

EL RETORNO GRADUAL AL MERCADO INTERBANCARIO DE DIVISAS EN HONDURAS

En 2026, el Banco Central de Honduras comenzó a facilitar el acceso a divisas mediante subastas y anunció medidas adicionales en mayo. Su anuncio propone, a partir de 2027, generar expectativas de una transición ordenada hacia el enfoque de metas de inflación, pero no especifica una fecha ni un porcentaje para reabrir una fase operativa del Mercado Interbancario de Divisas (MID). En este contexto, la nota distingue tres conceptos relacionados, aunque distintos: el MID, como espacio de negociación entre agentes cambiarios; el Mercado Organizado de Divisas (MOD), como ámbito regulado de negociación; y la subasta, como mecanismo de asignación del BCH. También describe los cambios normativos recientes y cómo se relacionan con la experiencia previa (BCH, 2025, 2026a, 2026b; BCH, s. f.).

El propósito es explicar de qué manera una eventual mayor participación del MID podría incidir en las expectativas, la liquidez, el acceso a divisas y la formación de precios, así como precisar qué conclusiones admite la evidencia disponible. Este proceso no determina mecánicamente una depreciación, dado que sus efectos dependen de la oferta y la demanda, el grado de competencia, las reglas de operación y la política cambiaria, y pueden manifestarse tanto en variaciones de precios como en demoras o rechazos de solicitudes. Del mismo modo, la evidencia de 2017–2021 es de carácter descriptivo, por lo que no permite aislar un efecto causal ni concluir que aquel esquema fuera inocuo o replicable en las condiciones actuales. Por ello, se proponen indicadores de precios, cantidades solicitadas y operaciones concretadas; acceso por agente; concentración; diferenciales; tiempos; reservas; expectativas, y traslado a precios. La nota no pronostica el tipo de cambio ni estima cuantitativamente el impacto de una transición (BCH, 2021a, 2021b, 2021c, 2022a; Funes Castro, 2021).

¿Qué es el MID y qué cambia con una transición gradual?

El MID es el espacio en el que los agentes cambiarios autorizados negocian divisas entre sí, bajo las reglas y la supervisión del BCH. En la regulación, el “Mercado Organizado de Divisas” establece el marco aplicable a las operaciones; la “subasta de divisas” es la modalidad mediante la cual el BCH adjudica posturas conforme a los lineamientos vigentes. Por eso, el anuncio de una transición no debe

leerse como si esas tres expresiones describieran el mismo mecanismo ni como la eliminación inmediata de la regulación. (BCH, s. f.).

En el esquema de retención vigente entre 2017 y 2021, el porcentaje indicaba la proporción de las divisas compradas al público que los agentes cambiarios podían conservar para sus usos autorizados y para negociar en el MID, y no la fracción del mercado total que se transaba en este. Por esa razón, cualquier referencia a un 10% en esta nota tiene carácter ilustrativo, dado que los comunicados del BCH citados no lo identifican como el porcentaje oficial de una fase futura (BCH, 2021b, 2021c, 2022a; Funes Castro, 2021).

Tabla 1. Hitos relevantes del marco legal e institucional

Periodo	Hitos relevantes
2017–2021	El BCH amplió por etapas la proporción que los agentes podían retener; en junio de 2021 suspendió las subastas y habilitó una participación mayor del MID.
Abril de 2023	El BCH reactivó la subasta de divisas, que volvió a operar como mecanismo de asignación.
Octubre de 2025	Entró en vigor un nuevo Reglamento para la Negociación en el Mercado Organizado de Divisas (Acuerdo 01/2025).
Febrero y mayo de 2026	El BCH informó sobre medidas graduales para simplificar el acceso a la subasta. En mayo anunció medidas adicionales y una transición gradual hacia metas de inflación a partir de 2027; no precisó fecha ni porcentaje de retención para reabrir una fase del MID.

Nota: La proporción histórica no necesariamente corresponde al marco vigente. (BCH, 2025, 2026a, 2026b).

Canales por los que el MID puede influir en el mercado cambiario

Una mayor participación del MID puede influir en el mercado cambiario mediante canales simultáneos cuyos efectos dependen de las condiciones del mercado, la normativa y la política cambiaria, por lo que su evaluación debe considerar tanto las cotizaciones como las cantidades de divisas efectivamente asignadas. Entre estos se puede resaltar:

- **Oferta, demanda y liquidez.** Una mayor negociación directa puede facilitar el ajuste entre ofertas, aunque una oferta insuficiente o segmentada puede mantener la presión.

