

Banco Central
de Honduras



Revisión Programa Monetario

2024-2025



DIRECTORIO

Rebeca Patricia Santos Rivera
Presidenta

Miguel Darío Ramos Lobo
Vicepresidente

Efraín Concepción Suárez Torres
Director

Julio Cesar Escoto Borjas
Director

Gustavo Adolfo Fonseca Dubón
Secretario del Directorio

GERENCIA

Carlos Fernando Ávila Hernández
Gerente

Subgerencia de Estudios Económicos

Juan Adolfo Matamoros Galo
Subgerente de Estudios Económicos

Luis Fernando Ramos Orellana
Departamento de Análisis Macroeconómico

Karla Isabel Enamorado Salmeron
Departamento de Cuentas Nacionales

Luis Fernando Agurcia Moncada
Departamento de Estabilidad Financiera

Osman Javier Garcia Ortega
Departamento de Gestión de Información Económica

Manuel de Jesús Saucedo Martínez
Departamento de Sector Externo

Elvis Teodoro Casco Alfaro
Departamento de Investigación Económica

Advertencia

Este documento está elaborado con información preliminar disponible a septiembre de 2024. Algunas cifras son de carácter preliminar y están sujetas a revisión.

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

Contenido

A. Presentación de la Revisión del Programa Monetario 2024-2025	7
B. Evolución del Contexto Internacional y Perspectivas 2024-2025	8
C. Evolución Reciente y Perspectivas de la Economía Hondureña 2024-2025	14
I. Precios	14
II. Desempeño de la Actividad Económica	18
III. Sector Externo	24
IV. Sector Fiscal.....	30
V. Sector Monetario y Financiero.....	33
D. Medidas de Política Monetaria, Crediticia y Cambiaria	42

A. Presentación de la Revisión del Programa Monetario 2024-2025

El Banco Central de Honduras (BCH), de acuerdo con lo dispuesto en su Ley, presenta al público en general la Revisión del Programa Monetario (RPM) 2024-2025, la cual fue aprobada por el Directorio del BCH y contiene la actualización de la evolución reciente y perspectivas del contexto nacional e internacional, así como su marco de políticas a implementarse en el período de proyecciones, considerando el proceso de normalización de la política monetaria y cambiaria, con el objetivo de salvaguardar la estabilidad interna y externa.

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

Los principales resultados macroeconómicos proyectados para 2024 y 2025 que consideran la evolución reciente y perspectivas del contexto internacional y nacional, así como las medidas de política monetaria y cambiaria descritas, se presentan en el siguiente cuadro:

Proyección de Principales Variables Macroeconómicas 2024-2025

Conceptos	Observado 2023	RPM	
		2024	2025
Inflación (variación porcentual interanual del IPC)	5.19	4.0 ± 1.0 pp	4.0 ± 1.0 pp
PIB Real (variación porcentual interanual)	3.6	3.5 – 4.5	3.5 – 4.5
Exportaciones de Bienes (variación porcentual interanual)	-7.3	-0.9	6.3
Importaciones de Bienes (FOB) (variación porcentual interanual)	-5.3	4.9	4.8
Remesas Familiares (millones de US\$)	9,242	9,540	9,826
(variación porcentual interanual)	5.7	3.2	3.0
Resultado en Cuenta Corriente de la BOP (porcentaje del PIB)	-3.9	-5.2	-4.8
Cobertura de Reservas Internacionales (meses de Importaciones de bienes y servicios)	5.1	≥ 5.0	≥ 5.0
Depósitos Totales en las Otras Sociedades de Depósito (variación porcentual interanual)	12.9	11.5	11.6
Crédito de las OSD al Sector Privado (variación porcentual interanual)	18.7	13.9	11.0

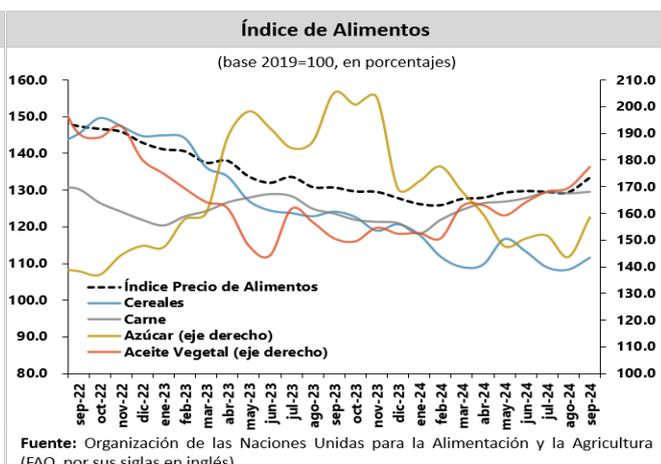
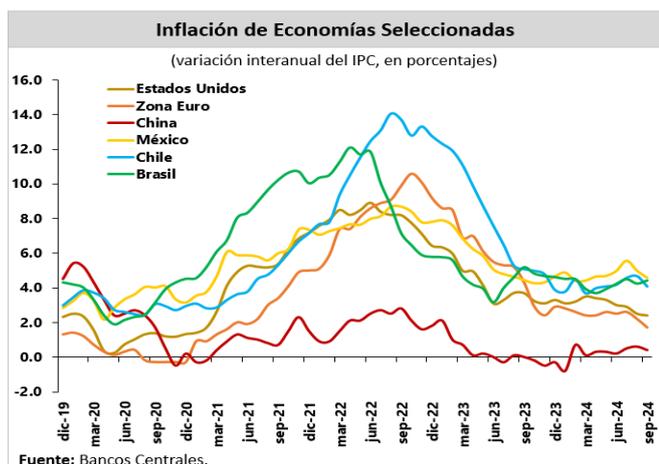
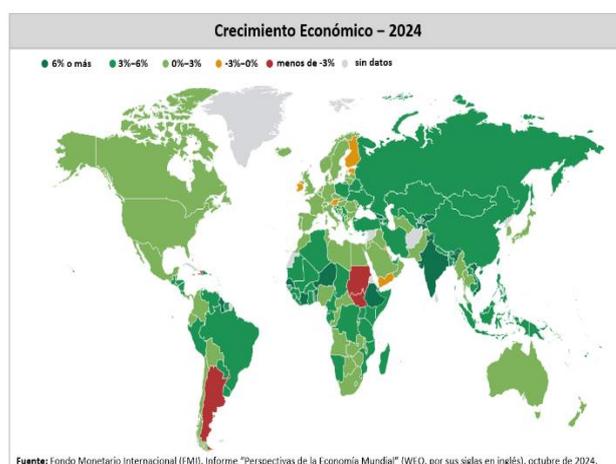
B. Evolución del Contexto Internacional y Perspectivas 2024-2025

Mensajes Claves

- El crecimiento económico mundial se mantiene estable, previendo que para 2024 y 2025 refleje una tasa de crecimiento similar a la observada el año anterior; no obstante, mostrarían un débil desempeño en comparación a sus promedios históricos.
- El contexto internacional ha estado caracterizado por divergencias entre países y regiones, donde el mayor ritmo de expansión de las principales economías avanzadas compensaría la desaceleración de las economías emergentes.
- La inflación mundial continúa desacelerándose, debido a que los precios de los bienes se han estabilizado; no obstante, la inflación de los servicios se mantiene elevada y persisten algunos riesgos que podrían prolongar el proceso de convergencia a los rangos objetivos de los bancos centrales, situación que podría estar indicando un panorama de condiciones monetarias restrictivas durante más tiempo.

Los choques de oferta de los últimos años han tenido efectos duraderos tanto en la producción como en la inflación; sin embargo, la **economía mundial** ha mostrado resiliencia, apoyada por la evolución favorable de la oferta, dado los menores costos de producción –ante la disipación de los choques en los precios de la energía– y el aumento de la mano de obra, impulsada por los significativos flujos migratorios en varias de las principales economías.

Por su parte, la **inflación a nivel mundial** ha continuado reduciéndose —acercándose a las metas establecidas por los bancos centrales—, como resultado de la estabilización de los precios de los bienes. Sin embargo, en la primera mitad del año, el proceso de desinflación mostró signos de desaceleración debido a la persistencia en los precios de los servicios, asociado en parte con el mayor crecimiento de los salarios nominales en comparación con las tendencias previas a la pandemia.



Es importante destacar que, el crecimiento mundial ha sido lento y desigual, caracterizado por una creciente fragmentación global y divergencias entre países. A pesar de la moderación de las presiones inflacionarias, las tasas de interés permanecen elevadas, y la creciente divergencia en la actividad económica y la inflación representa un riesgo para las perspectivas económicas globales.

Comercio Mundial

Durante 2024, a pesar de las tensiones geopolíticas, el comercio mundial continuó su proceso de recuperación iniciado en la segunda mitad de 2023, impulsado por una dinámica comercial positiva en los EUA y por el sólido desempeño de las exportaciones de las principales economías asiáticas.



Es importante destacar que, se evidencia un retorno del crecimiento del comercio mundial de bienes, lo cual señala el final de la fuerte tendencia al alza del comercio de servicios registrada el año anterior.

Precios Internacionales de las Materias Primas



Los precios del petróleo han tenido un comportamiento bajista, en un contexto donde el fuerte crecimiento de la oferta de países no miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP+), compensaron el crecimiento sostenido de la demanda mundial de petróleo y los efectos de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente.



Los precios de los alimentos se han mantenido estables, en un contexto donde la amplia oferta, ha compensado los impactos de las condiciones climatológicas adversas en los cultivos y las crecientes restricciones comerciales.

Decisiones de Política Monetaria



Economías Avanzadas

Estados Unidos de América (EUA): la FED recortó su tasa de Fondos Federales en 0.50pp (rango objetivo entre 4.75%-5.00%), considerando que los riesgos al alza para la inflación han disminuido y los riesgos a la baja para el empleo han aumentado.



Zona Euro: la inflación subyacente ha disminuido según lo esperado, lo que ha permitido bajar los tipos de interés en tres ocasiones en el transcurso del año.

Economías Emergentes

Los bancos centrales de varias economías emergentes han comenzado ya el proceso de relajación de la política monetaria.



La rebaja de la tasa de la FED contribuye a relajar las condiciones financieras globales y permite un mayor margen de maniobra a los países emergentes para bajar también sus tasas, con menores riesgos de enfrentar una fuga de capitales.

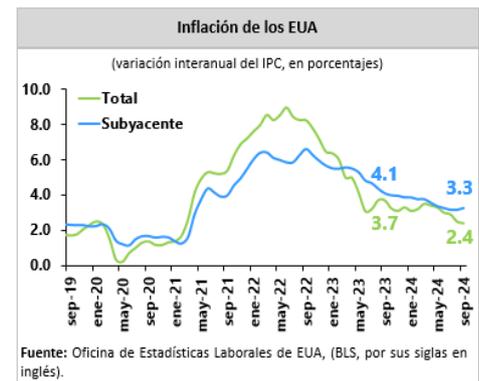
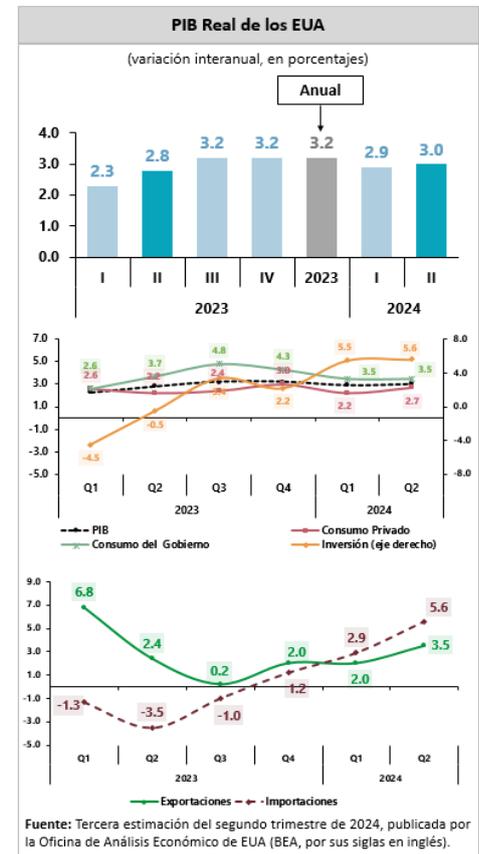
Es importante destacar que, el comportamiento de las tasas de interés en los países latinoamericanos es mixto. El diferencial entre la tasa de la FED y las tasas de política monetaria es más alto en las principales economías de Sudamérica y México, mientras que en los países de Centroamérica este spread es menor.

Evolución Económica por Grupo de Países

Entre las **Economías Avanzadas**, el desempeño de la actividad económica de los **Estados Unidos de América (EUA)** al segundo trimestre de 2024, estuvo impulsado por el consumo privado, principalmente en bienes (incluidos automóviles, artículos recreativos, muebles y equipos domésticos) y en algunos servicios (como atención médica, alquiler de vivienda y servicios públicos); así como, por el aumento en la inversión residencial y en el sector empresarial (sobre todo en equipos). Sin embargo, dicho comportamiento fue parcialmente contrarrestado por el menor gasto del Gobierno después del retiro de los estímulos fiscales anteriores; así como, por el mayor déficit comercial, ante el repunte de las importaciones (asociado con la normalización de los patrones de consumo –pasando de servicios a bienes–), que fue compensado por el incremento registrado en las exportaciones.

En tanto, la inflación en los EUA continuó desacelerándose, como resultado especialmente de los menores precios de los combustibles y de los vehículos –principalmente usados y en menor medida nuevos–, que ha compensado el continuo aumento en los costos de los servicios de vivienda, así como los mayores precios del transporte. Por otra parte, la inflación subyacente mantiene su trayectoria descendente, en medio de un mayor debilitamiento del mercado laboral; no obstante, se ubica por encima de la inflación total, debido a la persistencia en los precios de los servicios.

En el contexto anterior, la Reserva Federal (FED, por sus siglas en inglés) en su reunión de septiembre de 2024, decidió reducir el grado de endurecimiento de la política monetaria al recortar su tasa de fondos federales en 0.50 puntos porcentuales (pp), ubicándola en un rango de 4.75%–5.00% (anteriormente, se había mantenido en un rango de



5.25%–5.50% desde julio de 2023). Según la FED, esta decisión se fundamenta en los avances logrados en materia de inflación durante los últimos dos años y en la evolución del balance de riesgos para alcanzar su doble objetivo –máximo empleo e inflación del 2.0% a largo plazo–, mismos que considera ahora más o menos equilibrados. Asimismo, la FED destacó que esta medida refleja su creciente confianza en que, con ajustes adecuados en su postura de política, es posible mantener la fortaleza del mercado laboral en un contexto de crecimiento económico moderado y una inflación que disminuye de manera sostenible hacia su objetivo. En ese sentido, la FED prevé ajustar a la baja su tasa de fondos federales en 0.50 pp en lo que resta del año.

En la **Zona Euro**, se observa un bajo crecimiento económico, debido a la persistente debilidad en la actividad industrial –que es sensible a las tasas de interés–, particularmente en el sector manufacturero de *Alemania* e *Italia*; compensada en parte por la mejora en la actividad de servicios. Por otro lado, la baja productividad registrada en los países del grupo ha ocasionado un incremento de los costos laborales, sustentando la inflación básica y de servicios, a pesar que la demanda aún se mantiene débil.

En lo referente a las **Economías Emergentes y en Desarrollo**, la actividad económica en **China** en el transcurso del año ha sido apoyada por el crecimiento de las exportaciones –que reaccionaron de forma rezagada al aumento de la demanda mundial del año pasado–; no obstante, esta economía mostró signos de debilitamiento en el segundo trimestre del año, en medio de la crisis en el sector inmobiliario y un menor crecimiento en la producción industrial y del consumo privado. Por su parte, el comportamiento de la economía de la **India** responde al sólido desempeño del sector manufacturero y construcción; no obstante, la dinámica de la actividad se ha visto afectada por el bajo crecimiento agrícola y por la contribución negativa del comercio neto.

En el caso de **América Latina y el Caribe (ALC)**, la actividad se ha mantenido relativamente estable, apoyada por mercados laborales resilientes (principalmente en *Brasil* y *México*), pero atenuada por la disminución en el crecimiento de las exportaciones.

Evolución Económica de la Región de Centroamérica y República Dominicana (CARD)

La **actividad económica** en la región ha mostrado un desempeño favorable, impulsada principalmente por la demanda interna, particularmente por el consumo privado que ha estado respaldado por la expansión del crédito bancario y el incremento del ingreso de los hogares; así como, por el aumento de los flujos de inversión extranjera directa, el crecimiento del turismo y la recuperación gradual de las exportaciones. Sin embargo, las economías de la región se han visto afectadas por las condiciones de financiamiento externas aún restrictivas y por fenómenos climatológicos adversos.

Variables Económicas de la Región CARD		
País	IMAE	IPC
	Agosto, 2024 (variación acumulada)	Septiembre, 2024 (variación interanual)
República Dominicana	5.13	3.29
Nicaragua	4.44	3.86
Costa Rica	4.29	-0.14
Honduras	4.20	4.49
Guatemala	3.48	2.11
El Salvador	1.24	0.58

Fuente: Bancos Centrales.

Nota: Datos de IMAE de Nicaragua y El Salvador corresponden a julio de 2024.

Por su parte, en la mayoría de países de la región, la **inflación** ha continuado reduciéndose debido a la disipación de las presiones inflacionarias (principalmente de origen importado), manteniéndose dentro de los rangos metas definidos por los bancos centrales en *Nicaragua*, *Honduras* y *República Dominicana*. No obstante, en los últimos meses, el ritmo de desinflación se ha moderado –con leves incrementos interanuales– en algunos países, principalmente por mayores precios en algunos alimentos y la persistencia en los servicios.

Al analizar el **comportamiento de los tipos de cambio** de la región, **Costa Rica** y **Guatemala** registran a septiembre de 2024 una apreciación acumulada. En el caso de **Costa Rica**, se debe principalmente al mayor

ingreso de divisas provenientes del aumento de las exportaciones (especialmente de productos manufacturados, como azúcar, lácteos, envases de vidrio, láminas de acero y carne), el crecimiento en el sector turismo, de la inversión extranjera directa, así como por el ingreso de divisas proveniente de la colocación de bonos soberanos en los mercados internacionales. En **Guatemala**, la apreciación se atribuye básicamente al incremento en las remesas familiares, que registran un alza interanual de 7.2% a septiembre de 2024, así como al aumento en los flujos de inversión extranjera directa y emisiones de deuda soberana en los mercados de capitales internacionales.

