

UNIVERSIDAD PERUANA UNIÓN
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
Escuela Profesional de Contabilidad



**Análisis del impacto de las tasas de interés en la rentabilidad
financiera del Portafolio de Microfinanzas de la ONG ADRA
Perú durante el sexenio 2019–2024**

Tesis para obtener el Título Profesional de Contador Público

Autor:

Hori Franky Ruiz Nazar

Asesor:

Maestra Jessica Karina Saavedra Vasconez

Lima, junio de año 2026

DECLARACIÓN JURADA DE ORIGINALIDAD DE TESIS

Yo Jessica Karina Saavedra Vasconez, docente de la Facultad de ciencias empresariales, Escuela Profesional de Contabilidad, de la Universidad Peruana Unión.

DECLARO:

Que la presente investigación titulada: **“Análisis del impacto de las tasas de interés en la rentabilidad financiera del portafolio de microfinanzas de la ONG ADRA Perú durante el sexenio 2019–2024”** del autor Hori Franky Ruiz Nazar tiene un índice de similitud de 11 % verificable en el informe del programa Turnitin, y fue realizada en la Universidad Peruana Unión bajo mi dirección.

En tal sentido asumo la responsabilidad que corresponde ante cualquier falsedad u omisión de los documentos como de la información aportada, firmo la presente declaración en la ciudad de Lima, a los 08 días del mes de junio del año 2026.



Jessica Karina SaavedraVasconez

ACTA DE SUSTENTACIÓN DE TESIS

En Lima, Naña, Villa Unión, a 25 día(s) del mes de marzo del año 2026 siendo las 15:00 horas, se

reunieron los miembros del jurado en la Universidad Peruana Unión Sede Lima, bajo la dirección del (de la) presidente(a):

Mg. Silvia Mabel Cachay Salgado, el (la) secretario(a): Dr. Christian

Daniel Vallejos Angulo y los demás miembros: Dr. Carlos Alberto

Vesquez Villanueva y el (la) asesor(a) Mtra. Jessica K. Saavedra Vasconez

con el propósito de administrar el acto académico de sustentación de la tesis titulado: Análisis del

impacto de las tasas de interés en la rentabilidad financiera

del portafolio de microfinanzas de la ONG ADRA PERU

durante el sexenio 2019 - 2024 del(los) bachiller/es:

a)

b)

c)

conducente a la obtención del título profesional de: Contador Público

(Denominación del Título Profesional)

El Presidente inició el acto académico de sustentación invitando al (a la) / a (los) (las) candidato(a)s hacer uso del tiempo determinado para su exposición. Concluida la exposición, el Presidente invitó a los demás miembros del jurado a efectuar las preguntas, y aclaraciones pertinentes, las cuales fueron absueltas por al (a la) / a (los) (las) candidato(a)s. Luego, se produjo un receso para las deliberaciones y la emisión del dictamen del jurado.

Posteriormente, el jurado procedió a dejar constancia escrita sobre la evaluación en la presente acta, con el dictamen siguiente:

Bachiller (a): Hori. Fran. Xy Ruiz Nazar

CALIFICACIÓN	ESCALAS			Mérito
	Vigesimal	Literal	Cualitativa	
<u>Aprobado</u>	<u>16</u>	<u>B</u>	<u>Bueno</u>	<u>May bueno</u>

Bachiller (b):

CALIFICACIÓN	ESCALAS			Mérito
	Vigesimal	Literal	Cualitativa	

Bachiller (c):

CALIFICACIÓN	ESCALAS			Mérito
	Vigesimal	Literal	Cualitativa	

(*) Ver parte posterior

Finalmente, el Presidente del jurado invitó al (a la) / a (los) (las) candidato(a)s a ponerse de pie, para recibir la evaluación final y concluir el acto académico de sustentación procediéndose a registrar las firmas respectivas.

[Firma]
Presidente/a

[Firma]
Miembro

[Firma]
Secretaría

[Firma]
Asesor/a

[Firma]
Miembro

AGRADECIMIENTOS Y DEDICATORIA

En primer lugar, agradezco a Dios por concederme la vida, la salud, la sabiduría y la fortaleza necesarias para culminar esta importante etapa académica y profesional. Su guía y bendición han sido fundamentales en cada desafío enfrentado y en cada logro alcanzado.

A mi querida esposa, por su amor incondicional, comprensión, paciencia y apoyo permanente durante este proceso. Gracias por acompañarme en cada esfuerzo, por brindarme ánimo en los momentos de dificultad y por celebrar conmigo cada avance alcanzado. Su confianza y compañía han sido una fuente constante de motivación.

A mi amada hija, quien representa la mayor inspiración de mi vida. Su sonrisa, alegría y amor me impulsan cada día a ser una mejor persona y profesional. Este logro también es para ella, como ejemplo de perseverancia, esfuerzo y dedicación.

A mi madre, por ser un pilar fundamental en mi formación personal y profesional. Gracias por sus sacrificios, enseñanzas, valores y consejos, los cuales han guiado mi camino y me han permitido alcanzar importantes metas a lo largo de mi vida.

A toda mi familia, por su cariño, respaldo y confianza. Gracias por acompañarme en cada etapa de mi crecimiento académico y profesional, brindándome siempre palabras de aliento y motivación para seguir adelante.

Expreso también mi especial agradecimiento al Dr. Raúl Acuña Casas, por su valioso asesoramiento, orientación académica y permanente disposición para compartir sus conocimientos durante el desarrollo del presente artículo. Sus observaciones, recomendaciones y experiencia profesional contribuyeron significativamente a fortalecer la calidad de esta investigación.

Asimismo, agradezco a los docentes, colegas y a todas aquellas personas que, de manera directa o indirecta, aportaron con sus conocimientos, experiencias y apoyo para la culminación de este trabajo.

Finalmente, dedico este artículo a mi esposa, a mi hija, a mi madre y a toda mi familia, quienes constituyen la razón principal de mis esfuerzos y el motor que impulsa cada uno de mis proyectos personales y profesionales. Que este logro sea también un reconocimiento al amor, sacrificio y apoyo que siempre me han brindado.

Análisis del impacto de las tasas de interés en la rentabilidad financiera del Portafolio de Microfinanzas de la ONG ADRA Perú durante el sexenio 2019–2024^a

Analysis of the impact of interest rates on the financial profitability of the Microfinance Portfolio of the NGO ADRA Peru during the six-year period 2019–2024

Análise do impacto das taxas de juros na rentabilidade financeira da carteira de Microfinanças da ONG ADRA Peru durante o período de seis anos, de 2019 a 2024

Hori Franky Ruiz Nazar^a

Universidad Peruana Unión, Perú

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9365-7690>

Jessica Karina Saavedra Vasconez

Universidad Peruana Unión, Perú

ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-8605-7304>

Bernardo Raúl Acuña Casas

Universidad Peruana Unión, Perú

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3531-2189>

Resumen

El estudio tuvo como objetivo determinar el impacto de las tasas de interés en la rentabilidad financiera del portafolio de Microfinanzas de la ONG ADRA Perú en el período 2019–2024. El método responde a un enfoque cuantitativo, descriptivo y longitudinal de series temporales, utilizando información financiera oficial de ADRA Perú extraída mediante consultas SQL del sistema contable CONCAR SQL, procesada y modelada con ARIMA (p, d, q) para analizar y pronosticar series temporales. Se evaluaron los efectos de la tasa activa, la tasa pasiva y el spread financiero sobre indicadores de rentabilidad ROA, ROE y rentabilidad financiera. La muestra estuvo conformada por 72 reportes del estado financiero del portafolio de Microfinanzas. Entre los resultados más importantes se obtuvo: 1) existe causalidad de Granger de TI Activa sobre ROA con un $t = 4.16$ y un $p\text{-valor} = 0.039 < 0.05$, 2) existe causalidad de Granger de TI Activa sobre ROE con $t = 3.71$ y un $p\text{-valor} = 0.019 < 0.05$, y 3) existe causalidad de Granger de Spread financiero sobre Rentabilidad con un $t = 3.90$ y un $p\text{-valor} = 0.009 < 0.05$. La conclusión principal del estudio demuestra que la tasa activa, la tasa pasiva y

el spread financiero influyen significativamente en la rentabilidad del portafolio de Microfinanzas de la ONG ADRA Perú (2019–2024). La tasa activa presenta una relación inversa con los indicadores de rentabilidad (ROA y ROE), mientras que la tasa pasiva afectó de forma negativa y más inmediata debido al aumento del costo de fondeo. En cambio, el spread financiero actuó como un factor compensador que ayuda a mantener un piso de rentabilidad estable desde 2023.

Palabras clave: tasas de interés, tipos de tasas de interés, asistencia social, rentabilidad financiera.

Abstract:

The study aimed to determine the impact of interest rates on the financial profitability of the microfinance portfolio of the NGO ADRA Perú during the period 2019–2024. The method adopts a quantitative, descriptive, and longitudinal time-series approach, using official financial information from ADRA Perú extracted through SQL queries from the CONCAR SQL accounting system, processed and modeled with ARIMA (p, d, q) to analyze and forecast time series. The effects of the lending rate, the deposit rate, and the financial spread on profitability indicators ROA, ROE, and financial profitability were evaluated. The sample consisted of 72 financial statement reports from the microfinance portfolio. Among the most important results obtained were: 1) there is Granger causality of Active IT on ROA with a $t = 4.16$ and a $p\text{-value} = 0.039 < 0.05$, 2) there is Granger causality of Active IT on ROE with $t = 3.71$ and a $p\text{-value} = 0.019 < 0.05$, and 3) there is Granger causality of Financial Spread on Profitability with a $t = 3.90$ and a $p\text{-value} = 0.009 < 0.05$. The main conclusion of the study shows that the active rate, the passive rate and the financial spread significantly influence the profitability of the Microfinance portfolio of the NGO ADRA Perú (2019–2024). The active rate presents an inverse relationship with the profitability indicators (ROA and ROE), while the passive rate affected it negatively and more immediately due to the increase in the funding cost. Instead, the financial spread acts as a compensating factor, helping to maintain a stable profitability floor from 2023.

Keywords: interest rates, interest rate types, social assistance, financial profitability.

Resumo:

Este estudo teve como objetivo determinar o impacto das taxas de juros na rentabilidade financeira da carteira de microfinanças da ONG ADRA Peru durante o período de 2019 a 2024. O método empregou uma abordagem quantitativa, descritiva e longitudinal de séries temporais, utilizando informações financeiras oficiais da ADRA Peru extraídas por meio de consultas SQL no sistema contábil CONCAR SQL, processadas e modeladas com ARIMA (p, d, q) para analisar e prever as séries temporais. Os efeitos da taxa de empréstimo, da taxa de depósito e do spread financeiro sobre indicadores de rentabilidade, como ROA, ROE e rentabilidade financeira, foram avaliados. A amostra consistiu em 72 demonstrações financeiras da carteira de microfinanças. Entre os resultados mais importantes obtidos, destacam-se: 1) a existência de causalidade de Granger entre a taxa de empréstimo ativa e o ROA, com um valor t de 4,16 e um valor p de $0,039 < 0,05$; 2) existe causalidade de Granger entre a taxa de empréstimo ativa e o

ROE, com um valor t de 3,71 e um valor p de $0,019 < 0,05$; e 3) Existe causalidade de Granger entre o spread financeiro e a rentabilidade, com um valor t de 3,90 e um valor p de $0,009 < 0,05$. A principal conclusão do estudo demonstra que a taxa de empréstimo, a taxa de depósito e o spread financeiro influenciam significativamente a rentabilidade da carteira de microfinanças da ONG ADRA Peru (2019–2024). A taxa de empréstimo apresenta uma relação inversa com os indicadores de rentabilidade (ROA e ROE), enquanto a taxa de depósito teve um impacto mais imediato e negativo devido ao aumento do custo de captação. Em contrapartida, o spread financeiro atuou como um fator compensatório, ajudando a manter um patamar mínimo estável para a rentabilidade desde 2023.

Palavras-chave: taxas de juros, tipos de taxas de juros, assistência social, rentabilidade financeira.

Introducción

Las tasas de interés representan un componente esencial en la dinámica del sistema financiero, al determinar el costo del dinero y condicionar la rentabilidad de las instituciones crediticias. En el ámbito de las Microfinanzas, su importancia es aún mayor, pues inciden directamente en la sostenibilidad de organizaciones que atienden a sectores vulnerables, donde el equilibrio entre accesibilidad y rentabilidad resulta determinante.

