A mitad de año: menos impulso, más presión

28 DE JULIO DE 2026

Este Radar Económico examina un segundo trimestre de 2026 en el que Honduras conjuga indicadores favorables con una economía que pierde dinamismo y con retos, coyunturales y estructurales, aún sin resolver.

Honduras entra al segundo semestre del 2026 con una economía que sigue creciendo, pero con menos impulso y más presión. En la superficie, hay indicadores que lucen favorables: reservas elevadas, riesgo país en niveles históricamente bajos y el programa con el FMI en curso. Bajo esa superficie, las principales fuentes de crecimiento se debilitan y los costos aumentan.

Por el lado de los ingresos, el pilar que sostiene el consumo —las remesas— aún aumenta, pero cada vez menos. Al mismo tiempo, la maquila se contrae y la inversión que hubo se apoyó más en la obra pública que en el sector privado. Por el lado de los costos, el alza de los combustibles mantuvo la inflación fuera del rango de tolerancia y ya se trasladó al recibo de la luz. En la base persiste el problema estructural más costoso: un sector eléctrico que absorbe recursos públicos, encarece la producción y continúa resistiendo los intentos de reforma.

A esas presiones internas se suman riesgos que el país no controla pero que condicionarán el resto del año: la incertidumbre geopolítica, la presión migratoria y la posible intensificación de El Niño. La pregunta de fondo ya no es si existe margen, sino si hay una estrategia para convertirlo en inversión y reformas duraderas antes de que se estreche.

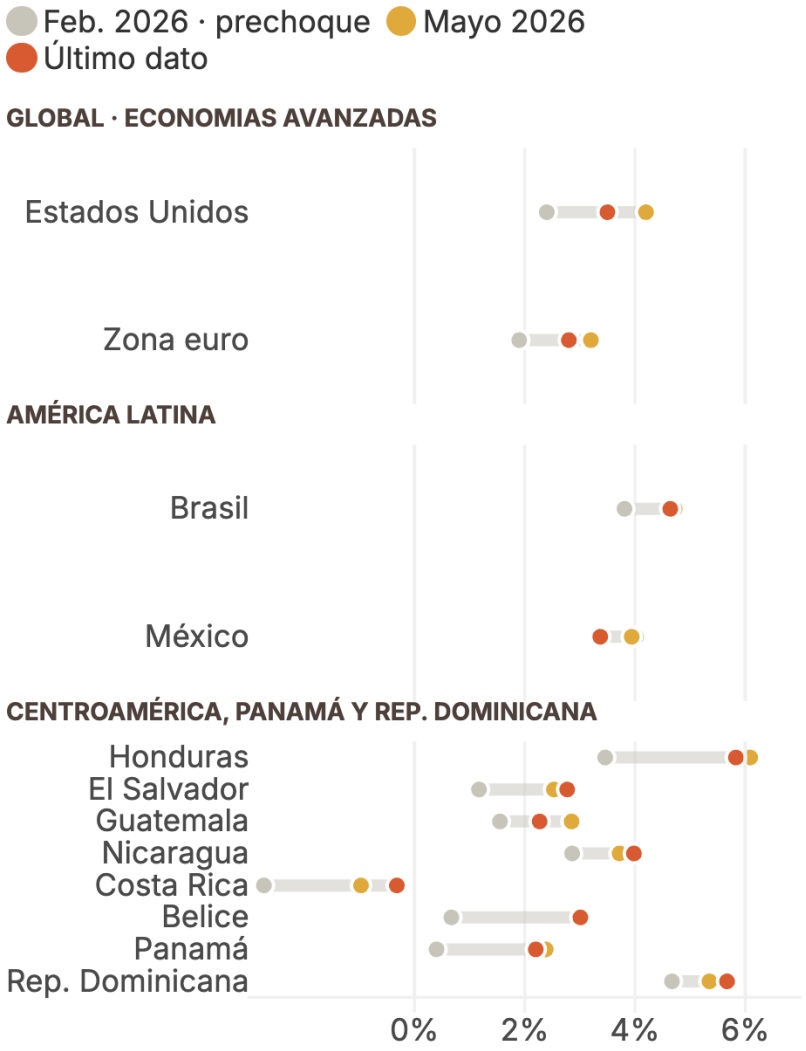
Contexto internacional: algunas presiones ceden mientras otras resurgen

El segundo trimestre cerró con señales de alivio internacional. El choque de petróleo que abrió el Radar anterior empezó a revertirse: tras la normalización de operaciones en el estrecho de Ormuz y el alto al fuego a mediados de junio, el WTI, que había superado los 110 dólares por barril en abril, se desplomó alrededor de 36% al cierre del trimestre. Aun así, las tensiones geopolíticas sostienen el riesgo de nuevos repuntes y condicionan las perspectivas de crecimiento económico para el segundo semestre[1].

El alza del petróleo dejó su marca en los precios mundiales. El Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que la inflación mundial aumente a 4.7% en 2026, interrumpiendo el descenso de los últimos años, aunque la caída del crudo hacia finales de junio atenuó parte de esta presión. En Honduras, el salto inflacionario fue de los más pronunciados en la región, mientras que el retroceso ha sido moderado (Figura 1).

FIGURA 1

Inflación interanual es países seleccionados por región, 2026 (%)



Fuente: SECMCA (CAPARD), BLS (EE.UU.), Eurostat (zona euro), IBGE (Brasil), INEGI (México).

En el ámbito regulatorio, Estados Unidos endureció el entorno para los migrantes. La Orden Ejecutiva 14406 ordena a las instituciones financieras a considerar el estatus migratorio y autorizaciones de trabajo como factores de riesgo financiero. En paralelo, el fallo de la Corte Suprema sobre el Estatus de Protección Temporal (TPS) cierra la vía para litigar la cancelación del TPS hondureño[2]. Ambas medidas presionan el flujo de remesas, la principal fuente de divisas del país, y el fin del TPS añade el desafío de reinsertar migrantes retornados.

La vulnerabilidad climática se mantiene y apunta a agravarse. Honduras figura en la tercera posición del ranking global de riesgo climático y, hacia finales de 2026, se prevé con un 90% de probabilidad la intensificación del fenómeno de El Niño[3]. En el Corredor Seco, El Niño tiene historial de provocar sequías prolongadas y retrasos en la temporada de lluvias, elevando el riesgo de crisis alimentaria en el occidente[4]del país y empujando al alza los precios nacionales de alimentos y la energía[5].

En conjunto, el escenario externo entra al segundo semestre con un frente que dio muestras de tregua y varios donde emerge la tensión: la incertidumbre geopolítica, la presión migratoria y los fenómenos naturales. Ninguno depende del país, y todos condicionan su futuro.

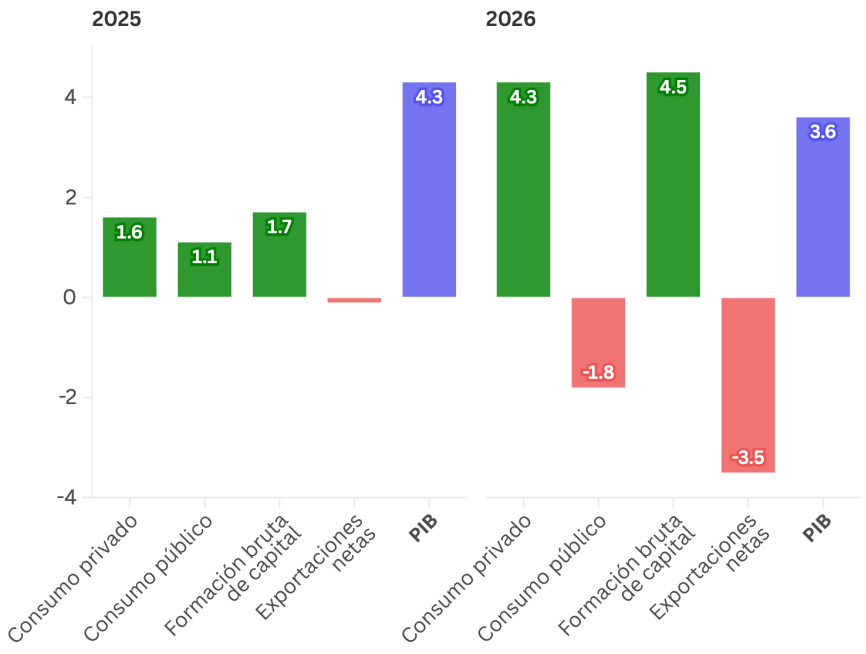
Crecimiento económico: avanza, pero pierde fuerza

La economía del país siguió creciendo en el primer trimestre de 2026, aunque a menor velocidad: 3.6% interanual[6], **frente al 4.3% de un año atrás.** El dato permanece dentro de los rangos habituales de la economía hondureña, pero su composición merece una mirada más atenta.

Por el lado del gasto, el consumo continuó siendo fundamental, específicamente el privado, alimentado por un flujo de remesas que alcanzó en 2025 casi un tercio del PIB. La nota más alentadora vino de la formación bruta de capital[7]**, que contribuyó con 4.5 puntos porcentuales (pp) al crecimiento interanual del PIB en el primer trimestre de 2026**, sostenida por una mayor inversión pública más la acumulación de inventarios (BCH, 2026a). En contraste, el consumo público cayó restando 1.8 pp con el presupuesto aprobado apenas en abril y el balance externo empujó a la baja por **importaciones que crecieron en volumen más que las exportaciones** restando 3.5 pp en una dinámica que marca diferencias con el arranque del año anterior (Figura 2).

FIGURA 2

Contribución al crecimiento del PIB real, primer trimestre 2025 y 2026 (puntos porcentuales)



Valores **positivos** menos valores **negativos** suman al **PIB Trimestral**

Fuente: Banco Central de Honduras.

