



---

## Informe Macroeconómico de Honduras

Diciembre 2021

---

Fecha de elaboración: Mayo 2022

**Elaborado por:** Karla Vanessa Amaya

Analista Financiero

[kamaya@scriesgo.com](mailto:kamaya@scriesgo.com)

## Contenido

1. Entorno mundial .....	1
2. Coyuntura nacional .....	1
2.1. Producción nacional .....	1
2.2. Sistema financiero nacional .....	2
2.3. Comercio exterior .....	2
2.4. Inversión extranjera directa .....	3
2.5. Finanzas públicas .....	3
2.5.1. Administración Central .....	3
2.5.2. Deuda pública .....	4
2.6. Política monetaria .....	5
2.7. Política cambiaria .....	5
2.8. Tasas de interés .....	5
2.9. Inflación .....	6
2.10. Remesas familiares .....	6
2.11. Desempleo .....	6
2.12. Calificación de riesgo soberano .....	6
2.13. Situación política .....	7
3. Bibliografía .....	7

## 1. Entorno mundial

Tras el fuerte crecimiento económico registrado en 2021 (6.1%<sup>1</sup>), la economía mundial ha comenzado el 2022 en condiciones más débiles de lo esperado. La prolongación del conflicto entre Rusia y Ucrania ha incrementado las presiones inflacionarias sobre los precios de los combustibles y alimentos, al tiempo que afectan a los segmentos más vulnerables de la población en los países de bajos ingresos. Mientras que, los confinamientos en China para controlar los rebotes de las nuevas variantes del Covid-19 están teniendo repercusiones inmediatas sobre el comercio mundial y la producción industrial.

El revés masivo en la recuperación económica mundial provocado por la guerra entre Rusia y Ucrania, ha impuesto revisiones a la baja para los pronósticos establecidos en la etapa post pandemia. La creciente inflación acelerada ha presionado significativamente los presupuestos en la economía doméstica. Las decisiones que enfrentan los países para contener el alza de precios han provocado un endurecimiento financiero debido al aumento de los tipos de interés. Lo cual, provocará tensiones en los países con elevados niveles de deuda y una contracción

del consumo privado; factores que se ponderan en contra de las expectativas de crecimiento.

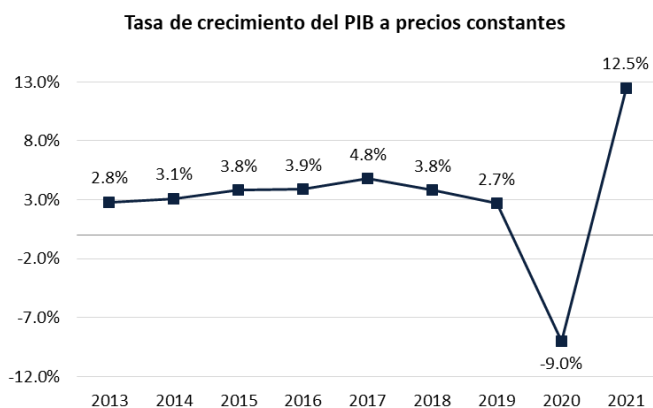
El Fondo Monetario Internacional (FMI), en la revisión de abril de 2022, ajustó la proyección de crecimiento mundial del presente año de 4.4% a 3.6%. La no claridad de la finalización del conflicto supone riesgos intensificados para las naciones, sin embargo, se espera que las futuras sanciones a Rusia afecten al sector energético de manera gradual, al tiempo que el impacto sanitario y económico de la pandemia se diluirá en el curso de 2022.

En opinión de SCRiesgo, la inflación se mantendrá en niveles históricamente elevados, determinada por las alzas de precios de las materias primas, recursos energéticos; las complejas reconfiguraciones de la cadena de suministro mundial y los crecientes costes comerciales. El nivel de impacto por región dependerá de la adopción de políticas internas de cada país, entre ellas: control de precios y subvenciones, política monetaria, incentivos a la producción y generación de empleo.

