

# Guatemala: Evolución y determinantes de la tasa de interés

Dr. Guillermo Díaz<sup>1</sup>  
Mgr. Sindy Castillo<sup>2</sup>

## Introducción

Como cualquier otro precio en una economía de mercado, la tasa de interés se fija mediante las fuerzas de oferta y demanda. En este caso, la oferta y demanda de crédito. Si la oferta de crédito de los prestamistas aumenta con relación a la demanda de los prestatarios, la tasa de interés tenderá a disminuir. Si la demanda es mayor a la oferta de crédito, la tasa de interés tenderá a aumentar debido a la competencia para el uso de los fondos. En el primer caso aumentará en la de los prestamistas; en el segundo, de los prestatarios.

La demanda de préstamos depende, entre otros factores, de la tasa de interés en moneda nacional, de la inflación esperada, la devaluación esperada, la tasa de interés internacional y el déficit fiscal. La oferta de préstamos depende de la tasa de interés en moneda nacional, de la inflación esperada, la devaluación esperada, la tasa de interés internacional, el riesgo país, la tasa de encaje mínima legal y del riesgo crediticio. La tasa de interés de equilibrio saldrá de la igualdad de la oferta y la demanda (Harris, 1988).

Para el 2022 se tiene previsto que la Reserva Federal de Estados Unidos aumente su tasa de interés entre uno y uno y medio punto porcentuales. En consecuencia, también se prevé que la tasa de interés nacional pueda experimentar un ligero aumento debido al alza de la tasa estadounidense. En este artículo se analiza la evolución de la tasa de

---

<sup>1</sup> Investigador del Departamento de Ciencias Económicas del Instituto de Investigación en Ciencias Socio Humanistas, URL.

<sup>2</sup> Coordinadora del Departamento de Economía Empresarial de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, URL.

interés nacional en las últimas dos décadas, su relación con la tasa de la Reserva Federal y con otros factores que se considera pueden determinar su comportamiento.

## Evolución

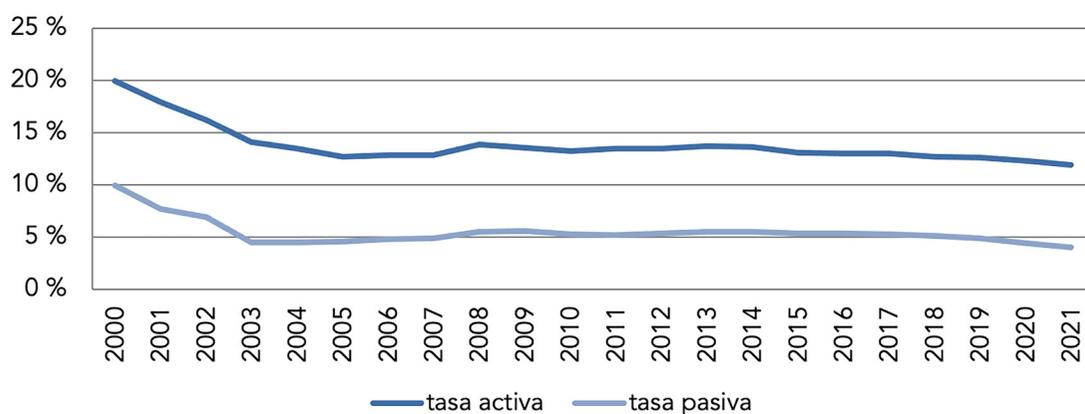
En las últimas dos décadas se ha observado una reducción de la tasa de interés activa del 20 % en el 2000 a un 11.92 % en el 2021 y para la tasa pasiva de un 10 % y un 4 %, respectivamente. Por tasa de interés activa entendemos a la tasa que cobran los bancos comerciales por otorgar préstamos; a la tasa de interés pasiva, a la tasa que se paga por la captación de ahorros.

En el gráfico 1 podemos observar la tendencia a la baja de ambas tasas. Del 2011 al 2017 se observa un estancamiento en la tasa pasiva mientras que se observan leves fluctuaciones en la tasa activa. Según la gráfica también podemos observar que la baja en la tasa de interés se percibe más rápidamente en la tasa pasiva que en la tasa activa.

Por su lado, durante el 2021, la tasa activa y pasiva de interés registró una baja de 41 y 40 puntos base, respectivamente, en relación con el 2020.

