Dos choques y una factura pendiente

El petróleo y El Niño presionan la economía hondureña.

4 DE NOVIEMBRE DE 2026

Resumen

Honduras enfrenta hoy dos choques externos importantes: un petróleo caro y una de las peores sequías en 35 años causada por El Niño. El impacto de ambos ya se siente en los precios, en el costo de la generación de energía y en las finanzas públicas, y recién en agosto en la producción agrícola. La pregunta ahora es: ¿quién pagará los costos que hoy se acumulan?

Dos choques al mismo tiempo, con riesgos hasta 2027. El precio del petróleo de referencia para Honduras llegó a subir más de 50% entre julio y septiembre, y su volatilidad hace difícil que hogares, empresas y el Gobierno puedan planificar. A la vez, la sequía golpeó con fuerza a los cultivos porque la lluvia sobre el área agrícola faltó justo en mayo, al inicio de la siembra, cuando llovió 45% menos que el promedio. Hoy, casi la mitad de la población vive en municipios en alerta, y se prevén lluvias por debajo de lo normal hasta mediados de 2027.

Los precios suben, empujados por combustibles y alimentos. La inflación acumulada alcanzó 5.3% a septiembre, más alta que en todo 2024 y 2025. Por ahora, el alza pega sobre todo en el transporte y los alimentos, en parte por el diésel, que subió 69% en Tegucigalpa entre marzo y septiembre. Aunque aún no se ha extendido a todos los precios, el alza golpea más a los hogares vulnerables, en un país donde más de 1.8 millones de personas enfrentan inseguridad alimentaria severa.

Generar electricidad cuesta más, pero la tarifa aún no lo refleja. Con menos agua en los embalses, la generación hidroeléctrica cayó 30% entre junio y septiembre, y más de la mitad de la electricidad se produjo con plantas que funcionan con búnker y diésel, justo cuando el petróleo estaba más caro. Eso explica en gran medida por qué, entre junio y agosto, la generación costó 52% más de lo previsto. Trasladar ese costo a la tarifa implicaría aumentarla 21%.

Las finanzas públicas absorben parte del golpe, con poco margen. En lo que va de 2026, el Estado ha gastado 66% más que en 2025 en subsidios a los combustibles y al transporte. Y al congelar la tarifa eléctrica durante seis meses, podrían acumularse hasta 213 millones de dólares en costos pendientes, sin claridad sobre quién los pagará. Al 12 de octubre, la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE) ya se ha endeudado casi el doble de lo presupuestado para el año. El proyecto de presupuesto de 2027 tampoco deja mucho margen de maniobra. Los subsidios a los combustibles recibirían menos de lo que ya se ha gastado entre enero y septiembre de 2026, y el pago de la deuda pública se llevaría uno de cada cinco lempiras.

La producción aún no refleja todo el impacto de los choques, pero hay señales de alerta. La economía ya venía perdiendo ritmo. El Producto Interno Bruto (PIB) creció 2.7% en el segundo trimestre de 2026, frente a 3.9% un año antes, con un crecimiento concentrado en el sector financiero, una manufactura que se contrajo y un empleo formal que se frenó. Por ahora, el consumo y las remesas sostienen la actividad económica. Pero el golpe podría afectar la producción por dos vías: al reducir directamente la producción agrícola y al debilitar el consumo de

los hogares. En agosto, la producción agrícola ya fue 9.2% menor que en 2025, y el mayor impacto se espera entre finales de 2026 e inicios de 2027. Y si el alza de precios reduce el gasto de los hogares, podría debilitarse el consumo privado, principal motor de la demanda de la economía.

En las cuentas externas, el petróleo encarece las importaciones. La factura petrolera también está presionando el balance externo, es decir, la diferencia entre los dólares que entran al país y los que salen. Hasta agosto, las importaciones crecieron 8.6%, y de cada diez dólares adicionales importados, seis fueron a combustibles. Esto ayudó a que el déficit comercial creciera 22% frente a 2025. Aun así, hay contrapesos. Las exportaciones (sin incluir maquila) siguen creciendo, esta vez con un mayor peso de productos distintos al café, y las remesas aumentan pese a un entorno migratorio menos favorable.

Diciembre empezará a dar respuestas. El golpe a la producción dependerá en buena medida de El Niño, que sigue fortaleciéndose y podría alcanzar su máxima intensidad a final del año, y de la reacción de las tasas de interés. Si la Reserva Federal de Estados Unidos sube su tasa en diciembre, o si los precios del transporte y los alimentos se mantienen altos por más tiempo, aumentaría la presión sobre el Banco Central de Honduras para volver a subir la Tasa de Política Monetaria (TPM) y quizá restarle fuerza al reciente impulso del crédito a las empresas, que venía creciendo a buen ritmo. Por su parte, con la aprobación del presupuesto 2027 y lo que ocurra con el congelamiento de la tarifa, se podrá definir cuánto del impacto les corresponde absorber al Gobierno y a la ENEE. Esas decisiones contribuirán a determinar cuánto le costarán estos choques a Honduras.

La volatilidad del precio del petróleo complica el panorama económico para Honduras

Honduras enfrenta hoy un entorno internacional más difícil. En el tercer trimestre de 2026, el precio de los combustibles volvió a subir de manera abrupta, y el país está entre los más expuestos, ya que importa todo el petróleo que consume. Otras economías han logrado compensar el golpe gracias al impulso de la inversión y del comercio vinculados a la inteligencia artificial (IA)[1]. Por el contrario, Honduras ha quedado al margen de ese auge[2].

El precio del petróleo que sirve de referencia para Honduras, el West Texas Intermediate (WTI), pasó de 70 dólares por barril a inicios de julio de 2026 a 107 dólares el 15 de septiembre, tras la escalada del conflicto en torno a los estrechos de Ormuz y Bab el-Mandeb, y cerró el mes cerca de 96 dólares con la reapertura de las negociaciones entre Estados Unidos e Irán.

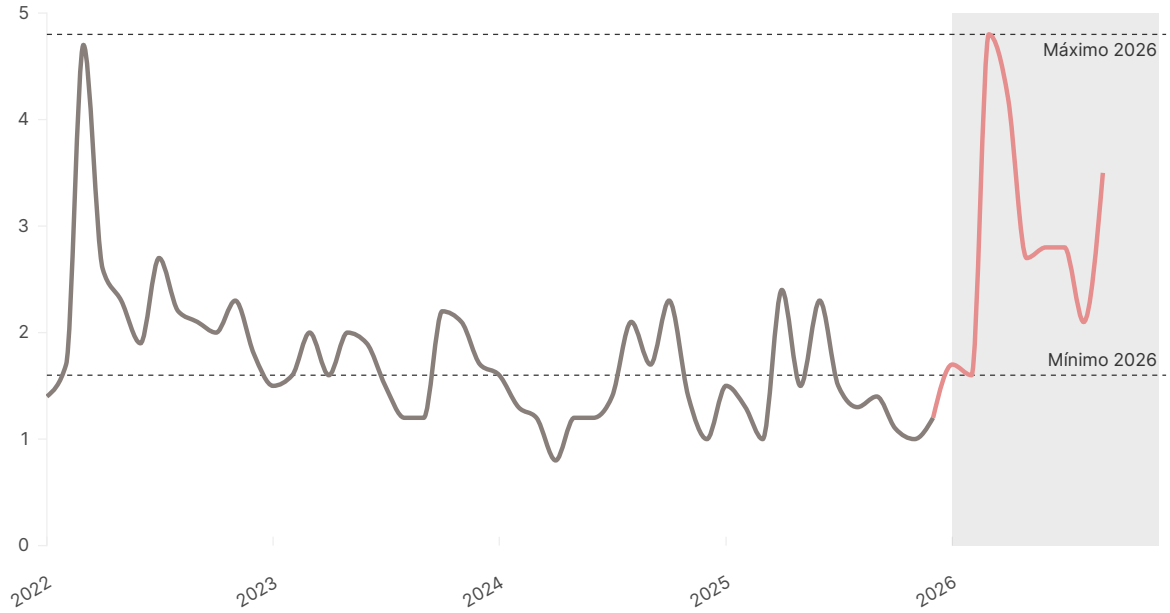
Pero en 2026 el problema no es solo cuánto cuesta el petróleo, sino cuánto cambia su precio de un día a otro. Entre 2022 y 2025, ese cambio diario se mantenía, mes a mes, entre 1% y 2.5%. En 2026 no ha bajado de 1.6%, alcanzando un pico de 4.8% en marzo y llegando a 3.5% en septiembre (Figura 1). Dicho de otro modo, en marzo el precio se movía, en promedio, casi un 5% de un día a otro. Para Honduras, esa inestabilidad llega al productor, al consumidor e

inclusive a las finanzas estatales, lo que dificulta planificar y presupuestar. A esto se suman nuevas fuentes de incertidumbre, como la posibilidad de que la Casa Blanca restrinja las exportaciones de diésel[3].

FIGURA 1

En 2026, el precio del petróleo ha variado más que cualquiera de los últimos cuatro años

Promedio mensual de la variación diaria del precio del WTI, enero de 2022 a septiembre de 2026 (%)



Fuente: U.S. Energy Information Administration • Para cada día hábil se calcula cuánto cambió el precio frente al día anterior, sin importar si subió o bajó. Cada punto de la línea es el promedio de esos cambios en el mes: 4.8% significa que en marzo de 2026 el precio se movió, en promedio, 4.8% por día.

En respuesta a las condiciones internacionales, varios bancos centrales han implementado medidas para controlar la inflación. En septiembre, la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) subió su tasa de referencia[4], y otros bancos centrales siguieron el mismo camino[5]. Al mismo tiempo, subió el costo que pagan varios gobiernos por endeudarse a largo plazo[6]. Para Honduras, esto se traduce en un financiamiento externo más caro y en una presión para elevar las tasas de interés locales. Si las tasas de interés en Honduras dejan de ser atractivas frente a las internacionales, el dinero tiende a salir del país en busca de mejores rendimientos.