En el caso de la ONG ADRA Perú, el sexenio 2019–2024 se caracterizó por notables fluctuaciones en las tasas de interés, derivadas de factores macroeconómicos y de las medidas adoptadas tras la pandemia de COVID-19. La reducción de tasas permitió sostener el acceso al crédito, pero ocasionó un impacto adverso en la rentabilidad institucional durante los años 2020 y 2021. tesitura

Bajo esta situación, el presente estudio se justifica en la necesidad de evaluar el impacto de las tasas de interés en la rentabilidad financiera de ADRA Perú durante el sexenio 2019-2024. ADRA Perú, como institución vinculada al sector microfinanciero, ha enfrentado desafíos económicos significativos en los últimos años, especialmente tras la pandemia de COVID-19, que obligó a reducir las tasas de interés de sus productos financieros (Agur, Ari y Dell’Ariccia, 2021; y Superintendencia de Banca, Seguros y AFP del Perú [SBS], 2022) . Si bien esta medida favoreció la accesibilidad del crédito para los clientes, generó un impacto negativo en la rentabilidad de la organización, registrándose pérdidas en los periodos 2020-2021.

Como las tasas de interés son un determinante central de la sostenibilidad de la financiación de las instituciones microfinancieras (Armendáriz y Morduch, 2010; Vásquez y Guerrero, 2018; y Cull, Demirgüç-Kunt y Morduch, 2018), esta investigación muestra la forma en que la actualización o ajuste de las tasas de interés pueden resultar en la eficiencia microfinanciera, equilibrio rentabilidad, accesibilidad al crédito y estabilidad económica de ADRA Perú, analizando los datos históricos existentes desde 2019 hasta el año 2024 que nos ayudarán a construir perfiles de comportamiento y poder elaborar una proyección para los primeros trimestres del año 2025

la relevancia de este estudio se fundamenta en tres razones: 1) Conveniencia académica y empresarial: ofrece información empírica sobre las tasas de interés y

rentabilidad financiera en un escenario post-pandemia que se presta para abordar la toma de decisiones estratégicas en ADRA Perú y en otras entidades que se dediquen a la microfinanza, 2) Relevancia social: al procurar una mejor estructura de tasas de interés se persigue que haya un equilibrio entre la sostenibilidad financiera de ADRA Perú, por lo que los créditos son accesibles para emprendedores vulnerables o para los bancos comunales. Ello favorece el desarrollo económico y la economía del lugar, y 3) Valor práctico-beneficio: el conocimiento del sentido de las relaciones entre las tasas de interés y rentabilidad financiera permitirá realizar una mejor gestión del Portafolio de Microfinanzas que redundará en la sostenibilidad financiera de ADRA Perú. Igualmente, el modelo ARIMA construido ofrecerá una técnica estadística de evaluación de tasas de interés de fácil replicación en otras entidades financieras del mismo tipo.

Bajo esta perspectiva, el problema central se resume en la pregunta: ¿cómo inciden la tasa activa, la tasa pasiva y el spread financiero en el ROA, el ROE y la rentabilidad del portafolio de Microfinanzas de la ONG ADRA Perú durante 2019–2024? El objetivo principal es determinar el impacto de las tasas de interés en la rentabilidad financiera del Portafolio de Microfinanzas de la ONG ADRA Perú en el sexenio 2019-2024. La hipótesis principal plantea que las tasas ejercen un impacto significativo e inverso sobre la rentabilidad financiera.

Marco teórico

ANTECEDENTES

Huihua y Centurión (2023) examinan el efecto de las tasas de interés sobre la rentabilidad de las MYPEs en Lima. Utilizando un enfoque cuantitativo, no experimental y correlacional, encuentran una relación negativa entre tasas elevadas y la rentabilidad. Las MYPEs, dependientes del crédito bancario, enfrentan serias dificultades de sostenibilidad ante incrementos en las tasas. El valor del Alfa de Cronbach (0.91) prueba la fiabilidad del instrumento aplicado a 148 MYPEs. Entre los productos del estudio se confirma que la tasa de interés influye en la rentabilidad, dificultando la sostenibilidad de estas empresas, especialmente en sus primeros años y, el 60% de las MYPEs encuestadas utilizan financiamiento bancario como fuente principal, destinado principalmente a insumos.

Ruiz (2023) analiza la gestión crediticia en el portafolio de Microfinanzas de ADRA Perú, evidenciando deficiencias en la evaluación y seguimiento del crédito que afectan la rentabilidad y el impacto social. La metodología cuantitativa y transversal abarcó el análisis de 40 reportes de las 8 sedes de ADRA Perú y la encuestas a 16 agentes de crédito, alcanzando el cuestionario una confiabilidad $\alpha = 0.828$. En cuanto al producto de la investigación se evidencia que la gestión de la ONG es predominantemente regular y ahí surge la necesidad urgente de una mejora en los filtros de evaluación, seguimiento y control de crédito.

Trujillo (2024) aporta evidencia macroeconómica a partir de un análisis multivariable entre tasa de interés, liquidez y financiamiento empresarial en el Perú. La metodología cuantitativa, de diseño no experimental y transversal se apoya en los datos de tres series estadísticas del BCRP y análisis con el coeficiente rho de Spearman, se

identifica una correlación inversa significativa entre tasa de interés y financiamiento ($\rho = -0.576$, $p < 0.01$), pero no se encuentra relación significativa entre liquidez y financiamiento ($\rho = -0.093$, $p > 0.05$), ni entre tasa de interés y liquidez ($\rho = 0.040$, $p > 0.05$). Esto sugiere que las condiciones de financiamiento se ven más afectadas por la política monetaria que por la liquidez misma.

Pinedo (2020) enfoca su estudio en instituciones microfinancieras peruanas durante 2013-2018, utilizando un modelo de regresión múltiple. Encuentra que el 96.9% de la varianza de la rentabilidad financiera puede explicarse por las variables predictoras del modelo de regresión construido: tasa de interés, morosidad, solvencia y liquidez. La relación entre la tasa activa promedio y la rentabilidad (ROA y ROE) es inversamente significativa, reforzando el argumento de que mayores costos de crédito reducen la eficiencia financiera en este sector.

Levy (2012) propone una crítica al enfoque ortodoxo de las tasas de interés en el contexto mexicano, dado que, bajo un enfoque histórico-estructural y el uso de regresión de tendencias para el periodo 1990-2009, evidencia que las tasas de interés tienen mayor impacto sobre la distribución del ingreso y sobre la demanda efectiva que sobre el crecimiento económico de manera directa. El estudio de Levy afirma que las rentas financieras favorecidas por las elevadas tasas de interés desincentivan la inversión productiva debilitando de este modo el desarrollo económico sostenido: se observa que las teorías heterodoxas (Keynes, Minsky, circuitistas) ofrecen un marco más útil para comprender el papel de la tasa de interés en contextos de subdesarrollo.

Los autores Salamanca y Rincón (2023) analizan cómo desencadenó el aumento de las tasas de interés en el sistema financiero colombiano entre 2020 y 2022; este estudio, aplicando un diseño descriptivo-correlacional y el análisis de datos abiertos de las fuentes del Banco de la República, del DANE y de reportes financieros, muestra que el aumento de las tasas de interés se tradujo en una mejora de la rentabilidad de las entidades financieras en el corto plazo, pero también en un aumento de la morosidad y en un menor acceso a crédito e inversión, lo que muestra las tensiones entre rentabilidad institucional y bienestar económico agregado. Este panorama justifica la pertinencia de analizar el sexenio 2019-2024 para la ONG ADRA Perú, como un caso representativo del vínculo entre macroeconomía y gestión organizacional.

En conclusión, la suma de estudios que se revisaron muestra suficientemente, de forma consistente desde el punto de vista empírico y metodológico, que la variación de las tasas de interés provoca un efecto directo e inversamente proporcional de la rentabilidad financiera y así lo ha evidenciado en distintos contextos organizacionales, incluyendo especialmente el sector MYPE, instituciones microfinancieras y las organizaciones no gubernamentales como ADRA Perú, así como el hecho de que también va más allá del ámbito financiero por cuanto afecta la sostenibilidad institucional y el cumplimiento de los objetivos sociales de las instituciones. Este panorama justifica la pertinencia del estudio a realizar en el sexenio 2019-2024 para la ONG ADRA Perú.

ENFOQUE DE ADRA PERÚ SOBRE LA ASISTENCIA SOCIAL

Según Fisher (1930), el sistema nervioso humano es, como un radio, un gran receptor. El cerebro es el responsable de la interpretación de los acontecimientos que ingresan en el

ámbito de experiencia del interés del sujeto. La experiencia psíquica de la mente de cada persona constituye el verdadero sentido de ingreso, difiere del ingreso entendido como salario o sueldo recibido como producto de un trabajo realizado. En efecto, varios estudios de neuroimagen han confirmado que los sentimientos responsables de expresiones de estados felices –alegría, disfrute -se evocan en la corteza orbitofrontal derecha (Kringelbach & Rolls, 2004). Este punto de vista, sostiene que lo más importante de la vida del ser humano no es la abundancia de bienes materiales, ni la acumulación de dinero ni la protección de las fuerzas de la naturaleza, sino el gozo pleno. Por eso, el ser humano se esfuerza por controlar el flujo de su vida psíquica apropiándose de eventos externos útiles o necesarios. En el mundo de los negocios, la finalidad principal es generar ganancias económicas para los impulsores del negocio, como generar dividendos monetarios para los accionistas, intereses monetarios para los tenedores de bonos y sueldos monetarios para los empleados. Lo que ocurre después de estos pagos, lo que le sucede al promotor no es de su responsabilidad, escapa de su fuero. Empero, ahí está el quid del asunto. Lo fundamental no reside en la simple obtención de dinero, sino en la capacidad de transformar las retribuciones del mercado en satisfacción dentro de la esfera personal y familiar. El dinero adquiere valor únicamente cuando se utiliza; su valor real se presenta al convertirse en bienes de consumo (alimentos, ropa, calzados, automóviles, equipos tecnológicos, etc.), bienes de servicio (transporte, alojamiento, recreación, etc.) o experiencias que suscitan satisfacción. Por consiguiente, la genuina gratificación no se mide por la cantidad monetaria conseguida, sino por el grado de bienestar y disfrute que esta permite lograr.

Aunque es innegable el trabajo grandioso adoptado por muchas ONGs para la ayuda del desarrollo de los emprendedores vulnerables de nuestro país, sin embargo, la pobreza, el sicariato, la extorsión sigue minando a los pequeños negocios. Sería muy pretencioso aseverar que una sola ONG pueda cambiar al mundo. Cada ONG de ayuda social debe aportar con lo puede dar y hacer. En este sentido, el lema de ADRA Perú responde esta intención: “Cambiano el mundo, una vez a la vez”. El lema del área de Microfinanzas de ADRA Perú también se alinea con el lema de la organización: “Si podemos dar un préstamo, prestemos; si no podemos prestar, brindemos asesoría técnica; si no podemos brindar asesoría técnica, demos ánimo y esperanza” Porque toda forma de ayuda transforma vidas. Pensamos que nuestro compromiso con las personas vulnerables, más que la finalidad social de ADRA Perú, lo hacemos por el gozo de servir, que provoca felicidad tanto a nosotros como a los beneficiarios.

TEORÍAS Y CRITERIOS PRÁCTICOS PARA DETERMINAR LA TASA DE INTERÉS

Teoría del enfoque clásico de Fisher

La tasa de interés nominal –la que observamos en contratos y bancos - se formula como la compensación por la preferencia temporal del dinero y, por expectativa causada por la inflación. Esto es:

$$i=r+\pi$$

donde i es la tasa de interés nominal, r es la tasa real –la ganancia “verdadera” por prestar o invertir dinero– y π la tasa de inflación esperada. Así, el interés no es solo ganancia,

sino resguardo contra la pérdida del valor del dinero (Fisher, 1930). Un ejemplo para aclarar la idea. Supongamos que prestas S/. 1000 soles y quieres ganar 2% real de tu dinero. Pero esperas que la inflación sea de 2.5% este año. Por lo tanto: . Se pediría 4.5% de interés nominal, puesto que, al descontar la inflación, efectivamente te quedas con tu 2% real.