### Figura 1

*Evolución tasa activa y pasiva de interés*



Fuente: elaboración propia con base en los datos de la Superintendencia de Bancos, 2021.

Las bajas en las tasas de interés han permitido un dinamismo en el crédito bancario al sector privado, con una variación relativa interanual para el 2021 de 13.2 % y una proyección para el 2022 de 9.5 %. El tipo de deudor que mayor dinamismo presenta es el microcrédito con una variación de 53.8 % para el 2021, en comparación al 2020 donde presentaba una variación de 16.8 %, dicho dinamismo podría deberse principalmente a la necesidad de apalancamiento de las micro y pequeñas empresas ante la crisis derivada de la pandemia y no a la reducción en las tasas de interés. El mismo comportamiento se observa en el crédito de consumo, donde a pesar del incremento en la tasa de interés (ver gráfico 2) se observa un crecimiento positivo para el 2021 de 18.4 % en comparación al crecimiento de 4.8 % registrado en el 2020.

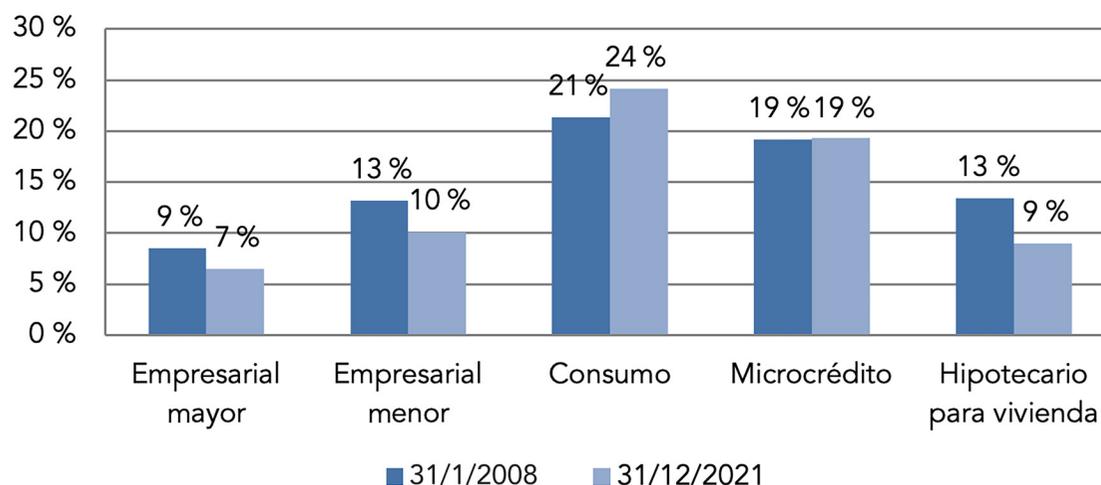
Cuando la economía decrece y las empresas y consumidores en promedio tienen más dificultades para cumplir con el pago de sus deudas se incrementa el riesgo crediticio, los acreedores, entre ellos los bancos, se vuelven más reacios a prestar y reducen su oferta de créditos elevándose la tasa de interés de equilibrio.

Caso contrario ocurre en el crédito otorgado a empresarios menores, donde la tasa de interés se reduce en 3 puntos porcentuales del 2008 al 2021 y se observa una variación de -3.6 % en el 2021, probablemente asociado a la aversión al riesgo de las empresas del sector en un contexto de crisis y menor crecimiento económico.

El crédito al sector de empresarios mayores e hipotecario responden a la ley de la demanda, donde menores tasas de interés incrementan la cantidad de crédito bancario otorgado. En los anexos se puede observar la gráfica de la demanda de crédito hipotecario.

