



Informe de Estabilidad Financiera

Abril 2024



Índice

Presentación.....	2
Resumen Ejecutivo	4
I. Evolución Financiera Internacional.....	8
II. Evolución Financiera Nacional	12
III. Valoración de Activos	16
IV. Liquidez del Sistema Financiero	21
V. Apalancamiento del Sistema Financiero	23
VI. Endeudamiento de los Hogares y las Empresas.....	26
VII. Endeudamiento Público.....	29
VIII. Riesgos a la Estabilidad Financiera.....	31
IX. Conclusiones.....	32
X. Anexos.....	35

Presentación

El Informe de Estabilidad Financiera (IEF) del Banco Central de Nicaragua (BCN), tiene el objetivo de monitorear las principales vulnerabilidades e identificar los riesgos potenciales de alcance sistémico que pudieran afectar a la estabilidad financiera¹. El Informe también incorpora consideraciones para mitigar estos riesgos y reducir su impacto, en caso de que llegasen a materializarse.

La promoción de la estabilidad del Sistema Financiero Nacional (SFN) es una función consignada al BCN en su Ley Orgánica. También esta función se encuentra establecida en la Ley constitutiva del Comité de Estabilidad Financiera (CEF)², que es la instancia de coordinación interinstitucional para resguardar la estabilidad financiera nacional.

El IEF incluye una descripción del entorno financiero nacional e internacional. Seguidamente, presenta un análisis de los indicadores de seguimiento a la estabilidad financiera, es decir, aquellos que pudieran estar reflejando la acumulación de vulnerabilidades³, tales como: valoración de activos, liquidez del sistema financiero, apalancamiento del sistema financiero, endeudamiento de los hogares y las empresas y endeudamiento público. Posteriormente, se presentan los riesgos identificados que podrían afectar a la estabilidad financiera⁴. Finalmente se presentan las conclusiones. En los Anexos se describen las pruebas de resistencia, o pruebas de estrés, que evalúan la capacidad (fortaleza) del sistema financiero para confrontar estos riesgos.

En este documento se establecen las siguientes definiciones:

¹ Las vulnerabilidades se van acumulando con el tiempo y se miden a partir de indicadores financieros observables. En cambio, los riesgos son perturbaciones difíciles de predecir que pueden provenir de fuentes tanto dentro del sistema financiero como fuera del mismo.

² El CEF está conformado por: el Banco Central de Nicaragua, quien lo preside, la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), el Fondo de Garantía de Depósitos de las Instituciones Financieras (FOGADE), y la Comisión Nacional de Microfinanzas (CONAMI). Si bien el IEF ha sido enriquecido por el análisis y propuestas de políticas a lo interno del CEF, la responsabilidad del contenido de este informe es propia del BCN.

³ Este Informe realiza el análisis de riesgos sistémicos y vulnerabilidades que podrían estarse acumulando en los siguientes mercados financieros: cambiario, monetario, crediticio, valores, inmobiliario y seguros. No incluye el análisis de las instituciones financieras particulares, el que por especialización es realizado por las entidades supervisoras respectivas.

⁴ Los riesgos son difíciles de predecir, por no decir imposibles. Por lo que en esta sección se simulan los riesgos de amenaza sistémica que de alguna manera pudieran estarse materializando, o tener mayor probabilidad de ocurrencia. Estos riesgos difieren de aquellos que forman parte de la metodología estándar de monitoreo y supervisión basada en riesgos, que se aplica a las diferentes instituciones financieras en sus diferentes líneas de negocios, para lo que se construye un mapa para medir los siguientes tipos de riesgos: crédito, mercado, liquidez, operaciones y estratégico.

1. Estabilidad financiera. Es una condición en la que el sistema financiero está en la capacidad de mantener la intermediación y los servicios financieros, resistir perturbaciones y corregir sus desequilibrios financieros.
2. Sistema financiero. Es el grupo de instituciones compuesto por intermediarios, mercados e infraestructura del mercado financiero, que canalizan recursos entre oferentes y demandantes de fondos.
3. Promoción de la estabilidad financiera del BCN. Consiste en la identificación de riesgos en el sistema financiero, el diseño de herramientas para proveer liquidez al sistema financiero, la regulación, supervisión y vigilancia de los sistemas de pagos y el seguimiento de la infraestructura del mercado financiero.
4. Seguimiento de la estabilidad financiera. Análisis de un grupo de indicadores seleccionados para monitorear la acumulación de vulnerabilidades potenciales, que incluye los siguientes:
 - a. Valoración de activos. Una elevada valoración de los activos aumenta su volatilidad y la disposición de asumir riesgos. Al reducirse las valoraciones frente a una perturbación, se liquidan estos valores, se reduce el valor de los colaterales y disminuye la capacidad de adquirir nuevo financiamiento.
 - b. Liquidez del sistema financiero. La falta de liquidez y la ausencia de mecanismos para garantizarla, puede conllevar a una parálisis de pagos e interrupciones de la intermediación y de los servicios financieros.
 - c. Apalancamiento del sistema financiero. El excesivo apalancamiento y su corta estructura de vencimiento puede reducir los márgenes de acción frente a eventos adversos y exponer a las instituciones a elevadas cargas, reduciéndose su capacidad de intermediación.
 - d. Endeudamiento de los hogares y las empresas. Un excesivo endeudamiento puede ocasionar insolvencias en situaciones de estrés. Las correcciones llegan a ocurrir con reducciones severas del gasto y pérdidas de activos para poder hacer frente a las obligaciones y, en el peor de los casos, puede conducir a quiebras.
 - e. Endeudamiento del sector público. Una deuda pública elevada puede ser fuente de desequilibrios frente a variaciones abruptas en las tasas de interés, o por dificultades para encontrar fuentes de refinanciación, hasta volverla insostenible.

Resumen Ejecutivo

En 2023 el desempeño de la economía nicaragüense estuvo por encima de lo previsto al inicio de año, en particular, el Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento que superó las expectativas, la tasa de desempleo se mantuvo baja y la inflación se redujo, en un contexto de consolidación fiscal, estabilidad financiera y monetaria y de mayores flujos externos. Los indicadores macroeconómicos al primer trimestre de 2024 reflejan que la economía nacional sigue en la senda de crecimiento sostenido, con la mayoría de las actividades expandiéndose, por lo que se prevé un escenario macroeconómico positivo para 2024. Todo lo anterior, está favoreciendo la consolidación de la estabilidad financiera y una reducción en las vulnerabilidades del Sistema Financiero Nacional (SFN), no obstante, a nivel externo persisten riesgos que podrían afectar las condiciones financieras globales.