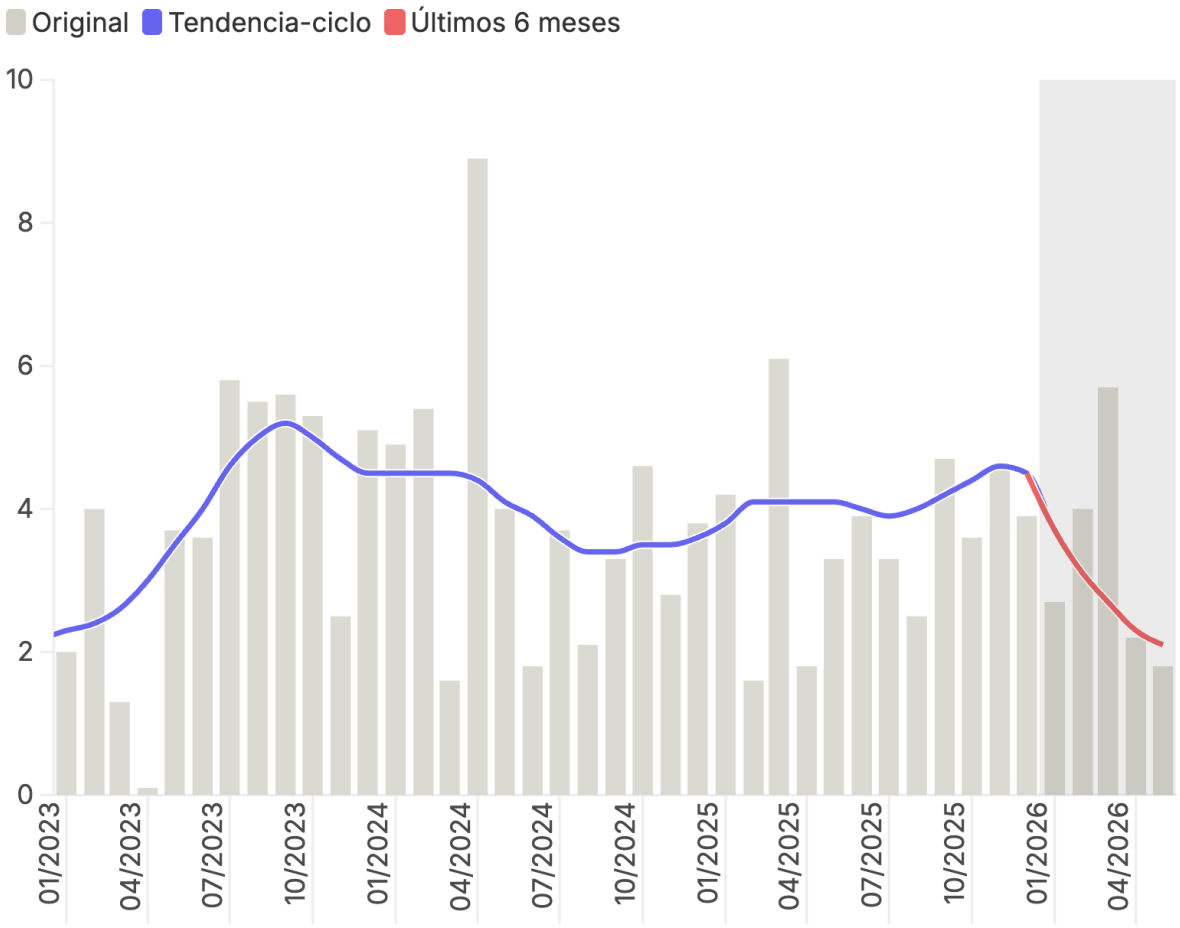
En cuanto al PIB por actividad productiva, el mayor empuje, como ha sido costumbre, vino de la intermediación financiera (12.1% interanual)[8], que por sí sola explicó cerca del 90% del crecimiento

interanual. Por detrás quedaron sectores con mayor peso en el empleo como comercio (5.0%), agricultura (4.2%) e industria[9] (2.8%) con resultados positivos pero mucho más modestos.

El dato trimestral del PIB llega hasta marzo; para leer el pulso más reciente conviene mirar una medida de mayor frecuencia, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE)[10], disponible hasta mayo. La lectura tiene dos caras. La variación acumulada a ese mes fue de 3.3% frente al mismo periodo de 2025, en línea con el dato del PIB trimestral. Pero la serie original puede ser volátil de un mes a otro —creció 5.7% interanual en marzo y 1.8% en mayo— así que conviene guiarse por la tendencia-ciclo[11], que suaviza ese ruido. **Y esa medida confirma las sospechas: se desaceleró por sexto mes consecutivo, de 4.5% en diciembre de 2025 a 2.1% en mayo** (Figura 3).

FIGURA 3

Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), 2024-2026 (variación porcentual interanual)



Fuente: Banco Central de Honduras. • Los datos de 2025-2026 son preliminares y sujetos a revisiones.

Esta pérdida de dinamismo pone en duda las lecturas más optimistas de cara a los meses venideros. No sorprende que las proyecciones de crecimiento para 2026 se hayan revisado a la baja: el FMI recortó el crecimiento a 3.3% (desde 3.8%) y Banco Mundial a 3.4%. Ese registro deja a Honduras por debajo del promedio centroamericano (3.6%) y entre las economías de menor dinamismo del istmo[12], una lectura que los datos observados en el Radar anterior ya insinuaban.

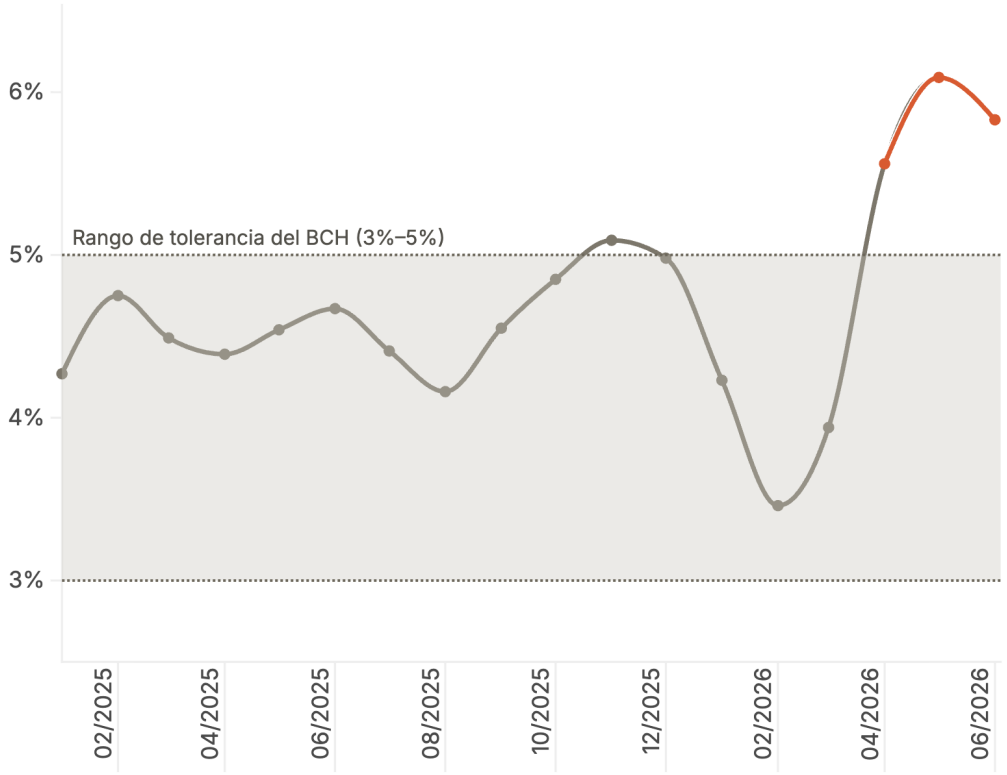
El país sigue creciendo, pero sobre una base aún dependiente y en un entorno donde se avizoran nuevos retos. **El repunte de la formación bruta de capital es una señal favorable; que se consolide como inversión productiva de forma sostenida y no como un impulso pasajero es el reto pendiente.**

Inflación: rebasa la tolerancia y acumula costos

Entre abril y junio de 2026 la vida se encareció más rápido que a inicios de año. La inflación interanual llegó a 5.83% en junio, superando el rango de tolerancia[13] por tercer mes consecutivo (Figura 4). La buena noticia es que el impulso inflacionario se enfrió. Los precios incrementaron apenas un 0.18% entre mayo y junio de 2026 un indicativo de que el ritmo parece estabilizarse.

FIGURA 4

Índice de Precios al Consumidor, variación Interanual, 2025-2026 (%)



