



BOLETÍN DE PRENSA No. 15/2022

EL BANCO CENTRAL DE HONDURAS APRUEBA EL PROGRAMA MONETARIO 2022-2023

El Banco Central de Honduras (BCH), de acuerdo con lo dispuesto en su Ley, presenta al público en general el Programa Monetario 2022-2023, el cual contiene la evolución y las perspectivas económicas nacionales e internacionales, así como los lineamientos y medidas de política monetaria, crediticia y cambiaria a implementarse en un horizonte de dos años, contribuyendo así en la formación de las expectativas de los agentes económicos sobre la trayectoria esperada de las principales variables macroeconómicas del país.

En el contexto internacional, según el World Economic Outlook (WEO) del Fondo Monetario Internacional (FMI) de enero de 2022, la actividad económica mundial registró una recuperación de 5.9% en 2021, después de la caída histórica observada en 2020 (3.1%); el mayor dinamismo fue respaldado por la reapertura económica global, el aumento en los volúmenes de comercio mundial, los avances en el proceso de vacunación y los estímulos fiscales adicionales; sin embargo, el resurgimiento de la pandemia con la propagación de variantes delta y ómicrón generaron nuevas restricciones a la movilidad. A su vez, las perturbaciones en las cadenas mundiales de suministros y el encarecimiento de la energía provocaron incrementos generalizados en los precios y mayor volatilidad en los mercados financieros para el segundo semestre de 2021.

En este sentido, se prevé una moderación del crecimiento económico mundial para 2022 y 2023 de 4.4% y 3.8%, respectivamente, dichas estimaciones consideran que los problemas suscitados a finales de 2021 reducirían el crecimiento durante el primer trimestre de 2022; no obstante, se espera que el impacto negativo sea menor a partir del segundo trimestre, suponiendo una disminución en las infecciones por COVID-19. En cuanto a las perspectivas de inflación, se espera que continúe elevada en el corto plazo tanto en las economías avanzadas como en los mercados emergentes; mientras que para 2023, se prevé que se moderen a medida que se corrijan los desequilibrios entre la oferta y la demanda.

Cabe mencionar, que dado el conflicto entre Rusia y Ucrania, las perspectivas de crecimiento e inflación mundial están sujetas a una mayor incertidumbre, influenciados por tres canales: a) los precios más altos de la energía y de los alimentos, que provocarían mayores presiones inflacionarias, lo que a su vez deterioraría la demanda; b) menor crecimiento mundial ante las interrupciones en el comercio y cadenas de suministro; y c) endurecimiento de las condiciones financieras en la economía mundial, ante la reducción de la confianza empresarial y la mayor incertidumbre de los inversores.

En línea con el mayor dinamismo observado en la economía mundial, para 2021 la actividad económica hondureña continuó recuperándose, registrando un crecimiento de 12.5% del Producto Interno Bruto (PIB) en términos reales (caída de 9.0% en 2020), resultado del fortalecimiento de la demanda externa, reflejado en los mayores volúmenes de exportación y la recuperación de la demanda interna, asociado al mayor consumo e inversión del sector privado, acorde al aumento en el ingreso de los hogares y empresas, principalmente por mayores remesas familiares, la recuperación parcial del empleo y la mejor adaptación de las actividades económicas a las medidas sanitarias, sumado al efecto base de comparación luego de la contracción del producto registrada en 2020. Con ello, la economía hondureña recuperó los volúmenes de producción previos a la pandemia, asimismo, se situó por encima del promedio de crecimiento observado entre 2015 y 2019 (3.8%).

Por el enfoque de la producción, todas las actividades económicas contribuyeron de manera positiva a la variación interanual del PIB, destacando la mayor contribución de la Intermediación Financiera, Industria Manufacturera y Comercio. Es importante destacar, que algunas de las actividades, entre ellas Hoteles y Restaurantes, Transporte, Construcción y Agricultura, aún no recuperan los niveles registrados previo a la pandemia; sin embargo, ésta última, ha registrado variaciones positivas en los cultivos de banano, café, palma africana y cría de aves, luego de los fuertes daños ocasionados por las lluvias en 2020.

