AÑO 11, No. 38, OCTUBRE 2025

ISSN 2415-0118

REVISTA CIENCIAS ECONÓMICAS

Colegio de Economistas, Contadores Públicos y Auditores y Administradores de Empresas



PROPICIANDO LAS CONDICIONES PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO

Supervisión macroprudencial
Mgtr. Ricardo Alvarado del Valle

Política monetaria y heterogeneidad financiera en Centroamérica: un análisis de las asimetrías en tasas de interés
Mgtr. María Antonieta del Cid de Bonilla
Dr. Oscar L. Herrera V.

Análisis sobre la política fiscal en Guatemala: ¿qué desafíos tiene el gobierno en torno al presupuesto público?
Mgtr. Carlos Gossmann Zarazúa

Conversando con Expertos
Entrevista con la Magíster Diana Onoria Velásquez Galeano

Colegio de Economistas,
Contadores Públicos y Auditores
y Administradores de Empresas

JUNTA DIRECTIVA 2023-2025

Magíster Deyvis Darío Martinez Salazar
Presidente

Magíster Erickson Javier González Lemus
Vicepresidente

Magíster Elder Gamaliel Martínez Samayoa
Secretario

Magíster Erica Elvina Ruíz Milián
Prosecretaria

Licenciado Álvaro Pacay
Tesorero

Magíster Osberto Rafael Del Valle Solís
Vocal I

Magíster Karen Lisbeth Cahuex Lemus
Vocal II

CONSEJO EDITORIAL

Dra. Gloria Elizabeth Alvarez García
Directora

MA Rosa Gisela Valiente Batz
Secretaria

Dr. Oscar Leonel Herrera Velásquez
Vocal I

MSc. Andrely Maeli Cisneros Flores
Vocal II

MSc. Marco Augusto Escobar López
Vocal III

Diseño y diagramación:
Serviprensa S. A.

ÍNDICE

Editorial
Propiciando las condiciones para el desarrollo económico — 3

Supervisión Macroprudencial
Mgtr. Ricardo Alvarado del Valle — 5

Política monetaria y heterogeneidad financiera en Centroamérica: Un análisis de las asimetrías en tasas de interés
Mgtr. María Antonieta del Cid de Bonilla
Dr. Oscar L. Herrera V. — 10

Análisis sobre la política fiscal en Guatemala: ¿Qué desafíos tiene el Gobierno en torno al presupuesto público?
Mgtr. Carlos Gossmann Zarazúa — 23

Conversando con Expertos
Entrevista con la Magíster
Diana Onoria Velásquez Galeano — 37

Actividades julio-septiembre 2025 — 40

Homenaje del Programa Cívico Permanente del Banco Industrial — 43

Los criterios que sustentan los artículos son de exclusiva responsabilidad de los autores. Los artículos publicados pueden ser reproducidos total o parcialmente, siempre que se indique que han sido tomados de la *REVISTA CIENCIAS ECONÓMICAS*. El contenido de los anuncios publicados en la Revista son de exclusiva responsabilidad de los anunciantes.

La *REVISTA CIENCIAS ECONÓMICAS* se publica trimestralmente con un tiraje de 1,000 ejemplares. De acuerdo con criterios definidos por el Consejo Editorial de la Revista, la publicación impresa se entrega a órganos electos, subsedes departamentales, comisiones y en actividades académicas del Colegio, así como a centros e institutos de análisis e investigación, universidades y centros de documentación del país. Asimismo, a entidades del sector público y privado, organismos internacionales y cuerpos diplomáticos acreditados en el país. La versión digital es de acceso público y está disponible en los medios electrónicos del Colegio. La *Revista Ciencias Económicas* es editada por el Colegio de Economistas, Contadores Públicos y Auditores y Administradores de Empresas.

Colegio de Economistas, Contadores Públicos
y Auditores y Administradores de Empresas

0 Calle 15-46, Zona 15, Colonia El Maestro 8° Nivel, Guatemala

PBX: 2208-4500

revistaccee@gmail.com

www.ccee.org.gt

CCEconomicas

OCTUBRE 2025

EDITORIAL

PROPICIANDO LAS CONDICIONES PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO

Desde el primer trimestre de 2024, cuando comenzó el nuevo ciclo de investigación en la *Revista Ciencias Económicas*, se han abordado temas de actualidad orientados a proveer información relevante sobre los acontecimientos que preocupan a las economías, particularmente en América Latina, en materia económica y financiera, relacionados con los efectos derivados de distintos escenarios, en un contexto marcado por niveles significativos de incertidumbre, que han generado desafíos para la consecución de los objetivos de las autoridades económicas.

En ese contexto, a pesar de la persistencia de choques externos negativos que distorsionan el desempeño de las economías, propiciar las condiciones que contribuyan al desarrollo económico es fundamental para generar cambios estructurales mediante acciones inmediatas. Para ello, el análisis económico se constituye en una herramienta clave para la toma de decisiones, ya que la evidencia empírica ha demostrado que eventos que conducen a crisis económicas y financieras, como la pandemia asociada al COVID-19, así como la volatilidad de los mercados financieros internacionales, pueden provocar cambios en los patrones de consumo y producción a largo plazo. Por lo tanto, es fundamental generar medidas que fortalezcan la supervisión macroprudencial y eviten efectos nocivos en el sistema financiero. Además, la formulación de las políticas monetaria y fiscal juega un papel importante en la creación de un entorno favorable para el desarrollo económico, dentro de marcos regulatorios sólidos.

El presente número de la *Revista Ciencias Económicas* incluye tres artículos escritos por profesionales del ámbito de las ciencias económicas que abordan temas relacionados con las condiciones necesarias, aunque no suficientes, para alcanzar el desarrollo económico en las economías. Estos temas destacan especialmente aquellos vinculados a la supervisión macroprudencial, las diferencias en materia de política monetaria en la región centroamericana y la orientación de la política fiscal.

El primer artículo, escrito por el MSc. Ricardo Alvarado del Valle, analiza la importancia de la supervisión macroprudencial para la estabilidad financiera global, en un entorno caracterizado por la volatilidad, la integración tecnológica y riesgos emergentes como el cambio climático. En ese sentido, acontecimientos recientes como la crisis asociada al COVID-19 y las tensiones bancarias en los Estados Unidos de América en 2023, evidenciaron la necesidad de intervenciones públicas y de marcos regulatorios proactivos, coordinados y con capacidad de prevención para limitar el riesgo sistémico y garantizar la continuidad del crédito durante el ciclo económico.

La Mgtr. María Antonieta del Cid de Bonilla y el Dr. Oscar L. Herrera V. señalan, en el segundo artículo, que las asimetrías en la transmisión monetaria en los países centroamericanos se asocian a factores institucionales, grados de dolarización y vulnerabilidades estructurales. En economías dolarizadas, las tasas de interés dependen de las decisiones de la Reserva Federal estadounidense y del riesgo país. Por su parte, Costa Rica, que opera con metas explícitas de inflación, exhibe mayor tracción, mientras que Guatemala, con flotación administrada, muestra una tracción intermedia. Honduras permanece incipiente en su transición hacia metas de inflación, y Nicaragua mantiene un crawling peg que prioriza el tipo de cambio. La región es sensible a los flujos de capital y los precios de los *commodities*; por ello, se propone fortalecer marcos macroprudenciales contracíclicos y desarrollar mercados de capitales domésticos para canalizar la liquidez hacia el crédito productivo.

El tercer artículo, elaborado por el Mgtr. Carlos Gossmann Zarazúa, presenta un análisis sobre la política fiscal en Guatemala, destacando los desafíos estructurales que enfrenta el país, los cuales limitan la capacidad del Estado para garantizar los derechos humanos y promover el desarrollo. De esa cuenta, señala que el presupuesto público refleja una baja carga tributaria, cercana al 12% del PIB, debido al gasto tributario, al incumplimiento en el pago de impuestos como el IVA y el ISR, y a la dependencia de tributos indirectos, lo que configura un sistema regresivo que profundiza las desigualdades. Además, la deuda pública representó el 26% del PIB en 2024, y en materia de transparencia fiscal persisten riesgos asociados a la corrupción y a la discrecionalidad en el uso de los recursos. El gran reto consiste en fortalecer las finanzas públicas para garantizar los derechos, reducir las desigualdades y consolidar la legitimidad estatal.

El presente número incluye, además, una entrevista con la Mgtr. Diana Onoria Velásquez Galeano, contadora pública y auditora con una amplia trayectoria en el sector bancario y financiero, quien comparte sus opiniones y experiencias.

Durante el tercer trimestre de 2025 se realizaron distintas actividades académicas y sociales, destacando las relacionadas con el Día del Profesional de las Ciencias Económicas, que incluyeron convivencias en la sede central y en todas las delegaciones departamentales. Asimismo se inauguró una nueva sede en Sololá, se conmemoró la 31ª. edición de la Carrera Pedestre 10K de los Profesionales de las Ciencias Económicas, se llevaron a cabo juramentaciones de nuevos agremiados y se continuó con el proceso de fortalecimiento de la capacitación para los profesionales.

El Consejo Editorial de la *Revista Ciencias Económicas* invita a los profesionales agremiados a involucrarse en las actividades académicas que organiza la Junta Directiva del Colegio de Economistas, Contadores Públicos y Auditores y Administradores de Empresas, así como a participar en la investigación científica, mediante aportes a las páginas de esta revista, por medio de la exposición y discusión de temas relevantes en el ámbito financiero, tanto nacional como internacional.

Consejo Editorial



SUPERVISIÓN MACROPRUDENCIAL

Mgtr. Ricardo Alvarado del Valle



Mgtr. Ricardo Alvarado del Valle

Licenciado en Economía y Magíster en Finanzas por la Universidad Rafael Landívar. Egresado del Programa de Estudios Superiores en Economía y Finanzas del Banco de Guatemala. Especialización en Banca Extendida por INCAE. Especialización en Finanzas y Administración de Riesgos por la Universidad ESAN de Lima, Perú, y la Superintendencia de Bancos de Perú. Certificado por el Fondo Monetario Internacional en Programación y Políticas Financieras, así como en Análisis de Mercados Financieros. Expositor en diferentes foros organizados por cámaras empresariales y organismos internacionales. Profesor universitario a nivel de maestría de Teoría de Portafolios, Estadística y Análisis de Riesgos en las universidades Rafael Landívar y Mariano Gálvez.

Resumen

La supervisión macroprudencial se ha consolidado como un pilar esencial para la estabilidad financiera global en un entorno caracterizado por volatilidad, integración tecnológica y riesgos emergentes como el cambio climático. La crisis reciente del COVID-19 y las tensiones bancarias en Estados Unidos de 2023 demostraron que las vulnerabilidades pueden materializarse de forma súbita, obligando a intervenciones públicas que exponen recursos fiscales y generan riesgos morales. Esto refuerza la necesidad de marcos regulatorios proactivos, coordinados y con capacidad de anticipación. A diferencia de la supervisión microprudencial, que se centra en instituciones individuales, la supervisión macroprudencial analiza el sistema financiero en su conjunto y su interacción con la economía real. Su objetivo es limitar el riesgo sistémico y garantizar la continuidad del crédito durante todo el ciclo económico. Este riesgo se manifiesta en dos dimensiones: temporal, asociada a la prociclicidad del crédito y el apalancamiento, y transversal, vinculada a concentraciones de riesgo e interconexiones entre entidades. La supervisión macroprudencial no solo busca corregir desequilibrios existentes, sino anticipar vulnerabilidades, fortaleciendo la resiliencia del sistema financiero frente a choques globales y asegurando la continuidad del crédito como motor del crecimiento económico.

Palabras clave: Supervisión macroprudencial, estabilidad financiera, riesgo sistémico, instrumentos macroprudenciales, Basilea III.

Introducción

El expresidente del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés), Klaas Knot, en su última carta dirigida a ministros de Finanzas y a los gobernadores de bancos centrales del G20, divulgada el 23 de abril de 2025, menciona que el panorama de riesgos globales se ha vuelto más complejo ante la creciente incertidumbre en torno a las políticas comerciales y económicas. La evolución reciente de los mercados financieros internacionales se ha caracterizado por fuertes fluctuaciones de precios y una mayor volatilidad. No obstante, los mercados han seguido funcionando de forma ordenada; pero es importante que los participantes, los supervisores y reguladores financieros se mantengan alerta.

El presidente del FSB agrega en su carta que las tensiones bancarias de marzo de 2023 en Estados Unidos de América y la turbulencia del mercado provocada por el COVID-19 en marzo de 2020 demostraron que las vulnerabilidades pueden revelarse rápida e inesperadamente ante shocks adversos. Estos eventos reforzaron la importancia de la vigilancia, las respuestas políticas proactivas y la cooperación internacional para mantener la estabilidad financiera de los países y a nivel global. En el contexto anteriormente citado, es importante considerar que solo un sistema financiero resiliente puede proporcionar financiación a empresas y hogares, incluso en momentos de tensión y, posteriormente, impulsar el crecimiento económico. La crisis bancaria de marzo de 2023 en EE.UU. puso de relieve la necesidad de que las jurisdicciones implementen las reformas internacionales acordadas para que el sistema financiero pueda absorber la tensión en lugar de agravarla.

Ante lo expresado por la máxima autoridad en materia de estabilidad financiera a nivel global, es importante traer a colación el papel que desempeña la supervisión macroprudencial como un componente importante para preservar la estabilidad financiera al crear un marco dinámico y proactivo que no solo busca corregir desequilibrios existentes, sino que también anticipa vulnerabilidades futuras.

Antecedentes de la supervisión macroprudencial

La crisis financiera global de 2008-2009 implicó numerosos esfuerzos para mejorar la supervisión y regulación financieras a nivel internacional, al considerarse que el sistema financiero se ha vuelto más vulnerable al contagio y que los efectos de las crisis financieras se están transmitiendo más rápidamente hacia el sector real de la economía.

Instituciones como el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (CSBB), el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés) y el Fondo Monetario Internacional (FMI) han coincidido en señalar la necesidad de reforzar los esfuerzos en el seguimiento de herramientas de supervisión y regulación, como las establecidas dentro de los estándares de Basilea III.

Tales iniciativas que han sido concebidas sobre todo para los mercados financieros más desarrollados donde se originó la crisis, también son relevantes para los mercados emergentes y en desarrollo, aunque en estos casos requieren un esfuerzo adicional de adecuación a la realidad del país de que se trate.

En este sentido, el sistema de supervisión macroprudencial debe ser capaz de identificar, evaluar y monitorear los riesgos sistémicos y su acumulación de forma oportuna, para lo que debe disponer de mejor información y datos sistémicos, así como con técnicas mejoradas para analizar la información relevante.

Conceptualizando la supervisión macroprudencial

El término "supervisión macroprudencial", era poco utilizado antes de la crisis, pero fue adquiriendo relevancia conforme se convirtió en un elemento clave de respuesta internacional de política ante la crisis y para fortalecer la orientación macroprudencial de la regulación y supervisión financiera, es decir, **enfocar el sistema financiero como un todo y analizar su vinculación con la macroeconomía** (Clement 2010).

El término apareció por vez primera en un contexto internacional en una reunión del Comité Cooke, precursor del actual Comité de Basilea, que se llevó a cabo en junio de 1979, cuando el presidente de la reunión, W. P. Cooke del Banco de Inglaterra, puntualizó que los problemas microeconómicos habían comenzado a fusionarse y convertirse en problemas macroeconómicos, al grado que los problemas microprudenciales se habrían convertido en lo que podrían llamarse macroprudenciales, lo anterior según los registros del Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés).

El tema de la supervisión macroprudencial, incluyendo su definición precisa, su alcance, sus objetivos (y aquellos que no deberían serlo), el esquema institucional específico a adoptar, y otros temas relacionados, está en proceso de discusión a nivel internacional.

El FSB sugiere que la supervisión macroprudencial se puede definir por su objetivo general, que es limitar los riesgos sistémicos y contener sus consecuencias; su alcance, que abarca el sistema financiero y su interacción con el sector real de la economía; su énfasis, que incluye patrones comunes de comportamiento de los bancos, exposiciones similiares, cambios compartidos en la percepción del riesgo y su impacto sobre la totalidad del sistema financiero; y, finalmente, su conjunto de poderes e instrumentos y gobernanza.

En síntesis, el objetivo de la supervisión macroprudencial se concibe como procurar la resistencia del sistema financiero como un todo ante choques adversos, con el propósito primordial de mantener una oferta estable de servicios de intermediación durante las diferentes fases del ciclo económico, de tal forma que el ciclo de crédito no tenga un comportamiento procíclico, tendiendo a exacerbar las expansiones y contracciones económicas. En ese sentido, la supervisión macroprudencial debe abordar dos grandes tópicos: primero, cómo identificar, medir y evaluar el impacto de las fuentes de riesgo sistémico; y, segundo, diseñar y calibrar las medidas de política que deban utilizarse para evitar la materialización de los riesgos o mitigar sus consecuencias.

La política macroprudencial podría ser concebida, entonces, como ubicada en un continuo a medio camino entre la política monetaria y la política microprudencial, cuyos objetivos son más cercanos a los de la política macroeconómica, pero cuyos instrumentos estarían basados en adaptaciones de los requisitos microprudenciales existentes.

Gráfica 1. Elementos del nuevo marco de la política



Fuente: Deutsche Bank.

Existe una amplia gama de prácticas en cuanto a los diseños institucionales para la organización de la supervisión macroprudencial. Pero independientemente de la organización específica adoptada, se necesita atender las mismas cuestiones relativas al poder legal, la intensidad y efectividad de la supervisión macroprudencial y la coordinación y coherencia con otras autoridades y políticas.

El poder legal se refiere a que contar con un mandato y con poderes adecuados es prerrequisito para una supervisión macroprudencial efectiva. Por lo general, se necesitan tres tipos de poderes dentro de estos esquemas: 1) requerir cualquier información a las entidades financieras, 2) comunicar advertencias de riesgo o emitir recomendaciones para otras autoridades, y 3) fijar o ajustar un conjunto de instrumentos. La capacidad de una autoridad para llevar a cabo efectivamente la política macroprudencial dependerá de sus recursos y de su disposición a actuar.