**Figura 2**

*Evolución de la tasa activa de interés, según categoría*

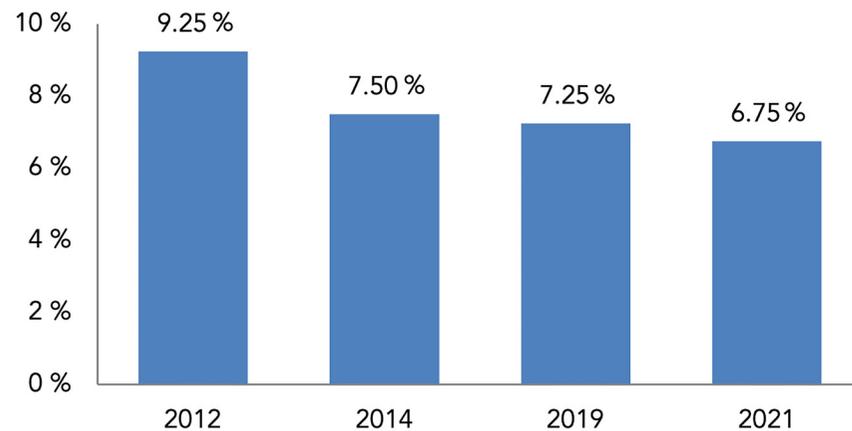


Fuente: elaboración propia con base en los datos de la Superintendencia de Bancos, 2021.

La baja en la tasa de interés en el período analizado se observó también en la tasa de interés de los bonos del tesoro. El gráfico 3 muestra la evolución de la tasa de dichos bonos a un plazo de 15 años, con una reducción de 250 puntos básicos entre los años 2012 y 2021.

### Figura 3

*Tasa de interés de los bonos del tesoro a 15 años plazo*



Fuente: elaboración propia con datos de la Superintendencia de Bancos, 2021.

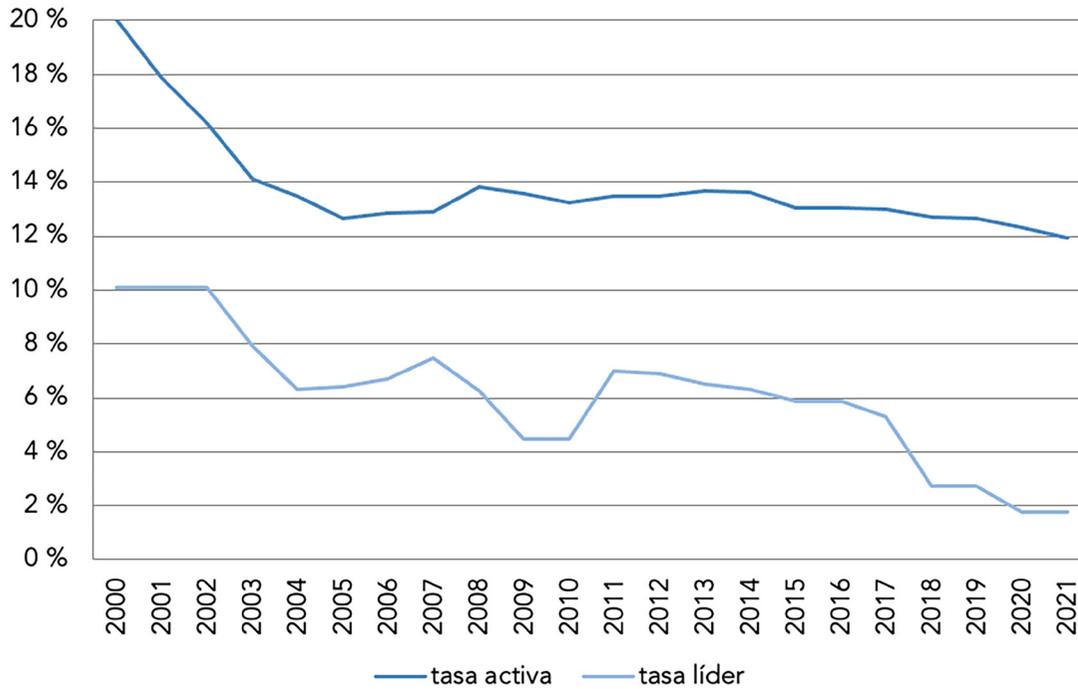
### Relación de la tasa activa con otras tasas

Como se mencionó anteriormente, la tasa de interés del crédito bancario también se relaciona con otras tasas, tales como la tasa líder de interés estipulada por el banco central y la tasa de interés internacional, para lo cual se comparará con la tasa de interés de la Reserva Federal de los Estados Unidos.