La inflación total, medida a través de la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se situó en 5.32% al cierre de 2021, ubicándose por encima del rango de tolerancia establecido por el BCH ($4.0\% \pm 1.0$ pp), asociado principalmente a choques de oferta derivados de mayores precios de las materias primas, combustibles y costos de fletes, aunado a presiones de demanda agregada, generadas por el fortalecimiento del consumo e inversión privada y el aumento en el gasto de Gobierno en el último trimestre del año. Cabe mencionar que, durante 2021, los precios internos de los combustibles (gasolina, diésel, regular y querosén) mostraron mayor aceleración respecto al año previo, en línea con el marcado aumento en los precios internacionales del petróleo, dado la mayor velocidad de recuperación de la demanda respecto a lo oferta, así como por los obstáculos que han enfrentado las cadenas mundiales de suministros.

Adicionalmente, los analistas económicos mantuvieron durante el año sus perspectivas de corto y mediano plazo dentro del rango de tolerancia; sin embargo, mostraron aumento a partir de mayo de 2021, al ajustarse al comportamiento de la inflación observada.

En lo concerniente al sector externo, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 4.9% del PIB en 2021, superior al promedio observado entre 2015 y 2019 (déficit de 3.7% del PIB), comportamiento atribuido al incremento de las importaciones de bienes, debido al fortalecimiento de la demanda interna, así como por los mayores precios de las materias primas y combustibles; contrarrestado parcialmente por el aumento en el flujo de remesas familiares y el incremento en las exportaciones de café, aceite de palma, textiles y arneses. Lo descrito anteriormente, sumado a la asignación de Derechos Especiales de Giro (DEG) por parte del FMI, el aumento en los flujos de Inversión Extranjera Directa en Honduras y en menor medida a los desembolsos recibidos por el sector público, contribuyeron a alcanzar un saldo de Reservas Internacionales Netas (RIN), que permitió registrar una cobertura equivalente a 6.8 meses de importación de bienes y servicios.

Por su parte, el déficit de la Administración Central (AC) se ubicó en 5.0% del PIB (7.0% del PIB en 2020), dicho resultado estuvo incidido en su mayoría por un fuerte aumento en el gasto corriente y transferencias de capital; no obstante, se registró en términos absolutos, un menor crecimiento del gasto en inversión real. Lo anterior, fue compensado en parte, por la mayor recaudación tributaria, dado el fortalecimiento de la actividad económica. Por otro lado, el Sector Público no Financiero (SPNF) registró un déficit de 3.7%, inferior al observado en 2020 (déficit de 5.5% del PIB), influenciado esencialmente por el menor déficit de la AC y de las Empresas Publicas no Financieras. Es importante indicar, que la brecha fiscal fue cubierta principalmente con financiamiento interno otorgado por el sistema financiero y en menor medida por la recepción de desembolsos externos.

Respecto al sector monetario, los depósitos del sector privado en las Otras Sociedades de Depósito (OSD), denotaron una moderación en su ritmo de crecimiento desde abril de 2021, registrando a diciembre de dicho año una variación interanual de 11.2% (17.4% en el mismo mes de 2020), dado el mayor gasto agregado en consumo por parte de las familias e inversión de las empresas. En tanto, el crédito de las OSD al sector privado mostró una marcada aceleración desde marzo de 2021, registrando una variación de 11.9% al cierre de ese año (3.2% en 2020), asociado a la reactivación económica, la recuperación parcial del empleo y la menor incertidumbre de los agentes respecto a las perspectivas económicas.

Ante la recuperación gradual de la actividad económica y presiones inflacionarias moderadas durante el primer semestre de 2021, la conducción y ejecución de la política monetaria estuvo orientada a mantener el impulso monetario iniciado en 2020. Es así, que la Tasa de Política Monetaria (TPM) permaneció en 3.0%, postura complementada con proveer la suficiente liquidez al sistema financiero, con el propósito de apoyar el canal del crédito; no obstante, en el segundo semestre del año, en la medida que el crédito comenzó a dinamizarse y los pronósticos de inflación mostraron una aceleración mayor a lo previsto, el BCH decidió iniciar el retiro gradual del estímulo monetario a partir de septiembre de 2021, cambiando su estrategia de colocación de VBCH, al favorecer de manera paulatina la colocación de más largo plazo e incrementar gradualmente el monto ofrecido en la subasta diaria y estructural.

Ante la coyuntura económica nacional e internacional, el BCH estima que el crecimiento económico se ubique entre 3.5% y 4.5% en 2022 y 2023, respaldado principalmente por el consumo e inversión privada, dado el mayor ingreso disponible de los hogares y empresas a medida se recupera la capacidad productiva del país y continua el proceso de vacunación; sin embargo, dicho dinamismo estaría condicionado a las revisiones en el crecimiento esperado de los principales socios comerciales y el aumento en los precios de las materias primas, especialmente de la energía, sumado a la incertidumbre económica generada por la guerra suscitada entre Ucrania y Rusia. La senda de crecimiento estimada para estos años, indica que la economía hondureña estaría creciendo por encima de la tasa de largo plazo estimada (3.8%).

