



RESERVAS INTERNACIONALES NETAS Y ESTABILIDAD MACROECONÓMICA DEL PAÍS

Las Reservas Internacionales Brutas (RIB) representan un componente esencial en la estabilidad económica y financiera de un país, comprenden activos externos líquidos (Disponibilidades Inmediatas y otras Disponibilidades) como oro monetario, tenencia de divisas, derechos especiales de giro (DEG) y posiciones de reserva en el Fondo Monetario Internacional (FMI), entre otros, mismos que actúan como respaldo para la moneda nacional y garantía para cumplir con las obligaciones internacionales.

De las RIB descontando los Pasivos Internacionales de Corto Plazo se obtienen las Reservas Internacionales Netas (RIN), las que contemplan los activos financieros sobre el exterior, las que de acuerdo con el Manual del Sistema de Cuentas Nacionales (2008) se definen como aquellos activos externos que están disponibles y son controlados por el Banco Central de Honduras, con el objetivo de afrontar necesidades financieras de la balanza de pagos, la intervención en los mercados cambiarios para afectar el tipo de cambio, y otros propósitos, tales como mantener la confianza en la moneda y la economía, y servir como base para el endeudamiento externo.

Dentro de sus funciones esenciales, se puede destacar que actúan como respaldo para la moneda nacional, contribuyendo a mantener su valor frente a otras divisas, como el dólar estadounidense. Además, aseguran que el país pueda cumplir con sus obligaciones en moneda extranjera, incluyendo el pago del servicio de la deuda externa, manteniendo así la credibilidad y solvencia en los mercados financieros. Asimismo, RIN robustas, es decir, que se mantengan en un nivel óptimo definido mediante estimaciones técnicas de las autoridades, generan confianza entre inversores y socios comerciales, lo que puede traducirse en menores costos

de financiamiento y mejores condiciones para acceder a créditos externos.

Por otra parte, su gestión efectiva implica equilibrar varios objetivos, tales como asegurar la liquidez necesaria para utilizarlas en emergencias y garantizar que estén compuestas por activos fácilmente convertibles en efectivo para cubrir necesidades inmediatas de financiamiento. Además, la diversificación de los activos en reserva es clave para minimizar riesgos y evitar pérdidas significativas debido a fluctuaciones en los mercados financieros.

Para evaluar la adecuación de las RIN se utilizan varios indicadores, siendo el más común, el número de meses de importaciones que las reservas pueden cubrir, considerándose como un nivel seguro generalmente entre 3 y 6 meses, reflejando este, la capacidad del país para mantener el ritmo de comercio internacional en caso de interrupciones en los flujos de capital, además de analizar periódicamente su trayectoria como su peso respecto al PIB, exportaciones, portafolio de inversiones, entre otras.

Otros indicadores incluyen el cociente de reservas a deuda externa de corto plazo, que mide la capacidad del país para hacer frente a obligaciones inmediatas sin recurrir a fuentes adicionales de financiamiento externo, y el cociente de reservas a PIB, que proporciona una medida de la magnitud de las reservas en relación con el tamaño de la economía, siendo útil para determinar cuánto pueden soportar las RIN ante shocks económicos sin comprometer la estabilidad macroeconómica.

Actualmente, Honduras enfrenta un riesgo potencial relacionado con el comportamiento decreciente de sus RIN. Este fenómeno puede atribuirse a varios factores