- **Expectativas.** El anuncio puede adelantar compras o ventas de dólares, un cambio de comportamiento posible que, sin embargo, no permite concluir que el tipo de cambio vaya a subir.
- **Formación de precios.** La competencia, la transparencia, los límites operativos y la información disponible influyen en las cotizaciones y en sus diferenciales.
- **Acceso y racionamiento.** Si las solicitudes superan la oferta, la presión puede observarse en colas, demoras, rechazos o adjudicaciones parciales, además de cambios en el precio.
- **Intervención y reservas.** El BCH conserva atribuciones e instrumentos de política cambiaria, cuyo alcance depende del diseño vigente, de las condiciones del mercado y de las reservas.
- **Traslado a precios.** El efecto sobre los hogares y las empresas depende del contenido importado, los inventarios, los contratos, los márgenes y la competencia, por lo que no es idéntico ni inmediato para todos los bienes.

Evidencia 2017–2021: hechos estilizados y límites

La modernización iniciada en febrero de 2017 amplió gradualmente la proporción de divisas que los agentes cambiarios podían retener de sus compras al público, cuyos cambios se resumen en la tabla sin que estos porcentajes representen la participación del MID en el mercado total.

Tabla 2. Proporción de divisas retenida por los agentes cambiarios, 2017–2021

Fecha	Proporción retenida	Cambio principal
Feb. 2017	10%	Inicio de operaciones del MID; el 90% se entregaba al BCH.
Mar. 2018	20%	Se amplió la proporción disponible para erogaciones propias y para negociación en el MID.
Mar. y jul. 2019	40%	Dos reducciones adicionales de 10 puntos porcentuales en el requisito de entrega.
Cierre de 2020	70%	Durante el año, el requerimiento de entrega se redujo en dos etapas: en 20 puntos y en 10 puntos.
Mar. 2021	80%	Los bancos podían retener el 80% y el 20% restante se vendía en la subasta del BCH; las casas de cambio podían retener el 10%.
14 jun. 2021	100%	Se suspendieron las subastas del BCH y los agentes atendieron la demanda con las divisas retenidas o negociadas en el MID.

Fuente: IIES - UNAH con base en Funes Castro (2021, p. 8) y BCH (2019, 2021b, 2021c). La proporción se refiere a las divisas que los agentes podían retener de las compras al público, no al porcentaje de las operaciones totales del mercado.

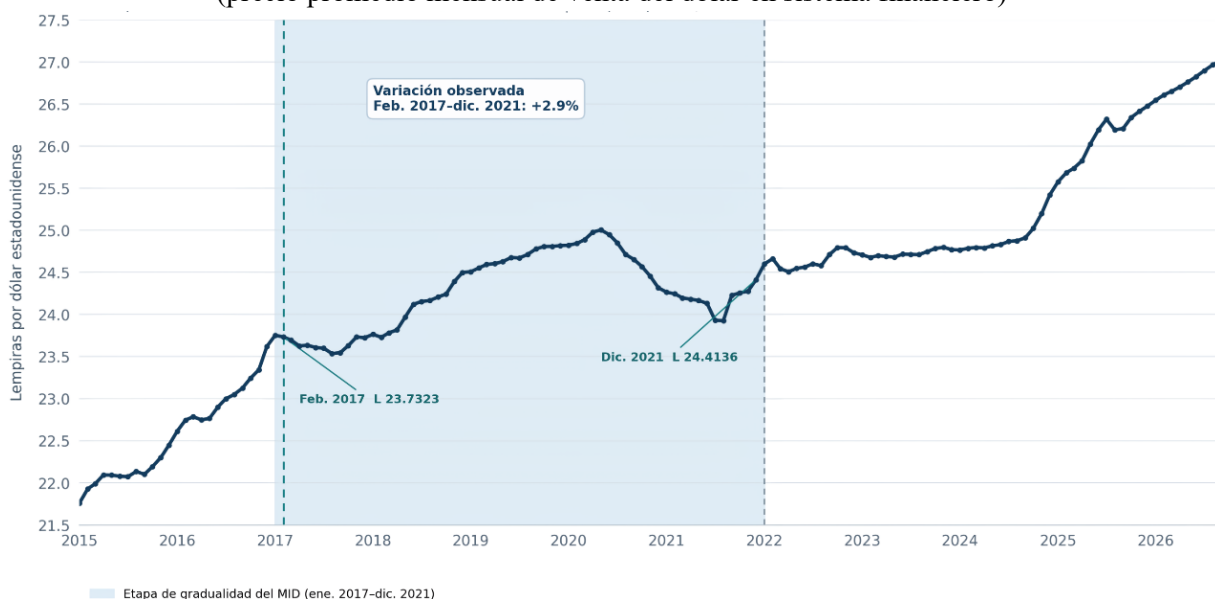
La ampliación gradual del MID no estuvo acompañada de una depreciación continua. El tipo de cambio nominal registró movimientos en ambas direcciones en un contexto en el que también incidieron las condiciones externas, los flujos de remesas y exportaciones, el diferencial de inflación con los socios comerciales y el nivel de las reservas internacionales.