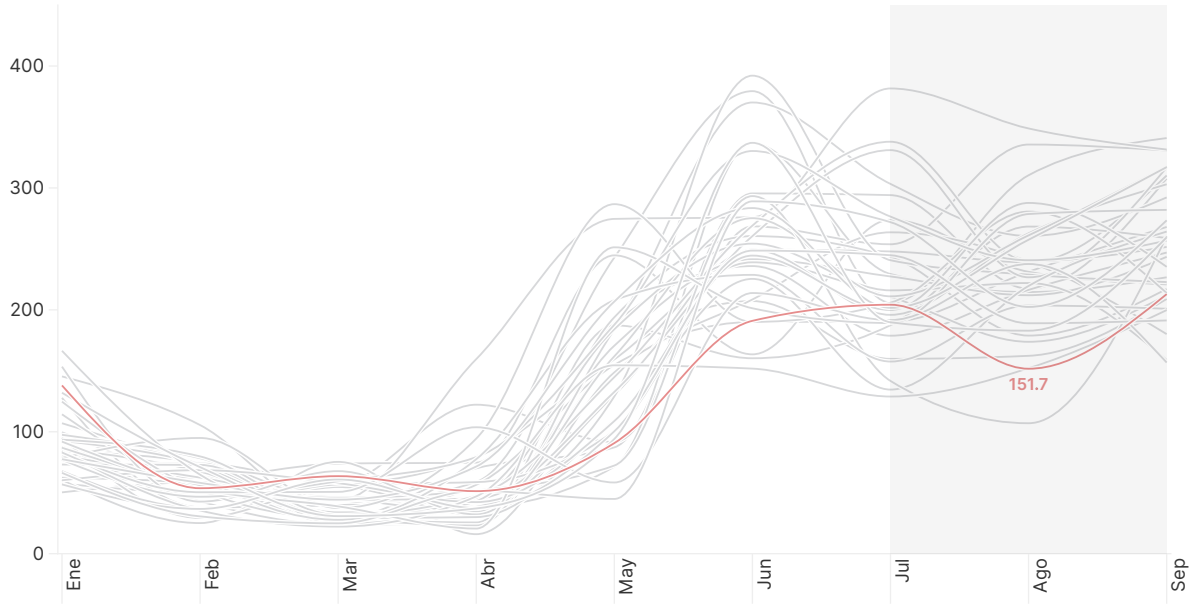
El fenómeno de El Niño provoca una sequía histórica que ya afecta los cultivos

A las presiones del petróleo se suma ahora un fenómeno de naturaleza distinta. El Niño, sobre el que ya advertíamos en el Radar anterior y que en Honduras se traduce en menos lluvia[7], dejó al país con uno de los periodos de julio-septiembre más secos desde 1991 (Figura 2). Este agosto fue el segundo más seco desde 1991, solo superado por el de la sequía de 2015. En conjunto, en estos tres meses llovió 20% menos que el promedio histórico desde 1991 (CHIRPS)[8]. Ante la sequía, la agencia nacional de contingencias COPECO mantenía, a inicios de octubre, alertas en al menos 233 municipios, que abarcan cerca del 80% del territorio y donde viven unos 5.6 millones de personas, casi la mitad de la población.

FIGURA 2

Agosto de 2026 fue el segundo más seco desde 1991

Lluvia mensual en Honduras, enero a septiembre, 1991 - 2026 (milímetros de lluvia)
1991-2025, un año por línea — 2026



Fuente: CHIRPS v3 (Climate Hazards Center, Universidad de California Santa Barbara) • CHIRPS estima la lluvia mensual en una cuadrícula de celdas de unos 5 km. Para obtener una cifra nacional, promediamos todas las celdas dentro de los límites de Honduras (siguiendo GADM 4.1).

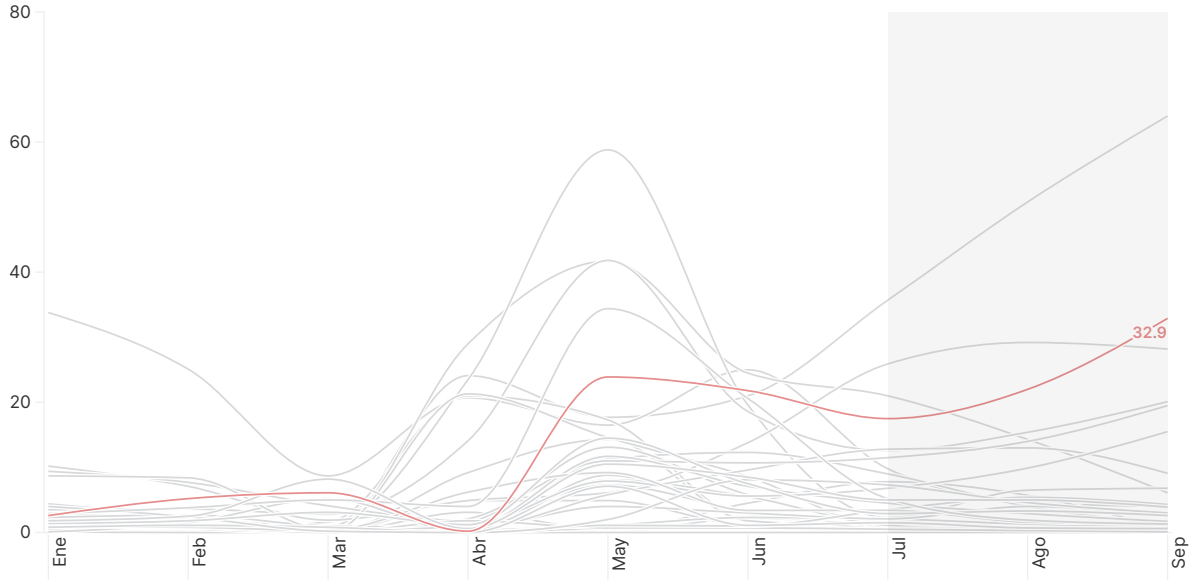
Aunque en otros años llovió menos en total, la sequía de 2026 está empezando a golpear a los cultivos más que en cualquiera de los últimos 35 años, porque la lluvia ha faltado justo cuando más se necesitaba. Al inicio de la siembra, en mayo, llovió 45% menos que el promedio histórico sobre el área cultivada del país[9]. Durante la canícula (la pausa habitual de lluvias de julio y agosto), el déficit llegó a 39% en Choluteca y a 31% en Ocotepeque y Lempira. A fines de septiembre, casi un tercio del área cultivada mostraba estrés por falta de agua[10], el nivel más alto para esa fecha desde 1991 (Figura 3).

Esta sequía, ya histórica, podría intensificarse aún más. Según la agencia climática de Estados Unidos (NOAA), hay más de 80% de probabilidad de que El Niño supere el récord de 1982-83 entre octubre y diciembre[11]. En Honduras, el servicio meteorológico nacional (CENAOS) prevé lluvias por debajo de lo normal hasta mediados de 2027, lo que alcanzaría el inicio de la temporada de Primera, el primer ciclo de siembra del año, que va de mayo a octubre. Peor aún, los efectos apenas comienzan a extenderse al resto de la economía, en particular a los precios de los alimentos y de la generación eléctrica, como detallamos en las secciones siguientes.

FIGURA 3

El estrés agrícola de septiembre fue el más alto en 35 años

Estrés agrícola mensual en Honduras, enero a septiembre, 1991 - 2026 (% del área agrícola con estrés severo)



Fuente: FAO GIEWS, Sistema de Índice de Estrés Agrícola (ASIS) • Estrés severo: área agrícola donde el índice de salud de la vegetación (VHI), observado por satélite y promediado desde el inicio de la temporada de primera, cae por debajo de 35 %. FAO publica el índice cada diez días por departamento; el valor mensual es el promedio de esos tres datos y la cifra nacional pondera cada departamento por su área de cultivo. Cálculos de Sendas.

El petróleo y la sequía empujan al alza los precios internos

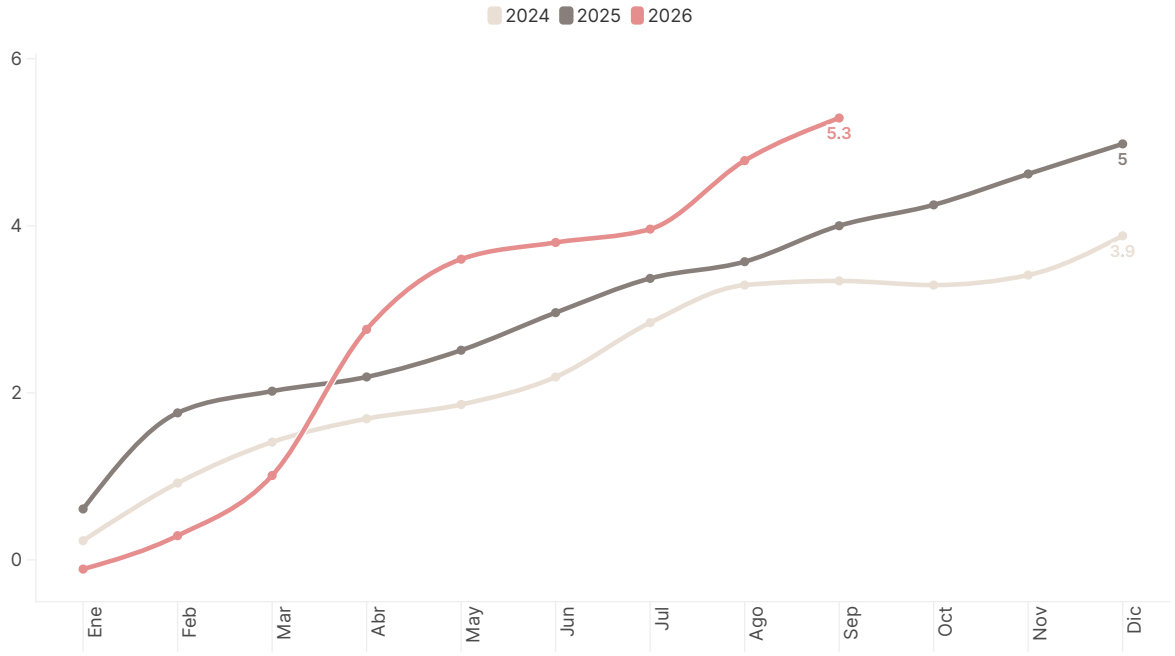
Entre enero y septiembre de 2026, la inflación acumulada[12] ascendió a 5.3%, más que en todo 2024 o 2025. El cambio de trayectoria comenzó a acelerarse en marzo, con el alza de los precios de los combustibles, y se ha reforzado en los meses siguientes. Desde entonces, la inflación se ha mantenido por encima de los niveles de los dos años anteriores (Figura 4). En septiembre, los precios subieron 6.3% respecto al mismo mes de 2025. Con ello, la inflación lleva seis meses consecutivos por encima del techo de tolerancia de 5% establecido por el Banco Central de Honduras (BCH)[13], y se proyecta que el año cierre en 6.7%[14].