Teoría del enfoque keynesiano o de liquidez

Keynes plantea que la tasa de interés es el “precio por renunciar a la liquidez”, determinada por la oferta de dinero y la demanda de saldos líquidos. En efecto, la gente siempre prefiere tener dinero en la mano – líquido- pues con él puede comprar lo que quiere, en el momento que quiera. Pero, si decide no guardar el dinero en efectivo y prestarlo o invertirlo, renuncia a esa liquidez, sea el suficiente efectivo que dispone o activos fáciles de convertir dinero sin pérdida significativa de valor. Por consiguiente, a cambio de prestar su dinero, exige una recompensa: la tasa de interés. En otras palabras, la tasa de interés es el precio que los agentes económicos (consumidores, productores y el estado) están dispuestos a pagar por renunciar a la liquidez inmediata. La tasa de interés surge del equilibrio entre la oferta y demanda de dinero en la economía. Cuando la demanda de dinero es mayor que la oferta, sube la tasa de interés, puesto que las personas prefieren tener liquidez; pero, cuando la oferta de dinero aumenta, hay mayor cantidad de dinero en la economía, la tasa tiende a bajar, incentivando – tanto a las personas como empresas– más inversión productiva y mayor consumo de bienes y servicios (Keynes, 1936). Por ejemplo, supongamos que el Banco Central mantiene fija la cantidad de dinero. Si la gente quiere ahorrar más en efectivo por temor a una crisis entonces la demanda de liquidez sube. Este hecho provoca que las tasas de interés se incrementen, ya que los bancos tendrán que ofrecer mayor retorno para que la gente se desprenda de su dinero.

Teoría del enfoque neoclásico o productividad marginal del capital

Se asocia la tasa de interés con la productividad esperada de la inversión de capital (el capital incluye además de dinero, maquinarias, instalaciones, materias primas, etc. En la producción de bienes de consumo en el futuro). Trata de explicar los intereses a partir de la productividad marginal: cuanto rinde la última unidad o recurso adicional incorporado en el proceso de producción. En este enfoque: ese rendimiento esperado es lo que determina cuánto está dispuesta a pagar en interés para financiar la adquisición de un bien de producción (Dornbusch y Fischer, 1994). Por ejemplo, si una fábrica necesita una máquina nueva, le permitirá producir bienes adicionales que equivalen a un rendimiento del 8% anual. Además, el gerente estaría dispuesto a pagar hasta un 8% de interés por un préstamo. En este escenario, si la tasa de mercado es del 5%, la inversión es rentable y se solicita el crédito. En el caso de que la tasa suba al 10%, ya no conviene invertir porque el costo del dinero supera la productividad del capital.

Teoría de la información asimétrica

La tasa de interés se relaciona con el racionamiento del crédito y la selección adversa, donde los precios están determinados por la ley de la oferta y de la demanda. Esta teoría propone que un desequilibrio de información entre prestamistas y prestatarios afecta la fijación de tasas de interés, generando antes de la transacción problemas como la selección adversa y después de la transacción el riesgo moral. En el momento de la

transacción del crédito, los prestatarios de mayor riesgo, son más propensos a aceptar tasas más altas de interés. Los prestamistas, al no poder diferenciar entre prestatarios de bajo y alto riesgo, pueden optar por cobrar tasas más altas o incluso reducir la oferta de créditos, lo que puede llevar a una contracción o reducción del mercado. En el momento del riesgo moral, sucede cuando un prestatario recibe un préstamo, puede usarlo en actividades de mayor riesgo de lo acordado, porque si gana, se beneficiará, y si pierde, el costo lo asume el prestamista. Es por esta razón, que los prestamistas se ven obligados a incrementar las tasas de interés para cubrir el mayor riesgo de los prestatarios (Stiglitz y Weiss, 1981).

Modo práctico por costo de fondos

Las instituciones financieras calculan su tasa de interés considerando el costo de captación intereses que pagan a ahorristas por sus depósitos, más márgenes administrativos sueldos de empleados, infraestructura, sistemas, sucursales, etc., más riesgo de incobrabilidad parte de la tasa que se destina a cubrir pérdidas por clientes que no pagan, y margen de utilidad esperada el excedente que permite a la institución sostenerse, crecer y remunerar a sus accionistas o reinvertir (Mishkin, 2019). Su fórmula es:

$$\text{Tasa final} = \text{Costo de captación} + \text{Márgenes administrativos} + \text{Riesgo} + \text{Margen de utilidad}$$

Un ejemplo, una caja rural en el Perú: paga el 3% a sus ahorristas por sus depósitos y sus costos administrativos son de 5%. Además, estima que un 2% cubrirá riesgos de impacto y quiere un margen de 3% de ganancia. Por lo tanto, la tasa de interés al cliente será alrededor del 13% anual (tasa final = 3% + 5% + 2% + 3% = 13%).

Modo práctico por riesgo y plazo

Según la estructura a plazos de las tasas de interés, se ajusta en función de: 1) plazo de vencimiento (corto, mediano, largo) y 2) riesgo crediticio del prestatario. El plazo del préstamo es importante: si es préstamo es de corto plazo, las tasas de interés son más bajas, pues la incertidumbre se reduce, pero, si el préstamo es de largo plazo, las tasas de interés son altas, debido a que hay mayor riesgo de que cambien las condiciones económicas. De igual manera, existe la posibilidad del riesgo crediticio de que el prestatario incumpla. Para cubrir ese riesgo, el prestamista cobra una prima de riesgo sobre la tasa base: cliente con bajo riesgo (solvente, buen historial), paga una tasa más baja y, cliente con alto riesgo (sin historial, ingresos inestables, alta probabilidad de impago), paga una tasa más alta (Mishkin & Eakins, 2018). Su fórmula es:

$$\text{Tasa final} = \text{Tasa base o de referencia} + \text{Prima por riesgo del prestatario} + \text{Prima por plazo}$$

Modo práctico por política monetaria

La tasa de política monetaria (TPM) es la tasa de interés de referencia fijado por el banco central de un país para guiar las condiciones monetarias y financieras, con el objetivo de mantener la estabilidad de precios (control de la inflación), la estabilidad financiera y el crecimiento económico. En nuestro país, el BCRP es quien fija la tasa de interés de

referencia. En enero de 2025, el directorio del BCRP acordó reducir la tasa de interés de referencia a 4.75%. La medida buscaba acercar la tasa al nivel estimado como neutral para la economía peruana. Si la TPM sube, el dinero se encarece, se incrementan las tasas de préstamo, cae el consumo y la inversión; por lo tanto, se busca enfriar la economía y controlar la inflación: Si la TPM baja se bajan las tasas de préstamos, las familias consumen más y las empresas invierten más, por consiguiente, la economía se activa – expansión (Dornbusch y Fischer, 1994). Un ejemplo sencillo, supongamos que la inflación en Perú sube a 9% (muy alta). El BCRP decide subir su tasa de referencia de 3% a 7%. Los bancos elevan el costo de los créditos. Como resultado, las personas y empresas piden menos préstamos y gastan menos y, la demanda baja, y con ella, la presión sobre los precios. Por lo tanto, el Banco Central usa la tasa de interés como herramienta para controlar la inflación y estabilizar la economía.

Modo práctico por mercado y competencia

La tasa de interés por mercado y competencia es aquella tasa que se establece esencialmente por dos condiciones: la oferta y demanda de dinero en el mercado financiero, y por la competencia de los prestamistas – bancos, e entidades financieras como: cajas municipales, ahorristas, inversionistas, cooperativas. Además, de estas dos condicionantes, se debe tener en cuenta los siguientes factores externos del mercado: 1) inflación esperada para anticipar que los precios subirán durante un periodo determinado. Esta expectativa interviene fuertemente en la economía del país e impacta en los diferentes tipos de interés: nominales y reales. 2) condiciones de interconexión de tasas internacionales. Esto significa que las tasas de interés fijadas por las grandes entidades financieras del mundo ejercen un fuerte impacto en las economías emergentes, caso de la Reserva Federal de EE. UU., (la Fed), el Banco Central Europeo (BCE), quienes manejan las tasas de interés en dólares y euros, respectivamente, y 3) riesgo país, condición que tiene que ver con la probabilidad de que un país no pueda cumplir sus obligaciones financieras, que puede ser el reflejo de una inflación alta, cambios bruscos de gobierno, desastres naturales o crisis provocados por epidemias, guerras y otros factores (Fabozzi, 2007). Un ejemplo. Imagina que en un país hay mucho ahorro y poca gente pidiendo préstamos: 1) Los bancos tienen mucho dinero disponible pero pocos clientes, y 2) entonces bajan sus tasas de interés para atraer a más prestatarios. En cambio, si todos quieren pedir préstamos al mismo tiempo (por ejemplo, en una etapa de boom económico): 1) la demanda de dinero supera a la oferta, y 2) las tasas suben, porque el dinero se encarece.

TASAS DE INTERÉS Y RENTABILIDAD FINANCIERA DEL ÁREA DE MICROFINANZAS

A pesar de que vivimos hoy en un mundo de opulencia sin precedentes, también vivimos en un mundo de notables privaciones y miseria, hay una gran desatención en el sector de nuestra vida económica, que se observa tanto, de alguna u otra manera, en los países ricos como en los países en vías de desarrollo. El desarrollo debe centrarse en la expansión de las libertades reales de los individuos, lograr que ellos participen- si se les brinda la oportunidad- en la construcción de sus propios ideales. En este escenario global, las ONGs como empresas sociales juegan un papel importante en la inclusión económica y en el desarrollo social de los emprendedores vulnerables. Entornilladas en el sistema

capitalista, tratan de cerrar las brechas débiles de la estructura del sistema que predomina, esto es, no rompe contra el modelo, sino muestra la incoherencia en contraste a su aplicación. Así trabaja con la misma operatividad financiera de la banca, dedicada a maximizar beneficios, con la diferencia que los beneficios no son recibidos por los empresarios, sino que se destinan a las comunidades vulnerables a través del otorgamiento de microcréditos con una tasa de interés baja, como del cumplimiento específico de objetivos sociales (Sen, 1999; Yunus, 2007))

Según Ledgerwood (1999) y Armendáriz y Morduch (2010), la gestión de las ONGs de servicios financieros -como ADRA, FINCA o CARE- con respecto a las tasas de interés se apoya en el equilibrio que debe haber entre la sostenibilidad financiera y la misión social; en contraste con el sector financiero predominante, las ONGs conceden microcréditos, préstamos solidarios, servicios sociales, impulsan la inclusión económica, la capacidad de autonomía de los beneficiarios sin necesidad de apoyarse constantemente de ayuda externa y la sostenibilidad operativa de sus actividades para seguir cumpliendo con su misión, no apunta a maximizar utilidades. Sus tasas de interés se caracterizan por: 1) cubrir los costos administrativos, operativos y riesgos de mora, 2) mantener un fondo rotatorio sostenible a largo plazo dentro la comunidad beneficiaria sin depender de nuevos aportes externos. Para tal efecto, se debe equilibrar tres factores: cubrimiento financiero, accesibilidad social de las tasas y normas claras de gestión, y 3) ser accesibles para las comunidades en situación de vulnerabilidad; concibiendo que el crédito es un instrumento de desarrollo, no un fin en sí mismo.

En cuanto a los tipos de tasas aplicadas por las ONGs, las organizaciones no gubernamentales aplican distintos tipos de tasas de interés en función de su misión y sostenibilidad financiera: 1) la tasa social o tasa subsidiada es una tasa de interés que se establece por debajo del promedio comercial para facilitar el crédito personal o grupal de individuos en situación de vulnerabilidad económica - básicamente micro emprendedores, familias rurales, 2) la tasa sostenible, menor o igual que la tasa promedio del mercado, permite: cubrir todos los costos operativos, que comprende los gastos administrativos, como seguimiento y monitoreo de créditos, capacitación, visitas; los costos financieros derivados del otorgamiento de crédito, uso de capital o gestión de fondos; y preservar el valor real del capital considerando el riesgo crediticio y la inflación, y 3) las tasas simbólicas o cero se utilizan en contextos humanitarios de emergencia o de reconstrucción -desastres naturales, pandemias, crisis, donde el objetivo principal es el impacto social antes que la recuperación del capital. En esta categoría de tasa, el crédito se considera una herramienta de reinserción o inclusión, no un producto financiero (Ledgerwood,1999; Rosenberg, González y Narain,2013).

