

Estímulos fiscales y monetarios: ¿Utopía o realidad en la economía hondureña ante la crisis generada por el COVID-19?¹

Fiscal and monetary stimuli:

Utopia or reality in the Honduran economy in the face of the crisis generated by
COVID-19?

*Ana Gabriela Herrera Herrera*²

ana.herrera@est.una.ac.cr

Fecha de recibido: 30 de agosto de 2020. Fecha de corregido: 6 de noviembre del 2020.

Fecha de publicación: 25 de noviembre del 2020

Resumen

La coyuntura actual ha forzado a los países al confinamiento y consecuentemente la detención de la producción deteriorando la actividad productiva y los indicadores macroeconómicos como el crecimiento de la producción y el empleo. Por lo que, resulta importante analizar si los estímulos fiscales y monetarios en las economías como la hondureña son una realidad o una utopía, es decir, si logran mantener la estabilidad económica, para que el nivel productivo se mantenga y las familias no disminuyan sus ingresos a causa del desempleo. Para realizar el análisis metodológicamente se utilizó un enfoque cuantitativo con alcance descriptivo, que permitió observar que las políticas implementadas han sido insuficientes para mantener la estabilidad económica en Honduras debido a que según proyecciones del Banco Central de Honduras (BCH) la actividad productiva mostrará una tasa de crecimiento de -8%.

Palabras clave: Sistema económico, política, análisis económico, condiciones económicas, macroeconomía.

Abstract

The current situation has forced countries to confine and consequently stop production, deteriorating productive activity and macroeconomic indicators such as growth in production and employment. Therefore, it is important to analyze whether fiscal and monetary stimulus in economies like Honduras are a reality or a utopia, that is, if they manage to maintain economic stability, so that the productive level is maintained and families do not decrease their income due to unemployment. To carry out the analysis methodologically, a quantitative approach with a descriptive scope was used, which allowed observing that the implemented

¹ Esta editorial respondió a una convocatoria sobre el tema “Pensamiento y práctica de la Política Económica”, en el marco del 25 aniversario del CINPE-UNA

² Estudiante de la Maestría Académica en Política Económica para Centroamérica y el Caribe, CINPE- UNA

policies have been insufficient to maintain the economic stability in Honduras because according to projections of the Central Bank of Honduras (BCH) the productive activity will show a growth rate of -8%.

Key words: Economic system, policy, economic analysis, economic conditions, macroeconomic

Introducción

Ante la aparición del COVID-19 en la realidad mundial y sus estragos en materia de salud pública, diferentes autores han explicado el abordaje económico de este virus. Concretamente Joseph Stiglitz y Hamid Rashid (2020) han puesto en debate si existen estímulos económicos que funcionen ante esta coyuntura, indicando que los gobiernos tuvieron una respuesta rápida para “detener” la propagación; sin embargo, las medidas implementadas han tenido una repercusión sin precedentes en la salud de la economía mundial ya que los efectos colaterales se sintieron en la detención de la producción y de las cadenas de suministros a nivel mundial, pausando el comercio internacional y las ganancias que de este se derivan para ciertas economías.

Para evitar una profundización de la crisis económica los gobiernos respondieron con estímulos fiscales y monetarios, tal como lo plantea la teoría keynesiana con el fin de estimular el consumo y la inversión internamente, es decir, estimular la demanda agregada de corto plazo, pero esto ocasionó un problema, ya que un gran porcentaje del dinero proveniente de dicho estímulo se ha convertido en acumulación de capital por precaución, que ha provocado una trampa de liquidez parecida a la de 1929, debido a que las tasas de interés de los títulos del Tesoro disminuyeron de 0.15% en 1934 a 0.05% en 1938 y no logró estimular la demanda agregada; mientras que en la coyuntura actual las tasas de interés de los bonos comenzaron a caer desde febrero hasta ubicarse en valores cercanos a 0.5% durante el mes de marzo (Stiglitz y Rashid, 2020; Ugarte, León y Parra, 2017; Fondo Monetario Internacional [FMI], 2020a).