Esta alza de precios se debe, en gran parte, a los choques externos mencionados. En septiembre, el transporte y los alimentos explicaron tres cuartas partes del aumento mensual de los precios (0.3 y 0.1 puntos porcentuales, respectivamente) (Figura 5). Detrás del primero están los combustibles; detrás del segundo, cada vez más, el fenómeno de El Niño. Si se excluyen combustibles, alimentos básicos y tarifas, el resto de los precios subió apenas 2.4% en el año[15]. Es decir, el alza aún no se ha extendido por completo a los demás precios de la economía, pero eventualmente estos efectos se manifestarán.

FIGURA 4

En nueve meses, la inflación ya superó la registrada en todo 2024 y 2025

Inflación acumulada respecto a diciembre del año anterior, 2024-2026 (%)

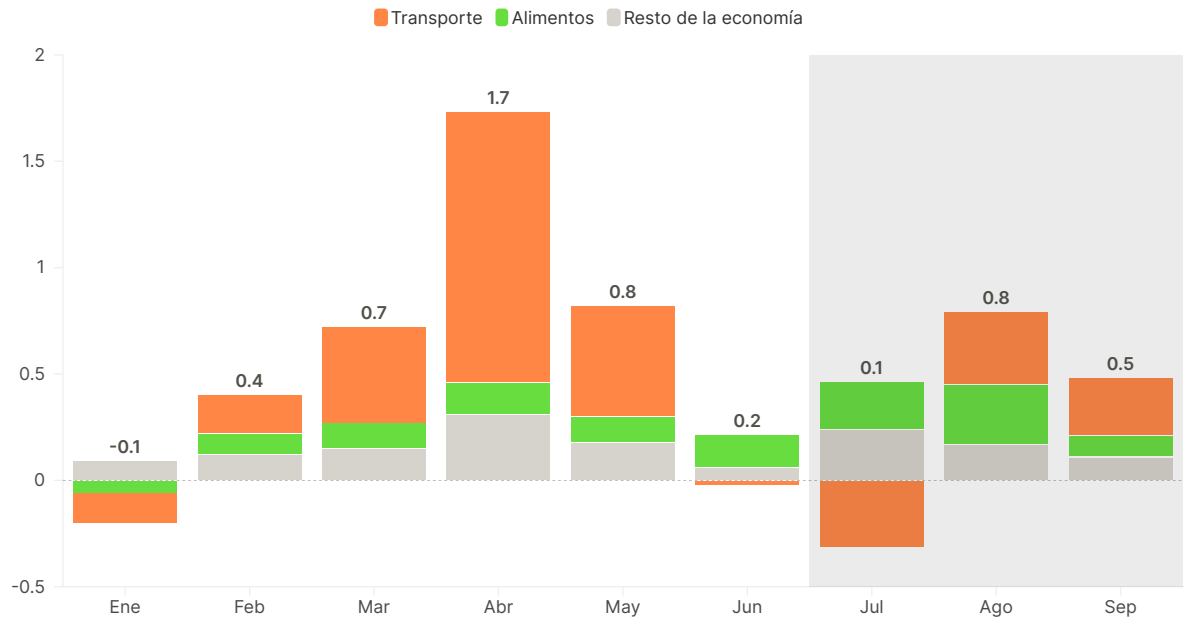


Fuente: Banco Central de Honduras. • Cada punto es la variación del índice de precios al consumidor respecto a diciembre del año anterior; la pendiente entre dos meses es la inflación mensual.

FIGURA 5

Transporte y alimentos explicaron tres cuartas partes de la inflación de septiembre

Contribución de alimentos, transporte y el resto de la canasta a la variación mensual del IPC, enero a septiembre de 2026 (puntos porcentuales)



Fuente: Banco Central de Honduras. • La etiqueta sobre cada columna es la inflación mensual. Alimentos corresponde a la división Alimentos y bebidas no alcohólicas; el resto incluye vivienda y electricidad, restaurantes, salud, educación y las demás divisiones. En abril y julio, el ajuste de la tarifa eléctrica explica buena parte del resto (0.19 y 0.17 puntos).

Como mueve la carga, el diésel es uno de los combustibles que más fácilmente transmite sus aumentos al resto de la economía, llegando a los fletes, a los alimentos y al consumidor final[16]. Entre marzo y septiembre, su precio subió 69% en Tegucigalpa (Tabla 1). Para amortiguar el golpe, el Gobierno amplió el apoyo con el que absorbe parte de estas alzas. Pasó de cubrir el 50% de las alzas al 65% y luego al 70%, y además suspendió el impuesto al diésel[17]. Estas medidas han ayudado a mitigar los incrementos, pero con un costo para las finanzas públicas que abordaremos más adelante.

TABLA 1

Todos los combustibles subieron entre 41% y 69% desde el cierre de Ormuz, salvo el GLP

Precio de venta en Tegucigalpa, marzo y septiembre 2026 (lempiras por galón y variación porcentual)

Concepto	2 de marzo	28 de septiembre	Variación
Gasolina Súper	106.5	153.2	44%
Gasolina Regular	96.1	135.3	41%
Diésel	90.6	153.5	69%
Kerosene	82.8	138.4	67%
GLP (cilindro de 25 Lbs)	238.1	249.6	5%

Fuente: Secretaría de Energía (SEN). • GLP = Gas Licuado del Petróleo.

Mientras tanto, el alza de los precios de los alimentos ocurre en un contexto de sequía, y los riesgos para la producción agrícola son altos. Con El Niño en camino a intensificarse en los próximos meses, el golpe amenaza con caer sobre un país donde más de 1.8 millones de personas enfrentan inseguridad alimentaria severa y la mitad de los hogares rurales vive en pobreza extrema[18]. A lo anterior se suma que las familias destinan una mayor proporción de sus ingresos a los alimentos y gastan menos en todo lo demás, lo que frena el consumo privado, principal componente del crecimiento económico.

Finalmente, en septiembre el BCH subió su tasa de política monetaria (TPM), la tasa de referencia que orienta el costo del crédito en el país, por primera vez en casi dos años, de 5.75% a 6.00%. El objetivo no fue principalmente revertir el alza de precios que ya ocurrió, sino moderar su intensificación[19]. En primer lugar, el BCH busca mantener una distancia prudente entre la tasa de interés de la Fed y la TPM para que no se debilite el lempira frente al dólar. Una depreciación encarecería aún más las importaciones acelerando la inflación. En segundo lugar, busca mitigar los llamados efectos de segunda vuelta. Es decir, que el alza de los precios de los combustibles y los alimentos termine contagiando al resto de los precios internos. El efecto de la medida probablemente se sentirá de manera más inmediata en un crédito más caro, que ha sido una de las variables que más han crecido este año.

El sector financiero y el consumo siguen sosteniendo una economía que pierde ritmo

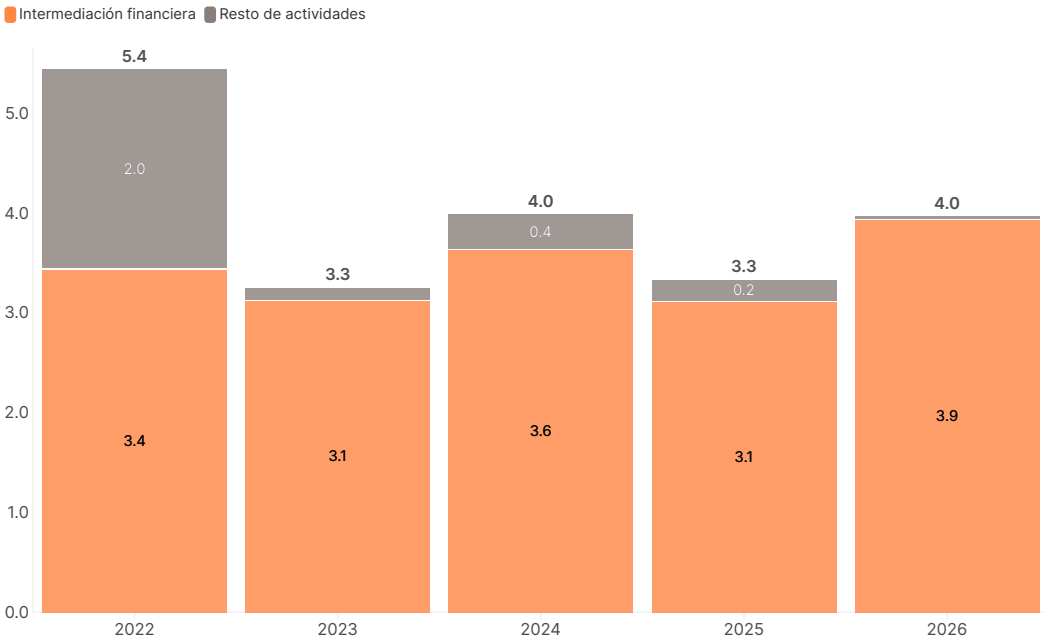
La economía hondureña se desacelera, según los dos indicadores más importantes de la producción. Hasta agosto de 2026, la actividad económica medida por el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) fue de 3.8%, ligeramente por debajo del 3.9% del mismo período de 2025[20]. La desaceleración es más clara en el Producto Interno Bruto (PIB), que creció 2.7% en el segundo trimestre, frente a 3.9% en el mismo trimestre de 2025[21].

