



EL TIPO DE CAMBIO Y SU IMPORTANCIA PARA LA ESTABILIDAD MACROECONÓMICA DEL PAÍS

Resulta importante entender que, la dinámica económica de un país está orientada a optimizar sus recursos productivos en aras de buscar el progreso de la sociedad, para ello es necesario que cuente con los medios suficientes para lograr un pleno desarrollo que asegure un bienestar general de la población, no sólo en términos económicos, sino que también sociales. En tal sentido, comprender el comportamiento de variables claves como el tipo de cambio resulta esencial para la formulación de políticas macroeconómicas, principalmente las enfocadas a la estabilización de la economía.

El tipo de cambio juega un papel crucial, dado que su evolución incide en el comportamiento del ciclo económico y el crecimiento de largo plazo. En términos simples, el tipo de cambio se define como el precio o la relación de intercambio de una moneda respecto a otra. Esta variable es utilizada para registrar y valorar todas las transacciones con el exterior que se generan en una economía, incidiendo en la balanza comercial y en la posición externa de un país.

En un sistema de tipo de cambio flexible, se entiende por depreciación cuando una moneda se vuelve más barata en términos de otra, mientras que la apreciación es lo opuesto, teniendo en ambos casos distintos efectos en la economía de un país, tanto en el dinamismo de la actividad económica, como en la balanza de pagos e inflación, entre otras. Desde una perspectiva teórica, se espera que la depreciación de la moneda constituya un medio de corrección de los déficits en la balanza de pagos. Este mecanismo encarece las importaciones e incrementa los ingresos por exportaciones, desalentando las primeras e incentivando las segundas.

Es importante mencionar que una moneda no está exenta a registrar choques externos temporales que pueden

provocar períodos de depreciación o apreciación, algunas de estas fluctuaciones pueden ser muy fuertes o volátiles, afectando la trayectoria de los precios domésticos por el mayor costo de los bienes y servicios importados.

Es generalmente aceptado que los bancos centrales son las instituciones encargadas de conducir la política cambiaria de un país. En este sentido, el Banco Central de Honduras (BCH), conforme a Ley, tiene como objetivo velar por el valor interno y externo de la moneda nacional, esto implica contribuir con su política monetaria y cambiaria a mantener la estabilidad de precios, fortalecer la posición externa del país y velar porque el tipo de cambio refleje condiciones de mercado sin mostrar grandes fluctuaciones.

El sistema utilizado para la determinación del tipo de cambio en Honduras es el mecanismo de Banda Cambiaria con un 1.0% simétrico, que opera mediante el establecimiento de un centro de la banda cambiaria conformado por el promedio ponderado del precio base y el tipo de cambio que resulta de las negociaciones en el Mercado Interbancario de Divisas (MID). El precio base se revisa cada cinco eventos de negociación del MID, considerando variables claves que reflejen las condiciones imperantes en la coyuntura: el diferencial de inflación interna respecto a la de los principales socios comerciales, índices del tipo de cambio de efectivo nominal de los socios comerciales y la cobertura o meses de importación de las reservas internacionales.

En tal sentido, se observa que, históricamente el tipo de cambio en el país ha presentado un comportamiento creciente, influenciado por diversos acontecimientos económicos que han originado que este fluctúe a lo largo del tiempo, destacándose que hasta la década de los 80's,

