Documento del Banco Interamericano De Desarrollo

**Honduras**

Programa Global de Crédito para la Defensa del Tejido Productivo y el Empleo

**(HO-L1216)**

**Análisis Económico**

Este documento fue preparado por: Juan Martínez Álvarez, Jefe de Equipo; Christian Schneider, Jefe de Equipo Alterno; María Cabrera, Simón Fernández y Ana Lucía Lozano (IFD/CMF).

CONTENIDO

I. Introducción 1

II. Metodología y Supuestos 6

III. Valoración del Beneficio Económico 12

IV. Análisis de Sensibilidad 14

V. Conclusiones 15

1. **Introducción**
   1. **Antecedentes de la intervención.** El 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró como una Pandemia a la enfermedad COVID‑19, causada por el virus que afecta las vías respiratorias, novel‑Coronavirus o CoV2019. Al 6 de julio de 2020, según la OMS se registraban más de 11,3 millones de casos confirmados en 202 países, que han resultado en más de 532 mil muertes[[1]](#footnote-2). En América Latina y el Caribe (ALC) se han reportado cerca de 2,8 millones de casos confirmados de COVID-19[[2]](#footnote-3), y más de 126.000 fallecidos[[3]](#footnote-4). En Honduras, el primer caso se registró el 12 de marzo y hasta el 6 de julio se han registrado 22.921 casos confirmados y 629 muertes, lo que representa una tasa de fatalidad del 2,7%. El gasto público corriente en salud en Honduras en 2019 es muy similar al promedio de la región (7,9% del Producto Interior Bruto – PIB), y la OMS califica actualmente al país en el nivel 2 de 5 en cuanto a su nivel de preparación y capacidad para manejar eventos de salud pública[[4]](#footnote-5);[[5]](#footnote-6).
   2. Las perspectivas macroeconómicas de Honduras para el 2020 se han deteriorado debido al contexto actual. A principios de este año la previsión de crecimiento era de 2,7% del PIB[[6]](#footnote-7), mientras que en la actualidad se espera una contracción economía de entre el 3,3% y el 5,8% del PIB. Como consecuencia de las medidas de aislamiento se espera que la actividad económica decaiga, lo que propiciará un aumento sustancial del desempleo y el subempleo, una reducción del ingreso de los hogares y una caída del consumo. Además de la contracción de la demanda interna, se espera la reducción de la demanda externa, especialmente de Estados Unidos y la Unión Europea como principales socios comerciales de Honduras, y la caída de las remesas[[7]](#footnote-8). Tras la caída abrupta del PIB en 2020 se espera un retorno a condiciones más normales que propicien una recuperación de la actividad económica, el empleo y el consumo durante el próximo año. La proyección de crecimiento para 2021 es del 5,1% del PIB[[8]](#footnote-9), aunque aún existe incertidumbre sobre el impacto final que el COVID-19 pueda llegar a tener en la economía, y la velocidad de la reacción dependerá en gran medida de la recuperación económica de los Estados Unidos.
   3. Con impactos económicos esperados en distintos canales, esta intervención se centra en la problemática del financiamiento a las Micro, Pequeña y Mediana Empresa (MIPYME) para su supervivencia como sostén del empleo en Honduras. El desafío, para defender el tejido productivo de Honduras durante el periodo de recesión asociado a la crisis del COVID-19, es mantener operando al mayor número posible de MIPYME que eran viables precrisis, así como apoyar a las cadenas de valor donde típicamente se integran un gran número de estas MIPYME para que puedan seguir funcionando con normalidad.
   4. **La importancia de la MIPYME en la economía.** En Honduras la MIPYME es parte fundamental del tejido productivo y el empleo de la economía. En 2017 el número de MIPYME formales del país ascendía a más de 147.317 y se estima que éstas dan trabajo al 70% de los empleados de la economía del país. El 96% de estas empresas se estima que son microempresas, el 3% pequeñas y el 1% medianas. En términos de actividad sectorial, la microempresa concentra su mayor actividad en comercio, hoteles y restaurantes (70% del total), al igual que las pequeñas (60% del total) y las medianas (50% del total).

**Cuadro 1. Definición oficial de MIPYME en Honduras**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Variable** | **Micro** | **Pequeña** | **Mediana** |
| Empleados | 1-10 | 11-50 | 51-150 |

Fuente: Clasificación nacional de MIPYME según Ley ([Decreto 135-2008](http://www.ccichonduras.org/es/descargas/LEYES/LEYES_MERCANTILES/DECRETO_NO_135_2008.PDF)).

