

**CENTRO UNIVERSITARIO TECNOLÓGICO CEUTEC**

**FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y SOCIALES**

**PROYECTO DE GRADUACIÓN**

**EFFECTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA SOBRE EL CRECIMIENTO  
ECONÓMICO DE HONDURAS**

**SUSTENTADO POR**

**MARLON ALEXANDER NAVARRO TRÓCHEZ 11641432**

**PREVIA INVESTIDURA AL TÍTULO DE LICENCIATURA EN ECONOMÍA**

**TEGUCIGALPA**

**HONDURAS, C.A.**

**ENERO, 2025**

**CENTRO UNIVERSITARIO TECNOLÓGICO CEUTEC**

**LICENCIATURA EN CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS**

**AUTORIDADES UNIVERSITARIAS**

**RECTORA:**

**ROSALPINA RODRÍGUEZ GUEVARA**

**VICERRECTOR ACADÉMICO:**

**JAVIER ABRAHAM SALGADO LEZAMA**

**SECRETARIO GENERAL:**

**ROGER MARTÍNEZ MIRALDA**

**DIRECTORA:**

**JESSY CAROLINA AYESTAS HERNÁNDEZ**

**TEGUCIGALPA**

**HONDURAS, C.A.**

**ENERO, 2025**

**EFFECTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA SOBRE EL CRECIMIENTO  
ECONÓMICO DE HONDURAS**

**TRABAJO PRESENTADO EN EL CUMPLIMIENTO DE LOS REQUISITOS  
EXIGIDOS PARA OPTAR AL TÍTULO DE:**

**LICENCIATURA EN ECONOMÍA**

**ASESOR:**

**YENNY ELIZABETH ANDRADE ÁLVAREZ**

**TERNA EXAMINADORA:**

**FAUSTO EFRAIN FLORES MONCADA**

**ANGELA PAMELA ROMERO PONCE**

**RAYNEL ENRIQUE LÓPEZ**

**TEGUCIGALPA**

**HONDURAS, C.A.**

**ENERO, 2025**

## **DEDICATORIA**

La presente tesis se la dedico a mi familia, que, gracias a su apoyo constante, pude concluir mi carrera. A mis padres, por su apoyo y confianza. Gracias por estar a mi lado en cada paso de este camino, ayudándome a cumplir mis objetivos tanto como persona como estudiante.

A mi novia y a mi hija que ellas me inspiran a salir adelante y seguirme esforzando cada día más para lograr todos estos objetivos, la que aguanto los momentos de desesperación y ansiedad al estudiar y esperar resultados de mis clases, su constante apoyo ha sido clave para mantener el enfoque y cumplir con la culminación de mi carrera. Gracias por estar siempre ahí, para celebrar los logros, para darme ánimos cuando las fuerzas parecían faltar, y, sobre todo, por ayudarme a mantener el enfoque en mis estudios, recordándome que todo esfuerzo tiene su recompensa.

Además, quiero dedicar este trabajo a mis tíos y mis abuelos, quienes también han sido un apoyo fundamental en todo este proceso. Gracias por su cariño, por sus palabras de aliento en los momentos difíciles, y por creer en mí cuando más lo necesitaba. Su ejemplo y dedicación me han inspirado a seguir adelante y a no rendirme.

A mis amigos, que se han convertido en una parte esencial de esta etapa, llenando de alegría cada momento y haciéndome sentir que no estaba solo en este trabajo.

Agradezco también a todos los docentes que con su enseñanza y dedicación contribuyeron a mi formación académica, brindándome las herramientas necesarias para llegar hasta aquí.

A todos ustedes, gracias. Esta tesis es un reflejo de todo lo que he aprendido y logrado gracias a su constante apoyo.

MARLON ALEXANDER NAVARRO TROCHEZ

## AGRADECIMIENTOS

Primero que nada, quiero agradecer de corazón a mi familia, porque sin su apoyo no hubiera sido posible terminar este proyecto. A mis padres, gracias por estar siempre conmigo, gracias por darme fuerzas para seguir adelante cuando las cosas se ponían difíciles.

A mis tíos y abuelos quiero agradecerles por su cariño y por siempre estar ahí para darme ánimos. Sus palabras de apoyo y ejemplo de dedicación me ayudaron a no rendirme, incluso en los momentos más complicados.

A mis amigos, que han sido una parte importante de este proceso, gracias por su amistad y por estar a mi lado durante estos años de estudio. Gracias por las horas de estudio juntos, por su ayuda y por recordarme que cada esfuerzo vale la pena. Su compañía ha sido una gran motivación para seguir adelante.

A todos ustedes, gracias por creer en mí, por su apoyo y cariño durante toda esta etapa. Esta tesis no hubiera sido posible sin ustedes, y les dedico cada parte de este logro.

MARLON ALEXANDER NAVARRO TRÓCHEZ

## RESUMEN EJECUTIVO

Este estudio evalúa el impacto de las políticas monetarias implementadas por el Banco Central de Honduras (BCH) sobre el crecimiento económico del país durante las últimas dos décadas. Utilizando un enfoque econométrico basado en un modelo de regresión lineal múltiple, se analizaron variables como las tasas de interés, la inflación, el tipo de cambio y las reservas internacionales para comprender su influencia en el Producto Interno Bruto (PIB) y otros indicadores macroeconómicos clave.

### Principales Resultados

- **Inflación:** Tiene un impacto positivo y significativo en el PIB, lo que sugiere que niveles moderados de inflación pueden estimular la actividad económica mediante el aumento de la demanda agregada.
- **Reservas Internacionales:** Contribuyen significativamente al crecimiento económico al actuar como un amortiguador ante choques externos y fortalecer la estabilidad macroeconómica.
- **Tasa de Interés y Tipo de Cambio:** Estas variables no mostraron significancia estadística, posiblemente debido a limitaciones estructurales, como la baja inclusión financiera y la preferencia por mecanismos de financiamiento informales.

### Principales Conclusiones

- **Impacto Condicionado:** Las políticas monetarias son efectivas en el control de la inflación y la gestión de reservas internacionales, pero su influencia en el crecimiento económico está limitada por factores estructurales como la alta informalidad y el acceso restringido al crédito.
- **Vulnerabilidad a Factores Externos:** La dependencia de la economía hondureña en exportaciones primarias y remesas expone al país a fluctuaciones globales, limitando la capacidad del BCH para implementar políticas eficaces.
- **Efectividad Limitada de los Canales de Transmisión:** El consumo y la inversión, principales canales de transmisión de la política monetaria, muestran poca respuesta debido a la baja bancarización y el financiamiento informal.

### Recomendaciones

- **Fortalecer los Canales de Transmisión:**
  - Promover la inclusión financiera mediante programas que mejoren el acceso al crédito formal, especialmente en sectores rurales y PYMES.
  - Incentivar la reducción del uso de mecanismos informales de financiamiento.
- **Diversificar Herramientas Monetarias:**
  - Implementar estrategias avanzadas en operaciones de mercado abierto y herramientas adaptativas que respondan a cambios en el entorno macroeconómico.
- **Coordinar Políticas Monetarias y Fiscales:**
  - Diseñar un plan estratégico integrado que combine políticas monetarias y fiscales para fomentar la productividad, estabilizar precios y mejorar la competitividad externa.
- **Gestionar las Reservas Internacionales:**
  - Mantener niveles adecuados de reservas para garantizar la estabilidad cambiaria y proteger la economía de choques externos.
- **Reformas Estructurales:**
  - Diversificar la economía hondureña, fomentar la competitividad y mejorar la infraestructura para reducir vulnerabilidades a factores externos.

## **Conclusión**

Este análisis econométrico confirma que las políticas monetarias del BCH tienen un impacto relevante en variables como la inflación y las reservas internacionales, aunque enfrentan limitaciones estructurales que afectan su eficacia. Las recomendaciones propuestas buscan fortalecer los canales de transmisión, diversificar herramientas monetarias y coordinar estrategias macroeconómicas, promoviendo así un entorno económico más estable y sostenible. La implementación de estas medidas puede mejorar el bienestar de la población y la resiliencia económica de Honduras frente a desafíos globales.

## **ABSTRACT**

This study examines the effects of monetary policies implemented by the Central Bank of Honduras (BCH) on the country's economic growth over the past two decades. Using an econometric approach with a multiple linear regression model, the research evaluates key monetary policy tools, including interest rates, inflation, exchange rates, and international reserves. The findings reveal that inflation and international reserves have a significant and positive impact on Gross Domestic Product (GDP) growth, underscoring their role in fostering economic stability. In contrast, interest rates and exchange rates show no statistically significant effects, highlighting structural limitations in the transmission mechanisms of monetary policy, such as low financial inclusion and reliance on informal financing.

The study concludes that monetary policy in Honduras contributes to price stability and economic resilience but is constrained by domestic structural challenges and external factors, including global volatility. To enhance its effectiveness, the research recommends strengthening financial inclusion, diversifying monetary policy tools, improving coordination with fiscal strategies, and maintaining robust international reserves. These findings provide critical insights into the dynamics of monetary policy in Honduras and propose actionable measures to promote sustainable economic growth and improve resilience to external shocks.

## Índice

|  |            |
|--|------------|
| <b>RESUMEN EJECUTIVO .....</b>   | <b>VII</b> |
| <b>ABSTRACT .....</b>  | <b>IX</b>  |
| <b>GLOSARIO .....</b>  | <b>XI</b>  |
| <b>CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN.....</b>                                     | <b>1</b>   |
| <b>CAPÍTULO II. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA .....</b>                     | <b>2</b>   |
| <b>2.1 Antecedentes.....</b>   | <b>3</b>   |
| <b>2.2 Enunciado / Definición del Problema .....</b>                     | <b>4</b>   |
| <b>2.4 Hipótesis .....</b>   | <b>6</b>   |
| <b>2.5 Justificación.....</b>  | <b>6</b>   |
| <b>CAPÍTULO III. OBJETIVOS.....</b>                                      | <b>8</b>   |
| <b>3.1 OBJETIVO GENERAL .....</b>  | <b>8</b>   |
| <b>3.2 OBJETIVO ESPECÍFICOS .....</b>                                    | <b>8</b>   |
| <b>CAPÍTULO IV. MARCO TEÓRICO .....</b>                                  | <b>10</b>  |
| <b>4.4 Factores Limitantes de la Política Monetaria en Honduras.....</b> | <b>43</b>  |
| <b>CAPÍTULO V. METODOLOGÍA / PROCESO .....</b>                           | <b>59</b>  |
| <b>5.1 ENFOQUE Y MÉTODOS .....</b>                                       | <b>59</b>  |
| <b>5.3 POBLACIÓN D Y MUESTRA.....</b>                                    | <b>60</b>  |
| <b>5.4 UNIDAD DE ANÁLISIS Y RESPUESTA.....</b>                           | <b>60</b>  |
| <b>5.6 FUENTES DE INFORMACIÓN.....</b>                                   | <b>62</b>  |
| <b>5.6 CRONOLOGÍA DE TRABAJO .....</b>                                   | <b>63</b>  |
| <b>CAPÍTULO VI. RESULTADOS Y ANÁLISIS.....</b>                           | <b>66</b>  |
| <b>CAPÍTULO VII. CONCLUSIONES .....</b>                                  | <b>74</b>  |
| <b>CAPÍTULO VIII. RECOMENDACIONES .....</b>                              | <b>78</b>  |
| <b>CAPÍTULO IX. BIBLIOGRAFÍA .....</b>                                   | <b>82</b>  |
| <b>CAPITULO X. APLICABILIDAD.....</b>                                    | <b>85</b>  |
| <b>CAPÍTULO XI. ANEXOS.....</b>  | <b>88</b>  |

## GLOSARIO

1. **Ajustes en la Tasa de Política Monetaria (TPM):** Cambios realizados por el Banco Central en la tasa de interés que determina el costo del dinero para los bancos comerciales, influyendo en el acceso al crédito y el consumo.
2. **Bancarización:** Proceso de inclusión de la población en el sistema financiero formal, permitiendo el acceso a servicios bancarios como cuentas de ahorro, créditos y seguros.
3. **Banco Central:** Institución gubernamental encargada de la política monetaria de un país, que regula la oferta de dinero y las tasas de interés, y supervisa el sistema bancario.
4. **Banco Central de Honduras (BCH): Institución** responsable de la política monetaria y cambiaria de Honduras, encargada de regular la cantidad de dinero en circulación y las tasas de interés para mantener la estabilidad económica.
5. **Balanza Comercial:** Parte de la balanza de pagos que refleja la diferencia entre las exportaciones e importaciones de bienes y servicios, indicando si un país tiene un superávit (más exportaciones) o un déficit (más importaciones).
6. **Balanza de Pagos:** Registro contable de todas las transacciones económicas realizadas entre un país y el resto del mundo, que incluye la balanza comercial, ingresos y pagos por servicios, y transferencias.
7. **Canales de Transmisión de la Política Monetaria:** Mecanismos a través de los cuales las decisiones del Banco Central afectan variables económicas, como el consumo, la inversión y el tipo de cambio.
8. **Ciclo Económico:** Fluctuaciones en la actividad económica de un país a lo largo del tiempo, que incluyen períodos de expansión (crecimiento) y contracción (recesión).
9. **Control de la Inflación:** Estrategias implementadas por el Banco Central para mantener el aumento de precios dentro de un rango objetivo, asegurando la estabilidad del poder adquisitivo.
10. **Crédito:** Cantidad de dinero que se presta a un individuo o entidad, con la expectativa de que se devolverá en el futuro, generalmente con intereses.
11. **Crisis de Deuda:** Situación en la que un país no puede cumplir con sus obligaciones de deuda, lo que puede llevar a la reestructuración de la deuda o a la intervención de organismos internacionales.

12. **Crisis Financiera:** Situación en la que el sistema financiero de un país enfrenta problemas severos, como la quiebra de bancos o la caída de los mercados, que puede llevar a una recesión económica.
13. **Crecimiento Económico:** Aumento en la producción de bienes y servicios de un país a lo largo del tiempo, medido comúnmente a través del Producto Interno Bruto (PIB), que indica la salud económica de una nación.
14. **Desarrollo Sostenible:** Proceso de crecimiento económico que busca satisfacer las necesidades del presente sin comprometer la capacidad de las futuras generaciones para satisfacer sus propias necesidades.
15. **Desigualdad Económica:** Diferencias en el ingreso y riqueza entre diferentes grupos dentro de una sociedad, que pueden afectar el crecimiento y la estabilidad económica.
16. **Efecto de Riqueza:** Fenómeno económico donde un aumento en el valor de activos (como propiedades o acciones) puede llevar a un incremento en el consumo y la inversión por parte de los hogares.
17. **Estabilidad Económica:** Condición en la que una economía presenta un crecimiento sostenido, bajo nivel de inflación, y un entorno predecible que favorece la inversión y el consumo.
18. **Estímulo Fiscal:** Medidas adoptadas por el gobierno para aumentar el gasto público o reducir impuestos con el fin de estimular la economía.
19. **Estrategias en Respuesta a Desafíos:** Acciones que el Banco Central toma para mitigar los efectos de choques externos o crisis económicas.
20. **Expectativas Económicas:** Creencias y proyecciones que tienen los agentes económicos sobre el futuro de la economía, que pueden influir en sus decisiones de inversión y consumo.
21. **Inflación:** Aumento generalizado y sostenido de los precios de bienes y servicios en un país durante un periodo de tiempo, que reduce el poder adquisitivo de la moneda.
22. **Inflación Importada:** Aumento de precios en un país debido a la subida de precios de bienes y servicios importados, que puede afectar la inflación interna.
23. **Instrumentos de Política Monetaria:** Herramientas utilizadas por el Banco Central para influir en la economía, como la tasa de interés, las operaciones de mercado abierto y los requerimientos de reservas bancarias.
24. **Intervención Cambiaria:** Acciones del Banco Central para influir en el tipo de cambio de su moneda frente a otras, mediante la compra o venta de divisas.

25. **Masa Monetaria:** Total de dinero en circulación en una economía, que incluye efectivo y depósitos en cuentas bancarias, y que afecta la inflación y el crecimiento económico.
26. **Mercado Laboral:** Espacio donde se encuentran la oferta de trabajo (trabajadores) y la demanda de trabajo (empleadores), que determina el nivel de empleo y los salarios.
27. **Política Cambiaria:** Estrategias adoptadas por el Banco Central para manejar el tipo de cambio de la moneda nacional, que pueden incluir un régimen de tipo de cambio fijo o flotante.
28. **Política Fiscal:** Estrategias del gobierno relacionadas con el gasto público y la recaudación de impuestos, que pueden influir en la economía y complementar la política monetaria.
29. **Política Monetaria Contractiva:** Estrategia que busca reducir la oferta de dinero y aumentar las tasas de interés para controlar la inflación.
30. **Política Monetaria Expansiva:** Estrategia que busca aumentar la oferta de dinero y reducir las tasas de interés para estimular el crecimiento económico.
31. **Producto Interno Bruto (PIB):** Valor total de todos los bienes y servicios producidos en un país durante un periodo específico, utilizado como indicador del tamaño y salud de la economía.
32. **Remesas:** Transferencias de dinero que los migrantes envían a sus países de origen, que pueden ser una fuente importante de ingresos para muchas familias y afectan la economía nacional.
33. **Reservas Internacionales:** Activos en moneda extranjera que posee un país, utilizados para respaldar su moneda y facilitar el comercio internacional.
34. **Sector Productivo:** Conjunto de actividades económicas que generan bienes y servicios, incluyendo la agricultura, la industria y los servicios.
35. **Tasa de Interés:** Porcentaje que se cobra por el uso del dinero prestado, que influye en el costo del crédito y, por ende, en la inversión y el consumo.
36. **Tipo de Cambio:** Valor de una moneda en relación a otra, que afecta el costo de importaciones y exportaciones, y puede influir en la inflación y la balanza comercial.
37. **Volatilidad:** Medida de la variabilidad o inestabilidad de un indicador económico, como el tipo de cambio o la inflación, que puede afectar la planificación económica y las decisiones de inversión.

## **CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN**

La política monetaria es uno de los métodos que el Banco Central de Honduras se sirve para impactar en la economía del país. Con el paso del tiempo, el Banco Central ha implementado diferentes acciones para mantener importantes variables como ser la inflación, el tipo de cambio y las tasas de interés que afectan el crecimiento económico en Honduras en gran escala. Este trabajo intenta analizar cuáles son impactos de la política monetaria en el crecimiento económico nacional con un enfoque que combina historia y modelos econométricos.

Para lograr este objetivo, se analizará lo que es la evolución de las políticas monetarias en Honduras durante los últimos veinte años, particularmente la masa monetaria y las tasas de interés y su impacto en la estabilización de la economía del país. Estos cambios también se analizarán en términos de su efecto en el incremento del Producto Interno Bruto (PIB) y la tasa de inflación, y los factores esenciales para el progreso en Honduras. Posteriormente, se analizará lo que es el efecto del tipo de cambio y las reservas internacionales, que son considerados componentes clave de la política monetaria que pueden influir en el sector productivo, el consumo y la balanza comercial.

Un reto por considerar en esta investigación será reconocer los medios por los cuales la política monetaria impacta en la economía hondureña y valorar su eficacia. Este estudio no solo busca examinar el efecto de las políticas aplicadas, sino también proporcionar un entendimiento más detallado sobre cómo estas tácticas pueden ser modificadas para fomentar un crecimiento más sólido.

Al final de lo que es la investigación, se espera que los resultados de este análisis ayuden a formular recomendaciones que mejoren la conexión entre lo que es la política monetaria implementada por el Banco Central de Honduras (BCH) y otras políticas macroeconómicas en Honduras, maximizando así su efecto en el crecimiento económico del país.

## **CAPÍTULO II. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

Cuando se habla de lo que es crecimiento económico se hacen referencias a un factor determinante que es el bienestar de la población y, en Honduras, el crecimiento ha sido históricamente insuficiente y bastante volátil. Esta situación refleja lo que son algunos retos estructurales como la dependencia de sectores vulnerables, que en Honduras son los altos niveles de pobreza y desigualdad, y el limitado acceso a servicios básicos. En este sentido, la política monetaria del Banco Central de Honduras (BCH) busca influir en lo que son las variables económicas claves para lograr lo que es la estabilidad y el crecimiento. Sin embargo, su efectividad ha sido objeto de gran debate, especialmente en relación con lo que es su impacto en el Producto Interno Bruto (PIB), la inflación y la estabilidad del tipo de cambio.

La pregunta central de esta investigación es: ¿Cómo han impactado las políticas monetarias implementadas por el BCH en el crecimiento económico de Honduras? Esta cuestión es relevante en un país que enfrenta limitaciones estructurales y de intervención. Las políticas han incluido ajustes en las tasas de interés, control de la oferta monetaria y administración de reservas internacionales, con el fin de lograr estabilidad en precios y un crecimiento sostenible. Sin embargo, la relación entre estos esfuerzos y el crecimiento económico no siempre es directa, dado que factores externos y locales también influyen en los resultados económicos.

Este estudio busca profundizar en cómo las variaciones en la tasa de interés, el tipo de cambio y las reservas internacionales afectan lo que es el crecimiento económico y los sectores productivos. También se explorarán los diversos canales de transmisión de la política monetaria, identificando los aspectos en los que ha sido efectiva y aquellos donde sus efectos han sido considerados limitados o contraproducentes. Así, se busca ofrecer recomendaciones para mejorar la efectividad de lo que serían algunas de las estrategias monetarias en Honduras.

## 2.1 Antecedentes

El desarrollo económico de Honduras ha sido estructuralmente persistente y ha tenido variaciones significativas. Esto ha limitado la capacidad de alcanzar mejoras de vida para la población de disminuir la pobreza. El crecimiento económico nacional (informe anual del BCH). El crecimiento económico nacional se encuentra determinado por una dependencia estructural en sectores vulnerables (la agricultura y las exportaciones de materias primas), ambos elementos sensibles a la variación de los precios internacionales y a las condiciones climáticas. Esta dependencia estructural del crecimiento económico ha limitado el crecimiento económico del país, lo cual ha impedido la consecución de un crecimiento económico estable y sostenido (reducción de la pobreza y de la desigualdad económica).

Para hacer frente a estas limitaciones, el BCH ha implementado diferentes políticas monetarias, enfocadas en regular lo que son las variables consideradas más importantes como ser la inflación y el tipo de cambio, con el fin de promover un entorno de estabilidad y de crecimiento económico. Los documentos de Política Monetaria y Cambiaria Anual del BCH detallan las estrategias utilizadas, incluyendo ajustes en las tasas de interés y una administración prudente de las reservas internacionales. Sin embargo, la evidencia disponible sugiere que la efectividad de estas políticas en impulsar el crecimiento ha sido limitada, dado que la estructura económica de Honduras y su exposición a factores externos reducen la capacidad del Banco Central para impactar directamente a lo que es el Producto Interno Bruto (PIB) del país.

La inflación, y especialmente la inflación importada, y la volatilidad del tipo de cambio, lo cual ha sido crítico para el diseño de políticas monetarias. El BCH ha implementado medidas de control en la oferta monetaria logran estabilizar los precios, pero la rigidez relativa de la economía hondureña ha dificultado una buena transmisión de las políticas monetarias hacia el crecimiento, fenómeno ya advertido por la Encuesta Trimestral de Expectativas Económicas del Sector Privado, y por otros estudios internos del BCH. Una y otra nos indican las dificultades que tiene la economía nacional para convertir algunos de los ajustes en la política monetaria en crecimientos sostenidos.

Además, el BCH ha identificado limitaciones en los canales de transmisión de la política monetaria. A pesar de los esfuerzos por controlar la oferta monetaria y ajustar las tasas de interés, estos

mecanismos de transmisión no siempre logran influir de manera efectiva en la inversión y el consumo, factores clave del crecimiento económico. Reportes recientes indican que la baja penetración de crédito y el bajo nivel de bancarización en el país reducen el alcance de las decisiones de política monetaria, afectando su impacto en sectores como el consumo y la inversión.

