



# Resumen de la Revisión del Programa Monetario 2023-2024

# Contexto Internacional



## Perspectivas 2023-2024

(variación porcentual interanual)

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

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

- Las perspectivas de crecimiento mundial para 2023 muestran desaceleración respecto a lo observado en 2022, atribuida principalmente a la subida de las tasas de interés de política monetaria de los bancos centrales para combatir la inflación.
- En cambio, para las economías de mercados emergentes y en desarrollo, las perspectivas de crecimiento se **mantienen estables para 2023 y 2024**, aunque con importantes variaciones entre regiones.
- Se prevé que el **crecimiento del comercio mundial también disminuya en 2023 y se recupere modestamente en 2024, pero a un nivel muy inferior al promedio registrado en el período de 2000–2019.**

# Principales Variables Macroeconómicas de Honduras

- **Revisión a la baja de la inflación** para el cierre de 2023 en un rango de 5.0%-6.0%.
- **Revisión a la baja del crecimiento económico** (3.0%-3.5%) al cierre del año en curso.
- Se espera una **contracción de las exportaciones** con variación de -4.7% para 2023.
- Una **disminución en el flujo de remesas** en comparación a lo proyectado en el Programa Monetario anterior.

Proyección de Principales Variables Macroeconómicas 2023-2024

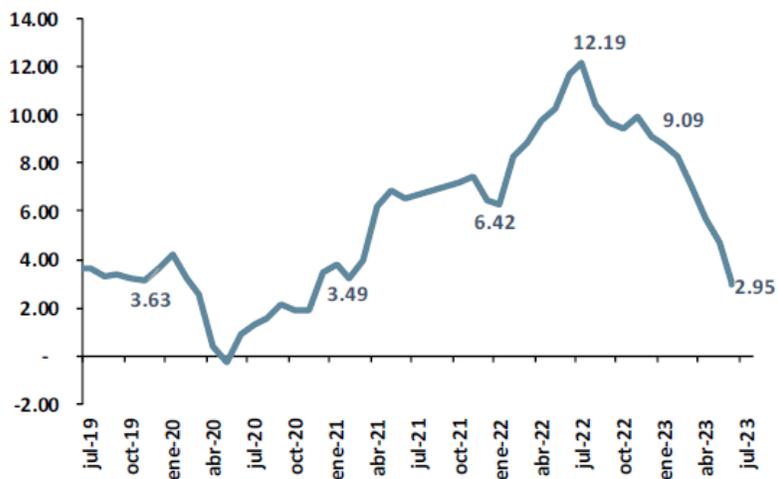
Conceptos	Observado	PM		RPM	
	2022	2023	2024	2023	2024
<b>Inflación</b> (variación porcentual interanual del IPC)	9.80	6.0 – 7.0	4.0 – 5.0	5.0 – 6.0	4.0 – 5.0
<b>PIB Real</b> (variación porcentual interanual)	4.0	3.5 – 4.0	3.5 – 4.0	3.0 – 3.5	3.5 – 4.0
<b>Exportaciones de Bienes</b> (variación porcentual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

# Situación de la Inflación en Honduras

- *La inflación total y subyacente se ha desacelerado más rápido de lo previsto durante lo transcurrido de 2023.*
- *La reducción de la inflación ha sido liderada por la moderación en el crecimiento de los precios de alimentos y combustibles, comportamiento que estaría indicando desaceleración de las presiones inflacionarias acorde con la disipación gradual de los choques externos.*
- *La desaceleración en la economía mundial ha afectado el ritmo de crecimiento de la economía nacional –principalmente por la caída de las exportaciones–, reduciendo así las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada.*

## C. Inflación de Bienes Importados

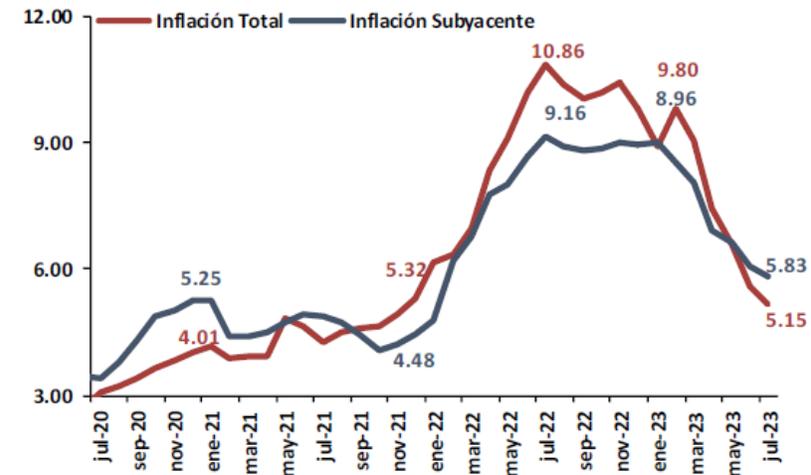
(en porcentajes)