Respecto al Informe de Estabilidad Financiera de octubre de 2023, el desempeño del SFN continúa siendo sólido. El proceso de intermediación financiera se ha consolidado, destacándose el dinamismo de la actividad crediticia, apalancada en el crecimiento de los depósitos del público, ambos registrando variaciones interanuales de dos dígitos. Los indicadores prudenciales de solvencia y liquidez, han permanecido por encima de los mínimos regulatorios requeridos, mientras la reactivación del crédito continúa impulsando la rentabilidad del sistema. Los indicadores de calidad de cartera, si bien han permanecido en niveles adecuados, mostraron un deterioro al final de 2023, no obstante, estos mejoraron al primer trimestre del año 2024.

Los mercados financieros nacionales se han visto favorecidos por la mayor actividad económica, la reducción de la inflación y las entradas de recursos externos. Así, se ha observado una mayor oferta de divisas que ha derivado en incrementos en las transacciones del mercado cambiario, lo que también se ha traducido en una brecha de tipo de cambio de venta baja y estable. En la política cambiaria, destaca la decisión del Banco Central de Nicaragua (BCN) de establecer, a partir de enero 2024, la tasa de deslizamiento del tipo de cambio del córdoba con respecto al dólar de los Estados Unidos de América en cero por ciento (0%) anual. Por su parte, el sistema financiero continúa utilizando el mercado monetario para un manejo eficiente de su liquidez, observándose una mayor preferencia por Letras del BCN en moneda nacional. El mercado de valores registra una reducción en los montos negociados, debido a menores volúmenes transados en valores del BCN, por extensión de plazos. En el mercado inmobiliario, el crédito destinado a este mercado aumentó, pero sus tasas de crecimiento continúan siendo relativamente bajas respecto a otros períodos de expansión del crédito

hipotecario. Finalmente, el mercado de seguros continuó con un desempeño positivo, en línea con la mayor actividad económica y crediticia.

En este contexto, los indicadores seleccionados para dar seguimiento a la evolución de la estabilidad financiera nacional se mantienen estables, con reducción en algunas vulnerabilidades:

1. En general, los precios de los activos financieros se mantienen estables, en línea con los resultados positivos de las principales variables macrofinancieras. Así, la brecha del tipo de cambio de venta se ha mantenido baja y estable, en un contexto de entradas de flujos externos. Por su parte, la Tasa de Política Monetaria (TRM) del BCN, durante 2023 y lo que va de 2024, se ha mantenido sin cambios (7.00%), al igual que las tasas conexas (tasas de la ventanilla de Reportos Monetarios y las tasas de la ventanilla de Depósitos Monetarios). Así mismo, las tasas de interés de los instrumentos monetarios en dólares no han experimentado ajustes, mientras, las tasas de las Letras en córdobas se redujeron a abril de 2024, después de haberse incrementado en 2023. Por su parte, el rendimiento de los Bonos de la República de Nicaragua (BRN) se ha mantenido estable, aunque no se han dado colocaciones de dichos instrumentos a partir del tercer trimestre de 2023. Finalmente, las tasas de interés activas y pasivas del sistema financiero, reflejan un comportamiento mixto, ya que las tasas activas se mantienen relativamente estables, a pesar del alza en las tasas internacionales en 2023. Mientras que, en las tasas de interés pasivas se observa una trayectoria al alza a partir del primer trimestre de 2023.
2. El Sistema Bancario y Financieras (SBF) continuó presentando reservas de liquidez por encima de los requerimientos regulatorios, reflejando una gestión prudente de los activos y pasivos. La cobertura de liquidez ha venido mostrando una reducción gradual, consistente con las mayores entregas de crédito e inversiones. No obstante, hay que señalar que esta se ubica por encima del promedio de los años 2014-2017 (31.8%). En términos de fuente y usos de recursos del SBF al primer trimestre del año, se observa que la cartera de crédito y las inversiones han aumentado, fondeado por los depósitos del público y la reducción del efectivo, en tanto que, se han reducido las Obligaciones con Instituciones Financieras y por otros Financiamientos.
3. El fondeo del SBF continúa estable, apalancando sus operaciones a través de mayores saldos de depósitos del público, los cuales han estado creciendo a tasas de variación interanuales de dos dígitos desde 2020. Esta fuente de recursos le ha permitido continuar con el proceso de expansión del crédito, mantener niveles adecuados de liquidez y pagar otras obligaciones,

particularmente con el exterior. A su vez, la disminución del financiamiento del SBN con no residentes le ha permitido reducir su exposición al mayor costo de fondeo asociado al contexto de altas tasas de interés internacionales.

4. Al cierre de 2023, el nivel de endeudamiento total de los hogares y las empresas registró un incremento en términos nominales, aunque en términos del PIB se redujo. A nivel desagregado el resultado fue mixto, ya que el endeudamiento de los hogares aumentó, mientras el de las empresas disminuyó, principalmente por la mayor amortización de deuda de corto plazo relacionada con créditos comerciales. El costo del financiamiento se ha mantenido relativamente estable, lo que, junto con las mejoras en las condiciones financieras de los hogares y las empresas por la mayor actividad económica, ha permitido un cumplimiento satisfactorio en el pago de sus obligaciones financieras.
5. Finalmente, la razón de deuda pública total nominal a PIB continuó reduciéndose en 2023, en parte como resultado del crecimiento del PIB, el cual ha compensado el aumento del saldo, por lo que los riesgos para la estabilidad financiera derivados del endeudamiento público siguen siendo bajos. En línea con los niveles de deuda pública actuales y considerando el desempeño de la actividad económica durante 2023, los resultados del último Análisis de Sostenibilidad de Deuda (ASD) realizado en marzo de 2024 indican que la deuda pública de Nicaragua permanece en niveles sostenibles, con un riesgo moderado de estrés o sobreendeudamiento ante choques de diferente índole.

En general, las condiciones financieras globales se han mantenido relativamente estables en los últimos meses, mientras las perspectivas de la economía mundial han mejorado tras la reducción de la inflación. Por su parte, la situación macrofinanciera de la economía nicaragüense se mantiene sólida desde la publicación del último Informe de Estabilidad Financiera.

Así, el principal riesgo considerado en este Informe de Estabilidad Financiera es:

Un deterioro del crecimiento de la economía mundial producto de la materialización de riesgos relacionados con tensiones en el sistema financiero internacional, un endurecimiento monetario mayor o más prolongado, o temas geopolíticos que podría incidir sobre la demanda externa de productos exportables y otros flujos externos al país.