## 2. Coyuntura nacional

### 2.1. Producción nacional

Al cierre de 2021, le economía hondureña registró una tasa de crecimiento anual de 12.5%, tras una contracción de 9.0% en 2020. La recuperación fue resultado del fortalecimiento económico de los principales socios comerciales que tuvo un efecto dinamizador en la demanda externa de bienes hondureños, especialmente textiles y café; aunado al restablecimiento de la demanda interna asociada a la reactivación del empleo y una mayor captación de remesas familiares.



Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCH.

<sup>1</sup> Actualización de las perspectivas de la economía mundial, FMI, abril 2022

Por el enfoque de la producción, dicho comportamiento se explica en gran medida por el desempeño positivo de la intermediación financiera, derivado del incremento de los ingresos por intereses, comisiones, giros y transferencias. Otro factor importante es la normalización de la producción agrícola y ganadera, luego de las pérdidas registradas por las tormentas ETA e IOTA, a excepción del cultivo de banano donde las afectaciones climáticas fueron más prolongadas.

La industria manufacturera también evidencia mejoras influenciado por la maquila textil, industria que implementó las primeras actividades productivas en protocolos de bioseguridad, lo cual permitió brindar una mejor respuesta a la demanda de prendas de vestir. En tanto la industria de alimentos y bebidas fue impulsada por la producción de azúcar, bebidas alcohólicas y no alcohólicas, tabaco y lácteos.

La recaudación de impuestos netos de subvenciones fue favorecida por un mayor dinamismo del consumo y por la captación de impuesto al valor agregado (IVA) provenientes de las ventas de bebidas alcohólicas, prendas de vestir, cemento y bienes de capital.

Desde la perspectiva de la demanda, todos los componentes denotan crecimiento, no obstante, resalta la formación bruta de capital, (+38.5% interanual), especialmente la inversión privada, orientada a la adquisición de maquinarias y aparatos eléctricos, en tanto la inversión pública estuvo destinada a los proyectos de infraestructura.

El gasto en consumo final creció 20.3% de diciembre de 2020 a diciembre de 2021, resultado de las adquisiciones por parte del Gobierno en insumos médicos y vacunas para combatir el COVID-19, mientras que el crecimiento del consumo privado se observa principalmente en la rama de alimentos y bebidas, hoteles y restaurantes, financieros, comunicaciones y enseñanza.

En línea con la reapertura económica, las exportaciones e importaciones registran un incremento interanual de 28.0% y 43.2% a diciembre de 2021; respectivamente; ligada a la reactivación económica de Estados Unidos, el mayor socio comercial de Honduras.

En lo referente a pronósticos, para el cierre de 2022 y 2023, el Banco mundial (BM) estima una tasa de variación del PIB de 4.4% y 3.8%, respectivamente. Las expectativas de crecimiento están sujetas a una mayor incertidumbre, perfilándose a la baja en el caso de la producción y al alza de los precios debido a la guerra entre Rusia y Ucrania que inició a finales de febrero del 2022, con sus implicaciones en los precios de la energía, gas

natural y otras materias primas (trigo, maíz y otros granos básicos).

## 2.2. Sistema financiero nacional

El sistema bancario hondureño está conformado por 15 entidades bancarias, 6 de ellos creados con capital nacional y los restantes 9 están constituidos con capital extranjero. A diciembre de 2021, el conjunto de establecimientos bancarios totalizó L657,643.1 millones en activos, reflejando un crecimiento anual de 12.1%, impulsado por la recuperación en la colocación de crédito en un entorno de reactivación económica, así como una mayor preferencia por las inversiones financieras en valores gubernamentales de largo plazo.