La tasa de interés líder hasta antes de marzo del 2020 se fijaba en 2.75 %, pero en dicho mes la Junta Monetaria la redujo a 1.75 % como medida económica para minimizar el costo de los créditos en el contexto de la pandemia de la COVID-19, y en mayo del 2022 aumentó la tasa líder en 25 puntos base con el propósito de moderar las expectativas de inflación. En el gráfico 4 se compara la tasa activa y la tasa líder de interés, en donde se observa un rezago en el efecto de transmisión hasta el 2008, a partir del 2011, a pesar de la baja en la tasa líder de interés, la tasa activa de interés es casi estable, mostrando una leve reducción a partir del 2015, en los últimos años la brecha entre ambas tasas se ha incrementado.

**Figura 4**

*Evolución de la tasa activa y la tasa líder de interés*



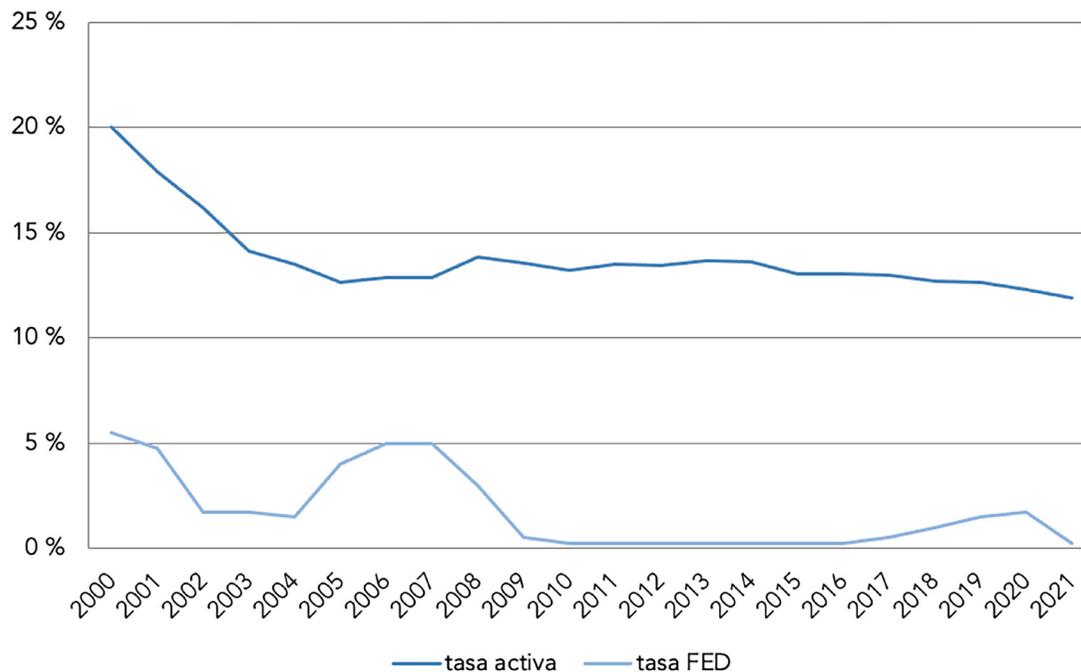
Fuente: elaboración propia con base en los datos del Banco de Guatemala, 2021.

Otra de las tasas relacionadas con la tasa de interés del crédito bancario es la estipulada por la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED).

En el gráfico 5 se observa la comparación entre ambas tasas, mostrando una misma tendencia hasta el 2004, inversa del 2005 al 2008 y manteniendo la misma estabilidad hasta el 2017. A pesar del leve repunte de la tasa de la FED del 2018 al 2020, la tasa activa se mantuvo a la baja.

**Figura 5**

Evolución de la tasa activa y de la tasa de la FED



Nota. Elaboración propia con base en los datos del Banco de Guatemala, 2021.

## Determinantes de la tasa activa de interés

La teoría monetaria brinda diversas explicaciones sobre los factores que influyen en la tasa de interés. Una de las teorías más conocidas es la de Fisher, que plantea una relación directa con la tasa de inflación. Otra es la de oferta de los fondos prestables que propone una relación inversa entre dicha oferta y la tasa de interés (Harris, 1988).

