

Consejo Hondureño de la Empresa Privada

Gerencia de Política Económica



¿Se acerca una Recesión Económica?

Impacto y consecuencias para la economía hondureña

Autor

Daniel Lobo
Obed García
Alejandro Kaffati

Contacto

dlobo@cohep.com
ogarcia@cohep.com
akafati@cohep.com

Noviembre 2022

Contexto Internacional

A medida nos acercamos al final del año 2022, las posibilidades de una recesión económica global se materializan, debido al deterioro de las perspectivas de crecimiento económico, el aumento de la inflación y el endurecimiento de las condiciones financieras.

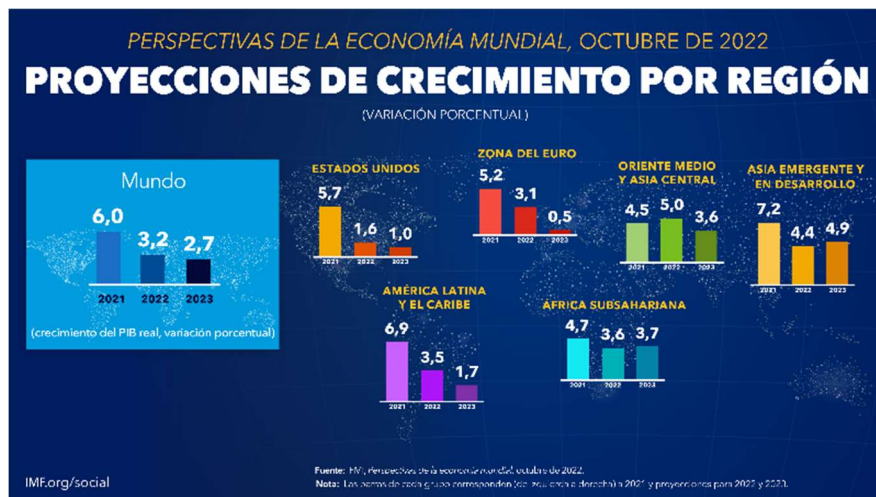
Según el Fondo Monetario Internacional: “el crecimiento mundial se desacelerará de 6,0% en 2021 a 3,2% en 2022 y 2,7% en 2023. Exceptuando la crisis financiera mundial y la fase aguda de la pandemia de COVID-19, **este es el perfil de crecimiento más flojo desde 2001**. Se pronostica que **la inflación mundial aumente de 4,7% en 2021 a 8,8% al cierre de 2022**, para luego descender a 6,5% en 2023 y 4,1% en 2024.”

Como lo muestran las **imágenes 1 y 2**, las perspectivas de crecimiento han disminuido durante 2022. El FMI pasó de proyectar un crecimiento económico mundial de 3,6% para 2022 y 2023, a un crecimiento de 3,2% y 2,7% para 2022 y 2023 respectivamente.

Imagen 1: Perspectivas económicas de **abril 2022**



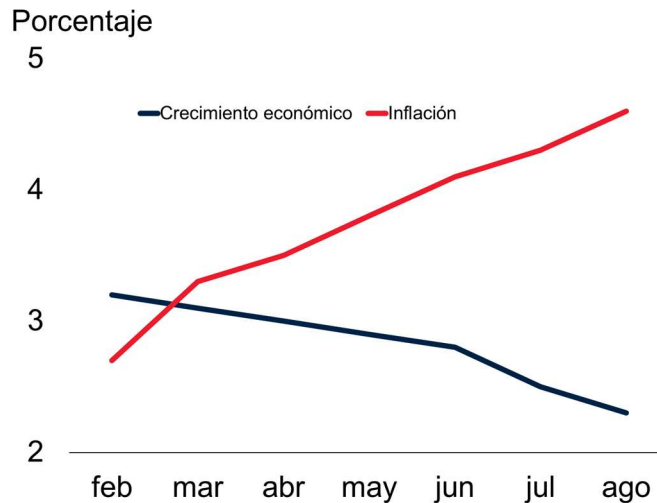
Imagen 2: Perspectivas económicas **octubre 2022**



Fuente: Fondo Monetario Internacional

A su vez, como lo muestra el **Gráfico 1**, las proyecciones de crecimiento para 2023 han ido a la baja al pasar los meses, mientras las proyecciones de inflación han aumentado de acuerdo con recopilaciones de proyecciones obtenidas por el Banco Mundial en 2022.