* 1. La velocidad esperada de propagación de la recesión económica a la MIPYME es alta debido a que: (i) se encuentran integradas en muchas cadenas de valor que son fundamentales para la producción de bienes y servicios de primera necesidad para las economías y los ciudadanos de la región; y (ii) se ven afectadas por los cinco canales de transmisión de impactos: (a) disminución de la actividad económica de los principales socios comerciales que impactará las demanda por exportaciones; (b) caída en la demanda por servicios de turismo; (c) interrupción de las cadenas globales de valor; (d) caída en precios de productos básicos; y (e) empeoramiento de las condiciones financieras[[9]](#footnote-10), siendo los más críticos para ellas el descenso de la actividad económica y el empeoramiento de las condiciones financieras.
  2. **Acceso al financiamiento.** Como se mencionaba, el deterioro de las condiciones financieras y el descenso de la actividad económica son dos de los principales canales de transmisión para los impactos de la crisis en la economía de la región. En primer lugar, la caída de la actividad económica supone dos factores de estrés para la MIPYME: (i) descenso de los ingresos operativos y; (ii) aumento de retrasos en pagos por bienes y servicios prestados[[10]](#footnote-11). Estos factores de estrés crean desbalances repentinos y abruptos en sus flujos de caja, generando necesidades de liquidez de corto plazo para poder cubrir costos operativos fijos y mantener niveles de empleo durante periodos de menor actividad económica, como el que actualmente que se enfrenta para combatir el COVID-19. En segundo lugar, el empeoramiento de las condiciones financieras restringe la capacidad de las MIPYME de acceder a financiamiento para cubrir estas necesidades de liquidez derivadas de la caída de la actividad económica[[11]](#footnote-12).
  3. Este empeoramiento de las condiciones financieras para las MIPYME se debe principalmente a que en contextos de contracción macroeconómica el sector financiero: (i) reduce su oferta de crédito[[12]](#footnote-13); y (ii) lo hace en una mayor proporción en el segmento de la MIPYME en comparación con empresas de mayor tamaño[[13]](#footnote-14), y (iii) se demora un tiempo en recuperar el nivel previo a la crisis[[14]](#footnote-15). Este empeoramiento de las condiciones de acceso a financiamiento en contexto de contracción económica se unen a los obstáculos de acceso al financiamiento que ya de por si acumulan las MIPYME respecto a empresas de mayor tamaño como: (i) ciclos comerciales más cortos con mayores necesidades de liquidez a corto plazo; (ii) carencia de instrumentos para la gestión del riesgo asociado a su ciclo de proyectos; (iii) mayores limitaciones de colateral disponible y su ejecución, debido a la falta de capital existente; (iv) altos costos de operación para prestar a escalas pequeñas; y (v) menor rentabilidad que otros segmentos empresariales[[15]](#footnote-16).
  4. Las MIPYME hondureñas ya afrontaban limitaciones de acceso a financiamiento antes de enfrentar las dificultades económicas generadas por las medidas de contención del COVID-19. Según un estudio del *SME Finance Forum* de 2018, el 37% de las MIPYME manifiestan tener restricciones para acceder al crédito. Se estima que la brecha financiera de las MIPYME formales es de aproximadamente 2,6 veces el nivel actual de préstamos otorgados por el sistema financiero, lo que equivale a una demanda de crédito insatisfecha de más de US$2.900 millones (equivalente al 15% del PIB). Estos datos son consistentes con la encuesta nacional de MIPYME realizada como parte del *Entrerprise Survey* del Banco Mundial de 2016, que reflejan: (i) el 48,2% de las micro y pequeñas identifican el acceso o costo de financiamiento como una restricción seria o muy seria; y (ii) tan solo el 13,8% del capital de trabajo de las micro y pequeñas empresas es financiado a través de financiamiento bancario; y (iii) el 71,9% de los préstamos a las micro y pequeñas empresas requiere colateral, siendo el valor exigido del 231% de la cantidad prestada.
  5. Además de los obstáculos que presentaban las MIPYME para acceder al financiamiento antes de la actual crisis[[16]](#footnote-17), el efecto dual de reducción de actividad económica y acceso a crédito del sector productivo puede poner en riesgo de supervivencia a muchas MIPYME de la región afectadas por la crisis del COVID‑19. Se anticipa que las dificultades que sufren las MIPYME para acceder a financiamiento se vea acrecentadas con la contracción económica del 2020. El principal problema que encuentran las MIPYPME en el contexto actual es la ausencia de liquidez para cubrir costos fijos y mantener el empleo ante la reducción abrupta de sus ingresos operativos. Particularmente, se anticipa que pueda haber fuertes necesidades de crédito de corto plazo para continuar operando y mantener los niveles de empleo en sectores como hoteles, restaurantes, transporte, comercio, industria manufacturera, y almacenamiento. En un estudio de demanda de crédito que fue conducido en marzo de 2020 por la CNBS se estimó que las necesidades de crédito de capital trabajo de la MIPYME para los 12 siguientes meses tras la declaración de pandemia por el COVID-19 (el periodo de mayo de 2020 a abril de 2021) será de un mínimo de US$734 millones, lo que equivale al 3% del PIB aproximadamente.
  6. La reducción de ingresos de las MIPYME hace que su riesgo de crédito aumente y la oferta de crédito disminuya. En mayo de 2020, la Universidad Nacional Autónoma de Honduras (UNAH), realizó una encuesta nacional a 1.330 MIPYME y grandes empresas, que conforman una muestra representativa de estructura empresarial del país, para recolectar información sobre la resiliencia empresarial ante la crisis provocada por el COVID-19[[17]](#footnote-18). Según esta encuesta: (i) el 75% de empresas afirmó no tener ventas en abril; (ii) el 38% reporto que había cerrado temporalmente durante mayo; y (iii) el 64% informo que en abril y mayo ha tenido que suspender o despedir empleados a causa de la crisis del COVID-19. En el caso de empresas que todavía están en operación, se identificó que un 41% lograría llegar hasta julio de 2020 si se mantiene el ritmo actual de ventas. Las micro y pequeñas empresas registran menos opciones de vender (22,6% y 35,1%, respectivamente), comparado con las empresas medianas y grandes (66,2%).
  7. Esta situación hace que la percepción de riesgo de crédito del segmento MIPYME aumente sustancialmente y el sistema financiero aumente su preferencia por conservar su liquidez en vez de continuar prestando a clientes MIPYME que atraviesan por dificultades económicas. En ese sentido, el 85% de las empresas encuestadas, incluidas las que ya tenían financiamiento, informaron que necesitaban financiamiento adicional y el 66% de las empresas reportaron que no contaban actualmente con ninguna forma de financiamiento. En este contexto es importante el rol de las políticas públicas, como pueden ser la provisión de nuevas líneas de crédito y de garantías crediticias a través de banco públicos de segundo piso, para estimular a las Instituciones Financieras Intermediarias (IFI) a que mantengan su oferta de crédito al sector productivo.
  8. **Intervención propuesta.** En apoyo a las medidas de política pública que Honduras ha tomado para reducir las limitaciones de acceso al financiamiento de sus MIPYME, la intervención se centra en ayudar a sostener la oferta de crédito del sistema financiero hacia la MIPYME a través de un Programa Global de Crédito. El presente programa forma parte de la estrategia de gobierno para preservar el empleo de la MIPYME y complementa las iniciativas mencionadas anteriormente. De igual forma, el programa busca aminorar las restricciones de acceso a crédito que enfrentan las MIPYME afectadas por la crisis del COVID-19 para apoyar su supervivencia y preservar el empleo que aportan a la economía, lo que a su vez minimizará la carga sobre los sistemas de protección social y maximizará la velocidad de recuperación económica una vez superada la emergencia sanitaria. La intervención se articulará a través de BANHPROVI, que recibirá apoyo del Banco para mejorar su capacidad de proporcionar créditos y garantías a las IFI con el objetivo de que estas continúen ofreciendo crédito a MIPYME afectadas con la crisis generada por el COVID-19.
  9. El programa propuesto atenderá a las MIPYME afectadas por el COVID-19, focalizándose en las vinculadas al turismo[[18]](#footnote-19) como el sector productivo más afectado en la economía de Honduras. El turismo se ha identificado como el sector más vulnerable ante la crisis del COVID-19 mediante un análisis de vulnerabilidad realizado por el Banco ([EEO#6](http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?DOCNUM=EZSHARE-436740228-2)). Este análisis concluye que el turismo es el sector más vulnerable del país por tener la mayor probabilidad de reducción de ingresos y pérdida de empleo[[19]](#footnote-20). Este análisis es consistente con la encuesta a empresas mencionada anteriormente, que también identifica a las empresas del sector turístico como las que tienen una menor resiliencia financiera ante la crisis del COVID-19. De esta manera, el programa compagina la atención a los colectivos de empresas (MIPYME) y sector económico (turismo) más vulnerable, y aporta una solución flexible, que en la ejecución pueda adaptarse a aportar liquidez y tomar riesgo según las necesidades del sector financiero para continuar aportando crédito a las MIPYME en un escenario de alta incertidumbre sobre la evolución del impacto del COVID-19 durante el periodo 2020-2021.
  10. **Descripción sectorial.** El sector turismo contribuye un 11,7% al PIB y en un 12,2% al empleo[[20]](#footnote-21). Aproximadamente el 26,4% de su producción se orienta a la demanda externa, que se verá fuertemente reducida en lo que resta de 2020. Las estimaciones macroeconómicas de pérdida de ingresos recaudatorios por la caída de la actividad turística muestran un descenso de US$677 millones respecto a las previsiones de ingresos pre-COVID. Se estima que en el sector existen al menos 4.088 empresas[[21]](#footnote-22), de las el 97% son MIPYME. Estas MIPYME y otras cuyos ingresos dependen de la actividad turística están siendo especialmente afectadas por la crisis del COVID‑19. En los meses de abril y mayo de 2020, los subsectores de turismo que incluyen servicios como alojamiento, operadores turísticos, comida y artes, eventos y recreación reportaron una actividad económica menor al 20% de su actividad habitual previa a la crisis del COVID-19. Se espera una progresiva recuperación de actividad en los próximos 24 meses, pero con un alto grado de incertidumbre. La problemática específica que actualmente enfrenta el sector turismo es que: (i) es el sector donde la MIPYME han tenido un mayor aumento relativo de riesgo de crédito dentro de la economía, por lo que se espera que la oferta de crédito del sector financiero se reduzca especialmente en este sector; y (ii) es unos de los sectores con mayor demanda de crédito para capital trabajo debido a la estacionalidad del sector y la consecuente necesidad de compra de insumos para reanudar la operación, y la necesidad de realizar gastos de bioseguridad requeridos para operar bajo las nuevas normativas para la prevención de contagios, lo que a su vez permite una recuperación más rápida del sector .
  11. **Objetivos del programa.** El objetivo general de este proyecto es apoyar la sostenibilidad frente a la crisis del COVID-19, de las MIPYME como sostén del empleo en Honduras. El objetivo específico del programa es apoyar la sostenibilidad financiera de corto plazo de las MIPYME.
  12. El programa busca beneficiar a una población de aproximadamente 1.000 MIPYMES afectadas por la crisis del COVID-19 que estén vinculadas al sector turismo por su mayor grado de vulnerabilidad.