En este contexto, el menor crecimiento de los socios comerciales se podría reflejar en una desaceleración de la actividad económica nacional, principalmente por una menor demanda de productos de exportación y otros flujos externos, lo que

tendría un efecto negativo sobre los ingresos de los hogares y las empresas. Así, una menor actividad económica podría afectar la calidad de la cartera, con incrementos en la cartera en mora y en riesgo. Así mismo, la menor actividad económica podría afectar la senda de crecimiento del crédito y por ende en la rentabilidad de las instituciones bancarias.

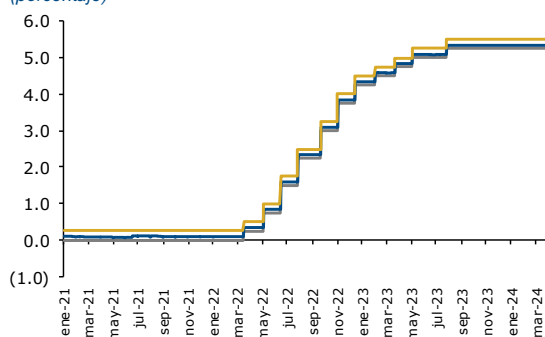
El análisis de escenarios de estrés simulados en este informe, refleja una alta resiliencia de la economía y del sistema financiero nacional al riesgo identificado. Sin embargo, se deberán continuar monitoreando estos riesgos y otros acontecimientos globales, como el del cambio climático y desastres naturales, que pueden incidir sobre las condiciones de estabilidad financiera.

Finalmente, es importante resaltar que las autoridades financieras continuarán promoviendo una mayor intermediación financiera para el financiamiento de las actividades económicas y mantendrán un marco de políticas apropiado para salvaguardar la estabilidad financiera.

I. Evolución Financiera Internacional

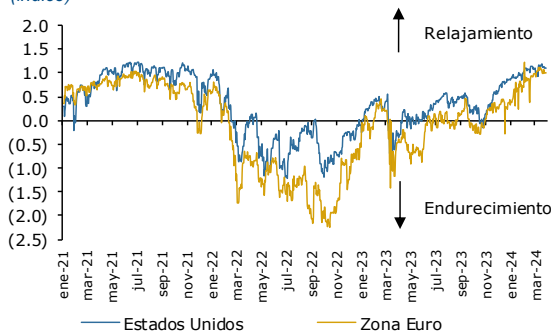
En general las publicaciones recientes sobre la estabilidad financiera internacional indican una reducción en los riesgos y las vulnerabilidades, en la medida que se mantiene la trayectoria de aterrizaje suave de las principales economías, un crecimiento económico mayor a lo esperado, descenso de la inflación y expectativas a la baja en las tasas de interés. No obstante, todavía persisten riesgos que podrían afectar las condiciones financieras globales, destacando las tensiones geopolíticas, los problemas relacionados con el mercado inmobiliario, las vulnerabilidades fiscales, entre otros.

Gráfico I-1
Tasas de interés de la FED
(porcentaje)



Fuente: Federal Reserve Economic Data (FRED)

Gráfico I-2
Índices de Condiciones Financieras Bloomberg
(índice)



Fuente: Bloomberg LP.

En este sentido, el Informe sobre la Estabilidad Financiera Mundial (GFSR por sus siglas en inglés)⁵ publicado recientemente por el Fondo Monetario Internacional (FMI) indica que las condiciones financieras globales se han relajado, debido a las expectativas de que la desinflación global está entrando en su última fase y la política monetaria se está flexibilizando.

Dicho informe destaca que los sectores financiero y externo de los principales mercados emergentes han demostrado ser resistentes durante el alza de las tasas de interés y los indicadores de solidez de la mayoría de las instituciones financieras indican una resiliencia continua. Por lo tanto, los riesgos para la estabilidad financiera a corto plazo han disminuido y hay menos riesgos a la baja para el crecimiento global en el próximo año.

Por su parte, en el informe de estabilidad financiera de abril de la FED⁶ se destaca que el precio de los activos continuó aumentando hasta alcanzar niveles elevados

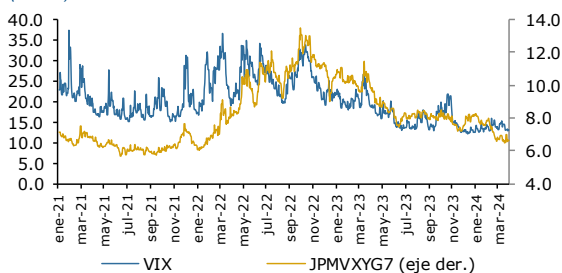
⁵ IMF (2024). Global Financial Stability Report, April 2024.

⁶ Federal reserve. Financial stability report. April 2024. Board of governors of the federal reserve system.

en relación con los fundamentos en las principales clases de activos, mientras los balances de las empresas no financieras y de los hogares se mantuvieron sólidos. Así mismo, el sector bancario se mantuvo sólido y resiliente en general, y la mayoría de los bancos continuaron reportando niveles de capital muy por encima de los requisitos regulatorios. Por su parte, la liquidez en la mayoría de los bancos siguió siendo alta, con una dependencia limitada del financiamiento mayorista a corto plazo.

Así mismo, dicho informe destaca que los principales riesgos a la estabilidad financiera estarían relacionados con que las presiones inflacionarias persistentes conduzcan a una postura de política monetaria más restrictiva de lo esperado, la incertidumbre política, el efecto potencial de grandes pérdidas realizadas en los bienes raíces comerciales y residenciales, el resurgimiento de las tensiones en el sector bancario y la sostenibilidad de la deuda fiscal en las economías avanzadas.

Gráfico I-3
Volatilidad accionaria y de monedas
(índice)

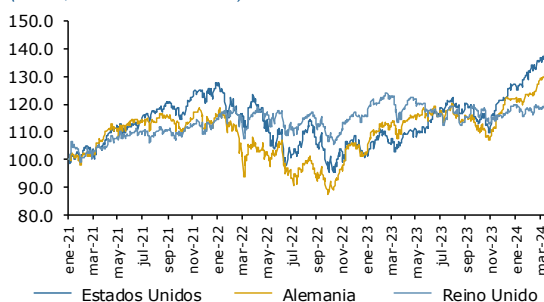


VIX: Volatilidad implícita en opciones del S&P500 a 30 días

JPMVXYG7: Índice de volatilidad de monedas del G7

Fuente: Bloomberg LP.