Por su parte, **Nicaragua** redujo su tasa de deslizamiento del tipo de cambio a 0.0% a partir del 1 de enero de 2024 (1.0% hasta 2023), al respecto, la Autoridad Monetaria indicó que dicha medida se debe a la evolución favorable de los indicadores macroeconómicos, destacando: una actividad económica creciendo, finanzas públicas consolidadas, sistema financiero estable, la implementación de una política monetaria que favorece la acumulación de reservas internacionales.

En tanto, a septiembre de 2024, **República Dominicana** y **Honduras** registraron una depreciación acumulada de 3.6% y 0.76%, respectivamente; siendo el primero resultado de la disminución en las exportaciones, efecto parcialmente compensado por el comportamiento favorable de las remesas familiares y la inversión extranjera directa; y para el caso de **Honduras**, dicha tendencia fue determinada por los diferenciales de inflación y del tipo de cambio de los principales socios comerciales.

Perspectivas 2024-2025

El Fondo Monetario Internacional (FMI) en su informe de octubre, proyecta que el crecimiento económico mundial experimentará una leve desaceleración en 2024-2025, manteniendo una trayectoria relativamente estable; en un escenario donde el mayor ritmo de expansión en las principales economías avanzadas compensará la desaceleración de las economías emergentes.

Sin embargo, las previsiones se mantienen por debajo del promedio histórico de 2000-2019 (3.8%), como reflejo de condiciones monetarias aún restrictivas y el retiro del apoyo fiscal; asimismo, persisten algunos factores adversos de índole estructural, como el envejecimiento de la población y la escasa productividad, mismos que están frenando el crecimiento potencial en muchas economías.

En las **Economías Avanzadas**, se espera que el crecimiento económico de los **EUA** se mantenga favorable en 2024, registrando un crecimiento similar al observado el año anterior, sustentado principalmente por el consumo (debido a aumentos de los salarios entre los hogares de menor ingreso) e inversión privada.

Tipo de Cambio de Centroamérica Respecto al Dólar
(moneda de cada país por US\$1.00)

País	sep-22	2022	sep-23	2023	sep-24	Variación Acumulada		Variación Interanual	
						2023	2024	2023	2024
Costa Rica	624.62	590.71	534.47	518.13	516.86	-9.52	-0.25	-14.43	-3.29
Guatemala	7.88	7.85	7.86	7.83	7.72	0.08	-1.32	-0.28	-1.72
Nicaragua	35.93	36.23	36.53	36.62	36.62	0.84	0.01	1.68	0.25
República Dominicana	53.35	55.98	56.69	57.83	59.91	1.27	3.61	6.27	5.68
Honduras	24.6359	24.5978	24.6419	24.6513	24.8381	0.18	0.76	0.02	0.80

Fuente: Bancos centrales.

(variación porcentual anual)

Producto Interno Bruto (PIB) Real	2023	Proyecciones	
		2024	2025
PIB Mundial	3.3	3.2	3.2
Economías Avanzadas	1.7	1.8	1.8
Estados Unidos de América	2.9	2.8	2.2
Zona Euro	0.4	0.8	1.2
Japón	1.7	0.3	1.1
Economías de Mercados Emergentes y en Desarrollo	4.4	4.2	4.2
China	5.2	4.8	4.5
India	8.2	7.0	6.5
América Latina y el Caribe	2.2	2.1	2.5
Brasil	2.9	3.0	2.2
México	3.2	1.5	1.3
Índice de Precios al Consumidor	6.7	5.8	4.3
Economías Avanzadas	4.6	2.6	2.0
Economías de Mercados Emergentes y en Desarrollo	8.1	7.9	5.9

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), Informe "Perspectivas de la Economía Mundial" (WEO, por sus siglas en inglés), octubre de 2024.

Por su parte, la **Zona Euro** registrará una débil recuperación, asociada al rezago en la productividad y al menor dinamismo del sector manufacturero, que afectará el crecimiento de algunas de las principales economías del grupo, como *Alemania* e *Italia*; compensado parcialmente por el desempeño de las exportaciones, en particular de bienes. Para 2025, se espera que el crecimiento sea apoyado por una demanda interna más fuerte, al tiempo que el aumento de los salarios reales impulse el consumo y que la flexibilización gradual de la política monetaria respalde la inversión; sin embargo, la consolidación fiscal y la caída de los precios inmobiliarios estarían afectando el crecimiento de *Alemania*.

En las **Economías Emergentes y en Desarrollo**, el crecimiento económico en *China* se debilitará gradualmente en 2024 y 2025, debido a la persistente debilidad del sector inmobiliario, así como por la desaceleración del consumo e inversión privada; compensado —en gran medida— por exportaciones netas más altas de lo previsto. De igual forma, la actividad se desacelerará en la *India* en 2024 y 2025, a medida que se continúe debilitando la demanda acumulada durante la pandemia, mientras la economía se ajusta nuevamente a su potencial.

En **ALC**, se prevé que el crecimiento se mantenga bajo, debido a la escasa inversión, el bajo crecimiento de la productividad y a cambios demográficos. En *Brasil* el crecimiento será levemente superior en 2024, debido al mayor consumo privado y la inversión en el primer semestre del año resultado de un mercado laboral ajustado y transferencias gubernamentales; sin embargo, se espera que el crecimiento se modere en 2025, como resultado de la política monetaria aún restrictiva y el enfriamiento del mercado laboral. En tanto, en *México* el crecimiento económico se desacelerará en 2024 y 2025, lo que refleja el debilitamiento de la demanda interna como consecuencia del ajuste de la política monetaria, así como una postura fiscal más restrictiva en 2025. En lo referente a **América Central**, a pesar de la solidez del consumo privado —impulsado por las entradas sostenidas de remesas—, la actividad continuará desacelerándose en 2024, debido a los efectos adversos de los fenómenos climatológicos, sumado a que las exportaciones aún no se terminarían de recuperar en algunos países de la región.

Por su parte, a pesar de las tensiones geopolíticas actuales, se estima que el crecimiento del **comercio internacional** siga creciendo en línea con el crecimiento económico mundial en 2024-2025, luego de un período de casi estancamiento en 2023; tendencia impulsada por una dinámica comercial positiva observada en el transcurso de 2024, especialmente en los EUA y las principales economías emergentes asiáticas; lo que compensa la continua debilidad en el comercio de manufacturas y el incremento de las restricciones comerciales transfronterizas.

En cuanto a la **inflación mundial**, esta continuaría desacelerándose en 2024-2025, reflejando una disminución generalizada de la inflación básica —no solamente de los precios de los combustibles como se observó en 2023—, debido principalmente a los impactos rezagados de la política monetaria restrictiva, así como por los efectos de las caídas previas en los precios, especialmente los de la energía. Cabe destacar que, se espera que el ritmo de desinflación sea más rápido en las economías avanzadas que en las economías emergentes y en desarrollo; y que la inflación retorne a la meta en la mayoría de los países hasta 2025.

Riesgos para las Perspectivas del Contexto Internacional 2024 y 2025

Entre los principales riesgos para el crecimiento e inflación mundial se encuentran:



La prolongación de las condiciones monetaria restrictivas, podría llevar a una desaceleración más rápida del crecimiento de corto plazo y a un aumento del desempleo.



La contracción en el sector inmobiliario de China, podría generar una caída de los precios internos y reducir la confianza de los consumidores, debilitando el consumo de los hogares.



Los mayores costos de financiamiento externo afecta a las economías de mercados emergentes, lo que podrían incrementar aún más sus diferenciales soberanos y llevarlas a una posible crisis de deuda.



Los nuevos incrementos en los precios de las materias primas, debido a shocks climáticos, conflictos regionales y/o tensiones geopolíticas, podría aumentar la inflación, especialmente para los países importadores de materias primas.



El incremento de las políticas proteccionistas, podría intensificar las tensiones comerciales mundiales y perturbar las cadenas de suministro mundiales.

No obstante, es posible que se produzcan factores positivos que impulsen el crecimiento global, entre ellos:



Una recuperación más sólida de la inversión en las economías avanzadas, conduciría a una recuperación de la demanda y el comercio mundiales a un ritmo mayor que el previsto.



Un mayor impulso de las reformas estructurales en economías avanzadas y emergentes, podría conducir a un mayor crecimiento a mediano plazo.

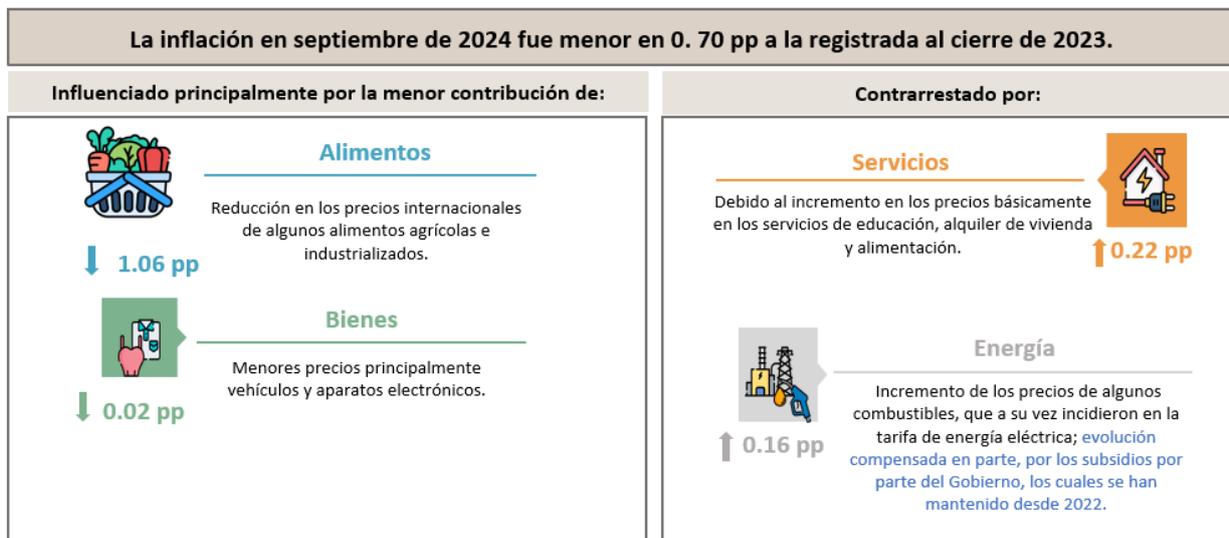
Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), WEO, octubre de 2024.

C. Evolución Reciente y Perspectivas de la Economía Hondureña 2024-2025

I. Precios

Mensajes Claves

- La inflación interna continuó desacelerándose durante 2024 con respecto a lo observado en los últimos dos años, influenciada principalmente por los menores precios del rubro de alimentos, permitiendo que la misma se mantenga dentro del rango de tolerancia de mediano plazo establecido por el BCH ($4.0\% \pm 1.0$ pp); no obstante, se observa persistencia en ciertos rubros, tales como servicios -esencialmente educación-; así como el incremento en los precios de algunos combustibles, que a su vez han influenciado la tarifa de energía eléctrica.
- El descenso de la inflación subyacente durante 2024, se explica principalmente por la desaceleración en la inflación de los bienes y servicios; no obstante, el rubro de los servicios muestra cierta persistencia.
- Las expectativas inflacionarias para 2024 y 2025, así como los pronósticos más recientes del BCH, prevén que la inflación se mantendría dentro del rango de tolerancia de mediano plazo establecido para ambos años.
- Los escenarios de proyecciones están sujetos a los riesgos provenientes de la volatilidad de los precios internacionales de los combustibles, alimentos y materias primas; así como por los conflictos geopolíticos y condiciones meteorológicas desfavorables, que representan principalmente choques de oferta que condicionan la senda de la inflación.

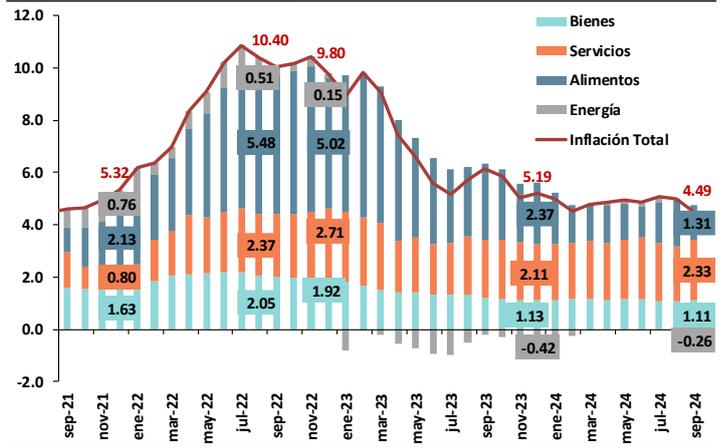


En septiembre de 2024, la inflación total se ubicó en 4.49%, inferior a la observada en diciembre de 2023 (5.19%), debido a los menores precios de algunos alimentos, dada la reducción en los precios internacionales de las materias primas y fertilizantes; en contraste, la inflación de servicios ha mostrado un mayor ritmo inflacionario durante el año.

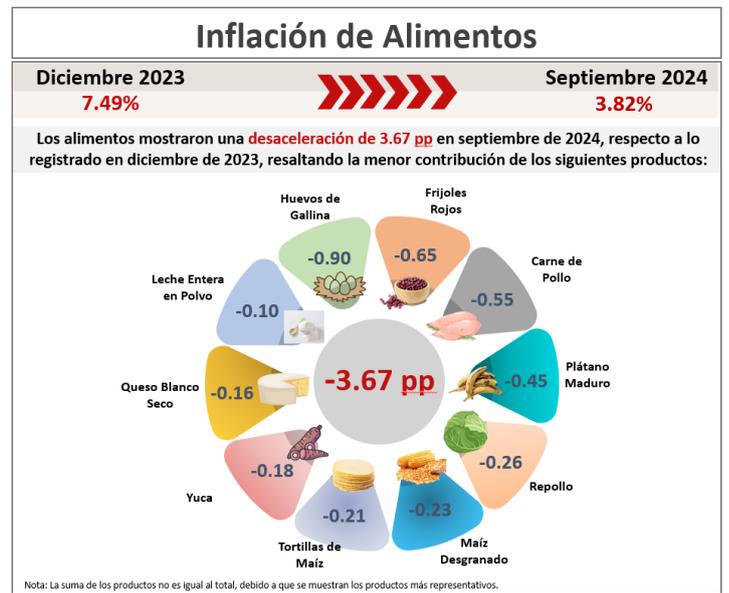
La **inflación de Alimentos**, a septiembre de 2024 fue de 3.82%, menor en 3.67 pp a la registrada en diciembre de 2023 (7.49%); como resultado de la desaceleración en los precios de algunos alimentos de origen agrícola, resaltando huevos, frijoles rojos, plátanos, repollo, maíz, tortilla de maíz, y yuca; aunado a los menores precios de algunos alimentos industrializados, entre ellos: carne de pollo y bife de res refrigerado, cereal en hojuela y pan molde; sin embargo, la desaceleración en la inflación de alimentos se ha visto contrarrestada por el aumento en los precios de otros alimentos agrícolas, que se han visto afectados por condiciones climáticas desfavorables, como ser: la papa blanca, zanahoria, tomate, y aguacate; aunado al incremento en el precio de algunos alimentos industrializados, entre ellos: refrescos embotellados, arroz clasificado y café molido.

La **inflación subyacente por su parte**, ha mostrado un menor ritmo de desaceleración que la observada en la inflación total, debido al comportamiento de los precios de los **servicios**, evidenciando que la persistencia de los mismos aumenta en períodos de inflación elevada, producto de la intensificación de los mecanismos de indexación; es así, que el componente subyacente de los servicios registra un crecimiento de 5.67%, mayor en 0.13 pp en comparación al cierre de 2023 (5.54%), influenciado por la mayor contribución de: alquiler de vivienda; servicios de alimentación y educación; compensado, por el rubro de bienes, el cual muestra una desaceleración en el crecimiento de los precios de sus productos, principalmente vehículos, productos de aseo personal, electrodomésticos y algunas prendas de vestir; registrando la inflación de este rubro una desaceleración de 0.37 pp, al pasar de 4.65% en diciembre de 2023 a 4.28% en septiembre de 2024.

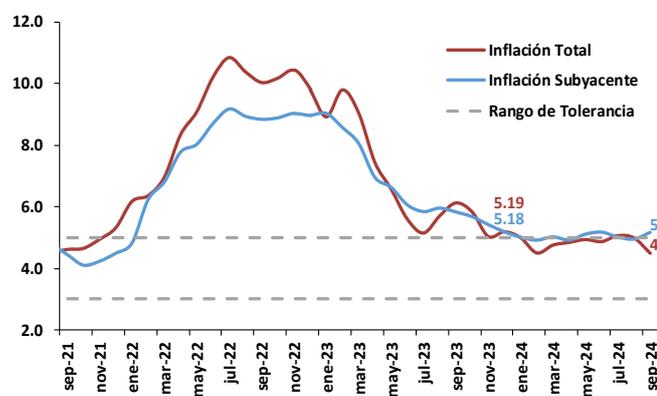
Contribución a la Inflación Total
(contribución a la variación interanual)



Fuente: BCH.

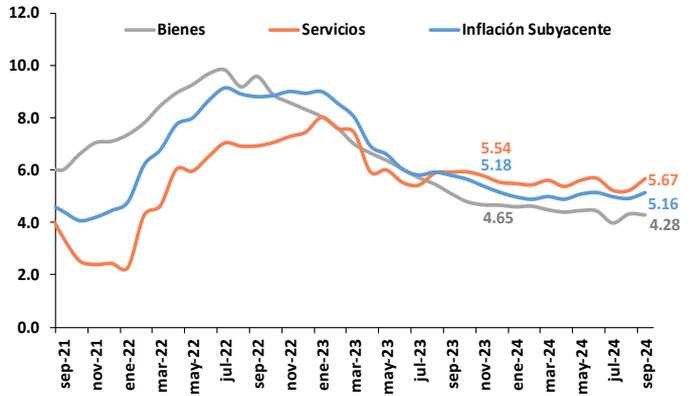


Inflación Total y Subyacente
(variación interanual)



Fuente: BCH.

Inflación Subyacente
(variación interanual)



Fuente: BCH.

Adicionalmente, las medidas alternativas¹ de la inflación subyacente, indican que la misma se está desacelerando, no obstante, a un ritmo más lento en comparación a lo registrado en 2023. Al considerar el promedio simple, éste se encuentra dentro del rango de tolerancia de mediano plazo establecido por el BCH para la inflación total.