Tradicionalmente, el rol de los organismos de supervisión financiera ha sido el de realizar la supervisión microprudencial de las instituciones financieras sujetas legalmente a su vigilancia. La estabilidad financiera es promovida por diversas políticas, dentro de las cuales se incluyen las políticas macroprudenciales, las que a su vez se derivan del *análisis macroprudencial* que se realice. Entonces, como un primer paso para llegar a una efectiva supervisión macroprudencial, es necesario realizar un adecuado análisis macroprudencial.

Gráfica 2. Relación entre el análisis macroprudencial y la estabilidad financiera



Fuente: De Nederlandsche Bank.

Para ello, en primer lugar, se requiere definir los elementos a incluir dentro de dicho análisis, para luego establecer los indicadores y modelos que se utilizarán. Como se indicó, el objetivo general de la supervisión macroprudencial consiste en limitar los riesgos sistémicos y contener sus consecuencias, por lo que el análisis en cuestión debe enfocarse en el riesgo sistémico.

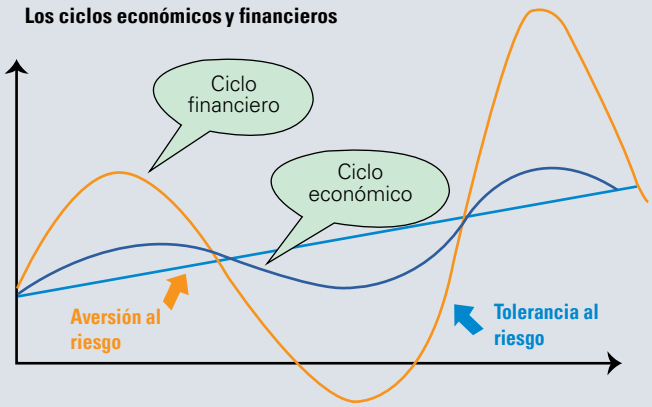
El riesgo sistémico

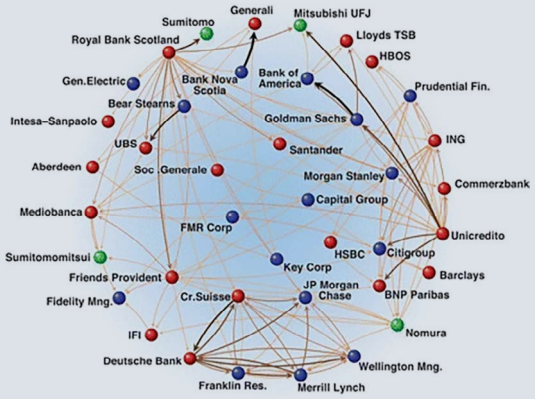
Existen dos fuentes principales de riesgo sistémico: la primera es la dimensión temporal, en la que se produce una acumulación de riesgo a lo largo del tiempo, generalmente como consecuencia del comportamiento procíclico del sistema financiero; y la segunda, es la dimensión transversal, que se refiere a las concentraciones de riesgo e interconexiones que pueden surgir dentro del sistema financiero en algún momento. Al respecto, un elemento clave es monitorear estrechamente el perfil de riesgo de todos los bancos de importancia sistémica, dado su papel en el sistema financiero y el potencial impacto de un problema sobre el sector real.

La dimensión temporal del riesgo sistémico se refiere al comportamiento procíclico de los bancos, que incrementan su exposición durante la fase ascendente del ciclo y luego se vuelven muy adversos al riesgo durante la fase de contracción. Durante los períodos de crecimiento económico sostenido, el sistema financiero se vuelve más vulnerable al riesgo sistémico como consecuencia de la rápida expansión del crédito y el aumento de los precios de los activos, los cuales generalmente van acompañados de la flexibilización de los estándares de otorgamiento de crédito.

En cuanto a la dimensión transversal, existen varias formas en las que las concentraciones de riesgo contribuyen al riesgo sistémico. Las concentraciones pueden ser, entre otras, geográficas, de una industria o sector, de un activo o tipo de producto, o de pasivos, como fuentes de financiamiento. La opacidad y complejidad de los mercados, las instituciones y los instrumentos puede contribuir a aumentar el riesgo sistémico, al dificultar su evaluación por parte de los agentes económicos, lo que potencialmente podría contribuir a exacerbar sus efectos negativos.

Gráfica 3. Dimensión temporal (gráfica de la izquierda) y Dimensión transversal (gráfica de la derecha)





Redes económicas que muestran las relaciones entre instituciones financieras que se forman a través de propiedades, deudas o préstamos y otros tipos de interconexiones (Schweitzer F, Fagiolo G, Sornette D, Vega-Redondo F, Vespignani A, White D. "Economic networks: the new challenges." Science. 2009).

Instrumentos macroprudenciales

En la práctica, no es fácil diferenciar entre un instrumento microprudencial y uno macroprudencial ya que la mayoría de los segundos son una extensión de los primeros. En muchos casos, ambos tipos de consideraciones (micro y macroprudenciales) pueden llevar a la utilización de un instrumento.

Existen dos grandes conjuntos de instrumentos macroprudenciales. El primero se enfoca en la dimensión temporal o el elemento procíclico del riesgo sistémico, restringiendo la expansión de los balances de los bancos o buscando influir sobre las condiciones y términos de las operaciones financieras. El segundo conjunto persigue limitar las concentraciones de riesgo y la interconexión.

Instrumentos para la dimensión temporal

En cuanto al primer grupo, algunas de las medidas de política que se implementan son el uso de razones de apalancamiento, restricciones sobre distribuciones de dividendos, requerimientos que varían en el tiempo, y cambios en los términos y condiciones de las transacciones financieras.

Las razones máximas de apalancamiento, además de limitarlo en las instituciones individuales, pueden actuar como freno contra la subestimación del riesgo[1]. Para fines macroprudenciales pueden ser aplicadas como una herramienta dinámica, elevando la razón durante períodos de alto crecimiento y disminuyéndola en una desaceleración económica. Las restricciones sobre las distribuciones limitan la parte de las ganancias de un banco que considera

1 Por ejemplo, al garantizar préstamos bancarios con activos cuyos precios están sobrevaluados por efecto de una burbuja financiera, o al limitarse el apalancamiento si existen activos ponderados por riesgo con una ponderación inferior a la que correspondería por su riesgo (subestimación de riesgo).

pagos discrecionales, como dividendos o bonificaciones para el personal. Eso se hace con el fin de asegurar que el banco retenga una proporción más alta de sus utilidades para incrementar su capacidad de absorción de pérdidas, así como para evitar que el banco tenga que reducir drásticamente el crédito durante una contracción económica, siendo este último el objetivo macroprudencial.

Instrumentos para la dimensión transversal

El FSB reconoce que el uso de herramientas macroprudenciales para reducir las concentraciones de riesgos y la interconectividad están todavía en evolución y se tiene una experiencia muy limitada con su utilización. Algunos de dichos instrumentos son el requerimiento de más capital a grupos bancarios considerados de importancia sistémica global en el contexto de Basilea III; mayores requerimientos de capital para operaciones de negociación, derivados y titulización compleja en el marco de Basilea III; y, la transparencia dirigida mediante la cual se le pide por ejemplo a los bancos que hagan públicas sus inversiones con el propósito de limitar las concentraciones de riesgo.

En síntesis, la supervisión macroprudencial se ha consolidado como un pilar indispensable para garantizar la resiliencia y la continuidad del crédito a empresas y hogares frente a diversos shocks –desde crisis sanitarias y bancarias hasta riesgos climáticos, tecnológicos o geopolíticos–. La experiencia acumulada, especialmente tras el COVID-19 y las turbulencias bancarias en EE.UU. de marzo de 2023, ha puesto de manifiesto que una regulación centrada sólo en la salud individual de las entidades es insuficiente: es necesario anticipar y mitigar vulnerabilidades sistémicas, articulando de manera coherente herramientas como colchones de capital contracíclicos, las provisiones dinámicas, los límites de apalancamiento y las pruebas de estrés con el resto de las políticas macroeconómicas.

Conclusiones

- La estabilidad financiera no puede depender únicamente de la supervisión microprudencial; se requiere un enfoque macroprudencial que considere las interconexiones, la prociclicidad y los riesgos emergentes.
- Eventos como el COVID-19 y las tensiones bancarias en Estados Unidos de 2023 evidencian que los riesgos se materializan con rapidez, lo que exige marcos regulatorios dinámicos, capacidad de respuesta inmediata y, en algunos casos, cooperación internacional.
- La dualidad del riesgo temporal y transversal demanda instrumentos diferenciados, calibración continua y monitoreo permanente para evitar la amplificación de los choques.
- La efectividad de la política macroprudencial depende de mandatos claros, de un poder legal suficiente y de la alineación con las políticas monetarias, fiscales y microprudenciales.
- La implementación de estándares internacionales debe ajustarse a las características de cada jurisdicción, especialmente en economías emergentes, para evitar rigideces que limiten el acceso al crédito.
- La digitalización, los criptoactivos, la inteligencia artificial y el cambio climático amplían el alcance de la supervisión macroprudencial, exigiendo marcos regulatorios flexibles y capacidades analíticas avanzadas.
- Informar oportunamente sobre los riesgos y las medidas fortalece la confianza del mercado y reduce el riesgo moral, contribuyendo a la estabilidad sistémica.

Referencias bibliográficas

Bank of England, The role of macroprudential policy: A discussion paper, noviembre de 2009.

Clement, Piet, *The term "macroprudential": origins and evolution*, BIS Quarterly Review, marzo de 2010.

Committee on the Global Financial System, *Operationalizing the selection and application of macroprudential instruments*, CGFS Papers No. 48, diciembre de 2012.

De Nederlandsche Bank, Towards a more stable financial system: Macroprudential supervision at De Nederlandsche Bank, junio de 2011

Deutsche Bank, Macroprudential supervision, In search of an appropriate response to systemic risk, Current Issues, Global financial markets, 2012.

Financial Stability Institute, *Macroprudential supervision*, 2013.



Mgtr. María Antonieta del Cid de Bonilla

Economista por la Universidad de San Carlos de Guatemala. Maestría en Economía por la Universidad de Illinois, Estados Unidos de América. Desde 2020 es Decana de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad Rafael Landívar, miembro del Consejo de Administración del Banco Agromercantil y analista económica independiente. Ha sido Ministra de Finanzas Públicas, Presidenta y Vicepresidenta del Banco de Guatemala y de la Junta Monetaria, representante de Centroamérica ante el Fondo Monetario Internacional y Directora Ejecutiva del Banco Interamericano de Desarrollo para Belice y Centroamérica. También ha dirigido bancos privados y participado en juntas directivas del sector público y privado.



Dr. Oscar L. Herrera V.

Economista por la Universidad de San Carlos de Guatemala. Maestría en Economía y Políticas Públicas por la Universidad Torcuato Di Tella, Argentina. Doctorado en Economía por la *Atlantic International University*, Estados Unidos de América. Durante más de treinta años fue funcionario del Banco de Guatemala. Actualmente, es director del Departamento de Economía de la Universidad Rafael Landívar, director de la *Revista ECO* de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Rafael Landívar; consultor económico independiente y docente en la Universidad Rafael Landívar y en la Universidad de San Carlos de Guatemala.



POLÍTICA MONETARIA Y HETEROGENEIDAD FINANCIERA EN CENTROAMÉRICA:

UN ANÁLISIS DE LAS ASIMETRÍAS EN TASAS DE INTERÉS

Mgtr. María Antonieta del Cid de Bonilla
Dr. Oscar L. Herrera V.

Resumen

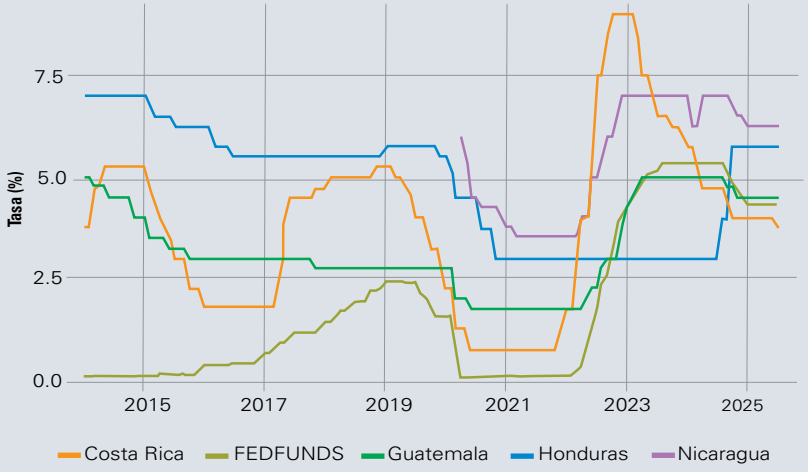
El presente artículo revela fuertes asimetrías en la transmisión monetaria en Centroamérica, atribuibles a diferencias institucionales, grados de dolarización y vulnerabilidades estructurales. En economías dolarizadas como El Salvador y Panamá, no hay política monetaria autónoma: las tasas de interés dependen de la Reserva Federal (Fed) y del riesgo país. Costa Rica, con metas explícitas de inflación, exhibe mayor tracción; Guatemala, con flotación administrada, opera bajo la activación de una regla cambiaria y, en ciertos períodos, prioriza la acumulación de reservas. Su tracción es intermedia, con rezagos, y se ve atenuada por exceso de liquidez y concentración bancaria. Honduras permanece incipiente en su transición hacia metas de inflación, con el ancla cambiaria aún predominante y menor profundidad financiera; mientras que Nicaragua mantiene un *crawling peg* que prioriza el tipo de cambio. La región es sensible a flujos de capital y precios de *commodities*. Se propone fortalecer los marcos macroprudenciales contracíclicos y desarrollar mercados de capitales domésticos para canalizar la liquidez hacia el crédito productivo.

Contexto global y regional

Política monetaria de la Fed y su transmisión hacia las economías emergentes

La figura 1 muestra la evolución de las tasas de política monetaria (TPM) en algunos países de Centroamérica y en Estados Unidos de América entre 2014 y 2025. Esta figura refleja de manera clara las asimetrías en la forma en que cada economía utiliza y transmite la política monetaria.

Figura 1. Tasas de política monetaria de Centroamérica y EE. UU. (2015-2025).



Fuente: Banco de Guatemala, Federal Reserve of St. Louis y Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano.

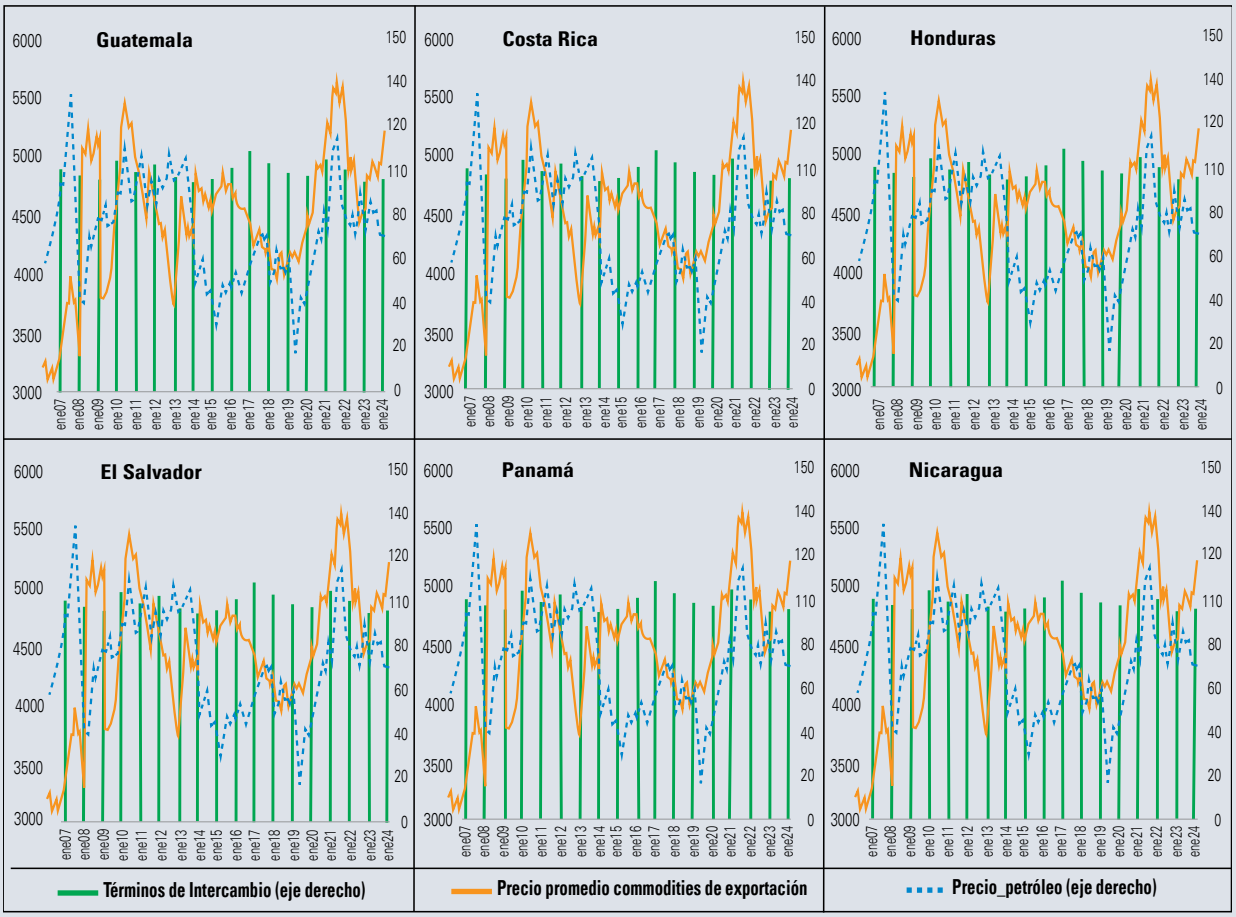
Esta figura muestra la evolución comparada de la tasa de la Reserva Federal y de las tasas líderes centroamericanas, destacando la heterogeneidad en la magnitud y el ritmo de reacción monetaria.