1. Metodología y Supuestos
2. **Metodología**
   1. El presente análisis se basa en un marco teórico que analiza el efecto del programa sobre la probabilidad de supervivencia de las MIPYME beneficiarias y sobre la evolución de sus ingresos en un contexto de crisis económica generalizada.
   2. En primer lugar, es necesario analizar el escenario de intervención a la luz de un marco teórico que, si bien simplificado, permita ubicar la intervención dentro un conjunto de eventos económicos que están ocurriendo en el entorno de los beneficiarios. Partiendo de la descripción de la problemática mencionada en la sección anterior y desde un punto de vista de equilibrio económico parcial enfocado en un beneficiario tipo, podemos entender la presente crisis económica generada por la pandemia del COVID-19 como un escenario en el cual han ocurrido simultáneamente *shocks* de oferta y demanda, tanto en el mercado financiero como en la economía real.
   3. Desde el lado de la oferta, las medidas de salud pública tomadas para frenar la pandemia han generado un conjunto de efectos que incluyen, la inhabilitación de la mano de obra, la inhabilitación del capital, interrupción de las cadenas locales y globales de valor, el encarecimiento o falta de disponibilidad de insumos intermedios, el incremento en los precios internacionales de estos o el bien de producción, y el empeoramiento de las condiciones financieras[[22]](#footnote-23). Esto ocasiona que la capacidad productiva de los beneficiarios se vea afectada. Desde el lado de la demanda, las medidas de salud pública tomadas por los gobiernos de la región han significado en el corto plazo la desaparición de la demanda para la mayoría de los bienes o servicios producidos por los beneficiarios[[23]](#footnote-24), una contracción en los ingresos de los consumidores como consecuencia de su incapacidad de laborar[[24]](#footnote-25) o un posible cambio en las preferencias de estos debido a las extraordinarias circunstancias[[25]](#footnote-26). Teóricamente, la combinación de todos estos efectos tiene como consecuencia la reducción de la cantidad producida y demandada de equilibrio, que es lo que efectivamente se evidencia en la situación del sector productivo en Honduras como se mencionaba en la sección anterior[[26]](#footnote-27).
   4. No obstante, es importante resaltar que la existencia de costos fijos o no ajustables a la cantidad de producción imposibilita a muchas empresas producir a niveles inferiores a cierto umbral ya que de ser así los ingresos por ventas no alcanzarían a cubrir los costos de producción. Ciertamente, la existencia de capital financiero en las empresas puede, en el corto plazo, ayudar a absorber las pérdidas. Sin embargo, a medida que este se consuma, la probabilidad de supervivencia de las empresas se reduce. Como consecuencia, los movimientos de oferta y demanda generados por la pandemia pueden potencialmente llevar a niveles de demanda de equilibrio que ubiquen a las empresas en esta zona de riesgo para su supervivencia.
   5. Dada la multiplicidad de sectores y mercados en los que operan las empresas afectadas, y dadas sus características particulares dentro de estos, es de esperar que los efectos de la crisis económica generada por la pandemia generen, en una situación sin intervención[[27]](#footnote-28), un incremento en el número de empresas que no sobreviven y una reducción en los ingresos de las empresas que sobreviven.
   6. Como se mencionaba en la sección anterior, la caída de la actividad económica supone dos factores de estrés para la MIPYME: (i) descenso de los ingresos operativos; y (ii) aumento de retrasos en pagos por bienes y servicios prestados[[28]](#footnote-29). Estos factores de estrés crean desbalances repentinos y abruptos en sus flujos de caja, generando necesidades de liquidez de corto plazo para poder cubrir costos operativos fijos y mantener niveles de empleo durante periodos de menor actividad económica, como el que actualmente que se enfrenta para combatir el COVID-19. En segundo lugar, el empeoramiento de las condiciones financieras restringe la capacidad de las MIPYME de acceder a financiamiento para cubrir estas necesidades de liquidez derivadas de la caída de la actividad económica[[29]](#footnote-30). Este empeoramiento de las condiciones financieras para las MIPYME se debe principalmente a que en contextos de contracción macroeconómica el sector financiero: (i) reduce su oferta de crédito[[30]](#footnote-31); (ii) lo hace en una mayor proporción en el segmento de la MIPYME en comparación con empresas de mayor tamaño[[31]](#footnote-32); y (iii) se demora un tiempo en recuperar el nivel previo a la crisis[[32]](#footnote-33). Este empeoramiento de las condiciones de acceso a financiamiento en contexto de contracción económica se unen a los obstáculos de acceso al financiamiento que ya de por si acumulan las MIPYME respecto a empresas de mayor tamaño como: (i) ciclos comerciales más cortos con mayores necesidades de liquidez a corto plazo; (ii) carencia de instrumentos para la gestión del riesgo asociado a su ciclo de proyectos; (iii) mayores limitaciones de colateral disponible y su ejecución, debido a la falta de capital existente; (iv) altos costos de operación para prestar a escalas pequeñas; y (v) menor rentabilidad que otros segmentos empresariales[[33]](#footnote-34).
   7. El efecto dual de reducción de actividad económica y acceso a crédito del sector productivo puede poner en riesgo de supervivencia a muchas MIPYME de la región afectadas por la crisis del COVID-19. En la actualidad existe un riesgo sustancial de que muchas MIPYME, que eran comercialmente viables antes de la crisis, se encuentren con situaciones de falta de liquidez temporal que derive en una situación de insolvencia permanente, imposibilitando atender sus pagos a proveedores, gobiernos y/o trabajadores, o hacer frente a los compromisos financieros. Es importante destacar que, si las MIPYME cuentan con el acceso a financiamiento para atender sus necesidades de liquidez, pueden ser altamente flexibles para adaptarse a una recesión económica porque son menos resistentes a la inercia, la rigidez y los costos hundidos, más capaces de explotar nichos de mercado[[34]](#footnote-35).
   8. En este línea, la presente intervención busca contrarrestar, los efectos de los *shocks* de oferta y demanda que enfrentan los beneficiarios a través de la facilitación de financiamiento que les permita acceder a capital de trabajo necesario para mantener la actividad productiva durante y tras la interrupción inicial de ingresos como consecuencia de la paralización de los mercados; y la realización de inversiones conducentes a contrarrestar la pérdida de capacidad productiva como consecuencia de los *shocks* de oferta. Si bien el campo de acción de la intervención es el lado de la oferta (en tanto a efectos sobre la actividad productiva de los beneficiarios), es de esperar, dentro del contexto más amplio de intervenciones similares en Honduras, efectos positivos de equilibrio general sobre la demanda que promuevan la manutención de ingresos de los trabajadores y las rentas de los empresarios.
   9. Como consecuencia, es de esperar que, en un escenario con intervención, la tasa de supervivencia de las empresas beneficiarias sea mayor (al proveer capital de trabajo necesario para el mantenimiento de la actividad productiva) y que la caída en los ingresos de éstas sea menor en comparación con el escenario sin intervención (al proveer financiamiento para inversiones que contrarresten la pérdida de capacidad productiva). En la misma línea, la supervivencia y futura salud de las MIPYME es conductor natural de la supervivencia del empleo lo cual tiene gran importancia en el bienestar social dada la importante contribución al empleo agregado de la MIPYME en Honduras (70%) y de la MIPYME turística en particular (12% -*World Travel & Tourism Council*, 2020). Las primeras estimaciones sobre la destrucción de empleo en el sector turística, especialmente castigado por la crisis como se indicaba en la sección anterior, apuntan a una pérdida de 100.000 trabajos en el sector para el mes de mayo como consecuencia de la crisis del COVID-19.