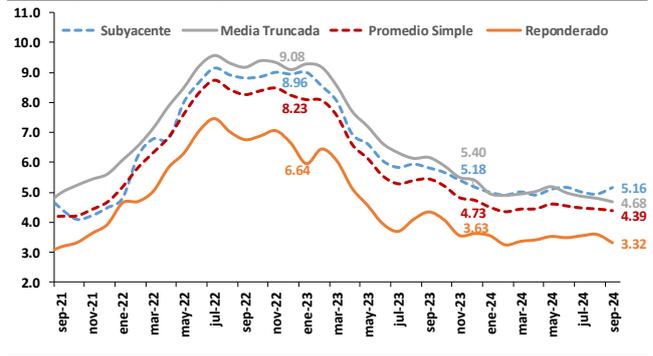
En lo referente a la inflación del rubro de **energía**, se observó una rebaja en algunos precios de los combustibles (kerosene y diésel), lo cual ha contrarrestado la inflación total, es así que al aislar el componente de la energía (combustibles y tarifas de energía eléctrica), la inflación a septiembre de 2024 se hubiese ubicado en 4.97%, mayor en 0.48 pp a la inflación total observada en la misma fecha (4.49%); no obstante, las tarifas de energía eléctrica indican un crecimiento acumulado de 6.9% en el transcurso de 2024, lo que indica cierto riesgo de mayores presiones inflacionarias por efectos de segunda vuelta.

Los **indicadores de magnitud y persistencia**, han reflejado una tendencia hacia la baja a partir de julio de 2022. Así, el indicador de magnitud de la inflación total, en septiembre de 2024 muestra una variación de 0.38%, inferior al promedio mostrado en el período de 2015-2024 (0.43%).

Por su parte, el indicador de persistencia refleja un comportamiento a la baja en los horizontes temporales de mayor plazo²; no obstante, en la ventana temporal de 2 de 3 meses se denota mayor volatilidad en los últimos meses observados en 2024, congruente con mayores precios en algunos alimentos agrícolas - afectados por factores climáticos y plagas-, así como del suministro de energía y ciertos bienes.

Metodologías Cálculo de la Inflación Subyacente

(variación porcentual interanual)

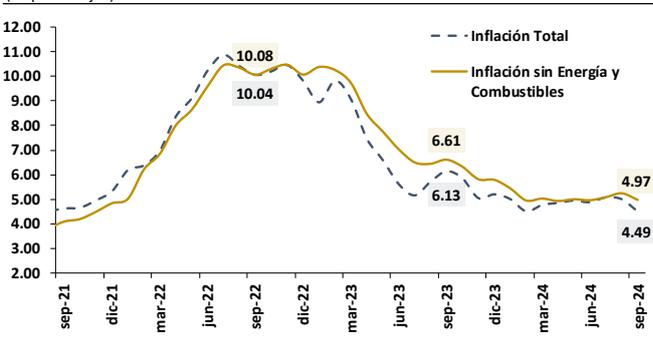


Fuente: BCH.

Nota: Para el cálculo de la inflación subyacente que publica Honduras, se utiliza la metodología de exclusión, la cual esta representada por la línea azul en el gráfico.

Inflación total y sin Energía y Combustibles

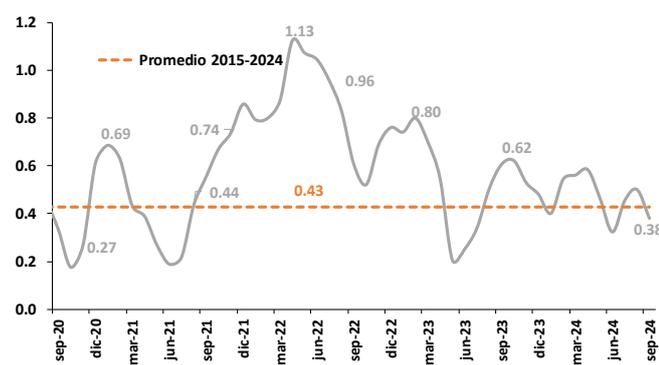
(en porcentajes)



Fuente: BCH.

Indicador de Magnitud de la Inflación Total

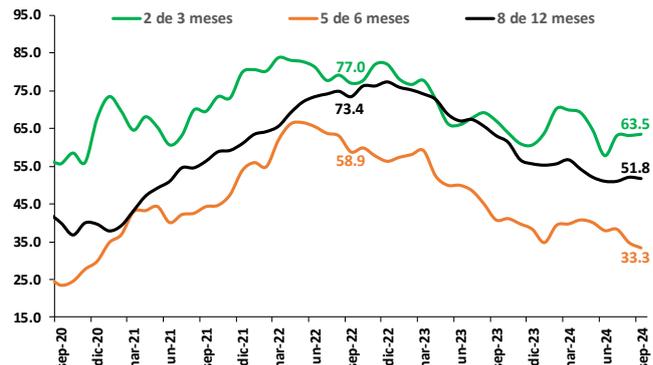
(en porcentajes)



Fuente: BCH.

Indicador de Persistencia de la Inflación Total

(en porcentajes)



Fuente: BCH.

¹ La **media truncada** consiste en eliminar el 10.0% de las colas de los bienes y servicios que muestran mayor volatilidad (incrementos y disminuciones) en su variación mensual; mientras que la reponderada, tal como lo indica su nombre, ajusta la ponderación de los bienes y servicios en función de su volatilidad (función inversa de la volatilidad), con el objetivo de eliminar el efecto estacional de los precios.

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

Cabe resaltar que las medidas de política implementadas, especialmente los subsidios a los precios internos de los combustibles y la energía, **continuaron apoyando la reducción en la inflación total en alrededor de 1.75 pp, por lo que, sin estas medidas la inflación total sería de 6.24% a septiembre de 2024.**

En lo referente a las expectativas inflacionarias, **según los Resultados de la Encuesta de Expectativas de Analistas Macroeconómicos (EEAM), realizada en septiembre de 2024, los agentes económicos proyectan que la inflación se sitúe dentro del rango de tolerancia de mediano plazo establecido por el BCH; ubicándose en 4.97% para diciembre de 2024 y en 4.95% en diciembre de 2025.**

Asimismo, los analistas esperan que la menor inflación para el cierre de 2024 y 2025, estaría asociada con menores presiones inflacionarias externas; así como la implementación oportuna de medidas de política monetaria y fiscal; no obstante, señalan que para 2024, los factores que tendrían mayor incidencia en la inflación, serían el alza de precios en los alimentos, de ciertos bienes importados y combustibles; estos últimos podrían generar un mayor impacto en las tarifas de la energía eléctrica.

Efecto de las medidas de Política en la Inflación Total
(en porcentajes)



Fuente: BCH.



Perspectivas 2024-2025

Los pronósticos más recientes para la inflación total por parte del BCH, indican que la misma se mantendría dentro del rango de tolerancia establecido para el mediano plazo ($4.0\% \pm 1.0$ pp) al cierre de 2024 y 2025, a medida se comience a desacelerar el comportamiento de la inflación de los servicios, así como por los menores precios internacionales de los alimentos, sumado a la moderación de las presiones inflacionarias derivadas de los impactos acumulados de las medidas de política monetaria implementadas por el BCH, principalmente por el reciente incremento de la TPM.

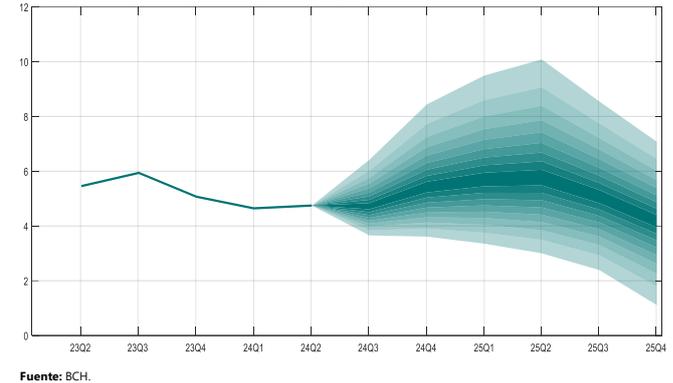
No obstante, la evolución de la inflación continúa sujeta a importantes factores de riesgos domésticos y externos, los cuales al materializarse podrían desviar la proyección de inflación, entre los principales resaltan:

- A nivel externo, las tensiones geopolíticas originadas por los conflictos en Oriente Medio y Europa del Este, podrían generar interrupciones en el suministro de petróleo, aumentando los precios de los combustibles e incrementando los costos de transporte (fletes).
- A nivel interno, las perspectivas de oferta desfavorables relacionadas en parte a los fenómenos climáticos, así como a plagas y enfermedades en los cultivos, provocarían incrementos en los precios de algunos alimentos de origen agrícola.

Al considerar estos factores, el balance de riesgos para 2024 denota una distribución de probabilidad para la inflación con sesgo levemente al alza. Por su parte, en la medida que estos choques sean transitorios, el balance de riesgo para 2025 muestra una senda hacia la baja para la inflación, previendo que la misma se mantenga dentro del rango de tolerancia del BCH al cierre de año. Al respecto, el BCH seguirá analizando la coyuntura y perspectivas nacionales e internacionales y de materializarse algún riesgo que afecte la senda de inflación prevista, la Autoridad Monetaria continuará implementando medidas de política monetaria y cambiaria.

Pronósticos de Inflación

(fan chart de la variación porcentual interanual)



II. Desempeño de la Actividad Económica

Mensajes Claves

- Durante 2024, la economía hondureña continúa mostrando resiliencia, pese a un contexto internacional aún complejo y de condiciones climatológicas adversas; destacando el dinamismo en los sectores de Intermediación Financiera, Comercio, Telecomunicaciones y Construcción Privada.
- El buen desempeño de la actividad económica, ha estado impulsado principalmente por factores internos, tales como el consumo e inversión privada, apoyados por la mejora del ingreso real de los hogares, las remesas familiares y por condiciones monetarias que se mantienen favorables; aunado a la continuidad de créditos provenientes del Fondo de Inversión BCH-Banhprovi³ y Banadesa.
- Se prevé que la economía hondureña continuaría mostrando una evolución favorable en los próximos dos años, manteniéndose el rango de crecimiento previsto en el Programa Monetario 2024-2025 (3.5% - 4.5%); respaldado tanto por factores domésticos, acorde con la mayor demanda interna; así como por la recuperación esperada de la demanda externa de bienes y servicios en 2025.

Durante 2024, la actividad económica hondureña continúa mostrando un sólido desempeño económico, a pesar de los efectos adversos del cambio climático en la producción interna. Es así que, el Producto Interno Bruto (PIB) registró al segundo trimestre de 2024, un crecimiento interanual de 3.7%, superior al comportamiento observado al mismo trimestre del año previo (3.1%), impulsado esencialmente por factores domésticos, entre ellos, el mayor consumo y la inversión del sector privado.

Al respecto, el dinamismo del **consumo privado**, estuvo apoyado por la recuperación en el ingreso real de los hogares y los flujos de remesas familiares, aunado al acceso a financiamiento bancario en condiciones favorables, que permitieron una mayor adquisición de vehículos, un mayor consumo de productos alimenticios, bebidas, combustibles, ropa y medicinas, así como artículos de limpieza; aunado al mayor gasto en servicios relacionados con energía eléctrica. A su vez, destaca el desempeño positivo de la **inversión privada**, que se derivó de la adquisición de equipo de transporte, maquinaria y equipo para la industria y agricultura, así como a ejecución de nuevos proyectos con destino industrial (principalmente en las ciudades de Choloma, Villanueva y La Ceiba) y residencial, en el que sobresalen construcciones verticales para apartamentos; apoyados por los programas gubernamentales como el Fondo de Inversión BCH-Banhprovi.

³ Banco Hondureño para la Producción y la Vivienda.

Es importante destacar que, pese a la moderación observada de la **inversión pública** durante 2024, con respecto al impulso registrado en 2023, la misma mantiene una ejecución por encima de los niveles observados al promedio histórico (2000-2023); explicado por la ejecución de nuevas obras viales; ampliación y construcción de subestaciones eléctricas y líneas de transmisión de energía; así como, por el fortalecimiento de la red hospitalaria a nivel nacional; aunado a la continuidad de los proyectos previamente iniciados tales como, la construcción, pavimentación y rehabilitación de carreteras, principalmente en los corredores de oriente y occidente, así como las mejoras en la infraestructura aeroportuaria, financiados por el Gobierno Central y los Gobiernos Locales. Cabe resaltar que, la mayor ejecución de inversión pública realizada en 2023, ha tenido un efecto derrame en el transcurso de 2024, beneficiando a los diferentes sectores económicos, al brindar mejores carreteras que facilitan el comercio, turismo y el transporte de la producción agrícola y textil, entre otros.

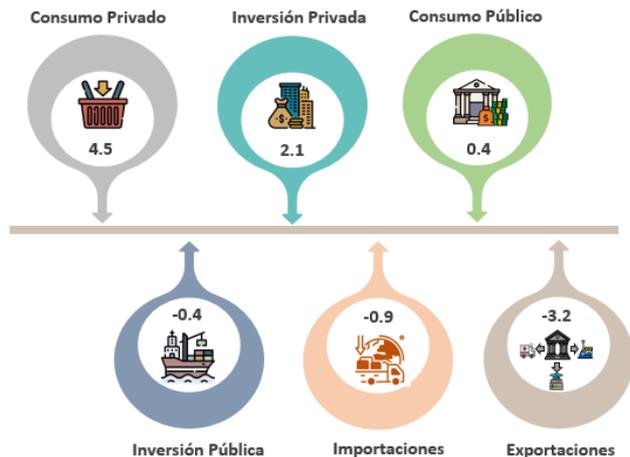
Producto Interno Bruto, por el lado del Gasto

(en valores constantes)

3.7%
Al Segundo Trimestre de 2024

El crecimiento económico Hondureño fue superior al dinamismo observado al mismo período de 2023 (3.1%).

Contribución al Crecimiento Acumulado Interanual



Nota: No incluye la variación de existencias.

En 2024, los proyectos de inversión pública en Honduras han desempeñado un papel fundamental en el impulso de la actividad económica del país.

- Los proyectos de infraestructura vial en ejecución han dinamizado la actividad industrial de materias primas (cemento y varilla), generando fuentes de empleo directo e indirecto.
- Se destaca la rehabilitación del Corredor de Occidente, Corredor Oriente y el tramo Siguatepeque - La Esperanza, entre otros; con el objetivo de mejorar significativamente la conectividad entre regiones, especialmente las productivas. **Estas mejoras facilitan el transporte de mercancías al reducir los tiempos de desplazamiento, lo que impulsa la actividad económica** en sectores como el comercio, transporte, industria y servicios, en general.
- Paralelamente, se ha avanzado en la mejora de los aeropuertos internacionales de Roatán, La Ceiba (ya finalizado) y San Pedro Sula, potenciando el sector turístico y comercial. **Se espera que estas mejoras atraigan nuevas inversiones extranjeras y fomenten —aún más— el comercio internacional**, mediante la optimización de las operaciones aeroportuarias, generando un aumento en la movilidad de personas y bienes.
- Además, **se ha iniciado la construcción de hospitales en los departamentos de Olancho (Salamá), Santa Bárbara y Ocotepeque, proyectos que fortalecerán el sistema de salud pública.** Por otro lado, se está ejecutando el Programa de Caminos Productivos, con la participación activa de las municipalidades y el acompañamiento directo de los miembros de las comunidades, permitiendo el mejoramiento y fortalecimiento de la infraestructura vial terciaria.
- Asimismo, **para apoyar a las familias en la adquisición de vivienda**, el Gobierno ha dispuesto de recursos nacionales para financiar —en parte— la construcción de viviendas sociales, ofreciendo condiciones financieras favorables, como bajas tasas de interés y plazos más largos a través de BANHPROVI.

Programa de Inversión Pública Plurianual 2024

(En millones de lempiras)

L96,461.5

Inversión Social

53.6%

Inversión Productiva y Formación Bruta de Capital

46.4%

A agosto de 2024, se reporta una ejecución de **34.3%** (L33,173.9) en programas:

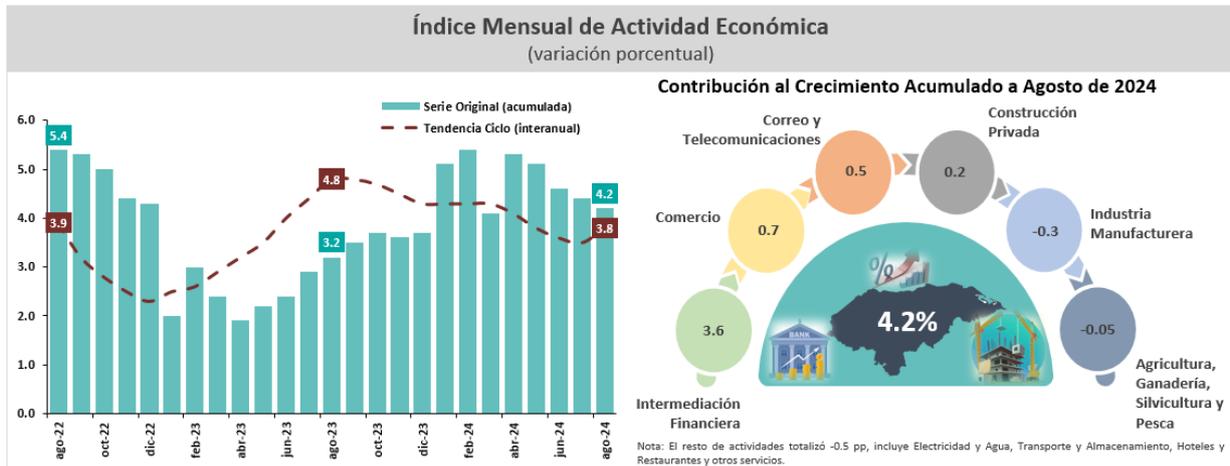


Financiados en su mayoría con fondos nacionales.

- Se proyecta que para **2025**, la inversión se incrementará con la finalización de importantes proyectos de infraestructura vial, la construcción y rehabilitación de sistema eléctrico, puentes, caminos productivos, y centros de salud, entre otros, así como el inicio de nuevos proyectos.
- **Esto impulsará el proceso continuo de dinamización de los diferentes sectores económicos**, como la construcción, el transporte, la industria, la agricultura y los servicios, lo que se traduciría en mayor empleo, consumo interno y dinamismo en las exportaciones.

Respecto al comercio exterior, las **exportaciones** hondureñas se vieron afectadas por la menor producción, especialmente de productos agrícolas como el café, aceite de palma, banano y camarones, derivado de la afectación del cambio climático en las áreas cultivadas y el desarrollo de plagas, incidiendo en un menor volumen exportado. Asimismo, por menores exportaciones de textiles, ante la menor demanda externa especialmente por parte de EUA, por el mayor uso de inventarios internos.

