

**Los ciclos de la economía y sus efectos en el empleo,  
subempleo y una relación con las políticas fiscales  
aplicadas por el Banco Central de Honduras**

## Los ciclos de la economía y sus efectos en el empleo, subempleo y una relación con las políticas fiscales aplicadas por el Banco Central de Honduras.

Givanildo Sosa<sup>1</sup>,  
Mábel Aurora Licona<sup>2</sup>,  
Rina Waleska Enamorado<sup>3</sup>

### Los Ciclos Económicos

#### Modelo Ciclo Económico John Maynard Keynes

A lo largo de la historia se han dado diferentes teorías acerca de las causas del ciclo económico. Encontramos teorías consistentes como la austriaca que basan su explicación en premisas de la acción humana y otras tan irreales como la de Jevons que basaba su explicación del ciclo en la periodicidad de las manchas solares. Una de las 100 mentes más brillantes del siglo según la revista TIME, John Maynard Keynes hace una referencia a las causas y posibles soluciones de los ciclos económicos en su Teoría general de la ocupación el interés y el dinero.

Todos los economistas parecen estar de acuerdo con las características de los ciclos económicos, fluctuaciones en la renta nacional, la producción y el empleo con cierta periodicidad no exacta. Pero cuando de explicar las causas y las soluciones se trata es como tratar de hallar un consenso entre los filósofos sobre la teoría del conocimiento.

Para explicar las causas del ciclo económico Keynes explica la dinámica del ciclo, es decir el devenir del auge a la depresión. La economía pasa de auges a depresiones durante periodos más o menos estables inevitablemente dadas condiciones de laissez-faire. (Keynes, 1943)

Si es inevitable pasar de los auges a las crisis ¿qué es lo que conduce a un auge?. El auge según Keynes está basado en condiciones de capital existente donde su eficiencia marginal es alta como para cubrir los costos corrientes y los costos de oportunidad (tasa de interés  $r$ ), y sobre todo un excesivo optimismo sobre el futuro rendimiento de los bienes de capital. Pero es esta misma eficiencia marginal del capital que lleva a los agentes económicos a continuar con el proceso de inversión sobre los bienes de capital durable. Esta actitud de los agentes económicos tiene básicamente dos consecuencias:

- Primero, ir disminuyendo marginalmente la eficiencia del capital.
- Segundo promover una subida en la tasa de interés dado que el nivel de escasez relativa entre ahorro e inversión está cambiando.

Todo esto según Keynes estaría bien si los agentes económicos se detuvieran a analizar realmente cada inversión nueva que realizan, es decir contrastar la eficiencia real del capital con la esperada para realizar esta inversión. Según Keynes los agentes económicos (los empresarios) no lo hacen. Se encuentra la economía en un periodo de expectativas falsas, Keynes afirma que cuando el rendimiento del capital sería de 2% las personas realizan inversiones esperando un 6% por ejemplo.

De esta forma existe lo único que según él se puede llamar sobre inversión <sup>4</sup>: invertir en algún bien durable con expectativas falsas sobre su rendimiento. De esta forma no es raro encontrar un posterior desencanto. Cuando los rendimientos descienden o dejan de crecer con relación a los anteriores (por el incremento de los bienes durables) el desencanto se apodera de los mercados. Es decir las expectativas se vienen al suelo por una inicial caída en la eficiencia marginal del capital debido al aumento en el stock

<sup>1</sup> Tegucigalpa, Honduras. Facultad de Ingeniería Civil Teléfono: (504) 2225 74 55. Email:givanildo.sosa@upi.edu.hn

<sup>2</sup> Tegucigalpa, Honduras. Facultad de Ingeniería Civil Teléfono: (504) 2225 74 55. Email:mabel.licona@upi.edu.hn

<sup>3</sup> Tegucigalpa, Honduras. Facultad de Ingeniería Civil Teléfono: (504) 2225 74 55. Email:rwenamorado@upi.edu.hn

<sup>4</sup> Keynes considera la sobre inversión aquellas inversiones que se harían en el último estado de las cosas, es decir aquellas inversiones después del punto de pleno empleo. Estas inversiones solo vendrían a ser un puro desperdicio. En último caso Keynes acepta que podría llamarse sobre inversión aquella inversión en donde las expectativas están condenadas a no cumplirse.

de capital. Aunque una disminución marginal del capital no tendría por que llevar a un pesimismo tan grande si los agentes se tomaran la molestia de hacer una estimación razonable de los rendimientos de los bienes de capital. Keynes cree que la opinión de algunos cuantos empresarios optimistas sobre el futuro rendimiento del capital se extiende y se hace general en el mercado sin bases sólidas. Al respecto dice:

“ Es propio de los mercados de inversión organizados que, cuando el desencanto se cierne sobre uno demasiado optimista y con demanda sobrecargada, se derrumben con fuerza violenta, y aun catastrófica, bajo la influencia de los compradores altamente ignorantes de lo que compran y de los especuladores, que están más interesados en las previsiones acerca del próximo desplazamiento de la opinión del mercado, que en una estimación razonable del futuro rendimiento de los bienes de capital.”

Después del colapso de la eficiencia marginal del capital cae sobre el mercado lo que Keynes llama el error de pesimismo. No es otra cosa mas que el contrario de la excesiva confianza sobre los rendimientos supra normales del capital. Ahora si el rendimiento real del capital fuera de 2% se cree que no existe tal rendimiento o que simplemente es negativo. De esta forma la desconfianza se extendería por toda la economía y entonces resucitar la eficiencia marginal del capital no es un trabajo sencillo. Pues hay que devolver sobre todo la confianza en las inversiones. En resumen las causas de que del auge se pase a una depresión son: Primero una tasa de interés demasiado alta para la ocupación plena. Segundo expectativas irreales sobre los niveles reales del rendimiento del capital. Keynes se refiere a esto de la siguiente forma:

“El auge es una situación tal que el exceso de optimismo triunfa sobre una tasa de interés que mirada en frío parece ser excesivo” (Keynes, 1943)

De esta forma Keynes nos empieza a sugerir varias cosas importantes. Primero la tasa de interés de mercado puede no ser la óptima para el punto de pleno empleo. Segundo que el mercado con sus tendencias puede hacer que las inversiones decaigan a cero. Se pasa después del colapso de la eficiencia marginal del capital a la depresión y la crisis, en parte por las expectativas y confianza perdida de la personas en los procesos productivos. Keynes sugería que venia a agravar la crisis que los mercados accionarios dependieran de la eficiencia marginal del capital. Keynes menciona que una caída en la eficiencia del capital trae consigo una caída en la bolsa de valores.