La fijación de tasas de interés de las ONGs, bajo el enfoque de desarrollo humano, depende de múltiples factores: la finalidad del préstamo, pues no todos los créditos se utilizan con el mismo propósito. Así, los préstamos productivos como emprendimientos o agrícola, las tasas son moderadas, pues permiten generar retorno económico al beneficiario, en cambio, los préstamos educativos, de vivienda o de emergencia se aplican tasas sociales simbólicas, prevaleciendo el bienestar antes que la rentabilidad financiera; la capacidad económica del beneficiario también es condicionante, las ONGs ajustan la tasa de interés según el nivel de ingreso, comportamiento crediticio del prestatario y estabilidad laboral. En escenarios de pobreza extrema, se conceden tasas más bajas o se

contempla períodos de gracia, como un modo de inclusión financiera responsable. Por otro lado, si el prestatario tiene capacidad de pago, puede asumir tasas de interés levemente superiores, de manera que se pueda compensar los subsidios cruzados y la sostenibilidad financiera; otro factor clave es el costo de los fondos, la tasa que la ONG tiene que pagar por los recursos financieros provenientes de donaciones, préstamos institucionales o cooperación internacional que utiliza para sus préstamos. Si la tasa de interés de la fuente externa es alta, parte del costo se traslada al prestatario; asimismo; otro factor que interviene es el nivel de riesgo de impago que repercute de manera directa en la fijación de la tasa de interés, debido a que los prestatarios no poseen con cierta frecuencia de garantías materiales o patrimoniales que requiere la ONG, que en caso de incumplimiento, sea el medio de recuperar el dinero prestado; y finalmente el factor, política institucional de sostenibilidad, que busca equilibrar el impacto social con la autosuficiencia financiera. En cuanto a este factor hay dos tácticas que se alinean con el objetivo que persiguen: los que priorizan la cobertura de costos y la expansión del fondo rotatorio, y los que privilegian la inclusión y el desarrollo comunitario, a pesar de aminorar su margen financiero. Por lo tanto, las tasas de interés reflejan además de una decisión económica, una posición ética y social frente al desarrollo humano (Ledgerwood,1999; Rosenberg, González y Narain,2013; Armendáriz y Morduch, 2010).

Las Microfinanzas sociales de las ONGs operan o se estructuran bajo diversos modelos de gestión cuyo propósito es la inclusión financiera, la sostenibilidad operativa y el impacto social. Entre ellos destacan el crédito solidario, donde grupos de prestatarios reducidos asumen colectivamente los pagos, fundamentada en la confianza mutua y el compromiso grupal solidario; el crédito individual supervisado, que requieren un análisis financiero personalizado y asesoría técnica constante; y el microcrédito verde o inclusivo, destinado a actividades sostenibles como la agricultura orgánica, la reforestación, la eficiencia energética o el uso de las energías limpias. Estos modelos son asistidos complementariamente con la educación financiera, acompañamiento técnico y monitoreo para fortificar la capacidad de pago y prevenir el sobreendeudamiento (Ledgerwood,1999; Yunus, 2003; CGAP 2012).

A continuación, se presentan las principales diferencias de los programas de Microfinanzas de las ONGs con las instituciones financieras tradicionales: 1) con respecto al objetivo; las ONGs de apoyo social tienen como objetivo el desarrollo social y económico, mientras los bancos comerciales su objetivo es la maximización de rentabilidad, 2) en cuanto a las tasas de interés, las ONGs aplican tasas sostenibles y los bancos comerciales aplican tasas de mercado, 3) en cuanto a las garantías, las ONGs aplican garantías solidarias y los bancos comerciales aplican garantías financieras y patrimoniales, 4) en cuanto a los beneficiarios, las ONGs atienden a comunidades vulnerables o excluidas, en tanto los bancos comerciales sus beneficiarios son clientes con historial crediticio, y 5) en cuanto a los servicios adicionales, las ONGs brindan capacitación, asistencia técnica, acompañamiento, mientras los bancos comerciales solo brindan servicios financieros básicos (Ledgerwood, 1999; Armendáriz y Morduch, 2010; y Rhyne y Otero, 2006).

Metodología

En concordancia con nuestro objetivo, la investigación tiene un enfoque cuantitativo, lo que significa que se utilizó datos y cifras para medir y entender esta relación. Queremos recopilar información que nos permita analizar el impacto de estas tasas en el desempeño financiero del portafolio de Microfinanzas de la ONG ADRA Perú (Bernal, 2010). El tipo de investigación es descriptivo, pues involucra medir y observar cómo se comportan las tasas de interés y la rentabilidad a lo largo del tiempo, sin intervenir en la realidad de la ONG y sin establecer relaciones de causa y efecto. Este enfoque nos ayuda a captar el panorama completo y a describir las dinámicas que se presentan, brindándonos una visión más clara y objetiva de la situación que enfrenta ADRA Perú en el ámbito de las Microfinanzas (Hernández, Fernández, Baptista, 2010).

La población de estudio, relacionada a las dos variables seleccionadas, está conformada por los datos financieros del portafolio del área de Microfinanzas de la Agencia de ADRA Perú, cuya muestra de estudio corresponde a los datos del sexenio 2019 - 2024. Son las series cronológicas (en meses y años), que permite identificar patrones, tendencias y variaciones estacionales, permitiendo además conocer la evolución conjunta de las variables de estudio: predictor y criterio.

Para la recolección de datos, previa autorización institucional de la ONG, se utilizó la herramienta de consultas SQL para seleccionar, filtrar y extraer los datos oficiales alojados en la Base de Datos del sistema contable CONCAR SQL, que correspondan a las variables de estudio en el sexenio preestablecido, que son almacenados en la plataforma SharePoint de Microsoft.

Para el procesamiento de la información de la data extraída, se aplicó el análisis de tendencias o análisis horizontal con Power BI, con el objetivo de observar la evolución temporal – ya sea de crecimiento o decrecimiento – de las tasas de interés y la rentabilidad financiera en el periodo 2019-2024. El análisis horizontal permitió identificar variaciones absolutas y relativas entre meses o años consecutivos, evidenciando cambios relevantes en los indicadores financieros. Este análisis comparativo se basa en los Estados Financieros oficiales y reportes financieros del Portafolio de Microfinanzas de la ONG ADRA Perú, asegurando así la trazabilidad y validez de los resultados a obtenerse en la investigación.

Resultados

Para redactar esta sección, se ha estructurado de manera organizada y clara los hallazgos obtenidos a partir del uso del modelo ARIMA (1,1,0) (0, 0, 1)₁₂ dentro del enfoque Box - JenKins aplicado a la colección de datos de la serie de tiempo de las variables tasa de interés, rentabilidad financiera y variable complementarias del Portafolio de Microfinanzas de ADRA Perú. Este modelo permitió analizar el comportamiento histórico de las variables financieras presentadas en los siguientes gráficos.

En la figura 1, del comportamiento mostrado de la tasa activa se refleja una serie temporal no estacionaria, esto es exhibe una tendencia cambiante, la media y la varianza no son constantes. La tasa activa varía entre 25% y 41% a través del periodo analizado. Se observan tres etapas bien marcadas: 1) Etapa de estabilidad alta (2019 a inicios de 2020): en el lapso de este periodo, la tasa activa se mantiene estable alrededor del 40%, con ligeras fluctuaciones menores al 1%. Esta etapa indica que las condiciones crediticias

son estables y hubo una política monetaria sin muchas alteraciones. 2) Etapa de concentración drástica de 2020 a 2021: Al inicio de los primeros meses de 2020, la tasa activa baja de manera brusca, alcanzando niveles cercanos al 25% hacia el primer trimestre de 2021. Este comportamiento coincide con el impacto de la pandemia de COVID-19, donde los bancos centrales del país disminuyeron las tasas de referencia para estimular la economía y facilitar el crédito. El descenso fue alrededor de 15 puntos porcentuales, lo que indicó una reducción de casi 37 % respecto a los niveles previos, 3) Etapa de recuperación y revaloración de 2021 a 2024: desde 2021 la tasa activa comienza a aumentar gradualmente, suspendida por leves correcciones en 2024. A partir de mediados de 2023, hay una tendencia positiva, ocurre un incremento constante alcanzando un máximo cercano a 37% en octubre de 2024, sin signos evidentes de desaceleración. Este comportamiento está asociado a un proceso de reactivación económica, acompañado de una mayor demanda de crédito y ajustes monetarios orientados a controlar la inflación. La forma de “U” de la figura muestra un ciclo completo de política monetaria: expansión, estabilización y restricción.

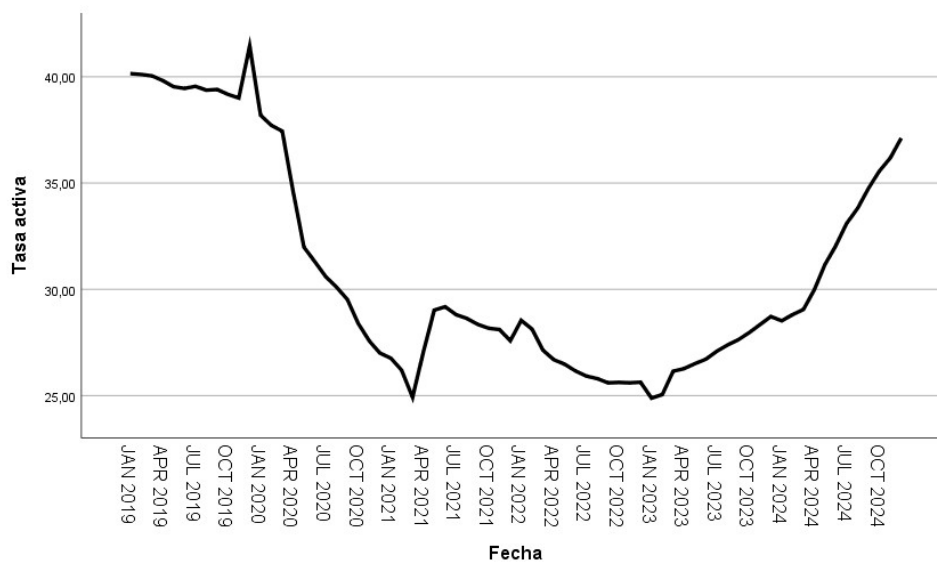


Figura 1. Comportamiento real de la tasa activa del periodo 2019–2024

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema contable CONCAR SQL.

En la figura 2, del comportamiento mostrado de la tasa pasiva se refleja una serie temporal no estacionaria, esto es exhibe una tendencia cambiante, la media y la varianza no son constantes. La tasa activa varía entre 5% y 11% a través del periodo analizado. Se observan cuatro etapas bien marcadas: 1) Etapa de estabilidad moderada de 2019 a inicios de 2020: en el lapso de este periodo la tasa pasiva se mueve entre 7.0% y 8.0% sin presentar ninguna tendencia marcada. Este comportamiento sugiere un escenario financiero seguro, con una inflación dominada y tasas de referencia de política monetaria del sistema financiero relativamente constantes, 2) Etapa de descenso por expansión monetaria de 2020 al 2021: desde el inicio del segundo semestre de 2020, la tasa pasiva

comienza a decaer gradualmente, aproximándose a un mínimo de 5,5% a principios de 2022. Esta caída coincide con la reducción de tasas de política monetaria y de medidas expansivas para estimular la actividad económica con el objetivo de contrarrestar los efectos económicos de la pandemia. El bajo nivel muestra abundancia de liquidez y escasa demanda de fondos prestables, 3) Etapa de recuperación sostenida y ascenso de 2022 al 2024: a mediados de 2022, empieza una recuperación sostenida. La tasa sube de 5.5 % a más de 10.5 % en octubre de 2024, lo que significa un incremento superior al 90 % a lo largo de algo más de dos años consecutivos. Este ascenso es brusco y persistente, lo que señala un ciclo de endurecimiento monetario en respuesta a presiones inflacionarias y a la normalización post-pandemia, y 4) Consolidación reciente de mediados de 2020 a octubre 2024: Hacia el final del periodo analizado, la tasa pasiva parece estabilizarse levemente por arriba del 10 %, probablemente indicando señales de que el ciclo de incrementos podría ubicarse en su punto máximo. Ambas tasas tienen configuraciones similares en “U” con la diferencia de “U” invertida para la tasa activa y “U” para la tasa pasiva, pero con amplitudes diferentes