Por su parte, las **importaciones** registraron una disminución al segundo trimestre de 2024, asociada principalmente a las menores compras de materias primas e insumos intermedios para la industria textil, debido al uso de inventarios y una menor demanda externa de dichos bienes. Dicho comportamiento fue contrarrestado en parte por la mayor compra de bienes de consumo (esencialmente de alimentos y combustibles, en parte por la sequía observada en el primer semestre del año, que afectó al sector agrícola y a la producción de energía renovable) y equipo de transporte, acorde con el dinamismo del gasto privado agregado, impulsado en parte por el mayor ingreso real disponible y condiciones crediticias favorables.



Con respecto a los indicadores de alta frecuencia, la producción nacional medida a través de la serie original del IMAE, mostró a agosto de 2024 un sólido desempeño, al presentar un crecimiento acumulado de 4.2%; evolución superior a lo registrado en el mismo lapso del año previo (3.2%); destacando la contribución positiva de la actividad financiera, comercio, telecomunicaciones, construcción privada, electricidad y agua y, hoteles y restaurantes; dichas actividades fueron impulsadas por el dinamismo del consumo e inversión privada; aunado al apoyo otorgado a través de políticas del gobierno y condiciones monetarias que se mantienen favorables. Por su parte, los sectores de la industria manufacturera y el agrícola denotaron menores niveles de producción, asociados a factores internos y externos.

Acorde con el dinamismo de la actividad económica, el sector de **“Intermediación Financiera, Seguros y Fondos de Pensiones”** mantiene un buen desempeño, impulsado por el mayor crédito otorgado, que generó un incremento en los ingresos por intereses y comisiones; asimismo la actividad de seguros mostró un aumento, derivado de las mayores primas de seguros y fianzas, así como del alza en los ingresos por aportaciones de los fondos de pensiones.

De igual forma, resalta la contribución positiva del sector **“Comercio”**, evidenciada en el dinamismo de la demanda de bienes de consumo, impulsada por la estabilidad en los ingresos de los hogares (mayores compras de productos alimenticios, vehículos de uso doméstico y electrodomésticos). En cuanto al sector **“Correo y Telecomunicaciones”**, éste evidenció un buen desempeño, atribuido al aumento en el uso de telefonía fija y móvil, así como de suscriptores de internet.

Por su parte, el impulso de la **“Construcción Privada”**, fue atribuido a la mayor ejecución de proyectos residenciales (viviendas y apartamentos), comerciales y edificios de oficinas; apoyados en parte por las condiciones financieras favorables con programas gubernamentales dirigidos a los hogares, así como por los fondos propios del sistema financiero.

El buen desempeño en **Electricidad y Agua** obedece principalmente a la mayor generación de energía térmica, hidroeléctrica y solar, relacionada con la mayor demanda nacional de las industrias y los hogares; aunado a la mayor disponibilidad de agua potable producto de las mayores lluvias registradas desde el segundo semestre del año en las zonas de abastecimiento, lo que conllevó a proveer el consumo nacional.

La actividad de “**Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca**” está siendo impactada por diversos factores domésticos, que han reducido de forma temporal la productividad de los principales productos agrícolas, asociados al cambio climático, plagas y falta de mano de obra por la migración, resultando en la menor producción principalmente de camarón cultivado, banano, café y palma africana; así como por el cierre temporal de mercados para la comercialización del camarón. Sin embargo, se registró mayores rendimientos en la producción de caña de azúcar, granos básicos y tubérculos y hortalizas, actividades impulsadas por el incremento del consumo interno.

Es importante destacar que la “**Industria Manufacturera**” continúa siendo impactada por la menor demanda externa, principalmente de productos textiles y prendas de vestir por parte de los EUA; asimismo, la industria se vio afectada por la menor producción de materias primas para la agroindustria (café, aceites y grasas, y productos de pesca). No obstante, dicha caída fue compensada en parte por el buen desempeño de la industria de fundición de hierro, cemento y productos de hormigón, dado el incremento registrado en la industria de la construcción; asimismo, se mantiene el incremento de la fabricación de maquinaria y equipo, y aunado a lo anterior, destaca la mayor producción de algunos alimentos (azúcar, lácteos, harinas y elaboración de bebidas).

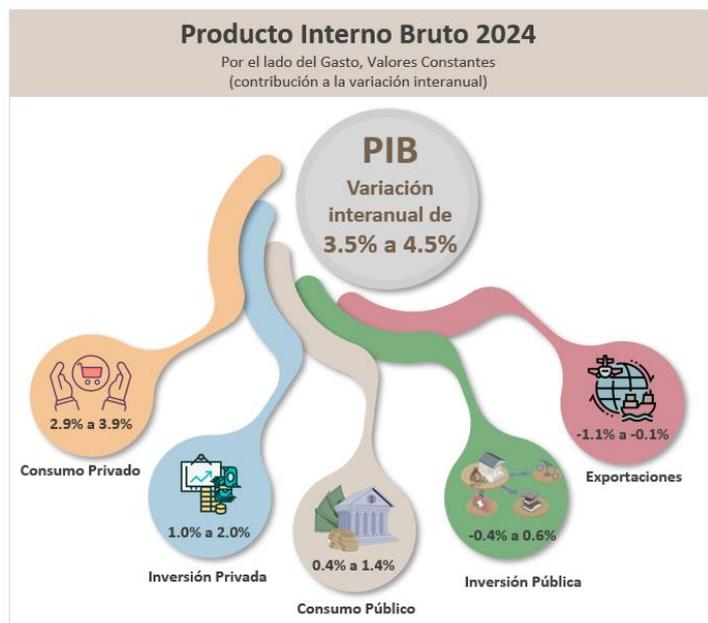
Finalmente, es importante mencionar que acorde a la EEAM de septiembre 2024, los analistas mantienen sus expectativas positivas respecto al crecimiento económico del país para el cierre de 2024 y 2025 (3.5% y 3.6%, respectivamente), comportamiento que estaría vinculado en parte, al dinamismo observado en algunas actividades económicas y a las políticas macroeconómicas adoptadas por la Autoridad Monetaria. No obstante, los analistas destacan que el entorno internacional sigue siendo incierto, asociado a condiciones financieras restrictivas y conflictos bélicos vigentes, aspectos que podrían modificar la dinámica de la economía nacional.

Perspectivas 2024-2025

Se preve que la economía hondureña continúe mostrando una evolución favorable en los próximos dos años, manteniendo su crecimiento dentro del rango previsto en el Programa Monetario 2024-2025 (3.5% - 4.5%). El buen desempeño de la actividad económica seguiría respaldado principalmente por factores domésticos, impulsado por la demanda interna, tanto del sector privado como público; que compensarían la reducción de las exportaciones de mercancías generales y bienes para transformación prevista para 2024.

Para 2025, se espera que la actividad económica este respaldada por la recuperación en la demanda externa de bienes y servicios, ante expectativas de un mayor crecimiento del comercio mundial. Cabe señalar, que el comportamiento favorable de la demanda externa prevista, estaría compensando en parte los efectos de las medidas de política monetaria implementadas por la Autoridad Monetaria.

En así que, para ambos años el crecimiento económico interno estaría impulsado especialmente por el dinamismo del **Consumo Privado**, explicado por el comportamiento esperado en el ingreso de los hogares y las empresas, ante el buen desenvolvimiento de la mayoría de las actividades económicas, el aumento en el flujo de remesas familiares y la estabilidad esperada en el nivel de empleo; seguido del crecimiento esperado para la **Inversión Privada**, asociada a una mayor ejecución de proyectos de construcción, influenciada por la continuidad del Fondo de Inversión BCH-Banhprovi -impulsado por la asignación de nuevos recursos-; aunado a la mayor inversión



En así que, para ambos años el crecimiento económico interno estaría impulsado especialmente por el dinamismo del **Consumo Privado**, explicado por el comportamiento esperado en el ingreso de los hogares y las empresas, ante el buen desenvolvimiento de la mayoría de las actividades económicas, el aumento en el flujo de remesas familiares y la estabilidad esperada en el nivel de empleo; seguido del crecimiento esperado para la **Inversión Privada**, asociada a una mayor ejecución de proyectos de construcción, influenciada por la continuidad del Fondo de Inversión BCH-Banhprovi -impulsado por la asignación de nuevos recursos-; aunado a la mayor inversión

prevista por parte de los sectores transporte, electricidad y distribución de agua. Asimismo, para 2025 se estima una mayor importación de bienes de capital, principalmente para la manufactura y agricultura, en línea con la recuperación esperada de estas actividades económicas en dicho año.

Adicionalmente, para 2024, se prevé un menor crecimiento del **Consumo del Sector Público**, debido a la disminución en la adquisición de bienes y servicios y al pago de sueldos y salarios. Por su parte, **la Inversión Pública** registraría una menor ejecución en 2024 y 2025, respecto a la estimada en el PM; no obstante, se mantendría por encima de su promedio histórico (2000-2023), conforme con el Programa de Inversión Pública, orientado especialmente a la ejecución de programas y proyectos en los sectores prioritarios, así como a proyectos de infraestructura vial (carreteras, puentes y caminos productivos), aunado a proyectos para el sector salud y energía; ésta última por la ejecución de proyectos de generación y distribución de energía eléctrica por parte de la ENEE.

El crecimiento esperado de la inversión privada estaría respaldado por el dinamismo previsto en la Industria Manufacturera

01	Fabricación de Maquinaria y Equipo (Arneses)		Continuidad en la demanda externa conforme a los mayores requerimientos de la industria automotriz.
02	Productos Minerales no Metálicos		Principalmente cemento, por la mayor demanda del sector construcción, innovación de nuevas líneas de producción e inversiones para optimizar la eficiencia y calidad del proceso de fabricación.
03	Productos alimenticios diversos		Bebidas Alcohólicas y no Alcohólicas: especialmente por la perspectiva positiva de producción de refrescos, derivado de una mayor demanda interna.
04	Fabricación de Productos de Papel y Cartón		Resultado del dinamismo de los productos agrícolas como melón, sandías, puros y piñas; aunado a la recuperación en la manufactura, factores que incrementarán la demanda de cajas y sus derivados.
05	Fabricación de Productos Químicos y Plásticos		Se prevé el inicio de operaciones de una fábrica de bolsa de polietileno para empacar concentrado, teniendo como mercado a EJA, aunado a la demanda para empaques por parte del comercio, hoteles y restaurantes.
06	Fabricación de prendas de vestir incluyendo calzado		Proyección de una menor caída en esta actividad, en línea con las solicitudes externas de productos textiles. Sumado a inversiones en mantenimiento y compra de maquinaria (textil y de costura) y ampliación de capacidad.

Respecto a las **Exportaciones**, se preve que registrarían una reducción en 2024, contrario al aumento estimado en el PM 2024-2025, lo anterior debido a la menor producción de Banano, Aceite de Palma, Café y Camarones, como resultados de los efectos climáticos adversos; asimismo, se estima una menor venta de bienes para transformación, especialmente de prendas de vestir; derivado en parte, de que la demanda externa todavía no se recupera. Para 2025, se anticipa una mejora de las exportaciones, impulsadas esencialmente por mayores ventas de bienes manufacturados como textiles y arneses, así como por un comportamiento positivo en las exportaciones de productos como camarón cultivado, tilapias y melones, entre otros. Por su parte, se prevé que las **Importaciones** crezcan debido al dinamismo de la demanda agregada, estimando mayores compras de materias primas, bienes de consumo y bienes de capital e insumos para la industria manufacturera; no obstante, conforme a lo previsto en el PM 2024-2025, las mismas estarían denotando un menor dinamismo asociado al comportamiento de las exportaciones textiles.

Por el enfoque de la producción, se espera una mayor contribución de las siguientes actividades:

- **Intermediación Financiera**, derivado del buen desempeño económico proyectado en las actividades económicas -aumento en el otorgamiento de créditos nuevos-, así como en el gasto de consumo por parte de los hogares y la adquisición de viviendas, dada la continuidad del Fondo de Inversión BCH-Banhprovi y por el financiamiento brindado a dicho sector por medio de fondos propios del sistema bancario. Adicionalmente, se estiman mayores ingresos por concepto de comisiones procedentes de nuevos mecanismos de cobros electrónicos, debido al surgimiento de nuevas tecnologías.
- **Comunicaciones**, incidido por la mayor demanda de los servicios de telecomunicaciones, tanto de las empresas como de los hogares; asimismo, se prevé que la demanda de los servicios de internet continúe aumentando sobre todo en las zonas urbanas.
- **Transporte y Almacenamiento**, resultado del aumento en la movilización de usuarios tanto en áreas urbanas como interurbanas del país, así como por la creciente demanda de servicio de transporte terrestre de carga por parte de diversos sectores económicos.

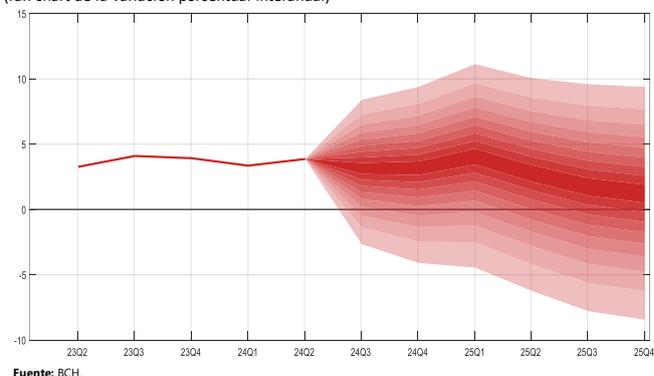
- **Electricidad y Distribución de Agua**, atribuido a la mayor generación de energía eléctrica pública y privada, explicada por el incremento en la demanda del servicio energético; adicionalmente, se espera un aumento en la captación, depuración y distribución de agua.
- Se prevé una menor contribución del **Comercio**, debido a la reducción en la producción del sector manufactura y agrícola, compensada en parte por el crecimiento del gasto de consumo final privado; adicionalmente, se espera un comportamiento positivo en las importaciones de mercancías generales.
- En el sector de la **Construcción**, se anticipa que continúe mostrando dinamismo, aunque a un menor ritmo respecto a lo previsto en el PM-, impulsada por la ejecución continua de proyectos tanto públicos como privados, especialmente de proyectos residenciales en el Distrito Central, favorecidos por iniciativas gubernamentales que permiten el acceso a recursos en condiciones preferenciales de tasas y plazos, dirigidos a vivienda básica y de clase media. Asimismo, se proyecta la continuidad de proyectos de construcción por parte del sector público, iniciados en años anteriores y enfocados en sectores como salud, transporte y educación.
- El comportamiento del sector de la **Industria Manufacturera**, se revisó a la baja respecto a lo proyectado a inicio de año en el PM, atribuido a la lenta recuperación de la demanda externa de textiles prevista, principalmente de los EUA para el segundo semestre del año y compensada en parte, por un aumento en la producción de bienes alimenticios y de bebidas no alcohólicas, así como en la fabricación de maquinaria y equipo como arneses, en respuesta a mayores necesidades de la industria automotriz estadounidense. Asimismo, se prevé un incremento en la fabricación de productos minerales no metálicos como el cemento, acorde con la mayor demanda del sector de la construcción. Es importante, destacar que se proyecta una recuperación en la producción textil para 2025, impulsada por la recuperación de la demanda externa.
- **Agropecuario**, registraría una caída en 2024, explicada por una disminución en el cultivo de los principales productos agrícolas de exportación (banano, palma africana y café), afectados en parte por condiciones climáticas adversas, plagas y escasez de la mano de obra; así como por la reducción en el cultivo de camarón y de tilapia, relacionado con una menor demanda externa y aumento en los costos de los insumos. Este comportamiento estaría siendo compensado parcialmente por el aumento en la producción de granos básicos (maíz y frijol), debido al apoyo brindado a través de programas gubernamentales como la entrega del bono tecnológico y la reactivación de la producción de semillas; aunado al incremento del cultivo de caña y de frutas.

Sin embargo, se prevé un mejor desempeño del sector agrícola en 2025, destacando la mejoría de productos como café, banano y la menor caída de palma africana; asimismo, continuaría siendo favorecido por la entrega del Bono Tecnológico Productivo (BTP), así como por mejores perspectivas del comercio a nivel mundial con respecto a 2024.

Al comparar el escenario central de la RPM 2024-2025, respecto a la proyección de PM 2024-2025, se estima una leve moderación en el desempeño de la actividad económica principalmente para 2025, reflejando en parte los efectos de las medidas de política monetaria implementadas por la Autoridad Monetaria.

Es importante mencionar, que existen riesgos que de materializarse podrían incidir en las proyecciones de crecimiento para 2024 y 2025, como ser, un mayor ritmo de desaceleración de la actividad económica estadounidense y un deterioro mayor a lo previsto en el mercado laboral de dicha economía; aunado a eventos climáticos desfavorables, por lo que al incorporar estos factores, el balance de riesgo para el crecimiento económico se mantiene equilibrado para 2024; sin embargo, denota una distribución sesgada levemente a la baja para 2025.

Pronósticos de Crecimiento
(fan chart de la variación porcentual interanual)



Es importante mencionar, que existen riesgos que de materializarse podrían incidir en las proyecciones de crecimiento para 2024 y 2025, como ser, un mayor ritmo de desaceleración de la actividad económica estadounidense y un deterioro mayor a lo previsto en el mercado laboral de dicha economía; aunado a eventos climáticos desfavorables, por lo que al incorporar estos factores, el balance de riesgo para el crecimiento económico se mantiene equilibrado para 2024; sin embargo, denota una distribución sesgada levemente a la baja para 2025.