Tabla 3. Variación interanual del tipo de cambio de referencia al cierre, 2017–2021.

Año	Variación interanual del tipo de cambio nominal al cierre
2017	+0.36%
2018	+3.18%
2019	+1.22%
2020	−2.11% (apreciación)
2021	+0.96%

Nota metodológica: son variaciones interanuales del tipo de cambio nominal de referencia al cierre. No aíslan el efecto del MID, no establecen un contrafactual y no descartan episodios de presión expresados en el acceso, los tiempos de atención u otras condiciones (BCH, 2021a, 2021c, 2022a).

Gráfico 1. Comportamiento del tipo de cambio en Honduras, 2015 – 2026
(precio promedio mensual de venta del dólar en sistema financiero)



Nota: el área sombreada marca el período 2017–2021 en que el BCH amplió gradualmente la retención y negociación de divisas; no implica que el tipo de cambio fuera plenamente flexible. Eje vertical desde L21.5; 2026 ille.
Fuente: Banco Central de Honduras, “Precio Promedio de Venta del Dólar de los Estados Unidos de América en el Sistema Financiero, Serie Mensual 2000–2026”; actualización 30/09/2026. Cálculos propios.

Fuente: BCH, “Precio Promedio de Venta del Dólar de los Estados Unidos de América en el sistema financiero. Serie mensual 2015 – 2026.

Nota: El área sombreada marca el periodo de 2017–2021 en el que el BCH amplió gradualmente la retención y la negociación de divisas; no implica que el tipo de cambio fuera plenamente flexible.

Situación actual y diseño de la transición en 2026

El comunicado del BCH del 24 de febrero de 2026 informó que el primer grupo de medidas, vigente desde el 25 de febrero, simplificó trámites y redujo costos operativos dentro del sistema de subasta. El comunicado del 18 de mayo reportó un segundo grupo de medidas a partir de esa fecha y planteó acciones posteriores durante 2026. También señaló que, desde 2027, se construirían expectativas hacia una transición ordenada bajo el enfoque de metas de inflación. El comunicado no especificó fecha ni porcentaje de retención para reabrir una fase operativa del MID. Las medidas ya aplicadas para facilitar el acceso a la subasta deben diferenciarse de cualquier fase futura de mayor negociación interbancaria (BCH, 2026a, 2026b).

Una etapa inicial con un 10%, por ejemplo, no debe presentarse como anuncio oficial sin confirmación normativa. La proporción, los agentes participantes, el calendario, las reglas de formación de precios, los límites y los criterios de intervención deben estar establecidos mediante disposiciones formales del BCH.

Riesgos de implementación e indicadores de seguimiento

Riesgo o canal	Qué se debe observar
Expectativas y compras preventivas	Evolución de expectativas, solicitudes de compra, brechas y cotizaciones.
Liquidez, concentración y spreads	Operaciones efectivamente concretadas frente a solicitudes; participación por agente; concentración por banco; diferenciales interbancarios y minoristas.
Racionamiento y acceso	Tiempos de atención, rechazos y adjudicaciones parciales, desglosados por tipo de agente y tamaño de empresa, incluidas las PYMES; diferencia entre operaciones interbancarias y ventas a clientes.
Intervención y reservas	Operaciones del BCH, uso y evolución de reservas internacionales, con definiciones comparables.
Traslado a precios y comunicación	Precios de bienes importados relevantes, costos de insumos y combustibles; mensajes públicos claros sobre las reglas y sus cambios.