De esta forma se afecta la propensión a consumir, porque entraña una considerable caída en el valor de mercado de una cartera. Agrega que este cambio en el valor de sus carteras influye más que si sus ingresos variaran. Es decir Keynes sugiere aquí un efecto riqueza negativo en los tenedores de acciones. Dado que el factor más influyente en los hábitos de compra es el stock de capital (la riqueza acumulada) más que los flujos de efectivo temporales, una caída en la eficiencia marginal del capital llevara a las personas a reducir su consumo. Y esto agravará la confianza de las personas sobre la inversión.

### **La Duración del Ciclo Económico**

El tiempo es un factor importante en la caracterización de los ciclos económicos. Para Keynes la duración del ciclo no es fortuita. No dura una vez dos años y otra diez. Mas bien tiene una regularidad que podría ser entre tres y cinco años.

Keynes explica que el componente tiempo en el ciclo tiene dos elementos importantes, primero la vida de los bienes durables en los cuales se invirtió durante la crisis. Segundo los costos de almacenamiento de las mercancías excedentes. Aquí solo analizaremos el componente que a los bienes de capital se refiere. Durante el auge se invirtió en general en bienes de capital, lo que hizo que la eficiencia marginal del capital disminuyera a medida que el stock de capital aumentaba.

Lo que permite sacar de la crisis a la economía es la vuelta al optimismo y como lo que llevo al desencanto fue un colapso en la eficiencia marginal del capital, un aumento en la misma logrará devolver el optimismo al mercado. Lo que tiene que suceder para que la eficiencia marginal del capital se

sobreponga es una escasez de capital. Para que esto sucediera inmediatamente tendría que eliminarse el capital existente, lo cual es imposible hacerlo inmediatamente.

Keynes nos dice que la duración del ciclo económico dependerá de la duración de los bienes de capital de una época. Es decir, la eficiencia marginal del capital solo volverá a incrementarse cuando su escasez relativa aumente. La única forma de lograr esto es la contracción del stock actual de capital de una época. Esto solo sucede por medio de su desgaste (depreciación real), su obsolescencia o su decaimiento. En mercados altamente tecnológicos la obsolescencia será un factor muy importante, pero en otros mercados la variable que domine puede ser la depreciación real.

Este proceso puede volverse más lento si tomamos en cuenta que una caída en la eficiencia marginal del capital lleva a una caída en el mercado accionario y que esto a su vez representaba un efecto negativo en la propensión a consumir. De esta manera el uso de los bienes de capital puede ser mucho menor que antes de la crisis y así reducirse el nivel de depreciación real. Este enunciado sobre la duración del ciclo económico puede ser a mi entender válido.

Dada una población creciente niveles cada vez más bajos de stock de capital provocarán un aumento en su desempeño marginal. De esta forma el ciclo puede durar aproximadamente lo que el capital tarde en tornarse escaso otra vez. (Flores, 2018)

### **Modelo de Ciclos Económicos Prescott-Kydland**

Finn Kydland y Edward Prescott ganaron, en el año 2004, el Premio del Banco de Suecia en Ciencias Económicas, en memoria de Alfred Nobel, por sus contribuciones fundamentales en dos áreas estrechamente relacionadas de la investigación macroeconómica.

La primera de ellas tiene que ver con el diseño de la política económica. Kydland y Prescott descubrieron imperfecciones inherentes —problemas de credibilidad— a la capacidad de los gobiernos para implementar políticas económicas deseables. El segundo aporte está relacionado con las fluctuaciones en los ciclos económicos.

Kydland y Prescott demostraron cómo las variaciones en el desarrollo tecnológico, principal fuente de crecimiento en el largo plazo, pueden provocar fluctuaciones de corto plazo. Así, este trabajo se constituyó en un nuevo paradigma operativo para el análisis macro basado en fundamentos microeconómicos. (Flores, 2018)

Kydland y Prescott comienzan por integrar la teoría de los ciclos económicos con la teoría del crecimiento económico. Puesto que desde su punto de vista los choques tecnológicos son fuentes potenciales importantes de las fluctuaciones del producto en el corto plazo, parece natural regresar al modelo neoclásico de crecimiento —el trabajo más importante en teoría de crecimiento desde la investigación de Robert Solow<sup>5</sup> (1956). Otra razón para usar el modelo neoclásico de crecimiento está relacionada con el problema de distinguir entre el “corto plazo” (ciclos) y el “largo plazo” (crecimiento), ya que el largo plazo es necesariamente una secuencia de cortos plazos. Además, muchas de las variables de interés en la teoría de crecimiento y ciclos económicos coinciden. El punto de partida de Kydland y Prescott fue la constatación de que la economía de EE. UU. y muchas otras economías occidentales habían crecido a una tasa promedio anual de alrededor 2%, durante cien años aproximadamente, lo que había aumentado su ingreso en un factor de siete veces. (Flores, 2018)

Su hipótesis es que el crecimiento de la tecnología puede ser un determinante fundamental no sólo del nivel de vida en el largo plazo, sino también de las fluctuaciones de corto plazo, al punto que el crecimiento tecnológico exhibe variaciones en el tiempo. Una manera de medir el crecimiento

---

<sup>5</sup> Robert Merton Solow (23 de agosto de 1924, Nueva York, EE. UU.) es un economista estadounidense. Conocido por sus trabajos sobre teoría del crecimiento económico. En 1987 fue laureado con el Premio del Banco de Suecia en Ciencias Económicas en memoria de Alfred Nobel.

tecnológico es a través de la contabilidad del crecimiento, otra herramienta desarrollada por Solow (1957).<sup>6</sup> Basado en ciertos supuestos sobre el funcionamiento de la economía (rendimientos constantes a escala, competencia perfecta, y mercado en equilibrio), consistentes con el modelo estudiado por Kydland y Prescott, este procedimiento dio cuenta de la parte del crecimiento del producto que se debe al crecimiento de los factores (trabajo y capital).

