que, **el consumo público**, orientado primordialmente al pago de sueldos y salarios, así como a la compra de bienes y servicios, con el fin de mantener los servicios prestados por la administración pública.

Adicionalmente, la **inversión privada** mostró un desempeño positivo respecto al mismo trimestre del año anterior, impulsada por la ejecución de proyectos habitacionales (estimulada en parte por los programas gubernamentales que brindan mejores condiciones crediticias para la adquisición de viviendas), comerciales e industriales, particularmente en las ciudades de

Tegucigalpa, La Ceiba y Choloma. De igual modo, la **inversión pública registró** una mayor ejecución respecto al mismo período del año previo, destacando que el 79.0% de la misma, se destinó a los rubros de energía (construcción y ampliación de las subestaciones de Cortés, Francisco Morazán y Comayagua; construcción de líneas de transmisión en la zona noroccidental y central), carreteras (construcción y reparación en Francisco Morazán, Cortés, Zona Sur y Occidental), protección social (Municipios de San Francisco de Becerra y Dulce Nombre de Culmí), salud, seguridad alimentaria y educación.

Encuesta de Expectativas de Analistas Macroeconómico (EEAM)

En lo referente a la EEAM de julio 2023, las expectativas de los analistas destacan que la economía nacional continúa siendo resiliente ante un entorno internacional adverso, influenciada por condiciones macroeconómicas estables, así como por la recuperación económica tras efectos de la pandemia; adicionalmente, esperan que el Gobierno continúe generando condiciones para atraer nuevas inversiones al país. No obstante, acorde con la desaceleración de la actividad económica mundial, el Índice de Confianza de Actividad Económica (ICAE) se situó en 41.2 puntos, menor al 53.0 registrado el año anterior, comportamiento que se explica en 46.4% por la actividad económica actual y en 53.6% por la actividad económica futura.

En este sentido, ante la incertidumbre del desenvolvimiento del contexto internacional, los analistas señalan los siguientes riesgos externos: persistencia del conflicto Rusia-Ucrania; y los impactos negativos tras el confinamiento en diferentes economías del mundo. En el ámbito interno, los agentes destacan, las limitaciones en la ejecución de la inversión pública y las posibles condiciones climatológicas adversas.

Perspectivas 2023-2024

Para 2023, se prevé una mayor desaceleración de la actividad económica respecto a lo estimado en el PM, ubicándose entre un rango de 3.0% a 3.5%, congruente con un contexto internacional menos favorable, caracterizado por una desaceleración mundial y una inflación que aún se mantiene alta, pese a los menores precios de la energía y los alimentos.

La revisión a la baja estaría influenciada por una caída en las Exportaciones, explicada por la menor demanda externa de Bienes para Transformación (prendas textiles), particularmente de los EUA –principal destino–, dicho comportamiento estaría atenuado por mayores ventas de productos agroindustriales, entre ellos: camarón, aceite de palma, café y banano. Asimismo, se prevé menor crecimiento del Consumo Privado, impactado en gran medida por un flujo de remesas familiares inferior a lo previsto inicialmente, en respuesta a la desaceleración en la actividad económica estadounidense; sumado al menor ingreso de las empresas, debido al menor dinamismo esperado de las principales actividades económicas.

Adicionalmente, se estima una menor contribución de la Inversión Pública respecto a las estimaciones de marzo de 2023; no obstante, continuaría siendo superior a la inversión realizada el año previo, dirigida a obras y mejoras de infraestructura vial y al sector energético. Al respecto, destacan las recientes reformas en la ENEE, centradas en la renegociación de contratos (para reducir los precios de la electricidad para los consumidores) y la recuperación total de las operaciones de distribución de energía, que permitirán al Estado impulsar la inversión pública en un sector prioritario como ser el sector energético, con inversiones enfocadas en generación, transmisión y distribución.

Por su parte, la revisión a la baja en las importaciones estaría contribuyendo positivamente al PIB, dicha revisión es atribuida básicamente a menores importaciones de insumos para la industria textil y de bienes de consumo, en línea con la menor demanda externa de bienes industrializados y menor consumo privado ante la desaceleración económica.

Por actividad económica, la revisión a la baja del PIB está sustentada esencialmente por la contribución

negativa de la “Industria Manufacturera”, contrario al comportamiento de años anteriores, en los cuales ha sido una de las principales actividades que contribuyeron al crecimiento; dada la menor fabricación de prendas de vestir, ante la disminución de la demanda de los EUA, así como por el comportamiento negativo de la industria de jabones, plásticos y la disminución en la producción de industrias metálicas.

La caída de la “Industria Manufacturera” estaría compensada en parte por el mayor dinamismo de “Comunicaciones” debido a la mayor demanda de los servicios de internet, principalmente en la zona urbana; así como de “Hoteles y Restaurantes”, dada la afluencia de turistas nacionales e internacionales, ante la normalización en la actividad económica; Por su parte, se proyecta un mayor crecimiento de “Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca”, debido a la recuperación de las zonas del cultivo dañadas durante las tormentas Eta e Iota y por la mayor demanda externa de café, banano y aceite de palma.

Cabe señalar, que la “Intermediación Financiera” continuaría siendo la actividad con mayor contribución al crecimiento, favorecida por el dinamismo del financiamiento para vivienda social y clase media; así como por el otorgamiento de créditos nuevos a los principales sectores productivos y a los hogares mediante tarjeta de crédito.

Para 2024, se mantiene la estimación de crecimiento (3.5% a 4.0%), congruente con el mejor desempeño esperado respecto a 2023 de la “Inversión Privada” atribuida al dinamismo previsto en los sectores Manufactura y Agricultura, que se reflejarán en la mayor importación de bienes de capital; aunado al comportamiento favorable del “Consumo Privado”, dado el flujo de remesas familiares y la evolución esperada del crédito; así como por la recuperación de las “Exportaciones”, debido a la mayor demanda de banano, camarones, tilapia, melones y sandías; así como de bienes manufacturados ante la recuperación de la demanda externa y la apertura de nuevas empresas en el país.

Por el enfoque de la producción para 2024, destaca la contribución de la “Intermediación Financiera”, “Industria Manufacturera”, “Comercio”, “Electricidad y Distribución de Agua”, “Comunicaciones”, entre otras.

Cabe mencionar, **que la firma del Acuerdo con el FMI**, generaría mayor certidumbre para los inversionistas en cuanto a la conducción de la política económica, aunado a los beneficios adicionales generados por el acceso al financiamiento externo, para propulsar en la inversión productiva y gasto social. Por otro lado, **de concluir satisfactoriamente las negociaciones del tratado comercial con China, algunas actividades económicas se verían favorecidas**, en vista de la diversificación de las exportaciones hacia el mercado chino, lo que impulsaría el sector agrícola; el aumento en proyectos de infraestructura a gran escala y la mayor inversión privada.

Recuadro No. 1

Evolución de Hoteles y Restaurantes

El comportamiento de Hoteles y Restaurantes es relevante para la economía nacional, representando previo a la pandemia un promedio 2.2% del PIB en el período 2010-2019. Cabe señalar, que la actividad de Hoteles y Restaurantes fue el sector más afectado por la crisis sanitaria y económica en el país durante 2020, al caer 46.3% en términos reales, dada la reducción en los ingresos de las empresas, ante el menor flujo de turistas en los hoteles y la reducción en los servicios de restaurantes, producto de las restricciones a la movilidad y las medidas de bioseguridad para combatir el COVID-19; no obstante, algunos establecimientos innovaron y fortalecieron el servicio a domicilio para atender la demanda.

Con la eliminación de las restricciones a la movilidad a finales de 2020 y la gradual apertura de la economía, la actividad Hoteles y Restaurantes ha mostrado signos de recuperación, inicialmente debido al auge del servicio de comidas a domicilio; así como por la recuperación gradual en los servicios de alojamiento tras el levantamiento de las restricciones de movilidad asociadas con la pandemia de la COVID-19, lo que permitió la reactivación del turismo a nivel nacional, logrando superar los niveles pre-pandemia en 2022.

Aunado a lo anterior, la afluencia de turistas extranjeros se ha recuperado, registrando a junio de 2023, niveles superiores a los observados en el mismo período del bienio anterior provenientes en su mayoría de los EUA.

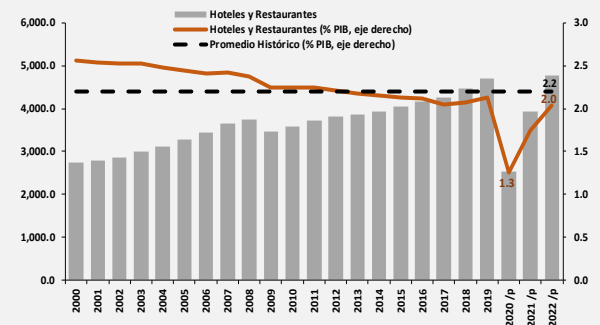
Es así, que a junio de 2023, la actividad de Hoteles y Restaurantes se mantiene por encima de los niveles pre-pandemia por segundo año consecutivo de acuerdo a los datos del IMAE (variación acumulada de 14.2%), explicado básicamente por el aumento en las ventas de comidas y bebidas en los restaurantes, las cuales se han visto impulsadas por los servicios de entrega a domicilio por la facilidad de las plataformas digitales.