El sector financiero sigue explicando la mayor parte del crecimiento, mientras que la industria manufacturera continúa perdiendo fuerza. Hasta agosto de 2026, la intermediación financiera (la actividad de bancos y otras entidades que reciben y prestan dinero) explicaba más del 90% del crecimiento del IMAE[22] (Figura 6), mientras que la industria manufacturera y los otros servicios restaban al crecimiento[23]. **Como hemos destacado en ediciones anteriores del Radar, la industria manufacturera sigue débil.** Según las cifras del PIB, el valor agregado de la manufactura (lo que el sector aporta a la economía) cayó 2.3% en el segundo trimestre de 2026. La recuperación del sector es clave, puesto que es el tercero que más empleo genera en el país[24], empleando al 12% de los trabajadores.

FIGURA 6

La intermediación financiera sostiene el crecimiento del IMAE

Contribución a la variación acumulada enero–agosto del IMAE, serie original (puntos porcentuales). Encima de cada barra, la variación total (%)



Fuente: Banco Central de Honduras. • Variación acumulada enero–agosto de cada año frente al mismo periodo del año anterior. Contribución = ponderación de la rama × cambio interanual de la suma de su índice en enero–agosto / suma del IMAE total en enero–agosto del año anterior; ponderaciones de la base 2000 publicadas por el BCH. Resto de actividades = las otras diez ramas del IMAE, incluidos otros servicios, donde se restan el SIFMI y se suman los impuestos netos. Por redondeo, las partes pueden no sumar el total.

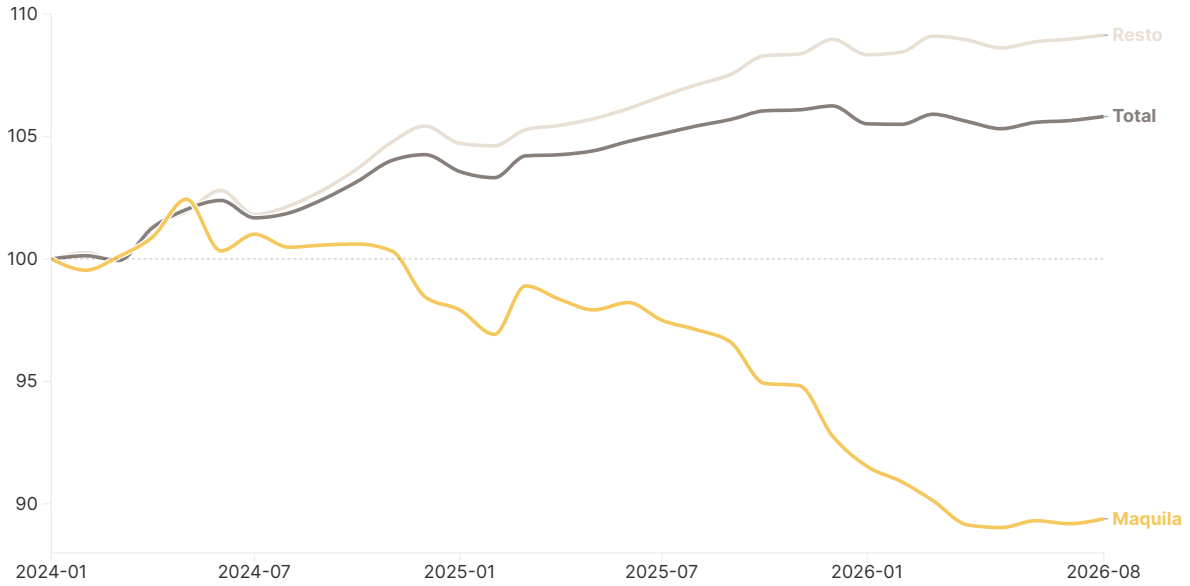
Las cifras más recientes de empleo formal refuerzan nuestra lectura de la economía. La creación de empleo formal, medida por el número de trabajadores que cotizan al Instituto Hondureño de Seguridad Social (IHSS), se ha frenado considerablemente. En agosto de 2026 había 3,111 trabajadores formales más que un año antes (+0.4%), mientras que en agosto de

2025 el aumento había sido de 28,212 personas (+3.5%). **La industria, particularmente la maquiladora, es la más afectada: su empleo formal se redujo 7.9% durante el mismo periodo** (Figura 7).

FIGURA 7

El empleo formal se estancó y la maquila acumula dos años de caída

Personal ocupado cotizante, enero 2024 a agosto 2026 (índice, enero 2024 = 100)



Fuente: cálculos de Sendas con base en información obtenida del Instituto Hondureño de Seguridad Social (IHSS). • Microdato de personal ocupado por empleador y actividad económica (cotización a la seguridad social). Maquila = códigos de actividad 150 (maquila) y 156 (maquila régimen ZOLI). Resto = total menos maquila.

El impacto del Fenómeno de El Niño y de la sequía en la producción empieza a notarse en el sector agropecuario. En agosto de 2026, la producción agrícola cayó 9.2% respecto al mismo mes de 2025. Aunque aún no tenemos datos más detallados, evaluaciones preliminares reportan pérdidas cercanas a 30% en el maíz del ciclo de Primera y caídas de 35% a 40% en la producción de leche. Por otro lado, el Instituto Hondureño del Café (IHCAFE) proyecta que la sequía podría restar más de un millón de quintales de café a lo que el país habría producido en condiciones favorables. Y el mayor impacto aún no se ha visto. Con el episodio anterior del Niño, el efecto llegó con rezago, cuando la producción agrícola siguió creciendo durante 2023 y cayó en 2024. Si se repite ese patrón, el mayor costo para la producción llegaría entre el cuarto trimestre de 2026 y el primero de 2027.

El otro choque, el de los precios del petróleo, podría sentirse en los próximos meses a través del gasto de los hogares. Hasta ahora, el consumo privado sigue siendo el sostén de la economía: creció 4.4% interanual en el segundo trimestre y aportó 3.6 puntos porcentuales (pp) al aumento del PIB trimestral, que fue de 2.7%. El gran problema es que la inversión, el motor que permite desarrollar la capacidad productiva del país, se contrajo 1.2% en el segundo trimestre del año, porque el aumento de 1.3% de la inversión privada no compensó la caída de 17.7% de la pública. Por eso, si el alza de precios frena el consumo, a la demanda interna de la economía le quedarían pocos apoyos.

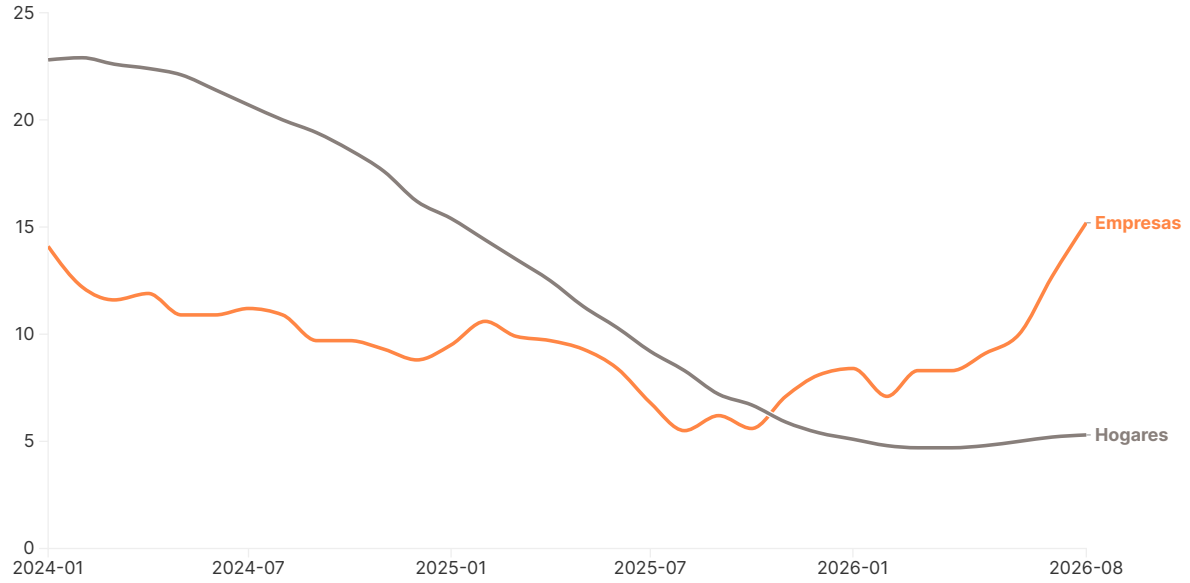
El crédito a las empresas se acelera, pero el alza de tasas podría frenarlo

Como mencionamos anteriormente, la intermediación financiera sigue siendo el sostén de gran parte del crecimiento. Y a diferencia de la actividad productiva, la actividad financiera cobra impulso. El crédito del sistema financiero a hogares crece 5.3% interanual a agosto de 2026, y el de empresas, 15.2%. Hace dos años era al revés: en agosto de 2024, el crédito a los hogares crecía 20.0% y el de las empresas, 10.9% (Figura 8). Ese relevo se ve también en el destino de los préstamos nuevos, que sumaron 362,426 millones de lempiras entre enero y julio de 2026, 20.1% más que un año antes. Como referencia, en el mismo período de 2025 crecieron apenas 2.4%. El agro encabeza el cambio con préstamos nuevos a este sector que pasaron de caer 0.3% en 2025 a crecer 83.6% en 2026, seguido de servicios (62.2%) y propiedad raíz (36.8%), tres destinos en los que quien pide prestado es principalmente la empresa.