Costa Rica, con un esquema de metas de inflación, ajustó la TPM con rapidez después de 2021, llevándola cerca del 9% en 2022 para anclar las expectativas. Honduras reaccionó más gradualmente en 2022–2023, buscando un balance entre estabilidad cambiaria, inflación y crecimiento. Guatemala hizo ajustes moderados, ya que la sobreliquidez limita el efecto de la TPM, que opera más como ancla de expectativas y una herramienta para la absorción de liquidez. Nicaragua, con un régimen de *crawling peg* y dolarización parcial, mantiene una política rígida subordinada al tipo de cambio. En El Salvador y Panamá, al estar dolarizados, no hay política monetaria autónoma; en El Salvador, la fragilidad fiscal encarece el financiamiento, mientras que Panamá obtiene mejores condiciones debido a su mayor fortaleza fiscal y profundidad financiera, aunque sigue expuesto a flujos externos. En conjunto, emergen tres patrones: política activa/agresiva (Costa Rica); gradual/limitada (Guatemala y Honduras); y nula o rígida (El Salvador y Panamá; Nicaragua). La heterogeneidad de las respuestas confirma que los choques de la Reserva Federal (vía canales financiero, cambiario, de portafolio y de expectativas) encarecen el crédito y fortalecen el dólar, con efectos diferenciados: Guatemala amortigua por liquidez, los países dolarizados absorben mediante el riesgo país, y Costa Rica y Honduras enfrentan presiones cambiarias.

Volatilidad en precios de materias primas y flujos de capital

Los *commodities* son una fuente estructural de volatilidad en Centroamérica: la región importa derivados del petróleo y exporta textiles y bienes agrícolas (como café, azúcar, banano), por lo que los precios internacionales inciden en la inflación, la balanza comercial y la recaudación. Las variaciones en los precios de los *commodities* también afectan los flujos de capital (IED, portafolio, deuda) de forma procíclica: en épocas de bonanza hay entradas, apreciación de la moneda y auge crediticio; en periodos de caídas ocurren *sudden stops*, salidas de capital, depreciación, presión sobre las reservas y un aumento en la prima de riesgo. Esta interacción refuerza la vulnerabilidad externa y limita el margen de maniobra de la política monetaria y macroprudencial. La figura 2 muestra que los términos de intercambio dependen de estos precios: los choques negativos afectan más a Guatemala, Honduras y Nicaragua (debido a sus exportaciones agrícolas), mientras que Costa Rica y Panamá (más diversificados) presentan fluctuaciones más moderadas. Además, al ser importadores netos de derivados del petróleo, los aumentos del crudo golpean doblemente: encarecen las importaciones y presionan la balanza de pagos.

Figura 2. Centroamérica: Términos de intercambio e índice promedio de *commodities* de exportación.



Fuente: Federal Reserve of St. Louis y Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

En esta figura se observa la relación entre los precios internacionales de las materias primas y los términos de intercambio de los países de la región, destacando el deterioro en las fases de caída de exportaciones y encarecimiento del petróleo.

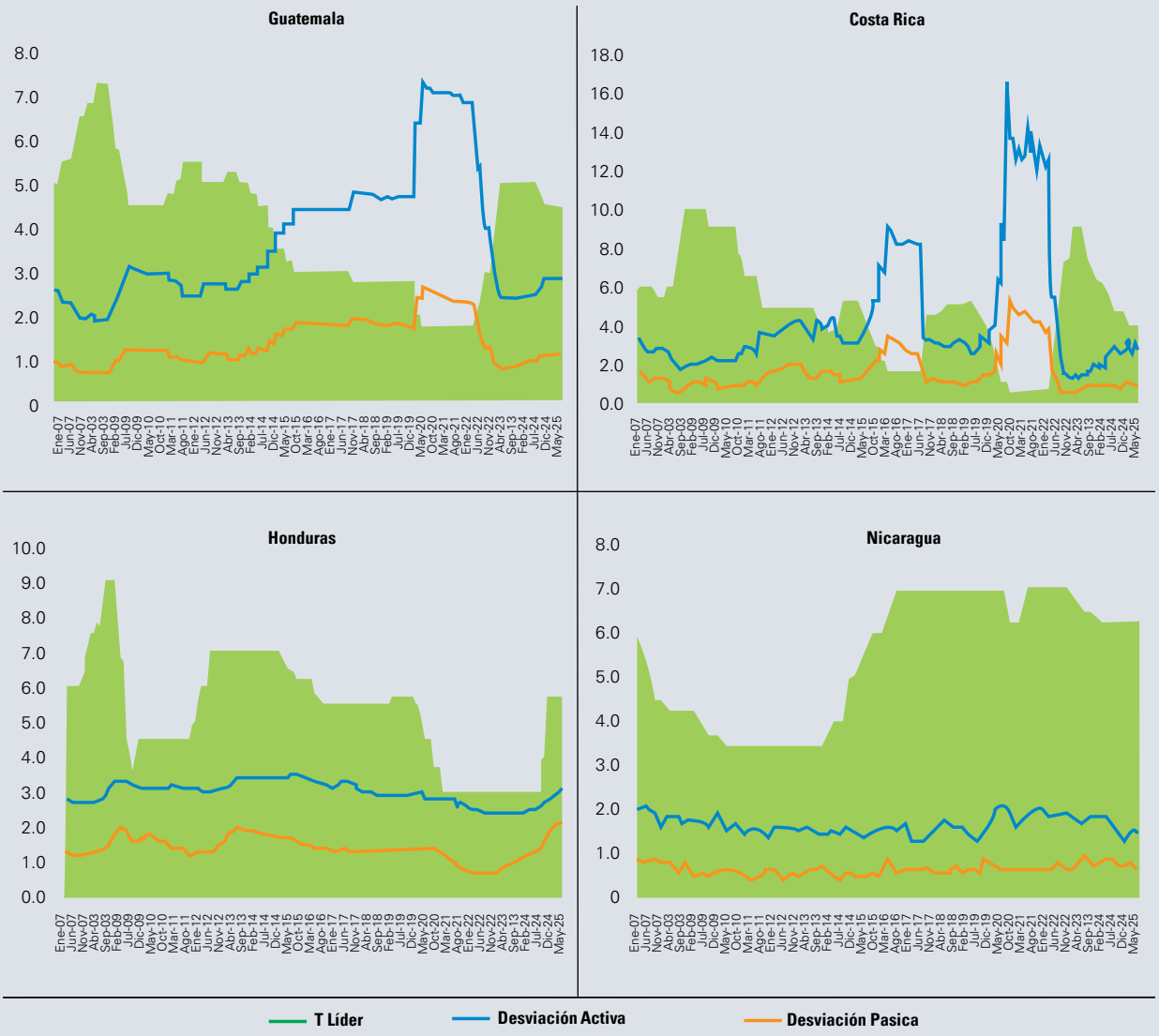
La volatilidad de los términos de intercambio amplifica las asimetrías financieras: en El Salvador y Panamá, dolarizados, eleva el riesgo soberano y encarece el financiamiento externo; en Costa Rica y Honduras, obliga a subir tasas líderes para frenar depreciaciones, encareciendo el crédito; en Guatemala, aunque afecta expectativas, la sobreliquidez atenúa la transmisión, dejando a la tasa líder como instrumento de absorción más que de estímulo. En conjunto, los términos de intercambio actúan como detonadores externos: refuerzan la rigidez en países dolarizados, fuerzan ajustes en aquellos con regímenes flexibles y, en el caso de Guatemala, neutralizan parcialmente la transmisión a costa de márgenes altos y una baja profundización financiera.

Los canales de transmisión incluyen: (i) el efecto de los precios internacionales sobre el tipo de cambio, (ii) el traspaso inflacionario en combustibles y alimentos, (iii) el vínculo entre *commodities* y riesgo soberano vía *spreads*, y (iv) la amplificación de la volatilidad cambiaria y crediticia por flujos de capital. Los países importadores netos de derivados del petróleo enfrentan más inflación y déficits; aquellos con alta dependencia de exportaciones agrícolas, como Guatemala, sufren impactos fiscales y de deuda. Ante ello, la política monetaria debe equilibrar inflación importada y crédito, la cambiaria gestionar reservas como colchón, y la macroprudencial fortalecer regulación de flujos, *buffers* de capital y reglas fiscales anticíclicas.

Comparación de tasas de interés líderes en Centroamérica y su grado de efectividad

La tasa de política monetaria es instrumento común en Centroamérica, aunque su efectividad varía. Solo Costa Rica, Guatemala y, más recientemente, Honduras aplican un régimen de Metas Explícitas de Inflación, lo que da mayor relevancia a la tasa líder. En países con regímenes rígidos o dolarización, su incidencia es más limitada, y en general depende de la profundidad financiera, el grado de dolarización, la liquidez y los choques externos.

Figura 3. Relación de la tasa líder con tasas activas y pasivas en Centroamérica.



Fuente: Cálculos propios con base en información estadística de la Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano.
Nota: Las desviaciones de las tasas de interés y activa están medidas como el número de veces que estas tasas se relacionan con la tasa de política monetaria.
Esta figura muestra la elasticidad entre la tasa de política monetaria y las tasas bancarias, evidenciando correlación fuerte en Costa Rica, débil en Honduras y Guatemala, y nula en países dolarizados.

El contraste regional es ilustrativo y los patrones mostrados en la figura 3 evidencian estas asimetrías. En Guatemala y Costa Rica, las desviaciones de las tasas activa y pasiva respecto de la tasa líder han mostrado un comportamiento contraintuitivo: en fases de reducción de la tasa de política monetaria, las tasas de mercado tendieron al alza; mientras que, en períodos de incremento de la tasa líder, no siempre se ajustaron en la misma dirección. En el caso de Guatemala, este desfase puede explicarse por el rezago de 6 a 8 meses en la transmisión de la política monetaria hacia las tasas activas y pasivas, lo que diluye la sincronía entre los movimientos de la tasa líder y la respuesta de las tasas de mercado. Esto refleja que los bancos responden más a condiciones estructurales (como la abundancia de liquidez o el riesgo crediticio) que al ajuste de la tasa de referencia. En Honduras, la adopción reciente de un régimen de metas explícitas de inflación ha fortalecido el papel de la tasa líder, aunque la transmisión hacia las tasas activa y pasiva aún es débil y heterogénea. En cambio, en Nicaragua, donde el régimen cambiario de mini devaluaciones sitúa al tipo de cambio como objetivo principal, la política monetaria mantiene un carácter rígido y la tasa de interés de referencia tiene escasa o nula incidencia sobre las tasas de mercado.

En contraste, en El Salvador y Panamá, economías dolarizadas, la política monetaria doméstica es inexistente: la referencia efectiva es la tasa de la Reserva Federal y la prima de riesgo país, más que un instrumento interno de ajuste. Esto coloca a ambos países en una situación distinta, donde las asimetrías no provienen de la falta de transmisión, sino de la ausencia misma de una política monetaria autónoma.

La efectividad de la tasa líder puede evaluarse en tres dimensiones: (i) el traspaso *(passthrough)* hacia tasas de mercado, medido en elasticidad entre la tasa líder y las tasas de préstamos o depósitos; (ii) el tiempo de transmisión, es decir, el rezago en meses entre un ajuste de la tasa líder y la reacción de tasas de crédito; y (iii) las condiciones estructurales, como la dolarización, la profundidad del sistema financiero y la credibilidad de las autoridades monetarias. Bajo estas perspectivas, la evidencia indica que la tasa líder es más efectiva en Costa Rica y Guatemala (aunque con limitaciones), tiene efectividad moderada en Honduras y Nicaragua, y carece de relevancia en economías dolarizadas como El Salvador y Panamá.

Canales de transmisión de asimetrías financieras

Tipo de cambio: impacto en expectativas y precios de activos

En las economías emergentes, y particularmente en Centroamérica, el tipo de cambio funciona como un ancla central de expectativas inflacionarias. Los movimientos abruptos en el valor de las monedas locales frente al dólar suelen traducirse en presiones inmediatas sobre los precios importados, especialmente en combustibles, alimentos y bienes duraderos. Esta relación se convierte en un canal crítico de transmisión de volatilidad hacia el consumo interno y la formación de precios en la región.

En Guatemala, Honduras y Nicaragua el tipo de cambio ancla expectativas: una depreciación encarece los bienes importados, deteriora los activos locales y alimenta segundas rondas inflacionarias (Mishkin, 2019). En los países dolarizados (El Salvador y Panamá) el canal cambiario no opera. En Guatemala y Honduras, el tipo de cambio reacciona a la política de la Fed, a remesas y exportaciones; en Nicaragua, el *crawling peg* traslada gradualmente la depreciación a precios y expectativas. En todos los casos, los shocks de depreciación encarecen las coberturas y pueden desencadenar salidas de capital y una mayor volatilidad en el precio de los bonos.

La figura 4, que compara la variación interanual del tipo de cambio con la Fed Funds Rate (FFR), muestra una transmisión heterogénea de la política de EE. UU. hacia Centroamérica. Costa Rica exhibe la mayor sensibilidad: en su régimen más flexible, los ciclos de la Fed se asocian con salidas de capital, depreciación y mayor volatilidad. Guatemala mantiene oscilaciones acotadas alrededor de cero gracias al anclaje cambiario sostenido por remesas y la gestión del Banco de Guatemala. En Honduras, un régimen administrado con intervenciones suaviza los ajustes; en Nicaragua, el *crawling peg* preanunciado prácticamente elimina la volatilidad ante movimientos de la Fed. La transmisión también depende de reservas, remesas, riesgo país y credibilidad; por ello, la relación FFR–tipo de cambio no es lineal ni uniforme. Así, las asimetrías de transmisión se reflejan no solo en tasas de interés, sino en la capacidad de absorber presiones cambiarias.

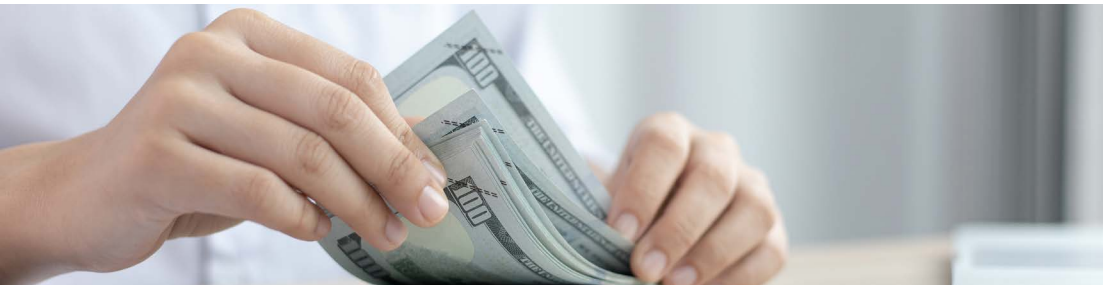
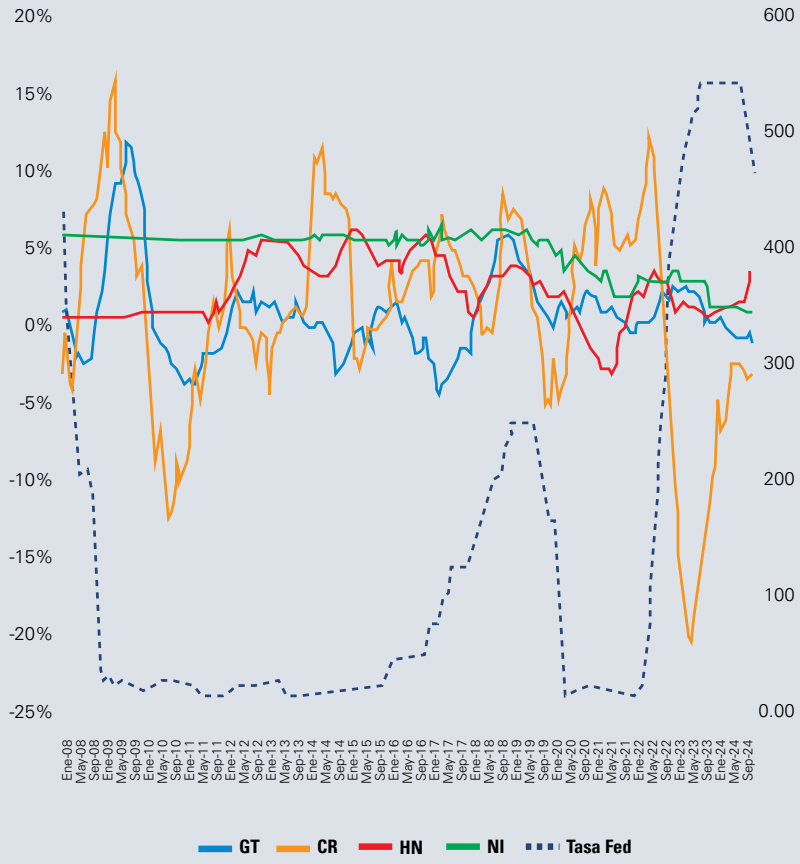


Figura 4. Variación interanual del tipo de cambio vs Federal Funds Effective Rate.



Fuente: Cálculos propios con base en información estadística de la Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano y Federal Reserve of St. Louis.

En esta figura se observa la variación interanual de los tipos de cambio frente a la tasa de la Fed, evidenciando que Costa Rica es el más sensible y Guatemala mantiene una mayor estabilidad cambiaria.