III. Sector Externo

Mensajes Claves

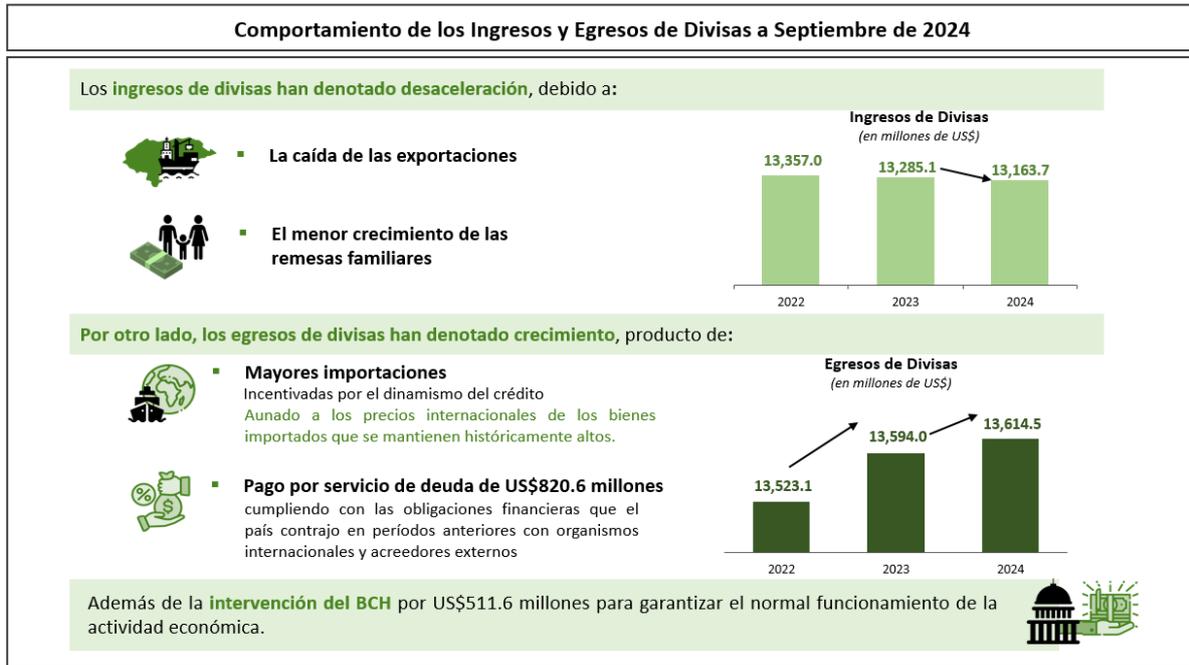
- *La reducción en las exportaciones de mercancías generales y bienes de transformación, se explica por factores internos, destacando los efectos del cambio climático (sequía en el primer semestre), plagas y enfermedades en los cultivos, que han reducido el flujo de exportaciones de café, aceite de palma, banano y camarón; aunado a choques externos, debido a una demanda de textiles que se mantiene débil, producto en parte del mayor uso de inventarios por parte de EUA.*
- *El aumento en las importaciones, es resultado principalmente de precios internacionales que se mantienen altos y por la evolución de la demanda interna, dado el aumento en el consumo y la inversión privada.*
- *Los menores ingresos de divisas por exportaciones, la moderación en el crecimiento de remesas familiares y el aumento de las importaciones, han generado presiones sobre las Reservas Internacionales Netas (RIN); las cuales han sido fundamentales para, fortalecer el mercado cambiario y mantener el normal desenvolvimiento de la actividad económica, así como para garantizar el cumplimiento de las obligaciones financieras con organismos internacionales.*
- *El BCH continuará fortaleciendo la conducción de la política cambiaria, con el fin de que se refleje en mayor medida las condiciones macroeconómicas recientes y salvaguardar las reservas internacionales.*

Mercado Cambiario

Durante 2022 y 2023, la política cambiaria del BCH estuvo orientada a moderar la volatilidad del tipo de cambio, con el objetivo de limitar el traspaso de las presiones inflacionarias derivadas de los choques de oferta (externos), limitando la transmisión del aumento de los precios externos a los precios internos. Dichas medidas, en conjunto con medidas de política fiscal y monetaria, fueron efectivas en reducir parte de las presiones inflacionarias -provenientes de la secuela de la pandemia, el incremento en los precios internacionales y el cambio climático-, las cuales permitieron que la inflación cerrara en niveles de un dígito en 2022 y continuara desacelerándose hasta ubicarse dentro del rango de tolerancia del BCH.

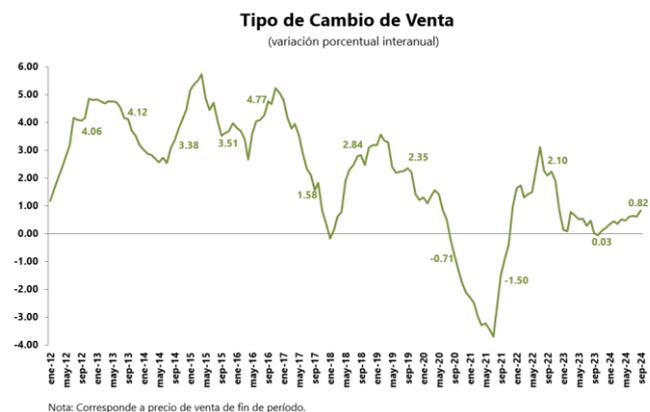
En este contexto, la conducción de la política generó un espacio para la dinámica positiva de la actividad económica, todavía afectada por los rebotes del COVID-19 y el endurecimiento de la política monetaria a nivel internacional, destacando la tasa de referencia de la FED, que incrementó su rango objetivo de 0.0%-0.25% a 5.25%-5.50% en 30 meses, luego de dos años de permanecer en niveles mínimos.

Adicionalmente, las presiones domésticas en el mercado cambiario -exacerbándose a partir de 2021-, se explican tanto por motivos transaccionales (choques de precios externos y el incremento en el crédito al consumo), como precautorios, situación por la cual, después de un análisis exhaustivo el BCH restableció como mecanismo de asignación la subasta de divisas a partir de abril de 2023. En ese contexto, durante 2024, el BCH ha continuado utilizando la subasta de divisas, mediante la cual se ha puesto a disposición de los agentes económicos US\$13,614.5 millones a septiembre de 2024, incluyendo la intervención del BCH por US\$511.6 millones, permitiendo así cubrir la demanda de importaciones y garantizando el normal funcionamiento de la actividad económica.



Durante el presente año, el tipo de cambio de referencia ha continuado registrando una relativa estabilidad, con una variación interanual de 0.83% a septiembre de 2024 (0.03% a la misma fecha de 2023); determinada por la evolución de la cesta de monedas de los principales socios comerciales que durante los últimos meses mostraron una mayor depreciación, así como el aumento en el diferencial de inflación respecto al promedio de los socios comerciales, en la que se observó una tendencia más fuerte de desaceleración de la inflación de los socios comerciales respecto a la nacional.

Cabe resaltar que la depreciación observada durante los últimos meses, no representa ajustes drásticos ni una depreciación abrupta, dichas variaciones se sitúan por debajo de los promedios históricos, lo anterior se puede sustentar comparando la evolución del tipo de cambio registrado en los años previos respecto a su comportamiento reciente; para el caso, entre 2012 y 2022 la depreciación interanual promedio fue de 2.36%, y de 2.16% para los dos años previos a la pandemia (2018 y 2019) siendo superiores a la depreciación interanual observada.



No obstante, para lo que resta de 2024 y durante 2025, la Autoridad Monetaria considera necesario retomar de manera gradual el sendero de normalización de la política cambiaria, permitiendo que los movimientos en el tipo de cambio reflejen el comportamiento de sus principales determinantes macroeconómicos, conforme con el régimen de banda móvil⁴, contribuyendo a mantener una posición externa favorable y absorber de mejor manera los choques externos. Lo anterior, considerando que la inflación interna se ha reducido y que es necesario

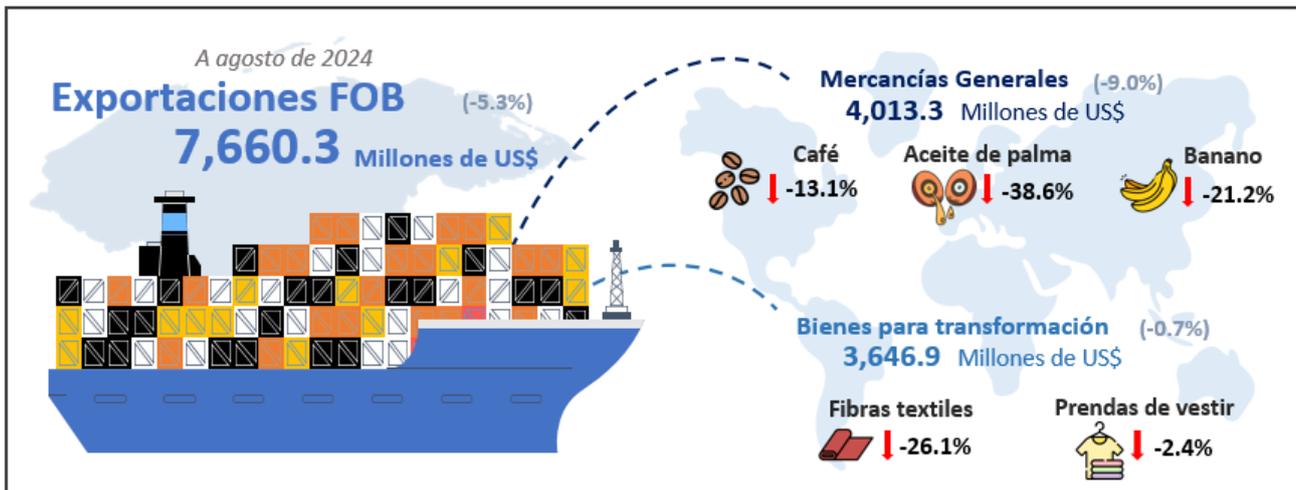
⁴ Honduras mantiene un régimen de Tipo de Cambio de Banda Móvil (vigente desde 1994), mediante el cual la evolución del tipo de cambio se determina conforme a un precio base, el que a su vez se establece conforme al comportamiento de: a) la inflación de Honduras respecto a la inflación de los principales socios comerciales, b) la evolución del tipo de cambio de los principales socios comerciales, y c) las reservas internacionales.

fortalecer las reservas internacionales -dado que ha sido la variable que ha permitido amortiguar los choques externos.

Cuenta Corriente

El déficit registrado en la balanza comercial en el transcurso de 2024 ascendió a US\$5,434.2 millones, como resultado de:

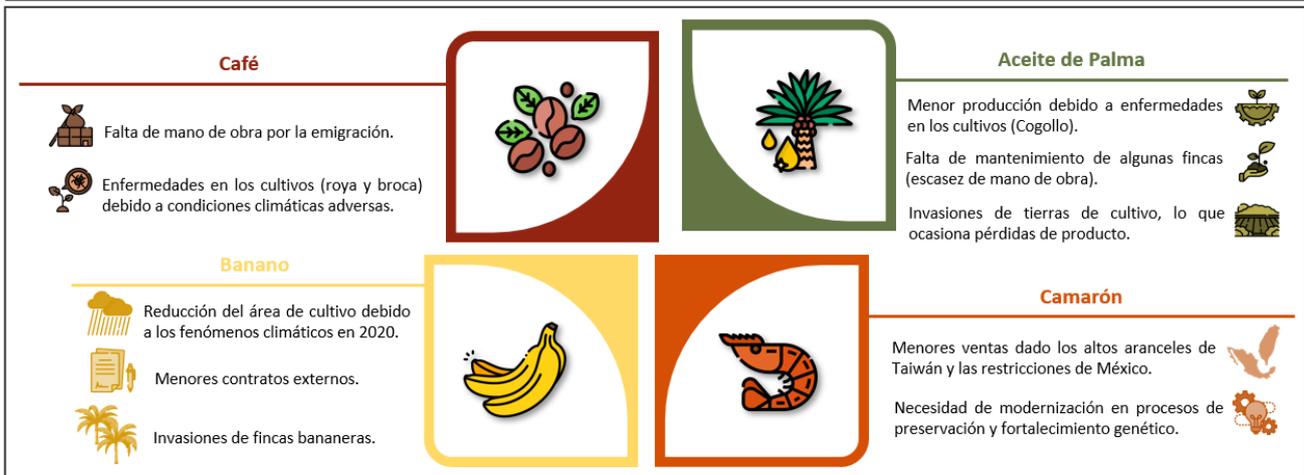
- Menores ingresos por exportaciones de mercancías generales y bienes de transformación, debido a:
 - ✓ Factores internos como ser: los efectos del cambio climático, plagas y enfermedades en los cultivos, que han reducido el flujo de exportaciones de café, aceite de palma, banano y camarón.
 - ✓ Factores externos, debido a una demanda de textiles que se mantiene débil, como resultado en parte del mayor uso de inventarios por parte de EUA, aunado a barreras no arancelarias activadas por algunos países de destino de las exportaciones hondureñas.
- Así como, por el aumento en las importaciones, congruente con:
 - ✓ Precios internacionales que se mantienen altos respecto a sus promedios históricos (arroz, maíz, trigo y petróleo).
 - ✓ Evolución de la demanda interna, dado el aumento en el consumo (auge del comercio en línea con facilidades crediticias al consumo) y la inversión privada.



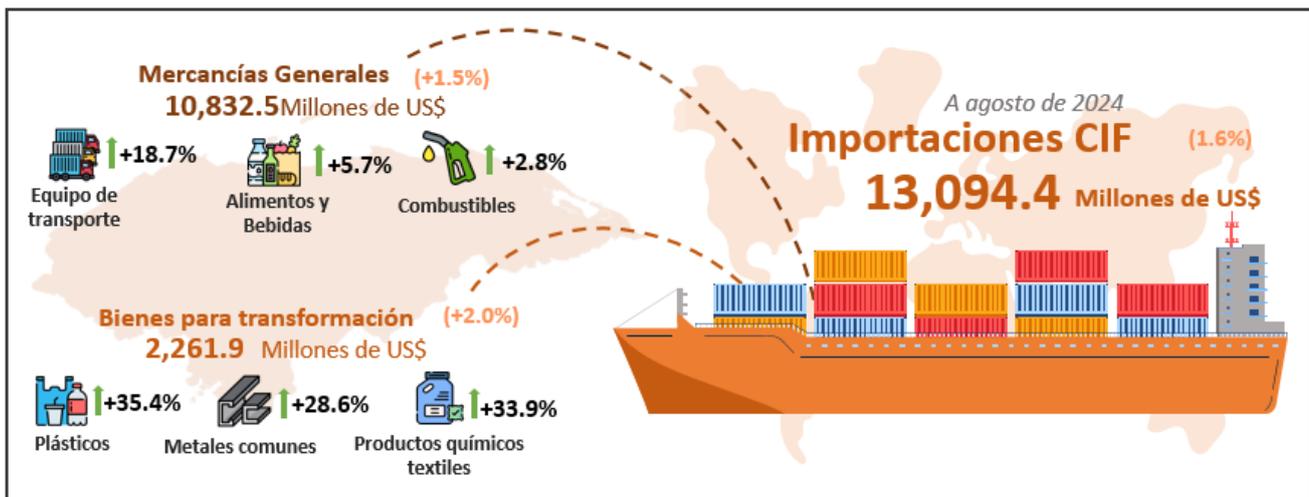
Bajo este contexto, a agosto de 2024, las exportaciones de bienes totales disminuyeron interanualmente 5.3% (5.8% a agosto de 2023), explicado por las menores ventas de mercancías generales (-9.0%), principalmente de café, banano, aceite de palma, camarón, tilapia y alimentos concentrados para animales, debido especialmente al efecto volumen y en menor medida por la reducción en los precios internacionales.

La disminución en las exportaciones de café, banano, aceite de palma y camarón se explican principalmente por menores volúmenes exportados, los cuales se han visto afectados por los bajos rendimientos productivos, dado los efectos del cambio climático, plagas y enfermedades, escasez de mano de obra relacionada con el incremento paulatino de las corrientes migratorias, invasiones de tierras, aplicación de aranceles por parte de Taiwán y restricciones fronterizas de México, sumado a que Honduras se encuentra actualmente en un año de cosecha baja de café -ciclo bienal de la producción-.

Causas del menor volumen exportable en los principales productos de exportación



Por su parte, las exportaciones de bienes para transformación reportaron una disminución interanual de 0.7% (decremento de 11.0% en 2023), evidenciando una menor caída con relación al año previo, en la medida que se normalizan los patrones de consumo en EUA pasando de servicios a bienes; no obstante, aún se mantiene una demanda de productos textiles débil por parte de EUA relacionada principalmente con el mayor uso de inventarios.



Con respecto a las importaciones de bienes, éstas reflejaron en el mismo período un crecimiento interanual de 1.6% (disminución de 8.0% en 2023), asociado al mayor consumo e inversión privada, que han influido en la mayor actividad económica, ante el aumento en el crédito, dado que las condiciones financieras se mantienen favorables, aunado a los flujos de remesas familiares que continúan siendo una fuente importante de recursos para los hogares.

Por rubro, destacan las **mayores compras de mercancías generales**, principalmente equipo de transporte –especialmente vehículos para el transporte de mercancías y motocicletas–, combustibles, alimentos y bebidas, y otros bienes de consumo, comportamiento acorde con la evolución de la demanda agregada interna. En **las importaciones de bienes para transformación** se registraron mayores compras de plásticos, metales comunes y productos químicos para uso textil, así como de papel o cartón.

En lo que respecta a las **remesas familiares**, las mismas mantienen un flujo favorable conforme a lo previsto en el PM 2024-2025 al incrementarse en 5.0% a septiembre de 2024 (5.7% en 2023), alcanzando un monto de US\$7,193.3 millones; la moderación en el ritmo de crecimiento se asocia a la mayor tasa de desempleo latino en los EUA registrada en septiembre de 2024 (5.1%), en comparación al mismo período del año pasado (4.6%); no obstante, continúan siendo la principal fuente de ingresos de divisas del país.

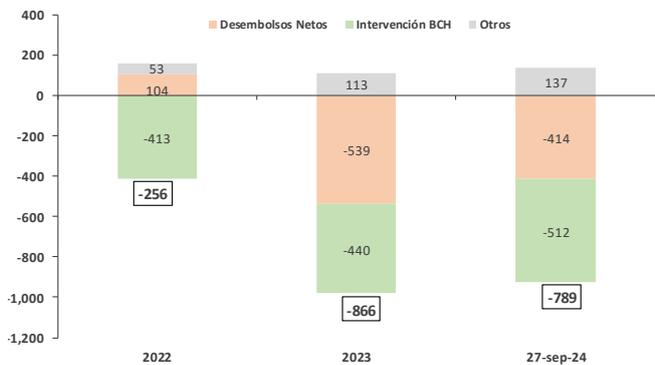
Es importante destacar que, con información al primer semestre del año, la cuenta corriente de la Balanza de Pagos registró un déficit de 3.9% del PIB, explicado principalmente por el incremento en las importaciones, así como por los menores ingresos por exportaciones y la moderación del crecimiento en los ingresos por remesas familiares.

Reservas Internacionales

En cuanto al saldo de las **RIN**, éste se ubicó en US\$6,767.0 millones a septiembre de 2024, registrando una disminución de US\$788.9 millones respecto al cierre de 2023, comportamiento que refleja una brecha negativa entre los ingresos y egresos de divisas, explicado por:

- La caída en las exportaciones por la menor demanda externa y factores domésticos relacionados con la producción (cambio climático),
- El menor crecimiento en los flujos de remesas familiares,
- La evolución de las importaciones que mantienen tasas positivas debido a los precios históricamente altos y el dinamismo del consumo privado,
- El pago neto de deuda externa (menores desembolsos respecto a lo programado y mayor servicio de deuda).
- Intervención de forma directa en el mercado cambiario, para apoyar el normal funcionamiento de las actividades económicas.