FIGURA 8

El crédito a empresas toma el relevo del crédito a hogares

Crédito del sistema financiero al sector privado, enero 2024 a agosto 2026, variación interanual del saldo (%)



Fuente: Banco Central de Honduras. • Hogares incluye instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares. Saldos en lempiras y dólares. Datos de 2025 y 2026 preliminares.

El crédito se expandió en parte porque la banca ha prestado más barato. La tasa de interés sobre préstamos nuevos en lempiras bajó de 15.9% en julio de 2025 a 12.1% en julio de 2026, y la de los préstamos a la agricultura de 17.1% a 11.5%, la mayor caída entre las actividades económicas. Los préstamos se abarataron, en buena medida, porque a los bancos les cuesta menos conseguir el dinero que prestan. En particular, la tasa que pagan por los depósitos cayó de 9.8% a 6.9%[25]. Esto se explica en parte por el tipo de depósitos que está creciendo. En total, crecen 12.5%, pero el aumento se concentra en las cuentas donde el dinero puede retirarse de inmediato, que pagan menos intereses, mientras disminuye el ahorro a plazos más largos, que paga más. Como consecuencia de lo anterior, el margen de los bancos[26] (la diferencia entre la tasa que cobran y la que pagan) se amplió de 6.6 a 7.1 pp.

Ese ciclo podría detenerse durante el último trimestre debido al reciente aumento de la TPM. El BCH estima que por cada 100 puntos básicos que sube la TPM, la tasa de los préstamos sube 0.71 puntos porcentuales en el corto plazo y hasta 1.4 puntos en 16 meses. De hecho, la tasa de los créditos ya repuntó a 12.25% en agosto y a 12.29% en septiembre. Por ahora, la abundancia de recursos en los bancos amortigua el efecto, debido a que los recursos disponibles[27] en lempiras crecen 28.8% interanual, aunque en junio ya crecían 52%. Si el crédito a las empresas, que ha tenido mucho dinamismo recientemente, financia la inversión, podría compensar parte de los choques externos. Pero, con tasas al alza, ese impulso se moderará hacia finales de 2026.

Según los últimos datos disponibles, la sequía todavía no se refleja en la morosidad (los préstamos que no se pagan a tiempo), que sigue bajando. La morosidad de los bancos bajó de 2.6% a 2.3% entre agosto de 2025 y 2026, y la del agro, con datos a junio, pasó de 4.0% a 3.7%. Pero hay señales de alerta. La cartera riesgosa del sistema (los préstamos con mayor riesgo de no pagarse) creció 12.8% entre junio de 2025 y 2026, y la banca agropecuaria es el único segmento con riesgo "creciente". A junio de 2026, los créditos agropecuarios readecuados eran 29.4% más que un año antes. En septiembre, **la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) aprobó un alivio para deudores de los 75 municipios en emergencia, con solicitudes de readecuación permitidas hasta el 28 de febrero de 2027, y cuya categoría de riesgo queda congelada en la que tenían al 31 de agosto**, lo que evita que empeore. Esto debería proteger al productor cuando su capacidad de pago se deteriore.

> *El país necesita que la expansión financiera se traduzca en producción: hoy el crédito crece 15.2% en las empresas mientras la inversión se contrae y el empleo formal crece apenas 0.4%.*

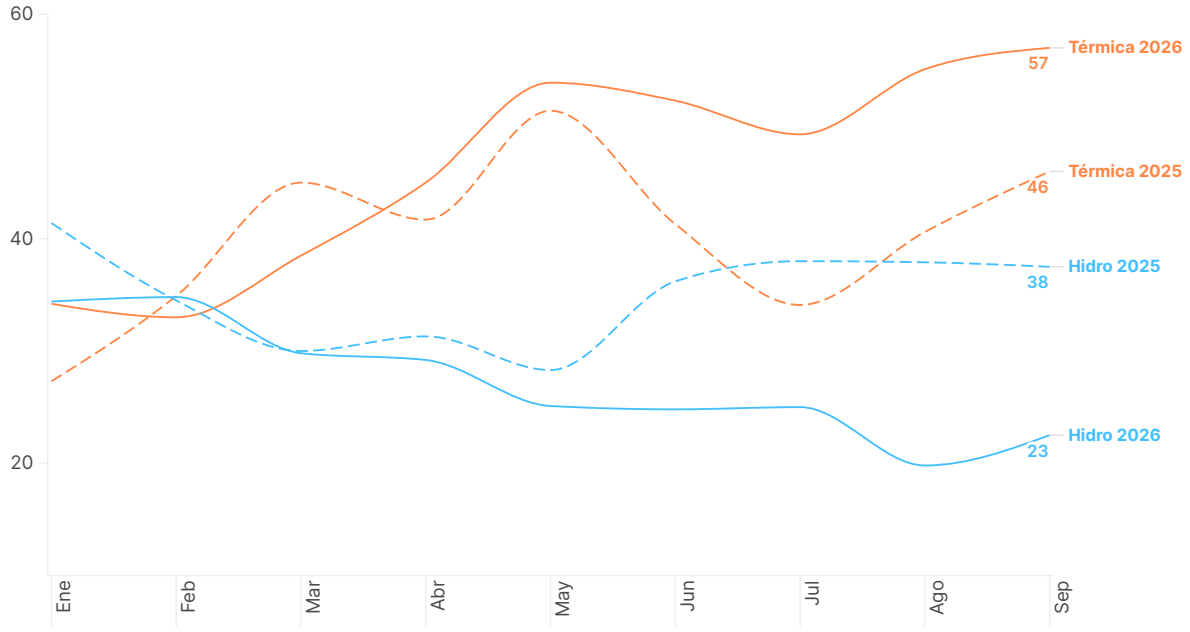
La sequía encarece la generación eléctrica, pero el costo todavía no llega a la tarifa

Los efectos de la sequía también se han sentido en el sistema eléctrico. Con menos agua en los embalses, la generación hidroeléctrica cayó 30% entre junio y septiembre, y más de la mitad de la electricidad del país se produjo con plantas que funcionan con búnker y diésel[28], justo cuando el petróleo estaba más caro (Figura 9). Eso explica en gran medida por qué generar electricidad costó 52% más de lo previsto entre junio y agosto de 2026. El alza también se refleja en el precio de la electricidad comprada sin contrato al precio del momento (mercado de oportunidad), que promedió 250 dólares por megavatio-hora (MWh) entre junio y septiembre, más del doble que en el mismo periodo de 2025.

FIGURA 9

La sequía aumentó la dependencia de los combustibles para generar electricidad

Participación de la generación térmica e hidroeléctrica en la producción nacional, enero a septiembre 2025 y 2026 (%)



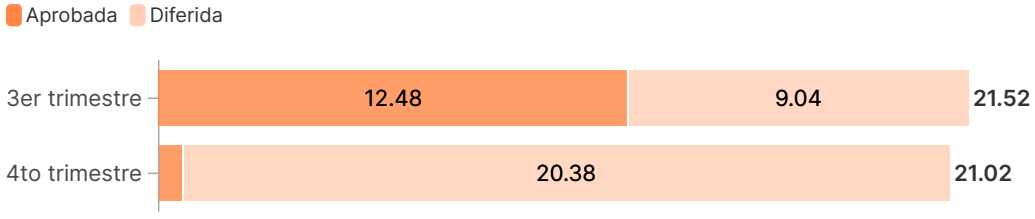
Fuente: Centro Nacional de Despacho. • La participación se calcula sobre la producción nacional; no incluye la energía importada del Mercado Eléctrico Regional.

Hasta ahora, ese mayor costo no se ha reflejado en la tarifa. De haberse trasladado, la tarifa promedio tendría que subir 21% en el cuarto trimestre del año (Figura 10)**.** La Comisión Reguladora de Energía Eléctrica (CREE) ya había diferido el cobro de 124 millones de dólares en costos, y **la Ley de Justicia Energética, en vigencia desde septiembre, congeló la tarifa eléctrica por seis meses,** prorrogable por otros seis. Si los costos se mantienen, el congelamiento añadiría otros 213 millones de dólares a los costos pendientes. **Pero estos costos no desaparecen.** Los 124 millones funcionan como una compra a crédito. Los consumidores tendrán que pagarlos más adelante a través de la tarifa, con intereses de 2.5% por trimestre. En cuanto a los 213 millones adicionales, la ley no especifica quién los pagará. Lo podrían hacer los usuarios, mediante futuras alzas en la tarifa; el Estado, que no tiene recursos identificados para cubrirlos; o la ENEE, que acumularía más deuda y terminaría presionando las finanzas públicas.

FIGURA 10

La tarifa no subió: casi toda el alza que correspondía se aplazó

Alza de la tarifa promedio aprobada y diferida, tercer y cuarto trimestre de 2026 (puntos porcentuales)



Fuente: CREE, informes del tercer y cuarto ajuste de 2026. • El alza aprobada de 0.64 pp no se cobra por el congelamiento de la tarifa.