Por su parte, los servicios de alojamiento aún mantienen un nivel por debajo al alcanzado previo a la pandemia, pero con una marcada tendencia al alza, debido a diversas campañas dirigidas a la promoción del turismo y por las inversiones del sector público en mejora de la infraestructura –carreteras– en las principales zonas turísticas del país, lo cual ha generado mayor flujo de turistas nacionales y extranjeros.

Finalmente, y acorde con el buen desempeño de la actividad en su conjunto, el empleo en dicho sector se ha recuperado en los últimos dos años, atribuido a la mayor demanda de personal en restaurantes.

Hoteles y Restaurantes

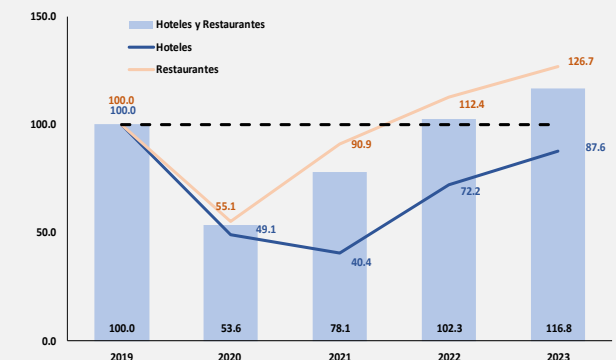
(valores constantes en millones de lempiras y en porcentajes)



Fuente: BCH. /p: preliminar

Hoteles y Restaurantes

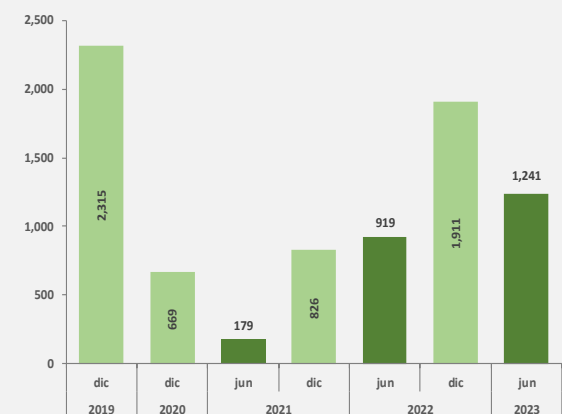
(serie original del IMAE, a junio de cada año, 2019=100)



Fuente: BCH.

Llegada de visitantes a Honduras

(miles de personas, acumulado)



Fuente: Instituto Hondureño de turismo.

Recuadro No. 2

Inversión Pública para potenciar la capacidad productiva del país

Como parte de las políticas orientadas a impulsar el crecimiento económico inclusivo, se tiene como prioridad impulsar la inversión pública para apoyar el crecimiento económico y contribuir a reducir la pobreza.

En este sentido, el Gobierno está realizando una mejora en la calidad del Gasto que contempla la inversión en proyectos de infraestructura cuya finalidad es fortalecer y aumentar la capacidad productiva del país; es así que para 2023, se tiene previsto la realización de los siguientes proyectos:

Inversión en Infraestructura para 2023	
Programa	Monto en millones lempiras
Construcción y Rehabilitación de Carreteras	1,500.0
Red Vial Pavimentada y No Pavimentada	978.0
Programa de Interconexión Municipal	749.0
Programa Nacional de Caminos Productivos	596.0
Conservación de Puentes	75.0
Otros	1,170.0

Fuente: Secretaría de Infraestructura y Transporte

Dichos proyectos estarían totalizando una inversión de alrededor de L5,105.0 millones para dicho período, apoyado en gran parte por las transferencias a Alcaldías Municipales bajo el Programa Nacional de Intervención a Caminos Productivos.

Asimismo, para el bienio 2024-2025 se estima un importante incremento en la realización en proyectos de inversión de mayor infraestructura, mismos que ascenderían a L31,846.0 millones, los cuales incluyen:

Proyectos de Inversión Mayor 2024-2025	
Construcción de Carreteras	694 Km
d.c. Proyectos Macro	212 Km
Interconexión Municipal	208 Km
Rehabilitación de Carreteras	586.8 Km
d.c. Proyectos Macro	433.5 Km

Fuente: Secretaría de Infraestructura y Transporte

De acuerdo a su ubicación geográfica, dichos proyectos abarcarían el 61.0% del territorio nacional y se ubicaría en los departamentos de: Francisco Morazán, Cortés, Atlántida, Yoro, Olancho, Valle, Choluteca, Santa Bárbara, Copán, Intibucá y El Paraíso.

Es importante resaltar, que el gobierno ha realizado un mayor esfuerzo en la capacitación del personal técnico, así como avances en los estudios de prefactibilidad lo que ha ocasionado que la ejecución en proyectos de infraestructura empiece a registrar un repunte; de igual modo se proyecta

que para el período 2024-2025, la inversión en infraestructura registre tasas de crecimiento superiores a años previos, esto con el propósito de seguir con la política de gobierno de estimular el crecimiento económico.

Se destaca, que la ejecución de dichos proyectos está sujeta a los siguientes riesgos:

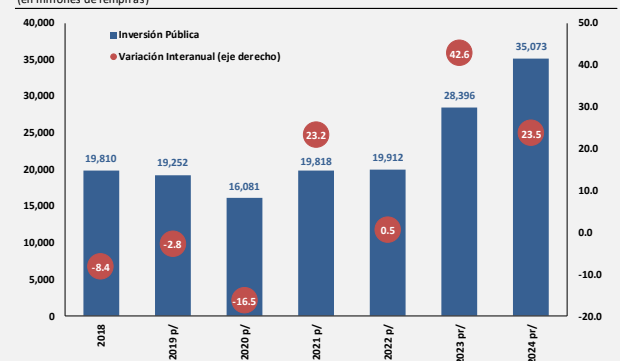
Climáticos:

- Fenómenos naturales (huracanes; tormentas y depresiones tropicales) que detienen el avance de los proyectos de acuerdo a lo planificado.

Técnicos:

- Proceso de Licencias Ambientales
- Aparición de problemas geotécnicos (inestabilidad en los suelos)
- Problemas Hidráulicos o hidrológicos (aparición de aguas subterráneas o problemas de drenaje).
- Reubicación de postiería de tendido eléctrico y en algunos casos tubería de agua potable, aguas lluvias y alcantarillado.

Inversión Pública
(en millones de lempiras)

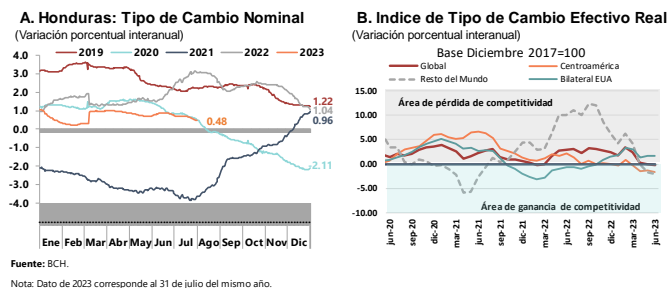


Fuente: BCH.
p/ preliminar pr/ proyectado

III. Sector Externo

Figura III.1 Tipo de Cambio Nominal

Durante 2023 se registra una depreciación en el tipo de cambio nominal menor a la observada en el año anterior, comportamiento asociado principalmente a la apreciación de los tipos de cambio de los principales socios comerciales.



En el transcurso de 2023, el BCH ha implementado diferentes medidas en el mercado cambiario, resaltando:

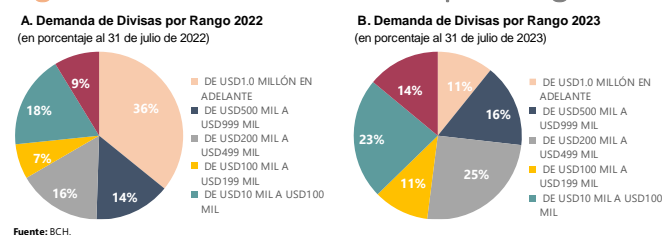
- * La reactivación de la subasta como mecanismo para la asignación de divisas, orientada a generar confianza y transmitir certidumbre en la obtención gradual de las divisas a los diferentes participantes del mercado cambiario.
- * La venta directa de divisas por parte del BCH a las empresas que importan combustibles derivados del petróleo, para su distribución en el territorio nacional.
- * Autorización de la venta de divisas a los agentes cambiarios que registren una brecha estimada entre el monto de divisas asignado a través de las subastas de divisas del BCH y el monto total de sus erogaciones propias (hasta por un monto de US\$1.5 millones diarios por agente cambiario).
- * Autorización de la venta de divisas a los agentes cambiarios que registren una brecha estimada entre el monto de divisas asignado a través de las subastas de divisas del BCH y el monto establecido para atender la demanda de sus clientes por montos menores a US\$10.0 mil (hasta por un monto de US\$2.0 millones diarios por agente cambiario).