Gráfico 1: Evolución de crecimiento económico e inflación para 2023



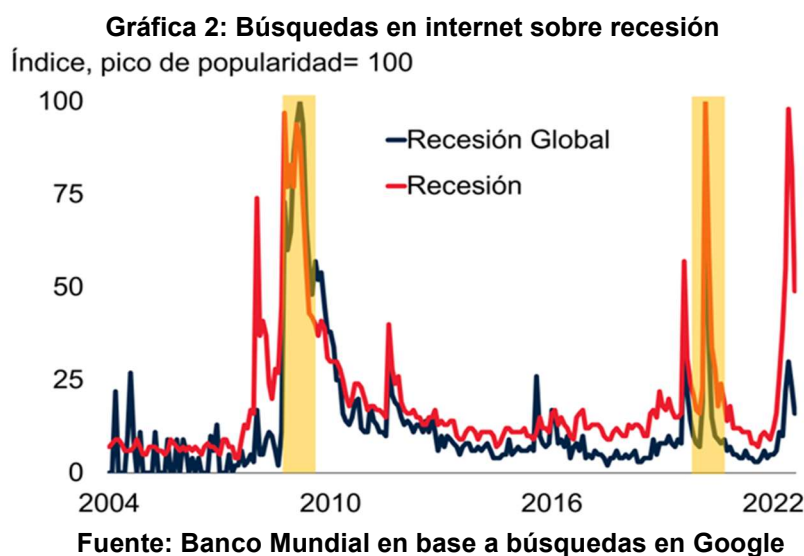
Fuente: Banco Mundial

El degrado de las proyecciones de crecimiento se da por los efectos de la guerra en Ucrania, las persistentes interrupciones en la cadena de suministros y el endurecimiento de la política monetaria mundial en respuesta del aumento de la inflación. *Si bien, estas previsiones no apuntan a una recesión económica como resultado más probable en 2022 y 2023, sugieren que la economía mundial experimentará una desaceleración el próximo año.* Sin embargo, de acuerdo con Banco Mundial (2022)¹ la experiencia con anteriores recesiones indica que hay al menos dos acontecimientos que aumentan la probabilidad de una recesión global:

1. Cada recesión mundial desde 1970 fue precedida por un **debilitamiento significativo del crecimiento mundial en el año anterior**; desde mediados de 2021 ha habido un deterioro constante de los indicadores de alta frecuencia de la actividad económica a nivel mundial.
2. Todas las recesiones globales anteriores coincidieron con **fuertes desaceleraciones o recesiones absolutas en economías importantes**. Las previsiones de crecimiento para los Estados Unidos, la zona euro y China se han reducido significativamente en lo que va del año.

Por su parte, los agentes económicos se encuentran cada vez más al pendiente del desenvolvimiento económico y de información que indique que la economía se dirige a una recesión. Como lo muestra la **Gráfica 2**, las búsquedas en internet que incluyen la palabra “**recesión**” han aumentado significativamente en 2022 y como puede verse, aumentaron también durante 2009 y 2020 cuando la economía global pasó por un periodo de recesión.

¹ Documento: “Is a Global Recession Inminent?”



Escenarios de crecimiento a corto plazo

De acuerdo con análisis elaborados por la unidad de investigación del Banco Mundial, existen tres escenarios probables para la economía global durante el periodo 2022-2024.

Tabla 1: Escenarios de *crecimiento económico*

Escenario crecimiento	2022	2023	2024
Base	2.9%	2.4%	3.0%
Fuerte desaceleración	2.8%	1.7%	2.7%
Recesión global	2.8%	0.5%	2.0%

Fuente: Banco Mundial

Tabla 2: Escenarios de *inflación*

Escenario inflación	2022	2023	2024
Base	7.7%	4.6%	3.2%
Fuerte desaceleración	7.7%	4.1%	3.7%
Recesión global	7.7%	3.0%	3.5%

Fuente: Banco Mundial

1. El **escenario base** se alinea con las recientes previsiones de crecimiento e inflación. Sin embargo, implica que el grado de endurecimiento de la política monetaria que se espera actualmente puede **no ser suficiente para restaurar una inflación baja**.
2. El segundo escenario implica una **fuerte desaceleración**, asume una deriva al alza en las expectativas de inflación, lo que desencadena **un endurecimiento adicional de la política monetaria sincrónica por parte de los principales bancos centrales**. En