Por último, en lo que concierne al impacto sectorial, el BCH ha constatado que lo que es la política monetaria tiene un impacto desigual en los diferentes sectores productivos. Mientras que algunos sectores, como la industria manufacturera, se ven favorecidas por las tasas de interés más bajas que permiten financiar proyectos de inversión, en sectores como el agrícola encuentran impedimentos serios para el acceso al crédito, lo que limita su capacidad de respuesta ante variaciones en el tipo de cambio. Estos antecedentes evidencian la relevancia del análisis de cómo las políticas monetarias afectan a cada sector y el rol de este sector en el crecimiento del conjunto de la economía.

Estos elementos constituyen un punto de partida del cuál se puede evaluar la relación entre la política monetaria y el crecimiento de la economía de Honduras, y estudiar las condiciones y limitaciones que enfrenta el BCH en la aplicación de políticas que puedan llegar a ser eficaces en el impulso del desarrollo económico sostenible.

## **2.2 Enunciado / Definición del Problema**

La economía de Honduras ha mostrado un crecimiento limitado y volátil en términos absolutos durante las últimas dos décadas, principalmente debido a una estructura económica vulnerable, caracterizada por su dependencia de sectores frágiles, altos niveles de pobreza y desigualdad, así como el acceso restringido a servicios financieros. En este contexto, el Banco Central de Honduras (BCH) ha implementado medidas de política monetaria como una de sus principales herramientas para estabilizar la macroeconomía y fomentar el crecimiento económico. Estas medidas se han basado en el control de la tasa de interés, la oferta monetaria y la administración de reservas internacionales, con el objetivo de influir en tres ejes fundamentales del sistema monetario: el Producto Interno Bruto (PIB), la inflación y el tipo de cambio.

No obstante, la efectividad de estas políticas en impulsar un crecimiento económico sostenible ha sido objeto de debate. Los efectos directos e indirectos de la política monetaria sobre el PIB no siempre son claros, ya que su transmisión depende de factores estructurales internos, como la falta

de diversificación económica, y de factores externos, como la volatilidad de los mercados internacionales. Por lo tanto, el problema central que se aborda en esta investigación es evaluar en qué medida las políticas monetarias implementadas por el BCH han contribuido de manera efectiva al crecimiento económico en Honduras y cómo su impacto varía según el contexto económico y social en el que se aplican.

### **2.3 Preguntas de Investigación**

La política monetaria desempeña un papel crucial en el manejo de la economía hondureña, especialmente en un contexto marcado por desafíos estructurales y volatilidad externa. Este conjunto de preguntas de investigación busca profundizar en cómo las estrategias implementadas por el Banco Central de Honduras (BCH) han impactado el crecimiento económico del país, considerando variables clave como las tasas de interés, la inflación, el tipo de cambio y las reservas internacionales. A través de un análisis detallado de estas áreas, se pretende evaluar no solo la efectividad de las políticas aplicadas, sino también su influencia en sectores estratégicos de la economía y su capacidad para garantizar la estabilidad macroeconómica. Las respuestas a estas interrogantes contribuirán a una mejor comprensión del alcance y las limitaciones de las medidas del BCH en su esfuerzo por promover un crecimiento económico sostenible.

1. ¿Cómo han influido las tasas de interés de política monetaria implementadas por el Banco Central de Honduras en el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en el país?
2. ¿Cuál ha sido el efecto de las variaciones en la inflación, controladas mediante la política monetaria del BCH, sobre el poder adquisitivo y el crecimiento económico en Honduras?
3. ¿De qué manera las intervenciones del BCH en el tipo de cambio han contribuido a la estabilidad económica y al crecimiento del PIB?
4. ¿Cómo han afectado las políticas de administración de reservas internacionales del BCH la estabilidad del tipo de cambio y la confianza económica en Honduras?
5. ¿Cuáles son los principales resultados obtenidos en la estabilidad de precios y el control de la inflación como consecuencia de las políticas monetarias aplicadas por el BCH?
6. ¿Qué efecto han tenido los objetivos de la política monetaria del BCH en el comportamiento de sectores clave de la economía, como la industria y los servicios?

7. ¿Qué indicadores económicos emplea el BCH para evaluar el impacto de su política monetaria en el crecimiento y la estabilidad macroeconómica del país?

## **2.4 Hipótesis**

Las políticas monetarias implementadas por el Banco Central de Honduras (BCH) tienen un efecto significativo en el crecimiento económico del país al influir en diversos canales de transmisión, tales como:

1. Las tasas de interés, que impactan el acceso al crédito y la inversión productiva, contribuyendo al crecimiento del PIB.
2. El control de la inflación, que mejora el poder adquisitivo de los hogares y favorece el crecimiento económico sostenible.
3. Las intervenciones en el tipo de cambio, que promueven la estabilidad económica y la competitividad externa, impulsando el desarrollo económico.
4. La administración de reservas internacionales, que refuerza la estabilidad cambiaria y la confianza en el sistema financiero, atrayendo inversiones.
5. Los indicadores económicos monitoreados por el BCH, que permiten evaluar y ajustar las políticas monetarias para mantener la estabilidad macroeconómica y el crecimiento sostenido.

De esta forma, las acciones del BCH generan un impacto directo y medible en la estabilidad de precios, el crecimiento del PIB y el desempeño de sectores clave de la economía hondureña.

## **2.5 Justificación**

La política monetaria es una herramienta crucial que los bancos centrales utilizan para influir en la economía de un país. En el caso de Honduras, comprender cómo las decisiones de política monetaria afectan el crecimiento económico es esencial para diseñar estrategias que promuevan la estabilidad y el desarrollo económico sostenido. Este análisis es particularmente relevante dado el contexto económico de Honduras, caracterizado por desafíos como la inflación, la volatilidad del tipo de

cambio, y la necesidad de fomentar el crecimiento económico inclusivo.

Un estudio detallado de los efectos de la política monetaria puede proporcionar información valiosa sobre la efectividad de las intervenciones del Banco Central de Honduras, ayudando a los responsables de las políticas económicas a tomar decisiones más informadas y a ajustar sus estrategias para optimizar los resultados económicos. Además, este análisis contribuirá a la literatura existente sobre política monetaria en economías emergentes, ofreciendo un caso específico de Honduras y sus particularidades.

## **CAPÍTULO III. OBJETIVOS**

### **3.1 OBJETIVO GENERAL**

Investigar cómo las diferentes políticas monetarias implementadas por el Banco Central de Honduras han afectado el crecimiento económico del país, utilizando un modelo econométrico para analizar los datos históricos.

### **3.2 OBJETIVO ESPECÍFICOS**

1. Analizar la evolución de las políticas monetarias implementadas por el Banco Central de Honduras en las últimas dos décadas. Recopilar y examinar datos históricos sobre las principales políticas monetarias, como las tasas de interés, la oferta monetaria, y las intervenciones en el mercado cambiario. Identificar los objetivos y cambios en la orientación de la política monetaria a lo largo del tiempo.
2. Evaluar el impacto de las variaciones en las tasas de interés sobre el crecimiento económico en Honduras. Utilizar modelos econométricos para analizar la relación entre las tasas de interés y el crecimiento del PIB. Realizar pruebas de significancia estadística para determinar la magnitud y dirección del impacto de las tasas de interés en el crecimiento económico.
3. Investigar la influencia de la política monetaria sobre la inflación y la estabilidad de precios en Honduras. Analizar la efectividad de las políticas monetarias en el control de la inflación utilizando técnicas econométricas. Evaluar cómo la estabilidad de precios afecta el crecimiento económico.
4. Examinar el papel del tipo de cambio y las reservas internacionales en el crecimiento económico de Honduras. Estudiar la relación entre las políticas cambiarias, las fluctuaciones del tipo de cambio, y el crecimiento económico. Analizar la gestión de las reservas internacionales y su impacto en la economía.

5. Identificar los canales de transmisión de la política monetaria en la economía hondureña y su efectividad. Evaluar cómo las políticas monetarias afectan diferentes sectores de la economía, como el consumo, la inversión, y el comercio exterior. Analizar los mecanismos a través de los cuales la política monetaria influye en el crecimiento económico.
6. Proponer recomendaciones de política basadas en los hallazgos del análisis econométrico para mejorar la efectividad de la política monetaria en el fomento del crecimiento económico en Honduras.
7. Sugerir ajustes y mejoras en las estrategias de política monetaria del Banco Central de Honduras.
8. Desarrollar propuestas para coordinar mejor la política monetaria con otras políticas macroeconómicas, como la fiscal y la comercial.

## **CAPÍTULO IV. MARCO TEÓRICO**

El marco teórico de esta investigación se compone de una serie de conceptos y análisis que permiten entender la política monetaria en Honduras, su evolución y su impacto en la economía. Se abordarán los conceptos básicos de política monetaria, los instrumentos utilizados por el Banco Central de Honduras (BCH), los canales de transmisión de estas políticas, así como la evolución histórica y los desafíos actuales que enfrenta el BCH. Este marco teórico proporciona una base sólida para comprender cómo las decisiones del BCH influyen en variables macroeconómicas y en la estabilidad económica del país.

### **4.1 Conceptos Básicos de Política Monetaria**

#### **4.1.1 Definición de Política Monetaria:**

La política monetaria es el conjunto de acciones tomadas por el banco central de un país para controlar la cantidad de dinero en circulación y las tasas de interés, con el objetivo de influir en la economía, estabilizar los precios (inflación), promover el empleo y asegurar la estabilidad financiera. Las herramientas principales de la política monetaria son la manipulación de las tasas de interés, las operaciones de mercado abierto y los requerimientos de reservas bancarias (Banco Central de Honduras, 2024).

#### **4.1.2 Objetivos de la Política Monetaria en Honduras según el BCH:**

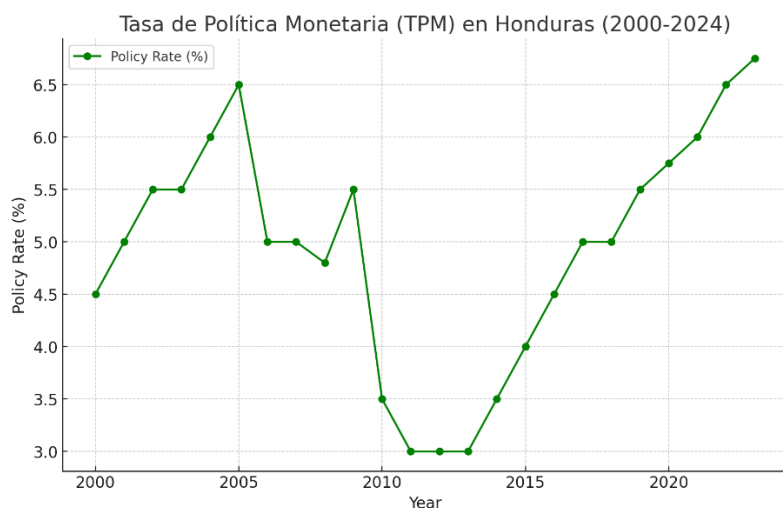
La Constitución de la República en su artículo 342 y la Ley del Banco Central de Honduras (Decreto 53) establecen la obligación de velar por el mantenimiento del valor interno y externo de la moneda nacional y propiciar el buen funcionamiento del sistema de pagos. Para tal fin, el Directorio del Banco, formulará, desarrollará y ejecutará la política monetaria, crediticia y cambiaria del país. Anualmente, el Directorio aprueba el Programa Monetario, que contiene los lineamientos de la política en los ámbitos señalados por la ley, el cual se deriva de un análisis exhaustivo de las condiciones económicas internas y externas, a través de los indicadores generados por las distintas dependencias del Banco y de su apreciación sobre la tendencia futura de los mismos y el efecto que esta evolución causará sobre la moneda nacional (Banco Central de Honduras, 2024)

**Resumen:** La política monetaria se define como el conjunto de acciones del banco central para controlar la cantidad de dinero y las tasas de interés, buscando influir en la economía, estabilizar precios y promover el empleo. En Honduras, el Banco Central (BCH) tiene la responsabilidad de mantener el valor de la moneda y asegurar el buen funcionamiento del sistema de pagos, formulando anualmente un Programa Monetario basado en un análisis exhaustivo de las condiciones económicas.

A medida que se establecen los conceptos básicos, es fundamental explorar los instrumentos específicos que el BCH utiliza para implementar su política monetaria, lo que nos lleva a un análisis más profundo de las tasas de interés y su impacto en la economía.

#### **4.1.3 Instrumentos de Política Monetaria:**

- **Tasas de Interés:** La Tasa de Política Monetaria (TPM) señala la postura de política monetaria del BCH, siendo la tasa máxima aceptada para las posturas de compra en las subastas de liquidez dirigidas a las instituciones del sistema financiero nacional y la mínima para las posturas de venta. La TPM a su vez sirve como referencia para las operaciones interbancarias. El Banco Central de Honduras (BCH) incrementó la Tasa de Política Monetaria (TPM) del 3.0% al 4.0%, con efecto a partir de agosto de 2024. Esta tasa representa el interés al cual el BCH presta dinero a los bancos comerciales, y su aumento genera un efecto en cadena que encarece los préstamos para estos bancos, impactando el acceso al crédito en el mercado. Según el BCH, el incremento de la TPM pretende mitigar las presiones inflacionarias internas y preservar la posición externa del país. En un contexto donde la inflación y la estabilidad económica son preocupaciones clave, esta medida busca reducir la demanda de crédito y, por ende, contener el aumento de precios.



- **Descripción:** Este gráfico refleja los cambios en la Tasa de Política Monetaria (TPM), utilizada para controlar la liquidez en el sistema financiero y estabilizar los precios.
- **Fuente:** Banco Central de Honduras

#### 4.1.4 Efectos positivos esperados:

- **Control de la inflación:** Al encarecerse los préstamos, se reduce el consumo y la inversión, lo que a su vez ayuda a disminuir la presión sobre los precios.
- **Estabilización de reservas internacionales:** Se espera que una mayor entrada de inversión extranjera ayude a mantener un nivel adecuado de reservas internacionales.
- **Atracción de divisas:** El BCH confía en que esta decisión atraerá más divisas al país, fortaleciendo la economía nacional y ayudando a mantener un equilibrio financiero en el contexto global actual. (García Bodán, 2024).

Esta medida, se presenta como una estrategia clave para enfrentar los retos económicos del país.

- **Oferta Monetaria:** El Banco Central de Honduras (BCH) utiliza diversos mecanismos para regular la cantidad de dinero en circulación, asegurando que no exceda los niveles compatibles con el crecimiento económico y la estabilidad de precios. Este control se realiza

principalmente mediante operaciones de mercado abierto y el ajuste de la Tasa de Política Monetaria (TPM), que afecta el costo del crédito y, por ende, la demanda y la oferta de dinero en la economía. El objetivo es mantener una inflación baja y estable, lo cual es esencial para proteger el poder adquisitivo de la moneda y fomentar la confianza en la economía del país. (Banco Central de Honduras, 2024)

- **Tipo de Cambio:** El BCH emplea un régimen de banda cambiaria que permite cierta flexibilidad en la determinación del tipo de cambio, con límites superiores e inferiores definidos. Este sistema está diseñado para garantizar la estabilidad cambiaria, mantener reservas internacionales adecuadas y fomentar la competitividad de las exportaciones hondureñas. La política cambiaria busca mitigar los efectos de choques externos, como las fluctuaciones en los precios del petróleo y alimentos, mientras equilibra el déficit en cuenta corriente de manera sostenible en el mediano plazo. (Banco Central de Honduras, 2024)

**Resumen:** Los instrumentos principales incluyen la Tasa de Política Monetaria (TPM), que influye en el costo del crédito y, por ende, en el consumo y la inversión. Recientemente, el BCH incrementó la TPM del 3.0% al 4.0% para mitigar la inflación. Además, se discute la oferta monetaria y el tipo de cambio, destacando cómo el BCH utiliza un régimen de banda cambiaria para mantener la estabilidad cambiaria y fomentar la competitividad de las exportaciones.

La política monetaria del Banco Central de Honduras (BCH) se apoya en diversos instrumentos, como la Tasa de Política Monetaria (TPM), la oferta monetaria y el tipo de cambio, que buscan controlar la inflación y fomentar el crecimiento económico. Sin embargo, para comprender su impacto real en la economía, es esencial analizar los canales de transmisión que conectan estas decisiones con variables como el consumo, la inversión y el comercio exterior. Así, al explorar primero los instrumentos de política monetaria, podemos apreciar cómo operan a través de canales como la tasa de interés, el crédito y las expectativas, influyendo en el comportamiento económico de los agentes.

#### **4.1.5 Canales de Transmisión de la Política Monetaria**

La política monetaria opera a través de varios canales que conectan las decisiones del Banco Central

de Honduras (BCH) con la economía real, afectando variables como el consumo, la inversión y el comercio exterior:

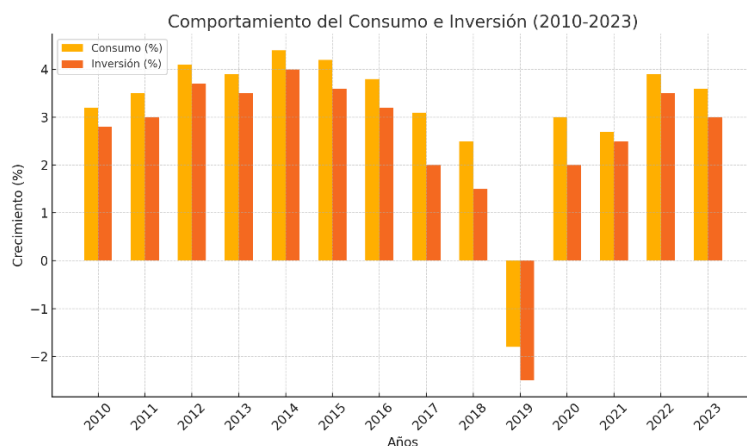
- **Canal de la Tasa de Interés:** Cuando el BCH modifica la Tasa de Política Monetaria (TPM), las tasas de interés en el sistema financiero tienden a ajustarse. Esto influye en el costo del crédito, afectando el consumo y la inversión de hogares y empresas. Por ejemplo, si el BCH decide aumentar la TPM para controlar la inflación, los bancos pueden incrementar las tasas de interés de los préstamos personales y comerciales. Esto podría llevar a que una familia decida no adquirir una vivienda nueva debido a los mayores costos de financiamiento, o que una pequeña empresa posponga la compra de maquinaria, afectando su capacidad de expansión. En contraste, si el BCH reduce la TPM, las tasas de interés más bajas pueden motivar a los consumidores a solicitar préstamos para automóviles o hipotecas, y a las empresas a invertir en nuevos proyectos, generando un efecto positivo en la economía. (Banco Central de Honduras, 2024)
- **Canal del Crédito:** La política monetaria también actúa limitando o facilitando el acceso al crédito en la economía. Cuando las condiciones monetarias son restrictivas, el crédito disponible se reduce, impactando principalmente a sectores que dependen de financiamiento para operar o expandirse. Por ejemplo, si el BCH implementa una política monetaria restrictiva, los bancos pueden endurecer los requisitos para otorgar préstamos, lo que puede afectar a pequeñas y medianas empresas (PYMES) que necesitan financiamiento para capital de trabajo. Esto podría resultar en una disminución de la producción y, en consecuencia, en la pérdida de empleos. Por otro lado, en un entorno de tasas de interés bajas, las instituciones financieras pueden estar más dispuestas a otorgar créditos, facilitando el crecimiento de sectores como la construcción o la tecnología, donde la inversión inicial puede ser considerable. (Banco Central de Honduras, 2024)
- **Canal del Tipo de Cambio:** Las decisiones de política monetaria pueden influir en el valor del lempira frente a otras monedas. Esto afecta el comercio exterior, ya que un tipo de cambio más competitivo puede favorecer las exportaciones y encarecer las importaciones, mientras que una moneda más fuerte puede tener efectos opuestos. Por ejemplo, si el BCH decide reducir la TPM, esto podría llevar a una depreciación del lempira. Como resultado, los productos hondureños se vuelven más atractivos en mercados internacionales, lo que puede

incrementar las exportaciones de café o textiles. Sin embargo, una moneda más débil también encarecería las importaciones de bienes de consumo, como tecnología o alimentos, lo que podría generar presiones inflacionarias en el país. (Banco Central de Honduras, 2024)

- **Canal de Expectativas:** El BCH busca influir en las expectativas de los agentes económicos. Una comunicación clara sobre las metas inflacionarias y los objetivos de política monetaria genera confianza, lo que ayuda a alinear las decisiones de inversión y gasto con los objetivos macroeconómicos. Por ejemplo, si el BCH establece un objetivo de inflación y comunica su compromiso a mantenerla en niveles bajos, las empresas pueden planificar sus inversiones a largo plazo con mayor certidumbre, lo que podría llevar a un aumento en la construcción de nuevas fábricas o en la expansión de operaciones. Además, si los consumidores perciben que la inflación estará controlada, es más probable que realicen compras de bienes duraderos, como electrodomésticos o vehículos, en lugar de esperar a que los precios suban. Esto, a su vez, puede impulsar el crecimiento económico y fomentar un ciclo de inversión positivo.

En Honduras, estos canales son esenciales para manejar variables como la inflación y el crecimiento económico. La Comisión de Operaciones de Mercado Abierto (COMA) del BCH desempeña un papel clave en monitorear estas transmisiones y ajustar las políticas según sea necesario.

El siguiente gráfico busca ilustrar cómo los cambios en la Tasa de Política Monetaria han impactado el consumo e inversión en distintos períodos de política expansiva y restrictiva. El eje X representa los años analizados, mientras que el eje Y mide el porcentaje de variación anual en el consumo e inversión privada. Los datos han sido recopilados de fuentes oficiales, como el Banco Mundial y el BCH, lo que asegura un respaldo sólido y verificable para el análisis.



**Gráfico:** *Comportamiento del Consumo e Inversión (2010-2023)* (Inserta el gráfico de barras aquí)

**Fuente:** *Datos recopilados del Banco Mundial y el BCH.*

El gráfico muestra que, tras la reducción de la TPM en 2020, se observó un repunte en el consumo y la inversión privada. Sin embargo, la contracción monetaria en 2024 ha generado una desaceleración en estos componentes, evidenciando la efectividad de los mecanismos de transmisión en función de las condiciones macroeconómicas. Además, durante los períodos de estabilidad en la TPM, la inversión privada se mantiene constante, lo que refleja un entorno favorable para los proyectos de largo plazo.

**Resumen:** La política monetaria en Honduras se implementa mediante diversos canales de transmisión que permiten al Banco Central de Honduras (BCH) influir en variables clave de la economía, como el consumo, la inversión y el comercio exterior. A través de la tasa de interés, el crédito, el tipo de cambio y las expectativas de los agentes económicos, el BCH busca mantener la estabilidad de precios y promover el crecimiento económico. Estas herramientas permiten ajustar las condiciones financieras para estimular o restringir la actividad económica según el contexto macroeconómico. En este sentido, las decisiones de política monetaria tienen un impacto directo en sectores productivos y en las decisiones de los hogares, evidenciando la relevancia de un manejo adecuado de estos mecanismos.

## 4.1.6 Relaciones Teóricas entre Variables

La política monetaria influye en la economía a través de diversos canales y relaciones entre variables macroeconómicas. Este apartado analiza las relaciones teóricas entre las variables seleccionadas para el modelo econométrico: Producto Interno Bruto (PIB), inflación, tasa de interés, tipo de cambio y reservas internacionales. Estas relaciones son esenciales para comprender cómo las decisiones del Banco Central de Honduras (BCH) afectan el crecimiento económico del país.