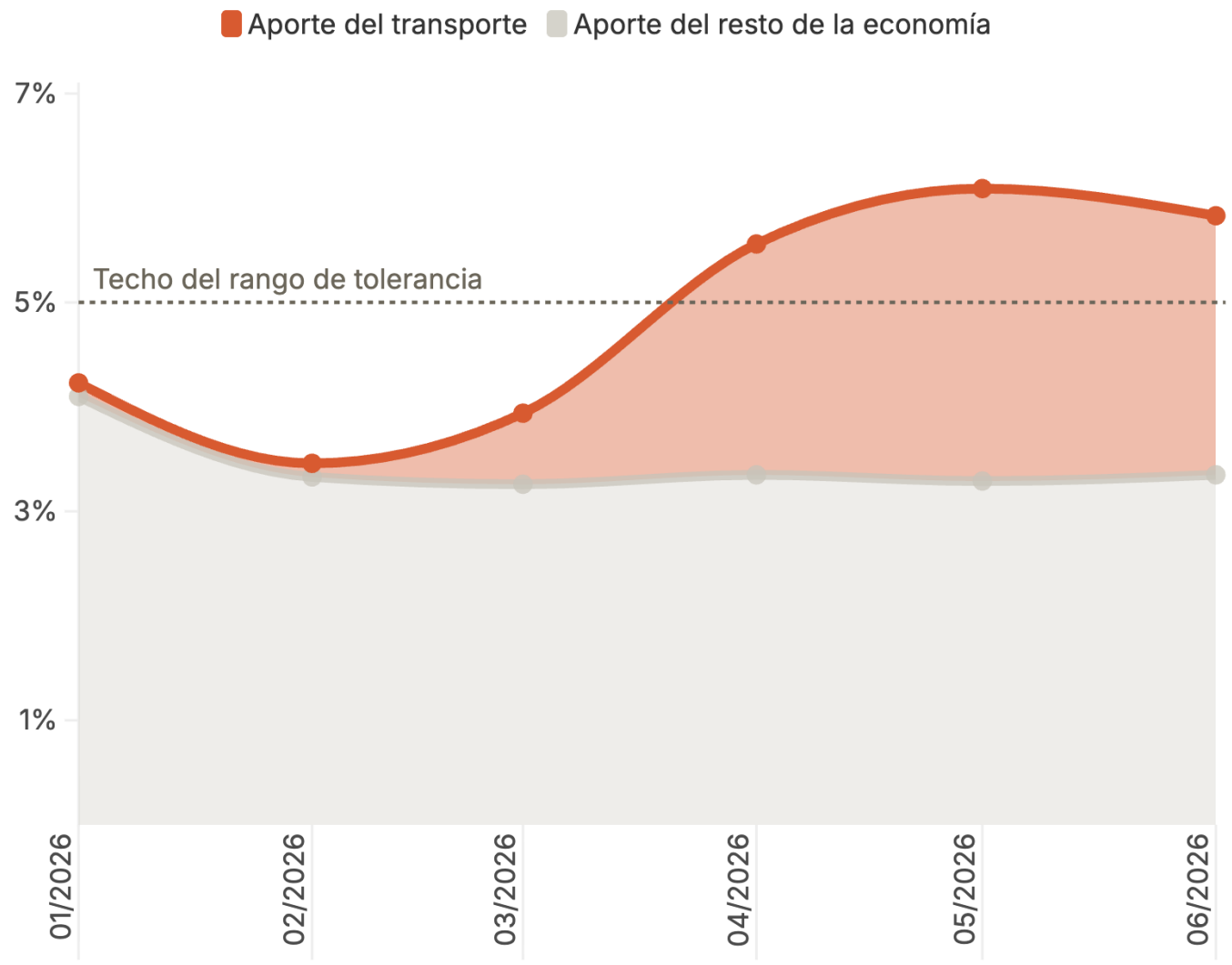
Fuente: Banco Central de Honduras.

El hilo conductor sigue siendo el mismo que señalamos el trimestre pasado: el combustible; lo nuevo es la magnitud de la primera vuelta[14]. Como se menciona en el contexto internacional de este Radar, la subida de los precios del crudo impactó al mundo. Para Honduras este impacto entró por la puerta de

los productos transables[15]: en mayo, aportaron 4.26 de los 6.09 puntos de inflación de ese mes, cerca del 70%. El transporte recibió el golpe de forma directa creciendo 17% interanual ese mismo mes, suficiente por sí solo para explicar cerca de la mitad de la inflación del segundo trimestre (Figura 5).

FIGURA 5

Aporte del transporte a la inflación interanual, 2026 (%)



Fuente: Banco Central de Honduras.

Ese golpe no llegó completo al bolsillo de la población, porque el Estado absorbió una parte[16]**.** A mayo se destinaron 661.2 millones de lempiras en subsidios a la energía y combustibles[17]. Pero el gobierno de Honduras ya cuenta con un margen estrecho en sus finanzas y amortiguar estos golpes alivia un costo temporal, aunque deja un costo permanente.

Además el alivio es parcial. Lo que se subsidió en el transporte ya reapareció para la tarifa eléctrica de julio que subió 12.5%. Y ese ajuste ni siquiera cubrió todo el incremento que correspondía porque el costo era casi el doble, y la diferencia quedó pendiente para futuros trimestres[18]. La propagación que anticipábamos en el Radar anterior se confirma, y la dependencia del sector energético hondureño en fuentes térmicas deja cuentas por cobrar (Tabla 1).

TABLA 1

Tarifa de energía eléctrica promedio, 2026

Trimestre	Tarifa (L/kWh)	Costo de generación (%)	Alza aplicada (%)	Diferido (pp)
I (ene–mar)	4.81	10.37%	4.11%	6.26
II (abr–jun)	5.32	—	10.49%	—
III (jul–sep)	5.98	21.5%	12.48%	9.02

Fuente: Comisión Reguladora de Energía Eléctrica (CREE).

En este contexto, las proyecciones del FMI anticipan que la inflación del país cerrará en 5.7%, todavía por encima del rango de tolerancia, y que no convergerá a 4% hasta finales de 2028. El choque de combustibles se ha expresado en los sectores de primera vuelta: transporte y energía. Queda por observar su efecto sobre los precios de los sectores que dependen de estos insumos.

Política monetaria: tasa inmóvil con crédito más barato

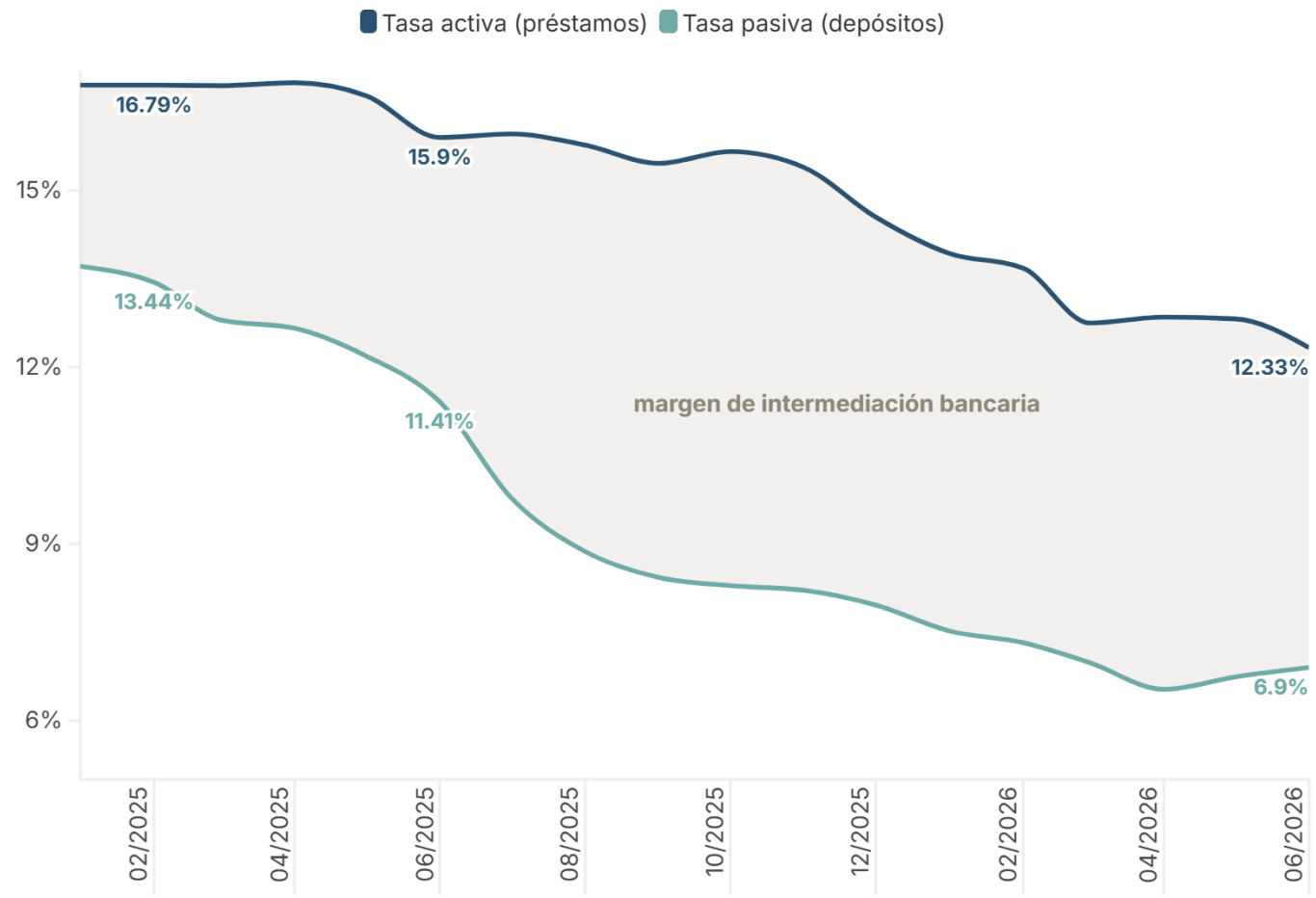
Mientras la inflación se salió de la banda de tolerancia, el BCH ha mantenido inmóvil su tasa de política monetaria (TPM) en 5.75% por 18 meses consecutivos. No la subió porque el cambio abrupto de precios vino del combustible, un golpe de afuera que no se corrige elevando el costo del crédito. Tampoco la bajó porque debe mantenerse por encima de la de Estados Unidos, hoy 225 puntos base arriba, así el ahorro en lempiras rinde más que en dólares y se protejan las Reservas Internacionales Netas (RIN)[19].

Aun con la TPM quieta, pedir prestado se volvió más barato: el interés de un préstamo nuevo en lempiras bajó a 12.3% en junio de 2026, desde casi 16% un año atrás. La razón no fue el precio del dinero, sino su cantidad[20]. Al país entró una corriente de dólares en remesas absorbidas por el sistema financiero. Esto engrosó los depósitos en la banca creciendo 12.9% en el año y **reactivó el crédito[21], empujado por las empresas, 10.1% interanual, más que por los hogares con 3.3% interanual** (BCH, 2026c).

Pero el beneficio no fue parejo. La liquidez abarató el crédito, pero benefició más al banco que al ahorrante, cuyos depósitos rinden cada vez menos: la tasa de los depósitos en lempiras se desplomó de 11.41% a 6.9% en un año, y el margen de intermediación bancaria subió a 5.4% (Figura 6).

FIGURA 6

Tasas de interés sobre operaciones nuevas en lempiras, enero 2025 - junio 2026 (promedio ponderado %)



Fuente: Banco Central de Honduras.