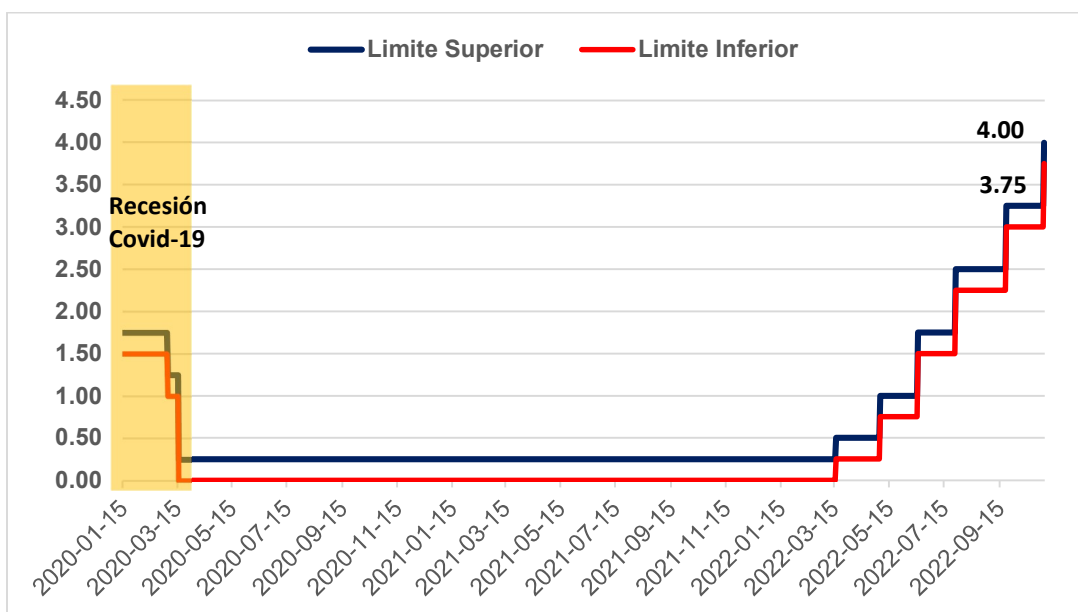
este caso la economía experimentaría una disminución de la producción sin poder restaurar una inflación baja.

- El tercer escenario es una **recesión global**, en el que los aumentos en las tasas de interés por parte de los bancos centrales desencadenarían un aumento en el riesgo de los mercados financieros globales y por ende una contracción económica. De concretarse este escenario, la economía mundial podría terminar con pérdidas permanentes de producción en relación con la tendencia prepandemia.

Olu Sonola, jefe de economía regional de Estados Unidos en Fitch Ratings, espera que la economía de EE. UU. entre en territorio de recesión genuina, **aunque relativamente leve según los estándares históricos**, en el segundo periodo de 2023². De acuerdo con Sonola: “la recesión proyectada es bastante similar a la de 1990-1991, que siguió a un endurecimiento igualmente rápido de la FED en 1989-1990. Sin embargo, los riesgos a la baja se derivan de la relación entre la deuda no financiera y el PIB, que es mucho más alta ahora que en la década de 1990.”

La **Gráfica 3** muestra el último aumento de la Reserva Federal de los Estados Unidos lleva la tasa de fondos federales a un rango de entre 3,75% y 4,00% después de permanecer entre 0.25% y 0% durante más de un año durante la pandemia del coronavirus. La tasa de los fondos federales actúa como punto de referencia para todo, incluidos los préstamos comerciales, las tarjetas de crédito y las tasas hipotecarias.

Gráfica 3: Aumento de la tasa de interés de los fondos federales



Fuente: Elaboración propia de GPE/COHEP con datos de FRED

² Ver: <https://www.fitchratings.com/research/infrastructure-project-finance/recession-expected-2q23-strength-of-us-consumer-will-mitigate-severity-18-10-2022#:~:text=Fitch%20Ratings%2DNew%20York%2D18,by%20historical%20standards%20%E2%80%94%20i%202023>.