Factores que Explican la Variación de la RIN
(En millones de US\$)



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

Desde 2022, las RIN han estado fuertemente presionadas principalmente por el pago neto de deuda externa y la intervención del BCH en el mercado cambiario, permitiendo amortiguar los desbalances en el sector externo; no obstante, es importante destacar que, los niveles de reservas internacionales siguen siendo adecuados, manteniéndose dentro de los parámetros internacionalmente aceptados.

Perspectivas 2024-2025

En cuanto a las perspectivas del sector externo, los datos observados en el primer semestre estarían llevando a una revisión a la baja en la proyección de exportaciones de bienes para el cierre de 2024 en relación a lo previsto en el PM 2024-2025. El ajuste a la baja en las exportaciones es explicado por la caída en la producción de algunos bienes, debido a los efectos de diversos factores como los del cambio climático, plagas, enfermedades en los cultivos e invasiones de plantaciones, principalmente de banano, melones y sandías, tilapia, papel, cartón y legumbres.

Asimismo, se prevén menores ventas de bienes para transformación, especialmente de prendas de vestir en relación a lo previsto en el PM, dado que la demanda de EUA se recuperaría más lento de lo esperado -debido al uso de inventarios-, lo que a su vez ha influido en el cierre de fábricas y la migración de procesos productivos a

países con menores costos de mano de obra; no obstante, dicho comportamiento estaría siendo compensado en parte por el dinamismo previsto en las ventas al exterior de arneses, aunque en menor medida a lo estimado en el PM.

Por su parte, se estima un crecimiento en las importaciones, mayor a lo previsto en el PM, básicamente por el sostenimiento de la demanda agregada doméstica y por efecto precio de algunos bienes importados. Así, se prevé un incremento en las compras de alimentos y bebidas, combustibles por mayores precios y equipo de transporte; contrarrestados en parte por la disminución en la compra de suministros industriales y bienes de capital. En lo referente a los bienes para transformación se revisaron a la baja en relación a lo previsto a inicios del año, básicamente por menores compras de materiales textiles ante la menor demanda estadounidense esperada en el resto del año.

Para 2025, las exportaciones de mercancías generales registrarían una recuperación moderada, como resultado del aumento esperado en el precio de café, ante menores previsiones en la producción de café en Brasil, dadas las expectativas de condiciones climáticas adversas; asimismo, se esperan mayores precios internacionales para el aceite de palma, azúcar y camarón; contrarrestados en parte por la caída estimada en las exportaciones de banano, asociada tanto al menor volumen como al menor precio internacional esperado; por su parte, se prevén mayores ventas de bienes para transformación, principalmente de prendas de vestir y arneses, ante el fortalecimiento paulatino de la demanda de vehículos y la disminución en los niveles de inventario de textiles en la economía estadounidense y las previsiones de una mayor demanda de bienes importados en dicha economía.

Por otro lado, las importaciones registrarían un menor crecimiento respecto a 2024, explicado por el menor crecimiento de las compras de combustibles, equipo de transporte y alimentos y bebidas, en parte como resultado de las medidas de política monetaria y cambiaria implementadas por el BCH; compensadas en parte por el buen desenvolvimiento de las principales actividades económicas, resultando en mayores compras de bienes de capital y suministros industriales, así como de materiales textiles y máquinas y aparatos eléctricos.

En relación a las remesas familiares, se espera que registren un crecimiento interanual de 3.2% y 3.0% para 2024 y 2025, respectivamente, similar a lo previsto en el PM 2024-2025, mismo que incorpora el comportamiento observado de los flujos de remesas y las perspectivas del mercado laboral estadounidense.

Acorde al comportamiento reciente de los flujos corrientes de la Balanza de Pagos (BOP, por sus siglas en inglés), el déficit en cuenta corriente se ubicaría en 5.2% para 2024 mayor a lo estimado en el PM 2024-2025 y en 4.8% para 2025, igual a lo previsto en el PM. En ese sentido, dicho déficit sería financiado por los flujos de IED y préstamos del Gobierno; al respecto, los flujos de IED representarían un 3.0% y 2.9% del PIB para 2024 y 2025, respectivamente, igual a lo previsto en el PM, comportamiento asociado a la reinversión de utilidades en el sector agropecuario, industrial, telecomunicaciones y de la infraestructura portuaria.

Dado lo anterior, se prevé un saldo de reservas internacionales que permita una cobertura igual o mayor a cinco meses de importaciones de bienes y servicios, ubicándose por encima de los parámetros internacionalmente aceptados.

IV. Sector Fiscal⁵

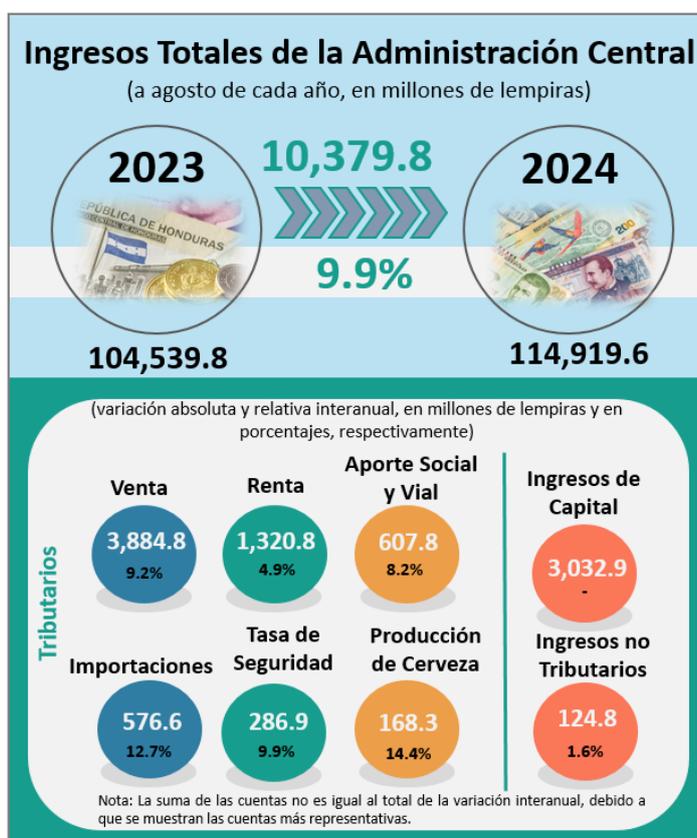
Mensajes Clave

- En el transcurso de 2024, los ingresos fiscales han denotado un sólido crecimiento, acorde con la evolución de la actividad económica, así como por el fortalecimiento en la gestión de la recaudación tributaria.
- Por su parte, el sector público ha registrado avances significativos en la ejecución de la inversión pública – conforme al programa de inversión pública–, la cual ha sido destinada a diversos proyectos que buscan diversificar la infraestructura productiva, turística y social del país, tales como la construcción de carreteras (red primaria, secundaria y terciaria), mejoras en las terminales aeroportuarias, ampliación de líneas de transmisión eléctrica en diferentes departamentos del país, y programas de desarrollo agrícola. Asimismo, se ha fortalecido el gasto social, destinándolo esencialmente a sectores prioritarios, como ser salud, educación y seguridad ciudadana, con el objetivo de proteger a los más vulnerables; destacando que, gran parte de estos fondos son canalizados a través del programa Red Solidaria.
- Para 2024 y 2025, se registraría una mayor recaudación tributaria, dado el desempeño favorable esperado de la actividad económica hondureña; dichos recursos se continuarían orientando principalmente al gasto en proyectos de inversión en infraestructura (especialmente para la construcción de hospitales y carreteras), sectores productivos y el fortalecimiento en redes de protección social, estos últimos con un enfoque particular en programas dirigidos a beneficiar a los sectores más vulnerables de la población.
- Se esperaría que para el cierre de 2024 y 2025 se aceleren los flujos de financiamiento externo, lo cual favorecería la posición externa y los niveles de reservas internacionales.

Cuenta Financiera de la Administración Central (AC)

A agosto de 2024, los ingresos totales de la AC registraron un crecimiento interanual de 9.9%, equivalente a L10,379.8 millones más respecto al mismo período de 2023. Este aumento se debe especialmente al incremento de los ingresos tributarios, en su mayoría del impuesto sobre la venta (9.2% respecto al año anterior) y renta (4.9% interanual), aunado a los mayores ingresos de aporte social y vial, importaciones, tasa de seguridad y producción de cerveza, evidenciando la solidez en los ingresos fiscales y la fortaleza en la gestión financiera pública. Asimismo, durante el período analizado, la AC registró ingresos en su cuenta de capital por L3,032.9 millones, provenientes de transferencias de capital de instituciones públicas financieras.

Por su parte, la AC registró un incremento en la ejecución del gasto público, reflejando una variación interanual de 8.9% con relación al año anterior; impulsado esencialmente por el pago de sueldos y salarios, compra de bienes y servicios, incremento en las transferencias corrientes, (destacando los programas y proyectos sociales, vivienda y crédito solidario, becas nacionales y extranjeras, manejo de áreas



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

protegidas, así como los subsidios al impuesto vial, consumo de energía eléctrica, combustibles, transporte y gas LPG, representando estos últimos un costo fiscal acumulado entre 2022 a agosto de 2024 de L27,423.9 millones), como resultado del fortalecimiento del gasto social para la protección a los más vulnerables, así como por el mayor gasto en inversión y pago de intereses de deuda externa. Es así que, a la fecha indicada, la AC registra una ejecución del gasto público de 45.4% respecto al presupuesto aprobado para el ejercicio fiscal 2024.

Contribución fiscal en el fortalecimiento del nivel adquisitivo y protección social de la población

En millones de lempiras

Subsidios	2022	2023	Presupuesto aprobado 2024	Ejecutado a agosto 2024	Total Ejecutado (2022-2024)
Reducción del impuesto vial (debido al menor impuesto a la gasolina y diésel en US\$0.4140 por galón (10 lempiras)) ^{1/}	4,700.0	6,363.9	6,700.3	3,499.9	14,563.8
Subsidio de energía 60/40	2,121.7	1,982.7	2,160.0	1,185.9	5,290.3
Subsidio de ajuste a la tarifa de energía eléctrica	0.0	3,441.2	4,800.0	1,018.7	4,459.9
Subsidio gas LPG	1,203.9	292.2	431.2	159.4	1,655.5
Subsidio al transporte	0.0	759.7	174.5	173.8	933.5
Subsidio de energía de 75 kwh	162.3	157.4	200.0	79.4	399.1
Subsidio a los combustibles líquidos	0.0	107.3	200.0	14.5	121.8
Total	8,187.9	13,104.5	14,666.0	6,131.6	27,423.9

Fuente: Cuenta Financiera de la Sefin, Secretaría de Energía y Sistema de Administración Financiera Integrada (SIAFI).

^{1/} En 2022 se llevó a cabo esta ley, la cual consistió en una reducción al precio de los combustibles, dicha ley fue efectiva a partir de marzo de 2022.



Respecto a la inversión real de la AC, ésta alcanzó un monto de L5,830.1 millones a agosto de 2024, registrando un incremento de 14.0% con respecto al mismo período del año anterior; destacando la inversión en obras viales (principalmente en los corredores de oriente y occidente y financiados por el Gobierno Central y los Gobiernos Locales) y el fortalecimiento de la red hospitalaria a nivel nacional.

Como resultado de lo anterior, la AC registró un superávit fiscal de 0.3% del PIB a agosto de 2024, superior al observado en el mismo período de 2023 (0.1% del PIB).

En lo referente al Sector Público no Financiero (SPNF), éste reflejó un superávit de 1.1% del PIB a agosto de 2024, inferior al observado al mismo mes de 2023 (1.4%); en línea con el menor superávit registrado por algunos institutos públicos de pensión⁶ (Instituto Nacional de Previsión del Magisterio y el Instituto de Previsión Militar); aunado al mayor déficit denotado por parte de las empresas públicas no financieras, primordialmente por el resultado fiscal de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE), explicado en parte por la mayor compra de energía térmica, ante la reducción de las fuentes renovables de la estatal



⁶ Incluye al INJUPEMP, INPREMA, INPREUNAH e IPM.

eléctrica; así como, el déficit registrado en los gobiernos locales, derivado de mayores inversiones. Sin embargo, es importante mencionar que, recientemente la ENEE ha mostrado una tendencia a la baja en las pérdidas de energía eléctrica, contribuyendo a mejorar la situación financiera del sector energético.

Deuda Externa e Interna

La **Deuda Externa del Sector Público** mostró un saldo de US\$9,262.4 millones (24.8% del PIB) a agosto de 2024, menor en US\$109.2 millones en comparación a lo observado en diciembre de 2023 (US\$9,371.6 millones, 27.2% del PIB). Dicho comportamiento estuvo influenciado por los mayores pagos de capital que ascendieron a US\$508.4 millones; compensado por los recursos provenientes de desembolsos recibidos por US\$397.0 millones, derivado básicamente de fondos provenientes de la Agencia de Cooperación Internacional del Japón (JICA) para mejorar la transparencia y la integridad para el desarrollo sostenible; y el financiamiento del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), para el Programa de Reforma de los Servicios de Agua y Saneamiento en el Distrito Central; así como por fondos por parte del Banco Mundial destinados a proyectos y programas del sector económico social y, la línea de crédito del BCH suscrita con el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), para apoyo de la balanza de pagos; proyectos que están contribuyendo al cumplimiento del programa de Red Solidaria y el programa de inversión pública.

Por su parte, es importante mencionar que, el país continúa cumpliendo con el compromiso adquirido con los distintos acreedores, al registrar un pago de servicio de deuda externa de US\$754.2 millones a agosto del presente año (US\$646.5 millones en igual lapso de 2023), destinado a cubrir en un 67.4% amortizaciones de capital y el restante para pagar intereses y comisiones.

Con respecto al saldo de la **Deuda Interna consolidada del SPNF**, al octavo mes de 2024, éste se ubicó en L167,191.7 millones (18.1% del PIB), registrando una reducción de L57.8 millones respecto al cierre de 2023 (L167,249.5 millones, 19.8% del PIB). Cabe mencionar que, a agosto de 2024 se alcanzó una colocación de L10,333.4 millones en **Bonos del Gobierno de Honduras (GDH)**, lo que representa un 27.2% del monto autorizado para el año fiscal 2024 (L37,994.2 millones). Asimismo, es relevante indicar que, a la misma fecha el total de vencimientos de Bonos GDH totalizó L7,489.8 millones, registrando de esta manera una colocación neta de L2,843.6 millones en dichos bonos.

Perspectivas 2024-2025⁷

En base a los pronósticos elaborados por la Secretaría de Finanzas (Sefin), para 2024 se prevé un incremento de 6.3% en los ingresos fiscales de la AC en relación a lo registrado en 2023, principalmente por la mejora en la recaudación tributaria -acorde con el desempeño favorable de la actividad económica hondureña-. Por su parte, se registraría una mayor ejecución del gasto, denotando un incremento de 0.5% respecto al año anterior, explicado básicamente por el aumento en el gasto social focalizado en sectores prioritarios como salud, seguridad y educación acorde con el programa Red Solidaria; asimismo, la inversión real continuaría por encima de sus promedios históricos, siendo destinada esencialmente para el desarrollo de proyectos de construcción de carreteras y de los corredores importantes para el desarrollo del país (lenca, agrícola y turístico) en cumplimiento al programa de inversión pública; cabe destacar que, la AC continuará con una ejecución eficiente del gasto, tanto

El país continúa cumpliendo con el compromiso adquirido con los distintos acreedores externos.



Servicio de deuda externa a agosto de 2024
US\$754.2 millones

⁷ Estimaciones proporcionadas por la Sefin al 1 de agosto de 2024.

en las adquisiciones de bienes y servicios, como en la remuneración a los empleados públicos. Como resultado de lo anterior, el déficit de la AC se ubicaría en 2.3% del PIB para el cierre de 2024 (3.6% del PIB en 2023).

En línea con lo anterior, se espera un déficit del SPNF de 1.5% del PIB para 2024, situándose por debajo del techo establecido para dicho año en la cláusula de excepción de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF) -techo de 3.9% del PIB-.

Para 2025, se prevé que la recaudación tributaria mejore en línea con el mejor desempeño estimado de la actividad económica durante el año; por otro lado, se denotaría una mayor ejecución en el gasto público ante una ejecución oportuna del presupuesto 2025, debido al incremento previsto en la inversión real por el cumplimiento en el programa de inversión pública, especialmente por la continuidad de los proyectos con duración mayor a un año. En ese sentido, se espera un mayor déficit fiscal para la AC (3.8% del PIB) y del SPNF (2.5% del PIB) respecto a 2024.

V. Sector Monetario y Financiero

Mensajes Claves

- *Desde 2022, el BCH ha implementado de manera oportuna medidas de política monetaria, las cuales han sido efectivas en regular la liquidez, alinear las tasas de interés del mercado y moderar el crecimiento del crédito, disminuyendo en parte la demanda de divisas.*
- *Conforme a las medidas implementadas, el crecimiento del crédito al sector privado se ha moderado durante el primer semestre de 2024; no obstante, continúa mostrando tasas de crecimiento por encima de su promedio histórico (10.1% entre 2010-2021), apoyando el desempeño de la actividad económica y el fomento de la producción exportable; sin embargo, es importante continuar moderando el crédito al consumo y sus efectos en el mercado cambiario.*
- *En el marco de lo previsto en el PM 2024- 2025, el BCH inició durante el presente año el proceso de normalización de la política monetaria y cambiaria, adoptando medidas dirigidas a salvaguardar la estabilidad externa. Así, en el segundo semestre de 2024, el BCH realizó dos ajustes a su TPM, ubicándola en 5.75% a partir del 28 de octubre de 2024; lo que estaría ayudando a reducir la persistencia de algunas presiones inflacionarias generadas por factores internos y externos, así como preservar la posición externa del país.*
- *Los ajustes en la TPM a su vez permiten reforzar el mecanismo de transmisión de la política monetaria vigente, mejorando la señalización de dicho instrumento y la gestión eficiente de la liquidez del mercado.*
- *En ese sentido, el BCH continuará evaluando la pertinencia de los distintos instrumentos monetarios y cambiarios, conforme a la dinámica económica y sus principales desafíos.*
- *El conjunto de medidas de la política monetaria y cambiaria incluidas en la RPM, contribuirían a que la economía hondureña se mantenga en la senda de estabilidad macroeconómica observada en los últimos años, condición fundamental para alcanzar un crecimiento económico sostenido.*
- *Respecto a las proyecciones de las variables monetarias, el crédito al sector privado continuaría en una senda de moderación de su tasa de crecimiento para 2024 y 2025, dado el efecto de las medidas implementadas por el BCH; no obstante, estaría siendo reforzado por el financiamiento a las actividades productivas proveniente del Fondo de Inversión BCH-Banhprovi; y de Banadesa, en línea con garantizar la seguridad alimentaria, la generación de empleo y reducir el déficit de vivienda.*

Medidas de política monetaria y cambiaria 2022-2024

Mandato del BCH



La Ley del BCH establece que el principal objetivo de la Autoridad Monetaria **es velar por el mantenimiento del valor interno y externo de la moneda nacional**, es decir una inflación que sea baja y estable, y a su vez mantenga una posición externa favorable.