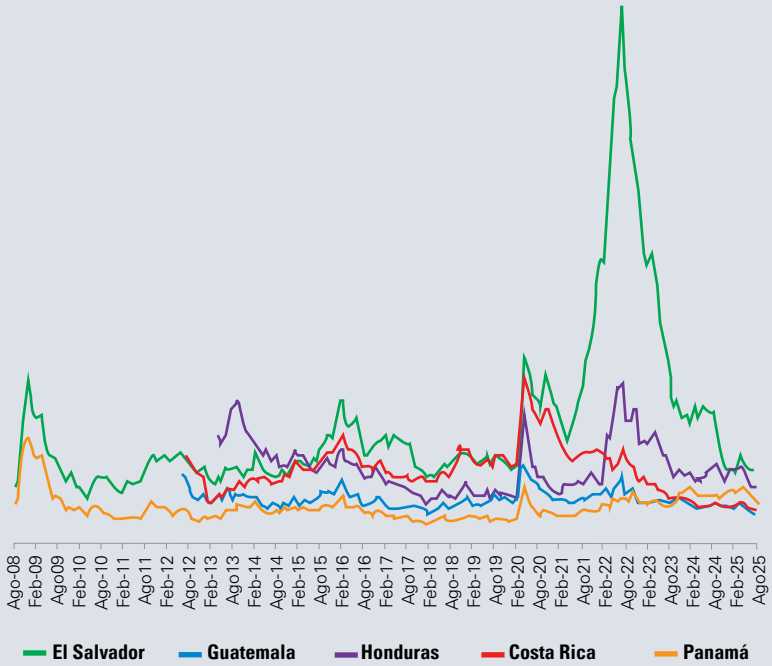
Prima de riesgo soberano: diferenciación entre países según riesgo fiscal y deuda

La evolución de la prima de riesgo soberano (EMBI) y su relación con la deuda pública/PIB evidencian la heterogeneidad de la región en materia fiscal y financiera. Las figuras 5 y 6 muestran cómo los *spreads* reflejan la percepción de sostenibilidad fiscal: Costa Rica y El Salvador presentan niveles persistentemente elevados y volátiles, consecuencia de su fragilidad fiscal y elevado endeudamiento público –y en el caso salvadoreño, de la dolarización que elimina el margen de acción monetaria–. Guatemala, en contraste, mantiene costos de financiamiento bajos y estables gracias a su historial de estabilidad macroeconómica y acceso recurrente a mercados internacionales. Honduras, aunque ha mejorado desde su condición de país HIPC[1] hace poco más de una década, aún enfrenta mayores primas de riesgo que Guatemala, lo que refleja la fragilidad de su trayectoria fiscal y su menor credibilidad frente a inversionistas externos. En países de mayor riesgo, las tasas internas responden más al EMBI que a la tasa líder, lo que resta eficacia a la política monetaria; mientras que, en países de menor riesgo, factores como la liquidez estructural tienden a atenuar la transmisión.

1 Por sus siglas en inglés: Heavily Indebted Poor Countries (Países Pobres Muy Endeudados), es una iniciativa conjunta del FMI y el Banco Mundial para aliviar la deuda de países con altos niveles de pobreza y sobreendeudamiento que no pueden alcanzar sostenibilidad de deuda por sí solos.



Figura 5. Evolución del EMBI en Centroamérica.

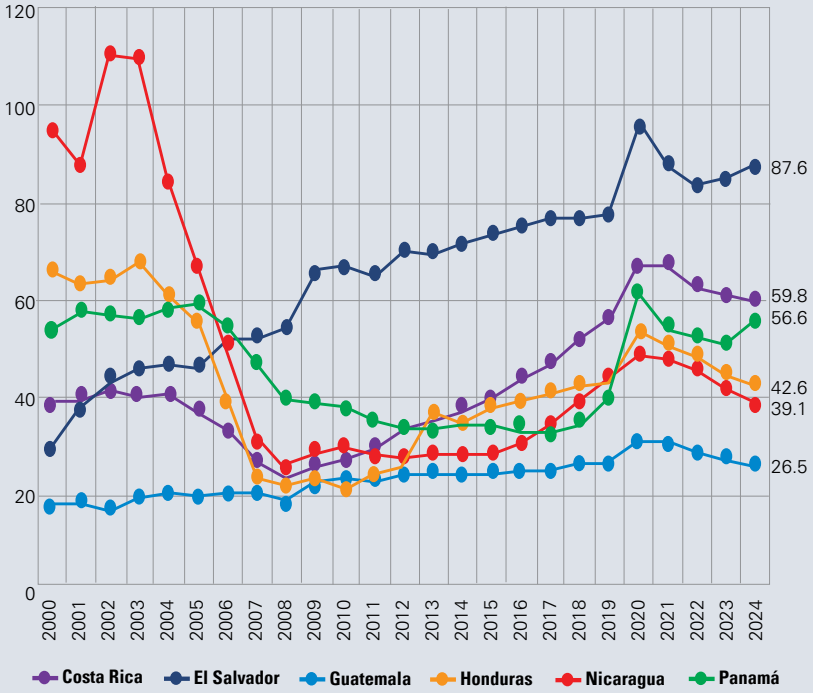


Fuente: Construido por J.P. Morgan Chase & Co. y obtenido de la página del Banco Central de la República Dominicana
En esta figura el EMBI refleja la percepción de riesgo soberano: más elevado y volátil en Costa Rica y El Salvador, mientras Guatemala y Honduras mantienen spreads más bajos y estables.

La figura 6 muestra que los mercados miran no solo deuda/PIB sino también credibilidad fiscal. Costa Rica y El Salvador, con deudas >60% y >80% del PIB, enfrentan primas altas; Guatemala mantiene EMBI bajo por su baja deuda y estabilidad macro pese a su débil recaudación; Panamá (aproximadamente 56% de deuda) logra *spreads* moderados por su grado de inversión; Nicaragua redujo deuda pero conserva *spreads* volátiles por riesgos políticos. En suma, un EMBI alto encarece el financiamiento externo, se traslada a tasas internas y restringe el crédito, mermando la efectividad monetaria; con deuda baja y *spreads* moderados (Guatemala y Panamá) las condiciones son más favorables. La relación deuda/PIB–EMBI es clave para entender la transmisión monetaria diferenciada en la región.

Guatemala, pese a tener uno de los EMBI más bajos, muestra débil transmisión monetaria: la banca no depende del fondeo externo ni compite fuertemente por depósitos, por lo que la tasa líder actúa más como ancla de expectativas y absorción de liquidez; la sobreliquidez la acerca a la dinámica de economías dolarizadas. En Costa Rica, la mayor sensibilidad al EMBI y a la Fed obliga reacciones más directas y eleva la volatilidad; Honduras, en transición, ajusta con menor tracción. En los países dolarizados (El Salvador y Panamá) las condiciones dependen de la Fed y del riesgo país.

Figura 6. Relación deuda/PIB



Fuente: Fondo Monetario Internacional.
En esta figura se muestra la comparación de la deuda/PIB entre los seis países. Se observa que Costa Rica y El Salvador, presentan niveles altos, en Panamá y Honduras, tienen niveles intermedios, Guatemala registra niveles relativamente bajos.

Los países con EMBI alto enfrentan costos externos que elevan tasas internas y restringen el crédito, reduciendo la efectividad de la política monetaria; con menor riesgo (Guatemala y Panamá) el financiamiento es más favorable y las tasas más estables. El EMBI sintetiza credibilidad fiscal y capacidad de pago. Costa Rica destaca por alto endeudamiento y fragilidad fiscal; Guatemala, por baja deuda, pero limitada recaudación; El Salvador combina elevada deuda y dolarización sin colchones; Honduras y Nicaragua dependen del financiamiento concesional. La prima de riesgo afecta directamente el costo de emisión, la atracción de inversión y la estabilidad financiera.



Volatilidad de flujos financieros: sensibilidad a choques externos

Los flujos financieros son altamente sensibles a shocks de la Fed, precios de *commodities* y episodios globales como la crisis de 2008 o la pandemia de 2020 (Calvo, Izquierdo & Mejía, 2004). Esto produce ***sudden stops***[2] y ***surges***[3], que presionan a los bancos centrales a usar reservas y generan prociclicidad crediticia.

Los flujos financieros hacia Centroamérica –cartera, préstamos bancarios e IED– son altamente volátiles y responden a choques externos como cambios en la política de la Fed, variaciones de precios de materias primas y shocks de riesgo global (crisis, pandemias, tensiones geopolíticas). Suelen alternar entre ***sudden stops*** (salidas bruscas de capital) y ***surges*** (entradas masivas), con efectos macro: los primeros obligan a usar reservas y ajustar tasas; los segundos alimentan booms crediticios potencialmente insostenibles. La sensibilidad es mayor en economías con menor profundidad financiera y alta dependencia externa, como Honduras, Nicaragua y El Salvador. En este contexto, los

2 Un *sudden stop* es la interrupción brusca de los flujos de capital hacia una economía emergente, que a menudo se traduce en salidas rápidas de fondos. Este fenómeno provoca presiones sobre el tipo de cambio, caída de reservas y encarecimiento del financiamiento. Fue conceptualizado por Guillermo Calvo (1998) para explicar crisis financieras en países dependientes del capital externo.

3 En economía y finanzas internacionales, se usa para describir entradas masivas de capitales a un país o región en un período corto de tiempo, generalmente motivadas por condiciones externas favorables (tasas bajas en EE. UU., alta liquidez global, apetito por riesgo, etc.).

bancos centrales enfrentan el desafío de estabilizar el mercado cambiario y proveer liquidez sin comprometer la sostenibilidad de las reservas ni la estabilidad del crédito doméstico.

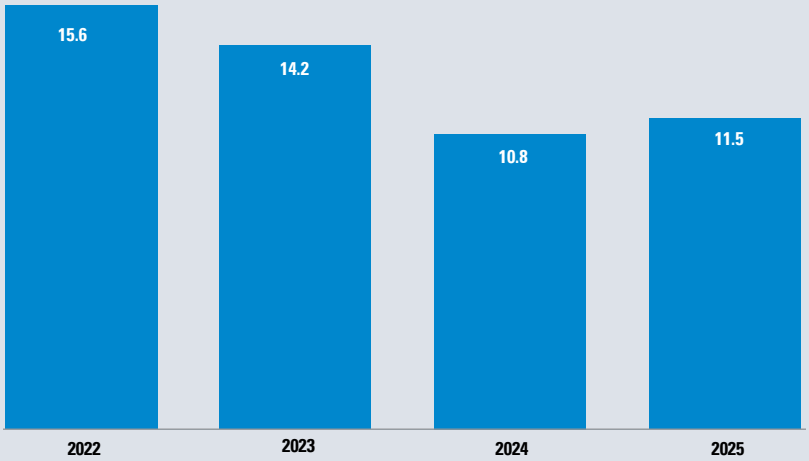
El caso de Guatemala: excesos de liquidez bancaria

El sistema bancario guatemalteco exhibe liquidez excedente estructural, producto del crecimiento de depósitos, de la demanda moderada de crédito privado (Banguat, 2024) y por las pérdidas acumuladas desde la década de los 80.

La consecuencia es que la TPM se convierte en un instrumento defensivo para absorber liquidez, con escasa incidencia en las tasas activas y pasivas. Los bancos, al no enfrentar competencia intensa por los depósitos, mantienen *spreads* elevados y canalizan recursos hacia CDPs y bonos soberanos.

Por otra parte, dicho excedente de liquidez resulta de un conjunto de factores que combinan tanto el lado de los pasivos como el de los activos. Por un lado, la base de depósitos crece de manera sostenida, impulsada principalmente por el flujo de remesas familiares y por las captaciones en moneda local, lo que provee a los bancos de recursos abundantes y estables. Por el otro, la demanda de crédito privado se mantiene relativamente moderada, de modo que el ritmo de colocación no acompaña al crecimiento de los depósitos.

Figura 7. Guatemala: Diferencia entre obligaciones depositarias y cartera de créditos, en puntos porcentuales del PIB.



Fuente: Cálculos propios con información de la Superintendencia de Bancos de Guatemala.
La figura muestra cómo las captaciones bancarias crecen de manera sostenida por encima de la cartera de créditos, lo que evidencia una brecha estructural. Esta diferencia refleja el exceso de liquidez del sistema, impulsado por las remesas y el ahorro en moneda local, cuya canalización se dirige principalmente a instrumentos financieros pasivos, en lugar de dinamizar el crédito productivo

El sistema bancario guatemalteco se caracteriza por excedentes estructurales de liquidez, alimentados por depósitos en expansión –gracias a remesas y ahorro local– y una demanda de crédito privado más moderada. Esta brecha hace que los bancos prefieran invertir en activos líquidos y de bajo riesgo, como bonos del gobierno y CDPs del Banco de Guatemala, en lugar de expandir el crédito productivo. En consecuencia, la cartera de crédito crece a un ritmo menor que las captaciones, y la política monetaria actúa más como mecanismo de absorción de liquidez y anclaje de expectativas que como palanca directa sobre el crédito.

Las consecuencias de este exceso de liquidez son claras: la tasa líder (TPM) tiene un margen de acción limitado, pues los bancos no dependen de fondeo marginal ni de competencia por depósitos. La transmisión hacia las tasas de mercado es débil e inconsistente, ya que factores estructurales –riesgo de crédito, costos de intermediación y dolarización parcial– pesan más que la TPM. Así, las tasas activas y pasivas responden poco a cambios monetarios, lo que obliga a complementar con instrumentos macroprudenciales que canalicen la liquidez hacia sectores productivos y contengan riesgos sistémicos.



Comparación entre los países de la región

Países dolarizados (El Salvador y Panamá)

En las economías dolarizadas de Centroamérica (El Salvador y Panamá) no existe política monetaria autónoma: sin moneda propia, la tasa de política no opera y las tasas internas dependen de factores externos, en particular de la Federal Funds Rate y de los rendimientos del Tesoro de EE. UU. La prima de riesgo soberano (EMBI) es determinante: su ampliación encarece el financiamiento para gobiernos y bancos. La liquidez doméstica influye, pero queda subordinada al entorno internacional; ante choques externos, los ajustes ocurren vía flujos de capital y riesgo país, elevando costos y restringiendo crédito privado. En episodios sistémicos (crisis, pandemia), las economías dolarizadas o con anclas cambiarias tienen escaso margen para compensar la sequía externa con política monetaria, y aun donde hay TPM la transmisión se debilita por mayor EMBI y prima cambiaria. Por ello cobran relevancia las reservas, las líneas con organismos multilaterales, las medidas macroprudenciales y, donde sea posible, el apoyo fiscal contracíclico.

Países con metas de inflación y flotación administrada (Costa Rica, Guatemala y Honduras)

En contraste con los países dolarizados, Costa Rica opera con un régimen de metas de inflación y mayor flexibilidad cambiaria, de modo que el tipo de cambio actúa como amortiguador frente a shocks externos; no obstante, su fragilidad fiscal condiciona la prima de riesgo. Honduras, al igual que Guatemala, sigue una flotación administrada con regla de intervención y un marco de metas de inflación en consolidación; su mercado financiero más pequeño y la dolarización parcial reducen la tracción de la TPM y elevan la sensibilidad a movimientos de capital, por lo que el ajuste no es "más flexible" que en Guatemala sino comparable (e incluso con transmisión más débil). En suma, la TPM muestra mayor efectividad en Costa Rica, intermedia en Guatemala (con rezago de 6-8 meses) y más limitada en Honduras mientras madura su marco y profundidad financiera.

Guatemala como caso híbrido

Guatemala presenta un escenario intermedio, que combina elementos de las economías dolarizadas y de aquellas con regímenes cambiarios más flexibles. Por un lado, mantiene un tipo de cambio administrado con alta estabilidad, respaldado por los abundantes flujos de remesas que sostienen la oferta de divisas y reducen la volatilidad cambiaria. Por otro lado, dispone de un instrumento formal de política monetaria (la TPM), que sin embargo tiene efectividad limitada debido a los excedentes estructurales de liquidez bancaria.

En la práctica, la transmisión de la TPM hacia las tasas de interés del crédito es débil, ya que los bancos cuentan con un margen amplio para mantener *spreads* elevados sin depender de los costos marginales de los depósitos. Esto sitúa a Guatemala más cerca de los países dolarizados en cuanto a la limitada tracción de su política monetaria, aunque formalmente conserve un instrumento que opera, sobre todo, como mecanismo de absorción de liquidez y anclaje de expectativas.

Configuración regional

La comparación regional muestra tres configuraciones distintas de transmisión monetaria:

- Economías dolarizadas (El Salvador y Panamá): política monetaria prácticamente nula; las tasas internas dependen de la Fed, el riesgo país y las condiciones de liquidez global.
- En regímenes más flexibles, Costa Rica muestra mayor efectividad de la TPM. Honduras, en transición hacia metas de inflación y con flotación administrada, presenta una efectividad incipiente y heterogénea, condicionada por la profundidad financiera y la influencia de choques externos; el tipo de cambio actúa como válvula de escape, pero de manera más acotada.
- Guatemala (caso híbrido): política monetaria atrapada por excesos de liquidez; tipo de cambio estable por remesas, pero con limitada transmisión de la TPM hacia las tasas de crédito.

Riesgos y vulnerabilidades estructurales

Exposición a choques externos de capitales y *commodities*

Las economías centroamericanas son sensibles a las condiciones financieras externas, aunque con composiciones distintas. En Guatemala y Honduras predominan las remesas, que amortiguan parcialmente los choques; en Costa Rica y Panamá pesa más la IED, el crédito externo y las emisiones; El Salvador combina la dolarización y las remesas con el uso de los mercados; y Nicaragua se apoya en las remesas y el financiamiento concesional. Así, la sensibilidad a la Fed, al EMBI y al VIX es mayor donde predomina el fondeo de mercado, y más atenuada (aunque no eliminada) en Guatemala y Honduras gracias al colchón de las remesas. Los *commodities* también amplifican la vulnerabilidad estructural de la región. El petróleo constituye el caso más evidente: un aumento en su precio incrementa la inflación y deteriora la balanza comercial, generando déficits externos. Por otro lado, la caída en los precios de exportaciones agrícolas clave (como el café, el azúcar, el banano y la palma africana) reduce los ingresos de los exportadores, deteriora los términos de intercambio y presiona la estabilidad cambiaria.