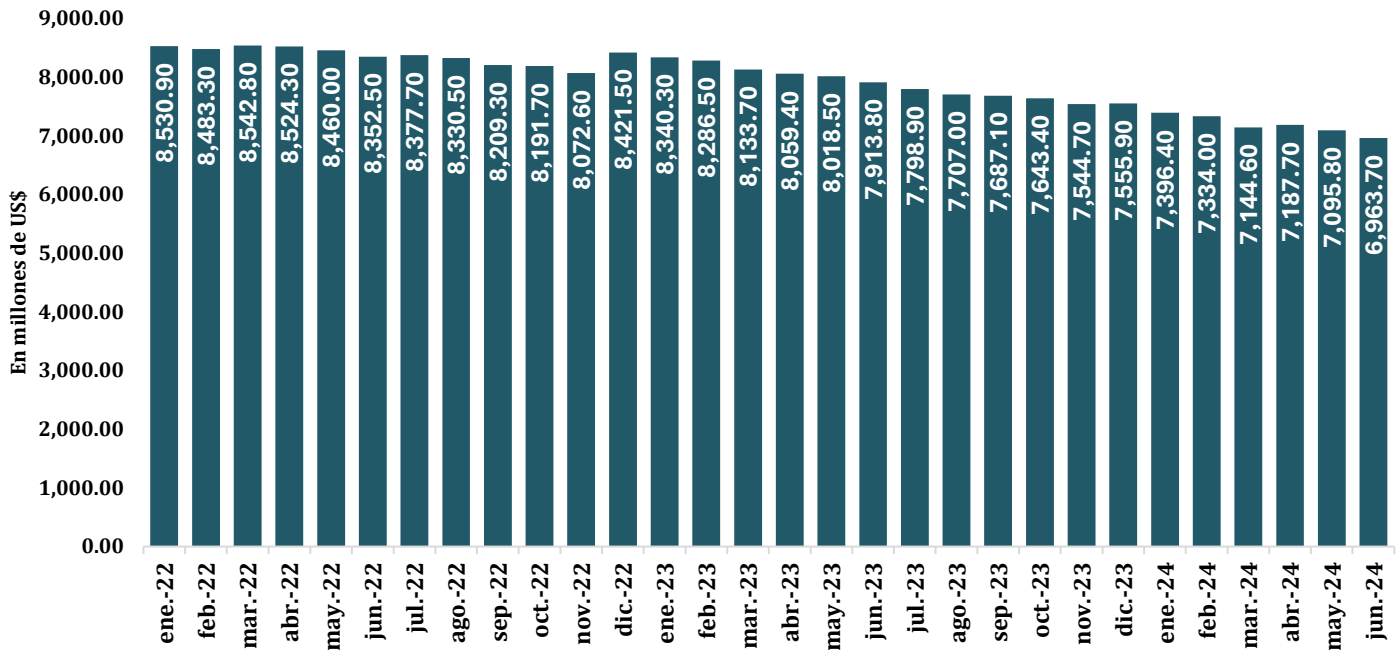
interrelacionados que subrayan tanto la complejidad de la economía nacional como la influencia de actores y entidades externas.

Para las economías, especialmente para países como Honduras con una alta dependencia del comercio internacional, es relevante tener un nivel adecuado de RIN que le permita hacer frente a diferentes circunstancias tales como: respaldar la estabilidad cambiaria, hacer frente a shocks o crisis externas, para facilitar el comercio y que sirva como respaldo

financiero y que genere confianza tanto en el gobierno, como en la población y los diferentes agentes económicos.

En este sentido, la evolución de las RIN durante el periodo de enero de 2022 a junio de 2024 refleja una tendencia decreciente, pasando de un monto acumulado de US\$8,530.9 millones a US\$6,963.70 millones en junio 2024, siendo esta disminución de US\$1,567.20 millones, representando una caída del 22.51%.

Gráfico 1. Evolución de las RIN, enero 2022 - junio 2024



Fuente: IIES – UNAH con datos del BCH (2022 – 2024)

Este comportamiento decreciente es explicado en parte por las salidas de divisas derivadas del pago del servicio de deuda programado por el Gobierno General, los que han resultado mayores a los presupuestados debido al vencimiento de préstamos y bonos soberanos en 2023 y 2024, así como los déficits prolongados de la balanza comercial, producto de un incremento en los egresos por parte de la autoridad monetaria para cubrir las necesidades de los distintos sectores económicos como