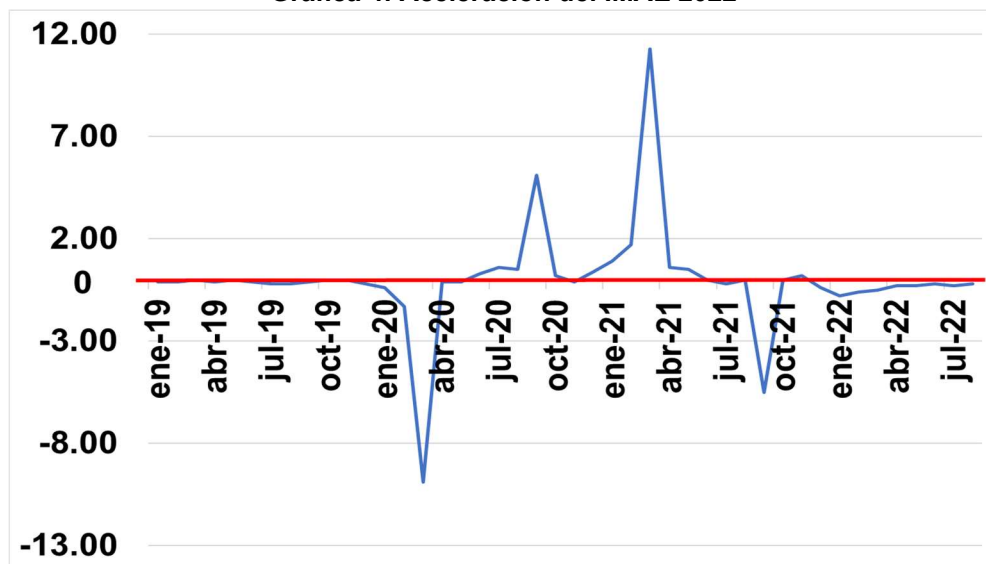
Las tasas de interés que aumentan bruscamente generalmente causan recesiones, aunque *cada recesión es única, parecen compartir algunos patrones*. En primer lugar, los aumentos de las tasas de interés por parte del Comité de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) de la Reserva Federal han sido una causa importante de las recesiones, con fuertes aumentos en las tasas de interés reales a corto plazo (ajustadas a la inflación) que presagian una desaceleración.

¿Cómo se ve afectada Honduras dentro de un panorama de recesión global?

La economía hondureña está estrechamente relacionada con la economía estadounidense como se demuestra en el documento, “**Impacto de la Economía de Estados Unidos sobre la Economía Hondureña**”³ elaborado por la Gerencia de Política Económica del COHEP, donde el PIB trimestral de Honduras presenta una correlación de 0.89 con el PIB Trimestral de los Estados Unidos demostrando que, ante una expansión o contracción de la economía estadounidense, la economía hondureña mostrará la misma tendencia en el mismo periodo de tiempo. **En esta situación si la economía estadounidense sufre una recesión existen altas posibilidades de que la economía hondureña también caiga en recesión.**

Aunado a lo anterior, el contexto económico actual de Honduras se encuentra en un proceso de ralentización con altos niveles inflacionarios. La **Gráfica 4** muestra que durante el año 2022 la economía hondureña denota una desaceleración⁴ media de -0.4 en la actividad económica medida a través del IMAE acompañada por desaceleración en los niveles de consumo de los agentes privados producto de los cambios en la dinámica y los patrones de consumo de los hogares hondureños⁵ producto de una alta inflación.

Gráfica 4: Aceleración del IMAE 2022



Fuente: Elaboración propia de GPE/COHEP con datos de BCH

³ Ver: <https://www.cohep.org/informacion-economica/articulos-documentos/>

⁴ La aceleración se define como la diferencia absoluta entre la tasa de variación interanual de la tendencia ciclo, con la correspondiente al mes anterior.