Adicionalmente, estas medidas tan intempestivas ocurrieron para evitar numerosas quiebras, pérdidas de capital y una recuperación aún más difícil de la que ya se tiene. No obstante, la pandemia se ha prolongado más de lo pensado; por lo tanto, hay que pensar en medidas de largo plazo para estimular de forma adecuada a los agentes económicos y a la economía mundial. Ya que la incertidumbre ha incrementado el ahorro precautorio, esto genera un problema para el sistema financiero: que con el exceso de liquidez no se pueden otorgar préstamos por la falta de destinatarios dispuestos a endeudarse, y el crédito bancario ha resultado ineficiente ante esta coyuntura (Stiglitz y Rashid, 2020).

Además, se vislumbra que el exceso de efectivo puede generar especulación financiera perpetuando la incertidumbre y causando mayor contracción del consumo, de la inversión y del ingreso y, por lo tanto, de la demanda agregada; lo que prolonga el tiempo de recuperación a nivel mundial. De esta manera se crea una paradoja de liquidez que genera un círculo vicioso entre la situación económica desfavorable y el desestímulo a la inversión.

Por lo expuesto anteriormente, resulta interesante inferir si en la economía hondureña los estímulos económicos que abordan Stiglitz y Rashid son una utopía o una realidad ante la crisis generada por el COVID-19 en el corto y mediano plazo, a través del análisis de las medidas de política económica aplicadas durante los últimos cinco meses por el gobierno, las recomendaciones que han brindado diferentes instituciones nacionales e internacionales en materia económica ante la reapertura inteligente, así como las limitantes que pueden presentar los estímulos a la economía nacional.

Estímulos económicos

2.1 Descripción de las medidas de política económica recomendadas a la economía hondureña y mundial

Durante el mes de junio el Fondo Monetario Internacional (FMI, 2020b), en conjunto con el Banco Mundial (WB por sus siglas en inglés), expresa ciertas medidas de política económica en materia macrofinanciera, orientadas a mitigar el *shock* que tendrá la economía mundial por la pandemia del COVID-19 a través de apoyo a prestatarios afectados y el mantenimiento del flujo de crédito hacia la economía real, sin dejar de prever la estabilidad financiera. Sin embargo, el punto focal de estos organismos financieros internacionales (OFI) no prioriza medidas vinculantes al sector real directamente que estimulen la estabilidad económica y eviten la profundización de la crisis económica en el corto y mediano plazo.

En otro aspecto, en materia de comercio internacional, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID, 2020b) indica que los gobiernos para asegurar insumos claves contra la pandemia y organizar la reapertura económica, deben fortalecer y profundizar las iniciativas de integración regional que permitan implementar medidas para la eliminación de barreras arancelarias y no arancelarias a la importación de bienes transables y que existan facilidades para agilizar el despacho de mercancías; lo anterior debido a que la política comercial es clave para los estímulos fiscales y monetarios que permitan incentivar las exportaciones, para evitar la profundización de la caída del producto interno bruto (PIB) real. Además, este efecto ocasionaría una reducción del déficit en cuenta corriente y un aumento de reservas internacionales.

Además, el BID (2020c) indica que las medidas generales que deben aplicar los gobiernos para asegurar la continuidad de las actividades esenciales son continuar con la administración pública a través de los gobiernos digitales, garantizar la seguridad alimentaria, asegurar servicios públicos, incentivar la construcción de infraestructura y transporte de carga y recuperar el turismo. Como se puede observar, los argumentos de este organismo se circunscriben al ámbito de política fiscal que permita que las personas tengan ingresos monetarios y no monetarios para seguir subsistiendo, y fomentar el consumo público y privado para mantener la demanda agregada en una economía relativamente cerrada.