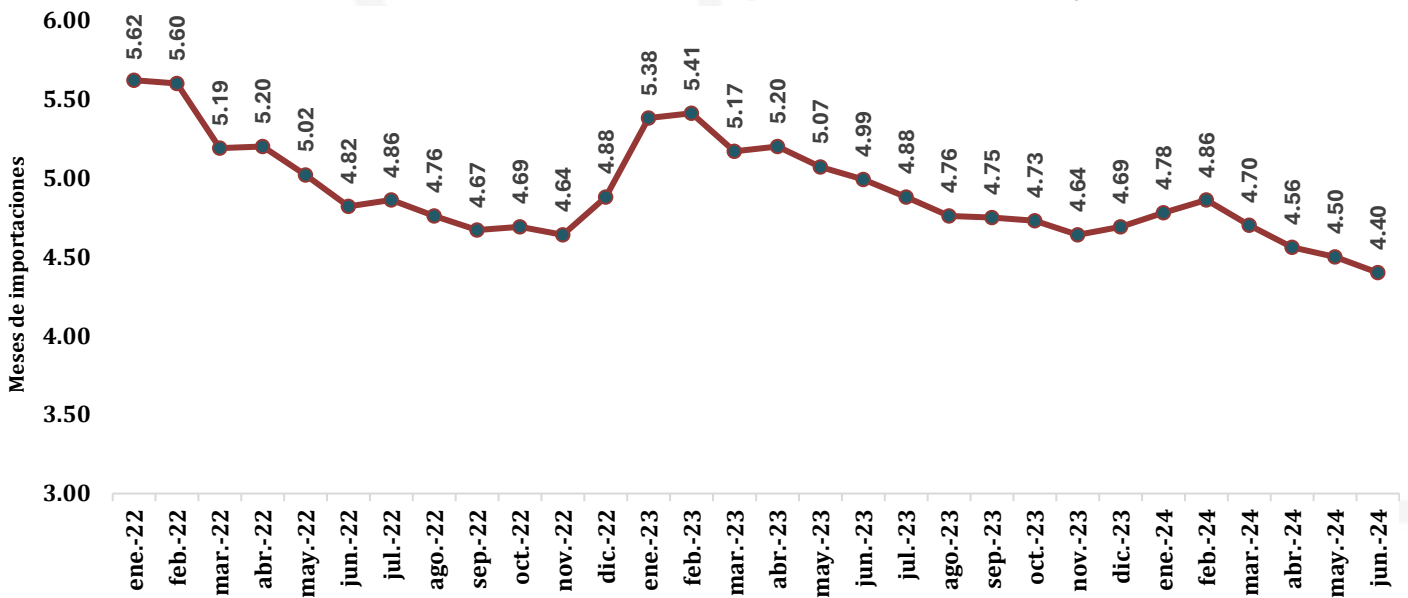
ser las importaciones de bienes; coincidiendo con un contexto de menores ingresos de divisas al país por concepto de exportaciones de mercancía generales y servicios. Asimismo, se ha observado aumentos en los egresos de divisas a causa de la venta realizada por el BCH a través del mecanismo de subasta; así como, por las adquisiciones directas realizadas por las empresas importadoras de combustibles, materias primas e insumos, entre otros.



Por otra parte, la evolución de las RIN a meses de importaciones refleja una tendencia a la baja, en la que se destaca una disminución de, aproximadamente, 1.22 meses en el periodo analizado. En este sentido, se observó que, en promedio, se mantuvo una cobertura de 4.91 meses, superior al estándar internacional de tres meses. Asimismo, durante 2022 se visualizó una media

de 5.0 meses, sin embargo, en 2023 se alcanzó un promedio de 4.97 meses, y durante el primer semestre de 2024, apenas 4.63 meses, resaltando en este último caso, que el ratio se mantiene dentro de las metas establecidas en el Programa Monetario del BCH que señala una previsión entre 4 y 5 meses de importaciones.

Gráfico 2. Evolución del ratio de meses de importaciones, enero 2022 - junio 2024



Fuente: IIES – UNAH con datos del BCH y de la Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano.

Entre las causas de este comportamiento se puede resaltar el aumento de los niveles históricos de los precios de los bienes y servicios importados, mismos que desde 2022 se han mantenido mayores a los previos a la pandemia. Asimismo, resalta el incremento en los montos de los volúmenes de importaciones en los últimos años, lo cual ha ocasionado mayores egresos de divisas.