Kydland y Prescott también señalaron los beneficios potenciales de normas legisladas que podrían introducir un rezago entre las decisiones de política y su implementación (similar al rezago aplicado al cambio constitucional). Un inconveniente de estas reglas es que, en la práctica, tendrían que ser bastante simples; esto haría más difícil reaccionar a eventos macroeconómicos imprevistos que requieren de una respuesta de política. Por tanto, reglas simples y no contingentes de política monetaria, tales como reglas que prescriben una tasa fija de inflación o un tipo de cambio fijo, pueden ser menos deseables que la política discrecional porque las fluctuaciones en el ingreso bajo estas reglas simples se volverían demasiado grandes. Estos problemas incitaron a otros investigadores a enfocarse en las reformas institucionales que podrían mejorar el desempeño de una política discrecional. (Flores, 2018)

### **El funcionamiento del Sistema Económico en Honduras**

Según el Doctor Marcio Enrique Sierra Mejía, el funcionamiento del sistema económico hondureño amerita que se estudie y se analice sistemáticamente y con un alto grado de objetividad para buscar soluciones apropiadas. Las relaciones que entablan los pequeños productores de alimentos agropecuarios con otros agentes económicos incluidos las relaciones con el gobierno, necesitan fortalecerse a fin de lograr un comportamiento económico que satisfaga las necesidades de los hondureños que viven una escasez de recursos crónica. Hay fallas de mercado que deben analizarse y corregirse porque la población ante las condiciones de escasez de alimentos aumenta su insatisfacción. Hoy por hoy, estamos viendo que se están utilizando instrumentos anti inflacionarios, como la congelación de precios, para paliar los efectos negativos que provoca la crisis que afecta al sistema económico, crispando con su aplicación, a los empresarios porque consideran que dicha medida es contraproducente. No obstante, estos agentes dejan al gobierno en “soledad desértica” y no actúan propositivamente creando soluciones que tiendan a ordenar el sistema. Es verdad que se pone más atención a los vaivenes macroeconómicos y mucho menos a la microeconomía. (Mejía, 2015)

Enfrentamos una irracionalidad palpable en el área de la producción e inadecuadas relaciones de distribución de alimentos porque no tenemos una red de empresas articuladas en sus decisiones económicas que den valor agregado a la producción agropecuaria en forma incluyente. Y propendan a ordenar la relación con los consumidores con decisiones económicas que den soluciones apropiadas de común acuerdo. Está bien enfatizar en los diagnósticos de los principales agregados económicos porque la necesidad de arreglos con el FMI los demanda. Cuestiones relativas a las variables económicas agregadas, como por ejemplo, el consumo, la producción o el gasto público, etc. son importantes y críticos.

Sin embargo, los análisis sobre asuntos relacionados con la dinámica microeconómica brillan por su ausencia. El gobierno hace lo que puede partiendo de análisis microeconómicos empíricos basados en un “olfato burocrático”; ganado en la experiencia práctica de ver hechos recurrentes que son atacados con acciones probadas. Es el caso del control de precios, que es considerado la salida de sentido común más oportuna de aplicar cada vez que hay un comportamiento irracional de los agentes económicos en el mercado porque no tienen otras opciones validadas científicamente que les induzca a aplicar cambios.

---

<sup>6</sup> Modelo de crecimiento de Solow o modelo de Solow-Swan, también conocido como el modelo exógeno de crecimiento o modelo de crecimiento neoclásico, es un modelo macroeconómico creado para explicar el crecimiento económico y las variables que inciden en este en el largo plazo. El modelo se remonta a los trabajos de Robert Solow y Trevor Swan en 1956.

Por su parte, del lado empresarial, alegan que hace falta aumentar la productividad y la calidad del sistema productivo de alimentos básicos y que con una mayor y mejor oferta de productos no habría necesidad del congelamiento de precios. (Mejía, 2015)

Tal parece que la relación entre los agentes económicos y el gobierno para analizar y corregir políticas públicas orientadas al manejo de aspectos microeconómicos está muy débil y amerita mejorarla. Los análisis históricos positivos que estudien la relación entre causa y efecto del fenómeno de la especulación de precios a través de la construcción de un modelo económico son escasos o inexistentes. Y en consecuencia, las propuestas analítico normativas que muchas veces le hacen al gobierno y aplican, resultan controversiales y poco convincentes dada su débil base científica. (Mejía, 2015).

## La estructura Económica de Honduras

Honduras es un país de ingreso medio-bajo que se enfrenta a desafíos significativos, con cerca del 60.9 por ciento de la población viviendo en la pobreza en 2016, según datos oficiales. En zonas rurales aproximadamente uno de cada 5 hondureños vive en pobreza extrema o con menos de US\$1.90 al día. (BancoMundial, 2018)

Desde la crisis económica de 2008-2009, Honduras ha experimentado una recuperación moderada, impulsada por inversiones públicas, exportaciones y altos ingresos por remesas. En 2017 el país creció un 4.1 por ciento, según las últimas estimaciones, y se prevé que el crecimiento para 2018 sea de 3.6 por ciento.

A pesar de que las perspectivas económicas son positivas, Honduras enfrenta los niveles más altos de desigualdad económica de Latinoamérica. Otro de sus grandes desafíos es el alto nivel de crimen y violencia. Si bien en los últimos años el número de homicidios ha disminuido, Honduras sigue teniendo una de las tasas más altas en el mundo (43.6 asesinatos por cada 100.000 habitantes en 2017, según el Observatorio de la Violencia de la Universidad Nacional Autónoma de Honduras).

El país también es vulnerable a choques externos. Su sector agrícola, por ejemplo, perdió cerca de un tercio de sus ingresos en las dos últimas décadas, en parte debido a una disminución de precios en los productos de exportación, en especial bananos y café.