Desde la perspectiva empírica, en diversos países se han realizado estudios que identifican factores que determinan la tasa de interés. En Colombia, Díaz (2019) estableció que la tasa activa fue determinada en el período 2000-2017 por ganancias de no competencia, la tasa pasiva y la tasa externa de interés, entre otros factores. En Bolivia, Alvarez (2005) identificó a la oferta de dinero, el riesgo país, la tasa externa de interés y el nivel de precios como las variables que influyeron en el comportamiento de la tasa de interés de 1994 a 2003. Domínguez y Naranjo (2009) determinaron la influencia de variables microeconómicas y financieras, como gastos operativos, nivel de liquidez y riesgo de morosidad, sobre la tasa de interés en Ecuador. Hernández (2013) encontró evidencia del efecto de la relación de precios internos y externos, de la diferencia entre la tasa interna y externa y de la tasa pasiva sobre la tasa activa de El Salvador, durante el largo período de 1974 a 2011. En Perú, Condori (2019) identificó que la tasa internacional de interés,

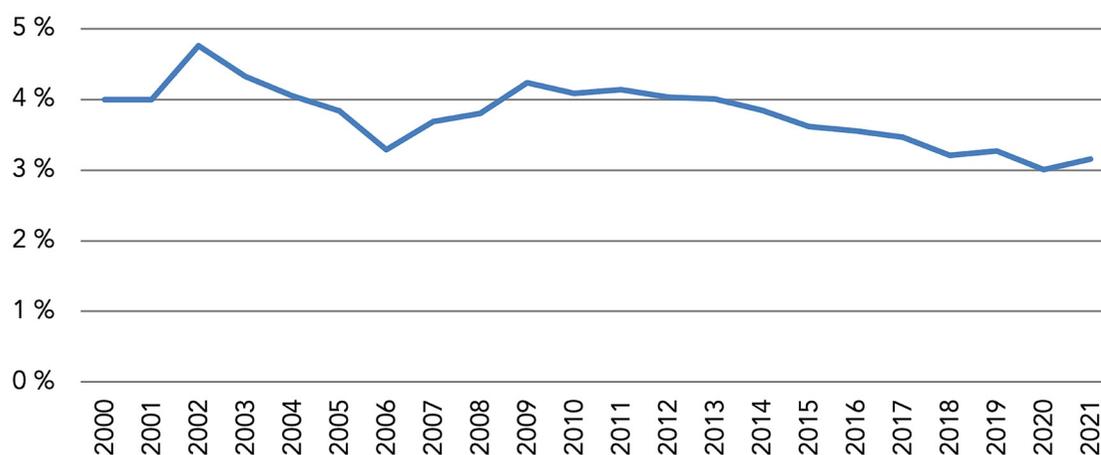
de encaje, de morosidad y el riesgo país influyeron en la evolución de la tasa de interés en el período estudiado. En Guatemala, Herrera (2002) estableció que el costo de captación fue la variable determinante del comportamiento de la tasa activa en el período analizado, de 1990 a 2000.

Con base en las variables expuestas por la teoría monetaria e identificadas por las investigaciones descritas, se procedió a explorar diversas variables que se consideró podrían incidir en el comportamiento de la tasa activa de interés, tales como tasa líder de interés, tasa de la FED, gastos administrativos y oferta de fondos prestables.

Previo a presentar los resultados, se considera conveniente describir el comportamiento de las dos variables que se identificó incidieron en la baja de la tasa activa de interés, durante el período 2000-2021. El gráfico 6 muestra la evolución descendente, aunque con rebotes, de la variable de gastos administrativos como porcentaje de los activos. Aunque dicha variable se redujo solo un punto porcentual en el período analizado, se considera que incidió en el descenso evidenciado por la tasa activa, dado que representa una baja de costos. Esta se produjo como consecuencia del aumento de la banca digital y la reducción de canales físicos de servicio, cuyo costo es mucho mayor que en los canales electrónicos.