El engranaje del sistema financiero arranca en el mercado cambiario administrado por el Banco Central. Por ahora a Honduras entran más dólares —en remesas y exportaciones— de los que demanda el interior. Sin intervención, ese excedente apreciaría el lempira; para evitarlo, el BCH compra ese excedente de dólares —1,606 millones de dólares netos en 2026 — y paga con lempiras al sistema financiero, aumentando los fondos disponibles para prestar mientras el tipo de cambio se deprecia un 1.37% conforme a la trayectoria planificada. Luego el BCH extrae parte de esos lempiras — vendiendo Letras y Bonos, cuyo saldo alcanza 71,887 millones de lempiras pagando una tasa de interés promedio de 5.75%— por su efecto inflacionario y no por el tipo de cambio[22]. Este proceso de inyección y extracción de dinero disponible se denomina esterilización.

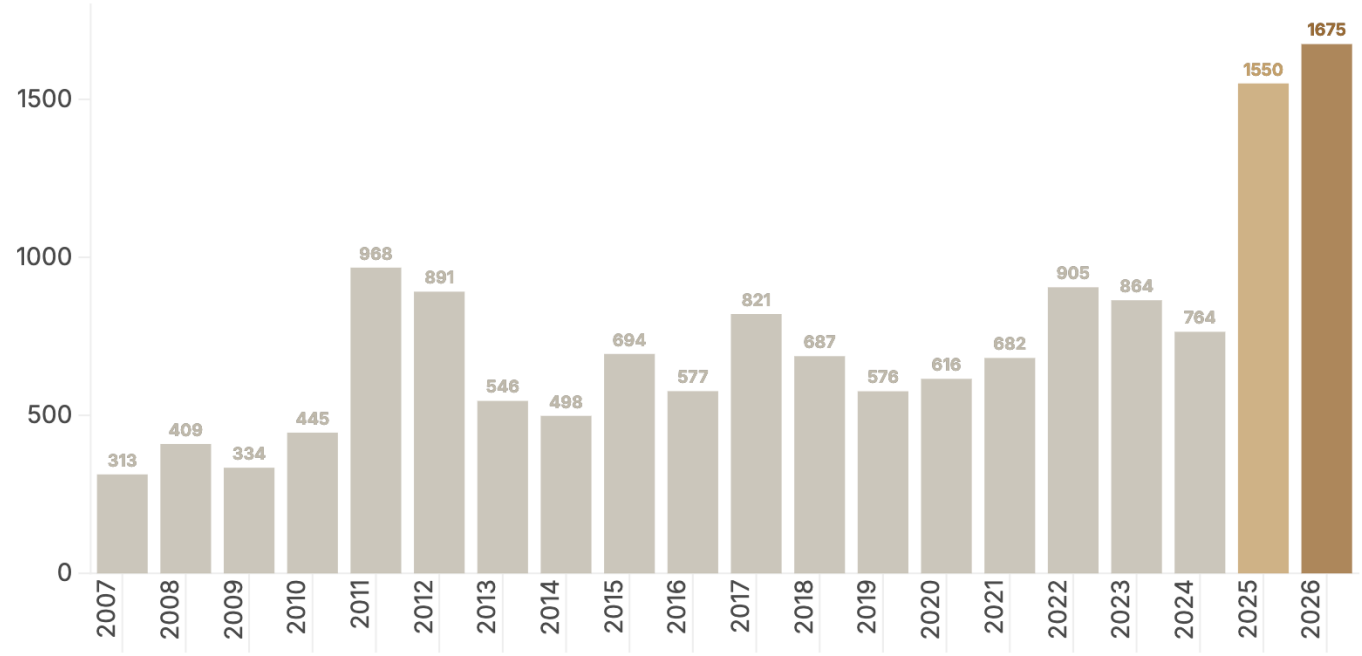
El mecanismo explica la aparente contradicción de esta sección: la TPM no se movió, pero las tasas bancarias al público sí bajaron. El cambio respondió a una mayor disponibilidad de lempiras, es decir, más liquidez. También revela su fragilidad: si se frenan las remesas o caen las exportaciones, habría menos dólares, reservas y lempiras para prestar. El crédito podría encarecerse nuevamente y el BCH tendría que elegir entre sostener las reservas, contener la inflación o preservar la liquidez.

Sector externo: el soporte de 2025 se debilita

El comercio y las divisas que dinamizaron a la economía en 2025 muestran un desempeño desigual: el café aguanta, mientras las remesas se desaceleran y la maquila profundiza su caída. En el lado positivo, las exportaciones de café acumularon 1,675 millones de dólares entre enero y mayo, 8% más que un año antes (Figura 7). A diferencia del año pasado, el avance vino de un mayor volumen exportado (24.6%)[23] que compensó la caída de 13.3% en el precio internacional (Figura 8), que ya acumula cinco meses a la baja[24].

FIGURA 7

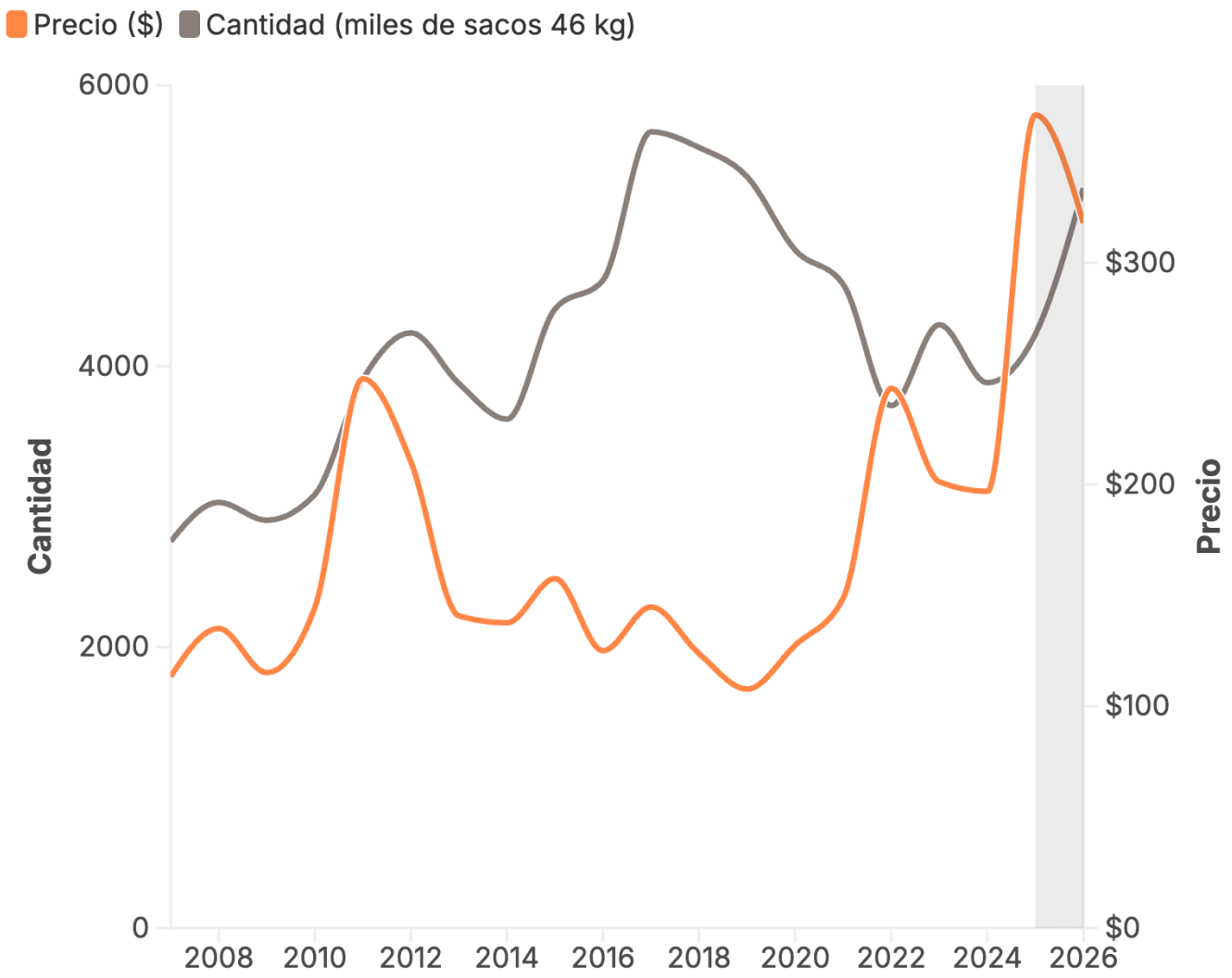
Exportaciones de café, a mayo de cada año, 2007-2026 (millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Honduras.

FIGURA 8

Precios y cantidad de exportaciones de café, a mayo de cada año, 2007-2026



Fuente: Banco Central de Honduras.

Pero la bonanza da señales de agotamiento: las mercancías generales[25] crecieron 12% a mayo, menos de la mitad de un año antes, y la maquila profundizó su caída ante un escenario de menor demanda e incertidumbre arancelaria[26], de -1.4% a -8.2%, lo que abonó a un déficit comercial de 2,975 millones de dólares (12.8% más alto que en mayo de 2025).