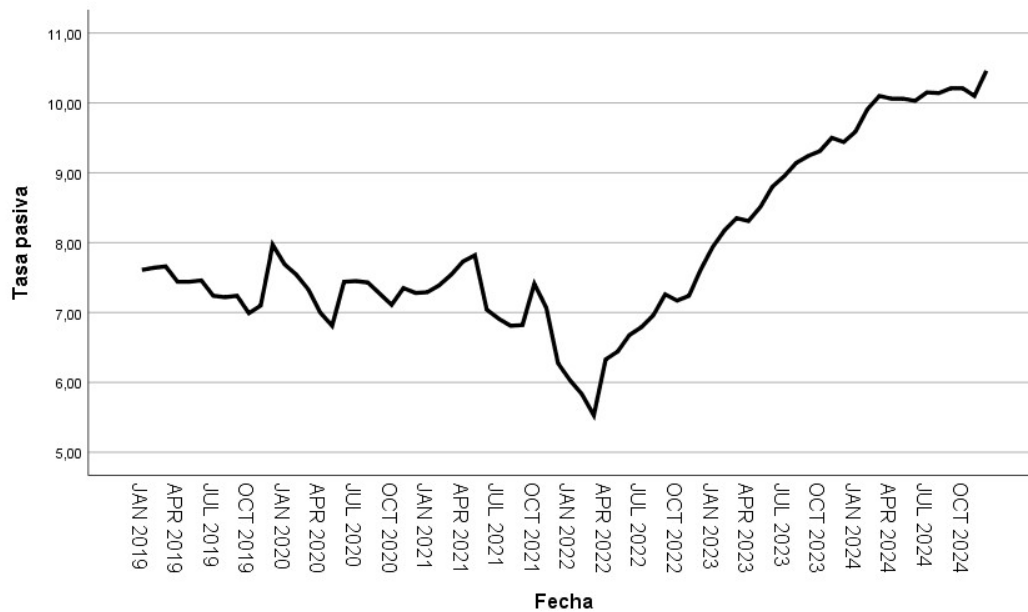


Figura 2. Comportamiento real de la tasa pasiva del periodo 2019–2024

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema contable CONCAR SQL.

La gráfica 3 de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) en porcentaje representa el comportamiento de este indicador financiero entre enero de 2019 y octubre de 2024 del Portafolio de Microfinanzas de ADRA Perú. La línea negra muestra el comportamiento mensual del ROE, evidenciando fluctuaciones significativas entre periodos de rentabilidad positiva y negativa. Se observa por tramos en cuatro etapas: 1) etapa de crecimiento inicial de 2019 a inicios de 2020: se observa una rentabilidad positiva que alcanza picos cercanos al 5%, refleja una etapa de estabilidad y desempeño favorable en la gestión del portafolio de Microfinanzas, 2) etapa caída pronunciada (2020-2021): desde

inicios de 2020, la rentabilidad comienza a descender fuertemente, alcanzando a valores cercanos a -9%. El desplome coincide con el impacto económico de la pandemia por COVID-19, que perjudicó la recuperación de créditos, el flujo de caja y la rentabilidad general del sector micro financiero. El alza observada a mediados de 2021 parece reflejar una recuperación temporal, posiblemente debido a reestructuraciones o ajustes financieros, 3) etapa de recuperación sostenida (2022 – mediados de 2023): A partir de 2022 se aprecia una modificación profunda en la tendencia, pasando de rentabilidad negativa a positiva. El indicador supera nuevamente el 0% y alcanza niveles de alrededor del 4%, reflejando una mejora en la eficiencia operativa y en la gestión del riesgo crediticio. Este periodo podría coincidir con políticas de reactivación económica y una mayor estabilidad en la cartera de préstamos, y 4) Consolidación y crecimiento (2023 – 2024): la tendencia alcista se mantiene constante, alcanzando en octubre de 2024 valores superiores al 5%, lo que sugiere una recuperación consolidada. Este comportamiento proyecta un escenario favorable para el corto plazo, donde el modelo ARIMA podría identificar una tendencia positiva moderada, con posible estabilización en torno a ese nivel de rentabilidad.

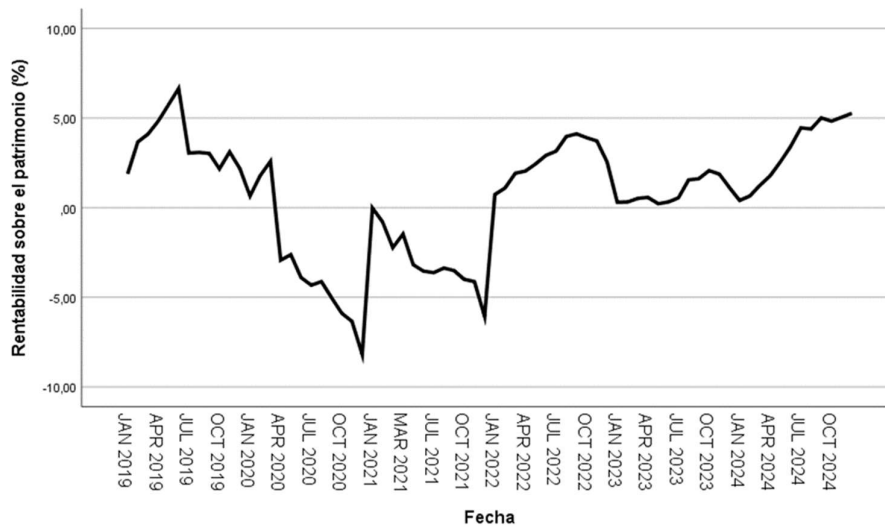


Figura 3. Comportamiento real del ROE del periodo 2019–2024

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema contable CONCAR SQL

La figura 4 de rentabilidad sobre los activos (ROA) en porcentaje representa el comportamiento de este indicador durante el periodo comprendido entre enero de 2019 y octubre de 2024, donde la variabilidad del ROA en porcentaje oscilan entre -5% y +5%, también se detectan cuatro etapas en la línea temporal: 1) Etapa de crecimiento inicial (2019 – inicios de 2020): Durante este periodo, el ROA mantiene niveles positivos, alcanzando picos cercanos al 4%, lo que indica un desempeño eficiente para generar rentabilidad, probablemente en un entorno económico estable y con adecuada gestión del portafolio, 2) Etapa de crecimiento inicial (2019 – inicios de 2020): en el lapso de este periodo, el ROA mantiene niveles positivos, alcanzando picos próximos al 4%, denotando un desempeño financiero saludable. Este periodo sugiere que los activos estaban siendo empleados de forma eficiente para originar rentabilidad, posiblemente en un entorno económico estable y con una adecuada gestión del portafolio. Etapa de deterioro y caída

(2020 al 2021): a partir de mediados de 2020, la rentabilidad comienza a bajar de manera fuerte, pasando a valores negativos de hasta -5%. Esta variación concuerda con el impacto de la pandemia por COVID-19, que afectó la recuperación de créditos, el flujo de caja y la rentabilidad del portafolio de Microfinanzas. El desplome rápido del ROA en 2020-2021 refleja una retracción de la eficacia en el empleo de los activos y un incremento en los costos o pérdidas operativas, 3) Etapa de inestabilidad y recuperación parcial (2021 - 2022): a inicios de 2021, se muestra un repunte repentino, aunque seguido de fluctuaciones moderadas. Este comportamiento indica una recuperación temporal, posiblemente relacionada con reestructuraciones crediticias, ajustes en la política de colocaciones. Empero, la recuperación no es sostenida, ya que el ROA se mantiene próximo a valores nulos o levemente negativos durante buena parte de 2021. Etapa de recuperación sostenida (2022 – 2024): de 2022 en adelante, el ROA muestra una tendencia ascendente y estable, recuperando niveles positivos de manera progresiva. A finales de 2024, el ROA se sitúa alrededor de 2,5%, lo que sugiere un proceso de normalización y mejora estructural en la gestión financiera de los activos.

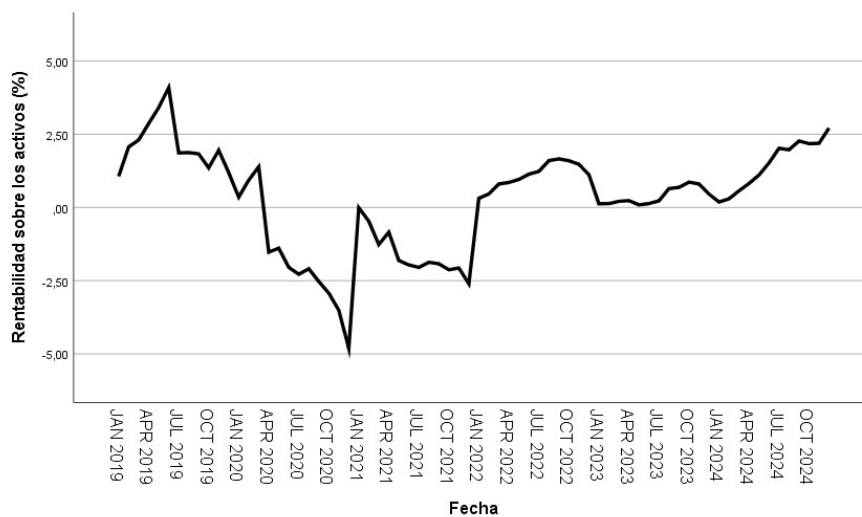


Figura 4. Comportamiento real del ROA del periodo 2019–2024

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema contable CONCAR SQL

La figura 5 del margen de rentabilidad en porcentaje, representa el comportamiento de este indicador durante el periodo comprendido entre enero de 2019 y octubre de 2024, que mide la relación entre la utilidad neta y los ingresos totales. En la figura se observa fluctuaciones bien marcadas que determinan cuatro etapas de margen de rentabilidad: 1) Etapa de alta rentabilidad 2019 – inicios de 2020): durante los primeros trimestres del periodo, el margen de rentabilidad se mantiene elevado y positivo, alcanzando valores próximos al 35%. Esto indica que ADRA Perú presentaba una gestión eficiente, con ingresos suficientes para cubrir sus costos y generar excedentes significativos. El desempeño favorable podría asignarse a condiciones macroeconómicas estables y a una cartera crediticia sólida con baja morosidad, 2) Etapa de caída pronunciada y crisis (2020 - 2021: A partir del segundo trimestre de 2020 se observa una disminución drástica, con el margen de rentabilidad pasando de niveles positivos a

valores cercanos a -15%. Este comportamiento coincide con el impacto de la pandemia por COVID-19, que afectó directamente la capacidad de pago de los clientes, elevó los gastos operativos y redujo los ingresos por colocaciones. Durante 2021, el indicador muestra fluctuaciones leves con algunos intentos de recuperación temporal, pero en general se mantiene en terreno negativo, lo que evidencia una etapa de ajuste financiero y presión sobre la rentabilidad, 3) Etapa de transición y recuperación estructural (2022): a comienzos de 2022 se produce un repunte significativo, con el margen de rentabilidad regresando a valores positivos en torno al 10–15%. Este punto marca un cambio estructural en la tendencia: la organización pasa de una etapa de pérdida a una fase de crecimiento sostenido, probablemente impulsada por estrategias de reestructuración crediticia, control del gasto y optimización de los activos, y 4) Etapa de estabilización y consolidación (2023 – 2024): En el periodo más reciente, el margen de rentabilidad se mantiene estable dentro de un rango positivo entre 8% y 15%, con ligeras variaciones. Esta estabilidad indica que la entidad ha logrado equilibrar sus ingresos y costos, consolidando una rentabilidad más sostenible. La tendencia sugiere una maduración en la gestión financiera, reflejando la recuperación total del impacto económico anterior y la entrada a una fase de rendimiento controlado y sostenido