Gráfico I-4
Principales Índices Bursátiles
(índice, 01-Enero-2021=100)



Nota: EEUU: S&P500; Alemania: DAX; Reino Unido: FTSE100

Fuente: Bloomberg LP.

Por su parte, el Informe de Estabilidad Financiera del Banco Central de España⁷ de abril 2024 señala que se ha observado, en conjunto, una cierta contención de los riesgos identificados y una moderación de las vulnerabilidades. Así mismo, indica que se mantiene el potencial de las tensiones geopolíticas que podría perturbar negativamente el comercio de energía y de otras materias primas y de forma más general el tráfico de mercancías y que podría provocar descensos abruptos de los precios de los activos financieros con riesgo. En la medida en que estas tensiones se traduzcan en un mayor grado de incertidumbre económica, su impacto sobre la actividad podría ser significativo.

Según el informe del Banco Central de España, los principales riesgos para la estabilidad financiera en las economías emergentes provienen del entorno exterior.

⁷ Banco Central de España (2024). Informe de Estabilidad Financiera. Primavera 2024.

Así, señala que, una política monetaria más restrictiva de lo esperado en Estados Unidos podría dar lugar a salidas de capitales, depreciaciones de los tipos de cambio y aumentos de las primas de riesgo. Igualmente, un crecimiento menor de lo esperado en China reduciría su demanda externa, lo que supondría un menor precio para las materias primas de aquellas economías exportadoras de estos productos.

Así mismo, el reporte de condiciones crediticias para países emergentes de Standard & Poor's (S&P) de marzo 2024⁸, señala que el aterrizaje suave previsto de las economías avanzadas seguirá respaldando las condiciones crediticias en los mercados emergentes; los riesgos están disminuyendo, pero las perspectivas a largo plazo siguen siendo desafiantes. La continua trayectoria desinflacionaria y la flexibilización monetaria esperada deberían seguir mejorando las condiciones de financiación y estabilizando las condiciones crediticias.

El informe de S&P destaca que, las tendencias de riesgo para los mercados emergentes se han atenuado a medida que las principales economías siguen una trayectoria de aterrizaje suave y las condiciones de financiamiento mejoran. No obstante, todavía persisten riesgos dentro de los cuales están, por un lado, la Reserva Federal podría retrasar la flexibilización monetaria si la economía y los mercados laborales estadounidenses se mantienen fuertes, lo que mantendrá altos los costos de endeudamiento. Por otro lado, los riesgos geopolíticos siguen provocando interrupciones en la cadena de suministro que podrían generar nuevas presiones inflacionarias. Por último, China todavía está luchando con factores internos que podrían afectar su crecimiento económico, lo que podría extenderse a las economías de la región y a los mercados emergentes que dependen de esta economía.

En este contexto, el GFSR del FMI señala una serie de riesgos y vulnerabilidades que podría estar enfrentando el sistema financiero mundial, entre los cuales destacan:

- Los precios de los bienes raíces comerciales (CRE) han disminuido un 12 por ciento a nivel mundial durante el año pasado en términos reales, en medio de crecientes tasas de interés y cambios estructurales después de la pandemia de COVID-19. Si bien los bancos parecen estar bien posicionados para absorber pérdidas de CRE en conjunto, ciertos países pueden experimentar más tensiones dado que sus bancos tienen grandes cantidades de préstamos CRE.

⁸ S&P Global (2024). Credit Conditions Emerging Markets Q2 2024: Unmet Expectations Could Heighten Risks. Marzo 27, 2024.

- Los precios de las viviendas residenciales han seguido ajustándose a la baja en la mayoría de los países, pero en general se mantienen por encima de los niveles prepandémicos.
- Tanto la deuda pública como la privada, continúan acumulándose en las economías avanzadas y los mercados emergentes, lo que podría exacerbar shocks adversos y empeorar los riesgos a la baja para el crecimiento en el futuro.
- La desaceleración del mercado inmobiliario de China ha mostrado pocas señales de tocar fondo.
- Cada vez hay más evidencia que muestra que las reservas de liquidez en efectivo para las empresas de las economías avanzadas y los mercados emergentes se erosionaron aún más a lo largo de 2023, debido a las tasas de interés globales aún altas.
- Con la creciente digitalización, la evolución de las tecnologías y las crecientes tensiones geopolíticas, los incidentes cibernéticos (especialmente aquellos con intenciones maliciosas) son una preocupación creciente para la estabilidad macrofinanciera.

Finalmente, el FMI menciona una serie de recomendaciones de medidas que los países debería de considerar dentro de las cuales están:

- Los bancos centrales deberían evitar una flexibilización monetaria prematura y contrarrestar adecuadamente las expectativas demasiado optimistas del mercado de recortes de las tasas de interés oficiales que podrían contribuir a la flexibilización de las condiciones financieras y complicar la última fase de la desinflación.
- Las autoridades supervisoras y reguladoras deberían utilizar herramientas adecuadas, incluidas pruebas de tensión y medidas correctivas tempranas, para garantizar que los bancos y las instituciones financieras no bancarias sean resilientes a las tensiones en el sector inmobiliario comercial y residencial y a la desaceleración del ciclo crediticio.
- Es fundamental seguir avanzando en los marcos de resolución y estar dispuestos a aplicarlos para abordar los problemas de los bancos débiles o en quiebra, sin socavar la estabilidad financiera ni poner en riesgo los fondos públicos.
- El ajuste cuantitativo y la reducción de los balances deben proceder con cautela. Los bancos centrales deberían monitorear cuidadosamente los problemas de funcionamiento del mercado y movilizarse para abordar posibles tensiones en el mercado.
- Dados los riesgos potenciales del mercado de crédito privado en rápido crecimiento, las autoridades deberían considerar un enfoque de supervisión y regulación más proactivo.

- Una estrategia de ciberseguridad puede fortalecer la resiliencia cibernética del sector financiero, acompañada de una regulación y una capacidad de supervisión efectivas, así como de una mejor notificación de incidentes cibernéticos.

II. Evolución Financiera Nacional

Al primer trimestre de 2024, continua la evolución positiva del proceso de intermediación financiera, destacando la consolidación del crecimiento del crédito apalancado por los mayores depósitos del público. El dinamismo de la actividad crediticia se ha dado en la mayoría de sectores, sobresaliendo el crédito de consumo e industrial, asimismo, la calidad de la cartera se mantiene en niveles adecuados. Los indicadores de las sociedades financieras continúan con su dinámica positiva, con niveles de solvencia y liquidez superiores a los requeridos por el ente regulador, mientras, la rentabilidad del Sistema Bancario y Financieras (SBF) muestra mejoras, impulsada por mayores ingresos relacionados con la cartera de créditos e inversiones.