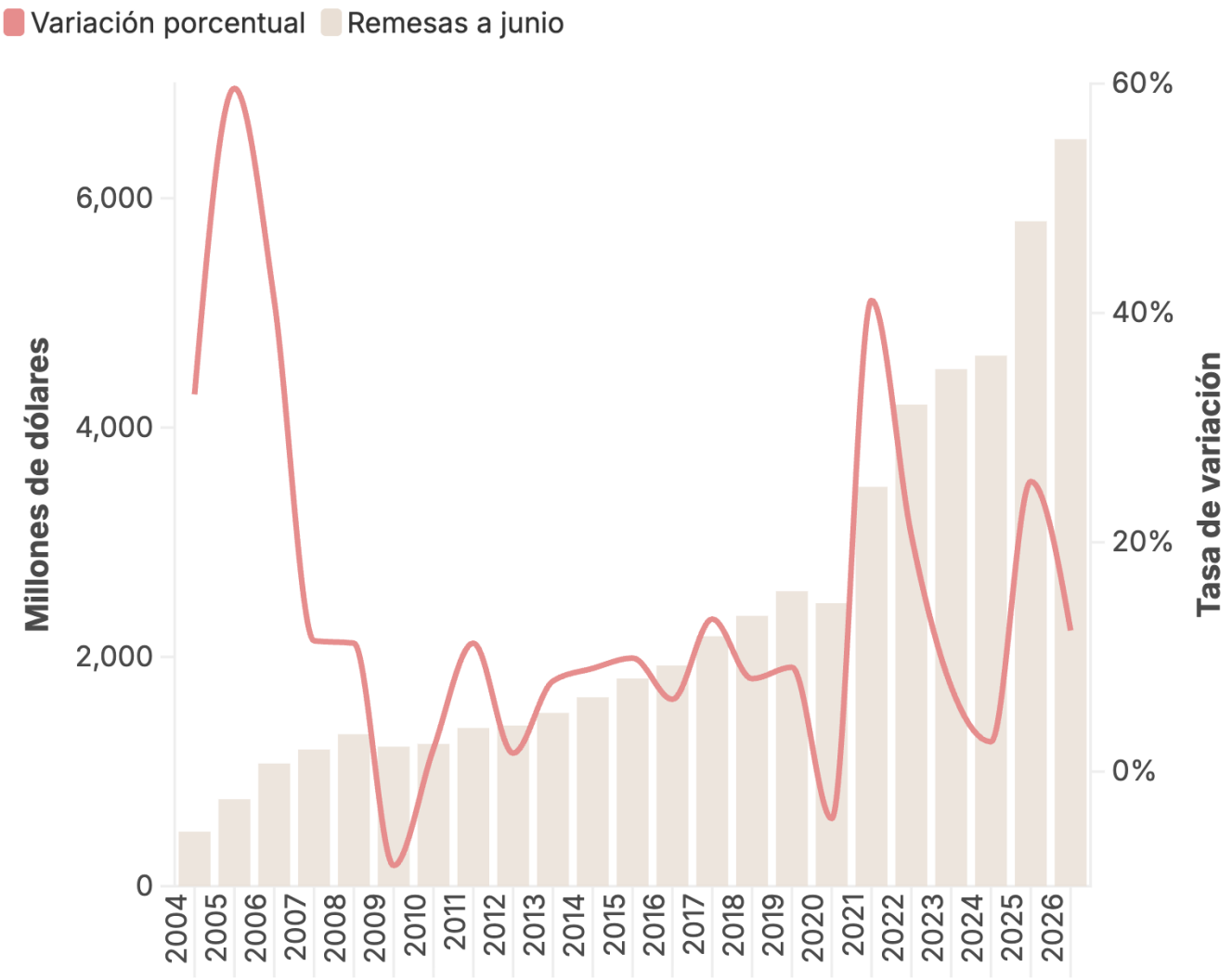
La Inversión Extranjera Directa (IED) sigue descansando principalmente en la reinversión de utilidades, más que en la entrada de capital nuevo. En el primer trimestre sumó 213.4 millones de dólares, 27% menos que un año antes. Las actividades que más contribuyeron a la IED fueron la intermediación financiera (156 millones de dólares) y comercio, restaurantes y hoteles (92 millones de dólares), mientras que la maquila registró un saldo negativo de 140 millones de dólares, asociado en buena medida a exportaciones aún pendientes de cobro y no necesariamente a una salida de inversión.

El pilar más importante, las remesas, también pierde tracción. Entre enero y junio sumaron 6,515 millones de dólares, 12.3% más que en 2025 (Figura 9). El aumento sigue siendo considerable, pero el

ritmo se enfría cada mes: 12.3% en abril, 9.9% en mayo y 8.7% en junio. En línea con esa trayectoria, el BCH y el FMI prevén una desaceleración hacia el cierre del año[27]. A ello se suma el efecto a futuro de la Orden Ejecutiva 14406 sobre el sistema financiero y la cancelación del TPS que revisamos en la sección internacional.

FIGURA 9

Remesas acumuladas a junio de cada año, 2004-2026 (millones de dólares y variación interanual)



Fuente: Banco Central de Honduras (BCH).

Ante este escenario, una desaceleración sostenida de las remesas no sería un problema solo de ingresos o de liquidez. Estas transferencias sostienen el consumo de al menos una cuarta parte de los hogares, sobre todo los de menores ingresos[28], aportan divisas al sistema y operan, en la práctica, como una red de protección social en el país. Si a ello se suma el retorno de migrantes, la presión recaería sobre un mercado laboral que no está listo para absorberlos.

Con exportaciones que se moderan e importaciones al alza por combustibles, el BCH prevé un regreso al déficit en la cuenta corriente tras el superávit de 2025. El FMI lo cuantifica en 2.7% del PIB para 2026

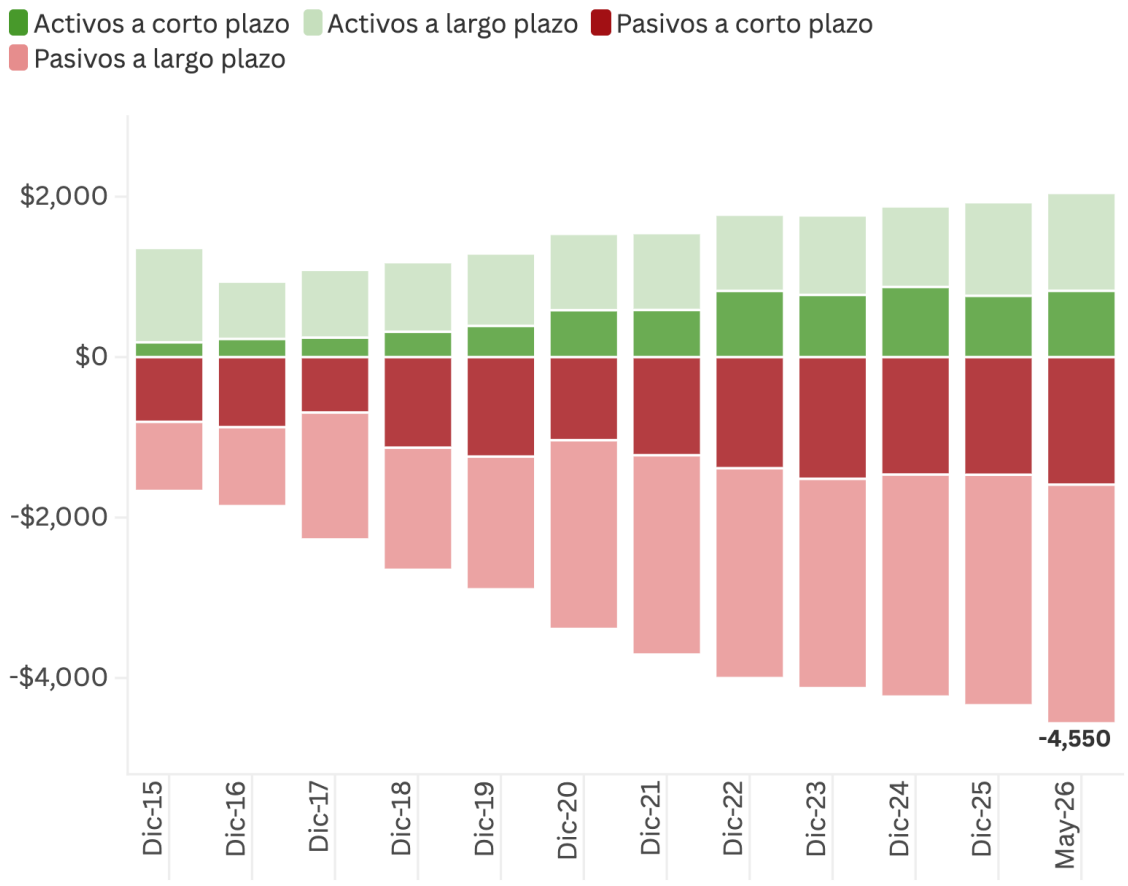
y hasta 3.9% a mediano plazo, conforme las remesas se moderen. **El regreso al déficit no es más que la normalización de un superávit efímero, y por ahora, las reservas internacionales respaldan la posición externa.**

ENEE: de la crisis sin salida a la reforma que aún no llega

El sector eléctrico llega al segundo trimestre atrapado en un círculo vicioso que consume recursos públicos en lugar de contribuir. La ENEE arrastra una deuda superior a 4,500 millones de dólares —cerca del 11% del PIB— (Figura 10) y pierde alrededor del 38% de la energía que ingresa al sistema, entre fallas técnicas y energía que no se cobra; esa porción no facturada equivale a unos 500 millones de dólares al año, aproximadamente un 1.3% del PIB.

FIGURA 10

Activos vs pasivos de la ENEE, 2015- mayo 2026 (millones de dólares)



Fuente: Empresa Nacional de Energía Eléctrica.

El costo no es solo fiscal, se traslada a toda la economía. En 2025 un usuario promedio pasó casi siete días completos sin electricidad, repartidos en unas 82 interrupciones a lo largo del año. Las empresas cargan un sobrecosto de 16% a 21% en relación con Guatemala y El Salvador, afectando el atractivo competitivo de Honduras en la región y cerca de 830 mil hondureños siguen sin servicio, principalmente aquellos ubicados en zonas rurales y estratos de menores ingresos (Sendas, 2026).

Sobre ese telón de fondo se fueron acumulando los hechos que marcaron el período. El Gobierno focalizó el subsidio con 600 mil abonados que volvieron a ser sujetos de cobro y la CREE aprobó un ajuste tarifario a la alza de 12.5% para el tercer trimestre, en respuesta al alza mundial de precios. La ENEE, por su parte, colocó bonos por 5,368 millones de lempiras a tasas de entre 11.05% y 13.50%, principalmente para saldar su deuda con los generadores: una operación que compra tiempo, aunque cambia una deuda por otra[29] y que además compite con las operaciones del BCH y carga al sector fiscal. Mientras el sector eléctrico contagia a todo el sistema, la reforma de la ENEE aun aguarda. A inicios de junio el Ejecutivo llevó al Congreso el anteproyecto de ley que reordena el sector: escinde la ENEE en tres sociedades y crea un Operador del Sistema y del Mercado, con respaldo de organismos multilaterales y de Estados Unidos.