**Beneficios económicos de la intervención**

1. 1. La evolución de las MIPYME beneficiarias del programa puede ser clasificadas en tres grupos, a la luz de la probabilidad de supervivencia durante la crisis: (i) las que hubiesen sobrevivido independientemente de la intervención; (ii) las que no hubiesen sobrevivido sin la intervención; y (iii) las que no sobreviven a pesar de la intervención.
   2. Los beneficios económicos considerados en el presente análisis son dos: (i) la reducción en la caída de los ingresos de las empresas beneficiadas; y (ii) la preservación del empleo en empresas que sobreviven gracias al programa. Los beneficios de ingresos consisten en la diferencia en los flujos de ingresos por ventas de las firmas que sobreviven en comparación con un escenario sin intervención. Tomando como referencia la clasificación de MIPYME descrita en el párrafo 2.10, podemos analizar estos beneficios de la siguiente manera: para el primer grupo (empresas que hubieran sobrevivido a pesar de la intervención), el nivel de ingresos sin programa se espera sea menor (pero mayor que cero) debido a la ausencia de capital de trabajo e inversiones que les permita mantener o restituir su capacidad productiva inicial. Por tanto, el beneficio del programa para este grupo radica en la reducción del efecto negativo sobre los ingresos. Para el segundo grupo (empresas que sobreviven gracias a la intervención), el escenario contrafactual implica la desaparición de la firma, por lo que el flujo de ingresos en el escenario sin proyecto sería cero. Por tanto, el beneficio es igual al flujo de ingresos esperados de la firma una vez dada su supervivencia. Esto en valor presente se aproxima a la valuación económica de la firma salvada[[35]](#footnote-36). Finalmente, no existe un valor económico asociado al tercer grupo (empresas que no sobreviven a pesar de la intervención) ya que el flujo de ingresos esperados para ambos escenarios es cero, y por tanto la firma deja de existir en el horizonte de análisis del programa[[36]](#footnote-37).
   3. En segundo lugar, se considerarán los beneficios económicos derivados de la preservación del empleo como consecuencia de la supervivencia de las firmas. Para este caso, se considera que existe un beneficio económico igual al flujo futuro de los ingresos de los trabajadores de MIPYME cuyo empleo es preservado gracias a la supervivencia de las firmas. En este escenario, el beneficio se contabilizará para las firmas que no hubieran sobrevivido a no ser por el programa. No obstante, debido al nuevo nivel de producción y demanda de equilibrio (como consecuencia de la crisis) la cantidad de mano de obra empleada por las firmas que sobreviven es menor al escenario pre-crisis. El beneficio consiste en el valor del empleo de las firmas que sobreviven gracias al programa. La extensión del flujo de este beneficio dependerá de la duración esperada del desempleo durante la crisis. Es importante destacar que, si bien existe un alivio para los trabajadores rescindidos en el contexto de la crisis en Honduras, por el momento éste solo se contempla durante tres meses y no estaría vigente al momento de la vigencia de este programa[[37]](#footnote-38). Por ese motivo, el escenario contrafactual para la medición de los beneficios del programa considera que no existe compensación de salarios perdidos, es decir, se da una pérdida total de ingresos por parte de los trabajadores.