Fuente: BCH

## D. Inflación Total y Subyacente

(en porcentajes)

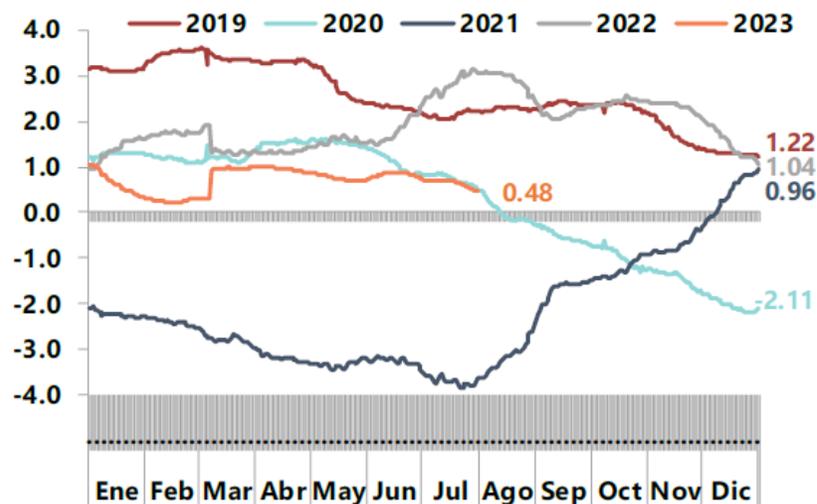


# Tipo de cambio

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

## A. Honduras: Tipo de Cambio Nominal

(Variación porcentual interanual)

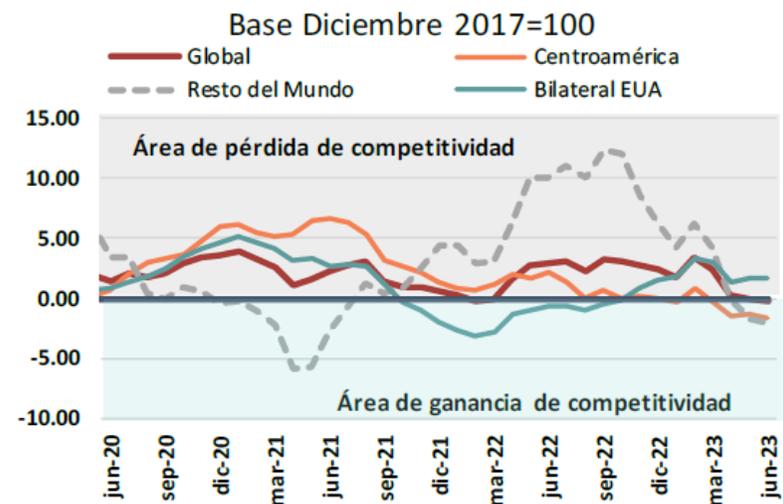


Fuente: BCH.

Nota: Dato de 2023 corresponde al 31 de julio del mismo año.

## B. Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real

(Variación porcentual interanual)