Sin embargo, el proyecto, no alcanzó los 65 votos necesarios y el pleno suspendió la discusión, que se reprogramó sin claridad sobre el contenido final ni certeza sobre su aprobación.

El sector eléctrico resume uno de los principales dilemas del país: un problema conocido y costoso, tanto para las finanzas públicas como para hogares y empresas, frente a una reforma que muchos reconocen como necesaria, pero que no termina de ocurrir. No actuar ante el problema tiene un costo muy alto que pagan múltiples sectores, y hacerlo de manera parcial no garantiza una solución sostenible-[30]. El reto, como decimos en nuestra nota de política, no está solo en aprobar una ley, sino en ejecutar una reforma completa: sanear la deuda y las pérdidas, garantizar continuidad del suministro y promover nuevas inversiones y competencia, blindar la gestión a la interferencia política y fijar una ruta con un liderazgo contundente.

Finanzas públicas: cuentas ordenadas con riesgos de mediano plazo

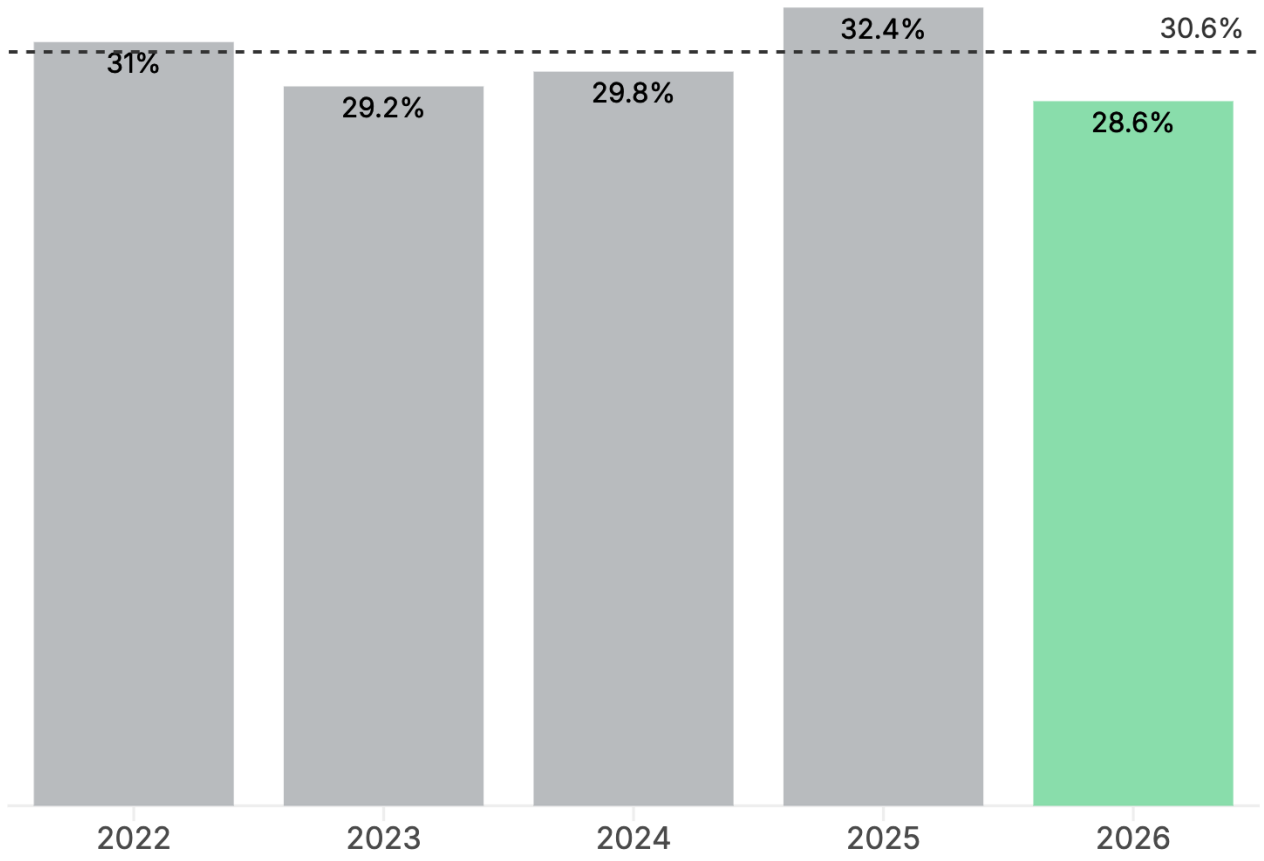
Las cuentas públicas se mantienen en orden: superávit, deuda estable y el mejor riesgo país en años. Para abril, la Administración Central[31] registró un superávit global de 1.8% del PIB (2.4% el SPNF[32]), por encima del 0.6% de un año atrás, sostenido por una recaudación estable (cerca del 5.9% del PIB) y por el ancla de déficit de 1% del SPNF que reafirma el Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo (MMFMP) 2027-2030.

La deuda pública cerró mayo en 46.4% del PIB, casi idéntica al nivel de 2025 y repartida casi por mitades entre deuda interna y externa. Lo anterior es consistente con que los bonos soberanos ahora representan un 23.5% del saldo total, indicando una transición hacia un financiamiento más dependiente de los mercados internacionales.

La ejecución, en cambio, avanza más despacio de lo habitual. A mayo alcanzó 28.6% del presupuesto vigente, por debajo del promedio de 30.6% registrado en el período 2022-2025 (Figura 11). Detrás de ese porcentaje, sin embargo, hay una recomposición reveladora[33]: las líneas asociadas a construcción, infraestructura y equipo se ejecutaron por encima del promedio de los últimos cuatro años de 11.5% a 22.3%, mientras las remuneraciones se mantienen estables y las transferencias y el servicio de la deuda quedan rezagados (Figura 12).

FIGURA 11

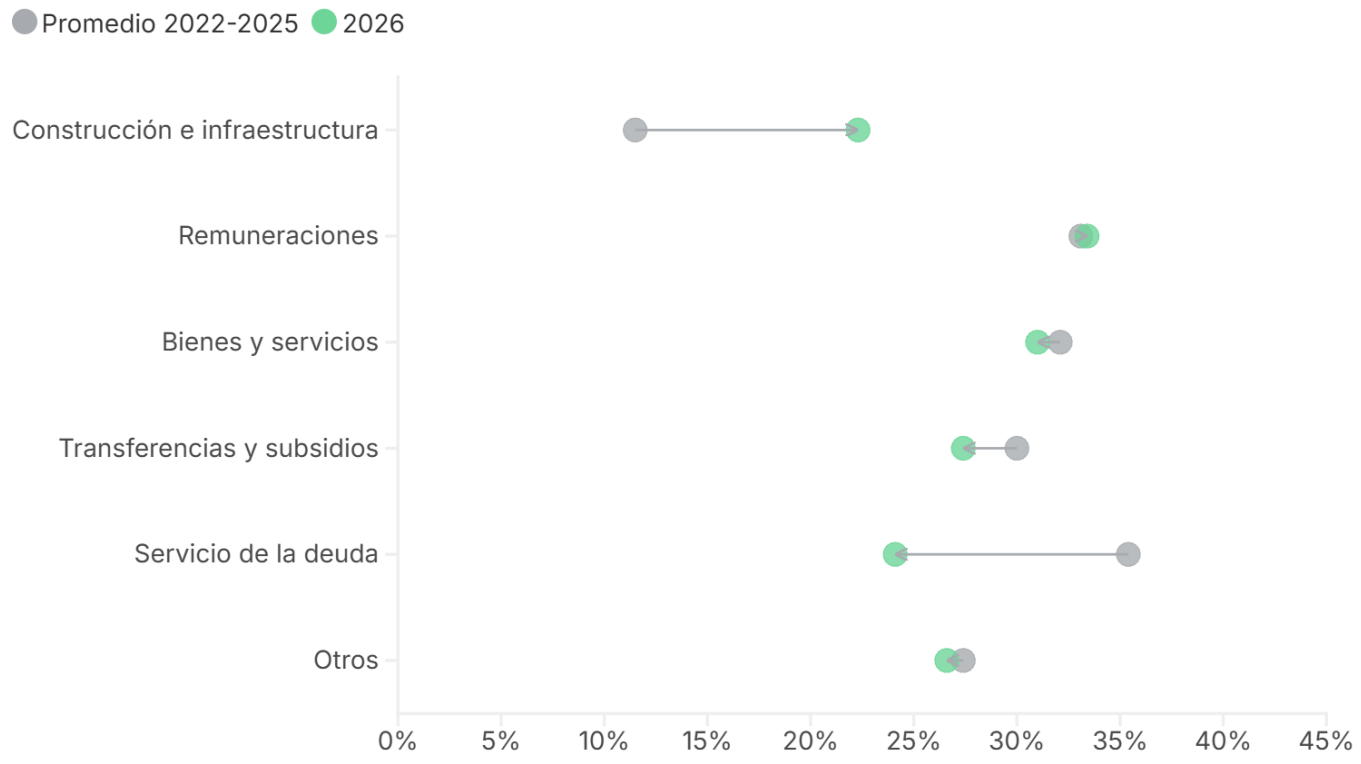
Ejecución presupuestaria a mayo, 2022-2026 (%)



Fuente: Secretaría de Finanzas. • La línea punteada de color negro representa el promedio de ejecución a mayo entre 2022 y 2025.

FIGURA 12

Ejecución presupuestaria por categoría de gasto a mayo, promedio 2022-2025 y 2026 (%)



Fuente: Secretaría de Finanzas. • **Otros** incluye préstamos de corto plazo, fideicomisos, gastos corrientes de los poderes Ejecutivo, Legislativo y Judicial, entre otros.