### Figura 6

*Evolución de los gastos administrativos como porcentaje de los activos*

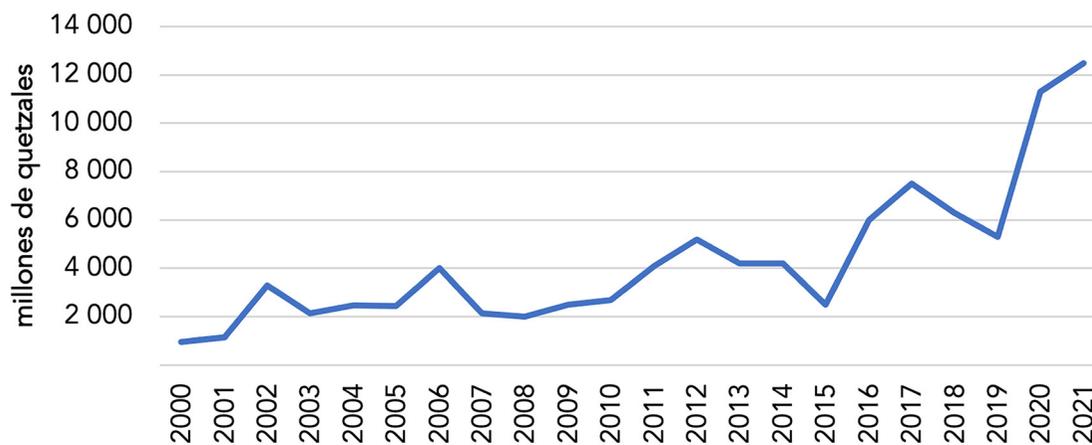


Nota. Elaboración propia con base en los datos de la Superintendencia de Bancos, 2021.

La figura 7 ilustra la tendencia al alza que registró el excedente de oferta de fondos prestables. Dicha variable fue calculada como la diferencia entre la oferta de fondos prestables y la demanda de créditos observada menos las disponibilidades. En otras palabras, la variable muestra el exceso de liquidez, más allá de los requerimientos de encaje o normales de efectivo para cubrir los retiros de los depositantes. En la gráfica se puede observar un aumento significativo a partir del 2015. Al respecto, conviene indicar que desde esa fecha al 2021 las disponibilidades como porcentaje de los depósitos representaron 20 %, comparado con el valor de 16 % que se podría considerar como aceptable a las necesidades normales de liquidez del sistema bancario.

### Figura 7

*Evolución del excedente de fondos prestables*



Fuente: elaboración propia con base en los datos de la Superintendencia de Bancos, 2021.

Para identificar los determinantes de la tasa activa de interés, se estimó, mediante el método de mínimos cuadrados ordinarios, el siguiente modelo econométrico. La variable tasa de la FED no se contempló por la diferencia que evidenció en la tendencia respecto a la evolución de la tasa activa.

$$Tasa\ activa = \alpha + \beta_1 \logaritmo\ excedente\ de\ fondos\ prestables + \beta_2 \frac{gastos\ administrativos}{activos} + \beta_3\ tasa\ líder + \mu$$

Donde:  $\beta_1 > 0$ ;  $\beta_2 < 0$ ;  $\beta_3 > 0$

Los resultados de la tabla 1 indican que las variables excedentes de fondos prestables y gastos administrativos como porcentaje de los activos son estadísticamente significativos para explicar la evolución de la tasa activa de interés en el período analizado. Ambas variables tienen el signo esperado, en el sentido que evidencia la relación inversa que existe entre el exceso de la oferta de fondos prestables o de liquidez bancaria y el precio del crédito, así como la relación positiva que existe entre dicha variable y los costos administrativos. La variable tasa líder no es estadísticamente significativa para explicar el comportamiento de la tasa activa de interés, aunque debe resaltarse que el signo obtenido es consistente con la relación directa que se esperaría exista entre ambas variables.

En conjunto las variables contenidas en el modelo explican en 95 % la evolución de la tasa activa de interés. El estadígrafo Durbin Watson indica que no existe problema de autocorrelación. Adicional, se realizaron las pruebas de homocedasticidad, no colinealidad y normalidad de los residuos, siendo satisfactorios los resultados de las mismas. El valor de la variable excedente de fondos prestables indica que un aumento de 1 % genera una reducción de 0.10 % o 10 puntos base en la tasa activa de interés. En el caso de la variable gastos administrativos como porcentaje de los activos, un aumento de 1 % incide también en un incremento de 0.64 % o 64 puntos base en la tasa activa y viceversa.

**Tabla 1**

*Determinantes de la tasa activa*

	Coeficiente	Desv. Típica	Estadístico t	valor p	
Constante	0.118505	0.01009	11.76	<0.0001	***
Logaritmo excedente fondos prestables	-0.001833	0.00063	-2.885	0.0103	***
Gastos administrativos sobre activos	0.648127	0.30243	2.413	0.0469	***
Tasa líder	0.076914	0.07220	1.065	0.3016	
R-cuadrado	0.9457				
Durbin Watson	2.5449				

Nota. Elaboración propia. Los resultados evidencian que la variable que más influye son los gastos administrativos.