Honduras también es susceptible a fenómenos naturales adversos como huracanes y sequías. Algunas medidas para mitigar el impacto de estos choques se enfocan en fortalecer la capacidad de los hogares para adaptarse, extender mecanismos de gestión de riesgo basados en el mercado y desarrollar redes efectivas de protección social. (BancoMundial, 2018)

Estudios del Banco Mundial han destacado la importancia de mejorar la calidad de la educación y diversificar las fuentes de ingresos rurales, ya que la mayoría de los hondureños que viven en pobreza residen en esas áreas y dependen de la agricultura para subsistir. Otros estudios señalan que los programas sociales focalizados han demostrado potencial para reducir la pobreza. (BancoMundial, 2018)

La población de Honduras es de aproximadamente 9.038,741 habitantes, situándose la tasa de crecimiento de población en torno al 1.7%. Un 60,9% de la población vive por debajo del umbral de pobreza y el 38,4% en condiciones de pobreza extrema. El 11,1% de la población es analfabeta.

Indicadores Importantes

- Densidad de población: 81 habitantes por km<sup>2</sup>;
- Esperanza de vida al nacer: 72 años para hombres, 77 para mujeres
- Crecimiento de la población: 1,74 %;
- Población menor de 18 años: 42,76%
- Población mayor de 65 años: 5%
- IDH (Valor numérico / n°. orden mundial): 0.625/ 130° de 188 países.
- Desde una perspectiva comparada, Honduras es el país con peor calificación de

- IDH de América Latina;
- Tasa de natalidad: 20,88 / 1.000 habitantes;
- Tasa de fertilidad: 2,33 hijos / mujer.

Su población tiene en promedio una renta media-baja con un PIB per cápita de 2.465\$ US\$ y con una notable desigualdad en la distribución de la riqueza (Índice de Gini 0.51).

En junio de 2016, el 60.9% de los hogares hondureños se encuentran en condición de pobreza, ya que sus ingresos están por debajo del costo de una canasta básica de consumo que incluye alimentos y otros bienes y servicios. Aunque la pobreza es más grave en el área rural, también en el área urbana alcanza a más de la mitad de los hogares (59.4% urbano y 62.9% rural).

### **Análisis e Interpretación de los Ciclos Económicos**

En general, las economías experimentan períodos de rápido y de lento crecimiento desviándose de su valor de tendencia y generando los denominados ciclos económicos. El estudio del origen de tales fluctuaciones, que inició con los trabajos teóricos de Burns y Mitchell (1946), se ha transformado en un núcleo de interés de la macroeconomía moderna.

El énfasis otorgado en los años 60 y 70 a los choques de demanda provenientes de la política monetaria como fuente principal de perturbación de los agregados reales, no ha podido ser corroborada cuantitativamente por lo que la atención se ha orientado hacia otros factores explicativos entre los que se encuentran los cambios tecnológicos, medidas de política fiscal y movimientos en los términos de intercambio, aunque a la fecha no existe un consenso sobre cuál es el origen de dichas desviaciones. El desempeño de toda economía está influenciado por el comportamiento de factores del exterior como por la evolución del comercio internacional y de los precios de sus principales productos de exportación; y por desarrollos domésticos como los cambios climáticos, las variaciones en la productividad del trabajo y el capital, las decisiones de política económica, etc.

En el caso de los países emergentes Calvo, Leiderman y Reinhart (1993), Mendoza (1995) y Del Negro (2000), han enfatizado en sus trabajos que gran parte de la variabilidad del producto de los países emergentes se debe a choques externos, identificando como tales, a los movimientos de los términos de intercambio, de la tasa de interés externa y de la evolución del producto de los Estados Unidos. En el análisis realizado por Mendoza (1995) se examina la relación existente entre los choques de términos de intercambio y el ciclo económico desde una perspectiva intertemporal. Resaltando el hecho que durante los años 80 se observaron simultáneamente fluctuaciones significativas de los precios de productos primarios -diferentes al petróleo - y de los términos de intercambio para los países en desarrollo. La conclusión principal de dicho trabajo es que para el período 1955-90, los choques de términos de intercambio explican entre el 45-60% de la variabilidad observada por el producto interno bruto y del tipo de cambio real para un grupo de 30 países, desarrollados y en desarrollo.

Finalmente, Calvo, Leiderman y Reinhart (1993) analizan el fenómeno del movimiento de los flujos de capitales con el objeto de establecer el papel de los factores externos en la determinación de los flujos de capitales hacia América Latina y en la apreciación del tipo de cambio real; identificando como factores externos relevantes a la tasa de interés de los Estados Unidos, los choques de términos de intercambio - que en general tienden a propiciar déficit en cuenta corriente - y el ritmo de crecimiento de la actividad económica de los Estados Unidos.

## Ciclo Económico Hondureño

Los ciclos representan las fluctuaciones en la economía, y su característica es que variables clave como el producto bruto interno, los productos sectoriales, las utilidades de las empresas, los agregados monetarios, la velocidad del dinero, las tasas de interés de corto plazo y el nivel de precios tienden a comportarse conjuntamente de un modo sistemático. Constituyen entonces un ciclo económico los ascensos y descensos de la actividad económica; esto se aprecia o se observa claramente en las variaciones del producto bruto interno (PBI). (Nordhaus, 2005)

El ciclo económico como tal suele encadenar unas etapas de mayor o menos crecimiento, incluso decrecimiento que son las que denominados fases del ciclo económico, que suelen agruparse en:

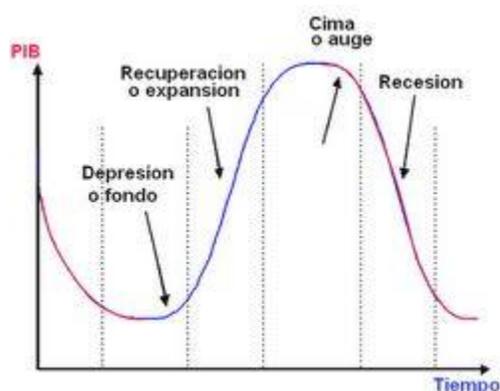
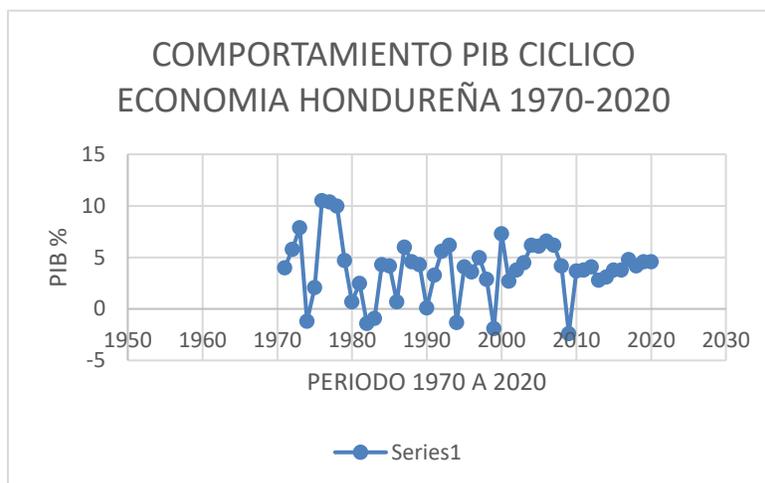