La reinstauración reciente del sistema de subasta de divisas tiene como propósito realizar un ordenamiento gradual del mercado cambiario, en el cual los montos ofertados y adjudicados por el BCH en la subasta de divisas están conforme a los ingresos que genera la economía hondureña, garantizando así que las divisas

generadas se distribuyan de forma más equitativa entre los diferentes sectores económicos.

Desde la reactivación de la subasta hasta el 31 de julio de 2023, el BCH ha adjudicado US\$4,811.4 millones, evidenciando una mejor distribución de la divisa, dado que se observa un incremento en la adjudicación entre los sectores que adquieren de US\$10.0 mil a US\$100.0 mil y de US\$100.0 mil a US\$200.0 mil; contrario a la disminución observada para los sectores que adquieren montos de US\$1.0 millón en adelante.

Figura III.2 Demanda de Divisas por Rango

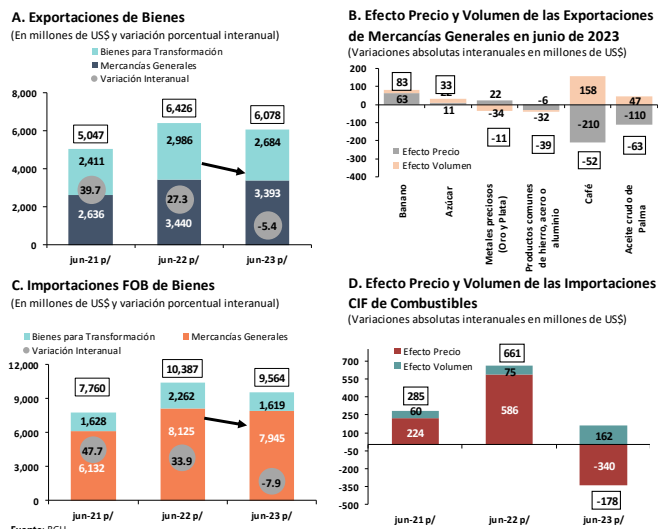


Respecto al tipo de cambio nominal, durante 2023 registró una depreciación menor a la observada el año anterior, comportamiento asociado principalmente a la apreciación de los tipos de cambio de los principales socios comerciales del país, contrarrestado por la menor entrada de divisas al país por concepto de exportaciones (principalmente efecto precio del café) y de remesas familiares. Así, al 31 de julio de 2023, el tipo de cambio nominal registró una variación interanual de 0.48% (3.04% en 2022), al situarse en L24.5773 por US\$1.00; por su parte, la variación acumulada fue -0.08% (0.47% en 2022).

El Índice del Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER) registró una variación interanual de -0.28% en junio de 2023, indicando una mejora de competitividad de las exportaciones hondureñas frente a la de sus principales socios comerciales, explicada principalmente por una depreciación del lempira frente al dólar de los EUA (0.82%) en contraste con la apreciación en el promedio ponderado de las monedas de los principales socios comerciales (1.54%), destacando Costa Rica, México y Zona Euro. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la mayor inflación doméstica (5.60%) en comparación al promedio inflacionario de los socios comerciales relevantes (3.47%).

Figura III.3 Comercio Exterior

A junio de 2023, las exportaciones de Honduras registran una caída, debido a la reducción de la demanda externa principalmente de bienes para transformación, ante la desaceleración económica mundial; asimismo, las importaciones denotan reducción, ante el menor dinamismo de la actividad económica interna y las menores compras de materiales textiles (maquila).



A junio de 2023, las exportaciones de bienes totales registraron una caída interanual de 5.4% (aumento de 27.3% al mismo mes de 2022), influenciada por las menores ventas de bienes de transformación principalmente de prendas de vestir y tejidos de punto o ganchillo, derivado de la desaceleración en la demanda de estos productos principalmente por parte de EUA; y contrarrestado en parte por las mayores exportaciones de máquinas y materiales eléctricos (arneses) ante el dinamismo mostrado en la demanda de vehículos nuevos en los en dicho país.

En este contexto es importante mencionar, que la demanda de bienes textiles por parte de EUA, ha disminuido a nivel general, destacando la reducción en la demanda de prendas de vestir del mercado estadounidense a China, Vietnam y Bangladesh.

Importaciones de Prendas de Vestir de Estados Unidos de América

En millones de metros cuadrados equivalentes, salvo indicación

País	A junio			Variaciones (%)	
	2021	2022	2023	22/21	23/22
World	13,342.5	16,558.5	11,638.1	24.1	-29.7
China	4,443.3	5,446.7	3,820.9	22.6	-29.8
Vietnam	2,234.7	2,694.4	1,835.3	20.6	-31.9
Bangladesh	1,227.5	1,760.0	1,171.7	43.4	-33.4
India	647.8	884.5	642.2	36.5	-27.4
Cambodia	558.8	731.6	426.6	30.9	-41.7
Indonesia	536.4	775.2	508.4	44.5	-34.4
Pakistan	421.5	513.5	329.9	21.8	-35.8
Honduras	418.8	459.0	338.4	9.6	-26.3
Mexico	411.2	424.7	377.9	3.3	-11.0
Nicaragua	272.4	328.2	291.7	20.5	-11.1
El Salvador	319.5	318.2	243.0	-0.4	-23.6
Sri Lanka	217.1	274.0	178.3	26.2	-34.9
Haiti	195.9	207.7	139.6	6.0	-32.8
Egypt	174.1	239.3	128.0	37.4	-46.5
Guatemala	196.7	221.1	165.5	12.4	-25.2

Fuente: Oficina de Textiles de los EUA

Respecto a las exportaciones de mercancías generales hondureñas, éstas presentaron una disminución en relación al mismo período del año previo, asociada a la reducción en el precio del aceite de palma y café, así como en el volumen exportado y precio de productos de hierro; comportamiento contrarrestado en parte por el aumento en el precio y volumen del banano y azúcar.

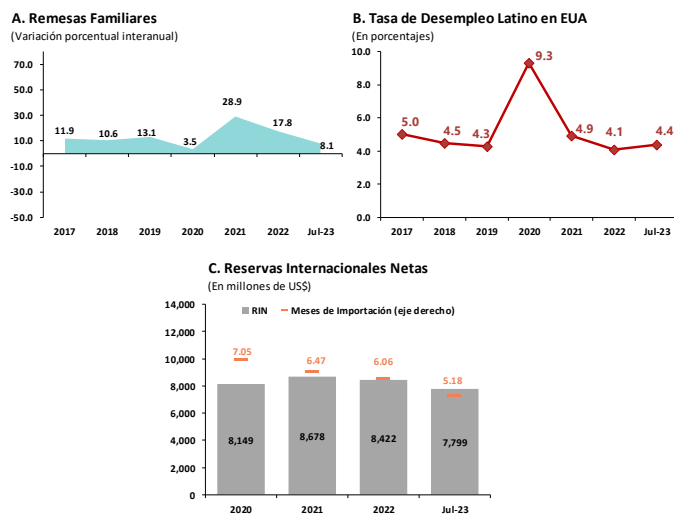
Es importante mencionar que, durante 2023, EUA se mantuvo como el principal socio comercial de Honduras, al demandar 50.4% de las exportaciones totales de bienes (en particular prendas de vestir y arneses de uso automotriz), seguido por Centroamérica con 22.2% y Europa 14.7%.

Por su parte, las importaciones de bienes registraron para el mismo período una disminución interanual de 7.9% (aumento de 33.9% en 2022), principalmente por la menor compra de bienes para transformación de materiales textiles y sus manufacturas; compensado en parte por las mayores compras de maquinarias y aparatos eléctricos. Aunado a lo anterior, las importaciones de mercancías generales, registraron una reducción por las menores compras de suministros industriales procesados y de combustibles y lubricantes; evolución contrarrestada en parte por el alza en las compras de equipo de transporte y bienes de capital, así como en alimentos y bebidas procesadas.

En lo referente al origen de las importaciones, EUA fue el principal proveedor con una participación de 35.3%; Latinoamérica con 28.5% (principalmente Centroamérica 22.8%); seguido de Asia y Europa, con 20.1% y 6.6%, respectivamente.