Por otra parte, resalta la disminución de desembolsos de recursos externos, los cuales están relacionado a la preevaluación del actual acuerdo con el FMI, mismo que ha generado incertidumbre y ralentización en el flujo de recursos. Estos factores ejercen una presión creciente sobre las RIN, lo que puede llevar a una

acentuada depreciación de la moneda, tal como se ha observado en los últimos meses.

En lo relacionado al tipo de cambio nominal, se observa que la moneda nacional ha sufrido una depreciación de aproximadamente L0.23, entre enero de 2022 a junio de 2024, lo que equivale a un deslizamiento del 0.94%, de suma importancia, ya que mantener un tipo de cambio estable en un entorno de presiones externas y desequilibrios internos puede ejercer una influencia significativa sobre las RIN.

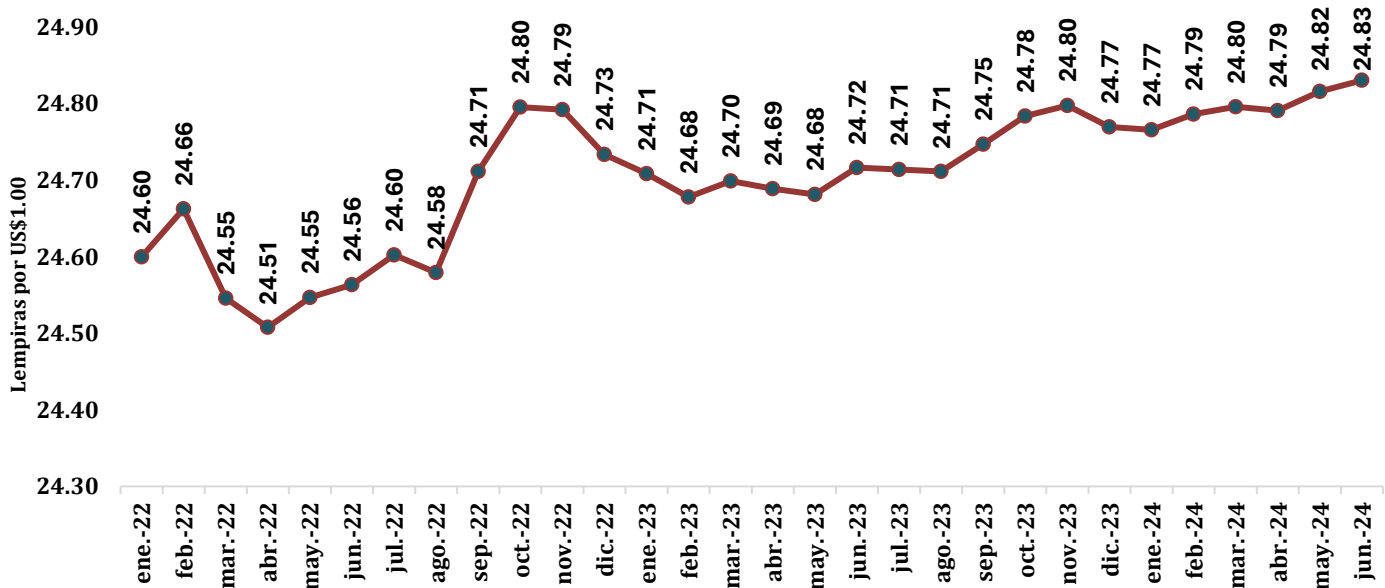
Es necesaria la continua intervención de la Autoridad Monetaria en el mercado cambiario para atenuar la disminución de las reservas, ya que de no hacerlo se



corre el riesgo de debilitar la capacidad del país para enfrentar shocks externos y comprometer su solvencia financiera. No atender de manera oportuna esta situación puede generar un círculo vicioso, donde la reducción de las RIN aumenta la percepción de riesgo,

provocando una mayor presión sobre el tipo de cambio. Por lo tanto, una política cambiaria que no considere las limitaciones y la estabilidad a largo plazo de las RIN puede resultar en un deterioro significativo de las condiciones económicas del país.