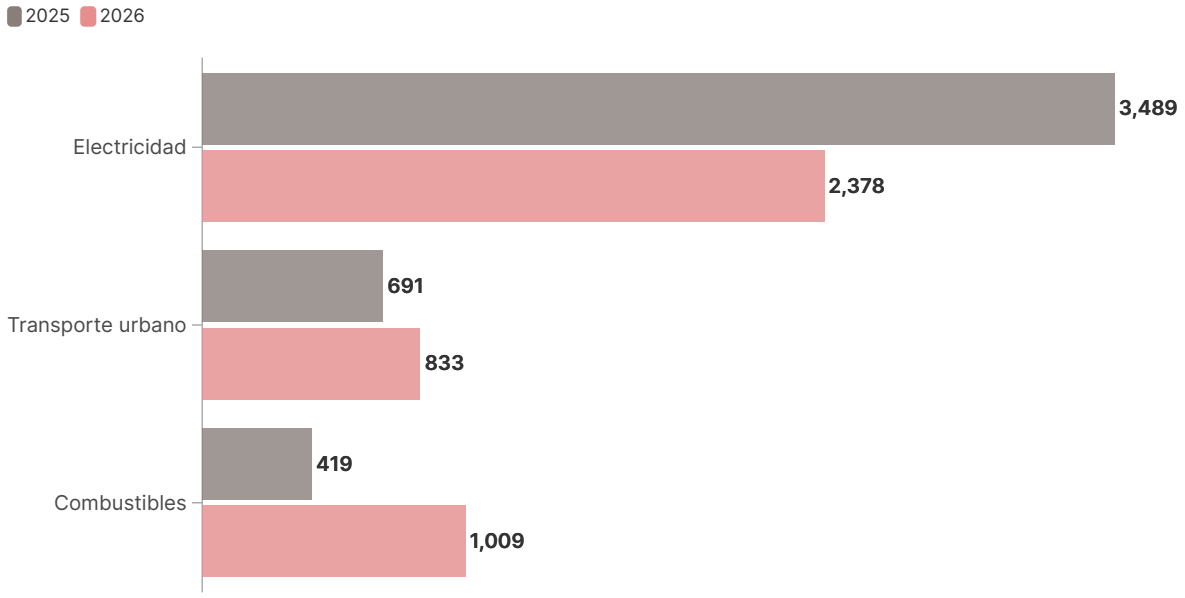
El Estado paga parte del choque del petróleo, con poco margen en el presupuesto de 2027

Una parte del choque de precios del petróleo la pagan los hogares de su bolsillo, y la otra la asume el Estado mediante subsidios. Al cierre de septiembre, el gasto en subsidios a combustibles y transporte urbano fue 66% mayor que en el mismo periodo de 2025. **Esto se compensó en parte con la focalización del subsidio eléctrico.** Al concentrarlo en un grupo más reducido de hogares, el gasto cayó 32% (Figura 11). En conjunto, los tres subsidios han costado 8% menos que en 2025[29]. Hasta ahora, el Gobierno ha reasignado recursos dentro del presupuesto, sin ampliarlo. A septiembre, el presupuesto vigente (que incorpora los cambios realizados durante el año) no había crecido respecto al aprobado[30].

FIGURA 11

El recorte al subsidio eléctrico compensó el aumento en combustibles

Subsidios devengados al 30 de septiembre (millones de lempiras)



Fuente: Secretaría de Finanzas • Ejecución del gasto al 30 de septiembre de 2025 y 2026.

El proyecto de presupuesto de 2027 crece apenas 2.5%, mientras aumentan las obligaciones del Estado. Los pagos de la deuda aumentan 14%, en buena parte porque vence un bono soberano por 700 millones de dólares en enero de 2027. Estos pagos absorberán uno de cada cinco lempiras del presupuesto, casi lo mismo que lo asignado a las secretarías de Educación, Salud e Infraestructura juntas. Por su parte, el gasto en salarios aumenta 8%, y la mitad del incremento corresponde a Educación, debido al acuerdo alcanzado con los docentes en 2026. Al mismo tiempo, los recursos para la inversión se reducen 28% (Figura 12).

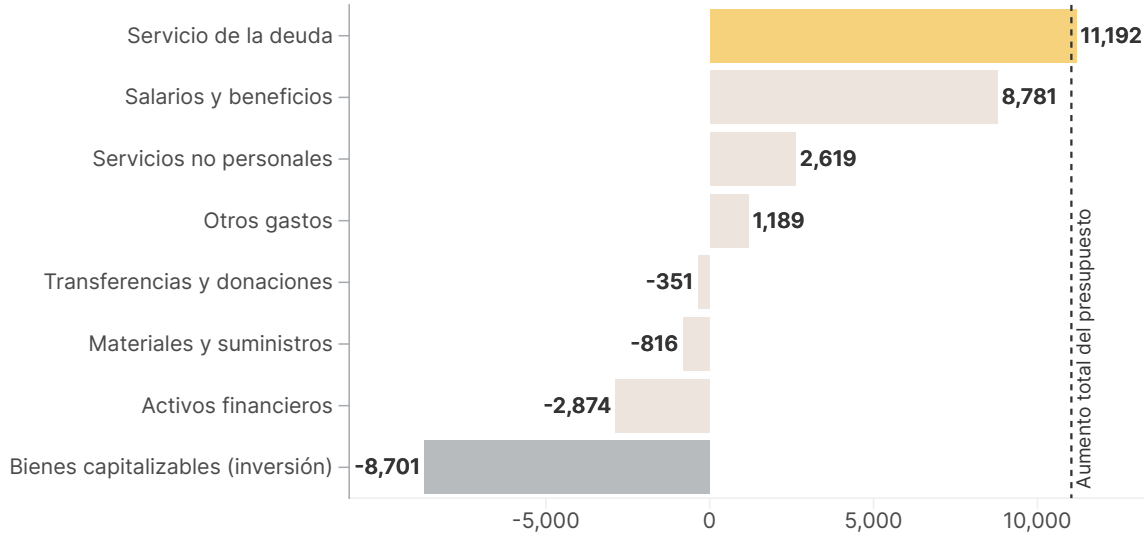
Según el Gobierno, el ajuste busca concentrar la inversión en proyectos con mayor capacidad de ejecución e impacto, especialmente en carreteras y en salud[31]. Más aún, queda poco margen para enfrentar nuevos choques. Para todo 2027, el presupuesto asigna 716 millones de lempi-

ras para subsidios a los combustibles, menos que los 1,009 millones gastados hasta septiembre de este año, y se crea un fondo para emergencias climáticas con una asignación inicial de 50 millones de lempiras.[32]

FIGURA 12

El servicio de la deuda absorbe todo el aumento del presupuesto 2027

Cambio entre el presupuesto aprobado en 2026 y el proyecto 2027, por grupo de gasto (millones de lempiras)



Fuente: Secretaría de Finanzas. • Cifras para todo el Sector Público. Bienes capitalizables incluye gasto en activos físicos (obras, maquinaria, equipo).

La ENEE sigue siendo el principal riesgo para las finanzas públicas. La sequía y el petróleo más caro elevaron sus costos. Hasta septiembre, la ENEE gastó 13% más en la compra de energía que en el mismo periodo de 2025. En este contexto, la empresa estatal ha tomado préstamos de bancos locales por casi 13 mil millones de lempiras, casi el doble de lo presupuestado para 2026[33]. Con la tarifa congelada, estos mayores costos podrían agravar la situación financiera de la ENEE y dificultar el cumplimiento de la meta de déficit fiscal establecida por la Ley [34].

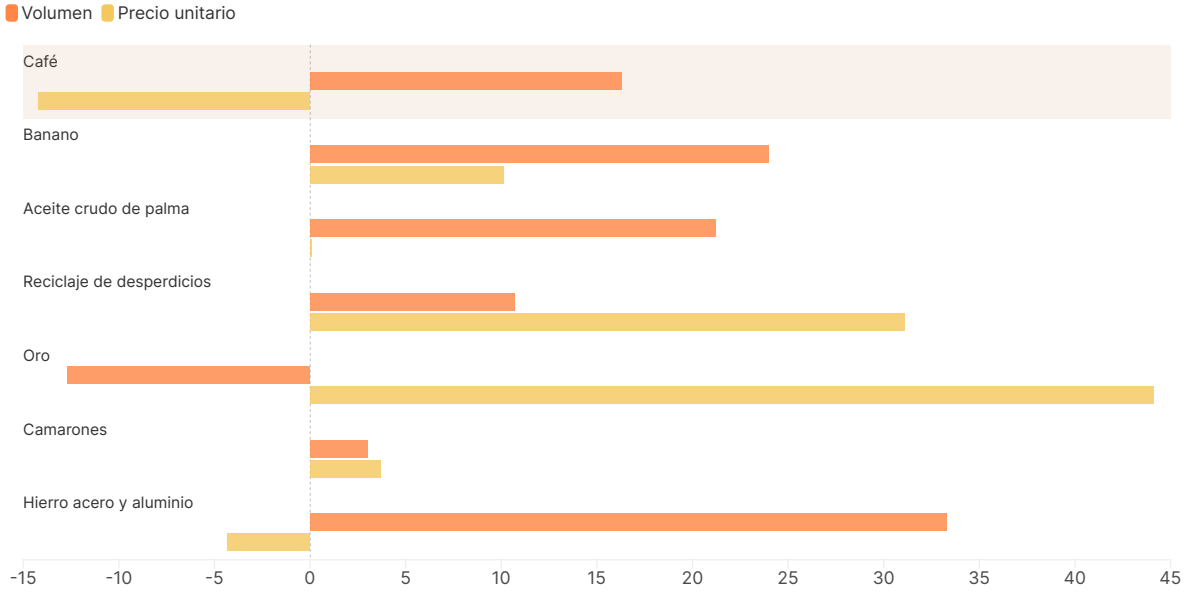
En el sector externo el choque del petróleo encarece las importaciones

Las exportaciones de mercancías generales[35](sin incluir la maquila) sumaron 5,433 millones de dólares entre enero y agosto, 8.9% más que en el mismo periodo de 2025. Esta vez, el crecimiento no dependió tanto del café. Se exportaron 16.3% más sacos, aunque a un precio 14.2% menor, por lo que el valor exportado se mantuvo prácticamente igual. El avance provino de otros productos que pesan menos en las exportaciones, entre ellos banano, aceite de palma, productos de reciclaje, metales y camarones. No hay una sola explicación detrás de este crecimiento. En algunos casos, aumentaron tanto el precio como el volumen, mientras que en otros, el aumento de uno compensó la caída del otro (Figura 13). **La maquila, en cambio, retrocedió 9.6% en ese mismo periodo[36].**