Los depósitos conforman el principal componente de los pasivos (80.5%), mismos que acumularon L478,681.9 millones al cierre de 2021, expandiéndose anualmente en L48,005.7 millones (+11.1%), principalmente por los depósitos de ahorro en L44,196.9 millones y a la vista en L9,066.4 millones. Lo anterior fue parcialmente atenuado por la menor cuantía en los suscritos a término (L5,183.6 millones), predominando los adquiridos a 90 días plazo y los que superan 361 días

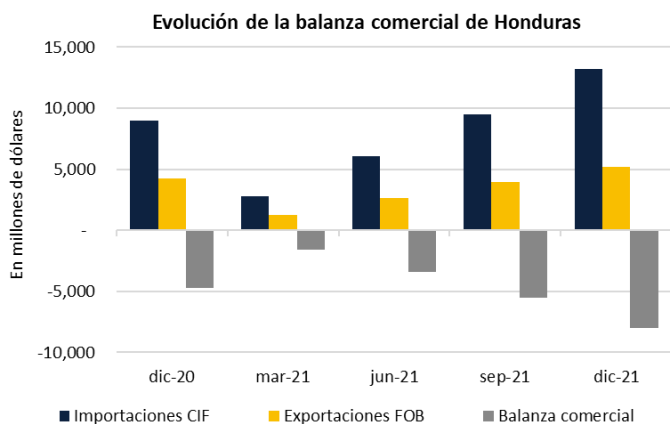
El coeficiente de morosidad correspondiente a la banca comercial descendió al desplazarse de 3.0% en diciembre de 2020 a 2.7% un año después. Comportamiento que obedece a las reestructuraciones crediticias negociadas con clientes, aunado a un mayor dinamismo de la economía. El portafolio crediticio de las actividades propiedad raíz, consumo, comercio y servicios mostraron una mejora en su calidad crediticia al bajar el índice de mora. Por el contrario, los rubros agropecuarios e industria denotan un incremento de la morosidad, producto del impacto de las tormentas tropicales en la producción agrícola.

En cuanto a rentabilidad, las entidades bancarias han mantenido una trayectoria ascendente en el flujo de utilidad neta, las cuales crecieron a una tasa de 62.1% y se derivan de las comisiones por tarjetas de débito, crédito y productos financieros. Además, se observa una disminución en los egresos por obligaciones con depositantes de 18.4% frente a lo erogado a diciembre de 2020. Lo previamente mencionado coadyuvó a que los indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y rentabilidad sobre el activo (ROA) se ubicaran en 12.1% y 1.0% respectivamente.

## 2.3. Comercio exterior

Las transacciones con el exterior reflejaron un déficit de USD8,019.0 millones al cierre del año 2021, acompañado de un incremento de 70.6% frente a lo acumulado al mismo período

de 2020. Dicho resultado obedece a la recuperación de la actividad económica y la consecuente demanda de bienes de consumo, de capital, combustibles e insumos destinados principalmente a la industria manufacturera.



Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCH

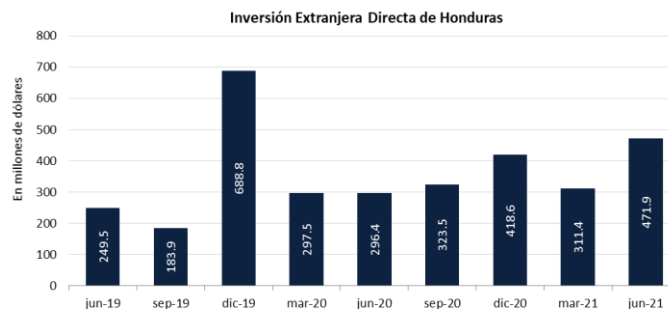
Las exportaciones FOB<sup>2</sup> totales de mercancías generales registraron un monto de USD5,202.8 millones a diciembre de 2021, mostrando un incremento anual de 22.2%; explicado en su mayoría por el aumento en las exportaciones de café, hierro, oro, camarones, plásticos y aceite de palma. Sin embargo, este resultado es atenuado parcialmente por la contracción en las exportaciones de banano, azúcar, jabones, langostas, melones y sandías.

Las importaciones CIF<sup>3</sup> de mercancías generales totalizaron USD13,221.8 millones a diciembre de 2021, reflejando un alza de 47.6% frente a lo acumulado a diciembre del año anterior (USD4,260.7 millones). Esta expansión es consecuente con la recuperación en la mayoría de las actividades económicas domésticas, primordialmente la industria manufacturera, comercio, construcción privada, entre otros.