**Costos de la intervención**

* 1. Por simplicidad y disponibilidad de datos, los costos de la intervención serán tomados como iguales al monto total de la inversión programada en la presente operación.

1. **Supuestos** 
   1. **Probabilidad de supervivencia.** Se estará asumiendo una tasa de supervivencia para el periodo pre-crisis del 85% -correspondiente a la tasa observada para el caso chileno- como *proxy* a falta de datos propios del país. Asumiendo un supuesto conservador si tenemos en cuenta la mayor vulnerabilidad de las actividades priorizadas, se estará aplicando una tasa de supervivencia igual a la mejor información disponible sobre la tasa de supervivencia de la MIPYME a consecuencia de la crisis del COVID-19. En base a [*Análisis de resiliencia empresarial Covid-19*](http://canaturh.org/analisis-de-resiliencia-empresarial-covid-19-canaturh-tms/), segunda investigación (COHEP et al., mayo 2020), que arrojaba una destrucción de MIYME del 6,1% a consecuencia de la crisis, se tomará como tasa de supervivencia durante la crisis que sume esta tasa de destrucción a la del periodo pre-crisis, es decir, que sea del 15,1%. Se espera que las firmas apoyadas por el programa enfrenten una menor probabilidad de quiebra que, en el escenario central, será del 13%. No obstante, modificaciones a estos parámetros se tomarán en cuenta durante el análisis de sensibilidad.
   2. **Niveles de ventas inicial.** Para el escenario inicial se asumirá que el nivel de ingresos anuales por ventas promedio de los beneficiarios es igual a US$183.810. Este valor se ha calculado tomando la contribución del sector turístico, priorizado en este programa, al PIB de Honduras (US$2.918,8 millones -*World Travel & Toursim Council*, 2020) y el porcentaje del PIB generado por la MIPYME en el país (25%). Para calcular el promedio se ha dividido el 25% de la contribución del sector turístico al PIB entre el número de MIPYME turísticas en el país (4.564, considerando que son el 97,11% del total de empresas en el sector -CANATURH).
   3. **Evolución de las ventas.** Para el escenario sin intervención se asumirá que las ventas anuales caerán a un 66,7% el primer año del programa a consecuencia de la crisis, en línea con las primeras estimaciones de destrucción de la actividad económica[[38]](#footnote-39). A partir del primer año se espera una recuperación paulatina de las ventas hasta el 2023. Por la naturaleza de la operación no se asumirán diferencias sobre la evolución de las ventas con y sin programa.
   4. **Nivel de empleo en MIPYME.** Se asumirá en base a información de empleo en MIPYME en Honduras que una firma promedio tendrá un nivel de empleo igual a 8 trabajadores por año en el escenario pre-crisis (ver [*Análisis de resiliencia empresarial Covid-19*](http://canaturh.org/analisis-de-resiliencia-empresarial-covid-19-canaturh-tms/), segunda investigación, mayo 2020). En el escenario post‑crisis y sin intervención se asumirá que el empleo cae en la misma proporción que los ingresos por ventas en el escenario sin programa (¶2.11). Para el escenario con programa, se asumirá que la reducción del empleo es menor, y equivalente a la reducción de los ingresos con intervención (¶2.11). La evolución del empleo seguirá la evolución asumida de los ingresos post-crisis.
   5. **Valor del empleo.** El valor del empleo de las MIPYME es igual al valor del ingreso total de salarios de toda la mano de obra empleada por la empresa. Para este fin, se asumirá un valor promedio de salario por MIPYME y se multiplicará por el número promedio de empleados para cada escenario. Se asume un valor de salario promedio igual a US$359, correspondiente al menor salario observado en las MIPYME del sector turístico en Honduras (Secretaría de Trabajo[[39]](#footnote-40)).
   6. **Duración del desempleo.** En línea con la dinámica de empleo observada en Honduras, se asume que los trabajadores que pierden su empleo por el cierre de las firmas no se reinsertan instantáneamente en el mercado laboral, sino que en promedio necesitan 3 meses para conseguir empleo y, por tanto, restablecer sus ingresos en una situación sin crisis. Debido al contexto general de crisis económica y a la mayor vulnerabilidad del sector turístico, priorizado para este programa, se espera que la recuperación del empleo pueda ser más lenta, llegando a alcanzar los 12 meses durante los primeros tres años del programa. No obstante, entendiendo la falta de precedentes para una crisis de la profundidad de la actual, este parámetro estará siendo estresado en el análisis de sensibilidad para la determinación de los beneficios del programa.
   7. **Horizonte temporal.** Se considerarán dos horizontes temporales. El primero será para la evolución de la tasa de supervivencia de las firmas. Se espera que la disrupción de esta tasa dure un periodo máximo de 3 años, entendidos como de alto riesgo para la supervivencia de las firmas a causa de la crisis del COVID-19. Después de este período se volverá a las tasas usuales antes de la crisis. El horizonte temporal para el total de flujos del análisis será de 10 años. Se considera que, dada la naturaleza global y única de la crisis actual, la recuperación pueda ser más lenta (ver [*Interim global economic forecast-IHS Markit*](https://ecrstore.ihsmarkit.com/products/interim-global-economic-forecast-27-march-2020)).
   8. **Crédito promedio.** En base al dialogo con BANHPROVI se espera que el crédito promedio sea igual a US$16.479. BANHPROVI anticipa que estos créditos podrán requerir garantía por aproximadamente el 33% del monto.
   9. **Número de beneficiarios.** En base al monto del crédito promedio y al posible uso combinado de instrumentos y garantías, se espera atender a 910 firmas beneficiarias.
   10. **Escenario contrafactual.** El escenario contrafactual estará constituido por una situación en la cual no existe intervención del programa y por tanto, los efectos económicos de la crisis se manifiestan en su total magnitud sobre las MIPYME beneficiarias.
   11. **Tipo de cambio.** Se asume un tipo de cambio igual a 24,8095 por dólar americano, tomado del Banco Central de Honduras a 17 de junio de 2020.
   12. **Tasa de descuento.** En concordancia con la práctica del BID para la evaluación económica de sus proyectos, se asume una tasa de descuento social de 12%.
   13. La Tabla 1 a continuación resume los supuestos para la valoración del beneficio económico del programa.