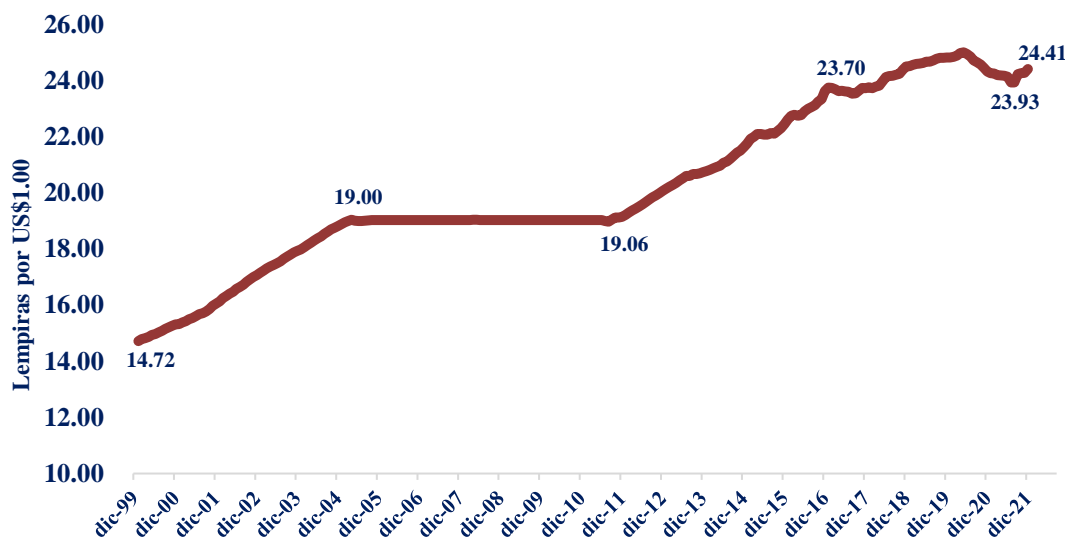


la moneda nacional mantuvo su estabilidad cambiaria de dos Lempiras por un Dólar.

Para la década de los 90's por diferentes circunstancias que se suscitaron tanto a nivel nacional como internacional, como el aumento de la deuda pública externa e interna, los constantes déficits fiscales, entre otros, provocaron que durante la administración de Rafael Leonardo Callejas se realizará un cambio en el valor de la moneda nacional, que

conllevó a la devaluación oficial del Lempira a una paridad de 5.40 Lempiras por un Dólar, es decir, una devaluación del 270.0%, situación que obedeció al proceso de liberalización de la política cambiaria emprendido desde 1989 y que tuvo su mayor profundización con la aprobación del Decreto 18-90 de la Ley de Ordenamiento Estructural de la Economía, en cuyo contexto se contemplaba la devaluación monetaria a través de la modificación del Factor de Valoración Aduanera (FVA).

Grafica 1. Comportamiento del tipo de cambio nominal, enero de 2000 a diciembre de 2021



Tipo de cambio

Enero de 2000
L14.7171 x US\$1.00

Diciembre de 2021
L24.4136 x US\$1.00

Depreciación:
L9.6965 (39.7%)



Fuente: Banco Central de Honduras (2000 a 2022).

Desde 1994, durante el gobierno del expresidente Carlos Roberto Reina, se estableció el Sistema de Adjudicación Pública de Divisas (SAPDI), siendo sustituido por el Sistema Electrónico de Negociación de Divisas (SENDI) en 2009. Este mecanismo consistía en el establecimiento del requerimiento de entrega de divisas de los agentes cambiarios al BCH, lo que implicaba la venta del 100% de la divisa que compraban del público al BCH. Luego los agentes cambiarios presentaban la demanda de divisa por cuenta de sus clientes del sector privado, la cual era

suministrada o adjudicada por el BCH mediante subasta en el SENDI.