Cuando se producen choques simultáneos en los mercados de capitales y de *commodities,* el impacto es claramente procíclico: en las fases de auge, la entrada de capitales y el aumento de los precios de exportación sobrecalientan la economía; mientras que, en las fases de crisis, se produce una salida abrupta de capitales, caídas en los precios agrícolas y un deterioro simultáneo de la posición externa.



Dependencia de remesas en el financiamiento del consumo y depósitos bancarios

Una característica distintiva de la región es la alta dependencia de las remesas familiares, especialmente en Guatemala, El Salvador y Honduras, donde superan el 20% del PIB. Esta dependencia tiene impactos estructurales de gran alcance. Por un lado, el consumo privado, principal motor del crecimiento, se sostiene en buena medida gracias a ingresos externos. Por otro lado, el sistema bancario se nutre de depósitos provenientes de remesas, lo que explica la abundante liquidez estructural que condiciona la efectividad de la política monetaria.

Sin embargo, este patrón también introduce una vulnerabilidad crítica: ante un shock en Estados Unidos (ya sea por un aumento del desempleo entre migrantes, cambios en las políticas migratorias o una recesión), el financiamiento del consumo interno y la base de liquidez bancaria podrían verse comprometidos de manera significativa. De este modo, el vínculo entre remesas, consumo y depósitos convierte a la economía guatemalteca, y a otras de la región, en altamente dependientes del ciclo económico y laboral estadounidense.

Concentración bancaria y efecto en márgenes de intermediación

La alta concentración bancaria en Guatemala, Honduras y El Salvador, donde cinco bancos concentran más del 70% de los activos, otorga poder de mercado y limita la competencia. La alta concentración bancaria reduce la competencia y sostiene márgenes de intermediación elevados. Además, por criterios regulatorios y contables distintos a una adopción plena de IFRS[4], los títulos soberanos y del banco central suelen registrarse con menor exposición a valor razonable y con ponderaciones de riesgo bajas o nulas. Esto reduce su volatilidad contable y su consumo de capital, haciéndolos más atractivos que expandir o abaratar el crédito al sector privado. En consecuencia, las tasas activas muestran rigidez a la baja y el traspaso de la tasa de política monetaria hacia el crédito es limitado.

En Guatemala, la combinación de concentración, sobreliquidez y débil transmisión monetaria genera un entorno donde el crédito enfrenta barreras estructurales. A nivel regional, estas condiciones se suman a dos vulnerabilidades adicionales: la alta exposición a choques externos de capitales y commodities, y la fuerte dependencia de remesas como fuente de consumo y liquidez. En conjunto, estas tres debilidades perpetúan costos altos de financiamiento, limitan la profundización financiera y reducen la efectividad de la política monetaria, lo que refuerza la necesidad de marcos macroprudenciales y de políticas de competencia más sólidas.

Conclusiones

- La región centroamericana es altamente dependiente de factores externos: política monetaria de la Fed, precios internacionales de *commodities* y flujos de capital, lo que la hace especialmente vulnerable a choques globales.
- La transmisión de la política monetaria es heterogénea y débil: mientras en países dolarizados depende del riesgo país y de la Fed, en economías con regímenes cambiarios más flexibles tiene mayor tracción, aunque acompañada de volatilidad cambiaria.
- Guatemala constituye un caso intermedio: mantiene estabilidad cambiaria respaldada por remesas, pero su exceso estructural de liquidez convierte la política monetaria en un instrumento defensivo, más orientado a absorber liquidez y anclar expectativas que a orientar el crédito.
- La abundancia de liquidez limita la efectividad de la tasa líder sobre tasas activas y pasivas, lo que perpetúa *spreads* bancarios elevados y reduce la competencia en el mercado crediticio.
- Los sistemas financieros de la región muestran vulnerabilidades estructurales: exposición a capitales y *commodities*, dependencia de remesas como motor del consumo y concentración bancaria que restringe la transmisión de la política monetaria y eleva el costo del financiamiento.

4 Por sus siglas en inglés y traducción al español: Normas Internacionales de Información Financiera.

- Se requieren instrumentos no convencionales para fortalecer la transmisión monetaria como encajes diferenciados, facilidades de liquidez condicionadas y una mayor coordinación con la política fiscal, con el objetivo de redirigir los excedentes hacia el crédito productivo.
- El desarrollo de mercados de capitales domésticos y la diversificación de los portafolios bancarios permitirían reducir la dependencia de instrumentos públicos, mejorar la transmisión de la política monetaria y ampliar las fuentes de financiamiento productivo.
- La resiliencia del sistema financiero regional depende de la integración efectiva entre las políticas monetaria, fiscal y macroprudencial, de modo que la abundante liquidez se convierta en motor de inversión productiva y no en un factor de rigidez que limite el desarrollo económico.
- La débil transmisión de la TPM, también responde a un mercado de dinero primario y secundario poco desarrollado. Los bancos utilizan sus CDPs y bonos para operaciones de reportos, pero no los venden, los mantienen hasta su madurez.

Referencias

Adrian, T., & Shin, H. S. (2010). Financial intermediaries and monetary economics. Handbook of Monetary Economics, 3, 601-650.

Banco de Guatemala (2024). Informe de política monetaria. Guatemala: Banguat.

Banco de Guatemala (2012). Resumen circunstanciado de lo actuado por la Junta Monetaria con motivo de la emisión de la resolución JM-171-2011, relativa a la política monetaria, cambiaria y crediticia.

Banco Mundial (2023). Commodity Markets Outlook. Washington, DC: World Bank.

Bank for International Settlements (BIS) (2021). Annual Economic Report. Basilea: BIS.

Luis Alejandro Samayoa Alvarado (2018). Mecanismo de transmisión de política monetaria en Guatemala. Revista Académica ECO 19, pp. 41-60, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Rafael Landívar.

Mishkin, F. (2019). The Economics of Money, Banking and Financial Markets. Pearson.

Orozco, M. (2022). Remittances in Central America: Trends and Impacts. Inter-American Dialogue.



ANÁLISIS SOBRE LA POLÍTICA FISCAL EN GUATEMALA: ¿QUÉ DESAFÍOS TIENE EL GOBIERNO EN TORNO AL PRESUPUESTO PÚBLICO?

Mgtr. Carlos Gossmann Zarazúa



Mgtr. Carlos Gossmann Zarazúa

Economista por la Universidad de San Carlos de Guatemala. Posee una maestría y una especialización en Política Fiscal para el Desarrollo por la Universidad Rafael Landívar. Es Economista Sénior del área de Presupuestos Públicos y Derechos Humanos del Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales (Icefi). Laboró en la Sección de Estadísticas Básicas del Banco de Guatemala. Ha trabajado como consultor en proyectos con organizaciones internacionales como Oxfam, la FAO y el PNUD, así como con organizaciones de la sociedad civil en Guatemala. Fue columnista del blog de El Economista. Es docente en la Escuela de Estudios de Posgrado de Ciencias Económicas, en la maestría en Administración Financiera y en la maestría en Gestión Tributaria.

Resumen

La política fiscal en Guatemala enfrenta desafíos estructurales que limitan la capacidad del Estado para garantizar los derechos humanos y promover el desarrollo. El presupuesto público refleja una baja carga tributaria, cercana al 12% del PIB, la más baja de Centroamérica y una de las menores de América Latina. Esta insuficiencia de ingresos se debe al elevado gasto tributario, al incumplimiento en el pago de impuestos como el IVA y el ISR, y a la alta dependencia de tributos indirectos, lo que configura un sistema regresivo que profundiza las desigualdades. El gasto público social, aunque ha crecido en términos nominales, sigue por debajo de los estándares internacionales. Mientras la UNESCO recomienda destinar entre 4% y 6% del PIB a educación y la OMS/OPS al menos entre el 5% y el 6% en salud, Guatemala apenas alcanza el 3.2% y el 1.4%, respectivamente. Esta brecha refleja un estancamiento en la cobertura y calidad de servicios básicos. En cuanto a la deuda pública, su nivel representó el 26% del PIB en 2024, una cifra que se mantiene por debajo de los umbrales de sostenibilidad definidos por el FMI. En transparencia fiscal, pese a los avances en datos abiertos, persisten riesgos asociados a la corrupción y a la discrecionalidad en el uso de los recursos públicos. El gran reto consiste en fortalecer las finanzas públicas para garantizar derechos, reducir desigualdades y consolidar la legitimidad del Estado.

Palabras clave: Derechos humanos, carga tributaria, salud, educación, deuda pública, transparencia fiscal, finanzas públicas.

Introducción

La política fiscal constituye uno de los principales instrumentos de gestión económica de los Estados, ya que a través de ella se definen los mecanismos para obtener ingresos, asignar recursos y transformarlos en bienes y servicios públicos. En Guatemala, la discusión en torno a la política fiscal es especialmente relevante debido a las limitaciones históricas en la recaudación tributaria, la estructura regresiva del sistema impositivo y la insuficiente capacidad de financiamiento del gasto social.

El presupuesto público guatemalteco enfrenta un desafío estructural: la baja carga tributaria, que se mantiene alrededor del 12% del PIB, la más baja de Centroamérica y una de las más reducidas de América Latina (cuyo promedio ronda el 18% del PIB). Este nivel de ingresos resulta insuficiente para atender de manera adecuada las necesidades sociales de la población. A ello se suma la alta dependencia de impuestos indirectos, particularmente del IVA, lo que configura un sistema regresivo que impacta con mayor fuerza a los contribuyentes de menores ingresos.

En cuanto al gasto público, si bien se observaron incrementos nominales en la inversión social en los últimos años, los niveles de asignación continúan por debajo de los estándares internacionales. La UNESCO recomienda invertir entre el 4% y el 6% del PIB en educación, mientras que la OMS y la OPS sugieren destinar al menos entre el 5% y el 6% en salud. En Guatemala, sin embargo, la inversión se mantiene en torno al 3.2% del PIB en educación y apenas 1.4% en salud, lo que refleja un estancamiento preocupante en la garantía de derechos básicos.

El endeudamiento público, que en 2024 representó el 26% del PIB, se mantiene por debajo de los umbrales de vulnerabilidad definidos por el FMI (50%–60% del PIB para economías emergentes). La transparencia fiscal constituye un eje transversal indispensable. A pesar de los avances en datos abiertos y plataformas digitales, persisten problemas vinculados a la corrupción y a la discrecionalidad en la asignación de recursos, lo que debilita la legitimidad de la política fiscal.

Este artículo busca analizar los principales retos de la política fiscal en Guatemala, con énfasis en los ingresos, el gasto, el endeudamiento y la transparencia, a fin de aportar insumos para el debate sobre cómo fortalecer las finanzas públicas y garantizar los derechos de la población.

La capacidad de lograr los ingresos necesarios para atender el gasto público: Guatemala y su histórica baja carga tributaria

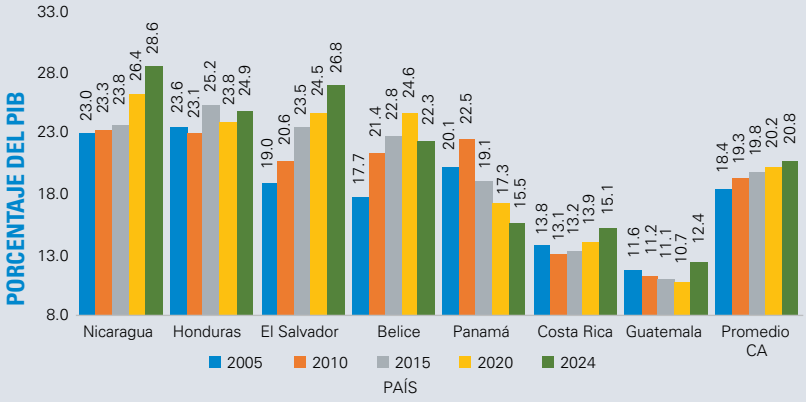
La política fiscal contiene tres elementos fundamentales que deben ser evaluados para dar seguimiento a lo que usualmente se reconoce como el presupuesto público. Dichos elementos incluyen: los ingresos, el gasto y la deuda pública, y como un eje transversal se debe considerar la transparencia fiscal, sin la que no sería posible una dinámica de seguimiento y evaluación en la gestión fiscal; además que permite la rendición de cuentas y es un pilar dentro de la democracia.

En Guatemala, los ingresos públicos se conforman entre los ingresos corrientes y los de capital. Los primeros incluyen los ingresos tributarios y los no tributarios, mientras que los segundos incorporan aquellos ingresos que derivan principalmente de negocios extraordinarios y la venta de activos de capital fijo. Dentro de los ingresos tributarios se deben considerar tres tipos: 1) los impuestos[1], 2) las tasas[2] y 3) las contribuciones[3]. Para las finanzas públicas nacionales, los impuestos representan la mayoría de los ingresos públicos.

Al analizar el volumen total de los ingresos públicos del Gobierno General, se puede concluir que Guatemala no cuenta con una posición de ventaja en términos de ingresos que le permita atender las necesidades de gasto público. De hecho, históricamente ha sido el país en la región de Centroamérica que presenta el menor volumen de ingresos públicos durante los últimos 20 años. Como se observa en la figura 1, el promedio de ingresos del Gobierno General en relación con el Producto Interno Bruto (PIB) en la región centroamericana pasó del 18.4% en 2005 al 20.8% en 2024. En contraste, Guatemala registró un aumento marginal en el mismo periodo, al pasar de 11.6% al 12.4% del PIB, consolidándose como el nivel más bajo de toda la región.

1 Los impuestos incluyen los impuestos directos, los indirectos y los arbitrios.
2 Las tasas se consideran cobros que realiza el Gobierno por el costo de producción de un bien o servicio público.
3 Las contribuciones son pagos que realizan las personas por el acceso a un servicio público. En Guatemala se contribuye a la seguridad social por medio del Instituto Guatemalteco de Seguridad Social (IGSS).

Figura 1. Centroamérica: Ingresos públicos del Gobierno General como porcentaje del PIB (Período 2005 a 2024, años seleccionados)



Fuente: Datos obtenidos del World Economic Outlook (WEO), del FMI.

Se hace evidente que el problema de la baja capacidad de lograr mayores ingresos en Guatemala es histórico y no contemporáneo. Además, se observan casos en la región como Nicaragua, Honduras y El Salvador, que han logrado mejorar su volumen de ingresos en los últimos 20 años, incluso sin necesidad de crear reformas fiscales, exceptuando a Honduras. El caso de Panamá resulta particularmente preocupante por la disminución de sus ingresos, aun cuando allí se incluyen los ingresos que provienen del Canal de Panamá, pero incluso con una reducción significativa supera el volumen que presenta Guatemala.

El problema de los bajos ingresos públicos para Guatemala podría relacionarse con algunas condiciones que provocaron la pérdida de activos estatales, como el caso de algunas empresas públicas que fueron vendidas al sector privado[4], perdiendo fuentes de ingresos no tributarios para el Estado. También se debe considerar que tanto las tasas como las contribuciones, son tributos que no representan un alto volumen de ingresos para el Gobierno. En el caso de las tasas solamente cubren, en el mayor de los casos, los costos de producción o de operación de bienes y servicios públicos como serían la emisión de licencias de conducir, del DPI y otros documentos de carácter personal, o bien el uso de espacios públicos como parques ecológicos en reservas naturales o sitios arqueológicos y museos nacionales, por mencionar algunos.

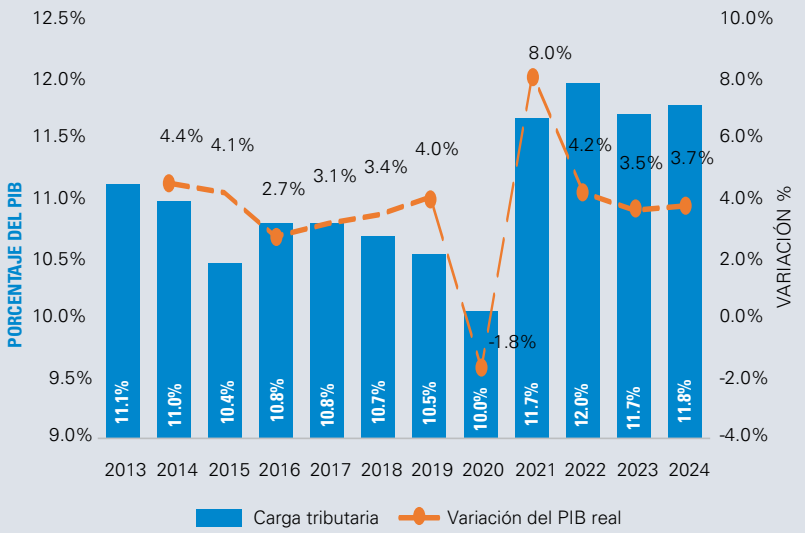
Por su parte, las contribuciones tienen un rol importante pero únicamente para alrededor del 19.4% de la población ocupada del país en 2024 (INE, 2025), quienes tuvieron la oportunidad y disponibilidad de atender los pagos al sistema de contribuciones del IGSS, siendo afiliados, como pensionados o beneficiarios. De esta cuenta, los tributos que tienen mayor aporte al ingreso público provienen de los impuestos. En el caso de Guatemala, la dependencia a los impuestos se refleja en cargas tributarias que lamentablemente presentaron una dinámica estática en los últimos 12 años, lo que condiciona particularmente el motivo por el cual los ingresos públicos también resultan ser muy bajos y sin mayor evolución.

La figura 2 muestra la serie de tiempo de la carga tributaria del Gobierno Central, en donde se observa que en 2013 pasó de 11.1% del PIB al 10.0% del PIB en 2020, este último año fue atípico derivado de la crisis sanitaria por la pandemia del COVID-19 y los impactos económicos y fiscales que presentó a nivel mundial con una crisis económica que se demuestra también en la contracción del crecimiento económico para el mismo periodo. Sin embargo, se podría asumir que el efecto de recuperación posterior a la pandemia se mantuvo incluso después de 2021 con una carga tributaria que llegó a 11.7% del PIB (Q78,019.1 millones) en dicho año y luego en 2022 alcanzó el 12.0% del PIB (Q88,579.0 millones). Incluso con una dinámica de crecimiento económico que en 2022 se estabilizó hacia la tendencia previa a 2020.