Ilustración 1 Características del Ciclo

### Económico

- **Recuperación:** Esta fase del ciclo económico nace en el punto de inflexión de la recesión a la expansión que se denomina como la fase de recuperación o reactivación. Durante el período de renacimiento o recuperación, hay expansiones y aumento de las actividades económicas. En que la demanda comienza a elevarse, la producción aumenta y esto provoca un aumento de la inversión.
- **Expansión:** Durante esta nueva fase del ciclo económico las expectativas de los consumidores están aumentando, la producción industrial está creciendo, los tipos de interés han tocado fondo y la curva de tipos de interés está empezando a ser más pronunciada.
- **Auge:** Las tasas de interés pueden estar aumentando rápidamente, con una curva de tipos plana. En esta fase del ciclo económico las expectativas de los consumidores están empezando estabilizar y el crecimiento de la producción industrial es también plana.
- **Recesión:** Este no es un buen momento para las empresas o los desempleados. Es la fase del ciclo económico más negativa donde la variación del PIB es negativa, trimestre a trimestre, los tipos de interés están cayendo, las expectativas de los consumidores han tocado fondo y la curva de tipos de interés es normal.
- **Depresión:** se caracteriza por el aumento en el desempleo, cae en la disponibilidad de crédito, se reduce la producción y la inversión; gran número de quiebras incluyendo incumplimientos de deuda pública; se reduce significativamente el comercio, sobre todo internacionales, así como

altamente volátiles fluctuaciones del valor relativo de divisas, más a menudo debido a las devaluaciones. (Beker, 2003 )



*Ilustración 2 Comportamiento Cíclico del PIB 1970-2018, fuente Elaboración Propia datos Datamacros2018*

Con la Ilustración 2 se señalan los diferentes subperíodos señalados en ponderación con la Ilustración 2, la cual identifica las bandas expansivas y contractivas del ciclo económico Hondureño comprendido del periodo de 1970 a 2020. Las primeras son medidas de valle a pico, mientras que las fases contractivas son medidas de pico a valle. En la Tabla 1 se presenta un resumen de las fases establecidas.

*Tabla 1 Ciclos de la Economía Hondureña, fuente Elaboración propia datos Datamacros 2018*

<i>Tabla 1 Ciclos de la Economía Hondureña</i>		
<i>PERIODO EN AÑOS</i>	<b>TIPO DE CICLO</b>	<b>CARACTERISTICAS</b>
1970-1974	AUGE	Inició de la fase expansiva del ciclo estadounidense
1974-1979	EXPANSION	Incremento de los combustibles a nivel internacional. Golpe de Estado en El 8 de Agosto de 1978 al Gobierno de Turno
1980-1983	DEPRESION	Caída en el crecimiento mundial
1984-1986	RECUPERACION	Recuperación del Crecimiento Mundial
1987-1990	DEPRESION	Lento proceso de Crecimiento Mundial
1991-1993	RECUPERACION	Mayor Crecimiento de la Economía Mundial
1996-1998	AUGE	Alto Crecimiento Mundial Huracán Mitch.
1999-2000	RECESION	Inicio de la Crisis Financiera Mundial
2001-2006	EXPANSION	Inicio del Ciclo de Crisis Estadounidense Incremento en los precios del petróleo Condonación deuda Externa del país
2006-2009	DEPRESION	Lenta Recuperación de la Economía Estadounidense Alzas al costo del petróleo a nivel internacional Sucesión política del 2008
2010-2012	RECUPERACION	Lenta Recuperación de la economía Mundial y Estadounidense
2012-2018	AUGE	Baja de las tasas de interés Crecimiento de los indicadores Macroeconómicos del país Recuperación de la política monetaria

### 3.1. Efectos en la Economía Hondureña Política Monetaria

- El Banco Central de Honduras (BCH) tiene como objetivo velar por el mantenimiento del valor interno y externo de la moneda nacional y propiciar el normal funcionamiento del sistema de pagos. Con tal fin formulará, desarrollará y ejecutará la política monetaria, crediticia y cambiaria del país.
- El Directorio del BCH mediante Resolución No.98-3/2018, aprobó en marzo de 2018, el Programa Monetario (PM) 2018-2019, que incluye la evolución de las principales variables macroeconómicas nacionales e internacionales durante 2017 y las perspectivas económicas para el bienio mencionado, así como las medidas de política monetaria, cambiaria y crediticia a ser implementadas. Los pronósticos del BCH indican que la inflación doméstica para 2018-2019 se ubicará dentro del rango de tolerancia de  $4.0\% \pm 1.0$  pp. Adicionalmente, para estos años se estima un crecimiento económico entre 3.8%-4.2% y una acumulación de reservas internacionales que permita continuar alcanzando una cobertura superior a 4.5 meses de importación de bienes y servicios.
- En agosto de 2018, el BCH presentó la revisión del Programa Macroeconómico 2018- 2019, en el cual los nuevos pronósticos de inflación para el cierre de 2018 y 2019, denotan que la inflación total y subyacente seguiría ubicándose dentro del rango de tolerancia establecido por el BCH ( $4.0\% \pm 1.0$  pp). Las proyecciones de crecimiento económico para 2018 y 2019 se ubican en un rango de 3.6% y 4.0%, levemente inferior a lo estimado a inicios de año en el PM 2018-2019 (3.8%-4.2%); el déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos, como porcentaje del PIB se estima en 3.0% hacia el cierre de 2018, inferior a lo proyectado anteriormente (4.0%); se espera que para 2018 y 2019 la acumulación de reservas internacionales, permita continuar alcanzando una cobertura superior a 4.5 meses de importación de bienes y servicios; por su parte, el déficit fiscal de la administración central fue revisado a la baja con relación a lo previsto en el PM 2018-2019, situándose en 2.6% del PIB para el cierre del presente año y 2.9% del PIB para 2019.
- El Directorio del BCH mediante Resolución No.72-2/2018, ratificó que, de los recursos captados del público en moneda nacional, el requerimiento de encaje será de doce por ciento (12.0%) y el de inversiones obligatorias de cinco por ciento (5.0%). Asimismo, modificó la forma de cómputo de las inversiones obligatorias en moneda nacional, estableciendo que hasta 2% de las Obligaciones Depositarias registradas al 14 de marzo de 2018 podrán ser mantenidas con el flujo neto acumulado de créditos otorgados entre el 15 de marzo de 2018 y el 15 de marzo de 2020 por las instituciones del sistema financiero para la adquisición de terreno y la construcción de vivienda a personas naturales de nacionalidad hondureña.