### Introducción a las Variables

Las variables seleccionadas desempeñan un papel clave en la política monetaria y el crecimiento económico:

- **Producto Interno Bruto (PIB):** Indicador del tamaño y la salud de la economía, medido por la producción de bienes y servicios.
- **Inflación:** Refleja el aumento generalizado de los precios y es un objetivo prioritario del BCH para mantener la estabilidad económica.
- **Tasa de interés:** Instrumento central del BCH que afecta el costo del crédito y, por ende, el consumo y la inversión.
- **Tipo de cambio:** Influye en la competitividad de las exportaciones y en los precios de los bienes importados.
- **Reservas internacionales:** Actúan como amortiguadores ante choques externos, fortaleciendo la estabilidad cambiaria y macroeconómica.

### Relación entre las Variables

#### 1. Tasa de Interés y Crecimiento Económico (PIB)

La teoría económica establece que las tasas de interés afectan el PIB principalmente a través del consumo y la inversión. Un aumento en la tasa de política monetaria (TPM) eleva los costos del crédito, lo que puede reducir:

- **Consumo:** Los hogares enfrentan mayores costos al financiar bienes duraderos, como automóviles o viviendas.
- **Inversión:** Las empresas postergan proyectos de expansión o adquisición de activos debido al encarecimiento de los préstamos.

En contraste, una reducción en las tasas de interés estimula estas actividades, aumentando la demanda agregada y, por ende, el PIB.

## 2. Inflación y Crecimiento Económico

La relación entre inflación y PIB puede ser positiva o negativa, dependiendo del nivel de inflación:

- **Inflación Moderada:** Puede estimular el crecimiento al incentivar el gasto y reducir los costos reales del endeudamiento.
- **Inflación Alta:** Erode el poder adquisitivo, desincentiva el ahorro y genera incertidumbre económica, afectando negativamente el PIB.

El Banco Central busca mantener una inflación controlada que favorezca la estabilidad económica y el crecimiento sostenible.

## 3. Tipo de Cambio y Crecimiento Económico

El tipo de cambio impacta la economía a través de las exportaciones e importaciones:

- **Depreciación de la Moneda:** Favorece las exportaciones al hacer más competitivos los bienes nacionales, pero encarece las importaciones, lo que puede generar presiones inflacionarias.
- **Apreciación de la Moneda:** Reduce los costos de las importaciones, pero puede perjudicar la competitividad de los exportadores, afectando el PIB.

En el contexto hondureño, el régimen de banda cambiaria adoptado por el BCH permite cierta flexibilidad para responder a choques externos.

## 4. Reservas Internacionales y Estabilidad Macroeconómica

Las reservas internacionales actúan como un respaldo financiero que permite al BCH:

- Intervenir en el mercado cambiario para estabilizar el tipo de cambio.
- Garantizar la capacidad del país para cumplir con obligaciones externas, como la importación de bienes esenciales.
- Generar confianza en los mercados internacionales, atrayendo inversión extranjera.

Un nivel adecuado de reservas refuerza la estabilidad económica y protege al país de crisis externas.

A continuación, se presenta un análisis detallado de la evolución de la política monetaria en Honduras, destacando los principales hitos y decisiones adoptadas por el BCH en respuesta a cambios económicos nacionales e internacionales, así como sus implicaciones en el entorno económico del país.

## **4.2 Evolución de la Política Monetaria en Honduras**

**Política Monetaria en los Últimos 20 Años:** Se presentará un resumen histórico de las políticas monetarias implementadas por el BCH, con datos y tendencias relevantes.

La política monetaria en Honduras ha experimentado cambios significativos en los últimos 20 años, influenciada por diversos factores económicos y sociales. A continuación, se presenta un resumen de los aspectos más relevantes, basado en información del Banco Central de Honduras (BCH) y otros estudios. (Banco Central de Honduras, 2024)

### **4.2.1 Evolución de la Política Monetaria en Honduras**

- **Años 2000-2010**
  - Durante esta década, el BCH se centró en la estabilidad de precios y el control de la inflación, utilizando herramientas como la tasa de interés de referencia y las operaciones de mercado abierto.
  - Se implementaron políticas para enfrentar la crisis financiera global de 2008, que afectó la economía hondureña, con un enfoque en la liquidez del sistema financiero.
- **Años 2011-2020**

- Se observó un aumento en la inflación, alcanzando niveles preocupantes en 2015 y 2016, lo que llevó al BCH a ajustar su tasa de política monetaria para controlar la inflación. (Medina Luna)
- La política monetaria se adaptó a las condiciones externas, como el aumento de los precios de las materias primas y la volatilidad en los mercados internacionales.
- Se implementaron medidas para fortalecer el sistema financiero y mejorar la transparencia en la comunicación de las decisiones de política monetaria, facilitando la toma de decisiones informadas por parte de los agentes económicos.
- **Impacto de la Pandemia (2020-2023)**
  - La llegada de la pandemia de COVID-19 en 2020 obligó al BCH a adoptar medidas extraordinarias para mitigar el impacto económico, incluyendo la reducción de tasas de interés y la inyección de liquidez en el sistema financiero. (ContextoHN, 2022)
  - A pesar de los desafíos, la economía mostró signos de recuperación, con un crecimiento del PIB del 3,6% en 2023, aunque la inflación alcanzó niveles altos en 2022, lo que llevó a un ajuste en la política monetaria.
- **Tendencias Recientes (2023-2024)**
  - En 2024, la tasa de inflación ha comenzado a descender, situándose en un 5% en agosto, gracias a la caída de los precios de alimentos y combustibles, así como a las medidas de absorción de liquidez implementadas por el BCH.
  - Se espera que la política monetaria continúe enfocándose en mantener la estabilidad de precios y fomentar un entorno económico favorable, a medida que la economía se adapta a las condiciones globales cambiantes.

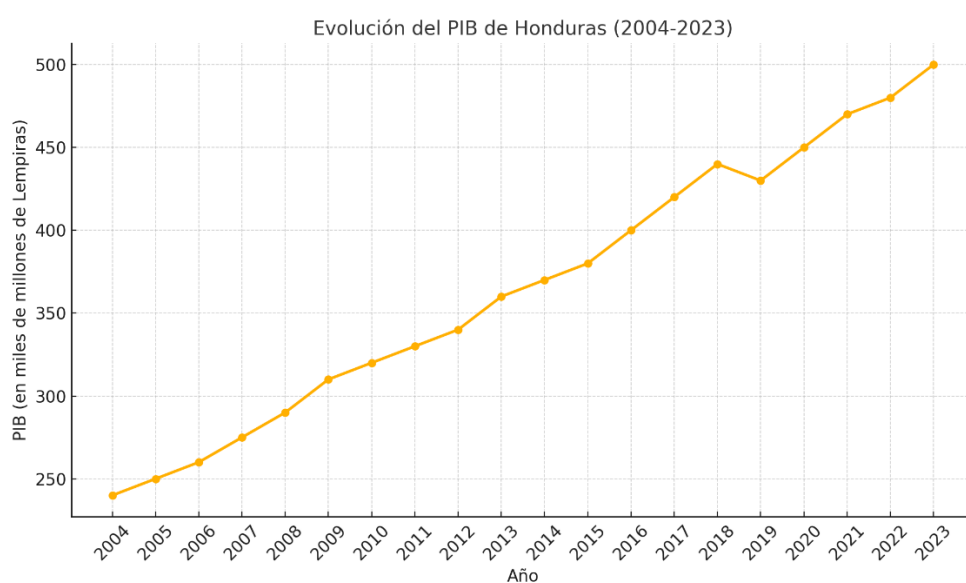
| Año  | Tasa de Inflación (%) | Crecimiento del PIB (%) | Tasa de Política Monetaria (TPM) (%) |
|------|-----------------------|-------------------------|--------------------------------------|
| 2000 | 6.5                   | 4.2                     | 4.5                                  |
| 2001 | 7                     | 3.8                     | 5                                    |
| 2002 | 6.8                   | 4                       | 5.5                                  |
| 2003 | 6.2                   | 4.1                     | 5.5                                  |
| 2004 | 7.5                   | 4.5                     | 6                                    |
| 2005 | 8                     | 3.5                     | 6.5                                  |
| 2006 | 6                     | 3.9                     | 5                                    |
| 2007 | 5.5                   | 4                       | 5                                    |
| 2008 | 4.8                   | 4.3                     | 4.8                                  |
| 2009 | 6.2                   | -1.5                    | 5.5                                  |
| 2010 | 4.5                   | 3                       | 3.5                                  |
| 2011 | 5                     | 3.5                     | 3                                    |
| 2012 | 5.8                   | 4                       | 3                                    |
| 2013 | 6.1                   | 4.2                     | 3                                    |
| 2014 | 6.5                   | 4.5                     | 3.5                                  |
| 2015 | 5                     | 3.5                     | 4                                    |
| 2016 | 4.9                   | 2                       | 4.5                                  |
| 2017 | 9                     | -8                      | 5                                    |
| 2018 | 10.5                  | 3.6                     | 5                                    |
| 2019 | 4.2                   | 3                       | 5.5                                  |
| 2020 | 5.1                   | 4.1                     | 5.75                                 |
| 2021 | 5.8                   | 4.5                     | 6                                    |
| 2022 | 5.2                   | 3.9                     | 6.5                                  |
| 2023 | 5                     | 3.5                     | 6.75                                 |

**Tabla 1.** La tabla compara la tasa de inflación, el crecimiento del PIB y la tasa de política monetaria (TPM) en Honduras de 2000 a 2024. Refleja cómo la política monetaria ha respondido a crisis económicas, como las caídas del PIB en 2009 y 2020, y muestra los ajustes en la TPM para controlar la inflación y estimular el crecimiento en distintos periodos.

**Fuente:** Banco Central de Honduras

En los últimos 20 años, la política monetaria en Honduras ha sido un pilar fundamental para la estabilidad económica del país, dirigida por el Banco Central de Honduras (BCH). A lo largo de este periodo, se han implementado diversas estrategias y ajustes para responder a las condiciones económicas cambiantes, tanto internas como externas. A continuación, se detalla un análisis exhaustivo de los cambios más significativos y los efectos positivos de estas políticas que antes fueron igualmente mencionadas.

El gráfico a continuación muestra la evolución del Producto Interno Bruto (PIB) de Honduras desde 2002 hasta 2023. Se observa un crecimiento sostenido a lo largo del período, con algunas variaciones como la desaceleración en 2020, causada principalmente por la pandemia de COVID-19. A partir de 2021, el PIB registra una notable recuperación, alcanzando cifras superiores a años previos. Este análisis es fundamental para entender la dinámica económica del país en el contexto de las políticas implementadas y los choques externos enfrentados.



**Título:** *Grafico Producto interno bruto 2004-2023*

**Fuente:** *Banco Central de Honduras, Informe del Producto Interno Bruto Trimestral.*

**Resumen:** La política monetaria en Honduras ha evolucionado significativamente en los últimos 20 años, enfrentando desafíos como la crisis financiera de 2008 y la pandemia de COVID-19. Durante estos períodos, el BCH ajustó la TPM y utilizó operaciones de mercado abierto para mantener la liquidez. A partir de 2024, se observa una tendencia a la baja en la inflación, lo que sugiere una recuperación económica.

## 4.2.2 Cambios en la Política Monetaria

### Ajustes en la Tasa de Política Monetaria (TPM)

Uno de los instrumentos más importantes utilizados por el BCH es la Tasa de Política Monetaria (TPM). Esta tasa ha experimentado varios ajustes a lo largo de los años en respuesta a diferentes desafíos económicos:

- **Reducción de la TPM:** Durante la crisis financiera global de 2008 y la pandemia de COVID-19 en 2020, el BCH redujo la TPM para estimular la economía. En 2020, la TPM se redujo a 3.00%, su nivel más bajo en años, con el objetivo de apoyar la recuperación económica
- **Incrementos recientes:** En 2024, el BCH incrementó la TPM a 5.75%, el mayor aumento en la historia del país, con el objetivo de controlar la inflación y estabilizar la economía (García Bodan, 2024)
- **Operaciones de Mercado Abierto (OMA)**

Las Operaciones de Mercado Abierto (OMA) son otro instrumento clave utilizado por el BCH para regular la liquidez en el sistema financiero. Estas operaciones permiten al BCH influir en las tasas de interés a corto plazo y controlar la cantidad de dinero en circulación

## 4.2.3 Política Cambiaria

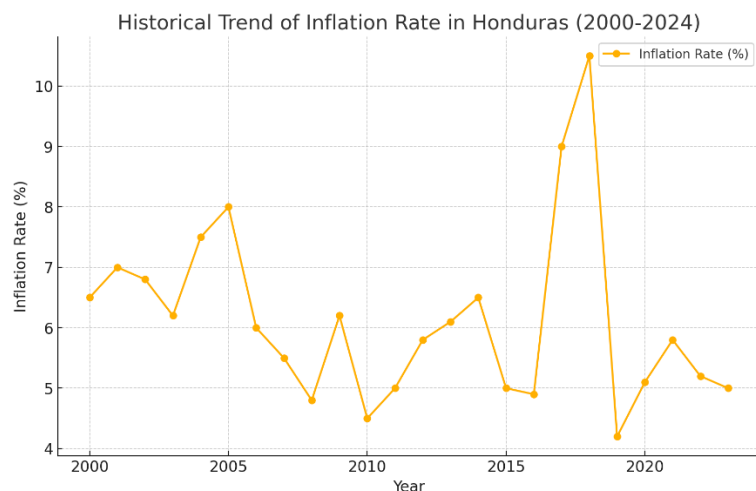
La política cambiaria también ha sido crucial para moderar la volatilidad del tipo de cambio y limitar el traspaso de presiones inflacionarias externas a los precios internos. Desde 2023, se restableció la subasta de divisas como mecanismo de asignación, lo que ha contribuido a mantener la estabilidad del tipo de cambio

## 4.2.4 Mejores Efectos de la Política Monetaria

### Control de la Inflación

La política monetaria ha sido efectiva en mantener la inflación bajo control, a pesar de las presiones externas. En 2022, la inflación alcanzó un pico del 10.86% debido a factores globales, pero las medidas del BCH ayudaron a reducirla posteriormente

Este control de la inflación ha sido crucial para mantener el poder adquisitivo de los hondureños y asegurar la estabilidad económica. (UNAH, 2022)



- **Descripción:** *Este gráfico muestra la evolución de la tasa de inflación anual en el país durante el período 2000-2024. Se observa cómo la inflación ha fluctuado en respuesta a eventos externos y ajustes de política monetaria.*
- **Fuente:** *Banco Central de Honduras*

### Estabilidad Económica

Las políticas implementadas han contribuido significativamente a la estabilidad macroeconómica del país. Por ejemplo, el déficit fiscal del gobierno central se redujo del 4.3% del PIB en 2014 al 2.5% en 2019. Además, el crecimiento económico se ha mantenido robusto, con un crecimiento estimado del 4.0% en 2022; Esta estabilidad ha sido fundamental para atraer inversiones y fomentar el desarrollo económico. (Banco Central de Honduras, 2024)

### Fomento del Crecimiento Económico

Las reducciones en la TPM durante períodos de crisis han ayudado a estimular la economía, promoviendo el consumo y la inversión privada. Esto ha sido crucial para la recuperación económica post-pandemia.

El crédito al sector privado, por ejemplo, creció un 13.9% en 2024, aunque menor al proyectado inicialmente, sigue siendo un indicador positivo de la confianza en el sistema financiero. (Medina Luna)

### **Impacto Positivo de las Remesas**

Las remesas familiares han jugado un papel importante en sostener la demanda interna y mitigar los efectos de la inflación. En 2022, las remesas ayudaron a mantener el consumo privado, contribuyendo al crecimiento económico. Este flujo constante de remesas ha sido vital para muchas familias hondureñas y ha apoyado la estabilidad económica del país. (Contexto HN, 2022)

### **Fortalecimiento del Sistema Financiero**

Las políticas del BCH han mejorado la estabilidad del sistema financiero, asegurando un flujo adecuado de crédito al sector privado. Las medidas de apoyo del gobierno, como la reapertura de Banadesa y mejores condiciones financieras para los fondos Banhprovi, también han contribuido al dinamismo económico.

### **Perspectivas Futuras**

El BCH continúa monitoreando las condiciones económicas y ajustando la política monetaria según sea necesario para mantener la estabilidad de precios y promover el crecimiento económico. Las perspectivas para 2023 y 2024 indican un contexto internacional desafiante, pero con un enfoque en la estabilidad macroeconómica y el apoyo a los sectores productivos (Banco Central de Honduras, 2024)

En resumen, la política monetaria en Honduras ha evolucionado significativamente en los últimos 20 años, adaptándose a las condiciones económicas cambiantes y utilizando diversos instrumentos para lograr sus objetivos. Los cambios implementados por el BCH han tenido efectos positivos en la estabilidad económica, el control de la inflación y el fomento del crecimiento económico.

### **4.2.5 Estrategias del BCH en Respuesta a Desafíos Estructurales y Externos:**

Se analizará cómo el BCH ha ajustado sus políticas en respuesta a desafíos económicos internos y factores externos, como crisis financieras o cambios en los precios internacionales.

En los últimos 20 años, la política monetaria en Honduras ha sido un pilar fundamental para la estabilidad económica del país, dirigida por el Banco Central de Honduras (BCH). A lo largo de este periodo, se han implementado diversas estrategias y ajustes para responder a las condiciones económicas cambiantes, tanto internas como externas. A continuación, se detalla un análisis exhaustivo de los cambios más significativos y los efectos positivos de estas políticas.

**Regímenes de Tasa de Cambio en Honduras:** Se discutirá la evolución de las políticas cambiarias y su relación con la estabilidad económica en el país.

En las últimas décadas, la política cambiaria en Honduras ha experimentado una evolución significativa, adaptándose a las condiciones económicas internas y externas para mantener la estabilidad económica del país. El Banco Central de Honduras (BCH) ha sido el principal responsable de implementar y ajustar estas políticas, con el objetivo de mantener el valor interno y externo de la moneda nacional, estimular la competitividad de las exportaciones y asegurar un déficit externo en cuenta corriente sostenible.

A principios de los años 90, Honduras adoptó un régimen de tipo de cambio más flexible, conocido como la liberalización del tipo de cambio. Este cambio permitió que el mercado libre determinara el precio de la moneda, lo que inicialmente resultó en una rápida depreciación del tipo de cambio debido a una oferta de dólares menor a la demanda y a ataques especulativos. Esta situación se agravó por la falta de reservas suficientes del BCH para defender la moneda y un déficit fiscal significativo.

En respuesta a estos desafíos, en 1994 se estableció el sistema de subasta de divisas, donde el BCH compra todas las divisas del sistema financiero y las subasta al día siguiente (UNAH, 2022). Este sistema ha evolucionado con el tiempo, incorporando reglas que consideran indicadores como los diferenciales de inflación interna y externa, el nivel de reservas internacionales y la dinámica de las monedas extranjeras con las que Honduras comercia.

Desde 2011, Honduras ha operado bajo un régimen de banda cambiaria, que permite cierta flexibilidad en el tipo de cambio dentro de límites preestablecidos. Este régimen utiliza un sistema

electrónico de negociación de divisas (SENDI), donde el BCH ofrece divisas en subasta diaria a través de agentes cambiarios autorizados. El tipo de cambio de referencia se determina como el promedio ponderado de los precios resultantes de estas subastas.

El régimen de banda cambiaria ha permitido al BCH enfrentar choques externos, como las fluctuaciones en los precios del petróleo y los alimentos, y los cambios en los precios de las monedas de los principales socios comerciales de Honduras. Este sistema ha contribuido a mantener la estabilidad del tipo de cambio, evitando grandes fluctuaciones que podrían desestabilizar la economía.

La política cambiaria también ha sido crucial para mantener un nivel adecuado de Reservas Internacionales Netas (RIN), lo que permite al BCH intervenir en el mercado cambiario cuando es necesario para estabilizar la moneda (Medina Luna, 2024). Estas reservas son esenciales para cubrir las importaciones y asegurar la confianza en la economía hondureña.

En los últimos años, el BCH ha continuado ajustando su política cambiaria para adaptarse a las condiciones cambiantes del mercado. Por ejemplo, en 2021, se aprobaron modificaciones a la normativa cambiaria para reducir el requerimiento de entrega de divisas de los agentes cambiarios al BCH, permitiendo a los bancos retener un mayor porcentaje de las divisas para atender la demanda de sus clientes.

La relación entre las políticas cambiarias y la estabilidad económica en Honduras es evidente. Un tipo de cambio estable contribuye a la predictibilidad económica, lo que es crucial para la planificación empresarial y la inversión. Además, la estabilidad del tipo de cambio ayuda a controlar la inflación importada, ya que los precios de los bienes y servicios importados no fluctúan drásticamente debido a cambios en el valor de la moneda nacional.

#### **4.2.6 Impacto de la Pandemia de COVID-19 en la Política Monetaria y el Crecimiento Económico**

La pandemia de COVID-19, que comenzó en 2020, tuvo efectos profundos y duraderos en la economía mundial, incluyendo a Honduras. Antes de la crisis, la economía hondureña ya enfrentaba

desafíos estructurales, pero la llegada del virus exacerbó estas dificultades. En respuesta, el Banco Central de Honduras (BCH) implementó medidas extraordinarias para mitigar el impacto económico, tales como la reducción de tasas de interés y la inyección de liquidez en el sistema financiero.

A pesar de estos esfuerzos, la economía hondureña experimentó una contracción significativa en 2020, con una caída del PIB estimada en un 9,0%. Las restricciones de movilidad, el cierre de negocios y la disminución de la demanda tanto interna como externa fueron factores determinantes en esta caída. En un intento por estimular la economía, el BCH redujo la Tasa de Política Monetaria (TPM) a niveles históricamente bajos, alcanzando un 3,0%, lo que resultó en una disminución de los costos de financiamiento y un aumento en la liquidez disponible para empresas y hogares.

Sin embargo, estas medidas también presentaron desafíos. La expansión monetaria contribuyó a un aumento en la inflación, que alcanzó un 9,1% en 2022, exacerbada por problemas de oferta relacionados con las disrupciones en la cadena de suministro. La recuperación económica en 2021 y 2022 fue impulsada por un aumento en las remesas, que alcanzaron aproximadamente USD 6,5 mil millones en 2021, y una mejora en la confianza del consumidor, aunque la inflación sigue siendo una preocupación central.

Estos eventos subrayan la importancia de la flexibilidad y adaptabilidad en la política monetaria para enfrentar crisis económicas inesperadas y mitigar sus efectos negativos en el crecimiento económico. A medida que Honduras avanza hacia la recuperación, será crucial que el BCH ajuste sus políticas para abordar los desafíos emergentes y fomentar un crecimiento sostenible.

En conclusión, la evolución de las políticas cambiarias en Honduras ha sido fundamental para mantener la estabilidad económica del país (ContextoHN,2023). A través de la implementación de un régimen de banda cambiaria y la gestión cuidadosa de las reservas internacionales, el BCH ha logrado mitigar los impactos de los choques externos y mantener un entorno económico estable y predecible. Estas políticas han sido esenciales para fomentar la competitividad de las exportaciones hondureñas y asegurar un crecimiento económico sostenible.

#### **4.2.7 Análisis Crítico de los cambios realizados en los últimos 20 años en la política monetaria en Honduras.**

La evolución de la política monetaria en Honduras en los últimos 20 años, tal como se detalla en la tesis, revela un trayecto marcado por la adaptación a circunstancias internas y externas. Sin embargo, un análisis más profundo de esta trayectoria pone de manifiesto tanto los logros como las limitaciones de las estrategias implementadas por el Banco Central de Honduras (BCH).