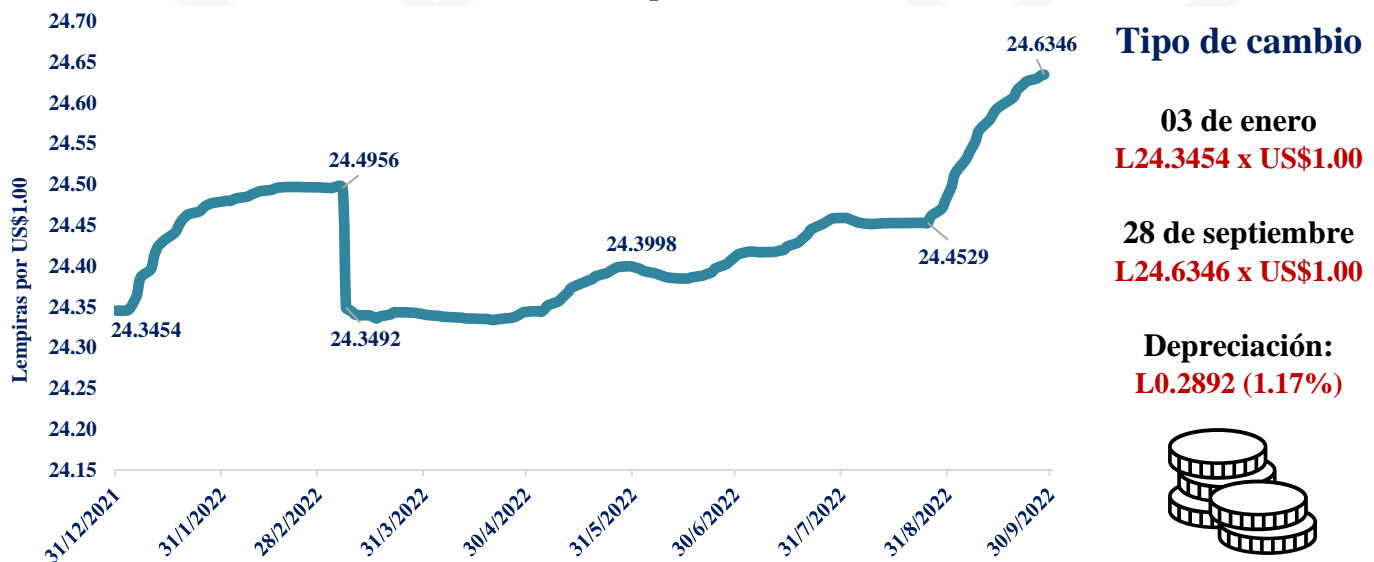
A inicios de los años 2000, la depreciación nominal del tipo de cambio mantuvo un ritmo creciente, situándose en L15.1407 por un dólar a diciembre de ese año. En abril de 2005, el BCH decidió incorporar dentro de los parámetros de determinación del precio base de la divisa en el SAPDI, el comportamiento observado de las reservas internacionales netas en poder de esta institución, con el propósito de mantener una mayor estabilidad cambiaria,



sin embargo, desde octubre de ese año hasta julio de 2011, Honduras mantuvo un tipo de cambio fijo de L18.9895 por un dólar, denotando muy leves variaciones durante estos años. Cabe mencionar que, en el contexto de la modernización del Sistema Nacional de Pagos, el BCH inició oficialmente con la implementación y funcionamiento del SENDI a partir del 29 de septiembre de 2009. Para finales de 2011, el tipo de cambio nominal fue de L19.0520 por un dólar registrando una depreciación de 0.8% en relación con 2010.

A partir de febrero de 2017, en el marco del proceso de modernización de la política cambiaria, el BCH comenzó un proceso de traslado de la administración de la divisa a los agentes cambiarios, lo que implicó la eliminación de forma gradual del requerimiento de entrega de divisas que culminó en junio de 2021, dejando a los agentes cambiarios la gestión del 100% de la divisa que adquieren del público, la cual deben utilizar para satisfacer la demanda de la economía y de la población en general. En ese contexto, se creó el MID permitiendo que los agentes cambiarios negocien entre ellos los excesos de divisas en condiciones que reflejen el precio de mercado dentro de la banda cambiaria.

Gráfica 2. Comportamiento diario del tipo de cambio nominal, enero a septiembre de 2022



Fuente: Banco Central de Honduras (2022).