Los resultados obtenidos coinciden con los trabajos de Alvarez (2005) y Domínguez y Naranjo (2009) en lo que se refiere a la incidencia de la oferta de dinero y gastos administrativos como determinantes de la tasa activa de interés.

Para identificar los factores determinantes de la tasa pasiva se estimó el siguiente modelo, que contempla la relación con la tasa de inflación según la teoría de Fisher:

$$Tasa\ pasiva = \alpha + \beta_1\ tasa\ activa + \beta_2\ logaritmo\ IPC + \mu$$

Donde:  $\beta_1 > 0$ ;  $\beta_2 > 0$

Los resultados presentados en la tabla 2 indican que tanto la tasa activa como el logaritmo del índice de precios al consumidor utilizado para cuantificar la inflación, son estadísticamente significativos para explicar el comportamiento de la tasa pasiva en el período analizado. Las dos variables explican 88 % de dicho comportamiento. El modelo no presenta problema de autocorrelación y cumplió con los otros supuestos del método de mínimos cuadrados ordinarios. Un cambio de 1 % en la tasa activa genera una variación de 0.71 % en la tasa pasiva de interés, mientras que un aumento de 1 % en la tasa de inflación incide en un alza de 0.01 % en dicha tasa y a la inversa. En los anexos se presenta una gráfica que compara la tasa observada y la proyectada según el modelo estimado.

**Tabla 2**

*Determinantes de la tasa pasiva*

	Coeficiente	Desv. Típica	Estadístico t	valor p	
Constantes	-0.0503836	0.01514	-3.328	0.0037	***
Tasa activa	0.710793	0.09881	7.193	<0.0001	***
Logaritmo del IPC	0.0102103	0.0039	2.62	0.0174	**
R-cuadrado	0.8785				
Durbin Watson	1.6025				

*Nota.* Elaboración propia. Los datos evidencian que la variable que más influye es la tasa activa.

## Conclusiones

La tasa de interés, tanto activa como pasiva, evidenció una tendencia a la baja en las pasadas dos décadas, siendo más significativa la reducción en la primera que en la segunda. La baja no fue generalizada, observándose en el segmento de consumo un aumento de la tasa activa. En el caso de la tasa pasiva, la misma comprendió a la tasa de los bonos del tesoro.

Los factores que incidieron en la reducción de la tasa activa de interés fueron el aumento del exceso de oferta de fondos prestables y la reducción de los gastos administrativos como porcentaje de los activos.

La evidencia empírica muestra alguna relación parcial entre la evolución de la tasa activa y las tasas líder y mínima con la Reserva Federal. En los dos casos dicha relación no es estadísticamente significativa para calificar a ambas tasas como determinantes de la primera.