Dada la fuerte caída del PIB, ingresos y remesas, así como el aumento de la pobreza extrema, hambre y precios de los alimentos, la Comisión Económica para América Latina (CEPAL, 2020) y la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO, por sus siglas en inglés) proponen ciertas medidas para que la crisis no se convierta en una crisis alimentaria, a saber:

- a) Que los hogares accedan a alimentación suficiente y nutritiva, todo a través del Estado con subsidios e ingresos básicos.
- b) Habilitar mercados alimentarios abastecidos con precios razonables para que las personas no pierdan poder adquisitivo. Es decir, observan un escenario de estímulo económico con el énfasis de que los precios no cambian, tal como lo plantea Keynes (pero en este caso sería forzar una rigidez de precios), para que las personas cuenten con ingreso real estable.
- c) Flexibilizar los créditos y ofrecer bonos de inversión productiva para que esto estimule la economía a través de la política monetaria orientada específicamente a la inversión y no al ahorro, ya que un aumento del ahorro tendría un efecto de retroceso en las medidas planteadas.

En el caso concreto de Honduras, la Universidad Nacional Autónoma de Honduras (UNAH, 2020) propone las siguientes medidas de política económica en el corto plazo: a) mantener mecanismos de control de precios para satisfacer necesidades básicas; b) conducir una estrategia de identificación y solicitud de apoyo internacional; c) renegociar la carta de intenciones con el FMI; d) destinar un subsidio a las pequeñas y medianas empresas de los sectores priorizados por un monto del 50% del salario mínimo por trabajador; y e) crear temporalmente un programa de transferencias no condicionadas.

En definitiva, el BID, la CEPAL y la UNAH proponen estímulos fiscales y monetarios enfocados en la demanda agregada que deben ser solventados por el Estado, basándose principalmente en las teorías macroeconómicas de origen keynesiano. Además se propone establecer mecanismos para asegurar la rigidez de precios, y que el estímulo se debe dar a través de la priorización de la demanda interna de productos para satisfacer necesidades básicas, de forma que se detenga la profundización de la caída del PIB y se asegure el bienestar de la población, que es el fin último de toda política económica.

2.2 Análisis de las medidas de política económica aplicadas a la economía hondureña

En materia de política monetaria, el Banco Central de Honduras (BCH) estableció una serie de medidas para flexibilizar las condiciones financieras del país, con el fin de permitir liquidez para la población, aplicando una reducción en la tasa de política monetaria (TPM) de 75 puntos porcentuales, reducción de las tasas de interés aplicables a las facilidades permanentes de crédito pasando de 6.25% a 5.5%; lo que busca con estas medidas es mantener la inflación baja (BID, 2020a).

Sin embargo, el objetivo principal del BCH no es estimular la estabilidad económica, por lo que las medidas no son colocadas para evitar una crisis económica, sino para detener la pérdida de poder adquisitivo, y se puede vislumbrar una trampa de liquidez con respecto a las tasas de interés debido a que esta política monetaria expansiva es ineficaz para alentar la actividad económica (Ugarte, León y Parra, 2017). Además, la incertidumbre que existe en los mercados no permite estimular la inversión, lo cual genera círculos viciosos o trampas de financiamiento en las empresas y el sector financiero, ya que no pueden arriesgarse a solicitar prestado si no tienen la seguridad de que venderán en el corto plazo.

Por otra parte, las medidas fiscales durante la emergencia sanitaria mundial se vinculan a incrementar el presupuesto del sector salud, que inicialmente representaba un 10% del presupuesto total según el Decreto 171 de 2019. La reducción de presupuestos de todas las instituciones no vinculadas directamente con la crisis del COVID-19 le permite a la Secretaría de Finanzas (SEFIN) obtener al menos un 2% del total de presupuesto general, postergar pago de impuestos directos a la micro, pequeña y mediana empresa (MIPYME), aplicar descuentos por pronto pago de dicho impuesto, y exonerar del pago de impuesto sobre la venta a los insumos para enfrentar la pandemia, así como de impuesto a las importaciones. En esta misma línea, se gestionaron fondos con los diferentes organismos internacionales para enfrentar la crisis bajo el marco de sostenibilidad de la deuda pública que equivale a un 10% del PIB (BID, 2020a).