Figura III.4 Remesas y Reservas Internacionales

La posición externa del país se mantiene favorable al contar con niveles de reservas internacionales por encima de los estándares internacionales; no obstante, la reducción de las exportaciones y el menor crecimiento de remesas familiares, aunado al pago del servicio de deuda pública y la intervención del BCH en el mercado de divisas en apoyo a las actividades económicas, ha impactado en el saldo de reservas internacionales.



Fuente: BCH.

En relación a las remesas familiares, una de las principales fuentes de ingresos para los hogares, a julio de 2023 alcanzaron un monto de US\$5,304.6 millones, mostrando un crecimiento interanual de 8.1% en relación al mismo período de 2022 (aumento de 19.7% a la misma fecha de 2022), evidenciando una moderación en su tasa de crecimiento -convergiendo a sus tasas históricas-, comportamiento asociado en parte al aumento del desempleo latino en la economía estadounidense.

Cabe destacar que pese a la desaceleración en el crecimiento de los ingresos de divisas y el pago oportuno del servicio de deuda pública -que se ha visto incrementado por los mayores costos financieros debido a los aumentos en las tasas de interés internacionales- la posición externa del país se mantiene favorable en lo transcurrido de 2023, al contar con niveles de reservas internacionales por encima de los estándares internacionales, lo que a su vez ha permitido la intervención del BCH en el mercado

de divisas para suplir las necesidades de divisas requeridas por la economía para generar el normal funcionamiento de las actividades económicas. En este sentido, al cierre de julio de 2023 las RIN registraron un saldo de US\$7,798.9 millones (equivalente a una cobertura de 5.2 meses de importaciones de bienes y servicios).

Perspectivas 2023-2024

En lo concerniente con las perspectivas del sector externo, y acorde con la desaceleración de la economía mundial y la evolución reciente de la economía interna, se estima que para el cierre de 2023 las exportaciones denotarían una caída, contrario a la desaceleración estimada en el PM 2023-2024. Dicha revisión es atribuida a la disminución prevista en la venta de bienes para transformación, primordialmente por las menores ventas de prendas de vestir a los EUA; sumado a la reducción en las exportaciones de mercancías generales, principalmente por el menor precio del café y aceite de palma ante la mayor oferta esperada a nivel internacional, dada una mayor producción de los principales países productores mundiales.

Para 2024, las exportaciones de mercancías generales registrarían una recuperación gradual, influenciada básicamente por el alza en el volumen exportado de banano; asimismo, las exportaciones de bienes para transformación reflejarían un incremento por la mejora en la demanda de prendas de vestir y maquinaria y aparatos eléctricos (arneses), dada la recuperación de la demanda externa.

Respecto a las importaciones, se prevé que en 2023 registren una contracción, contrario al crecimiento previsto en el PM, primordialmente por las menores compras de materiales textiles, suministros industriales, bienes de consumo y alimentos y bebidas; contrarrestado en parte por mayores compras de bienes de capital, equipo de transporte y de combustibles.

Para 2024, se prevé un crecimiento en las importaciones respecto a 2023, explicado por mayores compras de materias primas, alimentos y bebidas y bienes de consumo, así como por el alza en las compras de materiales textiles y máquinas y aparatos eléctricos.

En relación a las remesas familiares se espera que registren un crecimiento interanual de 5.0% para 2023 y 2024, menor a lo previsto en el PM 2023-2024; asociado a las expectativas del incremento en la tasa de desempleo latino, dado el debilitamiento esperado para la economía estadounidense, ante los efectos rezagados del fuerte aumento de la tasa de referencia por parte de la FED durante el último año y medio.

Acorde al comportamiento reciente de los flujos corrientes de la BOP, el déficit en cuenta corriente se ubicaría en 3.5% para 2023 y 3.0% para 2024, menores a los déficits estimados en el PM (3.8% y 3.5%, respectivamente). Asimismo, se prevé un menor saldo de reservas internacionales; no obstante, se espera que dicho saldo se mantenga en niveles adecuados, que permitan mantener una posición externa favorable, al mostrar una cobertura igual o mayor a cinco meses de importación de bienes y servicios, ubicándose por encima de los parámetros internacionalmente aceptados.

Recuadro No. 3

Relación Comercial Honduras Centroamérica Oportunidades de Crecimiento

La región centroamericana representa el segundo mercado comercial más importante para Honduras, denotando históricamente un fuerte vínculo en el comercio transfronterizo de bienes (mercancías generales y bienes para transformación).

En ese sentido, las exportaciones de Honduras al mercado centroamericano representaron en promedio el 23.6% de las exportaciones totales del país entre 2021 y 2022, destacando dentro de los principales productos de exportación, el aceite crudo de palma, productos alimenticios, productos de plástico, así como prendas de vestir cortadas en piezas. Cabe destacar, que dentro de la zona, El Salvador y Nicaragua son los principales destinos de exportación, representando en conjunto 70.0% del total de ventas de bienes a la región.

Por su parte, las importaciones desde dicha región, fueron en promedio el 23.5% del total importado entre el período mencionado, resaltando la compra de productos de origen alimenticio y productos químicos, metales comunes, productos de plástico y prendas de vestir cortadas. Entre los países centroamericanos, Guatemala figura como el principal proveedor de importaciones, con un promedio de 41.0%, seguido de El Salvador con 33.0% del total de los bienes.

Es importante mencionar, que la balanza comercial de Bienes de Honduras con sus socios comerciales cercanos, ha denotado en general un patrón deficitario, especialmente con Guatemala.

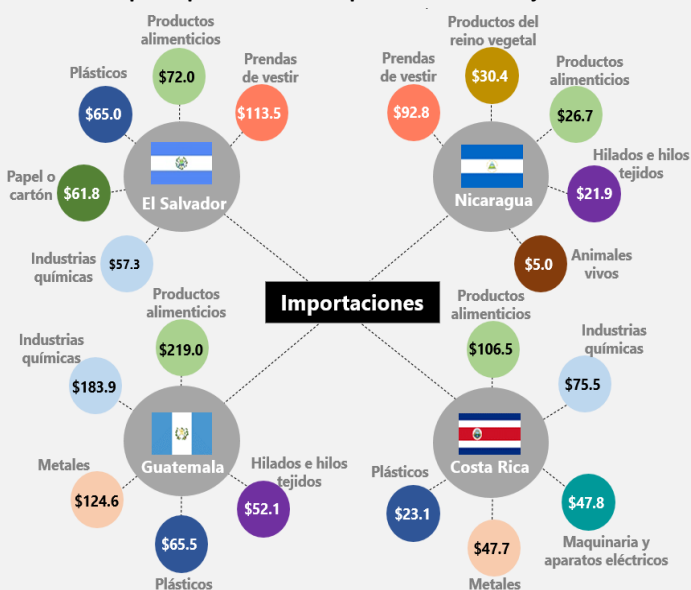
En lo referente a la coyuntura actual, en el primer semestre de 2023, las exportaciones de bienes desde Honduras hacia los países de Centroamérica, registraron un valor de US\$1,351.8 millones, menor en US\$133.6 millones en comparación al mismo período de 2022, dada la disminución en las exportaciones hacia El Salvador y Guatemala, principalmente de prendas de vestir para confección, productos comunes de hierro, acero o aluminio; tejidos de punto o ganchillo y productos químicos básicos, comportamiento acorde con la reducción de la demanda de EUA.

Por su parte, en el caso de las importaciones de bienes se ubicaron en US\$2,180.2 millones, inferiores en US\$133.3 millones en relación a 2022; lo que se asocia a menores adquisiciones de prendas de vestir, manufacturas de plástico, productos de la industria alimentarias y grasas y aceites animales o vegetales, principalmente de El Salvador y Nicaragua.

Principales productos de exportación a CA a junio 2023
(millones de US\$)



Principales productos de importación de CA a junio 2023



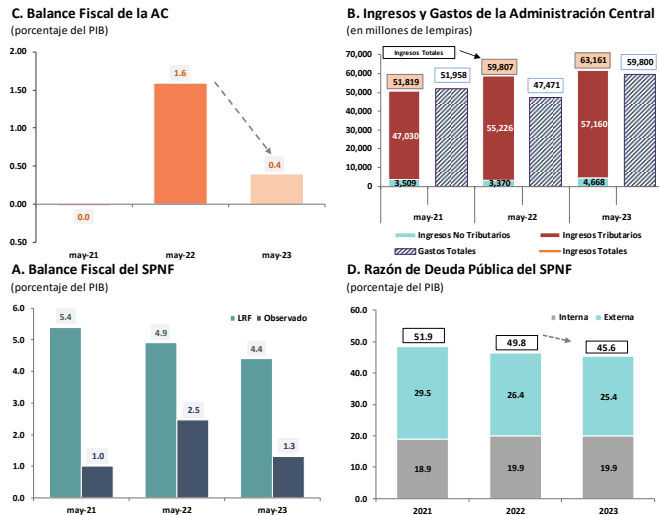
Es relevante mencionar, que existen oportunidades de mejora en la región centroamericana, con el fin de potenciar el comercio entre los países que conforman la región, entre los cuales destacan los siguientes¹:

- Desarrollar el sector agroindustrial, en vista de la importancia que tiene en la cadena de valor y su impacto en el crecimiento económico.
- Impulsar políticas regionales, como ser la construcción de infraestructura regional, que incremente la competitividad de los sectores económicos, a través de la reducción en los costos de distribución.
- Diversificar el sector textil, hacia productos de mayor valor agregado, con el fin de alcanzar nuevos mercados.
- Identificar y eliminar “cuellos de botella” —por ejemplo, retrasos en las fronteras entre los países y los altos costos de transporte.