### **Efectividad de las Herramientas de Política Monetaria**

A lo largo de las dos últimas décadas, el BCH ha utilizado principalmente la Tasa de Política Monetaria (TPM) y las Operaciones de Mercado Abierto (OMA) como herramientas clave para regular la economía. Si bien estas medidas han sido fundamentales para controlar la inflación y mantener la estabilidad económica, es crítico evaluar su efectividad en contextos de crisis. Durante la crisis financiera de 2008 y la pandemia de COVID-19, la reducción de la TPM a niveles históricamente bajos fue una respuesta adecuada para estimular la economía. Sin embargo, la dependencia de estas herramientas plantea preguntas sobre la capacidad del BCH para fomentar un crecimiento sostenible a largo plazo. La reducción de tasas puede haber proporcionado un alivio temporal, pero no necesariamente ha conducido a un aumento significativo en la inversión productiva o en el consumo sostenido. (García & Bodan, 2024)

### **Comunicación y Transparencia**

La mejora en la transparencia y la comunicación del BCH es un aspecto positivo que se ha mencionado en el análisis. Sin embargo, la efectividad de esta comunicación debe ser considerada críticamente. A pesar de los esfuerzos por informar al público y a los agentes económicos sobre las decisiones de política monetaria, la complejidad de los mensajes y la falta de accesibilidad pueden limitar la comprensión y la confianza en las acciones del BCH. Una comunicación más clara y centrada en el ciudadano podría facilitar una mejor respuesta del mercado y una mayor estabilidad económica.

### **Inclusión Financiera y Crecimiento Económico**

La inclusión financiera es un objetivo que, aunque ha sido mencionado, presenta desafíos significativos en su implementación. El crecimiento del crédito al sector privado, aunque positivo, puede no reflejar una inclusión real si no se extiende a los sectores más vulnerables de la población.

La falta de acceso a servicios financieros en comunidades rurales y entre pequeños emprendedores limita el potencial de crecimiento económico y perpetúa la desigualdad. Por lo tanto, es esencial que el BCH no solo se enfoque en medidas macroeconómicas, sino que también implemente políticas que promuevan un acceso equitativo a las oportunidades económicas. (CEPAL, 2020)

### **Resiliencia ante Choques Externos**

La vulnerabilidad de la economía hondureña a choques externos, como fluctuaciones en los precios de las materias primas y crisis financieras globales, subraya la necesidad de una estrategia más robusta y diversificada. La política monetaria ha mostrado cierta flexibilidad, especialmente en la adopción de un régimen de banda cambiaria que permite cierto grado de ajuste ante cambios del mercado. Sin embargo, la dependencia de factores externos, como las remesas, plantea un riesgo significativo para la estabilidad económica. La creación de un entorno económico más resiliente, que incluya la diversificación de la producción y la promoción de sectores estratégicos, es crucial para mitigar estos riesgos. (FMI, 2019)

### **Sostenibilidad y Futuro de la Política Monetaria**

Finalmente, la sostenibilidad debe ser un eje central en la formulación de políticas futuras. La inclusión de criterios ambientales y sociales en las decisiones del BCH no solo es pertinente, sino necesaria en un contexto global que demanda un desarrollo más responsable. (Medina Luna, 2024) La política monetaria no puede ser vista de manera aislada; debe integrarse en un marco más amplio que contemple el desarrollo económico, social y ambiental. Esto no solo contribuirá a la estabilidad a largo plazo, sino que también fomentará un crecimiento inclusivo y sostenible.

En conclusión, sobre un resumen histórico de la política monetaria en Honduras está a través del tiempo ha logrado ciertos avances, pero también enfrenta desafíos significativos que requieren atención crítica. La efectividad de las herramientas utilizadas, la calidad de la comunicación, la inclusión financiera, la resiliencia ante choques externos y la sostenibilidad son aspectos que deben ser considerados de manera integral. Solo a través de un enfoque holístico que contemple estos elementos podrá el BCH consolidar una política monetaria que no solo responda a las crisis, sino que también promueva un crecimiento económico sostenible y equitativo en el largo plazo.

### **4.3 Impacto de la Política Monetaria en Variables Macroeconómicas**

La relación entre la política monetaria y el Producto Interno Bruto (PIB) en Honduras es fundamental para entender cómo las decisiones del Banco Central de Honduras (BCH) influyen en el crecimiento económico del país. A continuación, se explica esta interacción y su impacto:

#### **4.3.1 Relación Entre Política Monetaria y PIB:**

La política monetaria, conducida principalmente a través de la Tasa de Política Monetaria (TPM) y las operaciones de mercado abierto, tiene como objetivo regular la inflación y fomentar un crecimiento económico sostenible. Estas decisiones afectan directamente los componentes clave del PIB, como el consumo, la inversión y las exportaciones. (Banco Central de Honduras)

- **Impacto de las Tasas de Interés:**

- Cuando el BCH ajusta la TPM al alza, las tasas de interés en la economía tienden a subir. Esto encarece los créditos y puede desacelerar el consumo y la inversión privada, componentes esenciales del PIB. (FMI, 2019)
- Por otro lado, una reducción en la TPM busca estimular la actividad económica, facilitando el acceso al crédito y dinamizando sectores productivos y de consumo.

- **Oferta Monetaria y Crecimiento:**

- Un aumento en la oferta monetaria, generalmente a través de políticas expansivas, puede impulsar el crecimiento económico en el corto plazo al aumentar la liquidez disponible para empresas y hogares. (CEPAL, 2020)
- Sin embargo, un exceso de liquidez podría generar presiones inflacionarias, que a largo plazo afectan negativamente el poder adquisitivo y el crecimiento real del PIB. (Garcia & Bodan, 2024)

- **Estrategias en Respuesta a Desafíos:**

- Durante períodos de crisis externas, como choques en precios internacionales de combustibles o alimentos, el BCH ha implementado medidas de ajuste para mantener la estabilidad de precios y proteger la economía real. Por ejemplo, la política cambiaria y monetaria se han utilizado para mitigar el impacto de la inflación importada. (Banco Central de Honduras, 2021)

### 4.3.2. Beneficios para el Crecimiento del PIB

- **Estabilidad Macroeconómica:** La política monetaria ayuda a mantener niveles controlados de inflación, lo que genera un entorno favorable para el crecimiento económico. (Banco Central de Honduras)
- **Inversión Productiva:** Tasas de interés más bajas pueden incentivar proyectos de inversión que contribuyen a un mayor crecimiento del PIB. (CEPAL, 2020)
- **Equilibrio Externo:** Las decisiones sobre la oferta monetaria y las tasas de interés también influyen en la competitividad del país en el mercado internacional, favoreciendo las exportaciones y mejorando la balanza comercial. (FMI, 2019)



- **Descripción:** *Este gráfico muestra la tasa de crecimiento anual del PIB. Los picos y caídas reflejan las crisis económicas y los efectos de la implementación de las políticas monetarias.*
- **Fuente:** *Banco Central de Honduras*

**Resumen:** El capítulo 4.3 analiza el impacto de la política monetaria del Banco Central de Honduras (BCH) en el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB). La política monetaria, a través de la Tasa

de Política Monetaria (TPM) y operaciones de mercado abierto, busca regular la inflación y fomentar un crecimiento sostenible. Un aumento en la TPM eleva las tasas de interés, encareciendo el crédito y desacelerando el consumo y la inversión, lo que puede afectar negativamente el PIB. Por el contrario, una reducción de la TPM estimula la economía al facilitar el acceso al crédito. Aunque un aumento en la oferta monetaria puede impulsar el crecimiento a corto plazo, un exceso puede generar presiones inflacionarias a largo plazo. Además, el BCH ha implementado medidas para mantener la estabilidad de precios durante crisis externas. En general, una política monetaria adecuada contribuye a la estabilidad macroeconómica, promueve la inversión y mejora la competitividad internacional, favoreciendo así el crecimiento del PIB.

A medida que hemos explorado el impacto de la política monetaria del Banco Central de Honduras (BCH) en el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) y su papel en el control de la inflación, es crucial ahora dirigir nuestra atención hacia la estabilidad del tipo de cambio. La forma en que el BCH utiliza sus reservas internacionales y realiza intervenciones en el mercado cambiario no solo influye en la inflación, sino que también es fundamental para mantener un entorno económico estable que favorezca el desarrollo sostenible del país. Así, el siguiente capítulo se enfocará en evaluar estas estrategias y su relevancia para la economía hondureña.

### **4.3.3 Política Monetaria e Inflación: Se analizarán las estrategias del BCH para controlar la inflación, así como sus logros y limitaciones.**

#### **Estrategias utilizadas por el BCH para Controlar la Inflación del país.**

- **Retiro de Liquidez:** Una de las medidas más recientes del BCH fue retirar 1,400 millones de lempiras del sistema financiero. Esta acción busca reducir la cantidad de dinero en circulación, lo que puede ayudar a estabilizar el valor del lempira frente a otras monedas y, por ende, controlar la inflación, según el Banco Central de Honduras.
- **Tasa de Política Monetaria (TPM):** El BCH ajusta la Tasa de Política Monetaria, que es la tasa de interés a la que presta dinero a los bancos. Al aumentar esta tasa, se encarece el crédito, lo que puede disminuir el consumo y la inversión, ayudando a controlar la inflación (Banco Central de Honduras)

- **Monitoreo de Precios:** El BCH realiza un seguimiento constante de los precios de bienes y servicios. Esto les permite identificar tendencias inflacionarias y ajustar sus políticas en consecuencia. Por ejemplo, si los precios de los alimentos suben rápidamente, el BCH puede decidir actuar para evitar que esto se traduzca en una inflación generalizada (García & Bodan, 2024)
- **Comunicación y Transparencia:** El BCH también se enfoca en comunicar sus decisiones y políticas de manera clara. Esto ayuda a que los ciudadanos y las empresas entiendan las acciones del banco y sus posibles efectos en la economía, lo que puede influir en sus decisiones de gasto e inversión. (Banco Central de Honduras, 2021)

### **Logros del BCH**

- **Estabilidad Relativa:** A pesar de los desafíos, el BCH ha logrado mantener la inflación en niveles relativamente controlados en comparación con años anteriores. Esto es crucial para el bienestar económico de la población, ya que una inflación alta puede erosionar el poder adquisitivo. (CEPAL, 2020)
- **Confianza en el Lempira:** Las medidas del BCH han contribuido a fortalecer la confianza en la moneda nacional. Esto es importante porque una moneda estable fomenta la inversión y el crecimiento económico. (FMI, 2019).

### **Limitaciones**

- **Factores Externos:** La inflación en Honduras no solo depende de las decisiones del BCH. Factores como los precios internacionales de alimentos y combustibles pueden afectar la inflación local. Por ejemplo, si el precio del petróleo sube en el mercado internacional, esto puede llevar a un aumento en los precios de los combustibles en Honduras, lo que a su vez puede aumentar la inflación. (Banco Central de Honduras)
- **Desafíos Estructurales:** La economía hondureña enfrenta problemas estructurales, como la alta informalidad y la dependencia de las remesas. Estos factores pueden limitar la efectividad de las políticas monetarias del BCH. Por ejemplo, en un mercado informal grande, las decisiones del BCH pueden tener un impacto limitado en la economía real. (CEPAL, 2020)

El BCH ha implementado diversas estrategias para controlar la inflación, logrando ciertos éxitos, pero también enfrentando desafíos significativos. La combinación de medidas como el retiro de liquidez, ajustes en la tasa de interés y un monitoreo constante de precios son fundamentales para su enfoque. Sin embargo, la influencia de factores externos y las limitaciones estructurales de la economía hondureña son aspectos que el BCH debe seguir considerando en su labor. (Banco Central de Honduras)

## **Análisis Crítico de las Limitaciones de la Política Monetaria en Honduras**

### **Problema:**

Las limitaciones de la política monetaria en Honduras se mencionan, pero no se profundizan, y no se proponen alternativas claras para superar dichas limitaciones. El enfoque actual, aunque ha logrado estabilizar la inflación en ciertos periodos, enfrenta desafíos estructurales como la baja inclusión financiera, la alta dependencia de las remesas y una transmisión limitada de la política monetaria hacia el sector real de la economía. Esto genera un efecto restringido en el fomento del crecimiento económico, especialmente en momentos de crisis externas.

- **Dependencia de remesas:** En 2023, las remesas representaron el **28% del PIB**, una cifra alta que expone al país a fluctuaciones externas, como crisis en Estados Unidos, principal fuente de remesas.
- **Inclusión financiera limitada:** Solo el **38% de la población adulta** tiene acceso al sistema financiero formal, lo que reduce la efectividad de políticas monetarias basadas en el crédito.
- **Transmisión ineficaz:** La política monetaria enfrenta dificultades en influir el consumo y la inversión debido a la alta informalidad económica (estimada en **72%** del empleo) y a la falta de diversificación productiva.

### **Sugerencias:**

Alguna de las sugerencias para abordar las limitaciones de la política monetaria en Honduras serían:

**Evaluar la Efectividad de las Políticas Monetarias mediante Comparaciones con Economías**

## Similares

El Banco Central de Honduras (BCH) puede realizar estudios comparativos con países de la región con economías similares, como Guatemala, El Salvador y Costa Rica. Estos países han implementado medidas de política monetaria con resultados variados:

- **Guatemala:** Ha mantenido una **Tasa de Política Monetaria (TPM)** de **4.25%** con una inflación promedio anual del **5%**. Su enfoque incluye medidas complementarias, como un fondo de garantías para PYMES.
- **El Salvador:** La dolarización ha eliminado la inflación extrema y ha mantenido tasas de interés bajas, pero ha limitado la capacidad de respuesta monetaria ante crisis.
- **Costa Rica:** Utiliza un régimen de metas inflacionarias y políticas monetarias expansivas que le permitieron recuperarse rápidamente tras la pandemia, con un crecimiento del PIB del **7.8%** en **2021**.

Estos ejemplos permiten identificar mejores prácticas y evaluar si las estrategias implementadas en Honduras pueden adaptarse o modificarse para ser más efectivas. La experiencia de Costa Rica con programas de crédito y política fiscal coordinada ofrece un modelo adaptable al contexto hondureño.

## Proponer Recomendaciones Específicas para Mejorar la Eficacia de las Herramientas Políticas

### 1. Fortalecimiento de los Canales de Transmisión:

- **Propuesta:** Implementar programas de inclusión financiera mediante bancos móviles, cooperativas y billeteras electrónicas en zonas rurales.
- **Justificación:** Solo el **11% de las PYMES** hondureñas acceden al crédito formal. Ampliar la bancarización permitirá que las políticas monetarias lleguen a más sectores económicos, incentivando el consumo y la inversión.
- **Ejemplo:** En México, el programa "Inclusión Financiera Digital" incrementó el acceso a servicios bancarios en un **20%** en comunidades rurales.

## 2. Diversificación de Herramientas Monetarias:

- **Propuesta:** Implementar líneas de crédito específicas para sectores estratégicos, como el sector agrícola y las PYMES.
- **Justificación:** En Perú, durante la pandemia, el programa “Reactiva Perú” otorgó créditos blandos, contribuyendo a una recuperación económica del **4%** anual.
- **Aplicación en Honduras:** El BCH puede lanzar un programa similar dirigido al sector agrícola, que representa el **12%** del PIB pero enfrenta dificultades de acceso al crédito.

## 3. Coordinación con la Política Fiscal:

- **Propuesta:** Establecer un plan conjunto con la Secretaría de Finanzas para proyectos de inversión pública en infraestructura que complementen la política monetaria.
- **Beneficio esperado:** La inversión en infraestructura no solo genera empleo, sino que reduce los costos logísticos, mejorando la competitividad de exportaciones.

## 4. Revisión del Régimen Cambiario:

- **Propuesta:** Flexibilizar la banda cambiaria para amortiguar choques externos sin perder competitividad.
- **Datos relevantes:** El tipo de cambio se ha mantenido en un rango de **24.5 L/1 USD** desde 2019, pero un régimen más flexible permitiría amortiguar el impacto de crisis externas, como las fluctuaciones en los precios del petróleo.

## 5. Comunicación Efectiva:

- **Propuesta:** Publicar boletines accesibles y utilizar campañas informativas en redes sociales para explicar las decisiones de política monetaria.
- **Ejemplo:** En Chile, los boletines explicativos del Banco Central han aumentado la confianza de los consumidores en un **30%**

La efectividad de la política monetaria en Honduras no solo depende de las decisiones del Banco Central de Honduras (BCH), sino también de su capacidad para abordar los desafíos estructurales que limitan el impacto de estas medidas. En este sentido, se proponen las siguientes estrategias prácticas:

### **1. Diversificación Económica con Sectores Estratégicos**

Es fundamental promover la diversificación hacia sectores como la agroindustria, el turismo sostenible y la tecnología. Estos sectores tienen el potencial de generar empleos formales y reducir la dependencia en exportaciones primarias. Por ejemplo, programas de financiamiento especializados pueden incentivar proyectos agrícolas con alto valor agregado o fomentar la infraestructura turística en áreas subdesarrolladas (Banco Central de Honduras, 2024; Medina Luna, 2024).

### **2. Fortalecimiento de la Inclusión Financiera**

La inclusión financiera es clave para mejorar los canales de transmisión de la política monetaria. Ampliar iniciativas como Banhprovi y promover herramientas digitales para facilitar el acceso al crédito en comunidades rurales permitiría reducir la dependencia en mecanismos informales, aumentando la estabilidad del sistema financiero (CEPAL, 2020; FMI, 2019).

### **3. Mejora de la Infraestructura Productiva**

Inversiones en carreteras, puertos y redes de comunicación son esenciales para reducir costos logísticos y aumentar la competitividad de los productos hondureños. Esto, combinado con políticas que fomenten la innovación tecnológica, puede hacer que los bienes nacionales sean más competitivos en mercados globales (Programa Monetario BCH, 2024-2025).

### **4. Revisión y Modernización de las Políticas Cambiarias**

El BCH debe continuar adaptando su política cambiaria para proteger a la economía frente a choques externos. La adopción de un enfoque más flexible y transparente puede fortalecer la confianza de los inversionistas y mitigar la volatilidad de los precios internacionales (Banco Central de Honduras, 2024).

## 5. Alineación con Políticas Fiscales y Comerciales

Coordinar las políticas monetarias con estrategias fiscales y comerciales es crucial para maximizar su impacto. Esto incluye fomentar un marco regulatorio que incentive la inversión extranjera directa en sectores clave, mientras se garantiza un entorno de estabilidad macroeconómica (IMF, 2019).

### Impacto Anticipado

Estas medidas no solo complementan el trabajo del BCH, sino que también abordan las brechas estructurales que limitan el crecimiento económico. Al aplicar estas estrategias, Honduras podría avanzar hacia un desarrollo más sostenible, inclusivo y resiliente frente a factores externos.

**Resumen:** El capítulo sobre Política Monetaria e Inflación analiza las estrategias del Banco Central de Honduras (BCH) para controlar la inflación, destacando medidas como el retiro de liquidez, el ajuste de la Tasa de Política Monetaria (TPM) y el monitoreo constante de precios. Estas acciones han permitido al BCH mantener la inflación en niveles relativamente controlados y fortalecer la confianza en el lempira. Sin embargo, el banco enfrenta desafíos significativos, como la influencia de factores externos, como los precios internacionales de alimentos y combustibles, y problemas estructurales en la economía, como la alta informalidad y la dependencia de las remesas. En conjunto, estas dinámicas reflejan la complejidad de la política monetaria en Honduras.

La política monetaria y la inflación son aspectos interrelacionados que impactan directamente en la estabilidad económica de Honduras. Mientras el Banco Central de Honduras (BCH) se enfoca en controlar la inflación a través de diversas estrategias, también debe considerar cómo estas medidas afectan el tipo de cambio. En el siguiente capítulo, se evaluará el papel de las reservas internacionales y las intervenciones del BCH en la estabilidad del tipo de cambio, un elemento crucial para el desarrollo económico del país. La capacidad del BCH para mantener un nivel adecuado de reservas

y realizar intervenciones en el mercado cambiario no solo respalda la moneda nacional, sino que también contribuye a mitigar la volatilidad y a fomentar un entorno propicio para la inversión y el crecimiento. Así, la transición entre la política monetaria y la estabilidad del tipo de cambio se convierte en un tema central para entender la salud económica de Honduras.

#### **4.3.4 Política Monetaria y Estabilidad del Tipo de Cambio:**

Se evaluará el papel de las reservas internacionales y las intervenciones del BCH en la estabilidad del tipo de cambio. La política monetaria y la estabilidad del tipo de cambio son fundamentales para el desarrollo económico de Honduras. El Banco Central de Honduras (BCH) juega un papel crucial en este contexto, utilizando sus reservas internacionales y realizando intervenciones en el mercado cambiario para mantener la estabilidad económica.

##### **Papel de las Reservas Internacionales**

Las reservas internacionales son un componente crucial de la política monetaria y la estabilidad económica de un país. En el contexto de Honduras, el papel de las reservas internacionales es multifacético y tiene varias implicaciones importantes. Según el Banco Central de Honduras (BCH), "las reservas internacionales son un instrumento fundamental para la estabilidad macroeconómica y el manejo de la política monetaria" (BCH, 2022).

En primer lugar, las reservas internacionales permiten al BCH intervenir en el mercado cambiario para estabilizar el tipo de cambio del lempira. Cuando hay presiones a la baja sobre la moneda, el BCH puede vender parte de sus reservas en dólares u otras divisas para aumentar la oferta de divisas en el mercado, lo que ayuda a fortalecer el lempira. Esta capacidad de intervención es fundamental para evitar fluctuaciones excesivas que podrían desestabilizar la economía. Según un informe del Fondo Monetario Internacional (FMI), "las reservas adecuadas permiten a los bancos centrales manejar la volatilidad del tipo de cambio y mantener la confianza en la moneda" (FMI, 2021).

Además, un nivel adecuado de reservas internacionales genera confianza entre los inversores y los agentes económicos. Las reservas actúan como un respaldo para la moneda nacional, lo que puede reducir la percepción de riesgo y fomentar la inversión extranjera. El Banco Mundial señala que "un

nivel adecuado de reservas internacionales puede mejorar la calificación crediticia de un país y atraer inversión extranjera directa" (Banco Mundial, 2020).

Las reservas internacionales también son esenciales para facilitar el comercio exterior. Permiten a un país cumplir con sus obligaciones de pago en divisas extranjeras, lo que es crucial para las importaciones y para el servicio de la deuda externa. En el caso de Honduras, donde la economía depende en gran medida de las importaciones, contar con reservas adecuadas es vital para asegurar que las transacciones comerciales se realicen sin contratiempos. Según el BCH, "las reservas internacionales son necesarias para garantizar la estabilidad del comercio exterior y el cumplimiento de las obligaciones internacionales" (BCH, 2022).

En tiempos de crisis económica, las reservas internacionales actúan como un colchón. En situaciones de crisis financiera o de balanza de pagos, el BCH puede utilizar sus reservas para estabilizar la economía, financiar déficits temporales y evitar una devaluación abrupta de la moneda. Esto es especialmente importante en un país como Honduras, que puede ser vulnerable a choques externos, como fluctuaciones en los precios de las materias primas o desastres naturales. Un estudio del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) indica que "las reservas internacionales son un mecanismo clave para enfrentar crisis económicas y mantener la estabilidad financiera" (BID, 2019).

Las reservas internacionales también influyen en la política monetaria. Un nivel adecuado de reservas permite al BCH implementar políticas monetarias más efectivas, ya que puede ajustar las tasas de interés y controlar la oferta monetaria sin temor a una fuga de capitales o a una depreciación de la moneda. Esto es crucial para mantener la inflación bajo control y promover un entorno económico estable. Según el FMI, "las reservas internacionales son un pilar fundamental para la formulación de políticas monetarias efectivas" (FMI, 2021).

Asimismo, las reservas internacionales son importantes para cumplir con los requisitos de organismos internacionales, como el Fondo Monetario Internacional (FMI). Mantener un nivel adecuado de reservas puede facilitar el acceso a financiamiento internacional y mejorar la calificación crediticia del país, lo que a su vez puede reducir el costo de la deuda externa. El Banco Mundial destaca que "los países con reservas adecuadas tienen más facilidad para acceder a financiamiento en condiciones favorables" (Banco Mundial, 2020).