## 2.4. Inversión extranjera directa

Al cierre del ejercicio 2021, el flujo de ingresos netos de Inversión Extranjera Directa (IED), fue de USD700.2 millones, superior en 67.3% al registrado en el mismo período de 2020. El mayor dinamismo de las ventas locales y exportaciones de bienes y servicios se tradujo en un incremento sustancial de la reinversión de utilidades de las empresas subsidiarias asociadas con inversionistas extranjeros.

<sup>2</sup> El incoterm FOB, o *Free on Board*, es un incoterm exclusivo del transporte marítimo y significa que el vendedor debe cargar las mercancías en el barco escogido por el comprador.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCH

El componente más importante de la IED son las utilidades reinvertidas, las cuales exhiben una entrada neta de USD243.8 millones. Le sigue en relevancia, las acciones y participaciones de capital con una salida de USD13.4 millones y finalmente el otro capital (endeudamiento entre empresas) registró un egreso de USD 22.3 millones originados por la cancelación de obligaciones comerciales pendientes de cobro por parte de empresas residentes, a sus casas matrices y empresas emparentadas en el exterior.

Entre las actividades económicas que más flujos de IED captaron se encuentran: actividades financieras, seguros, industria manufacturera, alimentos, bebidas, electricidad gas y agua. Dichos flujos fueron financiados principalmente vía reinversión de ganancias. Sin embargo, el resultado de estos sectores fue parcialmente contrarrestado por la salida de recursos reportados en el sector maquila, construcción, minas y canteras.

Por país de procedencia, los ingresos netos de IED con casa matriz en Europa representaron el 39.4% del total, predominando empresas de Bélgica, Luxemburgo y Alemania; Las entradas de capital provenientes de Centroamérica y El Caribe ponderaron el 24.1%, mientras que el remanente se reparte entre empresas establecidas en Norte América y Sur América.

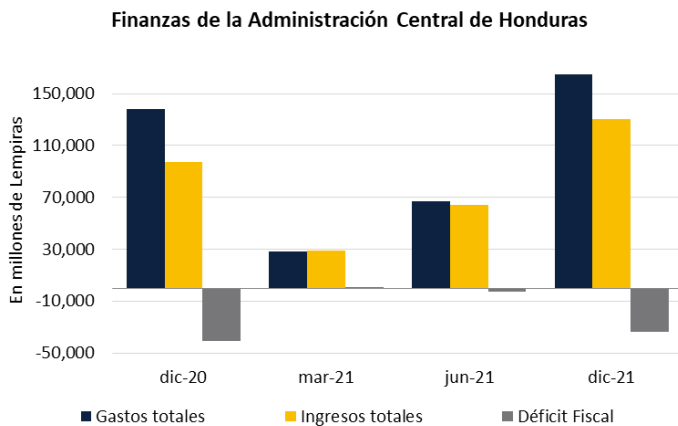
## 2.5. Finanzas públicas

### 2.5.1. Administración Central

De acuerdo con las cifras de la Secretaría de Finanzas de Honduras (SEFIN), en diciembre de 2021, los ingresos totales de la administración central fueron de L.130,673.5 millones y evidenciaron un incremento interanual de 34.5%, explicado por la recuperación gradual de los ingresos tributarios en 36.9%

<sup>3</sup> CIF: Acrónimo del término en inglés *Cost, Insurance and Freight*, "Coste, seguro y flete, puerto de destino convenido"

como consecuencia de la reactivación económica, apoyada por el gasto doméstico en reconstrucción y el crecimiento económico de Estados Unidos.