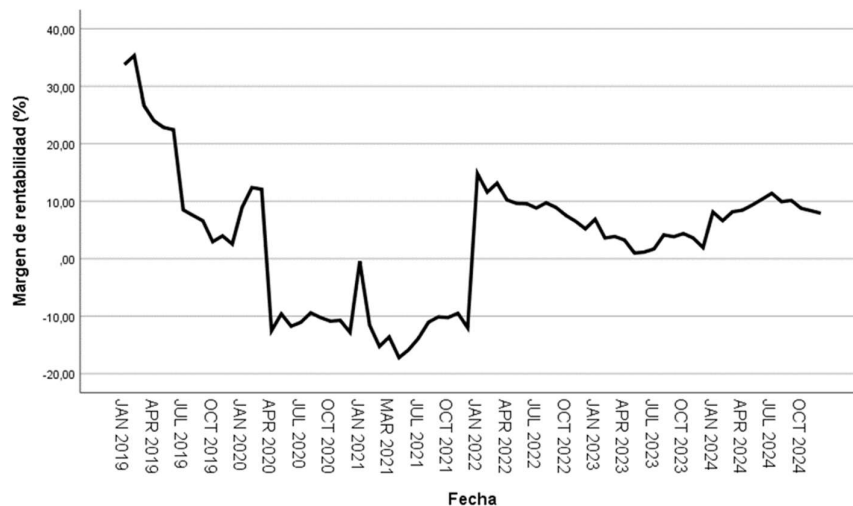


Figura 5. Comportamiento real del margen de rentabilidad del periodo 2019–2024

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema contable CONCAR SQL

La figura 6 muestra el comportamiento del Spread financiero expresado en términos porcentuales durante el periodo comprendido entre enero de 2019 y octubre de 2024. Este indicador financiero refleja el margen de rentabilidad de las operaciones crediticias: un mayor spread indica que la institución obtiene más ganancia por cada unidad de crédito colocada, mientras que un spread menor refleja menor rentabilidad o mayores costos financieros. En su fluctuación se identifican cuatro etapas distintivas: 1) Etapa de estabilidad alta (2019 - inicios de 2020): En el lapso de este periodo, el spread financiero se mantiene estable y elevado, alrededor de 32% – 34%, lo que indica una gestión eficiente del margen de rentabilidad. Este comportamiento revela que las operaciones crediticias en ese periodo fueron rentables, con buena relación entre los ingresos por préstamos y los costos del financiamiento, 2) Etapa caída sostenida (2020 -

2021): al inicio del segundo trimestre de 2020, el spread señala una disminución constante, logrando un nivel mínimo próximo a 17% a inicios de 2021. Esta disminución concuerda con el impacto económico de la pandemia COVID 19, cuando las instituciones financieras redujeron las tasas activas para incentivar la colocación de créditos y compensar la menor demanda, al tiempo que se incrementaron los riesgos de morosidad. La baja del spread proyecta una presión sobre los márgenes de ganancia y una reducción en la rentabilidad del portafolio, 3) Etapa de ajuste y recuperación parcial (2021 - 2022): Durante este periodo, el spread financiero muestra fluctuaciones moderadas, oscilando entre 20% y 25%, lo cual representa un intento de estabilización posterior a la crisis. Las instituciones financieras probablemente comenzaron a ajustar las tasas activas y a controlar los costos financieros, buscando restablecer los márgenes de rentabilidad. Sin embargo, la persistencia de la volatilidad indica que el mercado aún no alcanzaba un equilibrio pleno, y 4) Etapa de recuperación sostenida (2023 - 2024): Desde 2023, el spread financiero evidencia una tendencia ascendente clara, alcanzando aproximadamente 30% a finales de 2024. Este repunte refleja un mejor entorno financiero, con tasas activas más altas y un control efectivo de los costos de fondeo. La recuperación del spread sugiere un fortalecimiento de la rentabilidad crediticia y una normalización de las condiciones económicas y monetarias tras la etapa de crisis.

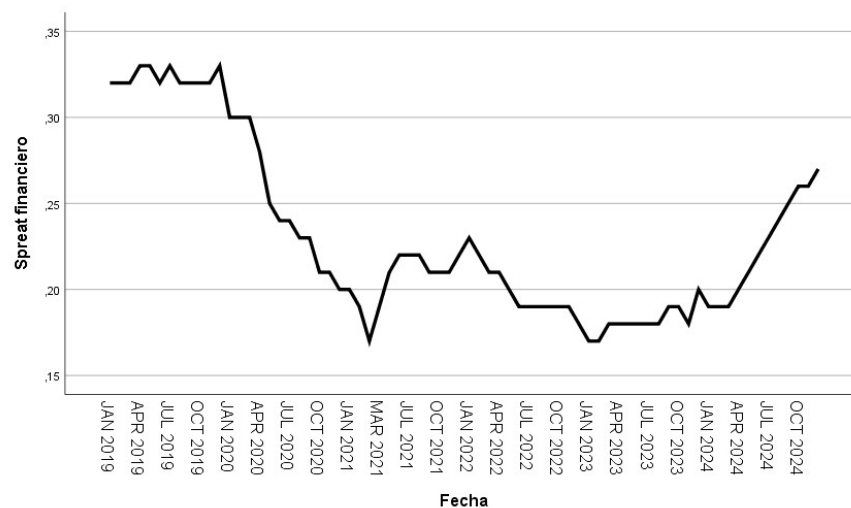


Figura 6. Comportamiento del Spread financiero del periodo 2019 – 2024

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema contable CONCAR SQL

La figura 7 está compuesta por cinco subfiguras, modelos del 1 al 5, donde en el eje de las abscisas se ubica la variable fecha tanto para los datos observados (Ene 2019 a Dic 2024) y para datos pronosticados (Ene 2025 a Abr 2025). En cada submodelo el color rojo representa los datos históricos, el color azul los valores predichos. El análisis en ese orden muestra: 1) Modelo 1 de la tasa de interés: de la serie histórica 2019 -2024, se observa una estabilidad inicial alrededor de 2.2 en el lapso del 2019 con un retroceso leve en 2020, efecto de la pandemia COVID 19, continuando con fluctuaciones que tienden a estabilizarse próximo a 2.2 en 2024. En cuanto, a la predicción, el ARIMA proyecta una

ligera tendencia al alza en el primer cuatrimestre, conservando la estabilidad del comportamiento histórico de la tasa de interés. El modelo visualiza bien la estacionalidad y mantiene la tendencia sin sobreajuste. La predicción es sensata, consistente con el patrón observado, 2) Modelo 2 de la rentabilidad sobre patrimonio porcentual: el histórico comienza con valores positivos próximos a 5%, luego sufren una caída acentuada hasta valores negativos muy próximos a -10% en 2021, y posteriormente una recuperación lenta hasta 2024. En cuanto a la predicción, el modelo identifica un crecimiento moderado, alcanzando valores positivos hacia el primer cuatrimestre del 2025. El modelo identifica una fase de ciclo económico: descenso, estabilización y recuperación), anticipa la continuidad de la recuperación, 3) Modelo 3 de la rentabilidad sobre los activos: el histórico, es similar al modelo dos, sin embargo, con menor amplitud, fluctuando entre +5% y -5 %, con tendencia descendente y tenue recuperación hacia 2024. Sobre la predicción, el modelo señala continuidad de la recuperación con pendiente positiva leve. El modelo ha cogido adecuadamente la estructura autorregresiva, formando una proyección optimista pero congruente, 4) Modelo 4 del margen de rentabilidad: la serie histórica empieza cerca del 40%, con una caída brusca hasta valores negativos, próximo a -20 % en 2021. En adelante, se estabiliza en una franja entre -10% y 10%. En fase de predicción, la serie muestra una tendencia leve ascendente, si bien sin alcanzar los niveles iniciales. El modelo refleja la pérdida estructural de rentabilidad y considera una recuperación lenta, y 5) Modelo 5 de Spread financiero: de la serie histórica se observa, que entre los años 2019 y 2021 cae de 0.35% a 0.15%, a continuación, se mantiene un piso, - es decir, ha llegado a un nivel mínimo estable desde el cual no sigue cayendo y tiende a estabilizarse en torno de ese valor- y sube ligeramente desde 2023. Referente a la predicción, el modelo ha proyectado un alza moderada, con valores que oscilan en el intervalo de 0.25% – 0.30%. El modelo predice una recuperación sostenida, lo que puede asociarse con condiciones de mejora financiera o de riesgo crediticio reducido.

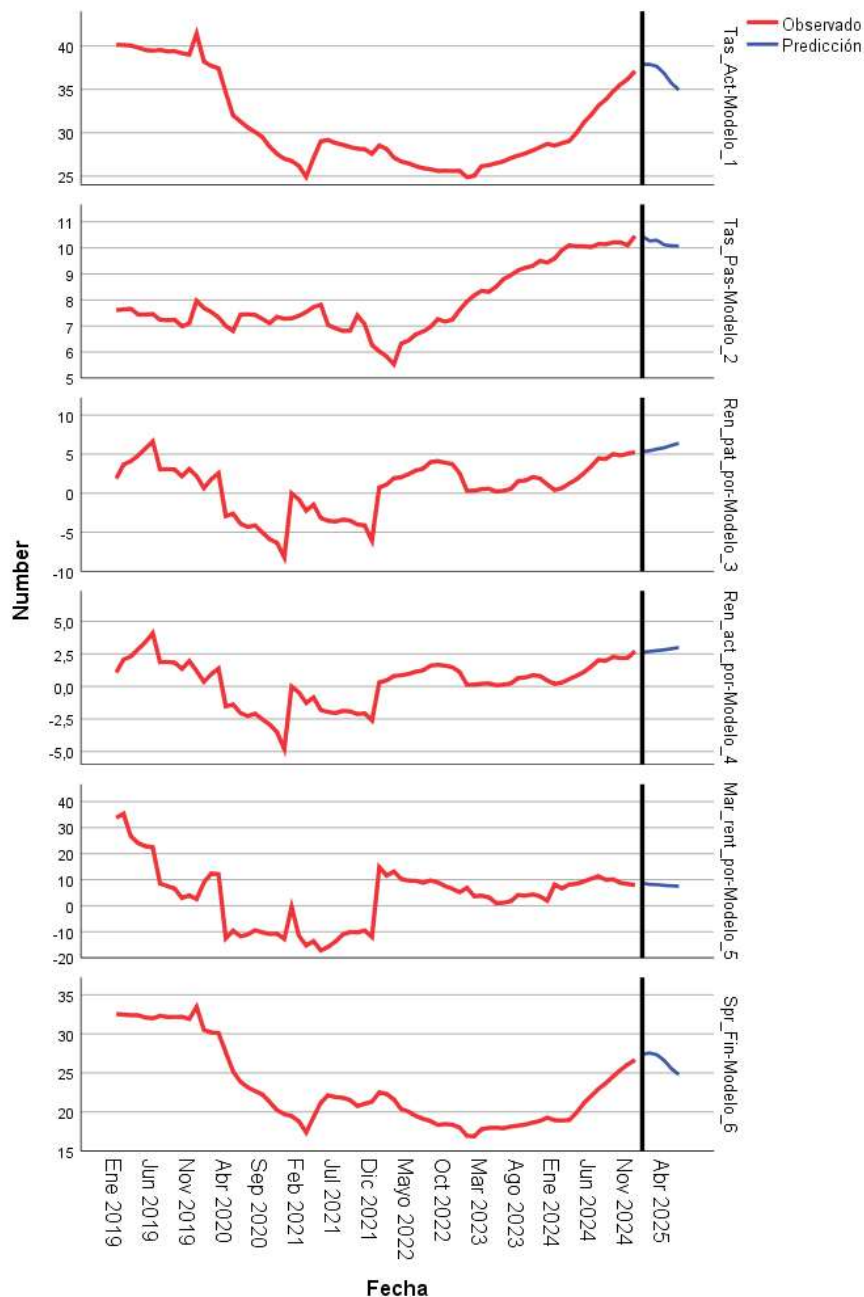


Figura 7. Gráfica de los ajustes de las series de tiempo modelados de las variables de estudio para los datos observados y pronosticados ARIMA (1, 1, 0) (0, 0, 1).