Gráfico II-1

Depósitos del público en el SBF

(saldo millones de córdobas, porcentaje)

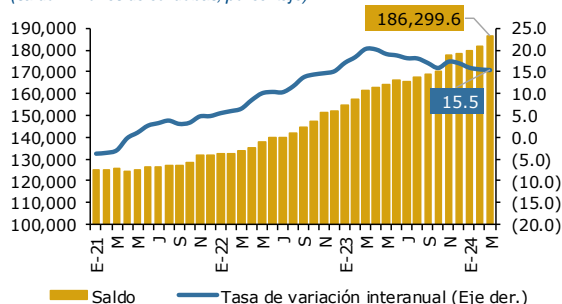


Fuente: SBOIF y BCN.

Gráfico II-2

Cartera bruta de créditos SBF

(saldo millones de córdobas, porcentaje)



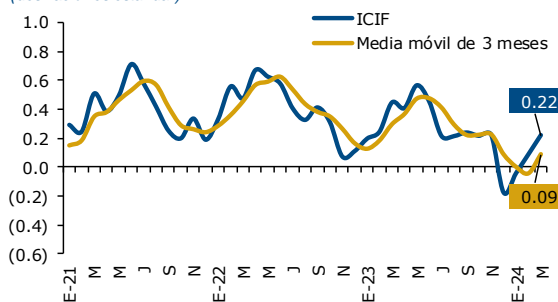
Fuente: SBOIF y BCN.

Por su parte, el Índice de Condiciones de Intermediación Financiera (ICIF) promedio móvil a marzo de 2024 refleja condiciones de intermediación relativamente neutrales, es decir, que la mayoría de indicadores financieros se están comportando de manera normal respecto a los datos históricos. Las estimaciones puntuales del ICIF a marzo, no obstante, están reflejando el aporte positivo de la mayoría de categorías, destacando la calidad del activo y rentabilidad, los agregados monetarios y las tasas de interés nacionales.

Gráfico II-3

Índice de Condiciones de Intermediación Financiera

(desviaciones estándar)

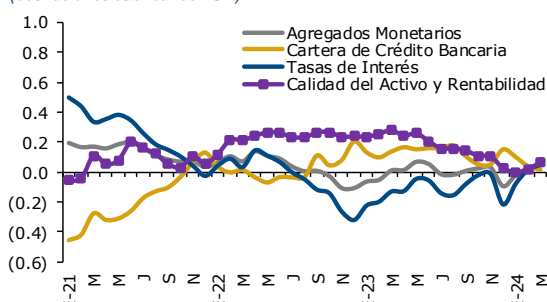


Fuente: BCN.

Gráfico II-4

Aporte al ICIF por categoría

(desviaciones estándar del ICIF)



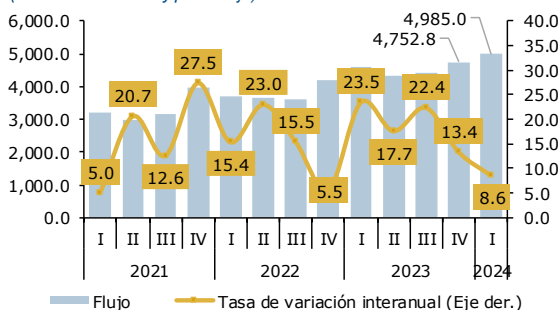
Fuente: BCN.

En un contexto caracterizado por un mejor desempeño de la actividad económica nacional y el dinamismo de los flujos externos, los mercados financieros locales continúan reflejando un desempeño positivo. Al cierre del primer trimestre de 2024, el mercado cambiario registra un mayor volumen negociado y la brecha de tipo de cambio de venta se mantiene baja, por debajo de la comisión de venta que cobra el BCN. Así, dado los flujos de recursos externos hacia el país y una mayor oferta de divisas, los bancos, financieras y casas de cambio han registrado compras netas con el público. En esta misma línea, el BCN ha realizado compras netas al sistema financiero.

Gráfico II-5

Flujo de operaciones del mercado cambiario

(millones de dólares y porcentaje)

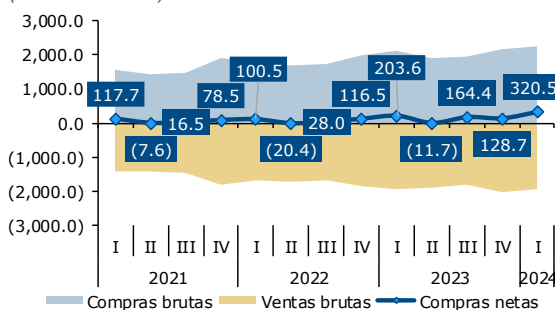


Fuente: BCN.

Gráfico II-6

Mesa de cambio: SBF y Casas de Cambio con el público

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

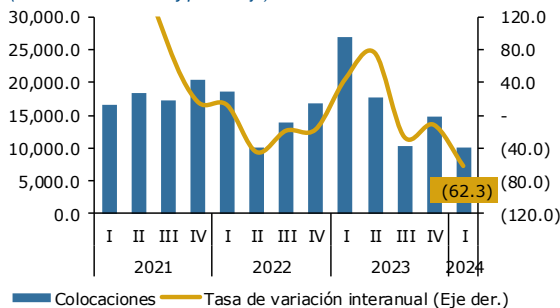
En el mercado de valores, al primer trimestre de 2024 la Bolsa de Valores (bursátil) registra una reducción en los montos negociados respecto al mismo trimestre del año anterior, debido a menores volúmenes transados en valores del BCN. En el segundo semestre de 2023 y lo que va de 2024 los inversionistas han mostrado una mayor preferencia por Letras para la gestión de liquidez estructural (Letras del BCN con plazos mayores a 7 días), lo que condujo a una reducción en el volumen de las colocaciones totales del mercado dado que las redenciones de títulos fueron menos frecuentes. Los volúmenes negociados en la modalidad extrabursátil

(principal componente del mercado de valores) también registraron reducción durante 2023, sin embargo, en primer trimestre del año 2024 se aceleraron, negociándose un monto similar al del año anterior.