⁵ Ver: Boletín Económico de Octubre: <https://www.cohep.org/informacion-economica/boletin-economico/>

La evaluación de Riesgo País para Honduras de Standard & Poors 2022 espera que el crecimiento del Producto Interno Bruto del país se desacelere alrededor de 3% en 2022 y un 3.6% en adelante producto de la limitada infraestructura física, vulnerabilidad a choques externos y el deterioro fiscal producto de las nuevas prioridades de gasto. Impidiendo que el objetivo de la Ley de Responsabilidad Fiscal para el déficit del sector público no financiero no se logre durante los próximos siete años, debilitando las finanzas estatales. En la misma línea, las proyecciones de crecimiento económico del FMI para Honduras se sitúan alrededor del 3.5%; **un crecimiento por debajo del potencial estimado por la Gerencia de Política Económica⁶ (4%-5%).**

Conclusiones

- La economía mundial se encuentra en medio de unos de los episodios con mayor sinergia de endurecimiento de política monetaria y fiscal de las últimas décadas. Estas acciones de políticas son necesarias para contener las presiones inflacionarias, sin embargo, en la medida que las políticas económicas actuales no sean suficientes para reducir la inflación, provocaría que los bancos centrales endurezcan más rápidamente sus decisiones de política monetaria aumento la probabilidad de una recesión mundial.
- Como la pandemia COVID19 evidencio, el espacio fiscal será fundamental para poder atender las necesidades de una potencial crisis, por lo tanto, las autoridades fiscales y los bancos centrales deben tomar acciones de políticas monetarias, financieras y fiscales que protejan el espacio fiscal a fin de mejorar las condiciones para proteger a los hogares y las empresas de los efectos negativos de una recesión económica.
- El Banco Central de Honduras mantiene sus proyecciones de crecimiento económico, exportaciones e importaciones y considerando que cada vez es más evidente una recesión global es posible que estas proyecciones se ubiquen por encima de lo que realmente se debería esperar dado el alto grado de dependencia de nuestra economía con la estadounidense y el comercio global.
- Una recesión en Honduras se traduciría en desplome de variables macroeconómicas como: las exportaciones, las inversiones y el turismo. A su vez, disminuye la producción, el empleo y los ingresos; causando un aumento en la desigualdad, la pobreza y la exclusión social. Esto se empeoraría en la medida que los Estados Unidos entre en recesión el envío de remesas se reduzca y las familias vean reducidos sus ingresos para afrontar una situación de alta inflación y bajos niveles de crecimiento económico.

⁶ Ver documento del PIB potencial en <https://www.cohep.org/informacion-economica/articulos-documentos/>

- Tanto los actores económicos del sector público como del privado en Honduras deben estar al tanto de lo que está sucediendo a nivel mundial y, sobre todo en Estados Unidos, en temas económicos, para estar preparados con acciones y políticas ante los aumentos de las posibilidades de recesión.
- Finalmente, las autoridades económicas deben asegurar equilibrar una política monetaria para preservar la estabilidad de precios, conservar las reservas internacionales, mantener la recuperación de las principales actividades económicas y consolidar una política fiscal que pueda ayudar a la economía a adaptarse a situaciones volátiles y recuperarse de situaciones adversas a través de la inversión en capacidad productiva, competitividad y capital humano.

Referencias Bibliográficas

Estadísticas Macroeconómicas Índice Mensual de Actividad Económica. (2022). Recuperado 31 de octubre de 2022, de <https://www.bch.hn/estadisticas-y-publicaciones-economicas/sector-real/indice-mensual-de-actividad-economica>

Perspectivas de la economía mundial, octubre de 2022. (2022, 11 octubre). IMF. <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022>

Recession Expected 2Q23, Strength of U.S. Consumer Will Mitigate Severity. (2021). Fitch Ratings. <https://www.fitchratings.com/research/infrastructure-project-finance/recession-expected-2q23-strength-of-us-consumer-will-mitigate-severity-18-10-2022#:~:text=Fitch%20Ratings%2DNew%20York%2D18,by%20historical%20standards%20%E2%80%94%20in%202Q23.>

World Bank Group. (2022, 15 septiembre). *Is a Global Recession Imminent?* World Bank. <https://www.worldbank.org/en/research/brief/global-recession>

Standard & Poors Global Ratings. (2022, 21 julio). *S&P Global confirmó calificaciones soberanas de 'BB-/B' de Honduras; revisó a negativa la perspectiva por expectativa de deterioro fiscal.* <https://www.spglobal.com/ratings/es/pdf-articles/2022-07-21-sp-global-confirmando-calificaciones-soberanas-de-bb-b-de-honduras-reviso-a-negativa-la-perspectiva-por-expectativa>