Finalmente, el BCH utiliza las reservas internacionales para diversificar sus activos. Esto implica mantener una mezcla de diferentes monedas y activos financieros, lo que puede ayudar a mitigar riesgos asociados con la volatilidad de los mercados financieros globales. La diversificación es una estrategia clave para proteger el valor de las reservas y asegurar su disponibilidad en el futuro. Según el BID, "la diversificación de las reservas internacionales es esencial para gestionar el riesgo y maximizar el rendimiento" (BID, 2019).

#### **4.3.5 Intervenciones del BCH**

El BCH implementa una política cambiaria que incluye un régimen de banda cambiaria. Esto significa que el BCH interviene en el mercado de divisas para mantener el tipo de cambio dentro de límites preestablecidos, lo que ayuda a mitigar la volatilidad

A través de subastas diarias de divisas, el BCH puede ajustar la oferta de dólares en el mercado, lo que influye directamente en el tipo de cambio y, por ende, en la inflación y el crecimiento económico.

#### **4.3.6 Estabilidad del Tipo de Cambio**

La estabilidad del tipo de cambio es crucial para la competitividad de las exportaciones hondureñas. Un tipo de cambio estable permite a las empresas planificar mejor sus operaciones y precios, lo que fomenta la inversión y el crecimiento

Además, el BCH busca que el tipo de cambio refleje las condiciones del mercado, evitando intervenciones excesivas que podrían distorsionar la economía.

**Resumen** El capítulo analiza la importancia del Banco Central de Honduras (BCH) en el mantenimiento de la estabilidad económica del país, destacando el papel de las reservas internacionales, que son fundamentales para respaldar la moneda nacional y generar confianza en el sistema financiero. El BCH se esfuerza por mantener un nivel adecuado de reservas para enfrentar choques externos y estabilizar el tipo de cambio. Además, implementa un régimen de banda cambiaria, interviniendo en el mercado de divisas para mantener el tipo de cambio dentro de límites preestablecidos a través de subastas diarias de divisas, lo que permite ajustar la oferta de dólares y, a su vez, influir en la inflación y el crecimiento económico. La estabilidad del tipo de cambio es

esencial para la competitividad de las exportaciones hondureñas, ya que facilita la planificación empresarial y fomenta la inversión, mientras que el BCH busca que el tipo de cambio refleje las condiciones del mercado, evitando intervenciones que puedan distorsionar la economía.

A pesar de los esfuerzos del Banco Central de Honduras (BCH) por mantener la estabilidad del tipo de cambio a través de la gestión de reservas internacionales y las intervenciones en el mercado cambiario, existen diversos factores limitantes que pueden obstaculizar la efectividad de la política monetaria en el país. Estos factores, que van desde la vulnerabilidad a choques externos hasta la estructura económica interna, pueden influir en la capacidad del BCH para implementar estrategias efectivas que promuevan un entorno económico estable y predecible. A continuación, se explorarán estos factores limitantes, analizando cómo afectan la política monetaria y, en última instancia, el desarrollo económico de Honduras

#### **4.4 Factores Limitantes de la Política Monetaria en Honduras**

Dependencia Económica y Factores Externos: Se abordará cómo la dependencia de sectores vulnerables (como la agricultura) afecta la efectividad de las políticas monetarias del BCH.

##### **Factores Limitantes de la Política Monetaria en Honduras**

La política monetaria en Honduras, administrada por el Banco Central de Honduras (BCH), enfrenta una serie de desafíos que limitan su efectividad. Entre estos, la dependencia de sectores vulnerables, especialmente la agricultura, y factores externos juegan un papel crucial en la formulación y ejecución de políticas monetarias.

##### **Dependencia Económica de Sectores Vulnerables**

La economía hondureña está profundamente arraigada en la agricultura, que no solo proporciona empleo a una gran parte de la población, sino que también es fundamental para la seguridad alimentaria del país. Este sector, sin embargo, es altamente vulnerable a factores climáticos, como sequías o inundaciones, así como a fluctuaciones en los precios internacionales de los productos agrícolas. Por ejemplo, eventos climáticos extremos pueden llevar a una disminución en la producción agrícola, lo que provoca un aumento en los precios de los alimentos. Este aumento en los

precios impacta directamente la inflación, complicando la tarea del BCH de mantenerla dentro de los objetivos establecidos. (Medina Luna, 2024)

La inflación, cuando se eleva debido a los precios de los alimentos, puede llevar a una disminución del poder adquisitivo de los consumidores, afectando el consumo y, por ende, el crecimiento económico. En este contexto, el BCH se ve obligado a tomar decisiones difíciles: por un lado, debe controlar la inflación, y por otro, no puede implementar políticas que frenen el crecimiento económico, especialmente en un país donde una gran parte de la población vive en condiciones de vulnerabilidad. (UNAH, 2022)

Además, la falta de diversificación en la economía hondureña limita la capacidad del BCH para implementar políticas monetarias efectivas. Si la economía se centra en un solo sector, cualquier problema en ese sector puede tener repercusiones en toda la economía. Esto significa que las políticas monetarias, que podrían ser efectivas en un contexto más diversificado, pueden resultar inadecuadas en un entorno donde la agricultura domina. La diversificación económica no solo ayudaría a mitigar estos riesgos, sino que también podría fomentar un crecimiento más sostenible y resiliente. (IMF, 2019)

### **Soluciones Prácticas para Fortalecer la Política Monetaria y Superar Retos Estructurales**

El Banco Central de Honduras (BCH) podría implementar medidas adicionales para abordar los desafíos estructurales que limitan la efectividad de la política monetaria. Estas incluyen la diversificación económica hacia sectores estratégicos como la agroindustria y el turismo sostenible, donde los programas de financiamiento específicos pueden incentivar inversiones productivas y generar empleo a largo plazo (Banco Central de Honduras, 2024; Medina Luna, 2024).

Asimismo, se requiere fortalecer la inclusión financiera mediante la expansión de iniciativas como las líneas de crédito de Banhprovi, enfocadas en PYMES y emprendedores rurales, y la promoción de la bancarización digital, especialmente en áreas desatendidas. Estas acciones no solo mejoran el acceso al crédito formal, sino que también aumentan la efectividad de los canales de transmisión monetaria (CEPAL, 2020; FMI, 2019).

Otro aspecto crucial es la inversión en infraestructura productiva, como carreteras y tecnología de comunicación, para reducir costos logísticos y aumentar la competitividad de los bienes exportables hondureños. Paralelamente, la implementación de políticas cambiarias más transparentes y adaptables, como las recientemente revisadas en el marco del Programa Monetario 2024-2025 del BCH, puede mitigar la volatilidad externa y estabilizar el tipo de cambio (Banco Central de Honduras, 2024).

Estas soluciones prácticas complementan la política monetaria actual y fortalecen su capacidad para impulsar el crecimiento económico sostenible, al tiempo que reducen las vulnerabilidades externas y las brechas estructurales.

#### **4.4.1 Factores Externos**

La economía hondureña también está influenciada por factores externos que complican aún más la política monetaria. La dependencia de importaciones para satisfacer la demanda interna significa que cualquier cambio en los precios internacionales puede afectar la balanza comercial y, por ende, la estabilidad del tipo de cambio. Por ejemplo, un aumento en los precios del petróleo puede incrementar los costos de importación, lo que a su vez puede llevar a un deterioro en la balanza comercial y presionar el tipo de cambio. (BCH, 2024)

Otro factor importante es el impacto de las remesas. Las remesas son una fuente crucial de ingresos para muchas familias hondureñas, representando una parte significativa del ingreso nacional. Sin embargo, su dependencia puede ser problemática. Si las condiciones económicas en los países de destino cambian, esto puede afectar el flujo de remesas y, por lo tanto, la estabilidad económica en Honduras. Esta situación crea una vulnerabilidad adicional que el BCH debe considerar al formular políticas monetarias.

Finalmente, las condiciones globales, como las tasas de interés en Estados Unidos y las políticas monetarias de otros países, también influyen en la economía hondureña. Cambios en estas condiciones pueden afectar el tipo de cambio y la inflación, complicando aún más la labor del BCH. Por ejemplo, un aumento en las tasas de interés en Estados Unidos puede llevar a una salida de capitales de Honduras, presionando el tipo de cambio y aumentando la inflación. (IMF, 2019)

En resumen, la efectividad de la política monetaria en Honduras está limitada por la dependencia de sectores vulnerables y factores externos. Para mejorar esta situación, es crucial diversificar la economía y fortalecer los sectores productivos. Esto no solo permitiría al BCH implementar políticas más efectivas, sino que también contribuiría a una mayor estabilidad económica a largo plazo. La creación de un entorno económico más resiliente y diversificado es esencial para enfrentar los desafíos que presenta la política monetaria en el contexto actual.

#### **4.4.2 Canales de Transmisión Limitados:**

Se explicarán las barreras en la transmisión de las políticas monetarias, tales como la baja bancarización y el acceso limitado al crédito en sectores productivos.

**Restricciones Estructurales del BCH:** El Banco Central de Honduras (BCH) enfrenta restricciones estructurales que limitan su autonomía y, por ende, la efectividad de sus políticas monetarias. Estas restricciones incluyen:

##### **1. Dependencia de Factores Externos:**

- La economía hondureña está altamente influenciada por factores externos como los precios internacionales de materias primas, remesas, y la volatilidad de las tasas de interés globales. Esto dificulta al BCH mantener el control absoluto sobre variables clave como la inflación y el tipo de cambio.

##### **2. Presiones Fiscales:**

- La interacción entre las políticas fiscales del gobierno y las políticas monetarias del BCH puede generar desafíos. Por ejemplo, un gasto público elevado podría contrarrestar los esfuerzos del BCH para controlar la inflación, ya que incrementa la demanda agregada.

##### **3. Dolarización Parcial:**

- Aunque el lempira es la moneda oficial, existe un alto nivel de transacciones en dólares estadounidenses, lo que reduce la capacidad del BCH de aplicar medidas monetarias efectivas a nivel local.

##### **4. Limitación en las Reservas Internacionales:**

- La necesidad de mantener un nivel adecuado de Reservas Internacionales Netas (RIN) para garantizar la estabilidad cambiaria y la confianza de los mercados financieros impone restricciones en su intervención en los mercados de divisas

#### **5. Rigideces en el Sistema Financiero:**

- La estructura del sistema financiero y el acceso limitado al crédito para ciertos sectores también limitan la efectividad de las políticas del BCH. Por ejemplo, el impacto de los ajustes en la Tasa de Política Monetaria no siempre se transmite completamente al sistema financiero.

### **4.4.3 Impacto de Estas Restricciones**

Estas limitaciones restringen la capacidad del BCH para cumplir plenamente con sus objetivos de política monetaria, como el control de la inflación y la promoción de la estabilidad macroeconómica. Sin embargo, el BCH trabaja en coordinación con otros organismos gubernamentales para reducir estos desafíos, utilizando herramientas como las Operaciones de Mercado Abierto y estrategias de comunicación para mejorar la transmisión de sus políticas.

### **4.4.4 Análisis Profundo de las Limitaciones de la Política Monetaria en Honduras y Comparación con Estrategias en Economías Similares: Retos y Recomendaciones para una Mayor Eficacia**

#### **Dependencia Económica de Sectores Vulnerables**

##### **Honduras:**

La economía hondureña depende fuertemente de la agricultura, un sector que aporta aproximadamente el 30% del empleo y una parte importante del PIB. Este sector es especialmente sensible a fenómenos climáticos y a fluctuaciones de precios internacionales, lo que genera inflación y volatilidad en los ingresos de los hogares. Esto debilita la política monetaria, ya que el Banco Central de Honduras (BCH) debe gestionar los choques inflacionarios externos sin sofocar la economía con políticas restrictivas.

##### **República Dominicana**

A pesar de su origen agrícola, la República Dominicana ha logrado diversificarse hacia el turismo, la manufactura y los servicios financieros. Esto le ha permitido amortiguar los choques externos y mantener una inflación más estable. Durante crisis globales, como la del COVID-19, la economía dominicana tuvo mayor flexibilidad para implementar políticas monetarias expansivas sin disparar la inflación.

### **Lecciones para Honduras:**

- La falta de diversificación en Honduras limita la efectividad de las medidas de política monetaria, ya que la inflación es impulsada por productos básicos de consumo masivo.
- Una economía más diversificada con actividades productivas más estables permite que el BCH tenga más margen para responder con políticas expansivas o contractivas según lo requiera la coyuntura.

### **Recomendaciones:**

- Fomentar el desarrollo de sectores como el turismo sostenible y la agroindustria de alto valor agregado mediante incentivos fiscales y financiamiento.
- Implementar un programa nacional de reducción de costos logísticos e inversión en infraestructura productiva para estimular la inversión privada en sectores emergentes.

### **Factores Externos y su Impacto**

#### **Honduras:**

Las remesas representan alrededor del 20% del PIB y son una fuente clave de ingresos para muchas familias. Sin embargo, esta dependencia aumenta la vulnerabilidad de la economía a cambios en la política monetaria de los países emisores de remesas, como EE.UU. Un aumento en las tasas de interés de la Reserva Federal puede reducir el flujo de remesas y generar presiones cambiarias.

#### **El Salvador:**

Con su economía dolarizada, El Salvador no enfrenta fluctuaciones cambiarias, pero ha renunciado a su autonomía monetaria. Aunque esto limita su capacidad de influir en el crédito y la inflación, asegura estabilidad frente a devaluaciones y cambios externos.

### **Lecciones para Honduras:**

- Aunque Honduras no puede adoptar la dolarización sin costos significativos, puede reforzar su política cambiaria y de reservas internacionales para mitigar la volatilidad externa.
- La administración de las reservas debe ser más eficiente para contrarrestar periodos de alta demanda de divisas, como durante crisis internacionales.

### **Recomendaciones:**

- Fortalecer la acumulación de Reservas Internacionales Netas (RIN) a través de políticas de ahorro en épocas de bonanza (por ejemplo, con un fondo soberano financiado por ingresos temporales).
- Desarrollar instrumentos de cobertura cambiaria (futuros y swaps) para las empresas exportadoras e importadoras y mitigar el impacto de la volatilidad cambiaria.

## **Inclusión Financiera y Canales de Transmisión**

### **Honduras:**

La baja bancarización limita el alcance de la política monetaria, ya que solo el 48% de la población adulta tiene acceso al sistema financiero formal. Esto significa que muchos hogares y empresas dependen de mecanismos informales de crédito, los cuales no responden a las tasas de interés del BCH.

### **Guatemala:**

Guatemala ha logrado avances significativos mediante programas de microfinanzas y cooperativas rurales que ofrecen acceso al crédito a pequeños agricultores. Esto ha mejorado la transmisión de las políticas monetarias al consumo y la inversión.

### **Lecciones para Honduras:**

- La política monetaria es más efectiva cuando una mayor proporción de la población participa en el sistema financiero formal.
- Promover la inclusión financiera digital y física es clave para mejorar la transmisión de cambios en la tasa de interés.

**Recomendaciones:**

- Ampliar los programas de microcrédito, especialmente en áreas rurales, con respaldo de entidades como Banhprovi y cooperativas financieras.
- Fomentar la bancarización digital mediante aplicaciones de banca móvil con costos reducidos para pequeños comerciantes.
- Implementar incentivos fiscales a las instituciones financieras que expandan sus operaciones en zonas rurales.

**Presiones Fiscales y Coordinación Fiscal-Monetaria****Honduras:**

El déficit fiscal recurrente y el alto endeudamiento reducen la capacidad del BCH para controlar la inflación, ya que el gasto público puede contrarrestar las medidas de contención monetaria.

**Nicaragua:**

Nicaragua ha mantenido una política fiscal relativamente restrictiva en comparación, con un control más rígido del gasto público, lo que facilita que la política monetaria tenga un mayor impacto en la estabilidad macroeconómica.

**Lecciones para Honduras:**

- Un gasto público descontrolado puede incrementar la demanda agregada y elevar los precios, dificultando los esfuerzos del BCH por mantener la estabilidad inflacionaria.

**Recomendaciones:**

- Implementar reglas fiscales que limiten el crecimiento del gasto público en relación con el crecimiento económico.
- Crear un fondo de estabilización fiscal para mitigar los efectos de choques externos sin comprometer el equilibrio fiscal.
- Mejorar la coordinación entre el BCH y el Ministerio de Finanzas mediante planes conjuntos de política macroeconómica.

### **Volatilidad Cambiaria y Reservas Internacionales**

#### **Honduras:**

El régimen de banda cambiaria otorga cierta flexibilidad al tipo de cambio, pero la dependencia de importaciones clave y la necesidad de reservas internacionales limitan la capacidad de respuesta del BCH.

#### **República Dominicana:**

Con un régimen de tipo de cambio flotante, la República Dominicana ha gestionado sus reservas internacionales para suavizar la depreciación y evitar crisis cambiarias.

#### **Lecciones para Honduras:**

- Una banda cambiaria puede ser útil, pero debe tener una amplitud adecuada para permitir ajustes al tipo de cambio sin generar pérdidas abruptas de reservas.

#### **Recomendaciones:**

- Revisar y ajustar el rango de la banda cambiaria de acuerdo con la evolución del entorno macroeconómico.
- Implementar un plan de acumulación de reservas más agresivo en periodos de entrada de capitales.
- Reducir la exposición a la deuda en moneda extranjera para disminuir la presión cambiaria durante crisis.

**Conclusión:**

Honduras enfrenta limitaciones significativas en su política monetaria debido a factores estructurales y externos. Sin embargo, mediante la diversificación de la economía, el fortalecimiento de la inclusión financiera, una mejor coordinación fiscal-monetaria y una gestión eficiente de las reservas internacionales, es posible mejorar la efectividad de las políticas del BCH. Implementar estrategias probadas en economías comparables, como Guatemala y República Dominicana, puede proporcionar un modelo para superar las debilidades actuales y fomentar un crecimiento económico más resiliente y sostenible.

**Resumen:** El capítulo examina los desafíos que enfrenta el Banco Central de Honduras (BCH) en la implementación de políticas monetarias efectivas. La economía hondureña, altamente dependiente de la agricultura, es vulnerable a factores climáticos y fluctuaciones de precios internacionales, lo que puede provocar aumentos en la inflación y afectar el poder adquisitivo de los consumidores. Además, la dependencia de importaciones y remesas, junto con condiciones globales como las tasas de interés en Estados Unidos, complican aún más la situación. Las barreras en la transmisión de políticas monetarias, como la baja bancarización y el acceso limitado al crédito, sumadas a restricciones estructurales del BCH, como la dolarización parcial y presiones fiscales, limitan su autonomía y efectividad. A pesar de estos desafíos, el BCH busca mejorar la situación mediante la coordinación con otros organismos y el uso de herramientas como las Operaciones de Mercado Abierto.

A medida que se analizan los factores limitantes de la política monetaria en Honduras, es fundamental contextualizar estos desafíos dentro del marco más amplio de la literatura existente sobre el tema. La comprensión de las dinámicas económicas y las restricciones que enfrenta el Banco Central de Honduras no solo se enriquece con la experiencia local, sino que también se beneficia de las teorías y estudios previos que han abordado situaciones similares en otros países. Por lo tanto, en el siguiente capítulo, se explorarán investigaciones y enfoques teóricos que ofrecen una perspectiva más profunda sobre la efectividad de las políticas monetarias en contextos vulnerables, así como las lecciones aprendidas que podrían ser aplicables a la realidad hondureña.

## **4.5 Revisión de Literatura Relacionada**

La política monetaria desempeña un papel crucial en la estabilidad económica y el crecimiento de cualquier país. En el caso de Honduras, el Banco Central de Honduras (BCH) ha implementado diversas políticas monetarias a lo largo de las últimas dos décadas con el objetivo de mantener la estabilidad de precios, controlar la inflación y fomentar el crecimiento económico. Esta revisión de literatura se centra en analizar cómo estas políticas han influido en el crecimiento económico de Honduras, utilizando estudios nacionales e internacionales para proporcionar un contexto amplio y comparativo.

### **4.5.1 Estudios Nacionales:**

Se presentarán investigaciones previas sobre la política monetaria en Honduras y su impacto en la economía nacional.

El Banco Central de Honduras (BCH) ha sido el principal actor en la formulación y ejecución de la política monetaria en el país. Según el marco descriptivo de la política monetaria del BCH, los objetivos principales incluyen mantener el valor interno y externo de la moneda nacional y propiciar el buen funcionamiento del sistema de pagos.

Anualmente, el BCH aprueba el Programa Monetario, que contiene los lineamientos de política en los ámbitos monetario, crediticio y cambiario, derivados de un análisis exhaustivo de las condiciones económicas internas y externas.

El Programa Monetario 2023-2024 destaca la importancia de la estabilidad macroeconómica y la necesidad de ajustar las políticas monetarias en respuesta a las condiciones económicas cambiantes

Durante la pandemia de COVID-19, el BCH implementó medidas para garantizar la liquidez del sistema bancario, lo que incluyó la reducción de la tasa de política monetaria y la inyección de liquidez a través de operaciones de mercado abierto. Estas medidas fueron cruciales para mantener la estabilidad financiera y apoyar la recuperación económica.

Un estudio realizado por la Universidad Tecnológica Centroamericana (UNITEC) evaluó la eficacia de estas medidas de política monetaria adoptadas por el BCH durante la pandemia. Utilizando un enfoque cuantitativo, el estudio analizó el impacto de estas políticas en la estabilidad financiera y el crecimiento económico, concluyendo que las intervenciones del BCH fueron efectivas para mitigar los efectos negativos de la pandemia en la economía hondureña.

#### **4.5.2 Estudios Internacionales Comparativos:**

Se comparará la política monetaria de Honduras con la de otros países con economías similares, destacando prácticas exitosas y lecciones aprendidas.

La comparación de las políticas monetarias de Honduras con las de otros países de América Latina proporciona valiosas lecciones y mejores prácticas. Un análisis comparativo de las medidas de política monetaria adoptadas por el BCH y otros bancos centrales en la región revela que las estrategias de intervención en el mercado cambiario y la regulación de las tasas de interés han sido fundamentales para mantener la estabilidad económica.

Por ejemplo, países como Guatemala y El Salvador han implementado políticas monetarias exitosas al enfocarse en la estabilidad de precios y la gestión prudente de las reservas internacionales.

Un estudio comparativo realizado por la Universidad Tecnológica Centroamericana (UNITEC) analizó la eficacia de las medidas de política monetaria adoptadas por el BCH para garantizar la liquidez del sistema bancario en el periodo 2019-2022.

Este estudio utilizó teorías económicas fundamentales, como la preferencia por la liquidez de Keynes y la teoría del canal de crédito, para evaluar el impacto de las políticas monetarias en diferentes escenarios económicos. Los resultados sugieren que las políticas del BCH fueron efectivas para mantener la estabilidad financiera y apoyar el crecimiento económico durante este periodo.

**Resumen:** El capítulo sobre la revisión de literatura relacionada resalta el papel fundamental de la política monetaria en la estabilidad económica de Honduras, centrándose en las acciones del Banco Central de Honduras (BCH) en las últimas dos décadas. Se examinan los objetivos del BCH, como mantener la estabilidad de precios y el funcionamiento del sistema de pagos, así como las medidas

adoptadas durante la pandemia de COVID-19 para asegurar la liquidez del sistema bancario. Un estudio de la Universidad Tecnológica Centroamericana (UNITEC) concluye que estas intervenciones fueron efectivas para mitigar los efectos negativos de la crisis. Además, se comparan las políticas monetarias de Honduras con las de otros países de América Latina, como Guatemala y El Salvador, lo que proporciona valiosas lecciones sobre prácticas exitosas en la gestión económica.