Lo que sucedió a partir de 2022, y sigue presentando efectos favorables en una mayor recaudación que impacta en la carga tributaria, fueron los efectos exógenos del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, que provocaron directamente una nueva crisis económica que incluyó efectos inflacionarios en diversos *commodities*, junto con impactos en los mercados financieros. Esto generó una inflación que durante 2022 representó un incremento en los precios de diversos bienes de importación, lo que a su vez tuvo repercusión en un mayor cobro del Impuesto al Valor Agregado (IVA) de importaciones, por lo que se observa que el incremento de la recaudación obedeció más a un efecto inflacionario que a mejoras en los mecanismos de recaudación del ente que la administra.

4 El caso más reconocido fue la venta de la empresa de Telecomunicaciones de Guatemala, S.A., que en 1998 fue adquirida inicialmente por el grupo guatemalteco-centroamericano Luca, S.A., quien adquirió el 95% de las acciones por un valor de US$700.1 millones (Q4,790.5 millones). (Prensa Libre, 2015)

Figura 2. Guatemala: Carga tributaria del Gobierno Central y tasa de variación del PIB real –crecimiento económico– (2013 a 2024)



Fuente: Datos obtenidos del Ministerio de Finanzas Públicas (Minfin).

Si bien, la carga tributaria durante 2023 y 2024 mantuvo un valor mayor a la de los años previos a la pandemia, y a pesar de que se observa un crecimiento económico relativamente estable, las condiciones para incrementar la carga tributaria aún están lejos de ser propicias dentro de la gestión tributaria. De esta cuenta a continuación se analizan algunos de estos factores.

Estructura tributaria y la regresividad de sus impuestos

En Guatemala se cuenta con un marco fiscal de mediano plazo (MFMP)[5] el cual es lo más aproximado a un instrumento de política fiscal. Sin embargo, nunca ha existido un documento de política fiscal validado por ningún gobierno, que incluya directrices para tratar de encaminar las acciones a un modelo económico que promueva una estructura fiscal definida; implemente estrategias para cumplir con las metas de recaudación, y defina el nivel de carga tributaria suficiente para atender el gasto público, el cual debería estar planificado en función de garantizar los derechos de la población; fortalecer un sistema fiscal que atienda correctamente los principios tributarios normados incluso desde la propia Constitución Política de la República de Guatemala (CPRG) y por otra parte, gestione la redistribución del ingreso por medio del gasto público atendiendo los derechos de la ciudadanía. Sin una política fiscal vigente, el país presenta un rezago en términos de sus políticas macroeconómicas y genera dificultades en la gestión fiscal.

La estructura tributaria por la categoría de los impuestos comprende los impuestos directos (cuando afectan directamente a la renta o el ingreso del individuo o la empresa) y los indirectos (cuando se aplican a la compra, venta, distribución o producción de un bien o servicio, lo que significa que también van a tener un impacto en el ingreso, pero de forma indirecta). La situación para Guatemala es que en promedio del periodo 2013 al 2024, el 63.7% de la carga tributaria depende de los impuestos indirectos, mientras que el 36.2% proviene de los directos.

Esta situación refleja un sistema tributario regresivo, por el hecho que son los impuestos indirectos –especialmente el IVA[6]– del cual se depende más para los ingresos tributarios. El problema con los impuestos indirectos es que si bien la tasa marginal se mantiene constante y se aplica relativamente a nivel general (dependiendo si el impuesto incluye dos o más regímenes), la tasa efectiva comienza a ser más pequeña para aquella persona que tiene mayores ingresos, con respecto a quien tiene menor renta. Por ello su condición de regresividad afecta no solo el consumo, sino la capacidad adquisitiva de la persona porque el efecto en su renta es mayor si sus ingresos son muy bajos.

Por el contrario, los impuestos directos tienen una condición de progresividad, dado que pueden crearse mecanismos para que su tasa marginal sea modificada,

5 Además del MFMP, existe un marco normativo que atiende lineamientos que debe cumplir la organización del presupuesto público, por medio de la *Ley Orgánica del Presupuesto* (Decreto 101-97) y su reglamento, los decretos de aprobación del Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el ejercicio que corresponde, y otro conjunto de leyes ordinarias, códigos, acuerdos gubernativos, entre otros, que definen directrices específicas en cuanto a la asignación presupuestaria.

6 En promedio del periodo 2013 al 2024 el IVA representó el 47.4% del total de la carga tributaria.

permitiendo que quien gane más, pague más, cumpliendo así con el principio de capacidad de pago. De esta manera, la tasa efectiva termine siendo mayor para quien tenga mayor ingreso. También existen mecanismos, como los de incluir una base imponible, que permiten ajustar el cobro de modo que quienes tengan un ingreso por debajo o al margen de la base imponible no tengan que contribuir, mientras que el resto lo haga en forma progresiva según el volumen de su renta.

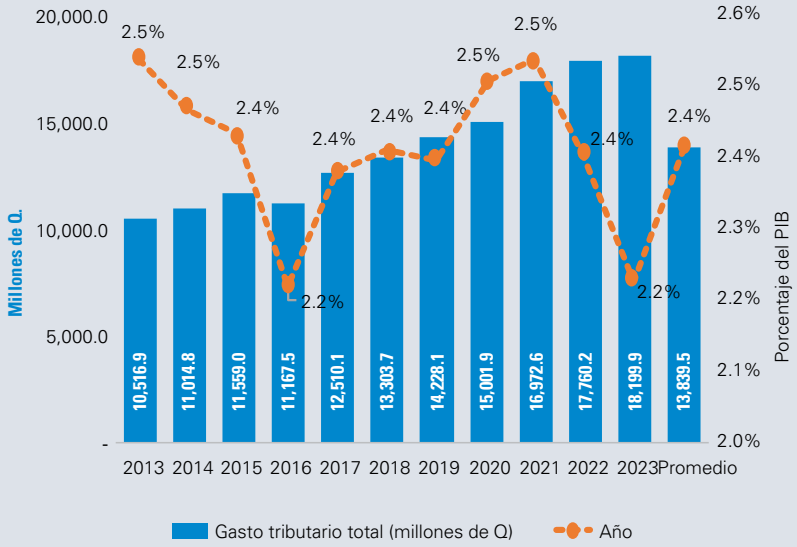
En ese sentido, Guatemala al depender en gran mayoría de los impuestos indirectos, demuestra que el sistema tributario es regresivo, pero no únicamente en los ingresos, sino además en la distribución del gasto público, en el sentido que históricamente se observa que el acceso a la alimentación, la salud o la educación no llega a las comunidades que más lo han necesitado, sino más bien se concentra en zonas urbanas y de mejores condiciones socioeconómicas.

El gasto tributario y la evasión de impuestos

Según Jorrat (2010) el Gasto Tributario es «la recaudación que el fisco deja de percibir como producto de la aplicación de tratamientos tributarios preferenciales y cuya finalidad es favorecer o estimular a diferentes sectores, actividades, regiones o agentes de la economía. También se le puede llamar "renuncia fiscal", aludiendo al hecho que por esta vía el fisco desiste, parcial o totalmente, de aplicar el régimen impositivo general, atendiendo a un objetivo superior de política económica o social». (Medina Bermejo, 2022: pág. 93)

En la última actualización de la SAT en su estimación de gasto tributario, se observa que, 2023, el monto alcanzó los Q18,199.9 millones, lo que representó el 2.2% del PIB. En promedio, desde el 2013 hasta 2023, el gasto tributario fue de alrededor de Q13,839.5 millones, lo equivalente al 2.4% del PIB. Estos montos se estimaron sobre el cálculo de lo que la SAT deja de percibir en impuestos directos e indirectos, a partir de los diversos tratamientos tributarios diferenciados, tomando en cuenta la recaudación real como la potencial. Los datos demuestran que la brecha que se deja de percibir de recaudación, en terminos macrofiscales, podría incrementar en alrededor de dos puntos la carga tributaria.

Figura 3. Guatemala: Gasto tributario en millones de quetzales y como porcentaje del PIB (2013 a 2023)



Fuente: Datos obtenidos de los estudios tributarios de la Superintendencia de Administración Tributaria (SAT).

Asimismo, la SAT publica el listado de tratamientos tributarios diferenciados que se aplican actualmente en los diversos impuestos vigentes. En 2023, la última actualización publicada, se observó que en total se contabilizaron 227 tratamientos tributarios diferenciados, de los cuales 186 (81.9%) correspondieron a Gasto Tributario y 41 (18.1%) al Sistema Tributario Base. Estos tratamientos se derivan del marco normativo que proviene desde la CPRG y de las leyes ordinarias vigentes en materia tributaria, es decir, que poseen una justificación legal para su aplicación. Si se requiere eliminar o modificar alguno de estos tratamientos, será necesario llevar a cabo reformas constitucionales o modificaciones a los decretos que incluyen estas disposiciones, lo que conllevaría a procesos políticos complejos, determinados por intereses económicos.

Tabla 1. Guatemala: Cantidad de tratamientos tributarios diferenciados, según gasto tributario o por el Sistema Tributario Base (2023)

Impuesto	Gasto Tributario	Sistema Tributario Base	Total general	Estructura %
IVA DOM	32	9	41	18.1%
ISR	28	10	38	16.7%
Timbres	32	3	35	15.4%
IVA IMP	26	0	26	11.5%
DAI	20	1	21	9.3%
DAI, IVA IMP	3	11	14	6.2%
IPRIMA	10	0	10	4.4%
ISCV	10	0	10	4.4%
IDP	8	0	8	3.5%
ISO	7	1	8	3.5%
Bebidas	3	2	5	2.2%
Tabaco	2	2	4	1.8%
Cemento	3	0	3	1.3%
ISPVA	1	0	1	0.4%
ISR, IVA DOM	0	1	1	0.4%
IUSI	0	1	1	0.4%
Pasajes	1	0	1	0.4%
Total general	**186**	**41**	**227**	**100.0%**

Fuente: Datos obtenidos de los estudios tributarios de la Superintendencia de Administración Tributaria (SAT).

La mayor parte de los tratamientos tributarios se aplican al IVA Doméstico (18.1% del total) y al ISR (16.7%), en donde se exoneran del pago y la declaración de estos impuestos a: las entidades estatales, los establecimientos educativos, las iglesias, las instituciones no lucrativas, algunas actividades económicas como las maquilas, entre otras. En algunos casos la justificación para otorgar una exención fiscal parte del impacto que la actividad económica o la institución genera, por ejemplo, con empleos, el dinamismo en las inversiones o el aporte social que representan. Sin embargo, poco o nada se presentan estadísticas que validen estas disposiciones, ya sean del sector público o privado, para reforzar los argumentos que sustentan el otorgamiento de los tratamientos tributarios diferenciados.

Otro elemento a considerar en la baja recaudación de algunos impuestos es el incumplimiento. Además de los tratamientos tributarios diferenciados, que merman la capacidad de incrementar la recaudación, se debe considerar el incumplimiento, el cual es uno de los mayores problemas y retos que enfrenta la administración fiscal para corregir la baja recaudación y gestionar mejores controles a los contribuyentes.



Tabla 2. Guatemala: Estimaciones de incumplimiento del IVA e ISR (2018 a 2023)
Cifras en millones de quetzales

Descripción	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Estimación del Incumplimiento de pago del Impuesto al Valor Agregado (IVA)						
Recaudación Potencial del ISR	37,380.1	39,760.5	37,163.2	44,235.3	53,016.2	58,814.7
Recaudación del IVA	27,199.3	29,092.9	27,822.4	35,610.8	41,829.3	44,243.2
Monto del Incumplimiento	10,180.8	10,667.6	9,340.7	8,624.5	11,186.9	14,571.6
Tasa de Incumplimiento del IVA	27.2%	26.8%	25.1%	19.5%	21.1%	24.8%
Tasa de Cumplimiento del IVA	72.8%	73.2%	74.9%	80.5%	78.9%	75.2%
Estimación del Incumplimiento de pago del Impuesto Sobre la Renta (ISR) / Rentas de Actividades Lucrativas						
Recaudación Potencial	21,783.2	25,709.6	27,164.2	34,223.1	38,999.3	43,651.0
Impuesto Determinado Observado	5,733.3	6,445.9	6,565.0	9,324.3	10,792.9	13,032.9
Monto del Incumplimiento	16,049.8	19,263.6	20,599.2	24,898.8	28,206.4	30,618.2
Tasa de Incumplimiento del ISR Rentas de Actividades Lucrativas	73.7%	74.9%	75.8%	72.8%	72.3%	70.1%
Tasa de Cumplimiento del ISR Rentas de Actividades Lucrativas	26.3%	25.1%	24.2%	27.2%	27.7%	29.9%

Fuente: Datos obtenidos de los estudios tributarios de la Superintendencia de AdministraciónTributaria (SAT).

Al observar los datos que presenta la SAT en su apartado de estudios tributarios, la última actualización sobre el incumplimiento del IVA en 2023 alcanzó los Q14,571.6 millones de una recaudación potencial de Q58,814.7 millones, lo que equivale a un 24.8% de tasa de incumplimiento. La tasa de incumplimiento del IVA más baja registrada los últimos 6 años fue en 2021 que alcanzó el 19.5% y la más alta fue en 2019 con un 26.8%. En ese sentido, se puede suponer que el IVA, al ser el impuesto que mayor aporte a la recaudación representa, tiene mayores controles y mecanismos que facilitan su cobro y declaración.

Por otra parte, el incumplimiento del ISR resultó ser mayor. Entre el 2018 al 2023, la tasa de incumplimiento alcanzó en promedio 73.3%, lo que representó alrededor de Q23,272.7 millones de Q31,921.7 millones que potencialmente se podrían haber recaudado. Este incumplimiento se toma de las actividades lucrativas, lo que refleja que gran parte de las empresas en Guatemala registradas en el sistema tributario, presentan mecanismos para evadir el pago del impuesto sobre la renta, lo que se puede reflejar en la manipulación de los estados de resultados, al incrementar costos y gastos, o cuentas que pueden ser deducibles para el cobro del ISR.

La evasión se entiende como la subdeclaración ilegal y voluntaria de los impuestos, considerado un acto deliberado por parte del contribuyente para reducir sus obligaciones tributarias. También existe la subdeclaración involuntaria, la cual se refiere a errores involuntarios que puede cometer un contribuyente al momento de preparar su declaración de impuestos. (Icefi, 2025: pág. 12) Según el Icefi (2025) «Las acciones concretas para reducir los elevados niveles de incumplimiento, con énfasis en los principales impuestos, requiere avanzar simultáneamente en dos frentes. Por un lado,

se debe aplicar un enfoque doméstico, adaptado a las realidades de cada país, pero en línea con las tendencias internacionales actuales de reforma tributaria y medidas administrativas, lo que implica considerar el contexto socioeconómico en el cual se manifiesta el incumplimiento, las causas particulares que lo originan y refuerzan sus efectos, su relación con la informalidad y las condiciones en las que se vincula la administración tributaria con la mayoría de los contribuyentes.»

El presupuesto de egresos: un gasto público para garantizar los derechos humanos de la ciudadanía

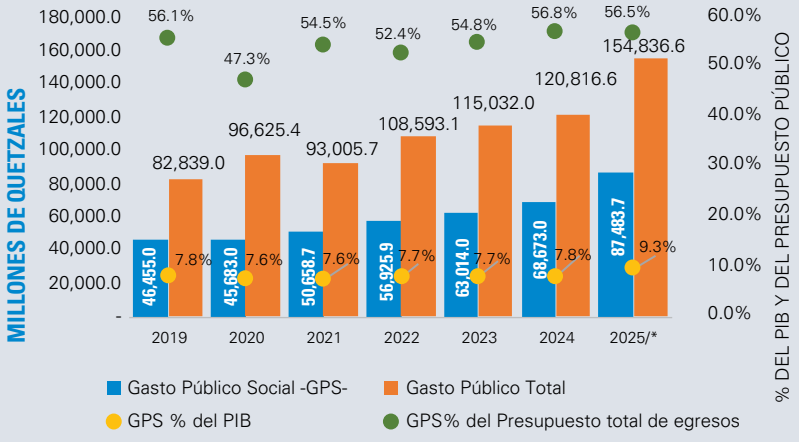
Desde un enfoque financiero, el presupuesto público se entiende como un instrumento que permite decidir la producción de bienes y servicios públicos prevista en un determinado periodo. Así también sirve para asignar formalmente los recursos reales y financieros requeridos para dicha producción. Esta definición, al igual que las que se encuentran dentro de la Constitución Política de la República de Guatemala (CPRG) y en la Ley Orgánica del Presupuesto (LOP), solamente establece las condiciones para establecer un documento anual que detalla los ingresos, gastos o inversiones que debe realizar el Gobierno, tomando únicamente el enfoque financiero.

Sin embargo, se debe considerar que los bienes y servicios públicos que se producen y entregan por medio del presupuesto público son elementos que atienden a la ciudadanía para garantizar derechos económicos, sociales, culturales y ambientales, reconocidos como DESCA. Desde la CPRG se define que la salud[7] y la educación[8], por ejemplo, son derechos que cada ciudadano debe recibir de forma gratuita y sin exclusión alguna. Asimismo, podemos considerar que todo el marco normativo tanto nacional como internacional, le garantizan a cada ciudadano derechos que atienden su seguridad, la justicia[9], la recreación, la libertad de culto y de expresión y las condiciones para el acceso al empleo y a los mercados, entre otros. Es decir, el presupuesto público es, en sí, el mecanismo que permite garantizar a los habitantes de un país sus derechos, y con ello, sus condiciones para el desarrollo humano.

El gasto público social y su impacto en los derechos de la población

Para conocer más detalladamente cómo el presupuesto público atiende los derechos de la población se deben utilizar la clasificación de finalidades y funciones del Gobierno, la cual organiza los gastos según los objetivos socioeconómicos que persigue el Estado. En ese sentido se puede detallar el gasto público social (GPS)[10] el cual refleja los rubros de gasto que atienden las condiciones del marco de derechos humanos de la población y se traduce como las inversiones que son exclusivas para cada ciudadano, independientemente de cualquier condición socioeconómica, grupo etario, identidad étnica o cualquier otra condición.