Fuente: IIES - UNAH

Para que el proceso sea gradual, comprensible y evaluable, se proponen las siguientes recomendaciones:

1. **Publicar las reglas y un calendario indicativo antes de cada etapa**, con proporciones autorizadas, participantes, límites operativos, formación de precios y criterios generales de intervención del BCH.
2. **Divulgar series periódicas y comparables sobre ofertas de compra y venta**, montos efectivamente calzados, brechas entre oferta y demanda, operaciones del BCH, tipo de cambio de referencia, reservas internacionales y tiempos de atención de solicitudes, con definiciones estables y la explicación de sus cambios.
3. **Comunicar a hogares y empresas que una fase inicial no equivale a una depreciación predeterminada ni a un mercado sin regulación**, explicando qué factores pueden mover el tipo de cambio y cómo evaluará el BCH las presiones o los episodios de escasez.
4. **Evaluar los resultados antes de ampliar cada fase, con criterios explícitos de acceso, liquidez, concentración, competencia, volatilidad, expectativas y reservas**, y publicar las razones para avanzar, mantener o ajustar el ritmo.
5. **Valorar el impacto distributivo y las condiciones de acceso de las PYMES**, publicando, cuando exista base técnica suficiente, un anexo con escenarios cuantitativos, supuestos y sensibilidad; presentarlos como escenarios y no como pronósticos.
6. **Coordinar la política cambiaria con la gestión de liquidez, la política monetaria y la administración de reservas**, considerando los choques externos y las necesidades de divisas de los sectores productivos.

Consideraciones finales

La experiencia de 2017–2021 muestra que la participación cambiaria puede ampliarse de forma gradual, pero no permite atribuirle por sí sola las variaciones del lempira ni anticipar el resultado actual. La gradualidad no garantiza estabilidad ni implica que la depreciación sea inevitable; para evaluarla, es necesario observar los precios y el acceso a divisas. Desde la UNAH, se insta a quienes toman decisiones sobre la política cambiaria a explicar las reglas y los criterios de ajuste, y a publicar datos sobre precios, operaciones y acceso, también para las PYMES. Se invita a la población a consultar fuentes oficiales, distinguir entre decisiones y expectativas y no actuar guiada por rumores. La confianza requiere transparencia, evaluación y capacidad de corregir, sin prometer una trayectoria fija del dólar.

Bibliografía

Banco Central de Honduras. (2019). Memoria anual 2018.

Banco Central de Honduras. (2021a). Revisión Programa Monetario 2021–2022.

Banco Central de Honduras. (2021b, 18 de febrero). BCH continúa con el proceso de modernización de la política cambiaria [Boletín de prensa n.º 12/2021].

<https://www.bch.hn/operativos/OPM/LIBBoletines%20de%20prensa/Bolet%C3%ADn%20de%20Prensa%20No.12-2021%20Politica%20Cambiaria%20febrero.pdf>

Banco Central de Honduras. (2021c, 4 de junio). BCH continúa con el proceso de modernización de la política cambiaria [Boletín de prensa n.º 36/2021].

<https://www.bch.hn/operativos/OPM/LIBBoletines%20de%20prensa/Boletin%20de%20Prensa%20No.36-2021%20Politica%20Cambiaria%20Junio.pdf>

Banco Central de Honduras. (2022a). Memoria anual 2021.

Banco Central de Honduras. (2022b, 22 de septiembre). El BCH continúa tomando medidas para fortalecer el mercado cambiario y seguir mejorando la asignación de divisas [Boletín de prensa n.º 44/2022].

<https://www.bch.hn/administrativas/RI/Documents/Novedades/BOLET%C3%8DN%20DE%20PRENSA%20No-44-2022.pdf>

Banco Central de Honduras. (2026a). Acuerdo n.º 01/2026: Reglamento para la Negociación en el Mercado Organizado de Divisas. <https://www.bch.hn/administrativas/JUR/Marco%20Legal%20OM%202/Acuerdo%20No.01-2026%20-Reglamento%20para%20la%20Negociaci%C3%B3n%20en%20el%20Mercado%20Organizado%20de%20Divisas.pdf>

Funes Castro, C. M. (2021). Modelo semi-estructural para pronósticos y análisis de política monetaria en Honduras (Documento de investigación IE/DI-002/2021). Banco Central de Honduras.

<https://www.bch.hn/estadisticos/DIE/Investigaciones%20economicas/Modelo%20Semi-estructural%20para%20Pron%C3%B3sticos%20y%20An%C3%A1lisis%20de%20Pol%C3%ADtica%20Monetaria.pdf>