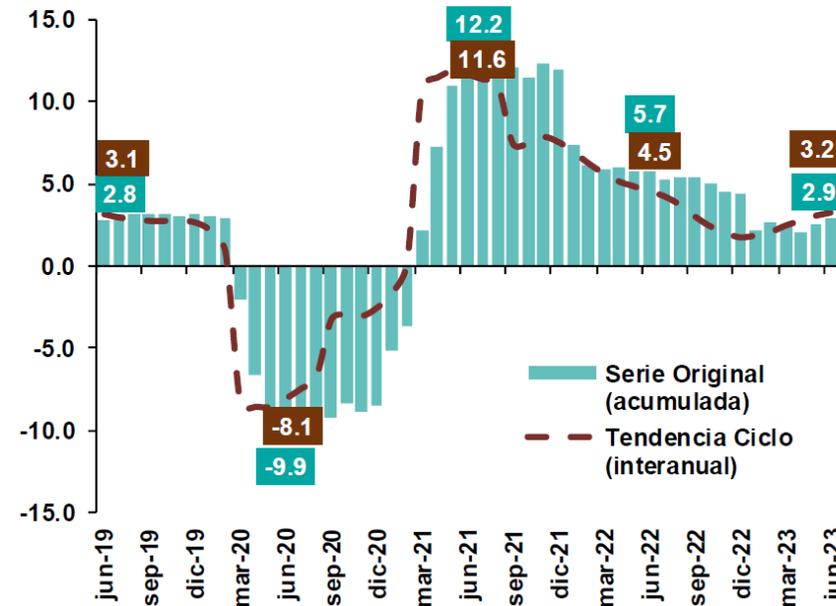
# Desempeño de la Actividad Económica

La actividad económica hondureña registró un menor dinamismo en el primer semestre de 2023, **explicado esencialmente por la contracción de la Industria Manufacturera**, atribuida a la reducción en la demanda de productos textiles y prendas de vestir en los EUA.

Por otro lado, las actividades de Intermediación Financiera, Correo y Telecomunicaciones, Transporte y Almacenamiento, Hoteles y Restaurantes y Agricultura **fueron las actividades que contribuyeron principalmente en el comportamiento observado.**

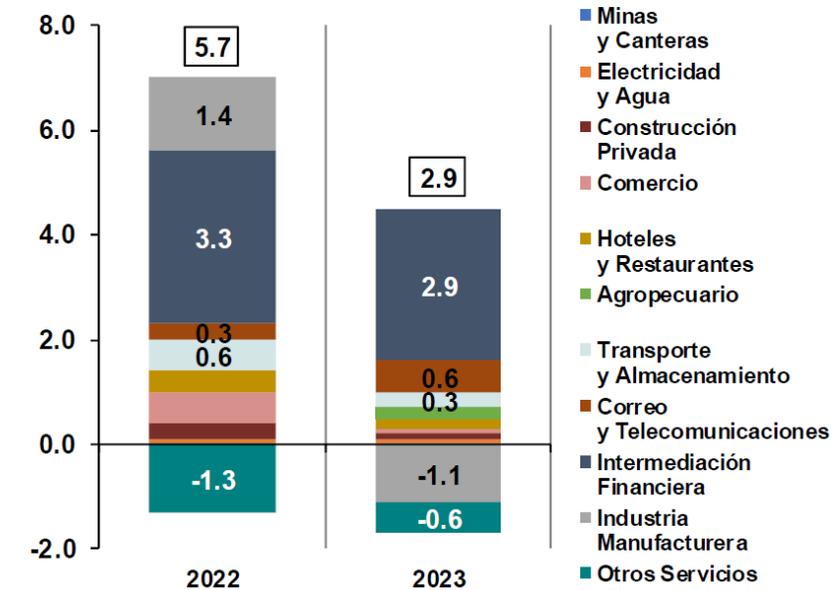
**A. Índice Mensual de Actividad Económica**

(variación porcentual)