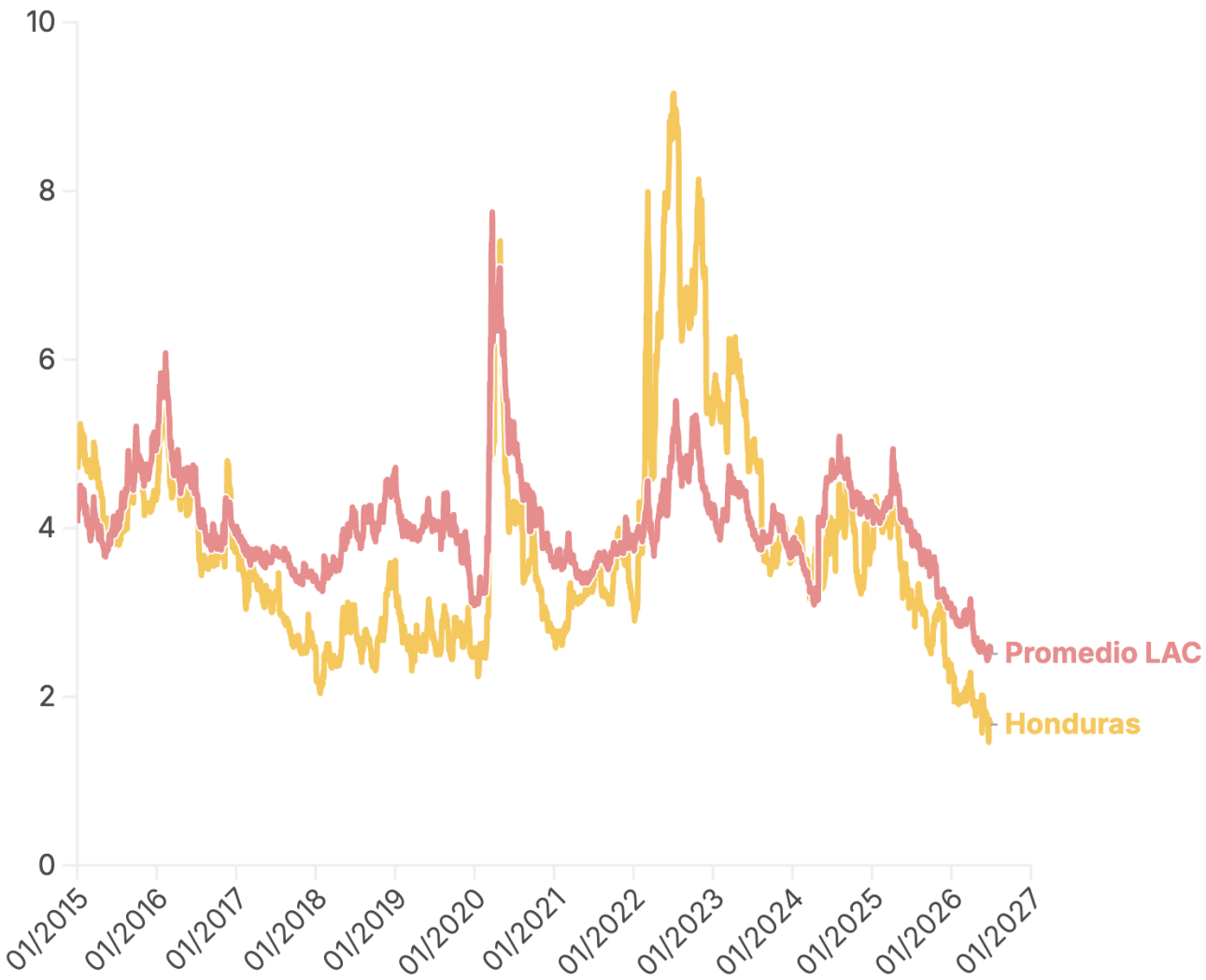
El principal riesgo estructural de mediano plazo sigue siendo la ENEE, cuyos requerimientos de financiamiento recaen sobre el gobierno central. El MMFMP proyecta necesidades para la empresa de 9,833 millones de lempiras en 2026 (0.9% del PIB) y entre 8,300 y 8,800 (0.7% del PIB) millones de lempiras entre 2027 y 2030, que se cubrirían con endeudamiento garantizado por el gobierno.

Junto a ese costo estructural, el Estado enfrenta pasivos contingentes[34] por litigios nacionales e internacionales en su contra. Según la SEFIN, al cierre de 2025 se registraban más de 28,000 procesos judiciales activos[35], con una exposición máxima[36] estimada en 42.1% del PIB y un pasivo contingente —ya ponderado por la probabilidad de pérdida— de 30% del PIB. La mayoría corresponde a demandas laborales, aunque también incluyen arbitrajes internacionales y disputas contractuales. Con todo, son pasivos potenciales, no deuda cierta: solo se concretarían si el Estado pierde esos litigios. **A ello se añade, a menor escala y en el corto plazo, el subsidio a los combustibles, que amenaza con rebasar su asignación inicial y podría presionar las finanzas públicas en los próximos meses.**

A pesar de los riesgos identificados, las condiciones externas mejoraron y facilitaron el acceso a financiamiento. El Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI)[37] cayó a 167 puntos básicos, uno de los niveles más bajos registrados y significativamente inferior al promedio latinoamericano (251 pb) (Figura 13) y Standard & Poor's elevó la perspectiva soberana de negativa a estable. Ese mejor perfil se reflejó en el mercado: en julio el país emitió un bono soberano[38] por 815.7 millones de dólares a una tasa de 6.4%, frente al 8.6% de la colocación realizada en 2024.

FIGURA 13

Evolución del EMBI, 2015-2026 (%)



Fuente: Banco Central de República Dominicana.

Reformas e institucionalidad: firmas e intenciones

El FMI dio su aval al país al completar las revisiones cuarta y quinta del programa[39], con acceso a 242 millones de dólares (725 millones de dólares acumulados). Más allá del monto, aprobar una revisión funciona como un sello de disciplina macroeconómica: confirma que el país cumple lo pactado, da señales favorables de cara a nuevos financiamientos y ofrece confianza a inversionistas internacionales y a otros organismos multilaterales. De los criterios evaluados[40], el único que no se alcanzó fue el de los pagos atrasados de la ENEE, que recibió una dispensa. La mejora del EMBI se encuentra posiblemente sustentada en la continuidad de este programa, la acumulación de reservas internacionales, el mantenimiento de una política fiscal prudente y el fortalecimiento de la liquidez externa.

En el frente regulatorio, el Congreso aprobó por unanimidad la Ley de Transparencia y Registro Centralizado de Beneficiario Final, que ordena crear un registro —a cargo de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS)— con los dueños reales de las empresas y estructuras legales que operan en el país; en otras palabras, permite saber quién está detrás de cada sociedad. La medida cumple dos recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI)[41] sobre transparencia de la propiedad[42] y forma parte de los compromisos con el FMI. Sobre todo, reduce el riesgo de que Honduras entre a la "lista gris"[43], justo en un año en que el organismo evalúa al país. En contraste, **la adhesión al Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI), aprobada a inicios de año por el Ejecutivo, sigue pendiente del aval legislativo.**

En conjunto, el trimestre sumó indicios institucionales favorables, resta por evaluar si estas percepciones se materializan en algo más que buenas señales.

Para cerrar y pensar en los próximos meses

El segundo trimestre revela una economía con retos concretos: crece con menos fuerza, la inflación sigue fuera de rango y el sector externo que sostuvo el 2025 se debilita.

Sobre ese cuadro conviven riesgos y oportunidades. Entre los riesgos, unos son coyunturales —moderación de las remesas y un entorno migratorio, geopolítico y climático más adverso— y otros son estructurales, encabezados por una ENEE cuyo mal funcionamiento encarece la producción, resta confiabilidad al suministro y drena recursos públicos. Entre las oportunidades, el riesgo país en mínimos, el programa con el FMI y los avances ante el GAFI son señales capaces de atraer el capital que hoy escasea.

El resultado de los próximos meses dependerá de cómo se combinen esos frentes; y, sobre todo, de si las señales favorables se traducen en hechos mientras las condiciones acompañan.

Para el segundo semestre conviene seguir de cerca:

- **El fenómeno de El Niño** y su impacto sobre la agricultura, los precios y la seguridad alimentaria.
- **La evolución del sector externo,** ante la caída de algunos precios de exportación, el aumento del costo de las importaciones, la incertidumbre arancelaria y las tensiones geopolíticas.
- **La trayectoria de las remesas y los retornos migratorios,** ante los cambios regulatorios en Estados Unidos.
- **La transmisión del alza de combustibles** a la tarifa eléctrica y al resto de los precios, junto con el costo fiscal de los subsidios.
- **La capacidad de convertir mejores condiciones financieras en inversión y reformas**, especialmente en el sector eléctrico.

Si deseas compartir comentarios, preguntas o sugerencias sobre este análisis, contáctanos a econ@sendas.org.

Puedes consultar esta y otras ediciones del Radar Económico en sendas.org.

Notas

1 Ante este panorama, la actualización de julio del World Economic Outlook (WEO) del FMI revisó ligeramente a la baja las proyecciones de crecimiento mundial para 2026 presentadas en abril, cuando el precio del crudo alcanzó su máximo y con matices entre los países importadores y exportadores de energía.

2 Ante lo cual el Gobierno de Honduras ha reaccionado solicitando un período de gracia y una transición ordenada.

3 La Organización Meteorológica Mundial (WMO, por sus siglas en inglés) afirma que El Niño se intensificará rápidamente hasta un evento fuerte conocido como El Super Niño, con temperaturas oceánicas más de dos grados por encima de lo normal. Ese calentamiento se trasladará a tierra firme en forma de mayor calor y reducción de lluvias, especialmente en Centroamérica y el Caribe.

4 Y alertas en la zona centro y sur del país.

5 En un país donde las pérdidas económicas causadas por sequías promedian 0.5 puntos porcentuales del Producto Interno Bruto (PIB) por cada evento, por encima de sus países vecinos y del promedio regional ubicado en 0.4 puntos porcentuales (FMI, 2024).

6 La variación interanual compara el trimestre con el mismo trimestre del año anterior: al enfrentar períodos equivalentes, reduce el efecto de las variaciones estacionales.