Gráfico II-7

Colocaciones en la bolsa de valores

(millones de córdobas y porcentaje)

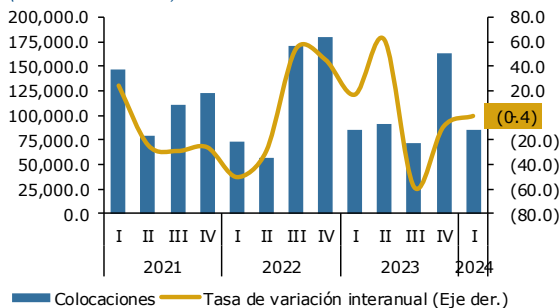


Fuente: BVDN y BCN.

Gráfico II-8

Colocaciones extrabursátiles

(millones de córdobas)



Fuente: BVDN y BCN.

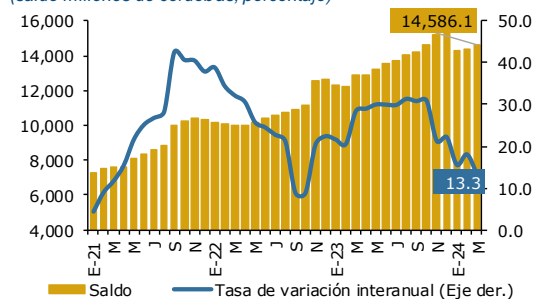
Por su parte, el sistema financiero continúa utilizando el mercado monetario para un manejo eficiente de su liquidez, observándose un incremento en la demanda por Letras del BCN en moneda nacional y una menor demanda de Letras en moneda extranjera. Asimismo, se observa una mayor demanda por reportos, tanto en la bolsa de valores, como de Reportos Monetarios del BCN.

El mercado de crédito presenta un crecimiento más moderado al primer trimestre de 2024, con la cartera de créditos consolidada de Bancos, Financieras y Microfinancieras creciendo 15.4 por ciento en términos interanuales a marzo de 2024 (21% en marzo del año anterior). El principal destino de la cartera del SBF (el componente de mayor tamaño del mercado nacional) ha sido hacia créditos personales y de tarjetas de crédito; el crédito comercial había venido mostrando altas tasas de crecimiento, pero se ha moderado respecto a lo observado al primer trimestre de 2023.

Gráfico II-9

Cartera bruta de créditos microfinancieras

(saldo millones de córdobas, porcentaje)



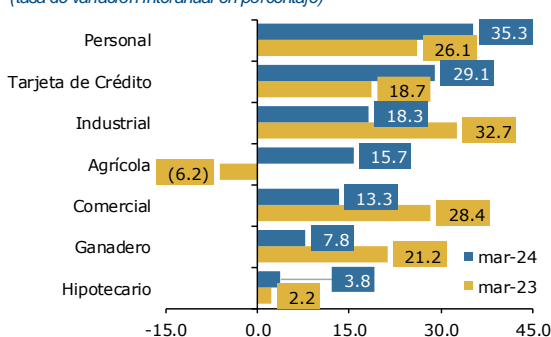
Nota: Datos preliminares al mes de marzo 2024

Fuente: CONAMI y BCN.

Gráfico II-10

Crecimiento de la cartera de créditos del SBF por sector

(tasa de variación interanual en porcentaje)



Fuente: SBO IF y BCN.

En el mercado inmobiliario, el área efectivamente construida de edificaciones privadas presentó en 2023 un incremento de 11.6 por ciento (-6.4% en 2022) y el crédito destinado a este mercado aumentó, pero sus tasas de crecimiento continúan siendo relativamente bajas respecto a otros períodos de expansión del crédito. Finalmente, el mercado de seguros continuó con su desempeño positivo en línea con la mayor actividad económica y crediticia. Durante 2023 las primas netas emitidas crecieron 11.4 por ciento (10.6% en 2022) y la utilidad del período creció 22.0 por ciento (-14.4% en 2022).

En materia de regulación, las instituciones encargadas de velar por la estabilidad financiera continúan propiciando condiciones adecuadas para el normal desarrollo del sistema financiero. Así, el BCN avanzó con el proceso de modernización de los sistemas de pagos, destacando las siguientes acciones: i) se implementó el Código Internacional de Cuenta Bancaria (IBAN, por sus siglas en inglés, International Bank Account Number); ii) se efectuó el truncamiento de cheques con montos hasta de 75,000 córdobas o 2,000 dólares, lo que elimina el intercambio físico del cheque entre los bancos durante el proceso de pagos, reemplazándolo por imágenes electrónicas del cheque; y iii) entró en producción el nuevo sistema de la Cámara de Compensación Electrónica de Cheques (CCE) en ambiente web, que mejora la seguridad de las operaciones, disminuye los tiempos de procesamiento y descentraliza operaciones.

Por su parte, la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) siguió fortaleciendo el marco regulatorio y realizando un monitoreo continuo de las instituciones supervisadas. Así, conforme calendario previo, en marzo de 2024 el porcentaje de pago mínimo de tarjetas de crédito pasó a 2.5 por ciento, siguiendo el incremento programado de 0.5 puntos porcentuales cada año hasta alcanzar el 4 por ciento en 2027 (según Norma para las Operaciones de Tarjetas de Crédito (CD-SIBOIF-1369-1-MAR28-2023).

Así mismo, en octubre de 2023 fue aprobada por la Asamblea Nacional una reforma a la Ley de Fomento y Regulación de Microfinanzas, de la cual, destaca el aumento en la cobertura de instituciones reguladas por la Comisión Nacional de Microfinanzas (CONAMI) y el incremento del capital social mínimo de 4.5 millones de córdobas hasta 7.7 millones de córdobas. En esta reforma, se define el concepto de Instituciones de Microfinanzas (IMF) eliminando ambigüedad en cuanto a qué tipo de entidades son afectas de esta ley. Adicionalmente, en la reforma se establece un período de 6 meses para que todas las IMF se inscriban al registro nacional de IMF. Por su parte, las entidades que no cuenten con el capital

necesario luego de la reforma, deberán ajustarlo al plazo que determine el Consejo Directivo de la CONAMI.