FIGURA 13

A agosto de 2026 el café vende más sacos a menor precio; otra parte de la canasta sube en precio y volumen

Variación de las exportaciones de mercancías generales acumuladas a agosto de 2026 respecto a 2025 (%)



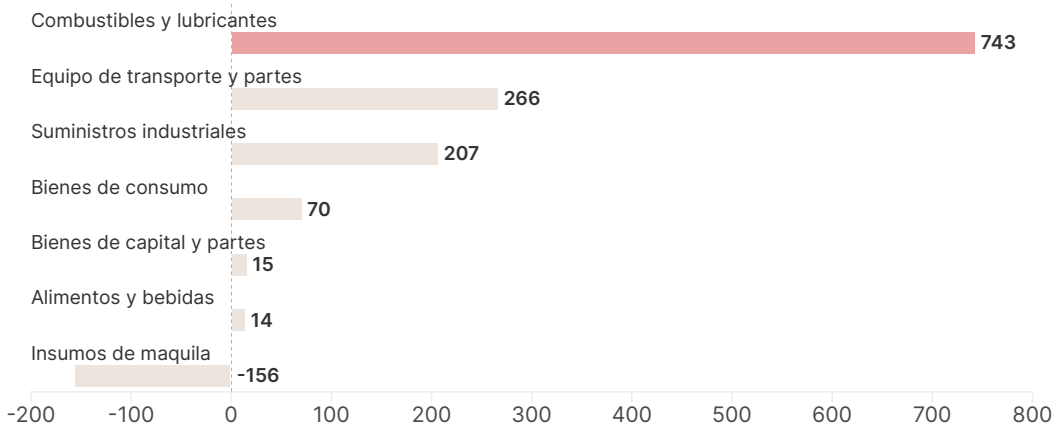
Fuente: Banco Central de Honduras. • Volumen: sacos de 46 kg (café), cajas de 40 lb (banano), onzas troy (oro) y kilos (resto). Precio unitario: valor FOB entre volumen exportado, según lo publica el BCH. Los siete productos mostrados suman 65% de las exportaciones de mercancías generales y solo el café 38%.

Las importaciones, por su parte, crecieron 8.6% para agosto, impulsadas por los combustibles. De cada diez dólares adicionales importados, seis correspondieron a derivados del petróleo, cuya factura subió 743 millones de dólares frente a un año atrás[37](Figura 14). **Este aumento contribuyó a ampliar el déficit comercial hasta 6,009 millones de dólares, 22% más que en el mismo periodo de 2025.** En los últimos cinco años, solo el choque de precios de 2022 produjo un deterioro mayor de la balanza comercial[38].

FIGURA 14

De cada 10 dólares adicionales de importación, seis fueron combustibles

Variación de las importaciones entre enero y agosto de 2026 frente al mismo período de 2025 (millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Honduras. • Las importaciones totales crecieron 1,163 millones de dólares (8.6%). En este gráfico no se incluye la categoría "Bienes no especificados en otra parte" que representó el 0.1% de las importaciones de agosto de 2026.

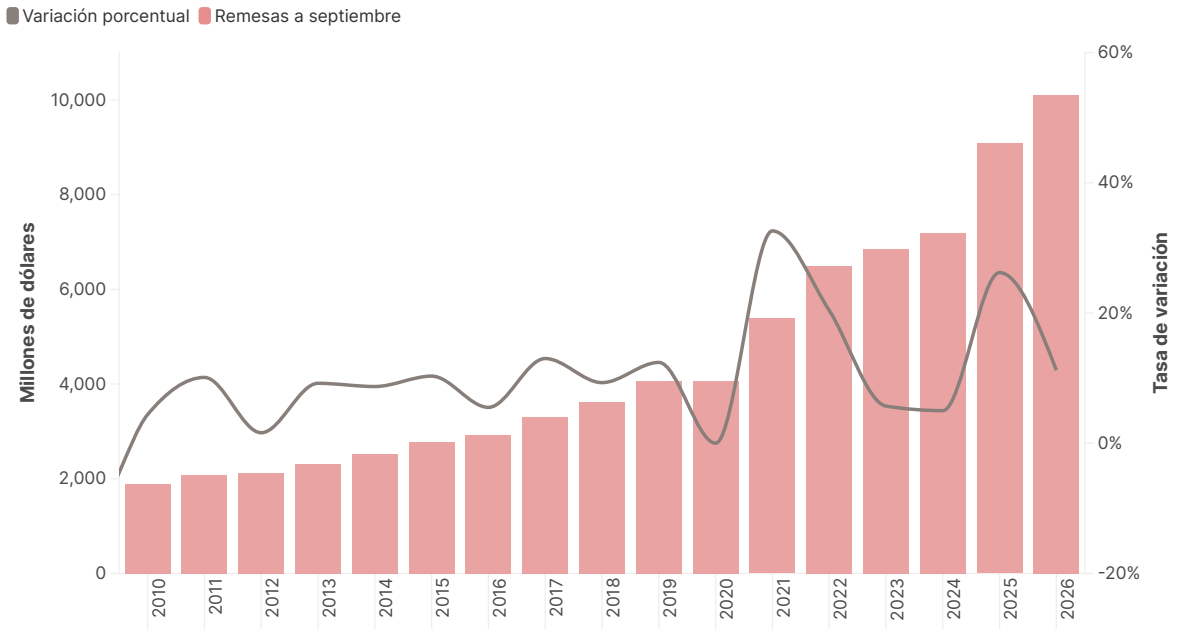
Al mismo tiempo, entró más inversión extranjera directa, aunque su composición introduce algunos matices. A junio, esta inversión sumó 676 millones de dólares, 67% más que en 2025, concentrada sobre todo en comercio e intermediación financiera**.** La mayor parte provino de empresas extranjeras ya instaladas en el país, que reinvirtieron sus ganancias o recibieron préstamos de sus casas matrices. El capital nuevo fue de apenas 15 millones de dólares [39].

Las remesas completan el cuadro con un crecimiento que se ha mantenido por encima de dos dígitos. Sumaron 10,099 millones de dólares a septiembre, 11.2% más que en el mismo periodo de 2025 (Figura 15). Aunque el ritmo es menos de la mitad del registrado entonces, los envíos se han mantenido pese a un entorno migratorio menos favorable, que incluye el cierre definitivo del TPS en septiembre[40]. Por ahora, ese cambio no ha afectado significativamente las remesas.

FIGURA 15

Remesas: 10,099 millones de dólares a septiembre, con un crecimiento de 11.2% respecto a 2025

Remesas acumuladas de enero a septiembre de cada año (millones de dólares) y variación interanual (%)



Fuente: Banco Central de Honduras.

La cuenta corriente regresa así al déficit tras el superávit de 2025. El BCH lo ubica entre 0% y 1% del PIB y el Fondo Monetario Internacional (FMI), en 2.0%. El lempira también enfrenta un entorno más exigente, marcado por un precio del petróleo más alto y tasas internacionales más elevadas. A pesar de ello, las reservas internacionales cerraron septiembre en 11,538 millones de dólares, suficientes para cubrir 6.6 meses de importaciones. Con ese colchón, el BCH prepara, además, el regreso gradual al mercado interbancario de divisas[41]. El impulso de los precios del café y de las remesas récord se ha debilitado, y ahora la factura petrolera pesa más en el balance externo.

Para cerrar y pensar en los próximos meses

Los choques del petróleo y de la sequía ya se sienten en la economía. El Estado contuvo una parte del golpe con subsidios y una tarifa eléctrica congelada, pero otra parte se tendrá que pagar más adelante. La pregunta es: ¿a qué costo? Honduras mantiene su calificación de riesgo de Moody's y S&P, y la prima de riesgo que pagan sus bonos (medida por el EMBI de J.P. Morgan) está muy por debajo de su promedio histórico. Aun así, endeudarse en los mercados hoy cuesta más porque la tasa del bono del Tesoro de Estados Unidos a 10 años, la referencia internacional que suele utilizarse para el endeudamiento, alcanzó su nivel más alto desde 2007.

El 1 de noviembre, el Gobierno y el Fondo Monetario alcanzaron un acuerdo a nivel técnico sobre la sexta y última revisión del programa iniciado en 2023. Este avance refuerza la credibilidad fiscal y abre camino a la negociación de un nuevo acuerdo para 2027-2030 (una línea de apoyo a la que Honduras podría recurrir si la necesita). Hacia futuro, el mismo comunicado marca como imperativo reducir la carga de la ENEE sobre las finanzas públicas y avanzar en la transformación del sector energético.

Hacia el cierre del año conviene seguir de cerca:

- **El Niño en su fase más intensa (octubre a diciembre).** En el episodio anterior, el golpe al agro llegó con un año de rezago. Si se repite, presionará los precios de los alimentos y de la generación térmica, y podría aumentar los atrasos en los créditos al sector agro.
- **Las elecciones de medio término en Estados Unidos.** Las remesas ayudan a compensar hoy la factura petrolera en la cuenta corriente. Tras el fin del TPS y con un impuesto de 1% a los envíos en efectivo, el nuevo Congreso influirá en si la política migratoria se endurece aún más.
- **La reunión de la Fed (8 y 9 de diciembre).** El 28 de octubre, la Fed mantuvo su tasa de interés, aunque dos miembros votaron a favor de subirla. Un alza en diciembre aumentaría la presión para que el BCH vuelva a subir su TPM, con un costo directo sobre el crédito a las empresas, el único sector de la economía que hoy se acelera.
- **La aprobación del Presupuesto 2027 (a mediados de diciembre).** El proyecto asigna a los subsidios a los combustibles menos de lo gastado hasta septiembre y no aclara quién asume el costo del congelamiento de la tarifa eléctrica, que vence el 29 de marzo.
- **La decisión de la Corporación del Desafío del Milenio (diciembre).** Honduras es uno de los 91 países candidatos para 2027 a recibir donaciones para inversión de esta agencia estadounidense, pero ser candidato no garantiza su selección. Un nuevo programa podría significar donaciones para la inversión, justo cuando el proyecto de presupuesto 2027 recorta cerca de una tercera parte de estos recursos.