De la figura 8, a partir de un análisis intuitivo exploratorio del comportamiento simultáneo de cinco variables clave del sistema financiero del sector de Microfinanzas de ADRA Perú, la gráfica muestra en términos generales: i) Las tasas activa y pasiva, presentan curvas de forma de “U”: descenso en el intervalo 2020 -2021 y recuperación en el intervalo 2022 -2024. El Spread financiero es positivo y se mantiene relativamente constante, sin embargo, con fluctuaciones ligeras. Por otro lado, tanto la rentabilidad sobre el patrimonio y la rentabilidad sobre los activos reflejan comportamientos más

inestables, con caídas agudas en el periodo 2020 -2021, y luego una recuperación gradual ulterior en niveles moderados. En cuanto a la relación entre las tasas de interés – activa y pasiva- y la rentabilidad se de cada una de las cuatro etapas podemos interpretar: 1) Etapa 2019 – 2020 de estabilidad previa: las condiciones de estabilidad de las tasas activa y pasiva y la permanencia de la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) sustentan la rentabilidad de ADRA Perú, 2) Etapa 2020 -2021 de caída de la rentabilidad: simultáneamente, el ROE y ROA se vuelven negativos, llegando a valores mínimos a mediados de 2021. En este periodo, las tasas bajas no implicaron en una mayor rentabilidad, sino en un desgaste de los márgenes de rentabilidad, 3) Etapa 2022 – 2023 de recuperación gradual: las rentabilidades sobre y el patrimonio (ROE) y sobre activos (ROA) comienzan a recuperarse, regresando a valores positivos hacia 2023. El alza de las tasas (activa y pasiva) reflejan una recuperación económica que mejora las ganancias y la calidad de los préstamos de ADRA, 4) Etapa 2023 – 2024 de consolidación: las rentabilidades – ROE y ROA- indican incrementos moderados, no obstante, sin lograr los niveles previos a 2020. A la par de lograr una recuperación sostenida, pero al elevarse las tasas también se elevan costos financieros, siendo una restricción para el crecimiento de la rentabilidad. El spread financiero en todo el sexenio actúa como el vínculo directo entre las tasas y la rentabilidad. En términos de asociación de variables: 1) hay una asociación tipo causal positiva moderada entre la tasa activa con ROE/ROA, 2) hay una asociación tipo causal negativa débil entre la tasa pasiva con ROE/ROA, y finalmente, hay una asociación tipo causal positiva fuerte entre spread financiero con ROE/ROA.

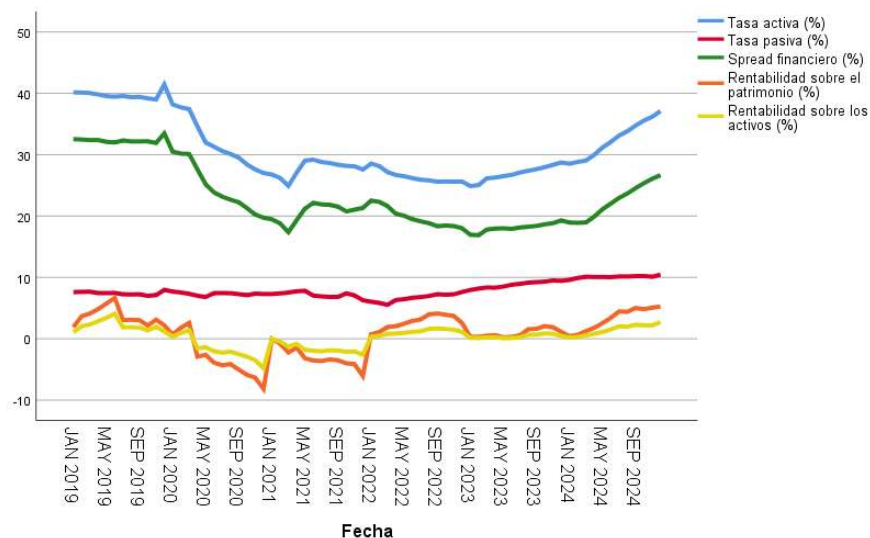


Figura 8. Comportamiento conjunto de las variables de estudio del periodo 2019 – 2024

Pero este análisis exploratorio intuitivo no garantiza el grado o nivel de impacto de cada variable independiente sobre la dependiente. Se necesita aplicar un test inferencial de causalidad, la que más se ajusta es “Granger Causality Test”. Los resultados de esta prueba se presentan en la tabla 1:

Tabla 1. Resumen de los modelos de ajuste –Granger Causality Test

Modelo	X	Y	R Cuadrado	Error Típico	Estadístico T	Sig
1	TI Activa	ROA	0.9246	0.0010	4.1641	0.039
2	TI Activa	ROE	0.9147	0.0021	3.7068	0.019
3	TI Pasiva	ROA	0.5960	0.0013	0.9513	0.210
4	TI Pasiva	ROE	0.5938	0.0029	1.7379	0,091
5	Spread Fina	RENT	0.4769	0.9838	3.8968	0. 009

Contrastamos la hipótesis nula, H_0 : “los valores pasados de variable X no ayudan a predecir la variable Y. H_1 : “los valores pasados de variable X si ayudan a predecir la variable Y. Se corre el tratamiento para cada par de variables (X, Y).

Las resultados son: 1) existe causalidad de Granger de TI Activa sobre ROA con un $t = 4.16$ y un $p\text{-valor} = 0.039 < 0.05$, 2) existe causalidad de Granger de TI Activa sobre ROE con $t = 3.71$ y un $p\text{-valor} = 0.019 < 0.05$, 3) no hay causalidad de Granger entre TI Pasiva sobre ROA ($t=0.95$) ni sobre ROE ($t=1.74$), pues sus $p\text{-valores}$: 0,210 y 0,09, respectivamente, superan a 0.05, y 4) existe causalidad de Granger de Spread financiero sobre Rentabilidad con un $t=3.90$ y un $p\text{-valor} = 0.009 < 0.05$. En lenguaje financiero, podemos interpretar: 1) La tasa activa y el spread financiero son determinantes clave de la rentabilidad del sistema financiero, 2) La tasa pasiva tiene un papel secundario: aunque afecta los costos de fondeo, no predice directamente la rentabilidad en el corto plazo, y 3) En conjunto, los resultados sugieren que la gestión de las tasas activas y del margen de intermediación son los factores con mayor poder explicativo para el desempeño financiero de las instituciones.

Discusión

Aportes del estudio al conocimiento: La presente investigación aporta significativamente al conocimiento sobre la dinámica entre las tasas de interés y la rentabilidad financiera en el sector de las Microfinanzas, tomando como caso a la ONG ADRA Perú durante el periodo 2019–2024. Su principal contribución radica en ofrecer una evidencia empírica reciente sobre cómo los movimientos en las tasas activa, pasiva y el spread financiero inciden de manera diferenciada en los indicadores de rentabilidad: el ROA, el ROE y la rentabilidad financiera, dentro de un escenario definido por una alta fluctuación económica y procesos de mejoría post pandemia.

Desde el punto de vista metodológico: el empleo de modelos ARIMA (1, 1, 0) (0, 0, 1) ¹² y pruebas de causalidad de Granger representa un avance respecto de estudios previos que analizaban la relación entre tasas y rentabilidad solo a través de correlaciones bivariadas o regresiones estáticas. El enfoque temporal permite identificar causalidades dinámicas y rezagos de respuesta, revelando no solo la existencia de un tipo de relación, sino también mostrando en qué forma los ratios de cambio de la tasas activa y pasiva contribuyen en las variaciones en ROA, ROE, y la rentabilidad financiera.

En el plano teórico: la investigación aporta en la comprensión del mecanismo de transmisión de la política de tasas de interés hacia la rentabilidad institucional en entidades microfinancieras, cointegrando los efectos de la tasa pasiva, de la tasa activa y el spread financiero. Este enfoque tripartito demuestra que las Microfinanzas presentan una sensibilidad asimétrica: la rentabilidad tiende a deteriorarse más rápidamente ante

aumentos de la tasa pasiva que ante reducciones de la tasa activa, mostrando la vulnerabilidad estructural del margen financiero en entornos de presión crediticia.

Por último, los hallazgos ofrecen un aporte práctico y de gestión al evidenciar que la sostenibilidad de la rentabilidad en organizaciones microfinancieras depende de mantener un equilibrio entre las tasas activas y pasivas, evitando pérdidas estructurales en el spread. Ello proporciona una base empírica útil para la toma de decisiones financieras y regulatorias, permitiendo a instituciones como ADRA Perú optimizar su política de tasas y su estructura de fondeo bajo criterios de estabilidad y eficiencia.

Comparación de los resultados en relación con los antecedentes considerados: los resultados del presente estudio, coinciden en gran medida con las conclusiones de investigaciones previas, aunque revelan matices particulares del modelo de gestión de una organización no lucrativa orientada al desarrollo social.

Así en los hallazgos de Huihua y Centurión (2023) y Pinedo (2020), se demuestra una relación inversa entre la tasa activa y la rentabilidad (sea ROA y ROE). Este resultado confirma que incrementos en las tasas de colocación, lejos de mejorar la rentabilidad, tienden a reducirla al incrementar los costos financieros de los clientes y afectar la sostenibilidad del portafolio. En el caso de ADRA Perú, este comportamiento se explica por su enfoque social, que prioriza el acceso al crédito sobre la maximización de márgenes financieros.

Asimismo, los resultados relativos a la tasa pasiva y al spread financiero guardan coherencia en parte con los estudios de Trujillo (2024) y Salamanca y Rincón (2023). Se observa que la rentabilidad mantiene un piso estable gracias a una administración prudente del margen financiero, aun en contextos de aumento de tasas. No obstante, este equilibrio se alcanza aniquilando el acceso al crédito, lo que muestra el conflicto entre ganar más y mantener un impacto social positivo. Esto sucede porque cuando suben las tasas de interés, los bancos ganan más al principio, pero también aumenta el riesgo de que los clientes no paguen y se encarece el costo del dinero

Por otra parte, los hallazgos amplían los resultados de Ruiz (2023) al demostrar empíricamente que las deficiencias en la gestión y seguimiento crediticio agravan los efectos negativos de las tasas elevadas sobre la rentabilidad. La causalidad identificada entre la tasa pasiva y la rentabilidad confirma que el costo de fondeo es un determinante clave de la eficiencia operativa en las instituciones microfinancieras.

Finalmente, a diferencia del enfoque histórico-estructural planteado por Levy (2012), el presente análisis no evidencia una transferencia significativa hacia rentas financieras, sino más bien una presión sobre la sostenibilidad institucional derivada de los aumentos en las tasas y la morosidad en los segmentos de mayor vulnerabilidad. En conjunto, los resultados validan el consenso empírico previo sobre la relación inversa entre tasas y rentabilidad, pero aportan una perspectiva dinámica al identificar la dirección y el rezago temporal de dicha relación mediante modelos ARIMA y el test de causalidad de Granger. De este modo, la investigación contribuye al conocimiento existente al mostrar que ADRA Perú, pese a una pérdida estructural de rentabilidad durante la pandemia, mantiene un piso financiero estable desde 2023, consolidando su resiliencia

institucional y ofreciendo una lectura más precisa de la interacción entre tasas, rentabilidad y sostenibilidad en el ámbito de las Microfinanzas peruanas.

Conclusiones

El estudio demuestra que la tasa activa, la tasa pasiva y el spread financiero influyen significativamente en la rentabilidad del portafolio de Microfinanzas de la ONG ADRA Perú (2019–2024). La tasa activa presenta una relación inversa con los indicadores de rentabilidad (ROA y ROE), mientras que la tasa pasiva afecta de forma negativa y más inmediata debido al aumento del costo de fondeo. En cambio, el spread financiero actúa como un factor compensador que ayuda a mantener un piso de rentabilidad estable desde 2023.

Si bien los resultados son consistentes, es necesario reconocer ciertas limitaciones del estudio: 1) el análisis se basó en series temporales mensuales correspondientes al sexenio 2019–2024, se contó con una secuencia de 72 datos históricos, que es el mínimo requerido para aplicar el test de causalidad de Granger, pero puede limitar la capacidad de generalizar de ciertos resultados a periodos más largos, 2) el estudio se centró exclusivamente en las tasas de interés activa, pasiva y el spread financiero como variables explicativas de la rentabilidad (ROA y ROE), dejando fuera otros factores relevantes como la morosidad, la calidad de la cartera, la solvencia institucional o los costos operativos, que podrían aportar una comprensión más integral del desempeño financiero de ADRA. 3) debe reconocerse que el estudio no incorpora un análisis comparativo entre sedes o regiones, lo que habría permitido identificar diferencias territoriales en la respuesta de la rentabilidad frente a las variaciones de tasas. Sin embargo, a pesar de estas limitaciones, los resultados obtenidos son consistentes, robustos y metodológicamente válidos, aportando evidencia empírica relevante para la gestión financiera y la sostenibilidad del modelo de Microfinanzas de la ONG ADRA Perú.