¹ Según recomendación establecida por el BID en su informe económico sobre Centroamérica, México y República Dominicana, “Oportunidades para impulsar la producción, el empleo y las cadenas de valor”, 2023.

IV. Sector Fiscal⁵

Durante 2023, se ha registrado una mayor ejecución del gasto corriente (incluye gasto social) y un incremento de la inversión pública respecto al año anterior, dirigida principalmente a programas y proyectos del sector energía, infraestructura vial y desarrollo productivo.



Fuente: SEFIN.

Nota: datos de la deuda interna corresponden a mayo de 2023 y de la externa a junio del mismo año.

A mayo de 2023, la Administración Central (AC) registró un superávit de 0.4% del PIB, menor al observado doce meses atrás (1.6% del PIB); resultado principalmente de la mayor ejecución del gasto, que registró un aumento de 2.6% (reducción de 8.6% en mayo de 2022); lo anterior, es explicado por el incremento en las transferencias corrientes dirigidas en mayor medida al mantenimiento del subsidio focalizado al consumo de energía, así como a transferencias a instituciones educativas, al Programa de Acción Solidaria (atención social e inclusiva a grupos vulnerables) y a las alcaldías municipales para el financiamiento del Programa Nacional de Intervención a Caminos Productivos (fortalecimiento de la red vial no pavimentada en zonas productivas del país); aunado al mayor gasto corriente para el pago de remuneraciones a los empleados públicos, intereses (internos y externos) y compra de bienes y servicios.

De igual forma, se observó un aumento en las transferencias de capital, destinadas principalmente al Banco Nacional de Desarrollo Agrícola (Bono Tecnológico) y a la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (Programa Nacional para la Reducción de Pérdidas Técnicas y no Técnicas); asimismo, la inversión pública registró una mayor ejecución respecto al año previo, particularmente por la atención de proyectos en

los sectores de energía (ampliación de subestaciones en Cortes, Francisco Morazán y Siguatepeque, así como la construcción de líneas de transmisión en la zona noroccidental y central), carreteras (construcción y reparación en Francisco Morazán, Cortes, Zona Sur y Occidental), comunicación, agroforestal y turismo; asimismo, por la asistencia de programas sociales del Gobierno (créditos agrícolas, becas para estudiantes, matrícula gratis y merienda escolar, entre otros).

Por su parte, los ingresos de la AC denotaron un crecimiento interanual de 5.6%, inferior al registrado en el mismo período del año previo (13.1%), comportamiento asociado en parte a la desaceleración de la actividad económica interna que ha incidido en una menor recaudación tributaria, principalmente del impuesto sobre la renta; lo anterior, fue compensado por el mayor recaudo del impuesto sobre la venta, así como por el crecimiento de los ingresos no tributarios (incluye las cuentas de tasas, derechos por identificación y registro, multas, cánones y regalías, entre otras).

En lo referente al Sector Público no Financiero (SPNF), éste reflejó un superávit de 1.3% del PIB a mayo de 2023, por debajo de lo observado al mismo mes de 2022 (2.5% del PIB); en línea con el menor superávit observado en la AC, así como por el déficit registrado en las Empresas Públicas no Financieras, primordialmente por el resultado fiscal de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE); comportamiento contrarrestado en parte por los excedentes registrados en los institutos de pensión⁶.

Deuda Interna y Externa

Es relevante destacar que, el saldo de la deuda externa del SPNF se ha reducido, ubicándose en US\$8,705.4 millones (25.4% del PIB) a junio de 2023, menor en US\$192.1 millones a lo observado a diciembre de 2022 (US\$8,897.4 millones, 28.1% del PIB); producto de los pagos de capital por US\$335.3 millones; lo anterior, fue contrarrestado parcialmente por recursos provenientes de desembolsos por el orden de US\$150.4 millones, de los cuales US\$100.0 millones se recibieron del Banco Centroamericano de Integración Económica, US\$18.9

⁵ Datos proporcionados por la Secretaría de Finanzas (SEFIN).

⁶ Incluye el INJUPEMP, INPREMA, INPREUNAH e IPM.

millones de la Agencia Internacional de Japón, US\$15.5 millones del Banco Mundial y US\$12.6 millones del Banco Interamericano de Desarrollo, entre otros.

Con respecto al saldo de la deuda interna del SPNF, a junio de 2023, se ubicó en L167,076.0 millones (19.7% del PIB), registrando una reducción de L995.4 millones respecto al cierre de 2022 (L168,071.4 millones, 21.6% del PIB), explicado principalmente por los pagos realizados por el Gobierno de Honduras a los diferentes acreedores (Institutos Públicos de Pensiones, Sector Privado y Bancos Comerciales), destacando que a la fecha la presente administración se mantiene al día con las obligaciones adquiridas por el país.

Perspectivas 2023-2024

Los últimos pronósticos realizados por la Secretaría de Finanzas, indican que el resultado fiscal **continuaría reflejando el manejo responsable de las finanzas públicas orientados a mejorar la calidad del gasto**, como resultado principalmente de la ejecución del gasto social y la inversión real (programas y proyectos del sector energético, infraestructura vial y desarrollo productivo), situándose por debajo de la cláusula de excepción de la LRF⁷ establecida para dicho año (techo de 4.4% del PIB). Cabe destacar, que se estima un menor déficit de las Empresas Públicas no Financieras en comparación al año previo, particularmente de la ENEE (debido a que la estatal retomó la administración de la distribución de energía, que permitirá disminuir significativamente los costos de distribución).

Para 2024, el resultado fiscal se ubicaría por debajo de lo establecido en la LRF, potenciando una mayor ejecución de la inversión real - en proyectos del sector energético e infraestructura. Asimismo, se prevé una mejora en la recaudación tributaria, en línea con el mejor desempeño previsto de la actividad económica para ese año.

⁷ Artículo 243 del Decreto Legislativo No. 157-2022 del 12 de enero de 2023, donde se reformaron las reglas plurianuales de desempeño

fiscal, reduciendo gradualmente de forma anual un 0.5% del PIB al déficit del SPNF hasta retornar al 1.0% establecido en la LRF.

Recuadro No. 4

El FMI y Honduras alcanzan un acuerdo de tres años a nivel de personal técnico en el marco del Servicio Ampliado del FMI y el Servicio de Crédito Ampliado

Las autoridades hondureñas y el FMI alcanzaron un acuerdo de 36 meses a nivel de personal técnico en el marco del Servicio Ampliado del FMI (SAF) y el Servicio de Crédito Ampliado (SCA) del FMI, para acceder a aproximadamente US\$830.0 millones destinados a financiar las políticas de reformas económicas de Honduras.

La institución destaca que la economía hondureña ha seguido mostrando una notable resiliencia frente a varios shocks, internos y externos, incluidos la pandemia, fenómenos naturales (tormentas y sequías), el impacto de la guerra en Ucrania, y la desaceleración de la economía mundial, que impacta especialmente en el sector exportador.

El programa de reformas a llevar a cabo por las autoridades, respaldado por el FMI, comprende reformas económicas e institucionales destinadas a afianzar la estabilidad macroeconómica y, al mismo tiempo, crear espacio fiscal para atender las importantes necesidades de inversión productiva y gasto social y así fomentar un crecimiento duradero e inclusivo y mejorar la resiliencia climática.