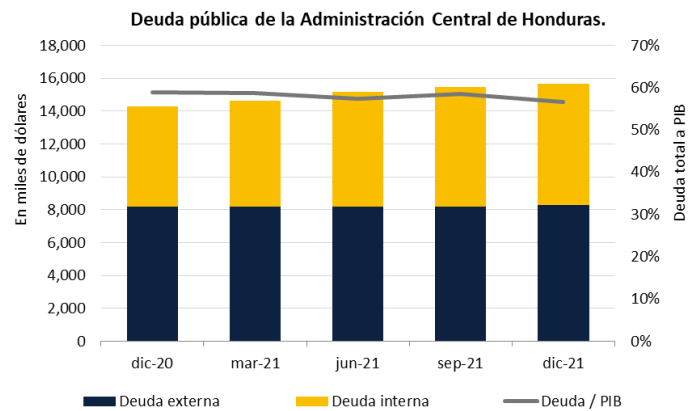
Fuente: elaboración propia con base en datos de SEFIN.

Los egresos totales, ascendieron a L.164,630.2 millones superior en 19.3% a lo registrado doce meses atrás. El gasto público continúa presionado por las necesidades que surgen a raíz de la pandemia, así como la demanda de nuevos proyectos de inversión y reconstrucción derivada de las tormentas tropicales.

Dado lo anterior, el déficit fiscal de la Administración Central representó el 5.1% del PIB y totalizó L.33,956.7 millones en diciembre de 2021, menor a lo registrado en igual período del año anterior (L.40,897.3 millones). El compromiso de las autoridades con la prudencia fiscal a mediano plazo y de retornar al límite de déficit de la Ley de Responsabilidad Fiscal en 2023, sigue siendo fundamental para mantener la confianza y el acceso a los mercados internacionales de capital.

## 2.5.2. Deuda pública

A diciembre de 2021, el saldo de la deuda de la administración central presentó un incremento interanual de 9.6% producto de la contratación de recursos adicionales internos y externos para hacer frente a los efectos adversos originados por la pandemia del COVID-19, a través de la adquisición de insumos y equipo médico, así como la reactivación y reconstrucción económica posterior a las tormentas tropicales Eta e Iota.



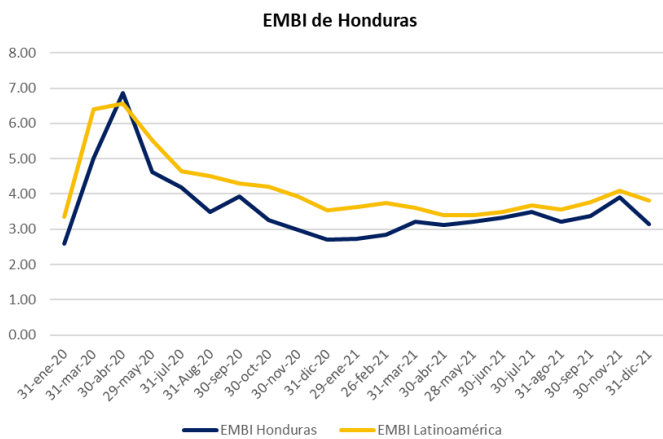
Fuente: Secretaría de Finanzas de Honduras (SEFIN).

La deuda pública total acumuló un saldo de USD15,679.2 millones al cierre de 2021, lo cual equivale a 56.7% del PIB, este se compara favorablemente con la ratio Deuda/PIB del año anterior, el cual registró 58.9%. Esta disminución se debe a la recuperación de la actividad productiva. La deuda interna representó el 47.1% del total mientras que la deuda externa conformó el 52.9%.

Por tipo de moneda, el 43.0% de la deuda (USD6,742.06 millones) se compone por moneda nacional y el restante 57.0% (USD 8,937.14 millones) en moneda extranjera, lo cual indica que existe un mayor nivel de exposición al riesgo cambiario. No obstante, esta relación se ha reducido en los últimos años producto de una mayor utilización de recurso en moneda nacional para el gasto de inversión y cierre de la brecha fiscal.

Por su parte, el comportamiento del riesgo soberano de Honduras medido a través del EMBI, sugiere una mejora en el spread exigido por encima de los bonos estadounidenses, lo cual se traduce en una mayor certeza para los inversionistas de que el Gobierno hondureño honrará sus deudas.