En línea con el dinamismo esperado en la demanda interna y la aceleración observada en la inflación en los últimos meses -que afectaron las expectativas de los agentes económicos, así como a la agudización de los choques de oferta (precios de combustibles y materias primas) en respuesta al conflicto bélico entre Ucrania y Rusia, las proyecciones macroeconómicas estiman que la inflación se ubicará por encima del límite superior del rango de tolerancia durante 2022 y la primera mitad del 2023, convergiendo a dicho rango hasta el tercer trimestre de 2023. Adicionalmente, dicho escenario de proyección incorpora la reversión parcial del ajuste en las tarifas de energía eléctrica de enero de 2022 –subsidio a hogares con un consumo menor a 150 Kwh-, y la rebaja de los precios de los combustibles en bomba; medidas tomadas por el Gobierno con el propósito de mitigar los efectos de estos choques de oferta sobre la inflación.

En ese sentido, por recomendación de la Comisión de Operaciones de Mercado Abierto (COMA), el Directorio del BCH aprobó las siguientes medidas de política:

1. Mantener la TPM en 3.0%, y las actuales tasas de corte de la subasta estructural privilegiando la colocación de valores de más largo plazo e incrementado los montos ofrecidos en las subastas de valores del BCH, con el fin de evitar mayores presiones inflacionarias y a la vez garantizar los niveles adecuados de liquidez en la economía. Asimismo, continuará utilizando la TPM como el principal instrumento para señalar su postura de política monetaria al mercado y continuará gestionando la liquidez del sistema financiero.
2. Continuar analizando la composición de los instrumentos directos (encaje legal) de política monetaria, con el fin de fortalecer la señalización de la postura de política.
3. Continuar implementando medidas de política crediticia, tendientes a apoyar la actividad económica a través de los productos financieros y fondos de garantía disponibles del fideicomiso BCH-Banhprovi.

4. Monitorear el desempeño del mercado cambiario, principalmente el mercado organizado de divisas, con el fin de preservar el valor interno y externo de la moneda.
5. Monitorear permanentemente los impactos sobre la economía nacional derivados del Covid-19, factores geopolíticos y cambio climático, con el propósito de adoptar de manera oportuna las medidas necesarias para reducir sus efectos en la economía hondureña.
6. Evaluar, por lo menos cada tres meses, el Programa Monetario (Art. 16 de la Ley del BCH), adecuando las medidas de política monetaria, crediticia y cambiaria en función de los probables cambios de perspectivas o supuestos utilizados en el Programa Monetario.

Finalmente, la Autoridad Monetaria reafirma su compromiso de analizar periódicamente la coyuntura y perspectivas del entorno nacional e internacional, adecuando su conducción de política monetaria, con el fin de dar cumplimiento a su objetivo fundamental de control de inflación en beneficio de la población.

En el siguiente cuadro se describen los principales resultados macroeconómicos para 2022 y 2023:

	Principales Resultados Macroeconómicos			
	Observado		Programa Monetario	
	Promedio 2015-2019	2021	2022	2023
Inflación (variación porcentual interanual del IPC)	3.74	5.32	6.19	4.44
PIB real (variación porcentual interanual)	3.8	12.5	3.5 a 4.5	3.5 a 4.5
Exportaciones de Bienes (variación porcentual interanual)	1.7	33.0	7.4	3.8
Importaciones de Bienes (variación porcentual interanual)	2.0	46.9	10.0	7.0
Déficit en Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos (% del PIB)	3.7	4.9	4.5	3.9
Cobertura de Reservas Internacionales (meses de Importaciones de bienes y servicios)	5.5	6.8	≥ 6.0	≥ 6.0
Déficit de la Administración Central (% del PIB)	2.6	5.0	4.0	2.7
Déficit del Sector Público no Financiero (% del PIB)	0.8	3.7	2.9	1.0
Depósitos Totales en las Otras Sociedades de Depósito (OSD) (variación porcentual interanual)	10.3	9.7	9.0	8.5
Crédito de las OSD al Sector Privado (variación porcentual interanual)	10.6	11.9	11.1	8.3

El texto completo del Programa Monetario 2022-2023 puede ser consultado en el sitio web institucional: www.bch.hn.

Tegucigalpa MDC, 4 de abril de 2022