Consecuentemente, el gobierno de Honduras ha tratado simultáneamente de incentivar el consumo de la ciudadanía a través de provisión de alimentos a más de ochocientas mil familias que representan el 66% de los hogares en pobreza³; y un beneficio de desempleo a trabajadores formales que equivale a un 0.3% del PIB (Banco Centroamericano de Integración Económica [BCIE], 2020).

A pesar de los esfuerzos descritos en materia fiscal, estos resultan insuficientes para estimular la economía ya que, aunque se libere ingreso disponible de las empresas y familias con la postergación o exoneración del pago de impuestos, este “aumento” relativo de dicho ingreso no permite que las familias y empresas hagan frente a los gastos que afrontan diaria o mensualmente, por lo que las brechas de desigualdad se incrementan y el crecimiento económico se deteriora. El programa monetario de inicios de 2020 predecía que este oscilaría entre los valores de 1.5% y 2.5%; sin embargo, a julio de 2020 el BCH pronostica que la economía hondureña tendrá una tasa negativa (BCH, 2020).

A pesar de que los fondos gestionados con el exterior se enmarcan en la sostenibilidad fiscal, estos superan las cifras iniciales de 130 millones de dólares, lo que incrementa sustancialmente la razón deuda/PIB que durante años anteriores ha rondado el 40% de la producción interna, lo que compromete el futuro de miles de hondureños a muy largo plazo y se esperaría que el déficit primario aumente, ya que los gastos se han incrementado y los ingresos han disminuido.

En definitiva, las medidas en materia de política fiscal y monetaria para estimular el crecimiento económico son insuficientes y se encuentran enfocadas de forma errónea por la

3 Según el Instituto Nacional de Estadísticas (INE, 2019) a través de la Encuesta Permanente de Hogares de Propósitos Múltiples (EPHPM), los hogares pobres durante el año 2019 ascienden a 1.244.688, de los cuales un 22.6% se encuentran en pobreza relativa y un 36.7% en pobreza extrema.

estructura de la economía hondureña, ya que a pesar de que se plantearon desde inicios de la cuarentena, la inflación es la única que se mantiene en los rangos meta permitiendo que los precios se mantengan estables. Esto se explica además por la baja demanda interna que hace que estos no presionen al alza, estableciendo una relación directa con el nivel productivo (variable procíclica).

Por otra parte, el crecimiento económico tuvo dos proyecciones (ambas negativas): en mayo se esperaba un crecimiento de -3.9% y para julio se pronosticaba que sería -8%, por lo que las medidas en materia fiscal y monetaria no fueron las adecuadas, porque la crisis económica se estima más profunda para el resto del año. En el sector externo se estima que el déficit en cuenta corriente será un 2% del PIB, incrementándose en más de 0.6 puntos porcentuales con respecto a 2019, situación que concuerda con los planteamientos teóricos macroeconómicos⁴ donde un incremento del déficit de cuenta corriente incrementa los niveles de deuda de un país y limita su consumo futuro; y las reservas internacionales muestran una cobertura de más de seis (6) meses de importación de bienes y servicios.

2.3 Limitantes de los estímulos económicos en Honduras

Hasta este momento, se han analizado las acciones en materia de política económica implementadas y recomendadas para que la crisis no se profundice a través de estímulos económicos de política fiscal, monetaria, crediticia y de comercio exterior. Sin embargo, la estructura económica del país difiere del funcionamiento de otras economías, ya que existen diversos factores que hacen muy difícil que se cumpla con los objetivos planteados mediante las medidas antes descritas. A continuación, se establecen las principales limitantes que, desde mi perspectiva, bloquean los estímulos económicos en el país.