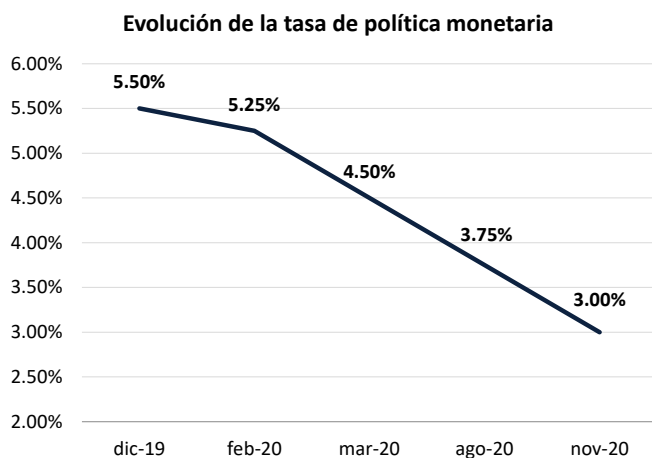
El EMBI reflejó un incremento importante durante el mes de marzo de 2020, como consecuencia de la crisis sanitaria global, sin embargo, a partir del mes de abril de dicho año, el EMBI de Honduras ha mostrado una tendencia decreciente cerrando a diciembre de 2021 en 3.1%, inferior al promedio mostrado por los países latinoamericanos con 3.8%.



Fuente: Elaboración propia con base en datos de Invenómica

## 2.6. Política monetaria

Con el propósito de atenuar los efectos de la pandemia y los fenómenos climatológicos en la actividad económica y el empleo, el BCH fue reduciendo su tasa de política monetaria (TPM) a medida que se debilitaban las perspectivas para 2020. En este sentido, la TPM pasó de 5.5% en diciembre de 2019, a 3.0% en noviembre de 2020, reflejando una modificación de 250 puntos básicos (p.b.) en 11 meses.



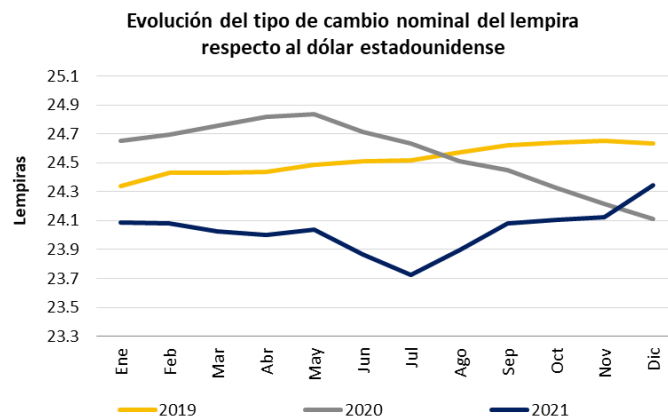
Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCH

Con estas medidas, la Autoridad Monetaria continuó flexibilizando las condiciones financieras y ubicó su tasa de referencia en niveles mínimos, propiciando la reducción del costo de financiamiento, estimulando de esta forma la recuperación progresiva de la demanda de crédito y favoreciendo la inversión y el consumo, en línea con la reapertura económica, así como con la reposición gradual de la infraestructura productiva del país.

## 2.7. Política cambiaria

Durante los primeros siete meses de 2021 el tipo de cambio nominal (TCN) se apreció respecto al dólar estadounidense, explicado por el comportamiento de las monedas de los principales socios comerciales y el buen desempeño de las reservas internacionales, sin embargo, a partir de agosto de 2021 el TCN comenzó a depreciarse producto del incremento en el consumo y la inversión. Así al 31 de diciembre de 2021, el tipo de cambio se ubicó en L24.3454 por cada USD1, revelando una depreciación interanual de 1%.

Es importante mencionar que a mediados de junio de 2021 el Banco Central de Honduras (BCH) avanzó en el proceso de modernización del marco de conducción de la política monetaria, que consistió en la eliminación del restante 20% del requerimiento de entrega de divisas por parte de los agentes cambiarios y la suspensión de la subasta pública de divisas por parte del BCH.