**Tabla 1. Análisis de Sensibilidad**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Parámetro** | **Con programa** | **Sin programa** |
| Probabilidad de quiebra antes de crisis | 9.0% | 9.0% |
| Probabilidad de quiebra durante crisis | 13.0% | 15.1% |
| Reducción inicial de las ventas empresas | 66,7% | 66,7% |
| Años en el desempleo durante la crisis (primeros de crisis) | 1 | 1 |
| Años en el desempleo durante la post crisis | 0,275 | 0,275 |
| Parámetro de compensación salarial | 0% | 0% |
| Ventas anuales promedio Iniciales (US$) | 183.80 | 183.810 |
| Empleo anual promedio (Número de empleados) antes de la crisis | 8 | 8 |
| Salario mensual promedio (US$) | 359 | 359 |
| Años de supervivencia en alto riesgo consecuencia de la crisis | 3 | 3 |
| Horizonte temporal general | 10 | 10 |
| Monto del programa (US$ millones) | 19,96 40,000,000 |  |
| Crédito promedio | 16.479 | 16.479,38 |
| Número de beneficiarios | 910 |  |
| Tipo de Cambio utilizado Lempiras por Dólar | 24,8095 | 24,8095 |
| Tasa de financiamiento | 15,2% | 15,2% |
| Tasa de reinversión | 15,2% | 15,2% |
| Tasa de descuento VPN | 12% |  |

1. Valoración del Beneficio Económico
2. 1. **Cálculo de Beneficios.** Para el cálculo de beneficios se procede de la siguiente manera:
      * 1. Para los beneficios derivados de las diferencias en ingresos de las firmas se calcula en primer lugar el número de firmas activas en cada año del análisis. Para esto se aplica la probabilidad de supervivencia para cada año consistente con los supuestos desarrollados en la sección anterior para los escenarios con y sin programa. Una vez determinado el número de firmas activas en cada año, se procede a calcular el valor de los ingresos por ventas para estas. Para el escenario sin programa se calcula el nivel de ingresos por firma multiplicando el nivel de ingresos inicial por la correspondiente tasa de decrecimiento asumida para cada año. Una vez calculado el ingreso por firma para cada año, se multiplica por el número de firmas activas en el escenario correspondiente con el fin de obtener el valor agregado. Para el caso de la situación con programa se emplea la tasa de decrecimiento de las ventas que ya incorpora el impacto esperado del programa y se multiplica por el número esperado de firmas por año en el escenario con intervención. Finalmente, los beneficios corresponderán a la diferencia de ingresos agregados por año entre los dos escenarios.
        2. Para los beneficios asociados a la prevención de la pérdida de empleos, se multiplica el número de firmas que sobreviven gracias al programa (calculado en base a la diferencia de tasas de supervivencias asumidas para el escenario con y sin programa) por el valor del ingreso de los trabajadores. Este último se calcula tras multiplicar el número de trabajadores promedio por el valor promedio del salario asumido (ver párrafo 2.18). Finalmente, al escenario sin proyecto se le adiciona el valor de la compensación de ingresos, en caso aplique, a los trabajadores que perdieron su empleo. Esto se calcula multiplicando el ingreso promedio de los trabajadores por firma por el parámetro de compensación asumido en el párrafo 2.18, y multiplicado por el diferencial entre el número de firmas que cierran con y sin programa. El valor anual de este beneficio se multiplicará por uno menos la tasa de reinserción asumida para cada año (ver párrafo 2.14).
   2. **Cálculo de Costos.** Los costos corresponden al valor agregado de la inversión del programa y están imputados en línea con el calendario esperado de desembolsos.
   3. **Cálculo de Beneficios Netos.**  Los beneficios netos del programa en cada año se calculan restando la diferencia de beneficios totales entre el escenario con y sin programa menos la diferencia de costos entre ambos escenarios. Los resultados de estas estimaciones pueden observarse en la Tabla 4.
   4. **Valor Presente Neto del Programa (VPN).** El VPN se calcula descontando los flujos de beneficios netos calculados en el párrafo 3.3 a la tasa de descuento estándar para proyectos del BID igual a 12%. Los resultados indican un VPN igual a US$3.858.863. (Ver Tabla 4).
   5. **Tasa Interna de Retorno (TIR).** La TIR calculada sobre el flujo de beneficios netos del programa es igual a 18%. (Ver Tabla 4).
   6. **Relación entre resultados del análisis y matriz de resultados del programa**. La Tabla 2 presenta la relación entre los indicadores de impacto del programa y los cálculos realizados en este análisis. De esta manera se puede observar como la variación porcentual de las ventas del programa comparadas con el escenario contrafactual esperada para el cuarto año equivale a la meta establecida para el indicador correspondiente en la Matriz de Resultados. De igual manera, el nivel de empleo esperado al cuarto año de ejecución sobre el nivel de empleo de MIPYME en el país esperado para dicho año es consistente con la meta esperada del indicador de impacto.

**Tabla 2. Relación entre análisis económico y matriz de resultados del programa**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Parámetros de Análisis Económico** | **Valor de parámetro** | **Indicador de Impacto** | **Meta de indicador** | **Comentario** |
| Número de empleados promedio en las MIPYME beneficiarias del programa. | **8** | **Indicadores de impacto 1 y 2:**  **Indicador 1:** Porcentaje del empleo MIPYME sobre el empleo total en el país.  **Indicador 2:**  Porcentaje del empleo directo en MIPYME del sector turístico sobre el empleo total de MIPYME en el país. | **70%**  **22%** | En 2019 la MIPYME concentraba el 70% del empleo total en Honduras (Consejo Hondureño de la Empresa Privada, COHEP), mientras que el turismo aportaba el 12,2% del empleo total en Honduras (*World Travel & Tourism Council*). El 97,11% de las empresas turísticas eran MIPYME, con un empleo promedio de 8 trabajadores. El sector turístico suponía el 22% del empleo de la MIPYME en Honduras.  En mayo 2020, la MIPYME registraba una destrucción de empleo promedio del 4.4% en Honduras (COHEP). Por su parte, primeras estimaciones de la destrucción de empleo en turismo apuntaban a 100.000 puestos de trabajo perdidos en el sector, aproximadamente el 40% del empleo directo en el sector (CANATURH). Siendo el sector más castigado por la crisis del COVID-19, el turismo ha perdido peso sobre el empleo MIPYME, pasando del 22% en 2019 al 14,6% según las primeras estimaciones de destrucción de empleo en el país. |

1. Análisis de Sensibilidad
   1. El escenario central sobre el que se basa el análisis presentado en la sección anterior se sensibiliza a continuación en múltiples dimensiones y su punto muerto de cada una de ellas, que hace cero los beneficios del programa. A saber, se consideran los siguientes parámetros: probabilidad de supervivencia de las empresas apoyadas con el programa, reducción inicial de las ventas, número de años en el desempleo para los trabajadores que pierden su trabajo durante los primeros tres años de la crisis, empleo promedio de las empresas apoyadas con el programa, salario mensual, y monto promedio de los créditos otorgados con recursos del programa.
   2. La Tabla 3 resume los resultados de la aplicación de un Análisis de Sensibilidad ante diferentes escenarios. Como puede observarse en la Tabla 3, el programa continúa arrojando beneficios socioeconómicos en un conjunto amplio de valores de los parámetros.