- Una vez alcanzado el 2%, las recuperaciones de capital de los créditos otorgados bajo esta modalidad deberán computarse: a) en cuentas de inversión de registro contable mantenidas en el BCH a favor de cada institución del sistema financiero, b) bonos emitidos por el BCH a dos años plazo y c) bonos emitidos por la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE), de forma tal de cumplir con el 5% requerido en inversiones obligatorias. • Al considerar la evolución económica interna y externa, así como sus perspectivas, el Directorio del BCH, a propuesta de la Comisión de Operaciones de Mercado Abierto (COMA), acordó mantener la TPM en 5.50%, nivel invariable desde junio de 2016. La trayectoria de la TPM se puede observar en la Ilustración 3

Período	Tasa
Septiembre 2011 - Octubre 2011	5.00%
Noviembre 2011 - Diciembre 2011	5.50%
Enero 2012 - Abril 2012	6.00%
Mayo 2012 - Enero 2015	7.00%
Febrero 2015 - 20 Marzo 2015	6.75%
Marzo 2015 - 5 Julio 2015	6.50%
6 Julio 2015 - 27 Marzo 2016	6.25%
28 Marzo - 19 Junio 2016	5.75%
<b>20 Junio 2016 - A la fecha</b>	<b>5.50%</b>

- El Directorio del BCH estableció la tasa anual de interés por tipo de instituciones del sistema financiero a ser aplicada por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros como multa por deficiencias en el encaje en moneda nacional (MN) y moneda extranjera (ME) en la catorcena incumplimiento del monto diario del 80% del encaje legal a aplicarse en julio de 2018,según Ilustración 4.

Ilustración 3 Tasa de Política

Institución	Moneda Nacional	Moneda Extranjera
Bancos Comerciales	57.90%	37.25%
Bancos de Desarrollo	40.00%	37.25%
Sociedades Financieras	46.10%	19.50%

Ilustración 4 Distribución del Encaje por Institución y Tipo de Moneda. Fuente BCH 2018

- El Directorio del BCH estableció que la tasa de interés anual para créditos por insuficiencias temporales de liquidez a partir del 2 de agosto de 2018 sea la siguiente:

+ Tasa de interés promedio ponderado activa sobre préstamos en MN	17.71%
+ Diferencial (equivalente a 50% de la TPM)	2.75%
= Tasa de interés anual para créditos por insuficiencias temporales de liquidez	20.46%

## Política Cambiaria

- El BCH mantiene un sistema de bandas cambiarias y continúa asignando las divisas a los agentes económicos mediante subastas diarias, en las cuales debe cumplirse que la propuesta para la compra de divisas no deberá ser mayor del uno por ciento (1.0%) del promedio del precio base vigente en las últimas siete subastas. El precio base de las subastas se modifica cada cinco eventos con una regla que incluye diferencial de inflación interna y externa, una canasta de monedas y el nivel de RIN del BCH.
- Con el objetivo de contar con un marco actualizado de la política cambiaria se aprobó en enero de 2018 un nuevo Reglamento y Normativa Complementaria para la Negociación en el Mercado Organizado de Divisas, efectivos a partir del 5 de marzo de 2018; mismos que contemplan el desarrollo de un mercado interbancario de divisas, permitiendo que los agentes cambiarios

transfieran el 80% de las divisas adquiridas de sus clientes al BCH a más tardar el siguiente día hábil de su compra. No obstante, las casas de cambio deben transferir el 100% de sus compras al BCH. Las divisas no trasladadas deberán utilizarse en su totalidad el siguiente día hábil al de su compra, para cubrir erogaciones propias y negociarlas en el mercado interbancario de divisas.

## Política Fiscal

- El presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República para el año 2018 fue aprobado por un monto de US\$10,308.3 millones para el Sector Público Consolidado, correspondiendo US\$5,967.1 millones para la Administración Central y US\$4,341.2 millones para la administración descentralizada, que incluye, entes descentralizados, empresas públicas, institutos de pensiones e instituciones financieras. Por el lado de los ingresos, se obtendrán US\$4,341.8 millones a través de tributos, que representarán el 72.8% de los ingresos totales de la Administración Central. Asimismo, se prevé obtener financiamiento por US\$1,511.4 millones de los cuales el 79.6% serán interno y el restante externo. Respecto al endeudamiento público, que incluye la colocación de títulos valores y obtención de préstamos, suma un monto de US\$1,203.6 millones.