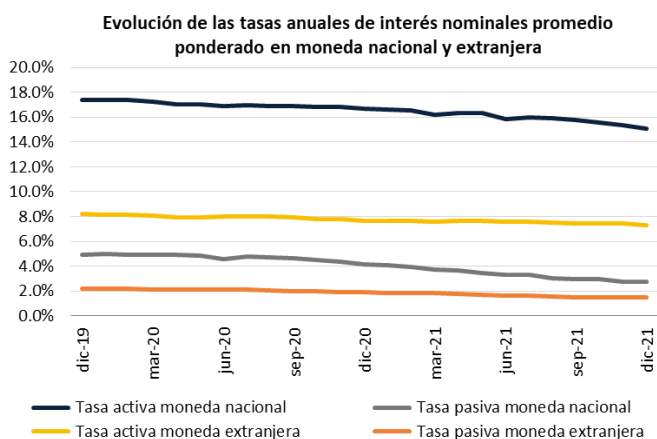


Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCH

## 2.8. Tasas de interés

Según datos del BCH, la tasa básica pasiva nacional promedio se ubicó en 2.7% a diciembre de 2021, (diciembre de 2020: 4.2%). Por su parte, la tasa pasiva extranjera se situó en 1.5%, (junio de 2020: 1.9%). Mientras que, las tasas de interés activas en moneda nacional y extranjera fueron de 15.1% y 7.3%, respectivamente (diciembre de 2020: 16.7% y 7.7%, en su orden).

Al finalizar el cuarto trimestre de 2021, el margen de intermediación financiero en moneda nacional fue de 12.4%, inferior al registrado en diciembre de 2020 (12.5%), y para moneda extranjera fue de 5.8%, igual al observado un año antes.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCH.

Entre los factores que explican el comportamiento de los tipos de interés se encuentran: la reducción de la tasa de política monetaria (TPM) y la flexibilización de las medidas del BCH para liberar más recursos a la banca privada con el propósito de estimular la economía en un contexto de recuperación.

## 2.9. Inflación

Al término de 2021, la variación interanual registrada en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) fue de 5.3%, superior a la observada el año previo (4.0%). Este comportamiento se origina principalmente por el alza de precios en los siguientes rubros: alimentos, bebidas no alcohólicas, alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles. Entre los factores que explican la inflación se menciona: el alza de los precios del petróleo, las afectaciones en la cadena de suministros y el conflicto entre Rusia y Ucrania.

## 2.10. Remesas familiares

El flujo de remesas familiares registró USD7,184.4 millones en el año 2021, con una representación del 25.3% del PIB y mostró un aumento interanual de 28.9% respecto al año previo (2020: +3.5%). Esta tendencia está vinculada a la reactivación económica de Estados Unidos y un menor nivel de desempleo global en dicho país. Cabe destacar que la tasa de desempleo latino fue de 4.9% en diciembre de 2021, significativamente inferior a la registrada doce meses atrás (9.3%).

Su importancia es tal que el 43.9% de las familias consideran a las remesas como su principal fuente de recursos; éstas desempeñan un papel fundamental en la generación de las condiciones para el soporte alimentario, de salud y educación de los hogares que reciben este tipo de ingreso.

## 2.11. Desempleo

El empleo continúa siendo una de las variables más afectadas a raíz de la pandemia del COVID-19. Para 2021, el Instituto Nacional de Estadísticas de Honduras (INE) reporta una tasa de desempleo de 8.6%, y se compara favorablemente con la registrada en 2020 (10.9%), congruente con el proceso de reactivación económica, no obstante, aún persiste el desafío de reducirla por debajo de la observada en 2019 (5.7%).

Cabe destacar la brecha existente entre la tasa de desocupación rural y urbana, las cuales registraron 6.6% y 9.8% respectivamente, explicado por la constante migración de personas del campo a la ciudad y la poca capacidad del mercado laboral para absorber esta fuerza de trabajo. Asimismo, se observa una brecha importante entre las tasas de desempleo de hombres y mujeres, las cuales alcanzaron una cifra de 8.7% y 13.7%, respectivamente; al cierre de 2021.