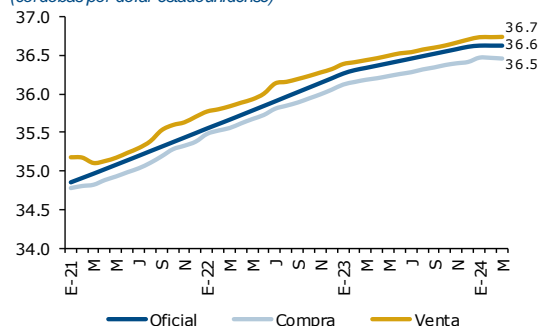
Finalmente, el 15 de marzo de 2024 la agencia internacional calificadora de riesgo crediticio Moody's afirmó un alza de la calificación de emisor en moneda local y extranjera a largo plazo de Nicaragua de "B3" a "B2", con una perspectiva estable. Según Moody's, la revisión de la calificación de Nicaragua se ha fortalecido estructuralmente debido a la acumulación de importantes reservas fiscales y externas por encima de las expectativas previas de Moody's, como resultado de los esfuerzos concertados de las autoridades para mitigar los desafíos.

III. Valoración de Activos

Los mercados financieros nacionales continúan presentando estabilidad, favorecidos por la reducción observada en la percepción de riesgos. Lo anterior, explicado en gran medida por los resultados favorables observados en la mayoría de las variables macroeconómicas, lo que está incidiendo positivamente en las expectativas de las empresas y agentes económicos en general. Este contexto favorable se está reflejando en la estabilidad de los precios de los activos financieros durante 2023 y lo que va de 2024.

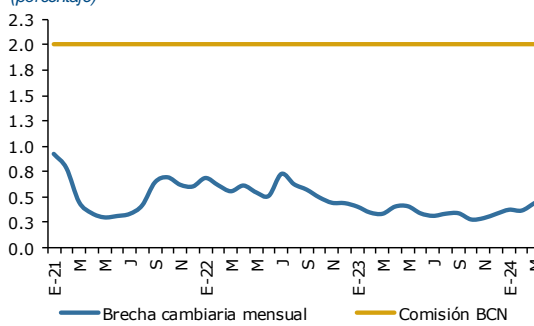
En este sentido, el país continúa beneficiándose del aumento en los flujos de recursos externos, lo cual ha generado mayores transacciones en el mercado cambiario y ha dado lugar a una brecha de tipo de cambio de venta baja y estable. El Banco Central de Nicaragua (BCN) no ha enfrentado una demanda de dólares, sino más bien una mayor oferta. Con el fin de mantener el equilibrio monetario, el BCN ha intervenido en el mercado cambiario adquiriendo divisas, lo que ha resultado en un aumento de las compras netas al sistema financiero. Como consecuencia, el BCN ha acumulado reservas internacionales y la brecha cambiaria se ha mantenido estable. Hay que señalar que a partir de enero de 2024 el deslizamiento del córdoba respecto al dólar se estableció en cero por ciento, con lo cual el tipo de cambio de mercado solamente presentará fluctuaciones asociadas a las variaciones en la oferta y demanda de divisas en el mercado, las cuales, se verán contenidas de manera indirecta por la existencia de la mesa de cambio del BCN.

Gráfico III-1
Tipos de cambio
(córdobas por dólar estadounidense)



Nota: Valores promedio del mes
Fuente: BCN.

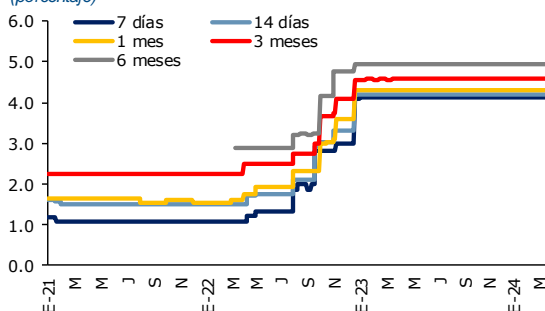
Gráfico III-2
Brecha cambiaria de venta
(porcentaje)



Fuente: BCN.

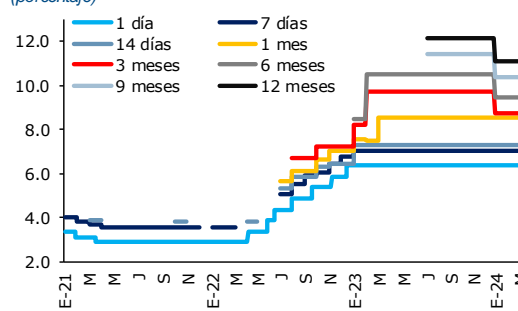
Por su parte, la Tasa de Referencia Monetaria (TRM), la tasa de interés que utiliza el BCN como referencia para señalar el costo en córdobas de las operaciones monetarias de liquidez a 1 día plazo, se mantuvo sin cambios durante 2023, al igual que en el primer trimestre de 2024 (7.00%). En cuanto a las tasas de sus instrumentos en moneda nacional, a fin de propiciar su mayor uso a principios de 2023, el BCN validó incrementos en las tasas de interés de las Letras en córdobas a plazos mayores a 14 días, no obstante, considerando las condiciones monetarias internas se han reducido dichas tasas a abril de 2024. Respecto a las tasas de instrumentos monetarios en moneda extranjera, el BCN también ha mantenido invariable dichas tasas de interés durante 2023 y lo que va de 2024.

Gráfico III-3
Tasa de interés de Letras del BCN en ME
(porcentaje)



Fuente: BCN.

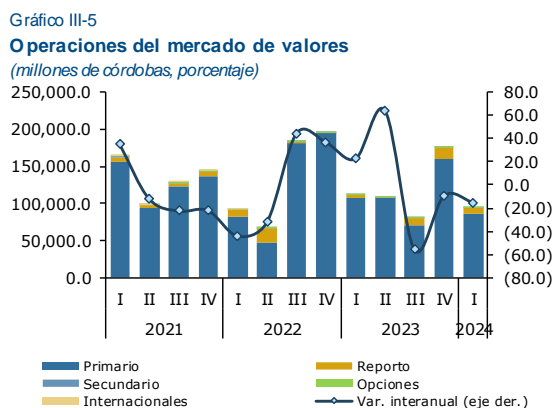
Gráfico III-4
Tasa de interés de Letras del BCN en MN
(porcentaje)



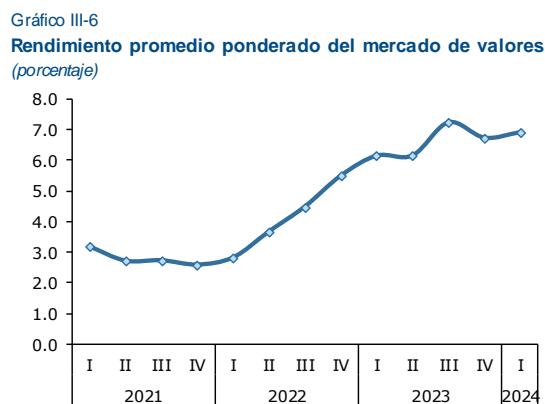
Fuente: BCN.