**Tabla 3. Análisis de Sensibilidad**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Parámetro** | **Valor del parámetro en el escenario base** | **Modificación del parámetro** | **VPN Sensibilizado (US$ millones)** | **TIR (%)** | **Valor “break-even” del parámetro** |
| Probabilidad de quiebra con programa | 13 | 12 | 14.191.363 | 34 | 13.4% |
| 13,25 | 1.299.484 | 14 |
| 13,75 | (3.790.901) | 5 |
| Reducción inicial de las ventas | 66,7% | 45 | 6.346.500 | 24 | N/A |
| 70 | 3.476.591 | 18 |
| 80 | 2.328.627 | 16 |
| Número de años de desempleo durante la crisis | 1 | 0,275 | 3.077.424 | 17 | N/A |
| 0,5 | 3.319.939 | 17 |
| 1,5 | 4.397.786 | 19 |
| Empleados promedio | 8 | 4 | 2.967.403 | 17 | N/A |
| 6 | 3.413.133 | 18 |
| 10 | 4.304.593 | 19 |
| Salario mensual | 359 | 200 | 3.069.213 | 17 | N/A |
| 300 | 3.565.848 | 18 |
| 500 | 4.559.118 | 20 |
| Monto promedio | 16.479 | 10.000 | 7.614.373 | 24 | 19.609 |
| 15.000 | 5.950.286 | 22 |
| 19.000 | 1.045.607 | 14 |

1. Conclusiones
   1. Del presente análisis se espera que el programa genere un beneficio neto agregado de US$3.858.863, con una TIR del 18%. El VPN total se mantiene positivo para un conjunto amplio de valores de los parámetros según las sensibilizaciones detalladas en la sección anterior. Se recomienda por tanto la realización del programa.