En cuanto a la evolución reciente del tipo de cambio, se observa una depreciación entre la segunda mitad de diciembre de 2021 y el 07 de marzo de 2022. No obstante, para disminuir la velocidad de la trayectoria del tipo de cambio, el BCH mediante el Acuerdo No. 03/2022 del 03 de marzo aprobó la modificación para el cálculo del centro

de la banda cambiaria, es así que, este se estableció como el promedio ponderado de siete días del precio base en un 80% más el promedio de siete días del tipo de cambio ponderado del MID en 20%. Asimismo, mediante el Acuerdo No.04/2022 del 5 de marzo de 2022¹, se modificó la definición del Tipo de

¹<https://www.bch.hn/administrativas/JUR/Marco%20Legal%20OM%20Circular%20No.D-10-2022%20Acuerdo%2004-2022.pdf>

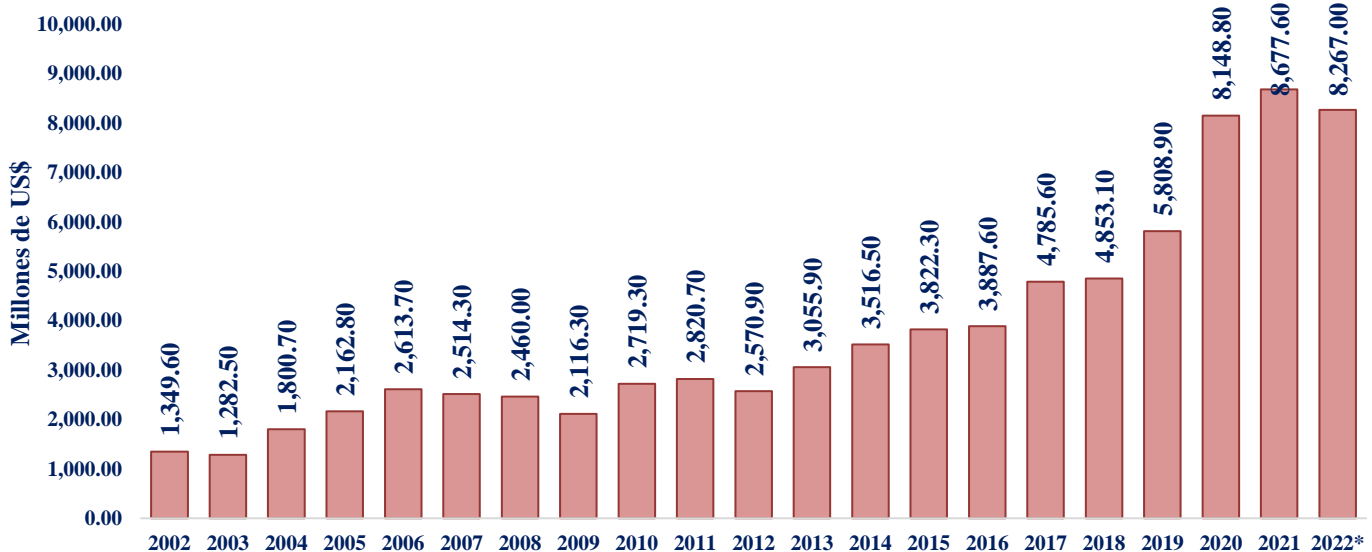


Cambio de Referencia (TCR), que a partir de esa fecha se define como el promedio ponderado resultante al cierre del evento de negociación del día en el MID; con el fin de contar con un TCR que obedezca a las fuerzas de oferta y demanda de divisas en el mercado. A raíz de estas modificaciones, se registró, una apreciación de L0.1464 con relación al evento de negociación anterior, evitando una fuerte volatilidad de este, lo que ha ayudado de manera significativa a contener presiones inflacionarias provenientes de los choques externos originados por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania.