Política Monetaria y Cambiaria

El BCH en cumplimiento de su objetivo fundamental durante 2022 y 2023, **orientó su política monetaria y cambiaria, con el fin de reducir las presiones inflacionarias** provenientes de los choques de oferta externos.

- Limitando la transmisión del aumento de los precios externos (inflación importada) a la inflación interna, **analizando la pertinencia y eficacia de los diferentes instrumentos del BCH** de acuerdo a las condiciones macroeconómicas prevalecientes.

Medidas de política monetaria realizadas por el BCH:

2022

El BCH redujo los excesos de liquidez en la economía a través de las operaciones de mercado abierto.

2023

Se incrementó el costo de las ventanillas de crédito del BCH al sistema financiero, las tasas de los Valores del BCH y los requerimientos de encaje legal.

2024

Agosto

Incrementó la TPM en 100 puntos básicos (pb), ubicándola en 4.00%; con el objetivo de continuar aminorando las presiones inflacionarias internas y preservar la posición externa del país.

Octubre

Un incremento adicional de 175 pb, ubicándola en 5.75%.

Medidas de política cambiaria

En 2022 el BCH utilizó la política cambiaria para moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal con el propósito de reducir la inflación importada.



La reducción en el ritmo de la depreciación se implementó mediante la actualización de los **parámetros de cobertura de reservas** (componente del cálculo del precio base), considerando que este indicador registraba promedios históricamente altos que permitía respaldar temporalmente una estabilidad cambiaria para hacer frente a los choques inflacionarios.

Efectividad de las medidas

Dichas medidas, en conjunto con medidas de política fiscal, **fueron oportunas en reducir parte de las presiones inflacionarias** y permitieron que la inflación cerrara en niveles de un dígito en 2022, **de no haberse adoptado dichas medidas la inflación pudo haber sido mayor en alrededor de 2.0 pp en 2022 y 2023.**



En ese sentido, la inflación comenzó a desacelerarse desde finales de 2022 hasta ubicarse en septiembre en 4.49%, dentro del rango de tolerancia establecido por el BCH (4.0% ± 1.0 pp).

Salvaguardar la posición Externa

Sin embargo, el saldo de las reservas internacionales al ser la variable que permite amortiguar las presiones cambiarias se ha reducido, por el menor ingreso de divisas y a su vez, por egresos de divisas que se mantienen elevados.

En este sentido, es una prioridad fortalecer la posición externa del país, siendo necesario retomar de manera gradual el sendero de normalización de la política cambiaria; mediante la implementación decisiva del régimen cambiario de banda móvil, permitiendo que los movimientos en el tipo de cambio reflejen el comportamiento de sus principales determinantes macroeconómicos.

Cabe señalar que, las medidas de política monetaria implementadas de manera oportuna, han sido efectivas en regular la liquidez, alinear las tasas de interés del mercado y moderar el crecimiento del crédito, disminuyendo en parte la demanda de divisas. **No obstante**, se considera pertinente que los esfuerzos de política monetaria, sean complementados con medidas de política cambiaria, con la finalidad de continuar reduciendo los desbalances en sector externo, permitiendo a su vez, una mayor coordinación entre la política monetaria y cambiaria.

Medidas de Política Cambiaria



- En el marco de la Revisión del Programa Monetario 2024-2025, al evaluar la pertinencia y eficacia de los instrumentos, se consideran medidas de política monetaria y cambiaria con el fin de fortalecer la posición externa del país.
- En ese sentido, en lo que resta de 2024 y en el transcurso de 2025, el tipo de cambio fluctuará conforme al régimen de banda móvil, determinado por el comportamiento de la inflación de Honduras respecto a la inflación de los principales socios comerciales, la evolución del tipo de cambio de los principales socios comerciales y las reservas internacionales; de manera que permita salvaguardar la estabilidad macroeconómica, preservar la posición externa del país y promover un crecimiento sostenido e inclusivo, apoyando la capacidad productiva y el comercio.
- El BCH reitera su compromiso de continuar monitoreando la evolución del entorno económico nacional e internacional, y de ser necesario, continuará implementando medidas adicionales de política monetaria y cambiaria, para cumplir con sus principales objetivos, salvaguardar la posición interna y externa de la moneda.

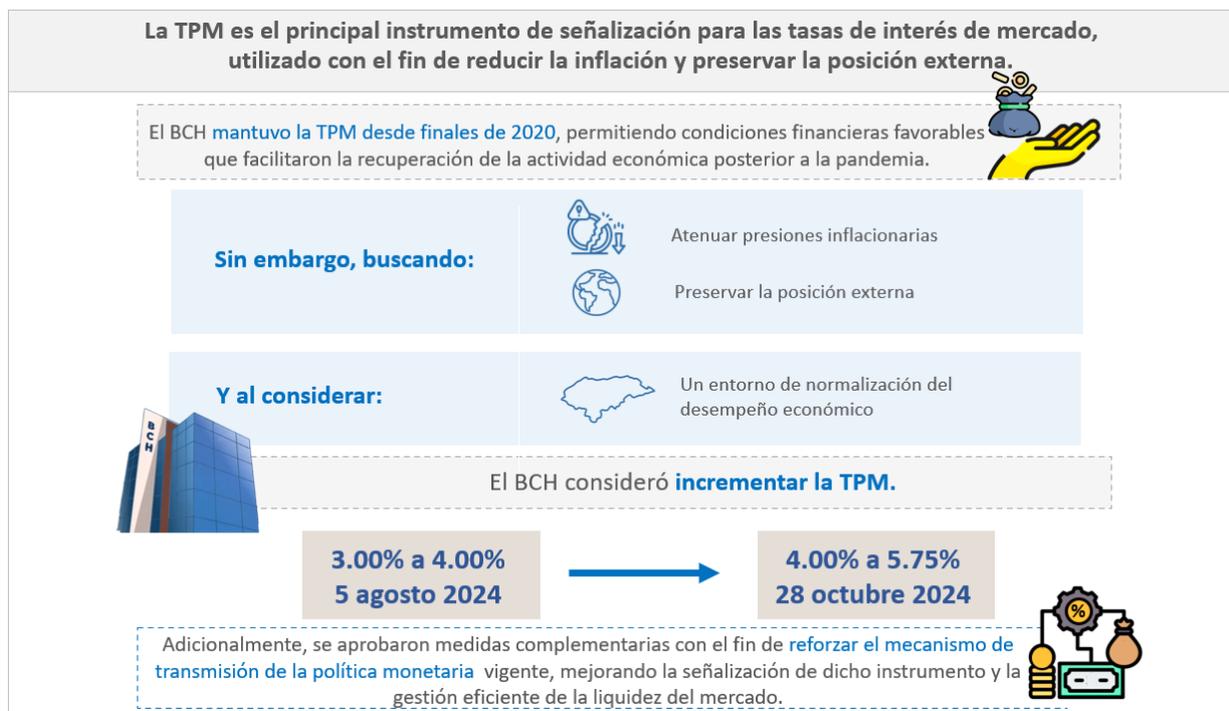
Medidas de Política Monetaria en el Marco de la RPM 2024-2025

El BCH, ha venido evaluando la pertinencia y eficacia de los distintos instrumentos de política a su disposición, orientando su política monetaria con el fin de aminorar las presiones inflacionarias internas y fortalecer la posición externa del país. En este sentido, desde 2022 se comenzaron a reducir los excesos adicionales de liquidez a través de las operaciones de mercado abierto; posteriormente en 2023, se incrementaron las tasas de las ventanillas de Facilidades Permanentes de Crédito (FPC), de los Valores del BCH y se ajustó el encaje legal en MN. La implementación oportuna de dichas medidas de política monetaria ha sido efectiva en regular la liquidez del sistema financiero, alinear las tasas de interés del mercado y moderar el crecimiento del crédito, disminuyendo en parte la demanda de divisas y las presiones en el mercado cambiario.

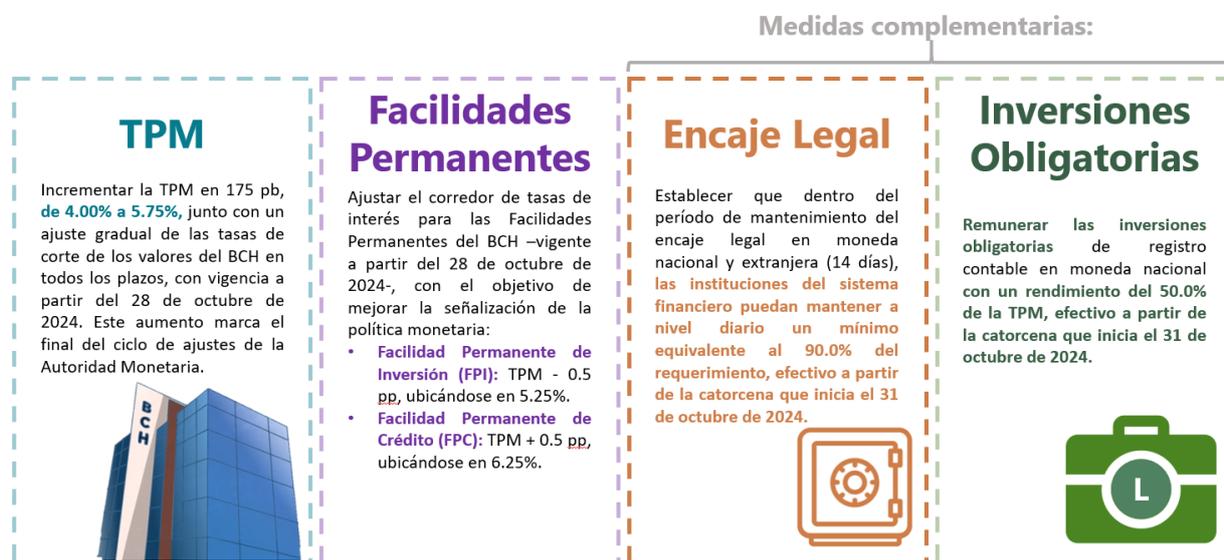
Las condiciones macroeconómicas más recientes a nivel interno indican que el crecimiento económico durante el presente año continúa denotando un sólido desempeño, acorde al rango de crecimiento proyectado en el PM 2024-2025 (3.5%–4.5%); no obstante, si bien la inflación ha mostrado desaceleración con respecto a lo registrado en 2022, persisten riesgos inflacionarios internos y externos. Por su parte, el crédito ha denotado una moderación en su crecimiento durante 2024; sin embargo, continúa mostrando tasas elevadas en términos nominales y reales -ubicándose por encima del promedio histórico 2010-2021 (10.1%)-.

Adicionalmente, los múltiples choques externos han provocado la desaceleración en los ingresos de divisas y el aumento histórico en los precios de los bienes importados, lo que aunado a los mayores pagos del servicio de deuda externa pública y la intervención de forma directa del BCH en el mercado cambiario, han generado presiones en el mercado cambiario y menores niveles de RIN.

Es así que, en el marco de lo previsto en el PM 2024- 2025, el BCH evaluó el actual contexto macroeconómico interno y externo, validando que existen las condiciones para iniciar el proceso de normalización de la política monetaria y cambiaria, adoptando medidas dirigidas a salvaguardar la posición externa.



El primer paso en dicho proceso fue el incremento en 100 puntos básicos (pb) en la TPM a partir del 5 de agosto de 2024, ubicándola en 4.00%; para continuar avanzando en la normalización y en el marco de la RPM 2024-2025, conforme a las recomendaciones de la Comisión de Operaciones de Mercado Abierto, el Directorio del BCH por unanimidad de sus miembros aprobó un conjunto de medidas encaminadas a reforzar los mecanismos de señalización de la TPM y su transmisión a la economía mediante los diferentes canales, para fortalecer la posición externa del país y aminorar las presiones inflacionarias, de acuerdo al detalle siguiente:



El conjunto de medidas de políticas monetaria y cambiaria incorporadas en las proyecciones de la RPM 2024-2025, contribuirían a que la economía hondureña se mantenga en la senda de la estabilidad macroeconómica observada en los últimos años, condición fundamental para alcanzar un crecimiento económico sostenido.

Operaciones de Absorción e Inyección de Liquidez

Los recursos de corto plazo del Sistema Bancario Nacional, mantienen niveles similares a los observados previo a la pandemia, asociado al uso de recursos utilizados para el otorgamiento de crédito al sector privado, así como a las medidas implementadas por el BCH a finales de 2023 (incremento de 1.0% en el requerimiento de encaje en MN y la obligatoriedad de cumplir diariamente con el 100.0% de dicho requerimiento), orientadas a incrementar el costo de fondeo de las instituciones bancarias.

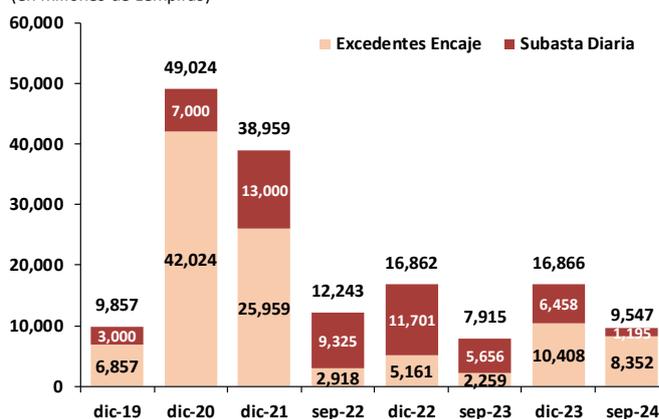
Acorde con los niveles de liquidez de corto plazo que registran un promedio diario de L10,027.0 millones a septiembre de 2024, menores a lo registrado en 2022

(L23,894.1 millones en promedio diario), las **ventanillas de crédito del BCH**, han continuado denotando un buen dinamismo, especialmente la de reportos del BCH, presentando un promedio diario de L1,396.6 millones a septiembre de 2024, posterior a los cambios en las medidas de encaje realizado a finales del año anterior, resultando en una posición deudora del sistema financiero respecto al BCH en la liquidez de corto plazo.

Por su parte, la MED evidencia un menor dinamismo durante el segundo semestre de 2024, al registrar un monto promedio diario transado en los préstamos interbancarios en MN entre julio y septiembre de 2024 de L2,993.2

Recursos de Corto Plazo del Sistema Bancario

(en millones de Lempiras)

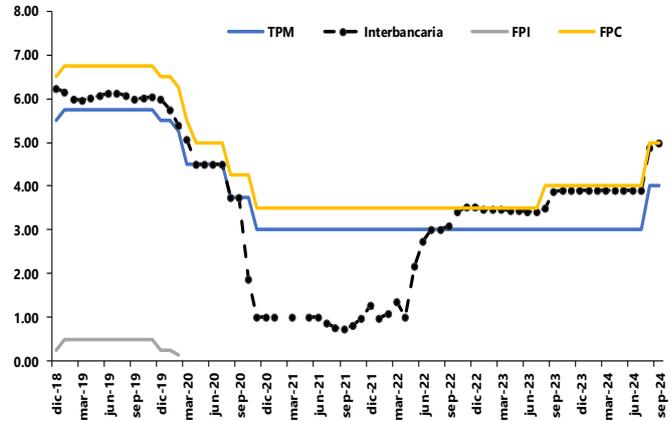


Fuente: BCH.

millones, inferior al monto promedio diario registrado en el primer semestre del año en curso (L4,032.2 millones a septiembre de 2023), acorde con la posición deudora del sistema financiero con el BCH, reflejando la menor disponibilidad de recursos de corto plazo.

Respecto a la tasa de interés, ésta observa un incremento en relación a la de doce meses atrás, indicando un mayor costo de fondeo en dicho mercado, comportamiento asociado al incremento de 0.50 pp en la tasa de FPC en agosto de 2023 (TPM + 1.0 pp), aunado al incremento de la TPM en agosto de 2024. Cabe resaltar que, la tasa de interés interbancaria se ubica cercana a la de las ventanillas de crédito del BCH y al considerar que la TPM es el principal instrumento de señalización del BCH a las tasas de mercado, es importante que la tasa interbancaria se ubique cercana a la misma, por lo que el BCH ajustó el corredor de tasas de interés, con el fin de fortalecer el mecanismo de transmisión de la política monetaria.

Corredor de Tasas de Interés
(promedio mensual en porcentajes)

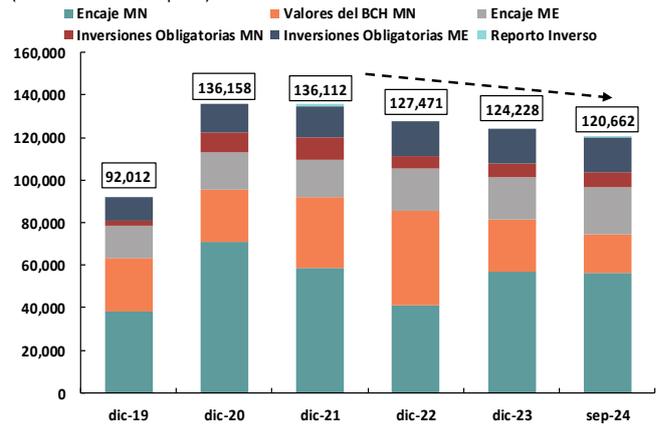


Fuente: BCH.

Por su parte, los pasivos del BCH con las Otras Sociedades de Depósito (OSD) han denotado una reducción respecto al cierre de 2023, debido principalmente a la disminución de los Valores del BCH. Respecto a las tasas de interés de VBCH, las mismas se encuentran alineadas a las tasas de corte; asimismo, destaca que los agentes económicos tienen una mayor preferencia en obtener valores del BCH a plazos más cortos.

Operaciones del BCH con las OSD

(en millones de Lempiras)



Fuente: BCH.