1. Flujo de remesas que representan aproximadamente un 20% del PIB y es uno de los principales ingresos que las familias necesitan para suplir sus necesidades, por lo que el aumento del gasto del gobierno tiene un efecto multiplicador bajo, ya que las familias no solo consumen con ingresos de su trabajo dentro del país; de hecho, muchas personas no trabajan y su único ingreso son las remesas enviadas por sus familiares. Con la actual crisis dicho flujo ha disminuido, por lo que cualquier apoyo brindado por el Estado no logra solventar o compensar el gasto inicial de las familias y limita el consumo interno, y, por lo tanto, la demanda agregada.
2. Débil institucionalidad que se vislumbra a través del Índice de Competitividad Global que presenta el Foro Económico Mundial (2019), donde Honduras se ubica en la posición 116 de 141 dentro del pilar institucionalidad. Este es impactado por factores como seguridad, rendimiento del sector público y transparencia, además de las diversas crisis

⁴ Es importante destacar que en la economía hondureña los datos macroeconómicos sobre política monetaria y fiscal son presentados por el BCH; sin embargo, el manejo de las cifras del mercado laboral y demás datos socioeconómicos y demográficos se presentan por parte del INE. En este sentido, la política en materia de empleo o el tratamiento del desempleo se desvincula de la inflación desde el ámbito de la política económica, por lo que resulta complicado ver la disyuntiva entre inflación y desempleo, ya que la estimación de este último para el 2020 no se ha calculado.

políticas que ha vivido el país en los últimos diez (10) años, que han conllevado a que la institucionalidad del país sea débil y que los ciudadanos no confíen en las instituciones del Estado. Dicha situación hace que las personas no respeten la cuarentena, las medidas de bioseguridad ni el distanciamiento social, ya que argumentan que todo lo presentado por las autoridades es una falacia, y han continuado con actividades de forma normal, situación que vislumbra un prolongamiento de las medidas para mitigar la pandemia y un deterioro mayor del crecimiento económico en el corto y mediano plazo.

3. Informalidad, ya que según el Banco Mundial (2020) la economía hondureña se destaca por contar un 58% de empleos en esta categoría (de los más altos de América Latina), lo que ha ocasionado que los ingresos de estas personas que viven del día a día disminuyan, acarreando problemas en el mediano plazo para impulsar el crecimiento económico.
4. Corrupción: Según Transparencia Internacional (2019), Honduras se ubica en el puesto de 'altamente corrupto' con un índice de percepción de corrupción de 26%. Esta situación restringe no solo fondos disponibles del Estado, sino la capacidad de acción, ya que el dinero se desvincula de su objetivo y se limita el crecimiento de la demanda agregada, y los estímulos económicos terminan siendo insuficientes para motivar el crecimiento económico

Conclusión

En materia monetaria las medidas de política económica aplicadas no han permitido estimular la estabilidad económica del país, dado que están enfocada en mantener liquidez en la economía para que se incida en los niveles de inversión; sin embargo, las acciones de precaución de las familias y empresas hacen que las personas no soliciten préstamos y los ahorros se mantengan para consumo futuro. Y en el caso de la política fiscal, esta se ha diseñado para solventar problemas de liquidez de las empresas y las acciones han sido demasiado coyunturales con respecto a los hogares, los cuales no tienen suficientes recursos para estimular la demanda agregada del país y permitirles ingresos a las empresas, generando un círculo vicioso que no permite reactivar de forma adecuada al sistema productivo del país.

Finalmente, después de lo planteado en todos los apartados anteriores, por los datos otorgados por el BCH de las proyecciones macroeconómicas de Honduras para el año 2020 y por los limitantes de la economía hondureña, se llega a la conclusión de que los estímulos económicos son una utopía en Honduras para generar estabilidad económica ante externalidades y perturbaciones externas que impacten en el crecimiento económico de corto plazo, debido a que se ven restringidos por diferentes problemas estructurales del país, y no se encuentran bien focalizados.