Gráfico 3. Evolución del Tipo de Cambio nominal, enero 2022 - junio 2024



Fuente: IIES – UNAH con datos del BCH (2022 – 2024)

El panorama descrito evidencia la urgente necesidad de abordar la situación de las RIN para mantener la confianza y certidumbre en los demandantes de divisas, así como crear condiciones favorables en el acceso a las mismas. Ante esta situación, se emiten las siguientes consideraciones:

1. **Implementar políticas y estrategias orientadas a mejorar la cobertura y gestión de riesgos financieros para proteger las reservas internacionales contra las volatilidades del mercado**, mismas que pueden incluir el uso de instrumentos financieros de fácil convertibilidad, que permitan mitigar el impacto de las fluctuaciones en los mercados internacionales sobre las reservas.
2. **Mantener el uso diligente de las reservas internacionales para intervenir en el mercado cambiario cuando sea necesario**, esto con el propósito de estabilizar la moneda nacional, así como prevenir desajustes que pueden afectar negativamente la economía por medio de la balanza comercial.
3. **Promover una mayor transparencia en la gestión de las RIN por medio de la publicación periódica de informes acerca sobre la composición y uso de estas**, asegurando que exista una mayor confianza por parte de la población.



4. **Mejorar la coordinación entre la política monetaria y fiscal con el fin de alinear objetivos y acciones que garanticen una gestión coherente y efectiva de las RIN**, permitiendo, además, una respuesta eficaz e inmediata ante las fluctuaciones en el entorno económico y financiero global.
5. **Es necesario desarrollar estrategias orientadas a la promoción de exportaciones y apoyo a sectores clave de la economía** para diversificar y aumentar las fuentes de ingresos de divisas.
6. **Facilitar mecanismos orientados a la canalización de las remesas hacia inversiones productivas a través de programas que incentiven el ahorro y la inversión** en emprendimientos locales para generar empleo y crecimiento económico sostenible.
7. **Orientar el uso de las divisas de acuerdo con las prioridades de los sectores productivos** y en atención a las necesidades de la población.
8. **Promocionar la Inversión Extranjera como una fuente de financiamiento de la producción nacional**, la generación del empleo y fortalecimiento de las RIN.
9. **Fortalecer un sistema de monitoreo continuo y evaluación periódica de las políticas relacionadas con las RIN**, asegurando que las estrategias propuestas sean efectivas y adaptables a cambios en el entorno económico.

Honduras enfrenta un desafío latente en la gestión eficaz de las RIN, mismo que debe contemplar y procurar mantener un nivel adecuado de reservas que resulten esenciales para proteger la economía contra shocks externos y asegurar la estabilidad macroeconómica. Esto requiere una combinación de estrategias de políticas monetarias y fiscales que incluyan la diversificación de activos, una gestión robusta de riesgos, y la promoción y fomento de la inversión extranjera directa y las exportaciones, así como, un uso eficiente de las remesas familiares. Además, la transparencia es determinante en el fortalecimiento de la capacidad institucional, en la reducción de la incertidumbre y en la mejora en la eficiencia en la gestión de las RIN.

Bibliografía

- Banco Central de Honduras (2024). Estadísticas de Reservas Internacionales Netas, periodo de enero 2022 a junio 2024. Tegucigalpa.
- Banco Central de Honduras (2024). Estadísticas de Tipo de Cambio Nominal, periodo de enero 2022 a junio 2024. Tegucigalpa.
- Comisión Europea, Fondo Monetario Internacional, Organización de Cooperación y Desarrollo Económico, Naciones Unidas y Banco Mundial. (2016). Sistema de Cuentas Nacionales 2008. Nueva York.
- Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano (2024). Estadísticas de cobertura de Reservas Internacionales Netas, periodo de enero 2022 a junio 2024. Tegucigalpa.

Boletín Oficial de la UNAH, disponible en:
<https://dircom.unah.edu.hn/sala-de-prensa/boletinunah/>