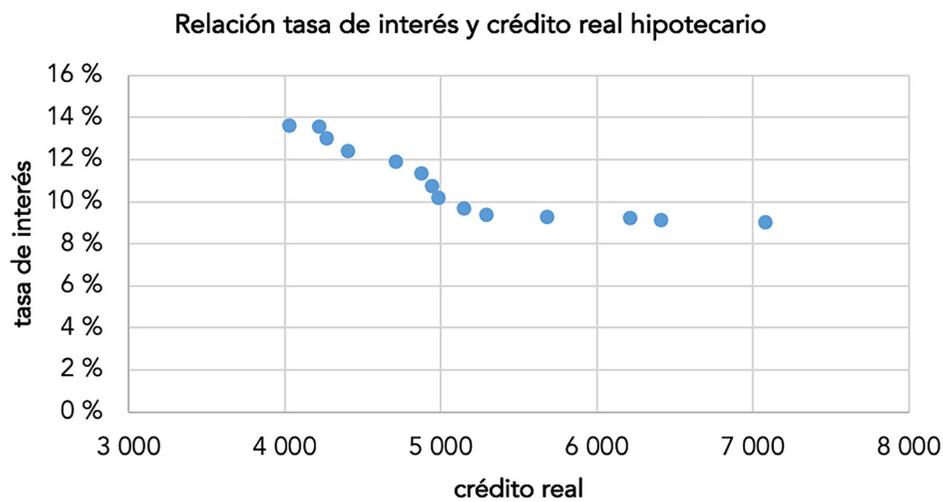
## Referencias

- Alvarez, R. (2005). *La tasa de interés en Bolivia y sus principales determinantes (1994-2003)*. [Tesis de licenciatura. Universidad Mayor de San Andrés]. Repositorio Institucional Universidad Mayor de San Andrés. <https://repositorio.umsa.bo/handle/123456789/8648>
- Banco de Guatemala. (2021). Estadísticas macroeconómicas. <https://www.banguat.gob.gt/es/page/sector-monetario-y-financiero>
- Condori, H. (2019). *Determinantes de la tasa de interés en el Perú 2000-2017: Un análisis econométrico utilizando modelos VAR y cointegración*. [Tesis de maestría. Universidad Andina Néstor Cáceres Velásquez]. Repositorio Institucional Universidad Andina Néstor Cáceres Velásquez <http://repositorio.uancv.edu.pe/handle/UANCV/2993>
- Díaz, G. (2019). *Determinantes de la tasa de interés activa en Colombia 2000-2017*. [Tesis de maestría. Pontificia Universidad Javeriana]. Repositorio Institucional Pontificia Universidad Javeriana. <https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/41408>
- Domínguez, R. y Naranjo, I. (2009). *Determinantes de la tasa de interés en el Ecuador con dolarización oficial. Período 2003-2007*. [Tesis de licenciatura. Escuela Politécnica Nacional]. Repositorio Digital Escuela Politécnica Nacional. <https://bibdigital.epn.edu.ec/handle/15000/1531>
- Harris, L. (1988). *Teoría monetaria moderna*. Fondo de Cultura Económica.
- Hernández, A. (2013). El Salvador: Determinantes de la tasa de interés. <https://www.secmca.org/recard/index.php/foro/article/view/77>
- Herrera, O. (2002). *Tasa de interés activa de equilibrio: Un enfoque de producción, el caso de Guatemala*. [https://www.banguat.gob.gt/sites/default/files/banguat/Publica/Investigaciones\\_Ec/WorkingPaper\\_No062.pdf](https://www.banguat.gob.gt/sites/default/files/banguat/Publica/Investigaciones_Ec/WorkingPaper_No062.pdf)
- Superintendencia de Bancos. (2021). *Boletín anual de estadísticas del sistema financiero*. <https://www.sib.gob.gt/web/sib/Boletin-Anual-de-Estadisticas>.

## Anexos

**Figura 8**

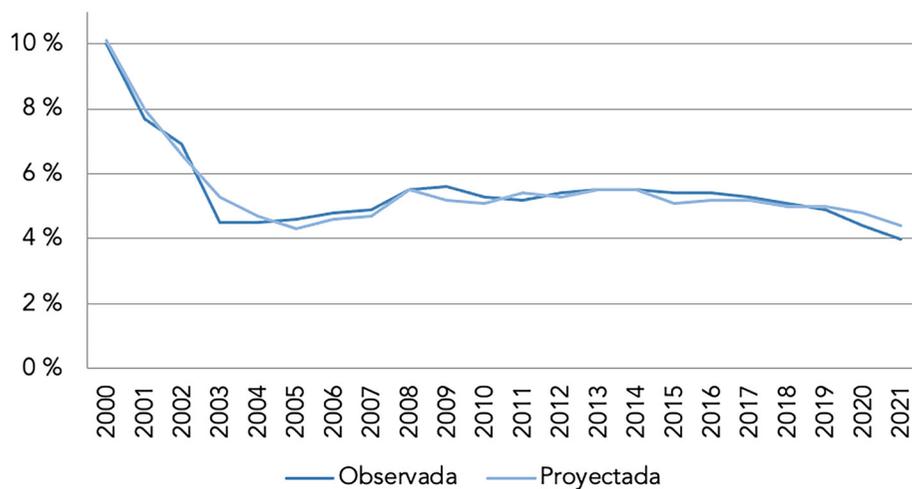
*Relación tasa de interés y crédito real hipotecario*



Fuente: elaboración propia con base en los datos de la Superintendencia de Bancos, 2021.

**Figura 9**

*Evolución de la tasa pasiva*



Fuente: elaboración propia con base en los datos de la Superintendencia de Bancos, 2021