Como lo establecen Stiglitz y Rashid (2020), no son solo medidas de política económica las que se deben pensar, sino que estas deben estar bien diseñadas con respecto al contexto de la economía

y al funcionamiento de la sociedad, para evitar un crecimiento de la desigualdad e inequidad en el país. Cualquier intento de política fiscal, monetaria o de otra índole que Honduras quiera aplicar es detenido por el entorno social y político, y los estímulos económicos no se concretizan.

Referencias bibliográficas

Banco Central de Honduras (2020). Revisión Programa Monetario 2020 – 2021. Recopilado de https://www.bch.hn/download/programa_monetario/revision_programa_monetario_2020_2021_julio.pdf

Banco Centroamericano de Integración Económica (2020). Impacto económico del COVID-19, un análisis para Centroamérica, Argentina, Colombia y México.

Banco Interamericano de Desarrollo (2020a). El impacto del COVID-19 en las economías de la región. <http://dx.doi.org/10.18235/0002279>

Banco Interamericano de Desarrollo (2020b). La política comercial, clave para salir de la cuarentena y enfrentar el COVID-19. Recopilado de <https://blogs.iadb.org/integracion-comercio/es/politica-comercial-cuarentena-covid-19/>

Banco Interamericano de Desarrollo (2020c). Del confinamiento a la reapertura: consideraciones estratégicas para el reinicio de actividades en América Latina y el Caribe en el marco de la COVID-19. Recopilado de <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Del-confinamiento-a-la-reapertura-Consideraciones-estrategicas-para-el-reinicio-de-las-actividades-en-America-Latina-y-el-Caribe-en-el-marco-de-la-COVID-19.pdf>

Banco Mundial (2020). Los empleos informales y la baja participación de mujeres persisten en el mercado laboral de Honduras. Recopilado de <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/33304/Jobs-Diagnostic-HondurasSP.pdf?sequence=4&isAllowed=y>

Comisión Económica para América Latina (2020). Cómo evitar que la crisis del COVID-19 se transforme en una crisis alimentaria, acciones urgentes contra el hambre en América Latina y el Caribe. Recopilado de https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45702/4/S2000393_es.pdf

Decreto 171 de 2019 [Secretaría de Finanzas]. Presupuesto general de ingresos y egresos de la República, ejercicio fiscal 2020. 31 de diciembre de 2019. Poder Legislativo. Recopilado de <https://www.tsc.gob.hn/web/leyes/Decreto-171-2019.pdf>

Fondo Monetario Internacional (2020a). Estabilidad monetaria y financiera durante el brote de coronavirus. Recopilado de <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=12985>

Fondo Monetario Internacional (2020b). La lucha contra el COVID-19: ¿Cómo deben responder los supervisores del sistema bancario? Recopilado de <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=13580>

Foro Económico Mundial (2019). The Global Competitiveness Report. ISBN-13: 978-2-940631-02-5

Instituto Nacional de Estadística (2019). Encuesta Permanente de Hogares de Propósitos Múltiples. Recopilado de <https://www.ine.gob.hn/V3/ephpm/>

Stiglitz, J. & Rashid, H. (2020). Un estímulo económico que funcione. Recopilado de <https://www.project-syndicate.org/commentary/stimulus-policies-must-benefit-real-economy-not-financial-speculation-by-joseph-e-stiglitz-and-hamid-rashid-2020-06/spanish>

Transparencia Internacional (2019). Índice de percepción de la corrupción 2019. Recopilado de ISBN: 978-3-96076-138-9

Ugarte, E., León, J. & Parra, G. (2017). La trampa de liquidez, historia y tendencias de investigación: un análisis bibliométrico. Revista *Problemas del Desarrollo*, 190 (48), julio-septiembre 2017, <http://probedes.iiec.unam.mx>

Universidad Nacional Autónoma de Honduras (2020). Lineamientos estratégicos de política económica de corto plazo ante los efectos de la crisis del COVID-19. Recopilado de <https://dircom.unah.edu.hn/dmsdocument/9741-boletin-unah-002-abril-2020>