**B. Índice Mensual de Actividad Económica**

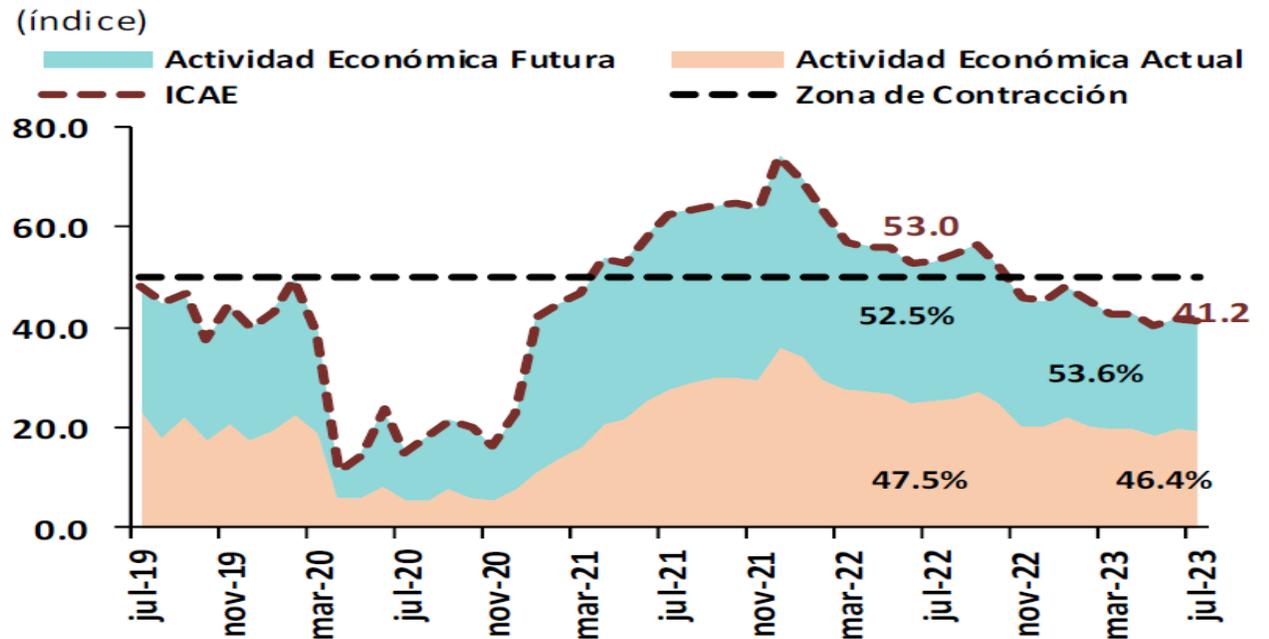
(serie original, variación acumulada a junio)



# Confianza en la Actividad Económica

- Acorde con la desaceleración de la actividad económica mundial, el Índice de Confianza de Actividad Económica (ICAE) se situó en 41.2 puntos, menor al 53.0 registrado el año anterior, comportamiento que se explica en 46.4% por la actividad económica actual y en 53.6% por la actividad económica futura.
- En este sentido, ante la incertidumbre del desenvolvimiento del contexto internacional, los analistas señalan los siguientes riesgos externos: persistencia del conflicto Rusia-Ucrania; y los impactos negativos tras el confinamiento en diferentes economías del mundo.
- *En el ámbito interno, los agentes destacan, las limitaciones en la ejecución de la inversión pública y las posibles condiciones climatológicas adversas.*

## C. Índice de Confianza de la Actividad Económica



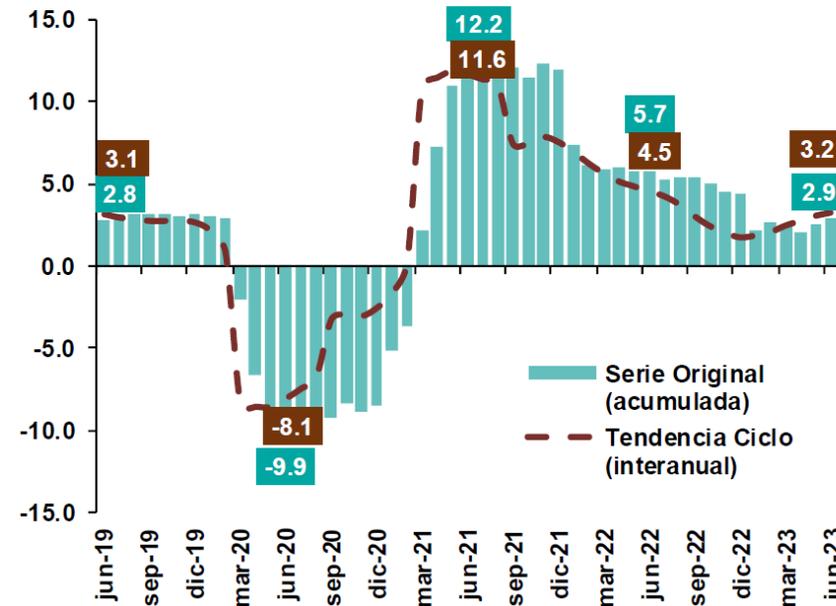
# Desempeño de la Actividad Económica

La actividad económica hondureña registró un menor dinamismo en el primer semestre de 2023, explicado esencialmente por la contracción de la **Industria Manufacturera**, atribuida a la reducción en la demanda de productos textiles y prendas de vestir en los EUA.

Por otro lado, las actividades de Intermediación Financiera, Correo y Telecomunicaciones, Transporte y Almacenamiento, Hoteles y Restaurantes y Agricultura fueron las actividades que contribuyeron principalmente en el comportamiento observado.