> *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. World Economic Outlook (WEO) del Fondo Monetario Internacional (FMI) de octubre 2026.
2. Por su economía caracterizada como importadora neta de combustibles, cuya dependencia no solo recae en el transporte sino también en la generación de energía eléctrica. Además, su adopción a la IA es de 14.5% entre personas de 15 a 64 años, menos que la mayoría de sus vecinos centroamericanos con excepción de Nicaragua (11.8%) (Microsoft, 2026).
3. Estados Unidos representó al cierre del 2025 el origen del 79.1% de las importaciones de combustibles del país.
4. De 3.75%-4.00%. En tanto, los datos de inflación de septiembre se mantienen por encima de las expectativas y por encima del promedio de referencia de 2%.
5. Como el Banco Central Europeo (BCE) y el de Japón (Global Rates, 2026).
6. Entre junio y comienzos de septiembre, los rendimientos a 10 años subieron 31 puntos básicos en Estados Unidos, 34 en Alemania, 27 en Japón y 24 en Reino Unido (Bank for International Settlements [BIS], 2026).
7. El Niño es la fase cálida de El Niño–Oscilación del Sur (ENOS), una fluctuación natural del clima en la que se calienta la superficie del Pacífico ecuatorial y cambia la circulación atmosférica asociada (CEPAL). La Administración Nacional Oceánica y Atmosférica de Estados Unidos (NOAA, por sus siglas en inglés) declara un episodio cuando el índice RONI, que mide cuánto más caliente está el Pacífico ecuatorial que el resto de los trópicos, supera +0.5 °C. Lo declaró en junio de 2026 (NOAA CPC). En Centroamérica, El Niño suele reducir la lluvia en la vertiente del Pacífico y vuelve más seca la pausa de lluvias de julio y agosto, conocida como canícula (Bonilla, 2014; Maldonado et al., 2016).
8. CHIRPS v3 (Climate Hazards Center, Universidad de California en Santa Bárbara) estima la lluvia combinando satélites y estaciones. En Honduras, entre julio y septiembre de 2026 llovieron 569 mm, frente a un promedio de 708 mm en 1991-2026.
9. La FAO estima la lluvia por satélite sobre el área de cultivo de cada departamento y la compara con su promedio de largo plazo (FAO GIEWS ASIS). El dato nacional es un promedio ponderado por área de cultivo (cálculos de Sendas). Las comparaciones entre años empiezan en 2005 porque la serie muestra un quiebre hacia ese año. Entre abril y septiembre, la lluvia se desvió del promedio en +10% en 2009, –24% en 2015 y –1% en 2023.
10. El índice de estrés agrícola (ASI) de la FAO estima el porcentaje del área cultivada con alta probabilidad de estrés hídrico. Se construye con un índice de salud de la vegetación, basado en el estado de la vegetación y la temperatura de la superficie observadas por satélite, promediado desde el inicio de la temporada; se considera bajo estrés el área donde ese índice cae por debajo de 35%. Es un indicador de alerta temprana: señala riesgo de daño, no cuantifica pérdidas de producción. Como el índice promedia desde el inicio de la temporada, las lluvias tardías no revierten el estrés acumulado en los meses previos (FAO GIEWS ASIS).
11. La NOAA considera "histórico" un episodio con RONI trimestral igual o mayor a +2.5 °C, un nivel que ningún episodio ha alcanzado desde 1950. En su discusión del 8 de octubre asignó probabilidades de 54% (septiembre-noviembre), 83% (octubre-diciembre) y 70% (noviembre-enero) a superarlo (NOAA CPC). Los picos previos del RONI son 2.40 °C (1982-83), 2.28 °C (1997-98) y 2.25 °C (2015-16) (NOAA CPC).
12. Calculada a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC).
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. Esta proyección corresponde a la inflación interanual a diciembre de 2026 estimada por el FMI en la publicación del WEO de octubre del año en curso.
15. Este dato refiere a la inflación subyacente, que excluye los bienes y servicios con precios altamente volátiles, estacionales o determinados por decisiones administrativas (BCH, 2026). Entre ellos, se encuentran los combustibles, los servicios públicos y algunos alimentos como huevos, frijoles, lácteos, entre otros.
16. En 2024, el transporte absorbió el 83% del diésel consumido en Honduras, y el diésel cubrió el 43% de la demanda energética de ese sector. Camiones, cabezales y volquetas suman el 29% de la flota diésel, y autobuses y microbuses el 8%. El consumo de diésel del sector agropecuario creció 48% ese año (SEN, 2024).
17. Al 26 de octubre la Secretaría de Energía (SEN) informa un acumulado de L35.3 del diésel, con lo cual su precio para la última semana de octubre debería rondar los L188.8.
18. Con ingresos mensuales por persona inferiores a L2,106.7 con base en el valor de una cesta de 30 productos alimenticios (INE, 2026).

19. A diferencia de Honduras, Guatemala, Nicaragua y Costa Rica no elevaron sus tasas en septiembre. Los tres habían recortado previamente en 2026 y llegaron al nuevo choque con una inflación más contenida o con condiciones monetarias que les permitieron esperar antes de endurecer la política.
20. Corresponde a la variación acumulada de IMAE de la serie tendencia - ciclo; esta última se obtiene al remover el componente estacional e irregular de la serie original, para recoger el comportamiento subyacente de la actividad económica.
21. Usamos el PIB desestacionalizado, es decir, la serie a la que se le quitan los altibajos que se repiten cada año en la misma época (cosechas, temporadas de ventas, feriados). Así, cada trimestre se puede comparar directamente con el anterior.
22. Es importante mencionar esta proporción corresponde al crecimiento de la serie original del IMAE (la única para la cual se publica desagregación por actividad económica), que difiere de los 3.8 señalados en el primer párrafo, donde evaluamos la serie tendencia-ciclo.
23. Los otros servicios incluye Actividades Inmobiliarias y Empresariales, Admón. Pública y Defensa, Enseñanza, Servicios de Salud, Act. de Servicios Comunitarios, Serv. de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente e Impuestos Netos de Subvenciones sobre la Producción y las Importaciones.
24. La industria manufacturera es la tercera actividad con más personas ocupadas en Honduras.
25. Con una inflación interanual en torno al 6.3%, la tasa de interés real sobre los depósitos es en realidad mucho más baja.
26. Desde Sendas hemos elaborado dos trabajos que abordan el crecimiento de la intermediación financiera en Honduras (primera y segunda entrega)
27. Los recursos disponibles corresponde a la suma de: el exceso sobre el encaje legal y las inversiones obligatorias; las inversiones voluntarias (bonos del Gobierno, Letras del BCH y la facilidad de inversión del BCH); la caja en moneda nacional.
28. Entre junio y septiembre de 2026 acumulada, la generación hidroeléctrica se redujo a 993 GWh, frente a 1,414 GWh un año antes, mientras que la térmica aumentó de 1,529 a 2,304 GWh.
29. A lo que se suma un estimado de 369 millones de lempiras por la suspensión del impuesto para el diésel.
30. Al 30 de septiembre de 2026, el presupuesto vigente de la Administración Central era de L263,586 millones, apenas 0.08% menor al aprobado (SEFIN).
31. El Programa de Inversión Pública se reduce 15.6% (L40,683 millones) y su cartera pasa de 79 a 46 proyectos.
32. El fondo puede ampliarse mediante reasignaciones presupuestarias y cooperación internacional. Los recursos no utilizados se acumulan para futuras emergencias. Su importancia radica en que los desastres naturales pueden generar gastos imprevistos para el Estado. Finanzas estima en 1,835 millones de dólares los pasivos contingentes asociados a estos eventos: posibles obligaciones fiscales si ocurren desastres.
33. Préstamos internos del sector privado: 12,979 millones de lempiras al 12 de octubre, frente a 6,965 millones de lempiras presupuestados.
34. La Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF) establece una regla para el déficit fiscal del Sector Público No Financiero (Administración Central + empresas públicas) de 1% del PIB. No obstante, para 2027, las disposiciones generales permiten un techo de hasta 2.4% del PIB.
35. Mercancías generales comprende todos los bienes exportados, excluidos los insumos y productos de la industria maquiladora. Incluye café, banano, camarones, aceite de palma, metales preciosos y otros productos.
36. Principalmente por la contracción de los textiles (10.2%), aunque los arneses para automóviles también muestran retrocesos (7.7%).
37. El incremento es en gran medida un efecto precio ya que las variaciones en volumen resultan más modestas: -0.8% para gasolina superior, 6.9% regular, 5.7% kerosene y 3.9% diésel.
38. La comparación se refiere a la variación interanual del déficit comercial acumulado a agosto. En los últimos años, este aumentó 41.7% en 2022, cayó 11.4% en 2023, aumentó 13.6% en 2024 y disminuyó 9.4% en 2025.
39. La IED tiene tres componentes: utilidades que las filiales no repatrian, aportes de capital y préstamos entre matrices y filiales. En el segundo trimestre fueron: 290, 15 y 163 millones de dólares, respectivamente.
40. El 3 de septiembre, Estados Unidos descartó la prórroga y el período de gracia solicitado por el Gobierno hondureño. Entre enero y septiembre, Honduras registró 36,658 personas retornadas, equivalentes al 85% del total de 2025, nueve de cada diez desde Estados Unidos. Las estadísticas disponibles no permiten identificar cuántas eran beneficiarias del TPS.
41. El mercado interbancario de divisas permite que bancos y otros agentes compren y vendan dólares directamente entre sí, en lugar de depender exclusivamente de las subastas del BCH.