## Empleo

- La fuerza de trabajo de Honduras es de aproximadamente 3,944,836 de personas, de los cuales 2,368,797 son hombres y 1,576,038 mujeres. La tasa de participación total es de 57,5%, mientras que la masculina sube hasta un 74,0% y la femenina baja a un 43,0%. La tasa de desempleo abierto es de 7,4%, con una tasa de subempleo visible de 11,5% y de subempleo invisible de 44,2%. El porcentaje de jóvenes entre 12-30 años que no estudian ni trabajan es de 25,3% (INE, 2016).
- En Honduras los contratos de trabajo pueden ser de tipo verbal o escrito, expreso o tácito, individual o colectivo. Para probar la existencia de una relación laboral entre un patrono y un trabajador, no es indispensable la existencia de un documento escrito. Según el artículo 39 del Código del Trabajo, el contrato de trabajo puede ser verbal cuando se refiera al servicio doméstico, trabajos accidentales o temporales que no excedan de sesenta días; a obras determinadas donde se hubiere señalado fecha de entrega, siempre que ésta no exceda de sesenta días; y a labores agrícolas o ganaderas que no se realicen en empresas industriales.
- Tanto los trabajadores como los empleadores pueden constituirse en sindicato, para el estudio, mejoramiento y protección de sus respectivos intereses económicos y sociales comunes. Sin embargo, no podrá constituirse ninguno sindicato con menos de treinta trabajadores, ni con menos de cinco empleadores de la misma actividad. Todos los trabajadores tienen el derecho de organizarse en sindicatos a excepción de los miembros de las Fuerzas Armadas y los miembros de los órganos de seguridad de cualquier orden.
- En el país toda persona trabajadora tiene derecho a obtener un salario mínimo que le permita cubrir las necesidades normales de su hogar (en lo material, moral y cultural). Los salarios se fijan según las categorías ocupacionales, actividades económicas y otras clasificaciones que establezca la Comisión de Salario. Se toma como referencia el índice de precios al consumidor. La Comisión está conformada por representantes de los empleadores, trabajadores y gobierno,

así como otros miembros de la sociedad civil. Los procedimientos están establecidos en la Ley de Salario Mínimo.

- El economista principal del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Jordi Prat Cordero, expresó que Honduras debe incrementar cobertura y mejorar programas de inserción laboral y capacitación. Además, la región debe implementar políticas que generen la demanda de empleos para absorber la nueva fuerza laboral. No obstante, indicó que “hemos tenido choques positivos que han permitido que Centroamérica en el 2016 creciera en un estimado de 3.7 por ciento, Latinoamérica decreció 0.5 por ciento”.

### Hechos relevantes

- Una misión del FMI visitó Tegucigalpa durante los días 3 y 12 de abril para realizar la consulta del Artículo IV en 2018. Declarando, sobre la base del exitoso programa de estabilización que comenzó en 2014, la economía hondureña continúa comportándose de manera satisfactoria. Los desafíos a más largo plazo deberían continuar enfocados en fortalecer el marco institucional para mantener la estabilidad macroeconómica y generar las condiciones apropiadas para reducir la pobreza, facilitar la creación de empleo y aumentar el crecimiento potencial. Los principales retos hacia adelante incluyen:
  - Continuar con los esfuerzos de lucha contra la corrupción para fortalecer el estado de derecho como un elemento clave para generar inversión, tanto nacional como extranjera.
  - Reducir las exoneraciones fiscales y fortalecer los esfuerzos de la administración tributaria, que deberían ir en paralelo con la optimización de la masa salarial y el aumento en la transparencia y la eficiencia del gasto social.
  - El fortalecimiento de la política monetaria requerirá de un marco legal para el Banco Central que establezca la primacía del objetivo de inflación y garantice su autonomía e independencia.
- El BCH y el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) firmaron en mayo de 2018, un importante convenio de cooperación técnica interinstitucional para la planificación, formulación y ejecución de una nueva Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de Hogares (ENIGH), uno de los instrumentos más relevantes para la toma de decisiones de política económica y social. La nueva ENIGH considera los requerimientos estadísticos y técnicos necesarios para actualizar la canasta de bienes y servicios y la ponderación de estos en una nueva base del Índice de Precios al Consumidor (IPC); además, la encuesta permitirá robustecer la estimación de la participación de los hogares en la economía, en el marco del Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (SCN 2008).
- El BCH y el Banco Mundial firmaron en agosto de 2018 un convenio de cooperación financiera y técnica para el desarrollo de la ENIGH. El BCH cuenta con el acompañamiento del Banco Mundial, quien, a través de este convenio, donará L11,850,000.00, para apoyar la contratación de consultores internacionales, adquirir herramientas y servicios tecnológicos, y desarrollar una estrategia de comunicación, entre otros. Asimismo, economistas especialistas en mediciones de pobreza y en encuestas de hogares del Banco Mundial y de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) están trabajando con los técnicos del BCH e INE en el diseño de la encuesta y su planificación detallada. Por primera vez en Honduras, una encuesta de esta dimensión abarcará hogares de los departamentos de Gracias a Dios e Islas de la Bahía, y se recolectará la mayor parte de los datos en forma electrónica. (SEMCA, 2018).

## Consideraciones Finales

De acuerdo a lo expuesto en la III Conferencia Internacional de la Red de Estudios sobre el Desarrollo, en su apartado Crisis financieras en América Latina y Necesidad de reforma de la arquitectura del sistema financiero global, en donde se expone por parte de Alejandro Vanoli Profesor de Economía Internacional Facultad de Ciencias Económicas Universidad de Buenos Aires, que el G7 ha destacado que la crisis argentina no generó contagio (salvo Uruguay) debido al “éxito” de las reformas globales en el sistema financiero internacional, aunque la crisis afectaron también a Brasil y otros países del cono sur. Pero más allá de algunos avances, mayor transparencia de la información, restricciones crediticias a los “hedge funds”, entre otros, la lista de temas pendientes para una adecuada regulación global es aún frondosa. Entre los más importantes se encuentran la discusión sobre el rol que debe cumplir el FMI y otros Organismos Internacionales (OI) nacidos en Bretton Woods, que básicamente continúan con funciones y recursos (funcionales a un mundo de tipos de cambio fijo, bajo desarrollo de ingeniería financiera y telecomunicaciones, restricciones a los movimientos de capital, etc.) inadecuados en el contexto actual. (FURTADO, 2004)

Existe evidencia que los períodos de mayor crecimiento y menor volatilidad a nivel mundial coinciden con la existencia de un “orden” monetario global (patrón oro 1870-1914 o Bretton Woods 1945-1973). La necesidad de la reforma de la arquitectura global es sostenida no solo por la “heterodoxia” o desde los desesperados funcionarios de países en crisis, surge también de recientes altos funcionarios de dichos OI (Fisher, Stiglitz), de autores de insospechable ortodoxia como Meltzer y Sachs e incluso hasta hace poco, por algunos actuales funcionarios de los EE.UU. (FURTADO, 2004)