Cabe señalar, que uno de los problemas del mercado laboral hondureño es el subempleo, que asocia bajos ingresos con trabajos de baja productividad. Según el INE, el 26.9% de los ocupados se encuentran en la categoría del subempleo visible (personas que desearían trabajar más y no encuentran otro trabajo) y el 41.2%, están en situación de subempleo invisible (personas con trabajo cuyos ingresos mensuales están por debajo del salario mínimo).

## 2.12. Calificación de riesgo soberano

A la fecha, las calificadoras de riesgos Moody's Investors Service y Standard & Poors mantuvieron la calificación de Honduras en B1 con perspectiva estable y BB- estable, respectivamente. Cabe señalar, que las calificaciones se han mantenido iguales desde septiembre de 2017.

Dentro de los factores positivos señalados por las agencias de rating se destacan: composición de la deuda favorable, con una concentración de su deuda externa apoyada en instituciones multilaterales y una mejora gradual en su perfil de deuda interna; implementación de medidas prudentes y cautelosas, con el fin de mantener la carga de la deuda estable en el mediano plazo, y con el fin de fortalecer la gobernanza y mejorar el ambiente de negocios; y reformas estructurales que continúen fortaleciendo la resiliencia fiscal y económica de Honduras.

Por otra parte, indican los siguientes retos: continuar con el fortalecimiento de las políticas públicas, reducir el crimen y la corrupción; avanzar en medidas que contribuyan a bajar la susceptibilidad a riesgos de eventos adversos; aumentar su flexibilidad fiscal, restringida por el déficit en servicios básicos e

infraestructura; y, realizar políticas estructurales consistentes con el tamaño de la economía, que ayuden a incrementar el nivel de PIB per cápita del país.

### 2.13. Situación política

El país ha mostrado retrocesos en el ranking de estado de derecho elaborado por *World Justice Project (WJP)*, el cual mostró un deterioro al situarse en la posición 126 de 139 países en 2021, mientras que en 2020 se ubicó en 116, denotando espacios de mejora en temas de transparencia, rendición de cuentas, gobierno abierto y rezagos en los procesos judiciales.

Uno de los grandes desafíos que posee el gobierno actual es lograr la recuperación de la confianza ciudadana en la gestión administrativa, financiera y de justicia del sector público, lo cual tiene implicaciones en la percepción de la corrupción, cuyo indicador refleja un deterioro al desplazarse de 24 puntos en 2020 a 23 en 2021. Bajo tal contexto, el Congreso Nacional aprobó en febrero de 2022, La Ley para la Reconstrucción del Estado constitucional de Derecho, normativa que concede una amnistía general a funcionarios públicos durante la administración del expresidente Manuel Zelaya.

Por su parte, la agenda de gobierno de Xiomara Castro contempla el rescate de instituciones públicas, como la Secretaría de Agricultura y Ganadería (SAG), el Instituto Hondureño de Mercadeo Agrícola (IHMA), el Banco Nacional de Desarrollo Agrícola (BANADESA) y la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE). Así como una revisión al CAFTA-DR, con la finalidad de alcanzar soberanía en sectores claves de la economía.

### 3. Bibliografía

BCH. (2021a). Producto Interno Bruto. IV trimestre de 2021 (p.15).

BCH. (2021b). Informe de estabilidad financiera Diciembre de 2021 (p. 95).

BCH. (2022). Panorama monetario 2022—2023 (p. 37).

INE. (2021). Encuesta permanente de hogares de propósitos múltiples (p. 9).

Prat, J., Sánchez Barahona, J., Andino, A., Ruiz-Arranz, M., & Jarquín, M. J. (2021). BIDEconomics Honduras: Oportunidades de mayor desarrollo para todos en post pandemia. Inter-American Development Bank. <https://doi.org/10.18235/0003885>

SEFIN. (2021a). Cuentas financieras de la Administración Central.

SEFIN. (2021b). Indicadores de riesgo de la Administración Central.

SEFIN. (2021c). Informe de la situación y evolución de la deuda pública de la Administración Central de Honduras. IV Trimestre de 2021.

World Bank Group. (2022). Global Economic Prospects, January 2022.