De manera adicionada, los resultados evidencian tendencias, relaciones y generalizaciones consistentes: 1) el análisis de las series temporales del periodo 2019–2024 evidencia una tendencia general de moderación en la rentabilidad financiera (ROA y ROE) del portafolio de Microfinanzas de la ONG ADRA Perú, influenciada sin más por las variaciones en las tasas de interés. Los resultados muestran que la tasa activa mantiene una relación inversa y significativa con la rentabilidad: a medida que los costos del crédito aumentan, la rentabilidad tiende a disminuir, especialmente en los periodos de mayor presión inflacionaria y restricción monetaria, 2) la tasa pasiva, por su parte, presenta un efecto negativo más inmediato, confirmando que el incremento del costo de fondeo reduce la rentabilidad institucional en el corto plazo. Sin embargo, el spread financiero actúa como un elemento estabilizador, permitiendo mantener un piso de rentabilidad aun en contextos de alta volatilidad económica. Esta capacidad de ajuste sugiere una gestión prudente de márgenes que contribuye a la sostenibilidad del modelo microfinanciero, y 3) los resultados permiten generalizar que la rentabilidad del sector de Microfinanzas presenta una sensibilidad asimétrica ante las variaciones de tasas de interés: es más vulnerable a los incrementos de la tasa pasiva que a las fluctuaciones de la tasa activa. Asimismo, se observa una recuperación progresiva a partir de 2023, lo que refleja la resiliencia institucional de ADRA Perú y su capacidad de adaptación frente a cambios macroeconómicos adversos.

A partir de los hallazgos del estudio se sugieren algunas recomendaciones para futuras investigaciones: 1) a partir de los resultados obtenidos y de las limitaciones reconocidas, se recomienda que se amplíe el análisis del impacto de las tasas de interés en la rentabilidad financiera de las organizaciones microfinancieras desde un enfoque multivariable e interinstitucional, incorporando variables complementaria como la morosidad, la calidad de cartera, la solvencia y la estructura de fondeo, con el propósito de evaluar de manera más integral los condicionantes de la rentabilidad y la sostenibilidad institucional, 2) se sugiere explorar el comportamiento regional del portafolio de Microfinanzas, considerando las diferencias económicas y sociales entre sedes o zonas de intervención de ADRA Perú, lo que permitiría identificar patrones territoriales de sensibilidad a las tasas de interés, 3) igualmente, sería interesante profundizar en el estudio de la relación entre rentabilidad financiera y sostenibilidad social, a fin de comprender cómo las tácticas y estrategias de inclusión y desarrollo económico pueden equilibrarse con la eficiencia financiera en ONGs de carácter social, y 4) se recomienda replicar el modelo analítico usado en la presente investigación – ARIMA, el test de causalidad de Granger o ARIMAX en otras entidades del sector microfinanciero peruano o latinoamericano, para comparar los efectos estructurales y extender el radio de verdad de la generalización de los resultados.

Referencias

- Agur, I., Ari, A., & Dell’Ariccia, G. (2021). *Designing central bank digital currencies. Journal of Monetary Economics*, 121, 147–166. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2021.05.001>
- Armendáriz, B., & Morduch, J. (2010). *The economics of microfinance* (2ª ed.). MIT Press.
- Bernal Torres, C. A. (2010). *Metodología de la investigación* (3ª ed.). Pearson.
- Buenaventura, G. (2003). *La tasa de interés: información con estructura. Estudios Generales*, (86), 39–50. <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=21208603>
- CGAP (Consultative Group to Assist the Poor). (2012). *A guide to green microfinance: Green inclusive finance for sustainable development*. World Bank.
- Cull, R., Demirgüç-Kunt, A., & Morduch, J. (2018). *Banking the world: Empirical foundations of financial inclusion*. MIT Press.
- Dornbusch, R., & Fischer, S. (1994). *Macroeconomía* (6ª ed.). McGraw-Hill.
- Fabozzi, F. J. (2007). *Fixed income analysis* (2ª ed.). Wiley.
- Fisher, I. (1930). *The theory of interest: As determined by impatience to spend income and opportunity to invest it*. Macmillan.
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2010). *Metodología de la investigación* (5ª ed.). McGraw-Hill.

Huihua, J., & Centurión, M. (2023). *Impacto de la tasa de interés en la rentabilidad de MYPEs de Magdalena en Lima-Perú entre 2014-2022* [Tesis de licenciatura, Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas]. Repositorio institucional.

Keynes, J. M. (1936). *The general theory of employment, interest and money*. Macmillan.

Kringelbach, M. L., & Rolls, E. T. (2004). The functional neuroanatomy of the human orbitofrontal cortex: Evidence from neuroimaging and neuropsychology. *Progress in Neurobiology*, 72(5), 341–372. <https://doi.org/10.1016/j.pneurobio.2004.03.006>

Ledgerwood, J. (1999). *Microfinance handbook: An institutional and financial perspective*. The World Bank.

Levy, S. (2012). Tasas de interés, demanda efectiva y crecimiento económico. *Revista Problemas del Desarrollo*, 43(169), 3–24. <https://doi.org/10.22201/ieec.20078951e.2012.169.25989>

Martín Martín, Q., Cabero Morán, M. T., & de Paz Santana, Y. del R. (2021). *Tratamiento estadístico de datos con SPSS* (2ª ed.). Editorial Síntesis.

Mishkin, F. S. (2019). *The economics of money, banking, and financial markets* (12ª ed.). Pearson.

Mishkin, F. S., & Eakins, S. G. (2018). *Financial markets and institutions* (9ª ed.). Pearson.

Pinedo, A. (2020). *Incidencia de la tasa de interés en la rentabilidad de empresas microfinancieras en el Perú: 2013–2018* [Tesis de maestría, Universidad de Lima]. Repositorio institucional.

Ramírez, C., García, M., Pantoja, C., & Zambrano, A. (2009). *Fundamentos de matemáticas financieras*. Universidad Libre Sede Cartagena de Indias.

Rhyne, E., & Otero, M. (2006). *Microfinance through the next decade: Visioning the who, what, where, when and how*. ACCION International.

Roca, R. (2002). *La tasa de interés y sus principales determinantes*. Instituto de Investigaciones de Economía FCE-UNMSM. <http://economia.unmsm.edu.pe>

Rodríguez, A. (2021). *El endeudamiento y la rentabilidad financiera de las micro, pequeñas y medianas empresas del sector arrocero del Ecuador*. <https://repositorio.uta.edu.ec/handle/123456789/32339>

Rosenberg, R., Gonzalez, A., & Narain, S. (2013). *Microcredit interest rates and their determinants: 2004–2011*. CGAP & MIX Market.

Ruiz, F. (2023). *Gestión de cartera de créditos y el beneficio social en el portafolio de microfinanzas de una ONG* [Tesis de maestría, Universidad Nacional Mayor de San Marcos]. Repositorio institucional.

Salamanca, C., & Rincón, D. (2023). *Impacto de las tasas de interés en el sector financiero de Colombia en el periodo 2020 a 2022* [Tesis de maestría, Universidad Nacional de Colombia]. Repositorio institucional.

Sen, A. (1999). *Development as freedom*. Oxford University Press.

Stephens, L. J. (2016). *Practical statistics for data scientists: 50 essential concepts* (2nd ed.). O'Reilly Media.

Stiglitz, J., & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *The American Economic Review*, 71(3), 393–410.

Strauss, A. L. (1987). *Qualitative analysis for social scientists*. Cambridge University Press.

Superintendencia de Banca, Seguros y AFP del Perú (SBS). (2022). *Informe anual del sistema microfinanciero peruano*. <https://www.sbs.gob.pe>

Torres, D. (2023). *Rentabilidad de una empresa: qué es, cómo calcularla y ejemplos*. HubSpot. <https://blog.hubspot.es/sales/rentabilidad-empresa>

Trujillo, L. (2024). *La tasa de interés, la liquidez y el financiamiento de las empresas en el Perú 2015–2023* [Tesis de maestría, Universidad del Pacífico]. Repositorio académico.

Vásquez, M., & Guerrero, R. (2018). Impacto de las tasas de interés en la rentabilidad de las microfinancieras en Perú. *Revista Latinoamericana de Microfinanzas*, 5(2), 45–63.

Yunus, M. (2007). *Creating a world without poverty: Social business and the future of capitalism*. PublicAffairs.

ANEXOS

Evidencia de sumisión del artículo y que está en proceso de revisión por pares.

 **Equipo Editorial**

  Responder  Responder a todos  Reenviar  

Para:  Jessica Karina Saavedra Vasquez

Lun 16/02/2026 10:16

Estimado/a Jessica Karina Saavedra Vasquez:

Gracias por su envío a Cuadernos de Contabilidad. Hemos recibido su original, Análisis del impacto de las tasas de interés en la rentabilidad financiera del Portafolio de Microfinanzas de la ONG ADRA Perú durante el sexenio 2019-2024^a, y un miembro de nuestro equipo editorial lo revisará pronto. Le enviaremos un correo electrónico cuando se tome una decisión inicial, y podríamos contactarlo para darle más información.

Puede ver el envío y seguir su progreso a través del proceso editorial en el enlace siguiente:

URL del envío: <https://revistas.javeriana.edu.co/index.php/cuacont/authorDashboard/submission/42209>

Si se ha cerrado la sesión, puede volver a iniciarla con su nombre de usuario/a 1jekaperu7.

Si tiene cualquier duda contacte con nosotros desde el [panel de control del envío](#).

Gracias por tener en cuenta Cuadernos de Contabilidad como hogar para su trabajo.

Equipo Editorial

Revista Cuadernos de Contabilidad

categoría B, convocatoria 910-2021 Colciencias-Pubindex

Departamento de Ciencias Contables

Pontificia Universidad Javeriana

AK 7 # 408 - 36

Ed. Jorge Hoyos Vásquez, S.J. 8° piso

Bogotá, Colombia

Copia de la resolución de inscripción del perfil de proyecto de tesis en formato artículo aprobado por el CF/CEP correspondiente



“AÑO DE LA RECUPERACIÓN Y CONSOLIDACIÓN DE LA ECONOMÍA PERUANA”

RESOLUCIÓN N° 306-C-2025/UPeU-FCE-CF

Ñaña, Lima, 15 de julio de 2025

VISTO:

El expediente, de (del) la (las, los) bachiller(es): **Hori Franky Ruiz Nazar**, identificado(a) con código Universitario N° 201110218, de la Escuela Profesional de Contabilidad, de la Facultad de Ciencias Empresariales, de la Universidad Peruana Unión,

CONSIDERANDO:

Que la Universidad Peruana Unión tiene autonomía académica, administrativa y normativa, dentro del ámbito establecido por la Ley Universitaria N° 30220 y el Estatuto de la Universidad;

Que la Facultad de Ciencias Empresariales, de la Universidad Peruana Unión, mediante sus reglamentos académicos y administrativos, ha establecido las formas y procedimientos para la aprobación e inscripción del perfil de proyecto de tesis en formato artículo y la designación o nombramiento del asesor para la obtención del título profesional;

Que **Hori Franky Ruiz Nazar**, ha(n) solicitado: la inscripción del perfil de proyecto de tesis titulado “*Análisis del impacto de las tasas de interés en la rentabilidad financiera del portafolio de microfinanzas de la ONG ADRA Perú durante el sexenio 2019-2024*” y la designación del Asesor, encargado de orientar y asesorar la ejecución del perfil de proyecto de tesis en formato artículo;

Estando a lo acordado en la sesión del Consejo de la Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad Peruana Unión, celebrada el 15 de julio de 2025, y en aplicación del Estatuto y el Reglamento General de Investigación de la Universidad;

SE RESUELVE:

Aprobar la inscripción del perfil de proyecto de tesis en formato artículo (Art. 52.4), DESIGNAR el ASESOR (Art. 53), docente experimentado en investigación, con conocimiento en la temática de estudio, metodología de investigación, el cual es NOMBRADO PARA MONITOREAR, GUIAR, ORIENTAR Y SUPERVISAR la ejecución del perfil de proyecto de tesis, asimismo, se les dispone un plazo máximo de doce (12) meses para la ejecución (Art. 54).

Testistas	Código	CP	Título	Asesor	Dictaminadores
Hori Franky Ruiz Nazar	201110218	Contabilidad y Gestión Tributaria	"Análisis del impacto de las tasas de interés en la rentabilidad financiera del portafolio de microfinanzas de la ONG ADRA Perú durante el sexenio 2019-2024"	Mtra. Saavedra Vásquez Jessica Karina	Dictaminador 1: Dr. Carlos Alberto Vásquez Villanueva Dictaminador 2: Dr. Christian Daniel Vallejos Angulo

Regístrese, comuníquese y archívese.



Dr. Mario Manuel Siles Nates
DECANO (E)



Dra. Karina Elizabeth Paredes Abanto
SECRETARIA ACADÉMICA