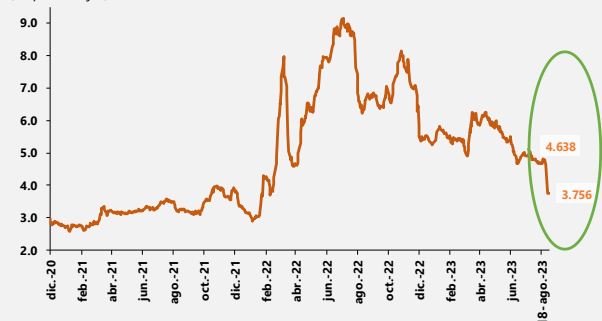
El programa se asienta sobre cuatro pilares fundamentales:

- 1. Preservar la estabilidad macroeconómica:** Contempla un marco macrofiscal a mediano plazo que crea espacio fiscal para inversión productiva y gasto social y que a la vez preserva la sostenibilidad de la deuda. A lo largo del programa, y con asistencia técnica del FMI, el BCH seguirá fortaleciendo el marco de las políticas monetaria y cambiaría con miras a preservar la competitividad externa y crear las condiciones necesarias para transicionar gradualmente hacia un sistema que guarde los equilibrios, competitivo, y eficiente en la asignación de divisas y proteja la estabilidad del tipo de cambio.
- 2. Ampliar el espacio fiscal para apoyar la inversión productiva y el gasto social:** El gobierno está impulsando un amplio programa de reformas para crear espacio fiscal y mejorar la gestión financiera pública, que incluye (i) eliminar los fideicomisos, que han obstaculizado la transparencia de la ejecución del gasto; (ii) fortalecer la administración tributaria y aduanera; y (iii) promover y reforzar la transparencia presupuestaria.
- 3. Reforzar el marco de política monetaria:** desarrollar el mercado de deuda local y preservar la estabilidad financiera. El banco central seguirá reforzando el funcionamiento del mecanismo de transmisión monetaria. Esto contribuirá a movilizar el ahorro interno, diversificar las fuentes de financiamiento y emitir deuda en los mercados internacionales de capital.
- 4. Mejorar la gobernanza y la transparencia:** combatir la corrupción e incrementar la resiliencia económica. Para fomentar el crecimiento y el empleo será crucial velar por la sostenibilidad del sector energético, entre otras reformas, mediante la implementación del programa para la reducción de pérdidas y fortalecimiento de la posición financiera de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE).

Impacto del Acuerdo entre Honduras y el FMI en el Riesgo País

Con el anuncio del Acuerdo a nivel técnico alcanzado con el FMI, el spread soberano mostró una reducción de 0.882 pp entre el 11 y el 18 de agosto de 2023, asociado a la mayor confianza por parte de los agentes económicos, ante un programa de políticas económicas sólidas, en el marco del referido acuerdo. Cabe destacar que, con dicha mejora en el spread, se registran niveles similares a los observados al inicio de 2022.

Spread Soberano Honduras
(en porcentajes)

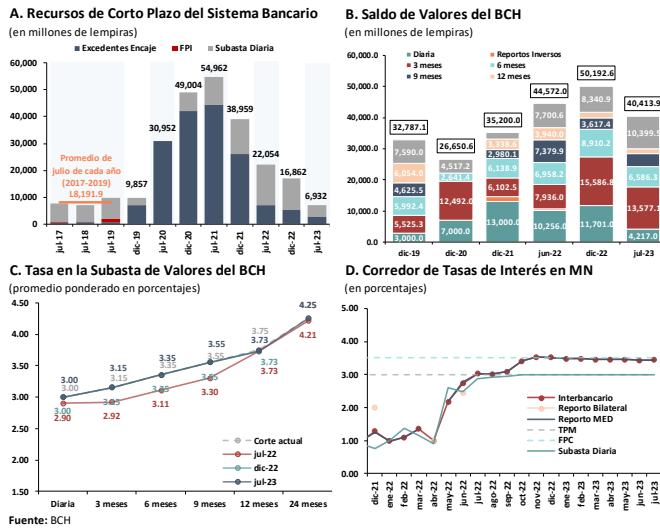


Fuente: Banco Central de República Dominicana.

V. Sector Monetario y Financiero

Figura V.1 Instrumentos del BCH

El BCH ha mantenido una postura de política monetaria consistente con la desaceleración de la demanda agregada y la moderación de los choques de oferta, que han incidido en una marcada tendencia a la baja de la inflación interna.



En lo transcurrido de 2023, el BCH ha mantenido su Tasa de Política Monetaria (TPM) en 3.0%, postura consistente con un contexto económico caracterizado por la desaceleración de la actividad económica mundial y nacional, así como por la disipación de choques externos a los que la economía estuvo expuesta el año anterior (menor crecimiento de los precios internacionales de materias primas y combustibles), lo anterior incidió en la disipación de las presiones inflacionarias a nivel interno, reduciéndose la misma más rápido de lo previsto, a lo que también contribuyó las menores presiones por el lado de la demanda agregada, dada la desaceleración de la actividad económica nacional.

Asimismo, el BCH continúa adoptando una política monetaria de absorción orientada a mantener niveles de liquidez adecuados en la economía, lo que a su vez permitió el realineamiento de las tasas efectivas de colocación de los Valores del BCH (VBCH) a sus tasas de referencia o corte. Lo anterior, se evidencia en:

- * La continua reducción de los recursos de corto plazo del sistema financiero (colaciones en la Subasta Diaria del BCH y excedentes de encaje), al pasar de L22,054.3 millones en julio del año anterior a L6,931.8 millones en el mismo mes de 2023; nivel

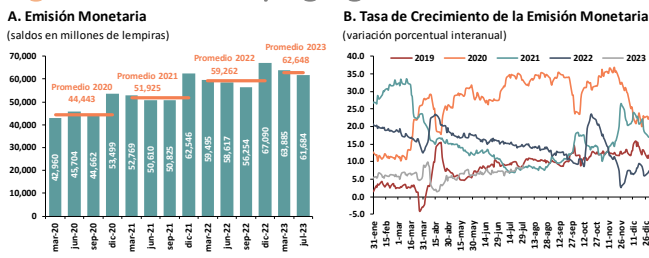
inclusive por debajo del promedio registrado en los meses de julio del período previo a la pandemia (L8,191.9 millones en dicho mes de 2017-2019), lo que estaría indicando que los actuales niveles de liquidez se consideran normales para la economía hondureña.

- * El dinamismo observado en el mercado interbancario, al registrar en la Mesa Electrónica de Dinero (MED) un monto de L223,870.0 millones equivalentes a 571 operaciones transadas al cierre de julio de 2023 (L37,425.0 millones en 172 operaciones calzadas en el mismo período del año anterior); asimismo, en ME se han pactado 43 operaciones de préstamos interbancarios por un monto de US\$169.5 millones (13 solicitudes de crédito por US\$74.7 millones en el similar período de 2022). Cabe destacar que, la tasa de interés interbancaria en MN, desde septiembre del año anterior se ha mantenido por encima de la TPM actual, al ubicarse en 3.43% en julio de 2023 (5.00% en ME), indicando condiciones de liquidez más estrechas.

Cabe destacar que, las ventanillas de crédito del BCH también han denotado un aumento en el primer semestre de 2023, destacando el incremento de las operaciones de Facilidades Permanentes de Crédito (FPC), así como el mayor uso de los Reportos Directos con el BCH, comportamiento congruente con los niveles de liquidez del sistema financiero.

Acorde con la normalización de los niveles de liquidez de corto plazo, el saldo de Valores del BCH a julio de 2023 se ha reducido, ajustándose a la coyuntura económica reciente, utilizando parte de los recursos de la desinversión de valores como fuente para el financiamiento del crédito al sector privado, fomentado en parte la actividad económica, que –a su vez– resulta ser un factor que incide en la evolución reciente de la demanda de divisas.

Figura V.2 Emisión y Agregados Monetarios

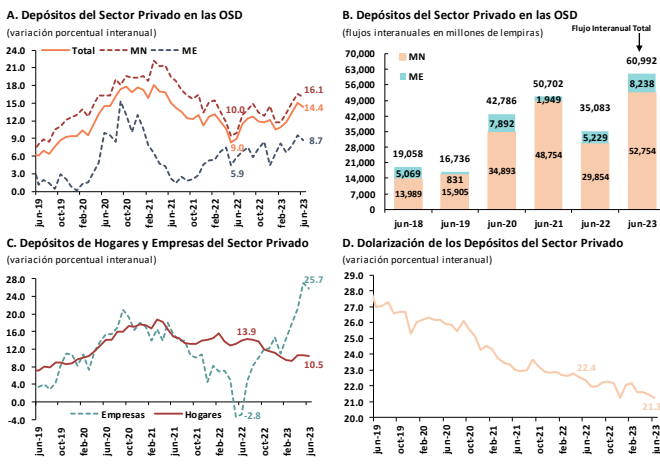


Fuente: A. y B. BCH

En lo que respecta a los agregados monetarios, la emisión monetaria registró una variación interanual de 9.1% en julio de 2023, menor en 5.1 pp respecto a lo registrado a la misma fecha del año anterior (14.2%); en congruencia con el comportamiento de la actividad económica y evolución de los precios.

Figura V.3 Depósitos del Sector Privado en OSD

Los depósitos totales del sistema financiero, continúan mostrando un mayor crecimiento, acorde con los aumentos registrados en las tasas de interés pasivas y con el mayor ahorro de las empresas, que han mostrado una tendencia al alza desde mediados de 2022.



Fuente: BCH.