7 La formación bruta de capital combina la inversión fija como adquisiciones de maquinaria, equipo e infraestructura y la variación de existencias (cambios en inventarios). Para el caso del primer trimestre, el BCH atribuye el comportamiento de la formación bruta de capital a proyectos públicos de infraestructura vial y acumulación de inventarios en manufacturas asociadas a cemento y partes de vehículos y no necesariamente a inversión privada (BCH, 2026a; BCH, 2026b).

8 Explicado en parte, por un margen más amplio entre las tasas activas y pasivas y menores gastos operativos del sistema financiero.

9 Impulsada principalmente por alimentos.

10 El IMAE mide mensualmente la evolución de la actividad económica; a diferencia del PIB, que llega con 90 días de rezago, se publica con mayor prontitud y permite leer el cambio de ritmo más reciente.

11 La tendencia-ciclo es la versión suavizada de la serie que descarta las fluctuaciones de corto plazo y refleja el ritmo de fondo.

12 Con información recopilada por la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA) de los distintos bancos centrales de la región el crecimiento del PIB trimestral al arranque del 2026 se ubicó por debajo de Costa Rica (3.7%), El Salvador (4.7%) y Nicaragua (6.1%).

13 El rango de tolerancia de mediano plazo fijado por el BCH es de ±1 punto porcentual (pp) sobre la meta del 4%; es decir, un piso de 3% y un techo de 5% respecto a la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC).

14 Los efectos de primera vuelta son los incrementos directos en combustibles, transporte y electricidad; los de segunda vuelta ocurren cuando ese mayor costo se traslada a otros precios (ej. producción de las empresas). El BID atribuye a los choques de combustibles más del 50% del brote inflacionario de América Latina en 2021–2022 (BID, ene. 2023). Honduras es particularmente vulnerable: 67% de su potencia firme proviene de plantas térmicas a base de petróleo (Sendas, 2026). Para el episodio de 2026, el BCH estima que el choque de combustibles añadió 2.71 pp a la inflación entre febrero y junio, de los cuales 2.38 pp fueron de primera vuelta y 0.33 pp de segunda (BCH, 2026b).

15 Los productos transables son los que compiten en mercados internacionales, ya sea porque se importan o se exportan, por lo que su precio local sigue al del mercado mundial y al tipo de cambio, por ejemplo: combustibles, electrónicos, o exportaciones como el café. Se distinguen de los no-transables, que dependen del mercado nacional, como el alquiler de una casa o un corte de pelo. Cuando solo los transables empujan la inflación, suele ser señal de que el origen viene de afuera.

16 La contención tiene una lógica distributiva: la evidencia regional muestra que los choques de combustible tienden a ser regresivos, ya que afectan proporcionalmente más a los hogares de menores ingresos por la vía indirecta —el encarecimiento del transporte y los alimentos (Banco Mundial, 2022, para el caso de Paraguay).

17 La cifra corresponde al subsidio ejecutado por el lado del gasto (Secretaría de Finanzas [SEFIN], ejecución presupuestaria a mayo 2026). No incluye el alivio ya incorporado en el precio de venta al público mediante la rebaja de L10.00 por galón del aporte a los combustibles, vigente desde el Decreto Legislativo 03-2022, que opera como menor recaudación y no como gasto (SEFIN, MMFMP 2027-2030). Tampoco incluye el subsidio eléctrico 60/40 a la ENEE, presupuestado en 5,400 millones de lempiras para 2026 (SEFIN, CGR, estados financieros de la Administración Central al 31/05/2026, nota 131,6451 Subsidios Corrientes al Sector Público).

18 La Comisión Reguladora de Energía Eléctrica (CREE) puede no trasladar toda el alza de costos cuando el salto es brusco. Mediante un mecanismo de diferimiento (Acuerdo CREE-36-2022), reparte una parte en trimestres futuros para suavizar el impacto en el recibo. Esto no es un cobro que se pospone: el usuario lo pagará más adelante. Por eso la tarifa subió 12.5% y no el 21.5% que reflejaban los costos.

19 La TPM (5.75%) se mantiene sobre la tasa de EE.UU. (rango de 3.50%–3.75%), una diferencia de 225 puntos base. Esa tasa estadounidense es el rendimiento de los activos más seguros del mundo (bonos del Tesoro); para retener capital en lempiras, el rendimiento local debe superarla lo suficiente para compensar el riesgo y la depreciación esperada. Si el diferencial se estrecha, más agentes cambian lempiras por dólares; esa demanda extra sale de las RIN dado el esquema de tipo de cambio administrado de Honduras.

20 La política monetaria transmite por dos canales distintos: el precio del dinero con la TPM que orienta cuánto cuesta prestar y su cantidad que es cuánta liquidez o cuantos lempiras hay disponibles para prestar.

21 Los bancos prestan sobre la base de lo que captan en depósitos: cada lempira nuevo que entra como ahorro es un lempira que, descontado el encaje legal, queda disponible para prestar. Cuando la captación crece más rápido que la demanda de crédito, los bancos acumulan fondos ociosos que no generan retorno; para no perder rentabilidad, los colocan bajando la tasa o relajando condiciones, lo que a su vez estimula que más gente y empresas pidan prestado.

22 Cuando el BCH compra dólares para sostener el tipo de cambio, inyecta lempiras nuevos que no nacieron de más producción, sino de una operación cambiaria; si los deja circular, alimentan la presión de precios generando inflación. Vender Letras y Bonos revierte la operación: retira esos lempiras de circulación a cambio de un papel que el comprador, generalmente un banco comercial, no puede gastar de inmediato. Por eso la absorción no es un instrumento cambiario sino uno de control de inflación que ataca la cantidad de dinero, no el precio del dólar.

23 El mayor volumen exportado coincide con una recuperación de la producción nacional. El Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés) estima que la cosecha 2025/26 aumentará 6.3%, impulsada por una mejor nutrición de las plantas, la expansión del área productiva, mejores prácticas de poda y manejo, y la entrada en producción de nuevas plantaciones.

24 A esta tendencia se suma la caída del precio internacional del aceite de palma.

25 Entre las que destacan café, banano, aceite de palma, camarón y plásticos y sus manufacturas.

26 Dentro de la maquila, las prendas de vestir retroceden, en parte, debido a menor demanda externa que ha incidido en el cierre de plantas y los arneses y el equipo de transporte caen ante una demanda de vehículos que no despega en Estados Unidos. Esta contracción está influenciada, además, por las medidas arancelarias y las tensiones geopolíticas que modifican las condiciones de mercado.

27 El FMI considera que en el mediano plazo las remesas se moverán del máximo histórico alcanzado de 30% del PIB en 2025 a 26% en 2030. Esto implica que, eventualmente, su crecimiento será inferior al del PIB nominal y que su peso relativo en la economía comenzará a reducirse.

28 Los hogares de menores ingresos son los más dependientes de las remesas, para mayor información puedes revisar el Infobyte Remesas: la red que sostiene pero no impulsa.

29 La primera, efectuada el 13 de mayo, adjudicó aproximadamente 2,026 millones de lempiras a una tasa de 11.75%, mientras que la segunda, realizada el 26 de mayo, adjudicó 1,484.5 millones de lempiras a una tasa promedio de 11.66%. Posteriormente, en la subasta del 23 de junio, la empresa adjudicó 1,857.6 millones de lempiras mediante emisiones con vencimientos entre 2031 y 2041, a tasas de rendimiento de 11.05%, 12.65% y 13.50%.

30 Para mayor detalle sobre la posición de Sendas a la propuesta de ley puede revisar las siguientes publicaciones: Reforma eléctrica: un paso necesario que no asegura resultados, Una ley más — o la reforma eléctrica que Honduras necesita y La reforma eléctrica necesita un responsable.

31 Incluye al gobierno central (poderes del Estado y sus secretarías), sin empresas públicas ni institutos de previsión.

32 Suma a la Administración Central las empresas estatales y a los institutos de previsión. Para más detalles puedes visitar el Infobyte Deuda pública: entre la prudencia y el riesgo.

33 Con base en el Manual de Clasificadores Presupuestarios de la SEFIN.

34 Es una obligación financiera determinada a partir de condiciones futuras e inciertas. Su valoración depende de su posible impacto y la probabilidad de ocurrencia del evento.

35 Siendo la ENEE la entidad con mayor cantidad de demandas activas al cierre de 2025 con 8,909 (SEFIN, 2026).

36 Monto que el Estado tendría que pagar si perdiera la totalidad de los procesos en su contra, es decir, el escenario de pérdida completa.

37 El EMBI es la diferencia entre las tasas de interés que pagan los bonos en dólares emitidos por países en desarrollo y los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, considerados "sin riesgo".

38 De acuerdo con el anuncio, estos fondos se utilizarán para la gestión de pasivos y apoyo en necesidades presupuestarias.

39 El programa con el FMI (enmarcado en los acuerdos SAF y SCA, conocidos en inglés como Extended Fund Facility y Extended Credit Facility) es una línea de crédito de varios años que el país recibe a cambio de cumplir un plan de metas fiscales, monetarias y de reformas.

40 Los criterios de desempeño son metas cuantitativas verificables en fechas de corte —por ejemplo, un piso de reservas internacionales o un techo de déficit fiscal—; cumplirlas es condición para cada desembolso.

41 El GAFI (Grupo de Acción Financiera Internacional; FATF, por sus siglas en inglés) es el organismo intergubernamental que fija los estándares mundiales para combatir el lavado de activos y el financiamiento del terrorismo, y evalúa periódicamente a los países.

42 Las recomendaciones 24 y 25 del GAFI piden que cada país mantenga información precisa y actualizada sobre los beneficiarios finales —las personas de carne y hueso que en última instancia poseen o controlan— de las empresas y otras estructuras jurídicas, para evitar que se usen sociedades de fachada.

43 La lista gris agrupa a los países bajo mayor vigilancia del GAFI por deficiencias en su lucha contra el lavado de activos; estar en ella encarece y complica las transacciones financieras internacionales y puede ahuyentar la inversión.