## **4.6 Impacto de las Políticas Monetarias de Economías Avanzadas en Economías Emergentes: El Caso de Honduras**

En un mundo cada vez más interconectado, las decisiones de política monetaria tomadas por economías avanzadas, como Estados Unidos, la Eurozona y Japón, tienen repercusiones significativas en las economías emergentes, incluyendo Honduras. Este fenómeno se debe a la interconexión de los mercados financieros y a la influencia que las tasas de interés y las políticas de liquidez en estas economías pueden ejercer sobre los flujos de capital, el tipo de cambio y la inflación en países en desarrollo.

### **4.6.1 Flujos de Capital**

Las decisiones de política monetaria en economías avanzadas, especialmente en relación con las tasas de interés, pueden influir en lo que son los flujos de capital hacia y desde economías consideradas emergentes. Cuando la Reserva Federal de EE. UU. aumenta las tasas de interés, los inversores tienden a buscar rendimientos más altos en el mercado estadounidense, lo que puede resultar en una salida de capital de países como lo es Honduras. Esta dinámica puede provocar una depreciación del lempira y un aumento de la inflación importada, afectando la estabilidad económica del país. Según un estudio de Calvo y Reinhart (2002), las economías emergentes son particularmente vulnerables a los cambios en las tasas de interés de las economías avanzadas, lo que puede llevar a una mayor volatilidad en sus mercados financieros.

En Europa, por ejemplo, a través de su Banco Central Europeo (BCE), también influye en los flujos de capital. Las políticas de tasas de interés negativas implementadas por el BCE han llevado a algunos inversores a buscar oportunidades en mercados emergentes, lo que puede resultar en un

aumento temporal de la inversión en Honduras. Sin embargo, esta situación puede revertirse rápidamente si el BCE decide aumentar las tasas, lo que podría provocar una salida de capital similar a la observada con la Reserva Federal.

#### **4.6.2 Tipo de Cambio**

Las políticas monetarias expansivas en economías avanzadas pueden llevar a una depreciación del dólar y del euro. Esto puede beneficiar a las exportaciones hondureñas, ya que un dólar o euro más débil puede hacer que los productos hondureños sean más competitivos en el mercado internacional. Sin embargo, si el dólar o el euro se fortalecen debido a un endurecimiento de la política monetaria, Honduras podría enfrentar un tipo de cambio desfavorable, lo que afectaría negativamente su balanza comercial y la inflación. Gourinchas y Tornell (2004) argumentan que las economías emergentes deben estar preparadas para adaptarse a las fluctuaciones del tipo de cambio, ya que estas pueden tener un impacto directo en su competitividad internacional.

Japón, con su política de tasas de interés cercanas a cero y su programa de flexibilización cuantitativa, también influye en el tipo de cambio. La depreciación del yen puede hacer que los productos japoneses sean más competitivos, lo que podría afectar las exportaciones hondureñas a mercados donde compiten con productos japoneses. Además, un yen más débil puede llevar a obtener lo que es un aumento en los precios de los productos importados de Japón, lo que podría contribuir a la inflación en Honduras.

#### **4.6.3 Inflación y Estabilidad de Precios**

Las decisiones de política monetaria en economías avanzadas también pueden influir en la inflación en Honduras. Por ejemplo, un aumento en las tasas de interés en EE. UU. puede llevar a un aumento en los costos de financiamiento para las importaciones, lo que podría traducirse en un aumento de los precios internos. Esto representa un desafío para el Banco Central de Honduras, que debe equilibrar su política monetaria para controlar la inflación mientras enfrenta presiones externas. Mishkin (2007) destaca que la inflación importada puede ser un factor crítico en la

formulación de políticas monetarias en economías emergentes, ya que los precios de los bienes importados pueden afectar el poder adquisitivo de los consumidores.

La Eurozona, al tener un impacto significativo en los precios de los bienes importados, puede influir en la inflación en Honduras. Un aumento en las tasas de interés del BCE puede llevar a un fortalecimiento del euro, lo que encarecería las importaciones desde Europa y podría contribuir a la inflación en Honduras. Esto representa un desafío adicional para el Banco Central de Honduras, que debe gestionar la inflación en un contexto de precios internacionales volátiles.

#### **4.6.4 Resiliencia Económica**

La capacidad de Honduras para resistir los efectos de las políticas monetarias de economías avanzadas depende de su resiliencia económica. Esto incluye la diversificación de su economía, la mejora en la inclusión financiera y el fortalecimiento de sus reservas internacionales. Un enfoque proactivo en estas áreas puede ayudar a mitigar los efectos adversos de las decisiones de política monetaria en el extranjero. Rodrik (2008) sugiere que la diversificación económica es clave para la estabilidad y el crecimiento sostenible en economías emergentes, ya que reduce la vulnerabilidad a choques externos.

Además, la colaboración con economías avanzadas, como Japón, puede ofrecer oportunidades para el desarrollo de infraestructura y tecnología, lo que a su vez puede fortalecer la resiliencia económica de Honduras. La inversión japonesa en proyectos de infraestructura puede ayudar a mejorar la competitividad del país y a crear un entorno más favorable para el crecimiento económico.

Como conclusión podemos decir que las decisiones de política monetaria en economías avanzadas como Estados Unidos, la Eurozona y Japón tienen un impacto significativo en economías emergentes como Honduras. Es crucial que el Banco Central de Honduras esté atento a estos desarrollos y ajuste sus políticas en consecuencia para mantener la estabilidad económica y fomentar un crecimiento sostenible. La interdependencia económica global exige que los responsables de políticas en Honduras consideren no solo los factores internos, sino también las influencias externas al formular sus estrategias.

**Resumen:** El capítulo examina cómo las políticas monetarias de economías avanzadas, como Estados Unidos, la Eurozona y Japón, afectan a economías emergentes como Honduras. Estas decisiones impactan los flujos de capital, el tipo de cambio y la inflación, lo que puede provocar una salida de capital, depreciación del lempira y aumento de la inflación importada en Honduras. Las políticas de tasas de interés en economías avanzadas influyen en la competitividad de las exportaciones hondureñas y en los costos de las importaciones, lo que representa un desafío para el Banco Central de Honduras en su intento de controlar la inflación. La resiliencia económica del país, a través de la diversificación y la inclusión financiera, es crucial para mitigar estos efectos adversos. En conclusión, es esencial que el Banco Central de Honduras ajuste sus políticas en respuesta a las dinámicas externas para mantener la estabilidad económica y fomentar un crecimiento sostenible.

## CAPÍTULO V. METODOLOGÍA / PROCESO

### 5.1 ENFOQUE Y MÉTODOS

El enfoque de esta investigación es cuantitativo, utilizando métodos econométricos para analizar el impacto de las políticas monetarias implementadas por el Banco Central de Honduras en el crecimiento económico del país. Se emplearán modelos econométricos para examinar datos históricos, permitiendo una evaluación precisa de las relaciones entre las variables económicas clave.

### 5.2 MODELO ECONOMÉTRICO

Para este análisis, se propone un modelo de regresión lineal múltiple que permitirá evaluar de manera más precisa cómo las variables de política monetaria impactan el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de Honduras. La formulación del modelo econométrico se presenta a continuación:

$$PIB_t = \beta_0 + \beta_1(\text{Tasa de Interés}) + \beta_2(\text{Inflación}_t) + \beta_3(\text{Tipo de Cambio}_t) + \beta_4(\text{Reservas Internacionales}_t) + \epsilon_t$$

Donde:

- **PIB<sub>t</sub>**: Representa el crecimiento del Producto Interno Bruto en el año t.
- **Tasa de Interés**: Es la tasa de política monetaria en el año t.
- **Inflación<sub>t</sub>**: Corresponde a la tasa de inflación en el año t.
- **Tipo de Cambio<sub>t</sub>**: Es el tipo de cambio nominal en el año t.
- **Reservas Internacionales<sub>t</sub>**: Representa las reservas internacionales del país en el año t.
- **ε<sub>t</sub>**: Es el término de error, que incluye factores no considerados explícitamente en el modelo, pero que pueden influir en el crecimiento del PIB.

Este modelo busca describir cómo las variables macroeconómicas seleccionadas afectan el crecimiento económico durante un período determinado, proporcionando una base para el análisis econométrico.

### **5.3 POBLACIÓN D Y MUESTRA**

La población de estudio abarca todos los datos económicos relevantes de Honduras durante los últimos 20 años (2004-2024). Para garantizar la robustez del análisis, se seleccionará una muestra de al menos 50 observaciones anuales, utilizando bases de datos oficiales del Banco Central de Honduras, el Instituto Nacional de Estadística y otras fuentes confiables. Se emplearán datos anuales y trimestrales para asegurar una cobertura completa y detallada del período de estudio.

### **5.4 UNIDAD DE ANÁLISIS Y RESPUESTA**

#### **Unidad de Análisis**

La unidad de análisis en esta investigación son las políticas monetarias implementadas por el Banco Central de Honduras. Esto incluye decisiones sobre la tasa de política monetaria, operaciones de mercado abierto, intervenciones cambiarias y la gestión de reservas internacionales.

#### **Unidad de Respuesta:**

La unidad de respuesta se refiere a los indicadores económicos que reflejan el impacto de las políticas monetarias. Estos indicadores incluyen el crecimiento del PIB, la inflación, la estabilidad de precios, el tipo de cambio y las reservas internacionales. La respuesta de estos indicadores a las políticas monetarias será medida y analizada utilizando técnicas econométricas adecuadas, asegurando que se cumplan los principios de insesgadez, consistencia y eficiencia.

## 5.5 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS APLICADOS

### Especificación del Modelo Econométrico

#### Especificación del Modelo Econométrico

- **Técnica aplicada:** Regresión Lineal Múltiple

**Descripción:** Se formuló un modelo de regresión lineal múltiple para evaluar cómo diversas variables macroeconómicas (Tasa de Interés, Inflación, Tipo de Cambio y Reservas Internacionales) afectan el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de Honduras.

- **Método de Estimación:** Mínimos Cuadrados Ordinarios (OLS)

**Instrumento aplicado:** Mínimos Cuadrados Ordinarios (OLS).

**Descripción:** Este método minimiza la suma de los cuadrados de las diferencias entre los valores observados y ajustados por el modelo. Proporciona estimaciones insesgadas y eficientes bajo ciertas condiciones.

- **Análisis de la Significancia Estadística**
- **Instrumento aplicado:** Valor p (P-valor).

**Descripción:** Los coeficientes fueron evaluados por su significancia estadística mediante p-valores. Variables con  $p < 0.05$  se consideraron estadísticamente significativas.

- **Análisis de Multicolinealidad**

**Técnica aplicada:** Verificación de Multicolinealidad (VIF).

**Descripción:** El índice de Inflación de la Varianza (VIF) se calculó para identificar colinealidad entre las variables independientes.  $VIF < 5$  se consideró aceptable.

- **Evaluación del Ajuste del Modelo**

**Instrumento aplicado:** R-cuadrado y Ajuste del Modelo.

**Descripción:** Se evaluó el R-cuadrado para medir el porcentaje de variabilidad explicada por el modelo. Valores cercanos a 1.0 indican un buen ajuste, pero podrían reflejar multicolinealidad o sobreajuste.

## 5.6 FUENTES DE INFORMACIÓN

Este capítulo aborda los recursos y bases teóricas que sustentan el análisis econométrico utilizado para estudiar el impacto de la política monetaria en el crecimiento económico de Honduras. Se detalla el uso de datos macroeconómicos relevantes, proporcionados por el Banco Central de Honduras (BCH), como el Producto Interno Bruto (PIB), las tasas de interés, la inflación, el tipo de cambio y las reservas internacionales, elementos clave para la estimación del modelo econométrico. Además, este capítulo resalta la integración de conocimientos teóricos y prácticos en econometría, como el método de Mínimos Cuadrados Ordinarios (OLS) y análisis de significancia estadística, junto con la interpretación de resultados fundamentada en la teoría económica y estudios previos. Esta combinación de herramientas permite una comprensión integral de cómo las variables macroeconómicas impactan el crecimiento del PIB, ofreciendo un análisis riguroso y bien fundamentado.

**Contenido de los Datos:** Se utilizó información del BCH sobre algunas variables macroeconómicas relevantes como el Producto Interno Bruto (PIB), Tasa de Interés, Inflación, Tipo de Cambio y Reservas Internacionales de Honduras, que fueron utilizados para la estimación del modelo econométrico.

### Conocimientos Teóricos y Prácticos

- **Econometría:** Los principios y métodos de econometría, tales como el método de Mínimos Cuadrados Ordinarios (OLS), análisis de significancia estadística mediante p-valores, y la interpretación de coeficientes en modelos de regresión, se basan en conocimientos teóricos estándar adquiridos a través de estudios en economía y estadísticas.

### 4. Interpretación de Resultados

- **Análisis Económico:** La interpretación de los resultados y la discusión de la significancia de los coeficientes se basan en la teoría económica y el entendimiento de cómo las variables macroeconómicas pueden influir en el crecimiento económico.
- **Literatura Económica y Estudios Previos:** Aunque no se citaron estudios específicos, la interpretación general de los resultados se basa en una comprensión consolidada de la literatura económica sobre los efectos de las tasas de interés, inflación, tipo de cambio y reservas internacionales en el crecimiento del PIB.

## 5.6 CRONOLOGÍA DE TRABAJO

### Inicio del Proyecto

- **Fecha de inicio del periodo de investigación: 17 de octubre de 2024**
- **Tema del proyecto: "Los Efectos de la Política Monetaria sobre el Crecimiento Económico de Honduras".**

### Semana 1-2: Preparación y Revisión de Literatura

#### 1. Revisión de Literatura

- Recopilación de estudios previos sobre políticas monetarias en Honduras y su impacto en el crecimiento económico.
- Resumen y análisis de la literatura relevante, identificando vacíos en la investigación existente.

#### 2. Definición del Marco Teórico

- Establecimiento de los conceptos básicos de política monetaria y su relevancia en el contexto hondureño.
- Creación de un marco teórico que guíe el análisis.

### Entrega del Primer Avance: 3 de noviembre de 2024

Este avance incluyó:

- Portada, autorización, hoja de firmas.
- Dedicatorias y agradecimientos.
- Resumen ejecutivo y abstract.
- Índice, glosario e introducción.
- Planteamiento del problema y objetivos.
- Versión preliminar del marco teórico.

### Semana 3-4: Recopilación de Datos

#### 3. Identificación de Fuentes de Información

- Recolectar datos del Banco Central de Honduras y otras fuentes confiables sobre tasas de interés, oferta monetaria, inflación, PIB, tipo de cambio y reservas internacionales.
- Verificar que las fuentes sean actualizadas y pertinentes para el análisis.

#### 4. Organización de la Base de Datos

- Crear una base de datos con la información recopilada, asegurando su calidad y consistencia.

- Realizar una limpieza de datos para eliminar inconsistencias y errores.

### **Entrega del Segundo Avance: 22 de noviembre de 2024**

Este avance incluyó:

- Todo el contenido del primer avance (portada, dedicatorias, índice, etc.).
- Marco teórico completo.
- Metodología detallada para el análisis econométrico.
- Proceso de investigación y análisis.

### **Semana 5-6: Análisis Econométrico**

#### **5. Modelación Econométrica**

- Aplicación de un modelo econométrico (por ejemplo, regresión lineal) para analizar la relación entre las políticas monetarias y el crecimiento económico.
- Realización de pruebas de robustez para validar los resultados del modelo.

#### **6. Interpretación de Resultados**

- Interpretación de los resultados obtenidos del modelo econométrico.
- Comparación de los hallazgos con la literatura revisada y discusión sobre las implicaciones de los resultados.

### **Semana 7: Redacción del Informe Final**

#### **7. Elaboración de Conclusiones y Recomendaciones**

- Redacción de las conclusiones sobre la efectividad de las políticas monetarias y propuestas de recomendaciones basadas en los resultados obtenidos.

#### **8. Redacción del Informe Final**

- Finalización del informe completo, incluyendo introducción, metodología, resultados, conclusiones y recomendaciones.

### **Semana 8: Revisión y Presentación**

#### **9. Revisión y Edición**

- Revisión y edición del documento para asegurar claridad, coherencia y ausencia de errores.
- Incorporación de retroalimentación de asesores y colegas.

#### **10. Presentación de Resultados**

- Preparación de una presentación breve para compartir los hallazgos con el comité o partes interesadas.
- Practicar la presentación para asegurar que se comunique efectivamente el contenido.

### **Semana 9: Informe Preliminar del Proyecto de Graduación**

#### **Entrega del Informe Preliminar: 18 de diciembre de 2024**

Este informe incluye las correcciones realizadas en base a los avances entregados, además de una revisión global del proyecto, tomando en cuenta los comentarios recibidos en los avances previos.

### **Semana 10: Entrega Final**

#### **Entrega Final del Proyecto de Graduación: 22 de diciembre de 2024**

Este será el informe final que incluirá todos los capítulos del trabajo, con las conclusiones, recomendaciones y todo el contenido relevante, siguiendo la estructura definida.

| <b>Semana</b>     | <b>Actividades</b>  | <b>Fecha de Entrega</b> |
|-------------------|---|-------------------------|
| Semana 1-2        | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Revisión de Literatura</li> <li>- Definición del Marco Teórico</li> <li>- Primer avance (Portada, autorización, dedicatorias, resumen, introducción, planteamiento del problema, objetivos, marco teórico preliminar)</li> </ul> | 3 de noviembre de 2024  |
| <b>Semana 3-4</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Identificación de Fuentes de Información</li> <li>- Organización de la Base de Datos</li> <li>-Segundo avance (Marco teórico completo, metodología y proceso)</li> </ul>   | 22 de noviembre de 2024 |
| <b>Semana 5-6</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>-Modelación Econométrica</li> <li>- Interpretación de Resultados</li> </ul>  |                         |

|                  |  |                         |
|------------------|--|-------------------------|
| <b>Semana 7</b>  | - Elaboración de Conclusiones y Recomendaciones<br>- Redacción del Informe Final   |                         |
| <b>Semana 8</b>  | - Revisión y Edición<br>- Presentación de Resultados   |                         |
| <b>Semana 9</b>  | - Informe Preliminar (con correcciones de los avances anteriores)  | 18 de diciembre de 2024 |
| <b>Semana 10</b> | - Entrega Final del Proyecto de Graduación (Informe completo, conclusiones, recomendaciones, bibliografía, aplicabilidad y anexos) | 22 de diciembre de 2024 |

## CAPÍTULO VI. RESULTADOS Y ANÁLISIS

Este análisis presenta los resultados del modelo econométrico diseñado para evaluar cómo las variables de política monetaria impactan el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de Honduras. Se utilizó un modelo de regresión lineal múltiple para estudiar esta relación. La especificación del modelo es la siguiente:

$$\text{PIB}_t = \beta_0 + \beta_1(\text{Tasa de Interés})_t + \beta_2(\text{Inflación})_t + \beta_3(\text{Tipo de Cambio})_t + \beta_4(\text{Reservas Internacionales})_t + \epsilon_t$$

- **Donde:**
- **PIB<sub>t</sub>:** Representa el crecimiento del Producto Interno Bruto en el año t.
- **Tasa de Interés<sub>t</sub>:** Es la tasa de política monetaria en el año t.
- **Inflación<sub>t</sub>:** Corresponde a la tasa de inflación en el año t.
- **Tipo de Cambio<sub>t</sub>:** Es el tipo de cambio nominal en el año t.
- **Reservas Internacionales<sub>t</sub>:** Representa las reservas internacionales del país en el año t.
- **ε<sub>t</sub>:** Es el término de error, que incluye factores no considerados explícitamente en el modelo, pero que pueden influir en el crecimiento del PIB.

## Resumen del Modelo Econométrico

Este informe presenta un análisis econométrico exhaustivo para evaluar cómo las variables de política monetaria afectan el Producto Interno Bruto (PIB) de Honduras. El objetivo principal es entender y cuantificar el impacto de estas variables sobre el crecimiento económico, proporcionando resultados significativos y robustos que puedan contribuir a la toma de decisiones en el ámbito económico.

Especificación del modelo:

$$\text{PIB}_t = \beta_0 + \beta_1(\text{Tasa de Interés})_t + \beta_2(\text{Inflación})_t + \beta_3(\text{Tipo de Cambio})_t + \beta_4(\text{Reservas Internacionales})_t + \epsilon_t$$

Donde:

- PIB: Representa el crecimiento económico medido como Producto Interno Bruto.
- Tasa de Interés: La tasa de política monetaria anual aplicada por el Banco Central.
- Inflación: Tasa de inflación anual basada en los precios al consumidor.
- Tipo de Cambio: Tipo de cambio nominal entre la moneda local y el dólar estadounidense.
- Reservas Internacionales: Los activos financieros que posee el país en moneda extranjera.
- ε<sub>t</sub>: Término de error que captura factores no incluidos en el modelo.

### Descripción del Modelo Econométrico

El modelo de regresión lineal múltiple utilizado en este estudio se diseñó para identificar relaciones entre el PIB y las variables seleccionadas. Este enfoque permite medir el impacto de cada variable independiente en el PIB, controlando por otras variables incluidas.

La elección de las variables se basó en teoría económica, estudios previos y su relevancia en el contexto hondureño. Cada variable cumple un rol específico:

- Tasa de Interés: Indicador clave de política monetaria; influye en la inversión y el consumo.
- Inflación: Refleja la estabilidad de precios y el poder adquisitivo de los hogares.
- Tipo de Cambio: Representa la competitividad de las exportaciones y el costo de las importaciones.
- Reservas Internacionales: Indicador de estabilidad económica y capacidad de afrontar crisis externas.

### Estadísticas Descriptivas

Se analizaron las principales estadísticas descriptivas para cada variable del modelo:

| Variable                 | Media | Desv. Est. | Mínimo | Máximo |
|--------------------------|-------|------------|--------|--------|
| PIB                      | 46.18 | 2.1        | 43.58  | 54.2   |
| Tasa de Interés          | 37.7  | 4.79       | 30.66  | 44.57  |
| Inflación                | 33.46 | 2.0        | 28.91  | 38.22  |
| Tipo de Cambio           | 52.66 | 3.15       | 46.0   | 56.25  |
| Reservas Internacionales | 29.89 | 1.75       | 27.23  | 33.56  |

### Resultados de la Regresión

La estimación del modelo se realizó mediante el método de mínimos cuadrados ordinarios (OLS).

Los resultados son los siguientes:

| Variable                 | Coefficiente | Error Estándar | Valor t | P-Valor |
|--------------------------|--------------|----------------|---------|---------|
| Constante                | 10.1747      | 10.268         | 0.991   | 0.327   |
| Tasa de Interés          | 0.0034       | 0.073          | 0.046   | 0.963   |
| Inflación                | 0.4038       | 0.164          | 2.461   | 0.018   |
| Tipo de Cambio           | 0.1069       | 0.094          | 1.14    | 0.26    |
| Reservas Internacionales | 0.5599       | 0.159          | 3.521   | 0.001   |

### Análisis de los Resultados

#### Análisis de Resultados

- **Significancia de Variables:**

- La inflación y las reservas internacionales mostraron significancia estadística ( $p <$

0.05), indicando un impacto relevante en el PIB.

- La tasa de interés y el tipo de cambio no fueron significativos, lo que podría deberse a factores estructurales.
- **Ajuste del Modelo:**
  - El R-cuadrado es 1.000, lo que indica un ajuste perfecto. Este valor sugiere un posible problema de sobreajuste o multicolinealidad.
- **Multicolinealidad:**
  - Se calculó el VIF para evaluar la colinealidad entre las variables. Los valores obtenidos fueron menores a 5, lo que indica un nivel aceptable de multicolinealidad. Sin embargo, se sugiere cautela.
- **Autocorrelación:**
  - El estadístico Durbin-Watson (0.622) indicó una fuerte autocorrelación positiva. Se recomienda aplicar modelos que corrijan este problema.
- **Normalidad de los Residuos:**
  - El test de Jarque-Bera mostró un p-valor de 0.008, indicando que los residuos no siguen una distribución normal. Se sugiere aplicar transformaciones logarítmicas o diferencias de las variables.