Encaje Legal e Inversiones Obligatorias

En lo referente a los requerimientos de encaje total en MN y ME al sistema financiero; los mismos se mantienen en 13.0% en MN, conformado en un 10.0% para encaje legal y 3.0% para inversiones obligatorias. En tanto, para ME se continuó requiriendo 12.0% para encaje legal y 12.0% para inversiones obligatorias.

Adicionalmente, con el fin de continuar adaptando los instrumentos de política monetaria de manera que se gestionen los recursos conforme a las condiciones de liquidez prevalecientes en el sistema financiero, el Directorio del BCH decidió establecer que dentro del período de mantenimiento del encaje legal en moneda nacional y extranjera (14 días), las instituciones del sistema financiero puedan mantener a nivel diario un mínimo equivalente al 90.0% del requerimiento, medida vigente a partir de la catorcena que inicia el 31 de octubre de 2024.

Por su parte, en el transcurso del 2024 se modificó la forma de cómputo de las inversiones obligatorias en ME, permitiendo computar hasta uno por ciento (1.0%) del requerimiento con el flujo neto acumulado del valor total de los créditos nuevos en moneda extranjera, otorgados por las instituciones del sector financiero a los deudores bancarios generadores de divisas entre el 21 de marzo y el 31 de diciembre de 2024, con el propósito de liberalizar recursos adicionales en moneda extranjera que incentiven el financiamiento destinado a los sectores productivos

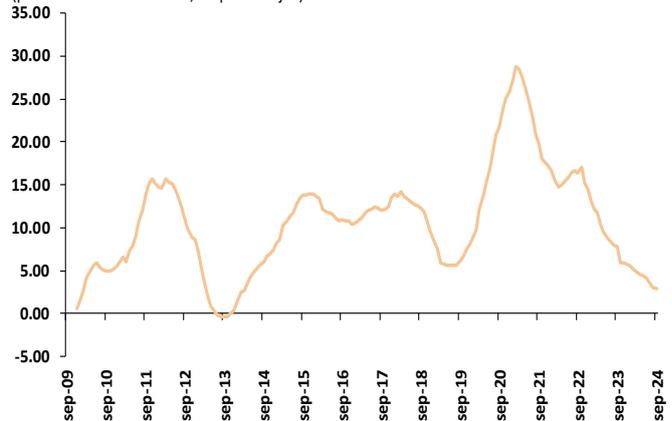
que generan ingresos de divisas; es así que al cierre de agosto de 2024, se han computado US\$37.5 millones bajo dicha modalidad.

Mientras que, en el requerimiento en MN, se aprobó incluir las nuevas emisiones de bonos de la ENEE autorizadas para 2024, en el cómputo de Inversiones obligatorias, adicional a las opciones ya autorizadas⁸. Adicionalmente, en el marco de la normalización de la política monetaria, el Directorio del BCH aprobó remunerar las inversiones obligatorias de registro contable en moneda nacional con un rendimiento del 50.0% de la TPM, efectivo a partir de la catorcena que inicia el 31 de octubre de 2024.

Emisión y Agregados Monetarios

La **emisión monetaria** (billetes y monedas en circulación), continuó con su tendencia a la baja durante 2024, registrando una tasa de crecimiento de 5.6% a septiembre de 2024, inferior en 3.1 pp a lo observado al mismo mes del año anterior. Asimismo, el agregado monetario M2 (que considera billetes y monedas en circulación, depósitos a la vista en MN y a plazos y valores distintos de acciones) denotan un menor crecimiento, al registrar una variación interanual de 12.4%, por debajo de lo mostrado al cierre de 2023 (13.3%).

Emisión Monetaria
(promedio móvil 12 meses, en porcentajes)

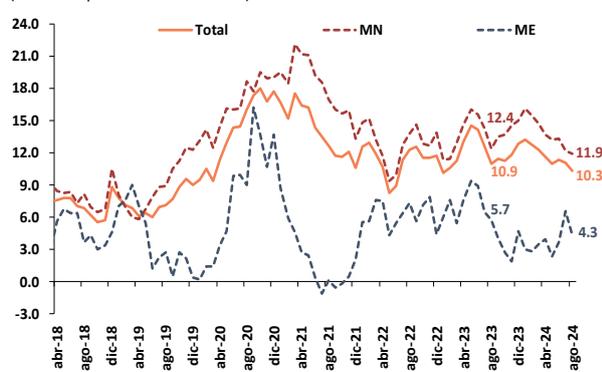


Fuente: BCH.

Los depósitos totales del sector privado en el sistema financiero muestran un crecimiento interanual de

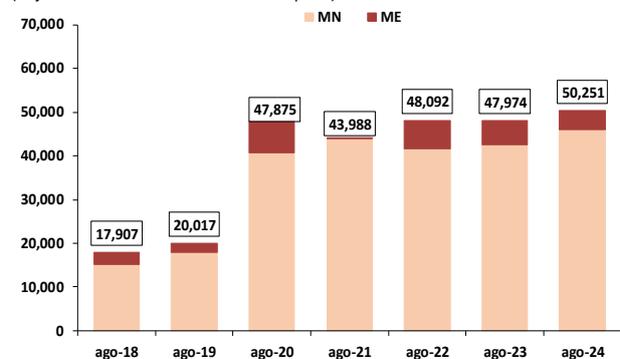
10.3% a agosto de 2024, menor en 0.6 pp al crecimiento observado doce meses atrás (10.9%); comportamiento inducido por la desaceleración registrada en los depósitos en MN, que al mismo mes registran una tasa de crecimiento interanual de 11.9%, inferior al aumento interanual de 12.4% de agosto de 2023, resultado principalmente de la moderación en el ahorro de las empresas, congruente con el mayor dinamismo de la inversión privada; asimismo, los depósitos de los hogares se han desacelerado, comportamiento influenciado por el menor crecimiento de las remesas familiares. Por su parte, los depósitos en ME, denotan un crecimiento interanual de 4.3%, inferior a lo registrado en agosto de 2023, comportamiento atribuido al menor crecimiento tanto de las empresas como de los hogares, asociado a la reducción de las exportaciones y al menor incremento de las remesas familiares.

Depósitos del Sector Privado en las OSD
(variación porcentual interanual)



Fuente: BCH.

Depósitos del Sector Privado en las OSD
(flujos interanuales en millones de lempiras)

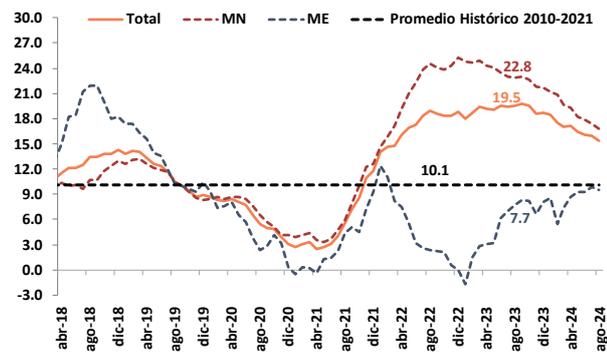


⁸ Mediante Resolución No.319-7/2024, emitida el 18 de julio de 2024, el Directorio aprobó permitir el cómputo de inversiones obligatorias en MN, que el monto de endeudamiento aprobado para la gestión de la ENEE en 2024, conforme al Decreto Legislativo No. 62-2023 publicado en el Diario Oficial "La Gaceta" el 18 de enero del 2024, cuente con la característica de bono encajable.

Crédito del Sector Privado

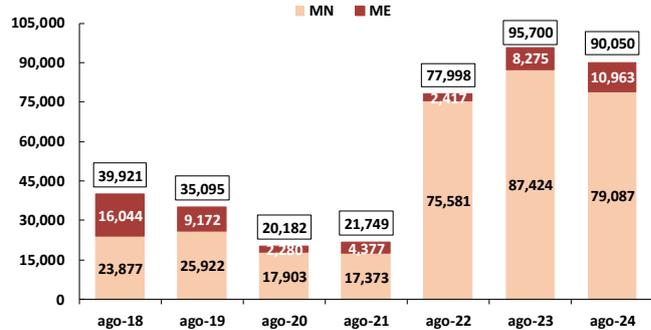
Conforme a lo establecido en el PM 2024-2025, el crecimiento del crédito al sector privado se ha moderado durante 2024; no obstante, continúa mostrando tasas de crecimiento por encima de su promedio histórico (10.1% en el período 2010-2021), registrando a agosto de 2024 una variación interanual de 15.4% (19.5% al mismo mes de 2023); comportamiento impulsado por la mayor demanda de financiamiento de los principales sectores económicos, acorde con el buen desempeño de la actividad económica.

Crédito de las OSD al Sector Privado
(variación porcentual interanual)



Fuente: BCH.

Crédito de las OSD al Sector Privado
(flujos interanuales en millones de lempiras)



Al analizar el comportamiento del crédito al sector privado por moneda, resalta el dinamismo del crédito en MN, el cual denota un crecimiento interanual de 16.8% en agosto de 2024 (L79,087.0 millones), por lo que, al observar su composición entre hogares y empresas, se destaca el crecimiento en los préstamos de los hogares, los cuales representan el 73.6% del flujo interanual del crédito (59.6% a la misma fecha de 2023), siendo destinados esencialmente a:

- **Crédito de consumo** (incluye tarjetas de crédito) que ha registrado una fuerte expansión en los últimos dos años, orientándose en su mayoría al financiamiento de bienes de consumo con un alto porcentaje de productos importados, situación que genera presiones adicionales en el mercado cambiario.
- **Propiedad raíz** (compra y construcción de viviendas) con aproximadamente el 35.0% del flujo interanual del crédito.

Respecto a las empresas, éstas demandaron el 26.4% de los créditos en MN (40.4% en agosto de 2023), comportamiento atribuido en parte a la menor demanda de créditos por parte de las empresas para inversión fija.

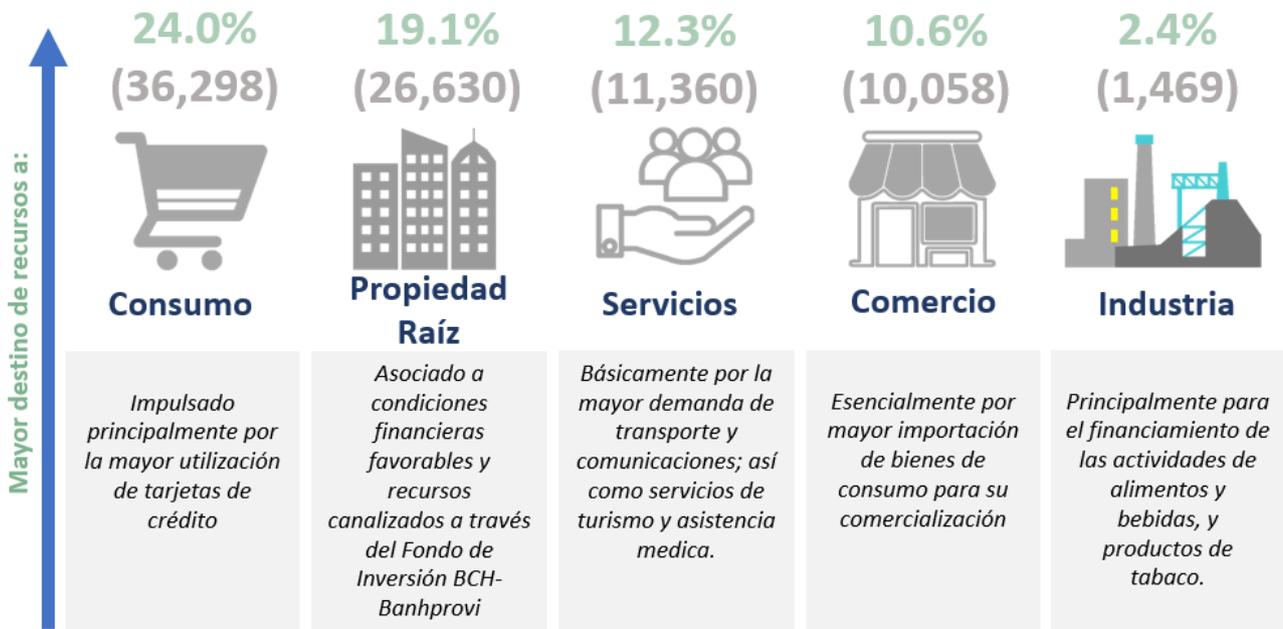
Por su parte, los préstamos en ME denotaron una variación interanual de 9.5% a agosto de 2024 (7.7% al mismo mes de 2023) -comportamiento cercano a su promedio histórico (10.4% entre 2010-2023)-, denotando un flujo interanual de L10,963.0 millones, resultado explicado por el mayor financiamiento otorgado a las empresas, principalmente para los sectores de servicios (transporte y comunicaciones) e industria (alimentos y bebidas).

Es importante mencionar que, los flujos de crédito en términos absolutos se han moderado; no obstante, estos continúan siendo elevados, lo que ha contribuido a una mayor demanda de bienes importados generando a su vez presiones en el mercado cambiario, por lo que el BCH desde el segundo semestre de 2023, ha implementado medidas de política monetaria con el objetivo de que el crédito al sector privado converja gradualmente a sus tasas de crecimiento históricas; complementadas con el incremento de la TPM a 4.0% en agosto de 2024, lo que permitiría moderar los niveles de crédito, especialmente el destinado al consumo; no obstante, el crédito otorgado a propiedad raíz y sectores productivos, mantendría condiciones financieras favorables, debido a los recursos otorgados a través del fondo de inversión BCH-Banhprovi y Banadesa.

Respecto a la estructura de la cartera crediticia de las OSD al sector privado, ésta continúa mostrando el mismo comportamiento histórico, conformada principalmente por préstamos destinados al Consumo, Propiedad Raíz, Comercio, Servicios e Industrias.

Por actividad económica el crédito total es explicado principalmente por:

(variación interanual, flujos en millones de lempiras a agosto de 2024)



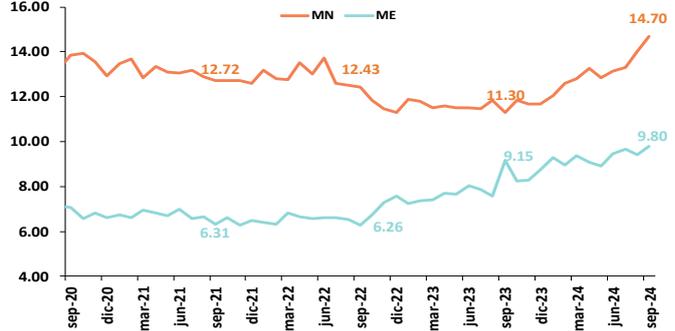
En lo referente al fondo de inversión BCH-Banhprovi, se han canalizado L12,290.7 millones en préstamos nuevos a agosto de 2024, destinados especialmente a la adquisición de vivienda de clase media e interés social, apoyando el buen dinamismo del rubro de propiedad raíz y sus actividades conexas. Asimismo, a través del financiamiento otorgado por Banadesa, se han apoyado a los sectores productivos del país, el cual a agosto de 2024 se otorgaron L1,064.6 millones, destinados principalmente al sector agropecuario (88.7%) y comercio (9.8%), destacando las tasas y plazos preferenciales en dichos financiamientos.



Tasas de Interés de Mercado

Con respecto a la evolución de las tasas de interés de mercado, la tasa de interés activa sobre operaciones nuevas en MN ha registrado un comportamiento al alza durante la primera mitad de 2024; congruente con la reducción de los excesos de liquidez del sistema financiero, en respuesta a las medidas de política monetaria implementadas por el BCH en el segundo semestre de 2023 y en 2024, específicamente el incremento del encaje legal en MN, así como al mayor costo de fondeo en el mercado interbancario y en las ventanillas de crédito del BCH, aunado al incremento de la TPM.

Tasas de Interés Activas
(en porcentajes)

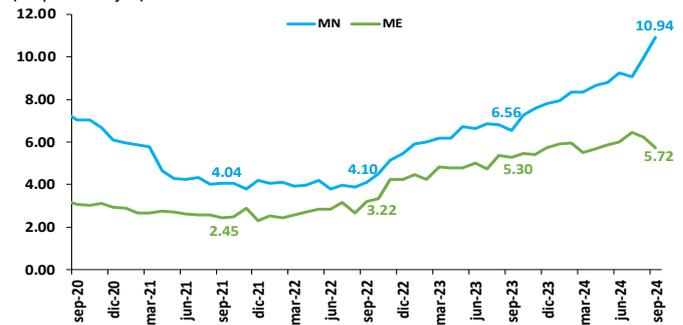


Fuente: BCH.

Sin embargo, la tasa de interés activa en MN continúa ubicándose por debajo del promedio de 2014-2019 (14.77%), situándose en 14.70% en septiembre de 2024, debido principalmente a las tasas más favorables de los productos redescontados del Fondo de Inversión BCH-Banhprovi.

En cuanto a la tasa pasiva sobre operaciones nuevas en MN, ésta ha mostrado aumentos en los diferentes plazos en la medida que los excesos de liquidez observados en pandemia y postpandemia se han normalizado -resultado de las medidas implementadas por el BCH-, debido a la necesidad de atraer depósitos por parte de los bancos comerciales ante el dinamismo mostrado en el crédito al sector privado.

Tasas de Interés Pasivas
(en porcentajes)



Fuente: BCH.

Por su parte, la **tasa de interés activa y pasiva sobre operaciones nuevas en ME**, se han ajustado en línea al alza de las tasas de interés externas, debido al endurecimiento de las condiciones financieras internacionales.

Perspectivas 2024-2025

En el marco de la RPM 2024-2025, y al considerar la normalización de la política monetaria y cambiaria, las principales proyecciones para el sector monetario, prevén que el **crédito al sector privado**, refleje una moderación en su tasa crecimiento para el cierre de 2024 y 2025, proyectando una variación interanual de 13.9% y 11.0%, respectivamente; producto del comportamiento observado durante los primeros meses del año, aunado al efecto de las medidas implementadas con el fin de fortalecer la posición externa y contener las presiones inflacionarias; no obstante, el crédito estaría siendo reforzado por el financiamiento a las actividades productivas del país y los programas de crédito de vivienda con recursos provenientes del Fondo de Inversión BCH-Banhprovi.

Respecto a la evolución de los **depósitos del sector privado**, se prevé que continúen reflejando un buen dinamismo, registrando un crecimiento interanual de 11.5% para 2024 y 11.6% al cierre de 2025, dado el desempeño esperado de la actividad económica hondureña.

D. Medidas de Política Monetaria, Crediticia y Cambiaria

El BCH conducirá la política monetaria, crediticia y cambiaria, evaluando el entorno macroeconómico prevaleciente, caracterizado por una trayectoria relativamente estable de la actividad económica mundial y el menor ritmo de desaceleración de las presiones inflacionarias globales; al respecto, 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:

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