Figura 4. Guatemala: Gasto público total y gasto público social (2019 a 2025/*), según presupuesto devengado hasta 2024 y presupuesto vigente 2025 – Cifras en millones de quetzales, como % del PIB y del presupuesto total

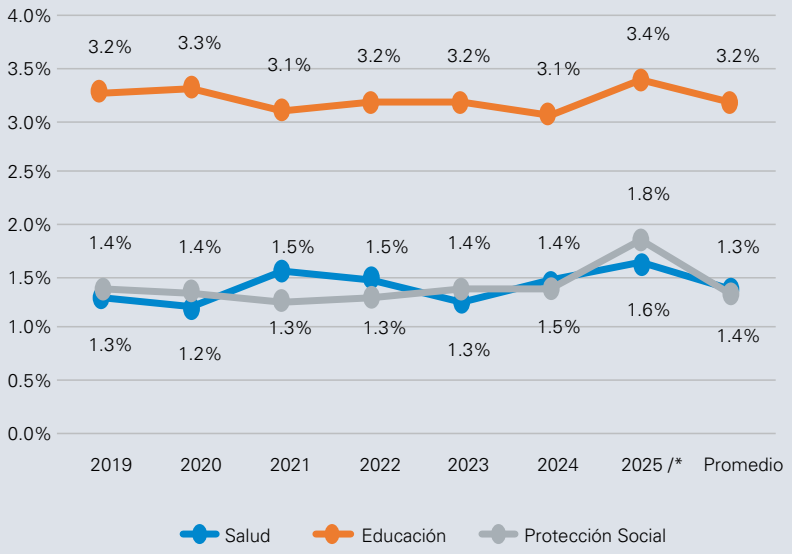


Fuente: Datos obtenidos del Ministerio de Finanzas Públicas (Minfin), desde el Sistema de Contabilidad Integrado (Sicoin), y del Banco de Guatemala (Banguat). /* Presupuesto vigente al 31 de julio de 2025.

7 Artículo 93, CPRG.
8 Artículo 71, CPRG.
9 Artículo 2, CPRG
10 Este gasto incluye las finalidades de Gobierno de: Protección ambiental; Urbanización y servicios comunitarios; Salud; Actividades deportivas, recreativas y cultura; Educación y Protección Social.

El presupuesto total de gastos en 2019 alcanzó los Q82,839.0 millones devengados y un GPS de Q46,455.0 millones, lo que representó el 56.1% del presupuesto total y 7.8% del PIB como prioridad macroeconómica. Es decir, que por cada Q100 que produjo la economía guatemalteca en dicho periodo, Q7.8 (1.00 USD) se destinaron a atender los derechos de la ciudadanía. Estas cifras se han incrementado nominalmente en los últimos siete años, ya que se espera que en 2025 el GPS alcance los Q87,483.7 millones, de un presupuesto vigente de Q154,836.6 millones (56.5%) y una prioridad macroeconómica de 9.3% del PIB.

Figura 5. Guatemala: Gasto en salud, educación y protección social (2019 a 2025/*), como % del PIB



Fuente: Datos obtenidos del Ministerio de Finanzas Públicas (Minfin), desde el Sistema de Contabilidad Integrado (Sicoin), y del Banco de Guatemala (Banguat). /* Presupuesto vigente al 31 de julio de 2025.

Resulta aún más evidente que la dinámica de los derechos de la ciudadanía no presenta mejoras, aunque tampoco se redujo en los últimos años. Esta condición es preocupante, ya que refleja que la salud, la educación y la protección social, se mantienen con inversiones casi constantes, lo cual indica más bien un estancamiento de las condiciones sociales, y una falta de mejoras a las necesidades de servicios básicos de la ciudadanía.

Los datos de la figura 5, demuestran cómo, en los últimos siete años (2019 a 2025), solamente se ha alcanzado una inversión del 3.2% del PIB en educación; en el caso de la salud el 1.4% y en la protección social, el 1.3%. Organismos como la Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura (Unesco), la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y el Banco Mundial (BM), recomiendan que las inversiones en educación alcancen entre el 4% y el 6% del PIB; en el caso de la salud, la Organización Mundial de la Salud (OMS), recomienda que el gasto en salud pública alcance al menos el 5% del PIB, y la Organización Panamericana de la Salud (OPS) sugiere que sea al menos del 6%, considerando las brechas estructurales de países como Guatemala.

Para que Guatemala logre cerrar estas brechas y alcanzar mejores inversiones en su GPS, se requiere un incremento de los ingresos públicos o, bien, de su carga tributaria. Además, deben considerarse sumamente esenciales los procesos de planificación, la generación de datos y estadísticas actualizadas, y el análisis de esta información, para que los servicios que garantizan derechos tan importantes y fundamentales logren alcanzar las metas planteadas desde las políticas públicas, pero aún mejor, alcancen las coberturas universales, oportunas y gratuitas que demanda la población.

Distribución del presupuesto público en 2024 y 2025: los retos del Gobierno

En agosto de 2024 se aprobó de urgencia nacional el Decreto 17-2024, aplicando una ampliación presupuestaria que se operó en los sistemas de administración financiera en septiembre y modificó el presupuesto de 2024. El monto pasó de Q116,130.6 millones (vigente en 2023) a Q131,214.2 millones con la ampliación de los Q14,151.7 millones y otras modificaciones previas. Estas incluyeron asignaciones para el hospital contra el cáncer, un aumento al Programa del Adulto Mayor (PAM), al Fondo de Adquisición de la Primera Vivienda, para las clases pasivas del Estado, y se incrementó a Q1,881.0 millones la asignación extraordinaria a los Codedes.

Tabla 3. Guatemala: Presupuesto público de la Administración Central de Gobierno, periodo 2024 y vigente al 31 de julio 2025 – Cifras en millones de quetzales y porcentajes de ejecución

Entidad	Periodo 2024				Periodo 2025 /*				
	Asignado	Vigente	Devengado	% ejecución	Asignado	Modificado	Vigente	Devengado	% ejecución
Presidencia	205.0	221.0	210.7	95.3	220.5	- 0.2	220.3	114.8	52.1
Minex	739.8	856.1	827.5	96.7	980.0	13.1	993.1	467.9	47.1
Mingob	7,383.5	7,863.7	7,061.6	89.8	8,272.8	- 272.0	8,000.8	4,138.3	51.7
Mindef	3,222.3	3,518.8	3,518.2	100.0	3,860.0	1,003.8	4,863.8	2,576.3	53.0
Minfin	397.0	384.1	376.2	97.9	505.0	-	505.0	210.8	41.7
Mineduc	22,254.4	23,287.1	22,399.4	96.2	25,650.0	- 120.0	25,530.0	14,765.5	57.8
MSPAS	12,053.4	14,854.8	13,256.5	89.2	15,200.0	-	15,200.0	7,541.4	49.6
Mintrab	1,413.5	1,587.2	1,472.2	92.8	2,414.4	- 500.0	1,914.4	954.7	49.9
Mineco	497.0	424.8	374.0	88.0	977.7	- 400.0	577.7	213.5	37.0
Maga	1,514.2	2,529.7	2,063.8	81.6	2,592.1	- 393.0	2,199.1	663.6	30.2
Micivi	5,791.6	6,042.7	4,270.3	70.7	9,929.9	- 2,281.1	7,648.8	2,568.4	33.6
MEM	242.7	104.1	95.8	92.0	106.5	10.0	116.5	54.5	46.8
MCD	672.7	793.1	563.7	71.1	1,001.3	- 25.0	976.3	308.9	31.6
Secretarías	1,432.8	1,643.9	1,452.4	88.4	2,040.8	164.1	2,204.9	1,099.3	49.9
Marn	277.6	186.8	159.7	85.5	367.0	- 55.0	312.0	117.3	37.6
OEACT	40,311.0	46,597.2	42,661.8	91.6	51,666.4	8,872.7	60,539.1	29,359.8	48.5
Deuda pública	16,141.7	17,603.7	17,477.8	99.3	19,962.1	93.2	20,055.3	10,078.4	50.3
Mides	1,428.1	2,538.1	2,403.9	94.7	2,579.7	200.0	2,779.7	1,351.4	48.6
PGN	152.3	177.3	171.1	96.5	200.0	-	200.0	108.7	54.3
Total	**116,130.6**	**131,214.2**	**120,816.6**	**92.1**	**148,526.0**	**6,310.6**	**154,836.6**	**76,693.5**	**49.5**

Fuente: Datos obtenidos del Ministerio de Finanzas Públicas (Minfin), desde el Sistema de Contabilidad Integrado (Sicoin).

La ejecución durante el 2024 alcanzo el 92.1% con un monto de Q120,816.6 millones. Llamó la atención la subejecución que presentó el Ministerio de Comunicaciones Infraestructura y Vivienda (Mivici) con Q4,270.3 millones de Q6,042.7 millones (70.7% ejecución), tomando en consideración los graves problemas que muestra la infraestructura vial del país y el hecho que desde enero hasta diciembre de 2024 pasaron 2 ministros y una interina en dicha cartera. Por su parte, las asignaciones a Codedes con el aporte ordinario y extraordinario (con la ampliación presupuestaria) llegaron a un monto de presupuesto vigente de Q6,412.1 millones, de los cuales solamente se ejecutaron Q3,347.3 millones (52.2%); lo que reflejó que las preocupaciones de una subejecución sobre esta ampliación presupuestarias fueron efectivas.

Con el Decreto 36-2024, el Congreso dio aprobación al Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para el Ejercicio Fiscal 2025. Los retos para la ejecución del 2025 se concentran en evitar la subejecución en ministerios como el Micivi, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Alimentación (Maga) o el Ministerio de Desarrollo Social (Mides). Al 31 de julio el presupuesto total de egresos alcanzó Q76,693.5 millones de ejecución, lo que representó 49.5% de los Q154,836.6 millones del presupuesto vigente.

Por su parte, las necesidades del país en materia de seguridad alimentaria, salud, educación, protección social e infraestructura vial están a la orden del día. El Gobierno está realizando esfuerzos significativos para lograr mejorar las condiciones en las siguientes carteras:

- El Ministerio de Educación (Mineduc), inició en 2024 la inversión en remozamiento y mantenimiento de establecimientos educativos a nivel nacional[11], logrando avances en su ejecución y las mejoras esperadas.

- Se han realizado acciones para incrementar el salario del magisterio público, sin atender pactos colectivos irregulares e ilegales. Sin embargo, esto le ha costado una huelga en 2025 de varias semanas por parte del sindicato magisterial que afectó el ciclo lectivo de cientos o miles de estudiantes.

- Se están ampliando los programas de becas en educación superior y para la inclusión laboral (idioma inglés).

- Se ha corregido parte del presupuesto en salud, especialmente el que financia el préstamo para las acciones del programa *Crecer Sano*, en donde ahora se está ejecutando en las inversiones de infraestructura para los servicios de atención primaria de salud, para los cuales fue adquirido y planificado.

- Se están otorgando subsidios para el acceso a la vivienda digna, y para otros programas sociales no contributivos que coadyuvan a reducir las brechas de desigualdad.

Es posible visualizar una serie de condiciones favorables para que el gobierno alcance un buen proceso de ejecución del presupuesto 2025, aun con ciertos obstáculos. Sin embargo, el reto para el ejecutivo será lograr planificar, y que le sean aprobados al menos 3 presupuestos adicionales para lograr cumplir su Política General de Gobierno 2024-2028.



11 Ver avances en: https://remozamientos.mineduc.gob.gt/

La situación financiera general del Gobierno y el nivel de endeudamiento público

La situación financiera o también conocida como el balance fiscal, permite observar cómo los ingresos públicos logran atender el gasto público, y determinan el nivel de déficit que se alcanza durante cada periodo fiscal. Si bien, en Guatemala no existen directrices desde el marco normativo para establecer reglas fiscales, se puede considerar que, dentro de los presupuestos aprobados, está de forma implícita una condición de regla fiscal en cuanto a la aprobación del déficit fiscal y el endeudamiento para cada periodo.

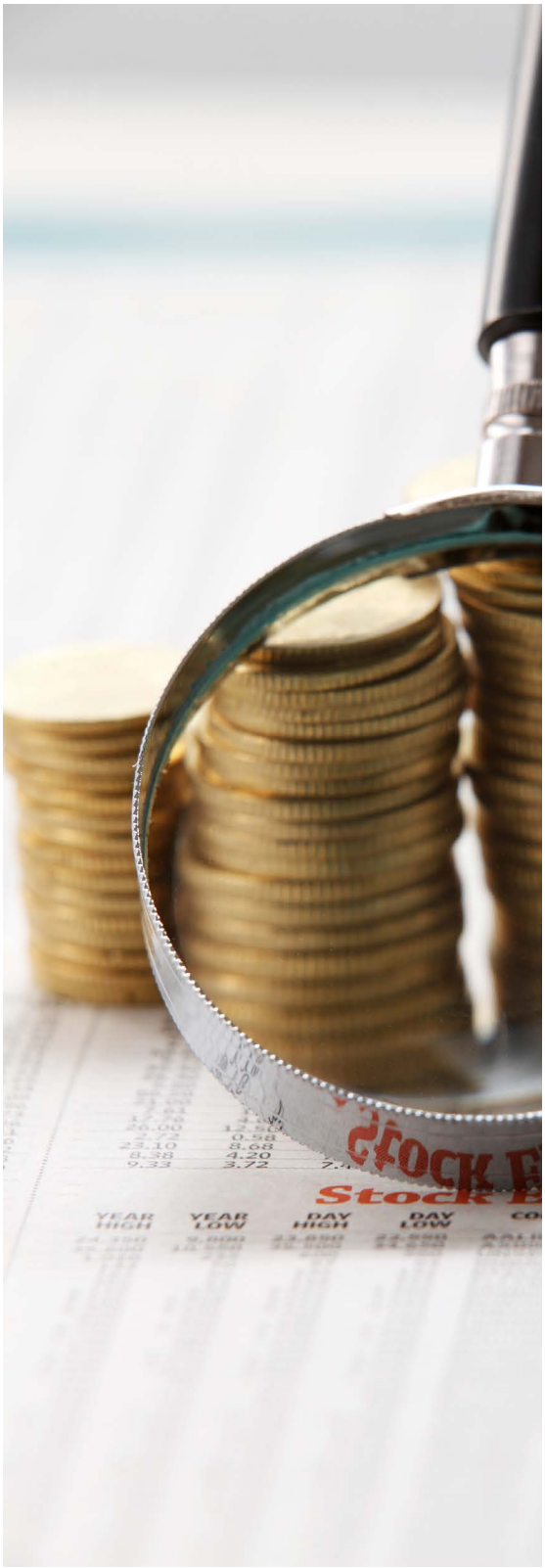
En los últimos 10 años (2015 a 2024) se observó dentro del balance fiscal, la situación financiera en cuanto al resultado primario, que en más de la mitad de los periodos fiscales los ingresos públicos pudieron atender el gasto total, sin tener en cuenta el pago de intereses de la deuda pública. En ese sentido, los servicios de la deuda pública en cuanto al pago de intereses y comisiones representan un gasto corriente significativo, el cual incrementa también el gasto total.

En el resultado de cuenta corriente, en casi todos los periodos fiscales, exceptuando el 2020, los ingresos corrientes podían hacer frente al gasto corriente, lo que también demuestra que los gastos de capital resultan ser significativos en el balance fiscal e incrementan sustancialmente el gasto total. Finalmente, el resultado presupuestario total demuestra una condición de déficit fiscal, en donde el saldo negativo que se observó en los 10 años refleja que efectivamente los ingresos totales son insuficientes para cubrir el gasto público total.

Tabla 4. Guatemala: Situación financiera (2015 a 2024) y sus resultados de balance fiscal – Cifras en millones de quetzales

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ingresos Totales	**52,883.7**	**57,507.7**	**59,986.9**	**62,342.0**	**66,554.8**	**64,065.6**	**82,295.0**	**93,163.9**	**102,015.8**	**109,051.3**
Ingresos Corrientes	52,857.6	57,503.4	59,983.6	62,339.2	66,551.2	64,063.3	82,112.3	93,040.0	101,926.0	108,992.9
Ingresos Tributarios	49,730.7	54,109.5	56,684.1	58,835.6	62,593.6	60,279.4	78,019.1	88,579.0	95,547.8	103,314.9
No Tributarios y Transferencias	3,126.9	3,393.9	3,299.5	3,503.6	3,957.6	3,783.9	4,093.2	4,461.0	6,378.2	5,678.1
Ingresos de Capital	26.1	4.3	3.4	2.8	3.6	2.3	182.7	123.9	89.9	58.4
Gastos Totales	**59,891.2**	**63,080.3**	**67,274.7**	**72,710.6**	**79,836.2**	**93,529.0**	**90,065.8**	**105,725.8**	**112,246.4**	**117,485.6**
Gastos Corrientes	49,257.0	52,074.8	55,141.6	58,355.5	63,550.5	75,569.0	74,258.4	87,280.5	91,563.3	96,670.5
Intereses	7,616.8	7,724.2	8,003.1	8,483.5	9,689.7	10,331.4	11,545.8	12,272.2	13,346.6	14,146.8
Gastos de Capital	10,634.2	11,005.5	12,133.2	14,355.0	16,285.7	17,960.1	15,807.4	18,445.3	20,683.1	20,815.1
Resultados										
Resultado Primario	609	2,152	715	(1,885)	(3,592)	(19,132)	3,775	(290)	3,116	5,713
Resultado en Cuenta Corriente	3,601	5,429	4,842	3,984	3,001	(11,506)	7,854	5,759	10,363	12,322
Resultado Presupuestario	**(7,007)**	**(5,573)**	**(7,288)**	**(10,369)**	**(13,281)**	**(29,463)**	**(7,771)**	**(12,562)**	**(10,231)**	**(8,434)**

Fuente: Datos obtenidos del Ministerio de Finanzas Públicas (Minfin).