**Tabla 4. Resultados de cálculos de flujos de beneficios netos, VPN y TIR**



1. Ver: WHO COVID-19 *Situation Dashboard* en [Covid19.who.int](https://covid19.who.int/) (14 de junio, 2020). [↑](#footnote-ref-2)
2. A la fecha todos los países de ALC cuentan con casos confirmados de COVID-19 (14 de junio, 2020). [↑](#footnote-ref-3)
3. Ver: [Reporte de PAHO](https://www.paho.org/en/topics/coronavirus-infections/coronavirus-disease-covid-19) (27 de marzo, 2020). [↑](#footnote-ref-4)
4. Según [*WHO COVID-19 Country Preparedness and Response Status for COVID-19*](https://www.who.int/publications/m/item/updated-country-preparedness-and-response-status-for-covid-19-as-of-20-april-2020) (20 de abril, 2020). [↑](#footnote-ref-5)
5. El índice de preparación operativa para respuesta a COVID-19 tiene 5 niveles siendo el nivel 5 el de mejor preparación. La evaluación del índice en cada país se actualiza periódicamente según la evolución de la situación del COVID-19. [↑](#footnote-ref-6)
6. Fondo Monetario Internacional. Julio, 2019. “[*Honduras: Article IV Consultation*](https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/07/18/Honduras-Staff-Report-for-the-2019-Article-IV-Consultation-and-Request-for-a-Stand-By-48509)”. [↑](#footnote-ref-7)
7. Se estima que la participación de las remesas como porcentaje del PIB disminuirá de un 21,6% en 2019 a un 18,8% en 2020. [↑](#footnote-ref-8)
8. FMI. Abril, 2020. “[*World Economic Outlook*](https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/04/14/weo-april-2020)”. [↑](#footnote-ref-9)
9. Ver: [Comunicado de CEPAL](https://www.cepal.org/es/comunicados/covid-19-tendra-graves-efectos-la-economia-mundial-impactara-paises-america-latina) (19 de marzo, 2020). [↑](#footnote-ref-10)
10. Existe evidencia cuantitativa y cualitativa de estos efectos durante la crisis global de 2008. Por ejemplo, para países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), ver: “*The Impact of the Global Crisis on SME and Entrepreneurship Financing and Policy Responses*”, OCDE, 2009. [↑](#footnote-ref-11)
11. El principal factor de la reducción de la oferta es el aumento de la percepción de riesgo de crédito. Existe evidencia de como durante épocas de crisis económica el número de solicitudes de préstamo rechazos a MIPYMES aumenta. Por ejemplo, ver “*The impact of the Financial Crisis on Bank Lending to SMEs in UK*”, Department of Business, Innovation and Skills, 2012. [↑](#footnote-ref-12)
12. “Small and Medium Size Enterprises, Credit Supply Shocks, and Economic Recovery in Europe”, FMI, 2014. [↑](#footnote-ref-13)
13. Estudio realizado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) en la zona euro encuentra que la oferta de crédito esta correlacionada con el tamaño de empresa, y que el crédito se redujo en mayor proporción en las MIPYMES. “*Access to Finance by SMEs in the Euro Area—What Helps or Hampers?*, FMI, 2013. [↑](#footnote-ref-14)
14. Por ejemplo, ver evidencia para Estados Unidos en “*Small Businesses and Small Business Finance during the Financial Crisis and the Great Recession - New Evidence from the Survey of Consumer Finances*”, National Bureau of Economic Research, 2017. [↑](#footnote-ref-15)
15. Un diagnóstico detallado sobre los problemas de acceso a financiamiento de las MIPYME de la región, pueden encontrarse en Documento de Marco Sectorial de Respaldo para PYME y Acceso y Supervisión Financieros (GN-2768-7). [↑](#footnote-ref-16)
16. El segmento MIPYME presenta obstáculos específicos para el acceso al financiamiento respecto a empresas de mayor tamaño como son: (i) ciclos comerciales más cortos con mayores necesidades de liquidez a corto plazo; (ii) carencia de instrumentos para la gestión del riesgo asociado a su ciclo de proyectos; (iii) mayores limitaciones de colateral disponible y su ejecución, debido a la falta de capital existente; (iv) altos costos de operación para prestar a escalas pequeñas; y (v) menor rentabilidad que otros segmentos empresariales. [↑](#footnote-ref-17)
17. Estudio en colaboración con la Cámara Nacional de Turismo (CANATURH), la Federación de Cámaras de Comercio e Industria de Honduras (FEDECAMARAS) junto con 15 cámaras de comercio regionales, el Consejo Hondureño de la Empresa Privada (COHEP) y el Proyecto Transformando Sistemas de Mercado financiado por la Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID). [↑](#footnote-ref-18)
18. El programa tiene un enfoque amplio de apoyo al sector turismo en el que se incluyen todos los subsectores turísticos como hospedaje, organizadores de eventos, guías turísticos, agencias de viajes, y también subsectores de servicios asociados al turismo como por ejemplo gastronomía y comercio minorista que tengan su actividad en las principales zonas turísticas del país y/o que la generación de sus ingresos por ventas dependa directa o indirectamente de la actividad turística. [↑](#footnote-ref-19)
19. Este análisis toma en consideración los sectores que presentan una mayor probabilidad de verse afectados en términos de pérdidas de empleo en función de la posible materialización de los siguientes riesgos identificados ante la crisis del COVID-19: (i) factores de contracción de la oferta; (ii) factores de contracción de la demanda; (iii) factores financieros y patrimoniales; y (iv) otros riesgos sistémicos y del entorno regulatorio. Para interpretar los resultados del análisis, deben tenerse en cuenta dos consideraciones: (i) se estima que la muestra ya se encuentra afectada por el impacto del COVID-19 en la actividad económica, por lo que una calificación de baja vulnerabilidad no representa una situación de normalidad; y (ii) el índice global no debe tomarse como una medida de priorización de necesidades de financiamiento. [↑](#footnote-ref-20)
20. Información según el *World Travel & Tourism Council*. El dato de PIB incluye efectos directos, indirectos e inducidos y el dato de empleo incluye los efectos directos e indirectos. [↑](#footnote-ref-21)
21. Según Directorio de Establecimientos Turístico de Honduras (2020). [↑](#footnote-ref-22)
22. Ver: [Comunicado de CEPAL](https://www.cepal.org/es/comunicados/covid-19-tendra-graves-efectos-la-economia-mundial-impactara-paises-america-latina) (19 de marzo, 2020). [↑](#footnote-ref-23)
23. Podría entenderse como una desaparición temporal de los respectivos mercados, en los cuales los productores se encuentran de pronto sin una demanda para su producción. [↑](#footnote-ref-24)
24. En el caso de beneficiarios en los eslabones intermedios de cadenas productivas, el efecto corresponde a la reducción de los ingresos de las empresas consumidoras de los bienes o servicios producidos. [↑](#footnote-ref-25)
25. Estos efectos también aplican a la demanda internacional de los bienes o servicios producidos (para los beneficiarios exportadores) dada la naturaleza global de la crisis. [↑](#footnote-ref-26)
26. Para un análisis de equilibrio general de los efectos del COVID-19, revisar el trabajo en marcha de Bosca, et al (2019): [Enlace.](https://nadaesgratis.es/admin/el-impacto-macroeconomico-del-coronavirus) [↑](#footnote-ref-27)
27. Dentro del marco de los efectos económicos y la escala de la problemática, hay que considerar el concepto de intervención como uno que ubica a la presente operación dentro de un amplio programa de políticas económicas que incluye el apoyo de otros organismos multilaterales y del gobierno de Honduras en sí. [↑](#footnote-ref-28)
28. Existe evidencia cuantitativa y cualitativa de estos efectos durante la crisis global de 2008. Por ejemplo, para países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), ver: “*The Impact of the Global Crisis on SME and Entrepreneurship Financing and Policy Responses*”, OCDE, 2009. [↑](#footnote-ref-29)
29. El principal factor de la reducción de la oferta es el aumento de la percepción de riesgo de crédito. Por ejemplo, existe evidencia de como durante épocas de crisis económica el número de solicitudes de préstamo rechazos a MIPYMES aumenta. Por ejemplo, ver “*The impact of the Financial Crisis on Bank Lending to SMEs in UK*”, Department of Business, Innovation and Skills, 2012. [↑](#footnote-ref-30)
30. “Small and Medium Size Enterprises, Credit Supply Shocks, and Economic Recovery in Europe”, FMI, 2014. [↑](#footnote-ref-31)
31. Estudio realizado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) en la zona euro encuentra que la oferta de crédito esta correlacionada con el tamaño de empresa, y que el crédito se redujo en mayor proporción en las MIPYMES. “*Access to Finance by SMEs in the Euro Area—What Helps or Hampers?*, FMI, 2013. [↑](#footnote-ref-32)
32. Por ejemplo, ver evidencia para Estados Unidos en “*Small Businesses and Small Business Finance during the Financial Crisis and the Great Recession - New Evidence from the Survey of Consumer Finances*”, National Bureau of Economic Research, 2017. [↑](#footnote-ref-33)
33. Un diagnóstico detallado sobre los problemas de acceso a financiamiento de las MIPYME de la región, pueden encontrarse en Documento de Marco Sectorial de Respaldo para PYME y Acceso y Supervisión Financieros (GN‑2768‑7). [↑](#footnote-ref-34)
34. Tan and See 1997, Gregory et al. 2002, Narjoko and Hill 2007. [↑](#footnote-ref-35)
35. El valor económico de una firma se mide como el valor presente de los flujos de utilidades y activos esperados durante la vida de la firma. [↑](#footnote-ref-36)
36. Dada la naturaleza del shock económico y las características de la intervención, es difícil justificar un escenario adicional en el cual una firma que hubiera sobrevivido al shock inicial desaparezca como consecuencia de la intervención. Por tal motivo, no se consideró dicho escenario dentro del análisis. [↑](#footnote-ref-37)
37. La medida de alivio para los trabajadores contemplaba un pago de 6.000 lempiras (aproximadamente US$270) al mes por tres meses como máximo. ([Decreto 33-2020](https://www.tsc.gob.hn/web/leyes/Decreto-33-2020.pdf)). [↑](#footnote-ref-38)
38. Las primeras estimaciones apuntan a una contracción de la economía del 3,3% (World Economic Outlook), y de una contracción de la aportación del turismo al PIB que pasaría del 11,7% en 2019 (WTTC) al 3,9% (CANATURH). [↑](#footnote-ref-39)
39. Secretaría de Trabajo. <http://www.trabajo.gob.hn/inicio/organizacion/secretaria-de-estado/> [↑](#footnote-ref-40)