Respecto a las Reservas Internacionales Netas (RIN), estas han presentado un comportamiento creciente en los últimos 20 años, tanto así que se han quintuplicado durante

el período 2002 a 2021, pasando de US\$1,349.60 millones en 2002 a US\$8,677.60 millones en 2021. Esta tendencia es el resultado principalmente del aumento de los flujos comerciales y del incremento paulatino de las remesas que se reciben en el país, mismas que han incidido favorablemente en la dinámica económica de años recientes. Asimismo, a pesar del panorama económico negativo de 2020, las RIN mostraron un aumento aproximado de 40.3%, es decir, en más de dos mil millones de Dólares, producto de mayores flujos de remesas familiares, exportación de bienes, servicios y de bienes de transformación, desembolsos externos y donaciones. Para 2022, se ha reflejado un menor ritmo en los flujos de las RIN, específicamente, por los montos pagados por servicio de la deuda externa y por una mayor demanda de divisas de los agentes económicos debido al efecto de los precios internacionales de materias primas y combustibles registrado por el conflicto bélico.

Grafica 3. Comportamiento las Reservas Internacionales Netas, 2002 a 2022



Fuente: Banco Central de Honduras (2002-2022).

* Saldo preliminar al 27/09/2022.

Honduras ha gozado de una relativa seguridad en el manejo del tipo de cambio, destacándose las oportunas intervenciones de la autoridad monetaria para evitar una fuerte volatilidad de la moneda, además, hay que destacar

el fortalecimiento de las RIN debido al flujo de remesas producto del esfuerzo de los compatriotas que residen fuera del país, lo que contribuye en gran medida a disminuir las presiones sobre la depreciación de la moneda



nacional, por ello es conveniente que el BCH continúe con los procesos conducentes a la modernización de la política cambiaria, permitiendo contar con un tipo de cambio que se ajuste y adapte a las necesidades de los agentes cambiarios y a las condiciones macroeconómicas a nivel nacional como una manera de mantener la estabilidad monetaria.

Bibliografía

- Banco Central de Honduras [BCH]. (05 de marzo de 2022). Acuerdo No. 04/2022. Sesión No.3959 (Extraordinaria). Obtenido de <https://www.bch.hn/administrativas/JUR/Marco%20Legal%20OM%202/Circular%20No.D-10-2022%20Acuerdo%2004-2022.pdf>
- Banco Central de Honduras [BCH]. (2000 – 2021). Estadísticas de Tipo de Cambio Serie Mensual.
- Banco Central de Honduras [BCH]. (2000 – 2021). Memorias Anuales del BCH, años 2000, 2005, 2015, 2021.
- Banco Central de Honduras [BCH]. (2002-2022). Estadísticas de Reservas Monetarias Internacionales.
- Banco Central de Honduras [BCH]. (2022). Comportamiento de la economía hondureña. Segundo trimestre de 2022. Obtenido de <https://www.bch.hn/estadisticos/GIE/LIBComportamiento%20de%20la%20economia%20hondurea/Comportamiento%20Segundo%20Trimestre%202022.pdf>
- Banco Central de Honduras [BCH]. (2022). Estadísticas de Tipo de Cambio Serie diaria.
- Banco Central de Honduras [BCH]. (21 de mayo de 2009). Acuerdo No. 05/2009. Sesión No.3255. Obtenido de https://www.bch.hn/administrativas/JUR/Marco%20Legal%20OM%202/acuerdo_05_2009.pdf
- Banco Central de Honduras [BCH]. (22 de septiembre de 2022). Boletín de Prensa No. 44/2022. El BCH continúa tomando medidas para fortalecer el mercado cambiario y seguir mejorando la asignación de divisas. Obtenido de <https://www.bch.hn/administrativas/RI/Documents/Novedades/BOL-ET%C3%8DN%20DE%20PRENSA%20No-44-2022.pdf>
- Hernández. A. (1990). Honduras: La devaluación. Centro de Documentación de Honduras. Boletín Especial No. 52. Diciembre de 1990.