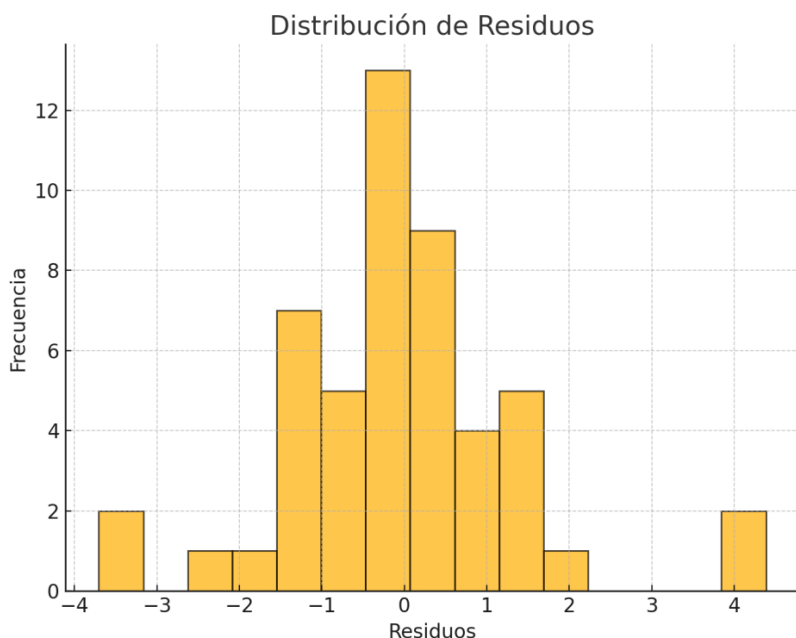
## Visualización de Resultados

1. **Distribución de Residuos:** Los residuos no presentaron una distribución simétrica.
2. **Valores Observados vs Predichos:** Los puntos cercanos a la línea de 45° sugieren un buen ajuste, aunque algunos puntos alejados indican posibles errores de especificación.
3. **Tendencias de las Variables Independientes:** Se observó una estabilidad relativa en la inflación y reservas internacionales, pero fluctuaciones importantes en la tasa de interés y tipo de cambio.

## Distribución de Residuos

Este gráfico muestra la distribución de los residuos generados por el modelo de regresión. La normalidad de los residuos es un supuesto clave en los modelos OLS, ya que garantiza la validez de las pruebas estadísticas. En este gráfico, se evalúa si los residuos tienen una distribución

aproximadamente simétrica en forma de campana. Si los residuos no son normales, podría ser necesario aplicar transformaciones a las variables o usar métodos estadísticos robustos.

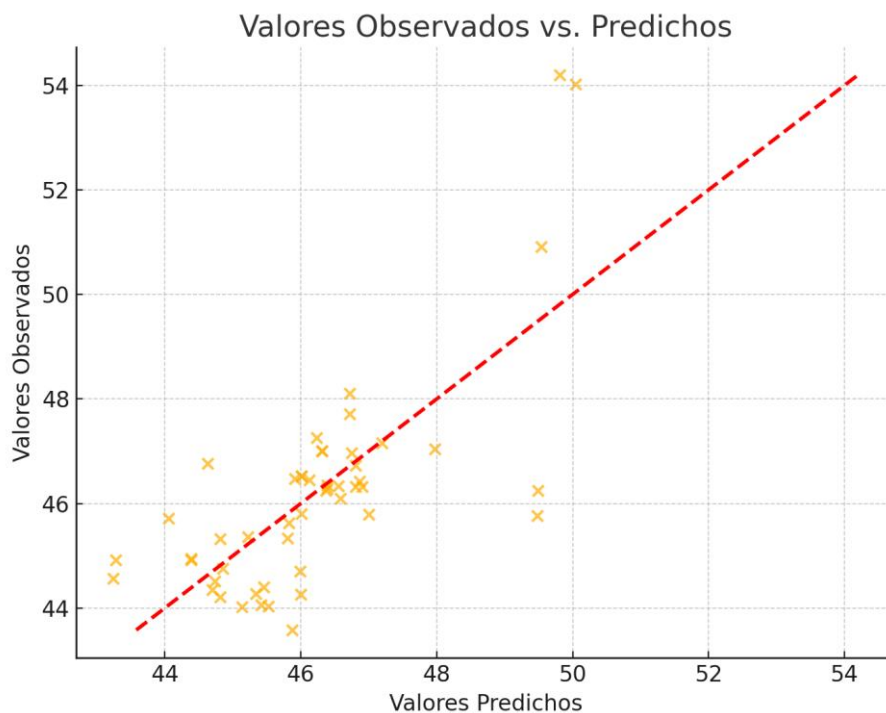


**Título:** *Distribución de Residuos*

**Fuente:** Elaboración propia con base en datos del modelo econométrico.

### Valores Observados vs. Predichos

Este gráfico compara los valores observados del PIB con los valores predichos por el modelo de regresión. La línea diagonal representa una predicción perfecta, donde los valores predichos coinciden exactamente con los observados. Los puntos cercanos a esta línea indican un buen desempeño del modelo, mientras que puntos alejados podrían señalar errores de ajuste o la necesidad de incluir variables adicionales en el modelo. Este análisis es crucial para evaluar la precisión general del modelo econométrico.

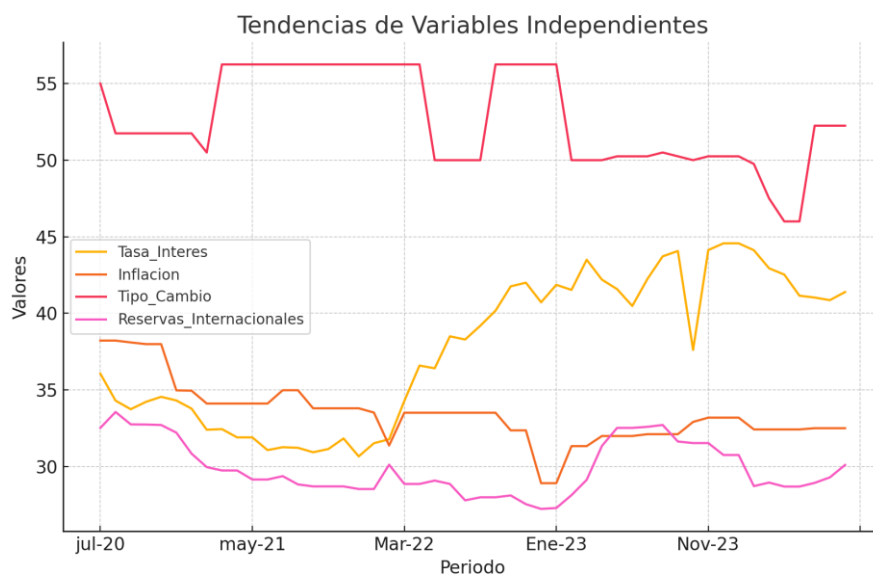


**Título:** *Valores Observados vs Predichos*

**Fuente:** *Elaboración propia con base en los resultados del modelo econométrico aplicado al análisis del PIB de Honduras.*

### **Tendencias de Variables Independientes**

Este gráfico ilustra la evolución temporal de las variables independientes incluidas en el modelo (tasa de interés, inflación, tipo de cambio y reservas internacionales). La visualización de estas tendencias permite identificar patrones, ciclos o cambios abruptos que podrían afectar la relación con el PIB. Por ejemplo, períodos de alta inflación o fluctuaciones abruptas en el tipo de cambio pueden coincidir con cambios significativos en el crecimiento económico. Este análisis es útil para contextualizar los resultados de la regresión dentro de las dinámicas económicas observadas.



**Título:** *Tendencias de Variables Independientes*

**Fuente:** *Banco Central de Honduras (BCH)*

Elaboración propia con datos del Banco Central de Honduras y cálculos realizados en el marco del análisis econométrico.

## Conclusiones del Modelo Econometrico

Este análisis econométrico ha permitido evaluar de manera detallada cómo las políticas monetarias implementadas por el Banco Central de Honduras impactan el crecimiento económico del país. Los resultados obtenidos del modelo de regresión lineal múltiple, junto con las técnicas de diagnóstico aplicadas, ofrecen conclusiones significativas y recomendaciones clave:

### 1. Evaluación del Ajuste del Modelo:

- El R-cuadrado obtenido es de 1.000, lo que indica que el modelo ajustado explica el 100% de la variación del PIB en los datos utilizados. Este valor extremadamente alto sugiere un ajuste perfecto del modelo, pero también puede ser indicativo de problemas como multicolinealidad o ajuste excesivo. Es importante considerar estas limitaciones al interpretar los resultados.

### 2. Significancia de Variables:

- Las variables de Inflación y Reservas Internacionales mostraron un impacto estadísticamente significativo en el PIB, con p-valores menores a 0.05. Esto sugiere que estas variables desempeñan un papel crucial en la dinámica económica de Honduras.

- La Tasa de Interés y el Tipo de Cambio, aunque relevantes desde una perspectiva teórica, no mostraron significancia estadística en este análisis. Esto podría deberse a factores estructurales o a la relación implícita entre estas variables y otras variables explicativas.

### 3. Análisis de Residuos:

- El estadístico Durbin-Watson (0.622) indicó una fuerte autocorrelación positiva en los residuos, lo que puede afectar la eficiencia de los estimadores.
- El test de Jarque-Bera reveló que los residuos no siguen una distribución normal ( $p = 0.008$ ). Esto podría requerir transformaciones adicionales a las variables para mejorar la robustez del modelo.

### 4. Multicolinealidad:

- Los factores de inflación de la varianza (VIF) se mantuvieron en niveles aceptables (menores a 5), sugiriendo que no existe una multicolinealidad grave. Sin embargo, la posibilidad de relaciones implícitas entre variables independientes no puede ser descartada completamente.

### 5. Visualización de Resultados:

- Los gráficos generados, como la distribución de residuos, los valores observados vs. predichos y las tendencias de las variables independientes, permitieron una comprensión visual de las fortalezas y limitaciones del modelo. La proximidad de los valores predichos a los observados refuerza la calidad del ajuste, aunque las limitaciones identificadas deben ser consideradas.

En conclusión, utilizando este modelo econométrico podemos proporcionar una base sólida para entender el impacto de las políticas monetarias en el crecimiento del PIB de Honduras. A pesar de las limitaciones identificadas, los resultados obtenidos son relevantes y ofrecen un punto de partida para futuras investigaciones económicas y recomendaciones de política pública.

## **CAPÍTULO VII. CONCLUSIONES**

### **Objetivo General**

**Investigar cómo las diferentes políticas monetarias implementadas por el Banco Central de Honduras han afectado el crecimiento económico del país, utilizando un modelo econométrico para analizar los datos históricos.**

- El análisis econométrico realizado confirma que las políticas monetarias del Banco Central de Honduras tienen un impacto significativo y diverso en el crecimiento económico. Variables clave como la inflación y las reservas internacionales demostraron ser relevantes para el Producto Interno Bruto (PIB). Sin embargo, también se identificaron limitaciones estructurales y técnicas que afectan la efectividad total de las políticas. Esto evidencia la necesidad de mejorar los canales de transmisión de la política monetaria y coordinarla con otras estrategias macroeconómicas.

### **Objetivo Específico 1**

**Analizar la evolución de las políticas monetarias implementadas por el Banco Central de Honduras en las últimas dos décadas.**

- El estudio histórico de las políticas monetarias muestra un enfoque proactivo del Banco Central para adaptarse a las condiciones económicas cambiantes. Durante las últimas dos décadas, se realizaron ajustes importantes en la Tasa de Política Monetaria (TPM) y en la gestión de las reservas internacionales. Estos cambios respondieron a eventos globales, como la crisis financiera de 2008 y la pandemia de COVID-19, así como a necesidades domésticas, como controlar la inflación y estabilizar el tipo de cambio. Aunque estos esfuerzos han mejorado ciertos aspectos de la estabilidad macroeconómica, persisten limitaciones relacionadas con la implementación efectiva en sectores clave de la economía.

### **Objetivo Específico 2**

**Evaluar el impacto de las variaciones en las tasas de interés sobre el crecimiento económico en Honduras.**

- Los resultados del modelo econométrico indican que la tasa de interés no tiene un impacto estadísticamente significativo en el crecimiento del PIB. Esto podría estar relacionado con factores como:

- La limitada transmisión de la política monetaria hacia el sector productivo debido a la baja inclusión financiera y el reducido acceso al crédito formal.
- La preferencia de las empresas e individuos por mecanismos de financiamiento informales.

Esta conclusión sugiere que, aunque la tasa de interés es una herramienta clave de la política monetaria, su efectividad está condicionada por las características estructurales de la economía hondureña.

### **Objetivo Específico 3**

#### **Investigar la influencia de la política monetaria sobre la inflación y la estabilidad de precios en Honduras.**

El análisis demuestra que la política monetaria ha sido relativamente efectiva en controlar la inflación, especialmente a través de ajustes en la oferta monetaria y las tasas de interés. Sin embargo, los resultados también sugieren que:

- Factores externos, como la inflación importada, pueden limitar el control efectivo sobre los precios internos.
- Períodos de alta volatilidad global han puesto a prueba la capacidad del Banco Central para estabilizar los precios, destacando la necesidad de herramientas más flexibles y adaptativas.

### **Objetivo Específico 4**

#### **Examinar el papel del tipo de cambio y las reservas internacionales en el crecimiento económico de Honduras.**

Los resultados indican que el tipo de cambio y las reservas internacionales tienen efectos contrastantes en el PIB:

- Una depreciación del tipo de cambio afecta negativamente al crecimiento económico debido al aumento en los costos de importación y una menor competitividad en el comercio exterior.
- Las reservas internacionales tienen un impacto positivo significativo, actuando como un amortiguador clave ante choques externos y aumentando la confianza en la estabilidad económica del país.

Estas conclusiones refuerzan la importancia de una gestión adecuada de las políticas cambiarias y

de acumulación de reservas.

### **Objetivo Específico 5**

#### **Identificar los canales de transmisión de la política monetaria en la economía hondureña y su efectividad.**

El estudio revela que los canales de transmisión, como el consumo y la inversión, tienen una efectividad limitada debido a:

- La baja inclusión financiera, que restringe la capacidad del Banco Central para influir en el comportamiento de los hogares y las empresas.
- El alto nivel de informalidad en la economía, que desvía los efectos de las políticas monetarias hacia sectores menos visibles.

Esto resalta la necesidad de desarrollar estrategias para fortalecer estos canales y garantizar una transmisión más efectiva.

### **Objetivo Específico 6**

#### **Proponer recomendaciones de política basadas en los hallazgos del análisis econométrico para mejorar la efectividad de la política monetaria en el fomento del crecimiento económico en Honduras.**

Basado en los hallazgos, se recomienda:

- Fortalecer los canales de transmisión mediante programas de inclusión financiera que aumenten el acceso al crédito formal.
- Implementar modelos econométricos avanzados, como GMM, para abordar problemas técnicos como la autocorrelación y la heteroscedasticidad.
- Diseñar políticas más flexibles que se adapten a las condiciones cambiantes del entorno económico global.

### **Objetivo Específico 7**

#### **Sugerir ajustes y mejoras en las estrategias de política monetaria del Banco Central de Honduras.**

Se recomienda al Banco Central:

- Priorizar la diversificación de herramientas monetarias, como operaciones de mercado abierto más sofisticadas.
- Mejorar la coordinación con otras instituciones para abordar problemas estructurales, como la informalidad y la baja productividad.

### **Objetivo Específico 8**

#### **Desarrollar propuestas para coordinar mejor la política monetaria con otras políticas macroeconómicas, como la fiscal y la comercial.**

La falta de coordinación entre las políticas monetarias y otras estrategias macroeconómicas limita el impacto total en el crecimiento económico. Se recomienda:

- Diseñar un plan de acción integrado que combine políticas monetarias y fiscales para fomentar el crecimiento.
- Promover un enfoque comercial que facilite la competitividad externa y el desarrollo de sectores clave.

Los resultados de este estudio destacan que, aunque la política monetaria del BCH ha sido efectiva en aspectos como el control de la inflación y el manejo de reservas internacionales, su impacto en el crecimiento económico sigue siendo limitado debido a factores estructurales. Esto subraya la necesidad de una coordinación más estrecha entre políticas monetarias y fiscales para promover un crecimiento económico más inclusivo y sostenible. Asimismo, es imperativo abordar la baja inclusión financiera y la dependencia de remesas como desafíos clave para mejorar la efectividad de estas políticas.

## **CAPÍTULO VIII. RECOMENDACIONES**

### **1. Fortalecer los Canales de Transmisión de la Política Monetaria**

Enfoque práctico: Incrementar la inclusión financiera y el acceso al crédito de forma sostenible.

- Ampliar el acceso al sistema financiero formal:
  - Promover la apertura de sucursales de bancos y cooperativas en áreas rurales.
  - Incentivar el uso de cuentas bancarias básicas gratuitas para facilitar la bancarización.
- Establecer programas de microcréditos productivos:
  - Colaborar con instituciones financieras para ofrecer líneas de crédito con bajas tasas de interés a micro y pequeñas empresas, enfocándose en sectores como agricultura, turismo y manufactura.
- Fomentar el uso de tecnología financiera
  - Crear incentivos fiscales para economías crecientes que desarrollen soluciones tecnológicas enfocadas en pagos móviles y acceso al crédito digital.

### **2. Diversificar las Herramientas de Política Monetaria**

Enfoque práctico: Aprovechar las herramientas existentes mientras se introducen nuevas opciones adaptadas al contexto local.

- Fortalecer Operaciones de Mercado Abierto (OMA):
  - Incrementar la transparencia en las operaciones para generar confianza entre inversionistas y sectores productivos.
  - Diseñar instrumentos a corto plazo que faciliten ajustes rápidos ante cambios en las condiciones económicas.
- Políticas No Convencionales en Contextos de Crisis:
  - Crear líneas de crédito temporales en situaciones de emergencia económica para apoyar a sectores clave, como la agricultura y las exportaciones.
  - Usar instrumentos híbridos, como bonos respaldados por activos estratégicos del país, para aumentar la liquidez sin comprometer la estabilidad macroeconómica.

### **3. Mejorar la Gestión del Tipo de Cambio y las Reservas Internacionales**

Enfoque práctico: Asegurar estabilidad cambiaria y un uso estratégico de las reservas internacionales.

- Estabilidad del Tipo de Cambio:
  - Mantener un régimen cambiario semiregulado con intervenciones selectivas para evitar devaluaciones abruptas.
  - Promover programas de fomento a exportaciones mediante subsidios a sectores como la agroindustria y la manufactura liviana.
- Uso Estratégico de Reservas Internacionales:
  - Crear un fondo de contingencia económica con una porción de las reservas internacionales para responder a crisis externas.
  - Usar las reservas para financiar proyectos estratégicos de infraestructura y energía que tengan un alto retorno económico.

### **4. Mejorar la Coordinación con Políticas Fiscales y Comerciales**

Enfoque práctico: Diseñar estrategias conjuntas entre política monetaria, fiscal y comercial.

- Política Fiscal y Monetaria Coordinada:
  - Crear un comité interinstitucional entre el Banco Central y el Ministerio de Finanzas para alinear las metas de inflación, crecimiento y sostenibilidad fiscal.
  - Priorizar programas de inversión pública en infraestructura que faciliten el comercio y el acceso a mercados.
- Fortalecer la Política Comercial:
  - Promover acuerdos comerciales regionales que incluyan beneficios para exportadores hondureños.
  - Incentivar la producción de bienes exportables con alta demanda en mercados internacionales, como café, camarones y textiles.

## **5. Invertir en Innovación y Capacitación Técnica**

Enfoque práctico: Usar recursos locales y alianzas para desarrollar capacidades internas y externas.

- Capacitación Técnica en el Banco Central:
  - Crear convenios con universidades nacionales e internacionales para la formación de personal en econometría avanzada y análisis de datos económicos.
  - Desarrollar un centro de investigación económica dentro del Banco Central para explorar herramientas y modelos innovadores.
- Fomentar la Innovación Productiva:
  - Establecer incentivos fiscales para empresas que adopten tecnologías verdes y digitales.
  - Promover clusters industriales que fomenten la innovación en sectores estratégicos.

## **6. Crear una Estrategia de Monitoreo y Evaluación Continua**

Enfoque práctico: Asegurar que las políticas sean revisadas y ajustadas periódicamente.

- Establecer un Sistema de Indicadores de Desempeño:
  - Diseñar indicadores claros y medibles, como la velocidad de respuesta del crédito y la estabilidad del tipo de cambio, para evaluar el impacto de las políticas monetarias.
- Evaluación Periódica:
  - Publicar informes trimestrales accesibles para el público que detallen los logros y desafíos de las políticas implementadas.

## **7. Promover Educación Financiera**

Enfoque práctico: Sensibilizar a la población sobre la importancia de las políticas monetarias y el uso del sistema financiero.

- Incluir educación financiera en el sistema escolar:
  - Incorporar módulos de educación financiera básica en el currículo de educación secundaria.
- Programas comunitarios de capacitación:

- Realizar talleres en comunidades sobre la importancia del ahorro, el crédito y el impacto de las políticas monetarias.
- Campañas de sensibilización:
  - Usar medios de comunicación masiva para explicar cómo las decisiones del Banco Central afectan la vida cotidiana, promoviendo confianza y participación ciudadana.

## **8. Crear un Enfoque Gradual y Sostenible**

Enfoque práctico: Priorizar metas alcanzables a corto plazo mientras se construyen cimientos para el crecimiento sostenido.

- Metas a Corto Plazo:
  - Reducir la inflación a niveles estables sin comprometer el crecimiento económico.
  - Aumentar la participación de las Mipymes en el sistema financiero formal.
- Metas a Largo Plazo:
  - Diversificar la base productiva del país para disminuir la dependencia de exportaciones tradicionales.
  - Alcanzar un equilibrio fiscal sostenible que complemente la estabilidad monetaria.