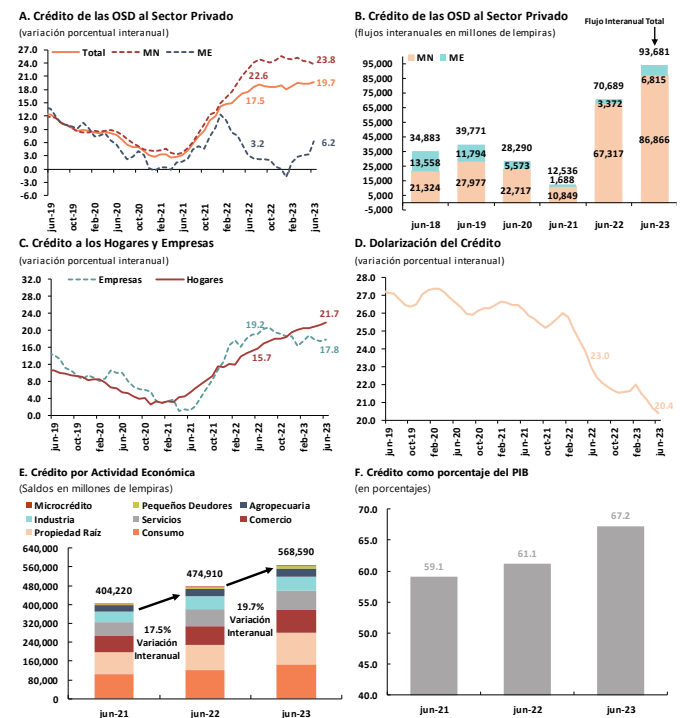
Los depósitos del sector privado en el sistema bancario, registraron una variación interanual de 14.4% a junio de 2023 superior a lo observado en el mismo periodo del año anterior (9.0%), explicado principalmente por el comportamiento de los depósitos en MN, asociado al ajuste al alza en las tasas de interés pasivas en dicha moneda, así como por el menor crecimiento en el gasto de inversión privada, lo que podría estar influyendo en el mayor ahorro de las empresas; comportamiento contrarrestado parcialmente por la desaceleración de los depósitos de los hogares, resultado de un menor crecimiento de las remesas familiares en comparación a 2022, debido al menor dinamismo de la actividad económica en los EUA. En cuanto a los depósitos en ME, estos han denotado un mayor crecimiento respecto a lo observado al mismo

mes de 2022 (5.9%), al crecer en 8.7%, en línea con el incremento de la tasa de interés pasiva en ME, la cual se ubicó en 4.74% en julio de 2023 (3.16% en julio de 2022); contrarrestado en parte por la reducción en las exportaciones de café, aceite de palma y maquila, todas respecto al año previo.

No obstante, el grado de dolarización de los depósitos, continúa denotando una tendencia decreciente, al ubicarse en 21.3% a junio de 2023, por debajo a lo registrado en el mismo período de 2022 (22.4%), comportamiento que indica la preferencia de los agentes económicos en mantener sus ahorros en moneda local, debido al mayor rendimiento de las tasas de interés pasivas en MN, así como por la menor depreciación del tipo de cambio nominal durante el año en comparación a 2022.

Figura V.4 Crédito de OSD al Sector Privado

El crédito al sector privado se mantiene creciendo en tasas históricamente altas, comportamiento atribuido a la menor incertidumbre por parte de los agentes luego del control sanitario y a condiciones financieras favorables para el financiamiento.



Fuente: BCH.

A junio de 2023, el crédito al sector privado continuó con el ritmo de crecimiento observado desde el año anterior, registrando una variación interanual de 19.7% (17.5% doce meses atrás), impulsado por las condiciones financieras favorables respaldadas por las medidas de apoyo crediticio del Gobierno; así como, por el buen comportamiento de los depósitos (los cuales

representan una importante fuente de fondeo para el crédito) y los recursos adicionales del sistema financiero provenientes del menor uso de crédito por parte del Gobierno, que son utilizados como una fuente de financiamiento al sector privado.

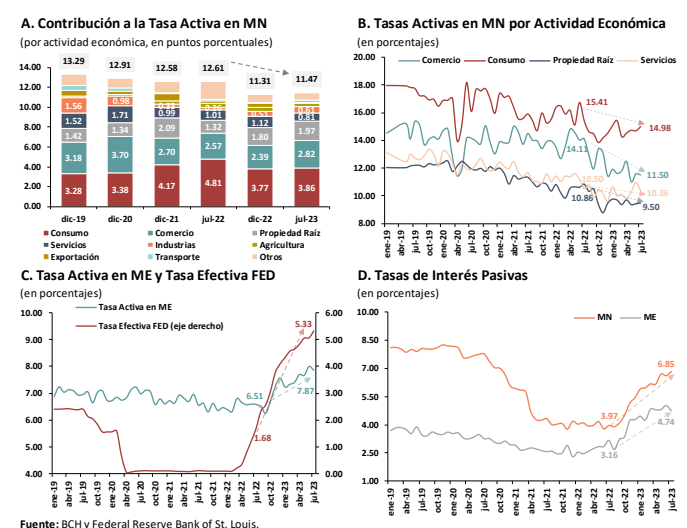
La aceleración del crédito estuvo impulsada principalmente por el mayor financiamiento concedido en MN, el cual registró un incremento interanual de 23.8%, por encima de lo registrado un año atrás (22.6%), respaldado por la mayor demanda de préstamos por parte de los hogares, debido a las mejores condiciones crediticias (menores tasas de interés y mayores plazos) concedidas por el sistema financiero y el Gobierno a través de la disponibilidad de recursos canalizados mediante el “Fondo de Inversión entre el BCH y Banhprovi”⁸ (establecido con recursos del BCH y administrados por Banhprovi), direccionados a apoyar los sectores productivos y vivienda.

Por Actividad Económica, dicha aceleración se explica principalmente por los préstamos concedidos al **Consumo**, impulsado por la menor incertidumbre y la reducción en las tasas de interés activas en MN; **Propiedad Raíz**, debido principalmente a la mayor disponibilidad de fondos Banhprovi a tasas preferenciales y mayores plazos, lo que a su vez, ha estimulado a las instituciones financieras a mejorar sus condiciones crediticias ante la mayor demanda de crédito en dicha actividad; y **Comercio**, como resultado de la mayor compra de bienes y servicios –nacionales e importados. Cabe destacar que, lo anterior fue contrarrestado en parte por las actividades de **Industria**, debido a la menor demanda externa por parte de los EUA, dada la menor actividad económica observada en dicho país.

Con respecto a los **Fondos de Garantía**, al 31 de mayo de 2023, se otorgaron un total de L78.1 millones para el Agrocrédito, mediante la emisión de 126 garantías, respaldando el 86.0% del monto total de crédito otorgado al sector. Asimismo, con los recursos del Fondo de Garantía Mipymes, se emitieron 234 préstamos por un monto total de L242.1 millones, los cuales están respaldados a un 71.1% con garantías.

Por su parte, el crédito en ME denotó recuperación a partir de febrero de 2023, a pesar del mayor costo del financiamiento en ME; es así que, en junio de 2023 registró un crecimiento interanual de 6.2%, resultado de la mayor demanda de recursos por parte de las empresas, para la ejecución de proyectos de inversión (comerciales e industriales). No obstante, la dolarización del crédito se ubicó en 20.4% en junio del año en curso (21.6% observado en diciembre de 2022), grado inferior al promedio registrado en los últimos 5 años (25.5%), dada la preferencia de los agentes de endeudarse en MN.

Figura V.5 Tasas de Interés de Mercado



Con respecto a la evolución de las tasas de interés de mercado, la tasa activa en MN registra un comportamiento decreciente con relación al mismo período del año anterior, asociado a los ajustes realizados por los bancos comerciales a sus a tasas de interés en respuesta a las medidas implementadas por el Gobierno para fomentar condiciones crediticias favorables. Es así que, se observa una reducción en las tasas de interés otorgadas a sectores clave como el Comercio, Propiedad Raíz y Servicios; asimismo, la tasa de interés para el Consumo ha denotado una reducción.

Por su parte, la tasa activa en ME se ha incrementado, afectada en parte por los mayores costos de

⁸ El BCH mediante Resolución No.121-3/2023 en su sesión No.4019 celebrada el 30 de marzo de 2023, comunicó a Banhprovi la suscripción del Contrato de Administración de Fondo de Inversión;

creado con la finalidad de apoyar a los sectores productivos, incluida la micro, pequeña y mediana empresa (Mipyme), así como al sector productivo y vivienda.

financiamiento en el exterior, dado el endurecimiento de las condiciones financieras a nivel mundial.

En lo referente a **las tasas de interés pasivas, estas aumentaron en ambas monedas**, impulsadas por el mayor costo de fondeo para el sistema financiero en el mercado interbancario, conforme a los menores niveles de liquidez en la economía; y por la necesidad de atraer depósitos por parte de los bancos comerciales ante el dinamismo observado en el crédito.