Resulta claro que los fondos disponibles en los OI son claramente insuficientes para la prevención de crisis, además está en discusión hasta donde y cuales deben ser las condicionalidades que imponen los mismos. Frecuentemente las políticas inducidas por los OI han fracasado. El “recetario” no es extrapolable mecánicamente “urbi et orbi”. Incluso más allá del concepto de sustentabilidad, el FMI sigue exigiendo superávits fiscales incompatibles con el crecimiento, reformas estructurales que han fracasado en los años 90 para obtener el desarrollo económico y social e incluso han virado desde la sustentabilidad a la aceptabilidad en posiciones de apoyo manifiesto a los bonistas en desmedro de la sustentabilidad y el nivel de equidad ante deudores y acreedores que figuran en sus políticas de financiamiento a deudores en atrasos. (FURTADO, 2004)

El modelo keynesiano fue muy popular debido a que efectivamente un aumento en la masa monetaria inyectado a la economía como gasto público hará incrementar la actividad económica, al menos en el corto plazo. En el largo plazo tendrá que haber alguna liquidación y reestructuración de capital como bien dicen los austriacos. La solución para el ciclo según Keynes es donde los austriacos sitúan el origen. Considero que efectivamente se pueden evitar los ciclos evitando la manipulación de la masa monetaria por parte del gobierno. Aunque la solución austríaca de regresar a un patrón oro para eliminar la discrecionalidad monetaria me parece que incurriría en demasiados costos de transacción como para ser factible. Así quizá la regla monetarista sea la mejor idea actualmente sobre el problema monetario. (Flores, 2018)

Las políticas económicas de corte neoliberal predominantes en América Latina durante los últimos 20 años, han sido incapaces de lograr el desarrollo económico sostenido y sustentable, abatir las desigualdades y erradicar la pobreza masiva de la región. Ello ha sido consecuencia de la disminución de la inversión pública y privada, del lento crecimiento del empleo contractual, de la apertura al comercio internacional de bienes, servicios y capitales que, al provenir de países con mayor grado de desarrollo productivo, tecnológico y financiero, desplazaron a los productores del mercado interno ocasionando enormes utilidades para los sectores vinculados con la apertura y la pobreza de las crecientes mayorías. (FURTADO, 2004)

## Bibliografía

- Banco Mundial. (12 de Septiembre de 2018). *www.bancomundial.org*. Obtenido de <https://www.bancomundial.org/es/country/honduras/overview>
- Banco Central de Honduras. (2018). *Índice Mensual de Actividad Económica*. Tegucigalpa, Honduras: Banco Central de Honduras.
- BCH . (2017). *Índice de Precios al Consumidor, Base diciembre 1999=100 JUNIO 2017*. Tegucigalpa, Honduras: BCH.
- Beker, F. M. (2003 ). *ECONOMÍA: PRINCIPIOS y APLICACIONES* . Mexico: - Editorial: McGraw-Hill -.
- Bruner, J. (2011). *Educación Superior en Iberoamérica* .
- C., C. G. (Marzo 1993). *Capital inflows and real exchange rate appreciation in Latin America: The Role of External Factors*.
- Cordero, J. (13 de Agosto de 2016). Macroeconomía en Centroamérica. (Hondudiario, Entrevistador)
- DES. (2013). *Informe 2013 Dirección de Educación Superior*. Ciudad Universitaria.: DES.
- España, E. d. (12 de Agosto de 2018). <http://www.aecid.hn>. Obtenido de <http://www.aecid.hn/sitio/index.php/plan-pais>: <http://www.aecid.hn/sitio/index.php/plan-pais>
- Flores, C. R. (10 de Septiembre de 2018). *Los Ciclos Económicos*. Obtenido de [paginas.ufm.edu](http://paginas.ufm.edu): <http://paginas.ufm.edu/clyntonr/Los%20Ciclos%20Econ%C3%B3micos.pdf>
- FMI . (2014). *Acuerdo Stand by* . Tegucigalpa, Honduras: FMI.
- FURTADO, C. (2004). TERCERA CONFERENCIA INTERNACIONAL DE LA RED DE ESTUDIOS SOBRE EL DESARROLLO. TERCERA CONFERENCIA INTERNACIONAL DE LA RED DE ESTUDIOS. BRASIL.
- Honduras, L. (2 de febrero de 2010). Ley para el Establecimiento de una Vision de País y la adopción de un Plan de nación para Honduras. *La Gaceta*, págs. 1-74.
- ICF. (2016). *Informe Anual*. Tegucigalpa, Honduras: Instituto de Conservacion Forestal.
- INE. (2013). *XVII Censo de Población de Vivienda*. Tegucigalpa, Honduras: Instituto Nacional de Estadísticas.
- INE. (2016). *Pobreza en los Hogares, Encuesta de Hogares*. Tegucigalpa, Honduras: Instituto Nacional de Estadísticas de Honduras.
- Instituto Nacional de Estadísticas. (2016). *Honduras*. Tegucigalpa, Honduras: INE.
- Keynes, J. (1943). *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero*. Ciudad de Mexico: México D.F.: Fondo del la cultura.
- Mejía, M. E. (2015). Honduras la relacion de la micro y macroeconomia . *Simposio Honduras y su Desarrollo Economico* (pág. 12). Tegucigalpa: editorial Universitara.
- Nordhaus, P. S. (2005). *Economía*. Mexico: McGraw Hill.
- Organización Mundial de la Salud. (2015). *Honduras*. Tegucigalpa, Honduras: OMS.
- PNUD. (2012). *Informe Situación Honduras*. Tegucigalpa, Honduras: PNUD.
- Rama, M. C. (Junio 2016). *La educaicon a distancia y virtual en Centro America y el Caribe*. Santo Domingo, República Dominicana: Ediciones UAPA.
- SEMCA. (31 de Agosto de 2018). *Informe*. Obtenido de Reporte Mensual No.229: <http://www.secmca.org/INFORMES/02%20Politicase/Pol%C3%ADticaE.pdf>
- UNICEF. (2015). *Informe Desarrollo Humano*. Tegucigalpa, Honduras: UNICEF.