El nivel del déficit fiscal estimado en los últimos 10 años se ubica en alrededor del 1.8% del PIB y con excepción al 2020, el resto de periodos fiscales se ha mantenido casi por debajo del 2.0% del PIB. Si bien, esta situación es favorable para el país, también demuestra que el gasto público se ve limitado por los ingresos públicos, es decir, se planifica según el volumen de ingresos que se programan mediante el pronóstico de metas de recaudación de la SAT y la capacidad de ejecución que tiene la Administración central, pero no necesariamente con las necesidades de cobertura y calidad, que requieren los ciudadanos en los bienes y servicios públicos que el Estado provee. Por ello, es urgente y necesario mejorar la capacidad del sistema tributario para incrementar la carga tributaria, puesto que se depende casi en su totalidad para el financiamiento del gasto de Gobierno.

Figura 6. Guatemala: Déficit fiscal (% del PIB) – Periodo 2015 a 2024



Fuente: Datos obtenidos del Ministerio de Finanzas Públicas (Minfin) y del Banco de Guatemala (Banguat).

Conclusiones y recomendaciones

- **Incrementar la carga tributaria de manera progresiva:** La baja recaudación, situada en torno al 12% del PIB, limita la capacidad del Estado para financiar servicios básicos. Es necesario implementar medidas que fortalezcan la administración tributaria, reduzcan la evasión y elusión fiscal, y revisen los tratamientos tributarios diferenciados que representan pérdidas fiscales significativas.

- **Reducir la dependencia de impuestos indirectos:** La estructura tributaria guatemalteca se basa mayoritariamente en impuestos al consumo, lo que refuerza la regresividad del sistema. Sería recomendable analizar la ampliación en el peso de los impuestos directos, especialmente el ISR el cual también presenta los mayores niveles de incumplimiento, para equilibrar la carga impositiva y mejorar la equidad.

- **Aumentar la inversión social en educación y salud:** El gasto público social, en particular en salud (1.4% del PIB) y educación (3.2% del PIB), se encuentra muy por debajo de los estándares internacionales. Es prioritario ampliar su financiamiento para garantizar derechos fundamentales y reducir brechas de desigualdad.

- **Fortalecer la capacidad de ejecución de las entidades:** El Gobierno asumió compromisos que se comenzaron a operar desde 2024, sin embargo, la rotación de personal –especialmente de algunos ministros–, las ampliaciones presupuestarias, la pugna política en el legislativo que además de bloquear temas presupuestarios, los han modificado de forma dañina, provocan que el presupuesto público presente subejecución y asignaciones poco transparentes. En lo que resta del 2025 y los siguientes periodos, es indispensable que la gestión de planificación y programación presupuestaria se enfoque en los compromisos del marco de la Política General de Gobierno 2024-2028, evitando gestionar gastos espurios que se vuelven inoperables y cuestionables. Asimismo, es sumamente importante fortalecer las entidades públicas, desde su operación técnica y contar con mandos que tengan la capacidad de liderazgo y gestión, para lograr gastos eficientes y oportunos.

Referencias bibliográficas

FMI. (3 de abril de 2025). https://www.imf.org. Recuperado el 13 de agosto de 2025, de https://www.imf.org: https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2025/april

Icefi. (2025). *El incumplimiento tributario y la percepción de riesgo en Guatemala.* Guatemala: Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales. Obtenido de https://icefi.org/sites/default/files/cumplimiento_tributario_y_percepcion_de_riesgo.pdf

INE. (2025). *Encuesta Nacional de Empleo e Ingresos Continuos (ENEIC) Principales resultados trimestre octubre a diciembre 2024.* Guatemala: Instituto Nacional de Estadística. Obtenido de https://www.ine.gob.gt/wp-content/uploads/2025/06/ENEIC-IV-2024.pdf

Medina Bermejo, A. (2022). Ingresos Públicos. Guatemala: Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales. Obtenido de https://icefi.org/publicaciones/ctpf-ingresos-publicos

Minfin. (2025). https://www.minfin.gob.gt. Recuperado el 13 de agosto de 2025, de https://www.minfin.gob.gt: https://www.minfin.gob.gt/endeudamiento-por-operaciones-de-credito-publico

Minfin. (5 de julio de 2025). https://www.minfin.gob.gt/. Recuperado el 11 de agosto de 2025, de https://www.minfin.gob.gt/: https://www.minfin.gob.gt/situacion-financiera

Prensa Libre. (1 de octubre de 2015). Se consuma la privatización de Telgua en 1998. *Prensa Libre*. Recuperado el 28 de mayo de 2025, de https://www.prensalibre.com/hemeroteca/se-consuma-la-privatizacion-de-telgua-en-1998/

SAT. (12 de mayo de 2025). https://portal.sat.gob.gt/. (Superintendencia de Administración Tributaria (SAT)) Recuperado en agosto de 2025, de https://portal.sat.gob.gt/: https://portal.sat.gob.gt/portal/analisis-estudios-tributarios/#1506976607233-cfdb5baf-4926

Transparencia Internacional. (2025). https://www.transparency.org/. Recuperado el 15 de Agosto de 2025, de https://www.transparency.org/: https://www.transparency.org/en/news/how-cpi-scores-are-calculated



Conversando con Expertos

Entrevista con la Magíster Diana Onoria Velásquez Galeano

La sección *Conversando con Expertos* está orientada a compartir experiencias y puntos de vista relacionados con el campo económico y financiero, tanto a nivel nacional como internacional, con el fin de que los profesionales puedan incorporarlos en la información que utilizan para la toma de decisiones. En esta ocasión, se entrevista a la Mgtr. Diana Onoria Velásquez Galeano.

A nivel académico, Velásquez Galeano posee una licenciatura en Contaduría Pública y Auditoría por la Universidad de San Carlos de Guatemala. Además, cuenta con una maestría en Finanzas por la Universidad Rafael Landívar. Su formación se complementa con certificaciones internacionales en NIIF para Pymes y Gestión de Proyectos, otorgadas por Agexport-Harvard. Asimismo, mantiene una actualización continua en competencias laborales, comerciales, andragógicas y de liderazgo. Su ética, experiencia, visión institucional y compromiso con la excelencia educativa la posicionan como una voz referente en el fortalecimiento del talento humano dentro del ecosistema financiero guatemalteco y regional.

En el ámbito profesional, la Mgtr. Velásquez Galeano cuenta con más de 21 años de experiencia en el sector bancario y financiero. Durante dos décadas se desempeñó en la Dirección Financiera de la Asociación Bancaria de Guatemala, liderando la gestión financiera institucional, que incluyó la planificación estratégica, el control presupuestario, el análisis financiero, así como el cumplimiento fiscal y de tesorería.

Actualmente, ejerce como Subgerente de Educación Bancaria y Financiera, donde coordina, diseña y supervisa programas de formación técnica, académica y profesional dirigidos al sector bancario y financiero. Su gestión incluye el impulso de iniciativas educativas tanto presenciales como virtuales, la promoción de la inclusión financiera, y la organización de congresos, foros y eventos especializados en temas bancarios y económicos.

Su compromiso con la formación y el fortalecimiento del sector se refleja en su activa participación en distintos comités académicos y en la organización de congresos nacionales e internacionales, así como en el rol protagónico que desempeña en los comités organizadores de las asambleas anuales de la Federación Latinoamericana de Bancos (FELABAN) y otras instituciones internacionales.

Usted posee una destacada trayectoria profesional en el ámbito financiero. ¿Cuáles han sido los principales desafíos que ha enfrentado en la dirección de importantes instituciones, como la Asociación Bancaria de Guatemala y su ente capacitador, la Escuela Bancaria de Guatemala?

Uno de los mayores desafíos ha sido equilibrar la gestión financiera estratégica con la formación de talento especializado. En la Asociación Bancaria de Guatemala (ABG) y la Escuela Bancaria de Guatemala (EBG) hemos tenido que adaptarnos a contextos globales cambiantes, normativas internacionales más exigentes y la transformación digital. Estos retos han sido también oportunidades para innovar y demostrar que Guatemala cuenta con la capacidad técnica y el liderazgo regional para fortalecer su sistema financiero.

¿Por qué considera usted que es crucial la formación y actualización académica para los profesionales de las ciencias económicas?

En un entorno financiero tan dinámico, la actualización académica no es opcional, es esencial. La Escuela Bancaria de Guatemala ha sido un pilar en este sentido, creando programas que combinan la teoría con la práctica y que permiten a los profesionales anticiparse a los cambios regulatorios, tecnológicos y de mercado. Esto asegura que Guatemala forme líderes capaces de competir a nivel internacional.

¿Cuáles considera usted que son los factores clave que explican la solidez y liquidez del sistema financiero guatemalteco?

La solidez y liquidez del sistema financiero guatemalteco se explican por una combinación de factores estructurales y de gestión. En primer lugar, destaca la prudencia regulatoria ejercida por la Junta Monetaria, bajo el marco de la Ley de Bancos y Grupos Financieros y otras normativas prudenciales, que establecen requisitos de solvencia, encaje y gestión de riesgos. En segundo lugar, la disciplina de las instituciones financieras, que aplican políticas responsables de administración de riesgos y mantienen indicadores de liquidez y suficiencia patrimonial superiores a los mínimos regulatorios, lo que ha permitido resiliencia incluso en contextos internacionales adversos. Y finalmente, el capital humano altamente capacitado y la cultura de cumplimiento que se ha venido consolidando en coordinación con organismos internacionales y con el compromiso del sector privado. Estos elementos, en conjunto, han permitido que el sistema financiero guatemalteco conserve estabilidad, confianza y sostenibilidad en el largo plazo.

Recientemente se celebró el IV Congreso Latinoamericano de Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (COPLAFT). ¿Qué factores permitieron que Guatemala fuera elegida como sede de este importante evento?

Guatemala fue elegida sede del COPLAFT debido a su demostrado liderazgo y experiencia especializada en eventos de prevención financiera. Nuestro XXII Congreso Regional para la Prevención de Lavado de Dinero y Otros Activos y el Financiamiento del Terrorismo (CLADIT 2025) cuenta con 22 años consecutivos, lo que nos posiciona como expertos en la organización de congresos técnicos. A esto se suma el apoyo estratégico del Comité Multisectorial de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo (PDLFT) así como mi enfoque innovador en el diseño de programas técnicos y académicos que aportan valor real a los participantes. Esta sólida trayectoria generó la confianza necesaria para que FELABAN y otros organismos internacionales apostaran por nuestro país.

¿Cuáles considera usted que son las principales lecciones del COPLAFT realizado este año?

El COPLAFT confirmó que Guatemala es un actor regional con capacidad para generar un impacto duradero. Las lecciones clave son: la cooperación internacional como motor de credibilidad; la formación de talento humano a través de programas de excelencia; y la consolidación del país como modelo, gracias al recorrido continuo del XXII Congreso Regional para la Prevención de Lavado de Dinero y Otros Activos y el Financiamiento del Terrorismo (CLADIT 2025), así como al rol articulador del Comité Multisectorial PDLFT. La innovación académica que lidero genera un valor tangible para cada profesional que participa.

La Escuela Bancaria de Guatemala es un referente a nivel centroamericano en la prevención del lavado de dinero. ¿Por qué considera usted que es importante impulsar esta labor?

Nuestro trabajo en prevención tiene raíces profundas: desde hace 22 años con el XXII Congreso Regional para la Prevención de Lavado de Dinero y Otros Activos y el Financiamiento del Terrorismo (CLADIT 2025), hemos mantenido un liderazgo constante en la formación de profesionales comprometidos con la integridad del sistema financiero. El Comité Multisectorial PDLFT, junto con la Escuela Bancaria de Guatemala, ha sido clave en este proceso. Innovar y ofrecer programas técnicos de primer nivel ha permitido que nuestros participantes no solo cumplan, sino que agreguen valor en cada institución que representan.

Usted participa en la realización de otros eventos de capacitación a nivel regional, con la participación de expertos internacionales. ¿Por qué considera usted que es importante contar con estas experiencias?

Contar con expertos internacionales permite traer a Guatemala las mejores prácticas y tendencias globales, enriqueciendo además el diálogo académico y profesional. Esto ofrece a nuestro talento local la oportunidad de contrastar experiencias, posicionando a la Escuela Bancaria de Guatemala como un puente entre Guatemala y el mundo financiero global.

En 2027, el Grupo de Acción Financiera de Latinoamérica (GAFILAT) realizará una evaluación a Guatemala. ¿Considera usted que el país está preparado para evitar ingresar en la lista gris de países no cooperantes con la prevención del lavado de dinero?

Guatemala avanza con pasos firmes para estar preparada. Un elemento clave en este proceso es la aprobación de la Iniciativa de Ley 6593, que fortalece directamente las recomendaciones del GAFI y representa una oportunidad invaluable para consolidar nuestra capacidad técnica, cerrar brechas normativas y garantizar que el país avance en armonía con los estándares internacionales más recientes. No obstante, el desafío no se limita a la normativa: la formación continua de los profesionales y la cooperación efectiva entre el sector público, privado y la sociedad civil son fundamentales. Desde la Asociación Bancaria de Guatemala y la Escuela Bancaria de Guatemala, mantenemos el compromiso de impulsar programas que refuercen el cumplimiento, eleven las buenas prácticas y aseguren que Guatemala no solo evite ingresar a la lista gris, sino que se posicione como un referente regional en la prevención del lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo.



La Mgtr. Diana Onoria Velásquez Galeano envió una felicitación a la Junta Directiva del Colegio de Economistas, Contadores Públicos y Auditores y Administradores de Empresas, así como al Consejo Editorial de la *Revista Ciencias Económicas* por promover espacios académicos de alto nivel. Resaltó que desde la Escuela Bancaria de Guatemala y la Asociación Bancaria de Guatemala, se reafirma el compromiso con la excelencia, convencidos de que invertir en educación financiera es invertir en el futuro de Guatemala.

ACTIVIDADES
JULIO-SEPTIEMBRE 2025



1 de julio

Jornada Deportiva, Subsede Escuintla.



5 de agosto

Celebración de aniversario del Día del Profesional de las Ciencias Económicas, Subsede Retalhuleu.



9 de agosto

Gran Final del XLIX Campeonato Apertura 2025 de los Colegios Profesionales.



2 de agosto

Celebración de aniversario del Día del Profesional de las Ciencias Económicas, Subsede Quetzaltenango.



6 de agosto

Celebración de aniversario del Día del Profesional de las Ciencias Económicas, Subsede Jalapa.



9 de agosto

Celebración de aniversario del Día del Profesional de las Ciencias Económicas, Subsede Antigua Guatemala.



2 de agosto

Celebración de aniversario del Día del Profesional de las Ciencias Económicas, Subsede Chiquimula.



7 de agosto

Primera Edición de la Carrera 4K Ciencias Económicas, Subsede Izabal.



9 de agosto

Celebración de aniversario del Día del Profesional de las Ciencias Económicas, Subsede Santa Rosa.



11 de agosto

Firma del Convenio de Cooperación Interinstitucional con la Asociación Bancaria de Guatemala.



21 de agosto

Celebración de aniversario del Día del Profesional de las Ciencias Económicas, Subsede Salamá.



23 de agosto

Celebración de aniversario del Día del Profesional de las Ciencias Económicas, Subsede Escuintla.



14 de Agosto

Celebración de aniversario del Día del Profesional de las Ciencias Económicas, Sede Central.



22 de agosto

Celebración de aniversario del Día del Profesional de las Ciencias Económicas, Subsede Mazatenango.



23 de agosto

Celebración de aniversario del Día del Profesional de las Ciencias Económicas, Subsede Chimaltenango.



15 de agosto

Celebración de aniversario del Día del Profesional de las Ciencias Económicas, Subsede Izabal.



22 de agosto

Celebración de aniversario del Día del Profesional de las Ciencias Económicas, Subsede Huehuetenango.



23 de agosto

Celebración de aniversario del Día del Profesional de las Ciencias Económicas, Subsede Cobán.



23 de agosto

Celebración de aniversario del Día del Profesional de las Ciencias Económicas, Subsede Zacapa.



30 de agosto

Celebración de aniversario del Día del Profesional de las Ciencias Económicas, Subsede Petén.



6 de septiembre

Apertura de la Subsede Sololá



24 de agosto

31ª. Carrera Pedestre 10K de los Profesionales de las Ciencias Económicas.



27 de agosto

Conferencias sobre "La economía guatemalteca frente a la incertidumbre global".



17 de septiembre

Conferencia "Competencias 4.0/5.0 & Inteligencia Artificial: Retos y Perspectivas de Aplicación para el Crecimiento Económico en Guatemala".



29 de agosto

Celebración de aniversario del Día del Profesional de las Ciencias Económicas, Subsede Jutiapa.



5 de septiembre

Bodas de Plata y Bodas de Oro de profesionales de las ciencias económicas.



30 de septiembre

Juramentación nuevos agremiados, sede central.

Homenaje del Programa Cívico Permanente del Banco Industrial

El 8 de octubre de 2025, el Banco Industrial, a través del Programa Cívico Permanente, rindió homenaje al Lic. Álvaro Pacay, administrador de empresas y miembro del Colegio de Economistas, Contadores Públicos y Auditores y Administradores de Empresas, concediéndole el honor de izar el Pabellón Nacional en la Plaza Cívica "Ramiro Castillo Love" del Centro Financiero.

> "Hoy me siento honrado, pero, sobre todo, comprometido. Este homenaje no lo tomo como un reconocimiento personal, sino como un recordatorio de que cada uno de nosotros puede construir algo positivo desde su espacio, desde su profesión, desde su ejemplo diario. Creo firmemente que Guatemala se transforma cuando actuamos con valores, con honestidad y con amor por nuestra gente..."
>
> Fragmento del discurso pronunciado por el Lic. Álvaro Pacay







79 años

protegiendo a miles de guatemaltecos

Un IGSS más cerca de ti

www.igssgt.org