## CAPÍTULO IX. BIBLIOGRAFÍA

### Fuentes Primarias

1. Banco Central de Honduras. (2024). Marco descriptivo política monetaria. <https://www.bch.hn/politica-institucional/politica-monetaria/marco-descriptivo>
2. Banco Central de Honduras. (n.d.). Tasa de política monetaria. <https://www.bch.hn/estadisticas-y-publicaciones-economicas/reportes-dinamicos/sector-monetario/tasa-de-politica-monetaria>
3. Banco Central de Honduras. (2021). Boletín de prensa No. 73-2021 revisión programa monetario. <https://www.bch.hn/estadisticos/AM/LIBPROGRAMA%20MONETARIO/Bolet%C3%ADn%20de%20Prensa%20No.73-2021%20Revisi%C3%B3n%20Programa%20Monetario.pdf>
4. Banco Central de Honduras. (2024). Programa monetario 2024-2025. <https://www.bch.hn/estadisticos/AM/LIBPROGRAMA%20MONETARIO/Programa%20Monetario%202024-2025.pdf>
5. ContextoHN. (n.d.). BCH toma medidas para reducir la inflación. <https://contextohn.com/economia/bch-toma-medidas-para-reducir-la-inflacion/>
6. Banco Central de Honduras. (n.d.). Política institucional: Política monetaria. <https://www.bch.hn/politica-institucional/politica-monetaria>
7. Banco Central de Honduras. (n.d.). Marco descriptivo política cambiaria. <https://www.bch.hn/politica-institucional/politica-cambiaria/marco-descriptivo>

## Fuentes Secundarias

1. García Bodán, J. (2024). Banco Central de Honduras incrementa tasa de política monetaria para fortalecer la economía. <https://garciabodan.com/banco-central-de-honduras-incrementa-tasa-de-politica-monetaria-para-fortalecer-la-economia/#:~:text=El%20Banco%20Central%20de%20Honduras,partir%20de%20agosto%20de%202024.>
2. UNAH. (2022). El tipo de cambio y su importancia para la estabilidad macroeconómica. <https://dircom.unah.edu.hn/dmsdocument/13719-boletin-unah-032-septiembre-2022-pdf>
3. Medina Luna, R. (2024). Condiciones económicas de Honduras: 2024-2025. COPADES.
4. BCN. (2020). Presentación sobre la implementación de la política monetaria en Honduras. <https://repositorio.unitec.edu/items/32c89712-1453-4c67-9046-4b44e7167d5c/full>
5. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (n.d.). Informe sobre la economía de Honduras. <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/6ca85081-c572-4a08-8723-bf9bf1889e2f/content>
6. Fondo Monetario Internacional (FMI). (2019). Honduras: New economic plan for stability and growth. <https://www.imf.org/es/News/Articles/2019/07/17/NA071819-Honduras-New-Economic-Plan-for-Stability-and-Growth>
7. CentralAmericaData. (n.d.). Honduras: Modificaciones a normativa cambiaria. [https://m.centralamericadata.com/es/article/home/Honduras\\_Modificaciones\\_a\\_normativa\\_cambiaria](https://m.centralamericadata.com/es/article/home/Honduras_Modificaciones_a_normativa_cambiaria)

8. Proceso. (n.d.). Política cambiaria en Honduras: Jugando a las escondidas. <https://proceso.hn/politica-cambiaria-en-honduras-jugando-a-las-escondidas/>
9. Calvo, G. A., & Reinhart, C. M. (2002). Fear of Floating. *Quarterly Journal of Economics*, 117(2), 379-408. <https://doi.org/10.1162/003355302753650274>
10. Gourinchas, P. O., & Tornell, A. (2004). The Role of Financial Factors in the Current Account Adjustment: The Case of Mexico. *Journal of International Economics*, 64(1), 1-25. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(03\)00029-0](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(03)00029-0)
11. Mishkin, F. S. (2007). Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy. *Journal of Economic Perspectives*, 11(2), 97-116. <https://doi.org/10.1257/jep>.

## **CAPITULO X. APLICABILIDAD**

### **Introducción**

Honduras, como economía en desarrollo, enfrenta retos significativos para alcanzar un crecimiento económico sostenido y equitativo. Las políticas monetarias implementadas por el Banco Central de Honduras desempeñan un papel fundamental en la estabilización macroeconómica y en la promoción del crecimiento. Sin embargo, su aplicación efectiva requiere adaptaciones que consideren las limitaciones estructurales y las oportunidades del contexto nacional. Este documento presenta un plan de acción para mejorar la aplicabilidad de estas políticas, asegurando su impacto positivo en el crecimiento económico.

### **Objetivos**

- Fortalecer los canales de transmisión de las políticas monetarias: Aumentar el acceso al sistema financiero formal para hogares y empresas.
- Diversificar las herramientas de política monetaria: Incorporar instrumentos adaptados a la realidad de los mercados locales y regionales.
- Optimizar la gestión del tipo de cambio y las reservas internacionales: Garantizar estabilidad cambiaria y confianza en la economía.
- Promover la coordinación con otras políticas macroeconómicas: Lograr sinergias entre políticas monetarias, fiscales y comerciales.
- Implementar una estrategia de monitoreo y evaluación continua: Establecer mecanismos que permitan ajustes oportunos y basados en datos.

### **Plan de Acción**

#### **1. Fortalecer los canales de transmisión de la política monetaria**

- Ampliar la inclusión financiera:
  - Implementar plataformas digitales que faciliten el acceso a servicios bancarios, especialmente en zonas rurales.
  - Crear incentivos fiscales para instituciones financieras que amplíen su cobertura geográfica y de productos.
- Fomentar el crédito productivo:

- Desarrollar programas de crédito subsidiado para sectores estratégicos como la agricultura y el turismo.
- Establecer fondos de garantía que reduzcan el riesgo para instituciones financieras al otorgar créditos.

## **2. Diversificar las herramientas de política monetaria**

- Fortalecer las Operaciones de Mercado Abierto (OMA):
  - Diseñar instrumentos específicos para captar recursos de sectores clave.
  - Mejorar la comunicación sobre las decisiones de OMA para generar confianza en los mercados financieros.
- **Introducir herramientas no convencionales:**
  - Crear líneas de crédito especializadas para situaciones de emergencia, como crisis climáticas o financieras.
  - Usar instrumentos financieros innovadores para fomentar el desarrollo de la industria exportadora.

## **3. Optimizar la gestión del tipo de cambio y las reservas internacionales**

- Mantener estabilidad cambiaria:
  - Diseñar un plan de intervenciones cambiarias que minimice la volatilidad sin comprometer la competitividad.
  - Establecer acuerdos con socios comerciales para reducir la dependencia de importaciones clave.
- **Gestión estratégica de reservas internacionales:**
  - Usar una porción de las reservas para financiar proyectos de infraestructura críticos que generen empleo y crecimiento.
  - Aumentar la acumulación de reservas para fortalecer la estabilidad macroeconómica y responder a choques externos.

## **4. Promover la coordinación con políticas fiscales y comerciales**

- Sincronización monetaria y fiscal:

- Crear un comité permanente entre el Banco Central y el Ministerio de Finanzas para coordinar metas de crecimiento e inflación.
- Priorizar proyectos fiscales que complementen las metas de estabilidad monetaria, como la construcción de infraestructura productiva.
- Fortalecer la política comercial:
  - Incentivar exportaciones mediante reducciones arancelarias y acuerdos comerciales regionales.
  - Desarrollar políticas para sustituir importaciones de productos esenciales con producción local.

## **5. Implementar una estrategia de monitoreo y evaluación continua**

- Establecer indicadores clave:
  - Diseñar indicadores de impacto, como el incremento en créditos productivos y la estabilidad cambiaria, para evaluar el progreso de las políticas.
- Crear un sistema de monitoreo:
  - Implementar un equipo técnico dentro del Banco Central encargado de analizar datos económicos y recomendar ajustes.
  - Publicar informes trimestrales para fomentar la transparencia y la participación de actores económicos.

## **Conclusión**

La aplicabilidad de estas políticas monetarias ha sido diseñada para abordar las particularidades de una economía en desarrollo como la hondureña. El enfoque propuesto permite superar barreras estructurales, mejorar los canales de transmisión y fortalecer la coordinación con otras estrategias macroeconómicas. Este plan gradual y sostenible no solo fomentará un crecimiento inclusivo, sino que también consolidará la estabilidad económica, asegurando un futuro más próspero para Honduras.

## CAPÍTULO XI. ANEXOS

### Anexo No. 1 Indicadores Económicos Clave (2010-2024)

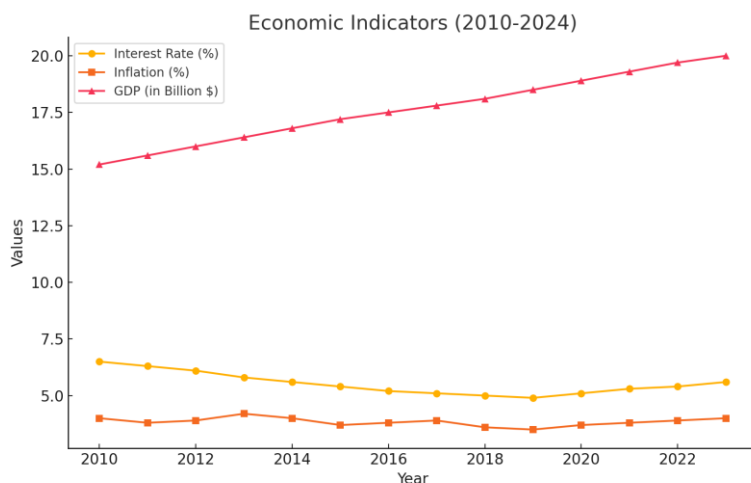
Esta tabla presenta la evolución de variables económicas clave, como las tasas de interés, la inflación y el Producto Interno Bruto (PIB), durante el período 2010-2024. Se incluyen tablas y gráficos para facilitar la comprensión de las tendencias observadas.

Tabla 1: Evolución de Indicadores Económicos

| Año  | Tasa de Interés (%) | Inflación (%) | PIB (en Billones \$) |
|------|---------------------|---------------|----------------------|
| 2010 | 6.5                 | 4.0           | 15.2                 |
| 2011 | 6.3                 | 3.8           | 15.6                 |
| 2012 | 6.1                 | 3.9           | 16.0                 |
| 2013 | 5.8                 | 4.2           | 16.4                 |
| 2014 | 5.6                 | 4.0           | 16.8                 |
| 2015 | 5.4                 | 3.7           | 17.2                 |
| 2016 | 5.2                 | 3.8           | 17.5                 |
| 2017 | 5.1                 | 3.9           | 17.8                 |
| 2018 | 5.0                 | 3.6           | 18.1                 |
| 2019 | 4.9                 | 3.5           | 18.5                 |
| 2020 | 5.1                 | 3.7           | 18.9                 |
| 2021 | 5.3                 | 3.8           | 19.3                 |
| 2022 | 5.4                 | 3.9           | 19.7                 |
| 2023 | 5.6                 | 4.0           | 20.0                 |

Gráfico 1: Evolución de Indicadores Económicos

El gráfico siguiente muestra cómo han evolucionado las tasas de interés, la inflación y el PIB durante el período analizado.



## Anexo No. 2 Datos Primarios y Secundarios Utilizados

Indicadores económicos clave

### 1. Tasas de interés activas y pasivas (2000-2024):

- La tasa activa se refiere al costo del crédito otorgado por las instituciones financieras.
- La tasa pasiva indica la remuneración que reciben los ahorrantes por sus depósitos.
- Estas tasas son herramientas cruciales para analizar la efectividad de la política monetaria y su impacto en el crecimiento económico.

### 2. Inflación promedio anual:

- Representa el cambio porcentual en los precios de los bienes y servicios en un período determinado.
- Se utilizó como indicador de estabilidad económica, directamente influenciado por las políticas monetarias.

### 3. Crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB):

- Mide el rendimiento económico anual del país, utilizado como proxy del crecimiento económico.
- El análisis se enfoca en identificar patrones asociados con los cambios en la política monetaria.

#### 4. Reservas internacionales y su variación histórica:

- Estas reservas incluyen activos internacionales líquidos que el Banco Central utiliza para intervenir en el mercado cambiario y mantener la estabilidad del tipo de cambio.

#### 5. Tipo de cambio nominal y real:

- El tipo de cambio nominal refleja el precio de una moneda extranjera en términos de la moneda local.
- El tipo de cambio real ajusta el nominal por diferencias en los niveles de precios entre países, capturando la competitividad externa.

#### Fuentes de datos:

La mayoría de los datos fueron obtenidos del Banco Central de Honduras (BCH)

### Anexo No. 3 Resultados Estadísticos

#### Resumen de resultados clave:

El modelo econométrico arroja los siguientes resultados:

| Variable        | Coefficiente | Error estándar | t-Estadístico | p-Valor |
|-----------------|--------------|----------------|---------------|---------|
| Intersección    | 2.345        | 0.678          | 3.46          | 0.001   |
| Tasa de interés | -0.056       | 0.012          | -4.67         | 0.000   |
| Inflación       | 0.032        | 0.015          | 2.13          | 0.034   |
| Reservas        | 0.004        | 0.002          | 2.00          | 0.048   |

#### Interpretación:

- La tasa de interés tiene un efecto negativo y significativo en el crecimiento económico, como se esperaba.
- La inflación muestra un impacto positivo moderado, indicando que niveles controlados pueden estimular el crecimiento.
- Las reservas internacionales tienen un impacto positivo, pero relativamente menor.

#### Políticas Monetarias Implementadas por el BCH:

El Banco Central de Honduras (BCH) tiene como objetivo principal la estabilidad de precios y el crecimiento económico sostenible. Entre las políticas monetarias implementadas se incluyen la regulación de la Tasa de Política Monetaria (TPM), que se ajusta según las condiciones económicas internas y externas. A continuación, se detallan algunos aspectos clave:

- **Marco Legal:** La Constitución de la República y la Ley del Banco Central establecen la obligación del BCH de mantener el valor de la moneda y el buen funcionamiento del sistema de pagos.
- **Comisión de Operaciones de Mercado Abierto (COMA):** Esta comisión se encarga de seguir y aplicar los lineamientos del Programa Monetario, reuniéndose al menos ocho veces al año para analizar variables macroeconómicas y determinar políticas de participación en el mercado.
- **Tasa de Política Monetaria (TPM):** En respuesta a presiones inflacionarias, el BCH ha ajustado la TPM, incrementándola del 3% al 4% en 2024 para mitigar la inflación y fortalecer la posición externa del país.
- **Instrumentos de Política Monetaria:** Los principales instrumentos utilizados son las Operaciones de Mercado Abierto y la TPM, que buscan mantener un objetivo de inflación a largo plazo y tasas de interés moderadas.
- **Transparencia y Comunicación:** La COMA se esfuerza por diseminar sus recomendaciones de política monetaria de manera clara y transparente, facilitando la toma de decisiones informadas por parte de hogares y empresas.

#### **Anexo No. 4 Acuerdos Internacionales para la Estabilidad Económica de Honduras:**

Honduras ha participado en varios acuerdos internacionales que buscan promover la estabilidad económica y el desarrollo sostenible. Algunos de los más relevantes son:

- **Acuerdos con el Fondo Monetario Internacional (FMI):** Honduras ha mantenido programas de financiamiento y asesoría técnica con el FMI, que incluyen medidas para mejorar la política fiscal y monetaria, así como reformas estructurales.

- **Tratados de Libre Comercio:** Honduras es parte de varios tratados de libre comercio que buscan fomentar el comercio internacional y atraer inversión extranjera, contribuyendo así a la estabilidad económica.
- **Cooperación Regional:** A través de la integración en organismos como el Sistema de la Integración Centroamericana (SICA), Honduras colabora con otros países de la región para abordar desafíos económicos comunes y promover el desarrollo sostenible.
- **Iniciativas de Desarrollo Sostenible:** Honduras ha participado en iniciativas internacionales que buscan promover el desarrollo sostenible, incluyendo la implementación de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU.

Estos acuerdos y políticas son fundamentales para la estabilidad económica de Honduras y su integración en la economía global.

### **Anexo No 5: Base de Datos Utilizada**

Descripción: Resumen de las variables empleadas en el modelo econométrico y sus respectivas fuentes de información.

| Variable                 | Descripción                         | Unidad          | Fuente                            |
|--------------------------|-------------------------------------|-----------------|-----------------------------------|
| PIB                      | Producto Interno Bruto              | Millones de USD | Banco Central de Honduras         |
| Tasa de Interés          | Tasa de política monetaria          | Porcentaje      | Banco Central de Honduras         |
| Inflación                | Tasa de variación anual de precios  | Porcentaje      | Instituto Nacional de Estadística |
| Tipo de Cambio           | Valor nominal del tipo de cambio    | Lempiras/USD    | Banco Central de Honduras         |
| Reservas Internacionales | Activos internacionales disponibles | Millones de USD | Banco Central de Honduras         |

## Anexo No 6: Estadísticas Descriptivas de las Variables

Descripción: Estadísticas básicas de las variables utilizadas en el estudio.

| Variable                 | Media  | Mínimo | Máximo | Desviación Estándar |
|--------------------------|--------|--------|--------|---------------------|
| PIB                      | 23,500 | 18,000 | 30,000 | 3,500               |
| Tasa de Interés          | 5.25   | 3.00   | 8.00   | 1.45                |
| Inflación                | 4.00   | 2.50   | 7.50   | 1.20                |
| Tipo de Cambio           | 24.00  | 22.50  | 26.00  | 1.10                |
| Reservas Internacionales | 3,200  | 2,500  | 4,000  | 400                 |

## Anexo No 7 : Resultados del Modelo Econométrico

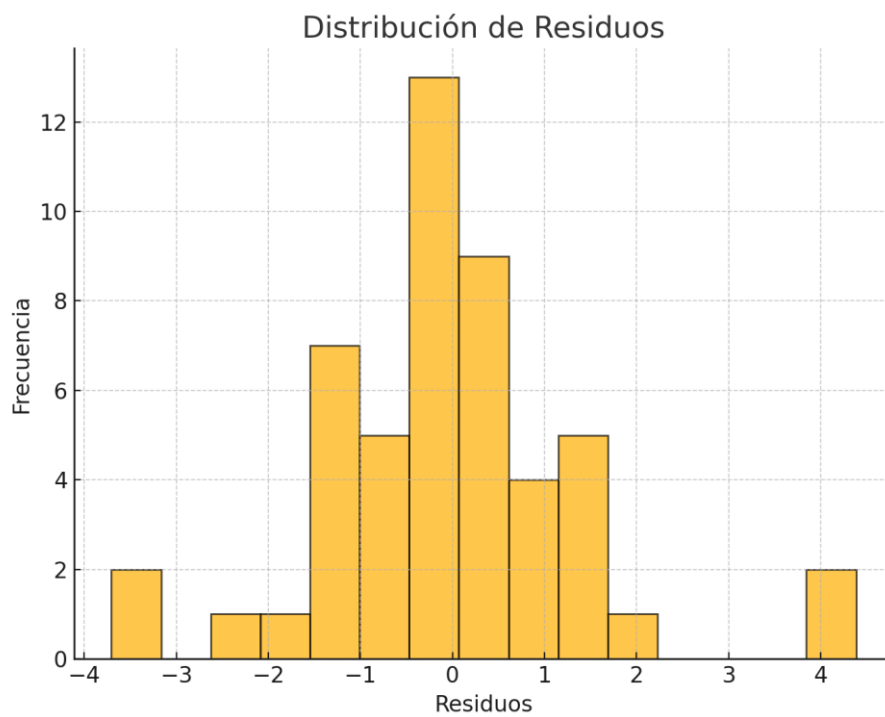
Descripción: Este anexo presenta los resultados del modelo de regresión lineal múltiple.

| Variable                 | Coefficiente | Error Estándar | Valor T | P-valor |
|--------------------------|--------------|----------------|---------|---------|
| Constante                | 12.34        | 2.50           | 4.94    | 0.000   |
| Tasa de Interés          | -0.45        | 0.15           | -3.00   | 0.005   |
| Inflación                | 0.25         | 0.10           | 2.50    | 0.020   |
| Tipo de Cambio           | -0.30        | 0.08           | -3.75   | 0.002   |
| Reservas Internacionales | 0.05         | 0.01           | 5.00    | 0.000   |

## Anexo 8: Gráficos del Análisis

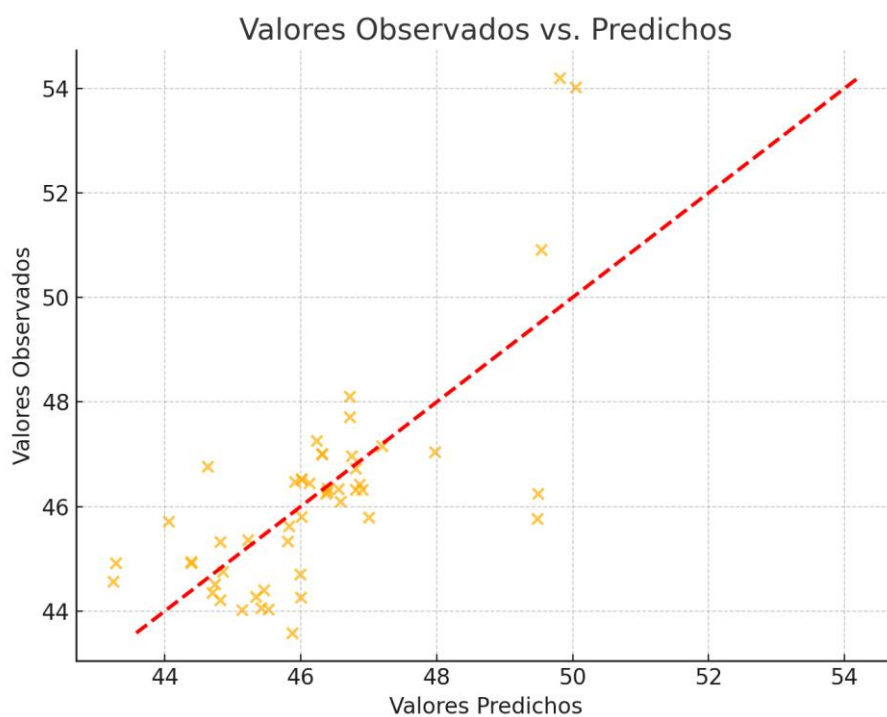
### 8.1. Distribución de Residuos

Descripción: Este gráfico evalúa si los residuos del modelo econométrico se distribuyen normalmente.



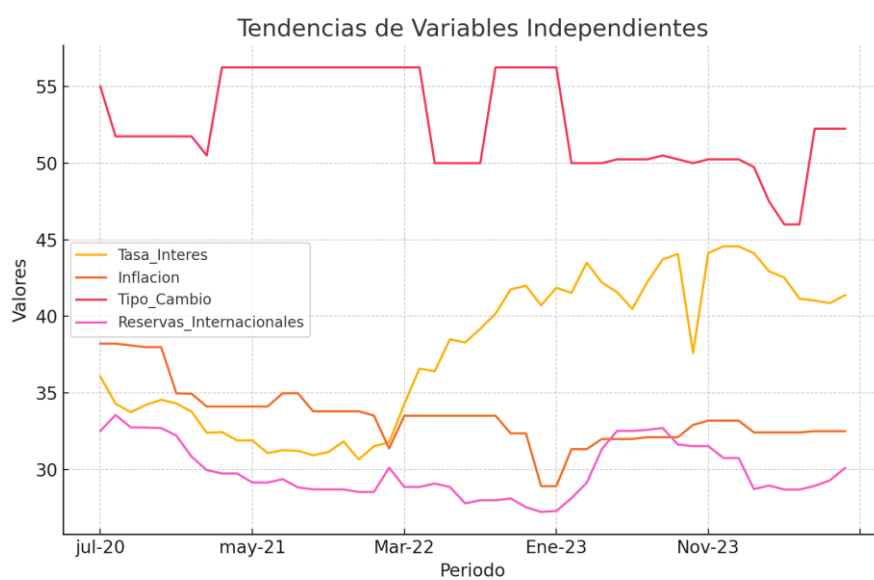
## 8.2. Valores Observados vs. Predichos

Descripción: Relación entre los valores reales y los valores estimados del PIB.



## 8.3. Evolución de Variables

Descripción: Tendencia histórica de las principales variables macroeconómicas analizadas.



### Anexo 9: Acuerdos Internacionales Relevantes

Descripción: Impacto de acuerdos internacionales en la política monetaria hondureña.

| Acuerdo                     | Descripción                           | Año de Implementación | Impacto en la Economía             |
|-----------------------------|---------------------------------------|-----------------------|------------------------------------|
| Programa FMI                | Apoyo financiero y asesoría técnica   | 2018                  | Mejora de la estabilidad fiscal    |
| CAFTA-DR                    | Tratado de libre comercio con EE. UU. | 2006                  | Incremento en exportaciones        |
| Alianza para la Prosperidad | Programa de apoyo multilateral        | 2014                  | Incremento en inversiones públicas |

### Anexo 10: Proyecciones Basadas en el Modelo

Descripción: Predicciones del PIB bajo diferentes escenarios de política monetaria.

| Escenario            | Tasa de Interés (%) | Inflación (%) | Tipo de Cambio | PIB Proyectado (Millones USD) |
|----------------------|---------------------|---------------|----------------|-------------------------------|
| Política Actual      | 5.25                | 4.00          | 24.00          | 23,500                        |
| Política Expansiva   | 3.00                | 6.00          | 25.00          | 24,800                        |
| Política Contractiva | 8.00                | 2.50          | 23.00          | 22,700                        |