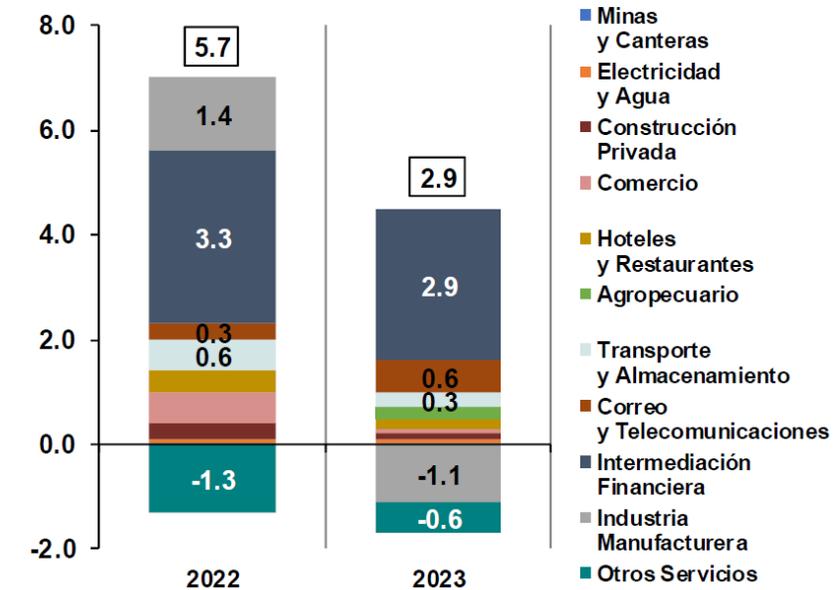
**A. Índice Mensual de Actividad Económica**

(variación porcentual)



**B. Índice Mensual de Actividad Económica**

(serie original, variación acumulada a junio)



# Medidas de Política Monetaria y Cambiaria

- En lo transcurrido de 2023, el BCH ha mantenido su Tasa de Política Monetaria (TPM) en 3.0%.
- Política Monetaria de absorción por medio de la continua reducción de los recursos de corto plazo del sistema financiero (colaciones en la Subasta Diaria del BCH y excedentes de encaje), al pasar de L22,054.3 millones en julio del año anterior a L6,931.8 millones en el mismo mes de 2023
- En lo que respecta a los agregados monetarios, la emisión monetaria registró una variación interanual de 9.1% en julio de 2023, menor en 5.1 pp respecto a lo registrado a la misma fecha del año anterior (14.2%); en congruencia con el comportamiento de la actividad económica y evolución de los precios.
- La reactivación de la subasta como mecanismo para la asignación de divisas, orientada a generar confianza y transmitir certidumbre en la obtención gradual de las divisas a los diferentes participantes del mercado cambiario.
- La venta directa de divisas por parte del BCH a las empresas que importan combustibles derivados del petróleo, para su distribución en el territorio nacional.



# Principales determinantes del crédito privado en moneda nacional



El Banco Central utilizó un Modelo de Corrección del Vector de Error (MCVE) con el objetivo de encontrar una relación de largo plazo entre el crédito al sector privado y sus principales determinantes. De esta manera, al **analizar un aumento marginal de 1.0% en las variables del modelo** se obtienen los siguientes resultados de largo plazo en el crédito privado:

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



# Conclusiones:

1. Para 2023, se prevé una mayor desaceleración de la actividad económica ubicándose entre un rango de 3.0% a 3.5%, congruente con un contexto internacional menos favorable, caracterizado por una desaceleración mundial y una inflación que aún se mantiene alta.
2. La revisión a la baja estaría influenciada por **una caída en las Exportaciones**, explicada por la menor demanda externa de Bienes para Transformación (prendas textiles), particularmente de los EUA –principal destino de nuestras exportaciones–.
3. Asimismo, se prevé **menor crecimiento del Consumo Privado**, impactado en gran medida por un flujo de remesas familiares inferior a lo previsto inicialmente, en respuesta a la desaceleración en la actividad económica estadounidense; sumado al menor ingreso de las empresas, debido al menor dinamismo esperado de las principales actividades económicas.
4. Adicionalmente, se estima una menor contribución de la **Inversión Pública respecto a las estimaciones de marzo de 2023**; no obstante, continuaría siendo superior a la inversión realizada el año previo, dirigida a obras y mejoras de infraestructura vial y al sector energético.