Perspectivas 2023-2024

Al considerar los resultados obtenidos en la revisión actual del marco macroeconómico, el BCH continuará analizando la coyuntura internacional y nacional con el fin de implementar medidas de política necesarias para garantizar el mantenimiento del valor interno y externo de la moneda y con ello contribuir a la estabilidad macroeconómica del país. En este sentido, la Autoridad Monetaria continuará utilizando sus instrumentos de política monetaria para mantener los niveles adecuados de liquidez que la economía demande para su buen funcionamiento.

En lo referente a la política crediticia, el Gobierno continuará generando condiciones favorables para acceder a fuentes de financiamiento, por la vía de menores tasas de interés y mayores plazos, dichas condiciones respaldadas por el fondo de inversión BCH-Banhprovi, recursos destinados específicamente a los programas de crédito de vivienda clase media, interés social, sector agro productivo, así como para la micro, pequeña y mediana empresa. En este contexto, **se prevé que el crédito continúe representando un factor determinante para la actividad económica, registrando un crecimiento interanual para el cierre de 2023 y 2024 de 18.0% y 12.0%, respectivamente.**

En cuanto a los depósitos del sector privado, se espera que mantengan un buen dinamismo; explicado en parte por el comportamiento de los mismos durante el primer semestre de 2023 y los aumentos registrados en las tasas de interés pasivas (ante la necesidad de fondeo de las instituciones bancarias), así como por la evolución esperada de la actividad económica; es así, que **se estima que los depósitos denoten crecimientos interanuales de 13.0% y 11.0% para 2023 y 2024, en su orden.**

Recuadro No. 5

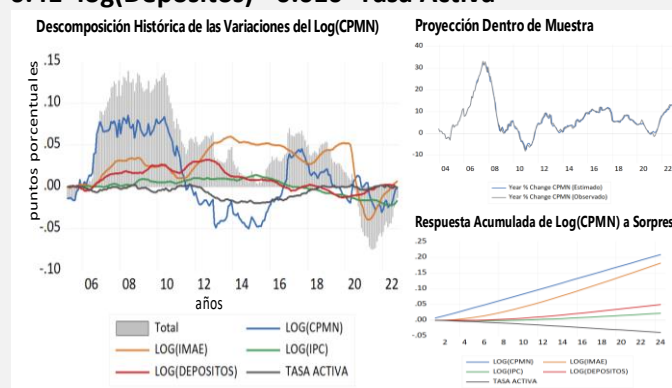
Cálculo empírico de los principales determinantes del crédito privado en moneda nacional

El crédito privado facilita el financiamiento y apoya la inversión y el consumo, propiciando las condiciones para un mayor crecimiento económico; es así, que comprender el comportamiento y los determinantes del crédito al sector privado es relevante para la toma de decisiones de política económica. En este sentido, considerando los fundamentos macroeconómicos teóricos, el crédito privado se ve influenciado principalmente por la evolución de la actividad económica, el costo de vida, el nivel de depósitos y el costo de oportunidad de usar dinero (Niето, 2003; Florez et al., 2004; entre otros).

Dados estos fundamentos teóricos, se espera que el crédito privado aumente ante un mayor nivel de actividad económica o un incremento en la cantidad de depósitos en el sistema financiero. Por otro lado, las empresas y los hogares también consideran el nivel de precios y el costo de usar dinero al momento de tomar sus decisiones de endeudamiento, ya sea para inversión o consumo; de esta manera, la literatura muestra evidencia que un aumento en el nivel de precios o en la tasa de interés activa, puede tener un impacto negativo en el crédito al sector privado.

Para el caso de Honduras, se utilizó un Modelo de Corrección del Vector de Error (MCVE)^{1/}, con el objetivo de encontrar una relación de largo plazo entre el crédito al sector privado y sus principales determinantes. Para ello, se estimó un modelo utilizando el Crédito al sector Privado en Moneda Nacional (CPMN), el IMAE, el IPC, Depósitos y la Tasa de interés Activa en moneda nacional, obteniendo así, la siguiente relación de largo plazo:

$$\text{Log(CPMN)} = 1.95 + 1.37 * \text{log(IMAE)} - 0.25 * \text{log(IPC)} + 0.41 * \text{log(Depósitos)} - 0.010 * \text{Tasa Activa}^{1/}$$



Los resultados obtenidos son consistentes con los fundamentos macroeconómicos y al analizar la contribución histórica de los principales determinantes del crédito al sector privado, se observa que, en los últimos años, el factor más importante para explicar el comportamiento de dicha variable ha sido la actividad económica, tal que, a partir de 2020, el choque negativo en la producción y el aumento gradual del nivel de precios, contribuyeron de manera negativa a las variaciones del crédito.

De esta manera, al analizar un aumento marginal de 1.0% en las variables del modelo (manteniendo las demás variables constantes), se obtienen los siguientes resultados de largo plazo en el crédito privado:

- **El aumento en el IMAE se relaciona con un incremento más que proporcional de 1.37% en el crédito**, dado que un mejor dinamismo de la actividad económica mejora la confianza de las firmas, solicitando así una mayor cantidad de crédito para inversión; de igual forma, se genera un mayor nivel de empleo, lo que a su vez propicia las condiciones para una mayor demanda de crédito para consumo.
- **Un cambio en el IPC como señal de un mayor encarecimiento de los bienes y servicios, provoca una disminución de 0.25% en los préstamos**, como resultado de la pérdida de poder adquisitivo de las firmas y los hogares, que desincentiva el consumo y afecta la inversión privada.
- **El mayor crecimiento de los depósitos, explica un incremento de 0.41% en el endeudamiento privado**, dado que la mayor cantidad de ahorros por parte de los agentes económicos, les permite a las instituciones financieras disponer de una mayor fuente de recursos prestables.
- **Un incremento en un punto porcentual en la tasa activa en moneda nacional, y si las demás variables se mantienen constantes, se genera una reducción de 1.0% en el crédito privado**, como resultado del mayor costo de oportunidad de las transacciones económicas.

^{1/} La mayoría de criterios de información sugieren utilizar dos rezagos; además, al realizar los test de la traza y del máximo valor propio, los resultados indicaron, con un 95% de confianza, que hay una ecuación de cointegración.

^{2/} Variables expresadas en niveles y en términos reales.

D. FACTORES INTERNOS POSITIVOS QUE INCIDIRÍAN EN LAS PROYECCIONES

- Crecimiento del Crédito al Sector Privado con financiamiento a los sectores productivos (especialmente al sector agropecuario, manufactura y propiedad raíz), por mejores condiciones financieras y por los programas de Gobierno orientados a potenciar sectores prioritarios para la generación de empleo.
- Potenciales nuevos mercados para los productos de exportación, destacando las negociaciones para un tratado comercial con China, lo que favorecería algunas actividades de la economía hondureña en 2024.
- Ejecución de proyectos de infraestructura a gran escala para el siguiente año y mayor inversión privada.
- Mejores condiciones financieras en 2023 y 2024, impulsadas por: tasas de interés preferenciales, incremento en los montos máximos otorgados para los programas de vivienda de clase media y social, inyección de recursos al fondo de inversión de Banhprovi y eliminación de la prima en la compra de vivienda.
- El plan de rescate de la ENEE, centrado en la renegociación de contratos (para reducir los precios de la electricidad para los consumidores) y la recuperación total de las operaciones de distribución de energía, que permitirán al Estado impulsar la inversión pública en un sector prioritario como ser el sector energético, con inversiones enfocadas en generación, transmisión y distribución.
- El Acuerdo a nivel técnico alcanzado con el FMI, genera mayor certidumbre para los agentes económicos, lo que podría impulsar la actividad económica, aunado al acceso a financiamiento externo en 2023 y 2024, en caso de cumplirse las metas acordadas en dicho acuerdo.
- Reducción del spread soberano asociado al acuerdo con el FMI, dando mayor confianza a los inversores nacionales e internacionales.

E. MEDIDAS DE POLÍTICA MONETARIA, CREDITICIA Y CAMBIARIA

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

1. Seguir utilizando la TPM como variable de señalización para el mercado de dinero y la gestión del crédito, contribuyendo a propiciar un entorno macroeconómico estable.
2. Continuar analizando la composición de los instrumentos directos de política monetaria, con el fin de fortalecer la señalización de la postura de política.
3. Mantener niveles de liquidez congruentes con el objetivo de estabilidad de precios y el fortalecimiento de la posición externa del país.
4. Monitorear el desempeño del mercado organizado de divisas, con el fin de preservar el valor interno y externo de la moneda.
5. Evaluar el Programa Monetario, adecuando las medidas de política monetaria, crediticia y cambiaria en función de los probables cambios de perspectivas o supuestos utilizados en el Programa Monetario.