Con relación al rendimiento promedio ponderado de los valores transados en el mercado de valores, este experimentó un aumento durante 2023, debido principalmente al incremento en las tasas de los instrumentos emitidos por el BCN, aunque se esperaría que dicho rendimiento comience a reducirse en línea con la baja realizada en las tasas a abril de 2024. Hay que señalar que en 2023 y lo que va de 2024 se registra una disminución en el volumen transado en el mercado de valores, esto por menores montos negociados de instrumentos de corto plazo,

principalmente Letras diarias del BCN (en 2023, el 99.8% de las transacciones correspondieron a operaciones con valores públicos nacionales). Dicha reducción se explica por la mayor preferencia de los inversionistas de Letras a plazos más largos, dada las mayores tasas de dichos instrumentos.

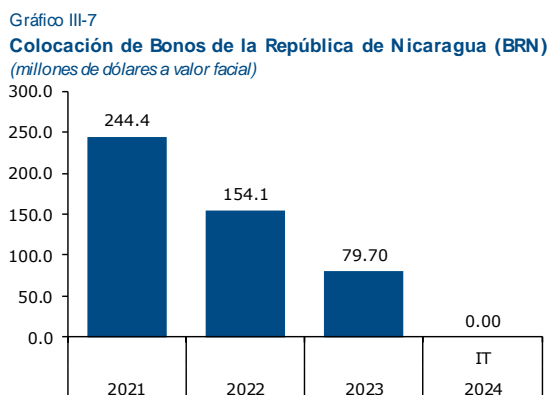


Fuente: BDVN y BCN.

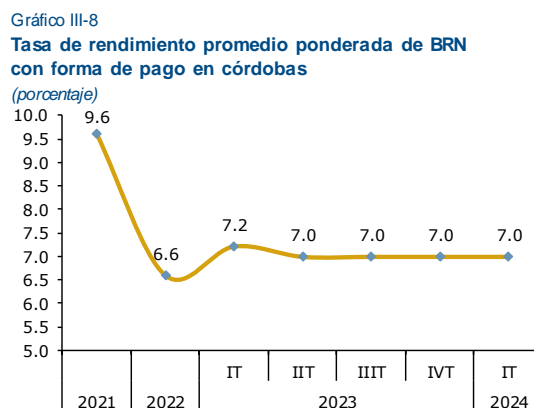


Fuente: BVDN y BCN.

Respecto al rendimiento de los valores del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), este se ha mantenido estable, no obstante, hay que destacar que desde agosto de 2023 no se han colocado Bonos de la República de Nicaragua (BRN). Este resultado se debe en gran medida a que, producto de la mayor recaudación tributaria del Gobierno Central, las necesidades de financiamiento se han mantenida cubiertas, lo que ha permitido mantener los rendimientos de los BRN en una trayectoria estable, reduciendo la demanda por dichos instrumentos por parte de los inversionistas.



Fuente: MHCP y BCN.



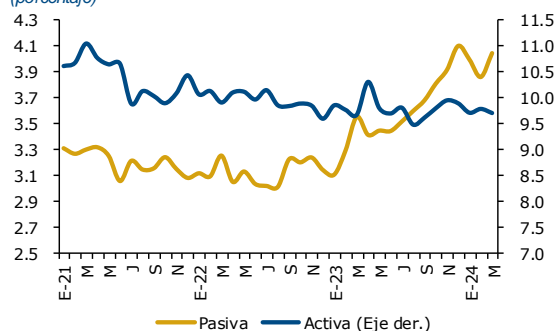
Nota: La tasa es un promedio ponderado de los rendimientos de bonos pagaderos en córdobas de todos los plazos. La última colocación se hizo en agosto de 2023 por lo que se toma la tasa de este periodo como referencia para fechas posteriores.

Fuente: MHCP y BCN.

Las tasas de interés activas y pasivas del sistema financiero registran un comportamiento mixto. Las tasas activas, durante el año 2023 y el primer trimestre

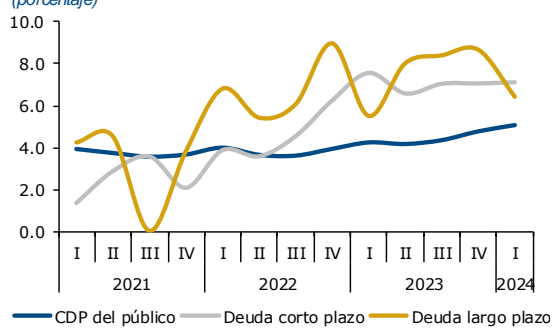
de 2024, tanto en córdobas como en dólares, se han mantenido relativamente estables a pesar del aumento en las tasas internacionales en 2023. Es posible que los esfuerzos de colocación de cartera por parte de las entidades bancarias y la mejora en la calidad de los préstamos estén incidiendo en este comportamiento de las tasas de interés activas. Por otro lado, las tasas de interés pasivas muestran una trayectoria al alza desde el primer trimestre de 2023. Dado que el crédito está creciendo a mayores tasas que los depósitos del público, es probable que se estén generando incentivos para buscar mayores depósitos que respalden este crecimiento. Este escenario ha contribuido a mantener los márgenes de intermediación bancaria en niveles estables, tal como se ha mencionado en los informes anteriores. En relación al costo de financiamiento externo de los bancos, este se mantiene relativamente estable, inclusive con una trayectoria a la baja en la deuda de largo plazo.

Gráfico III-9
Tasas de interés del SFN^{1/}
(porcentaje)



1/: Tasas promedio ponderadas base 2019-2023.
Fuente: SBO IF y BCN.

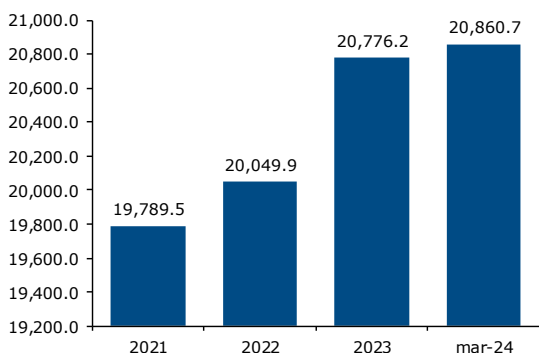
Gráfico III-10
Costo de fondeo de nuevos desembolsos de deuda y CDP
(porcentaje)



Fuente: SBO IF.

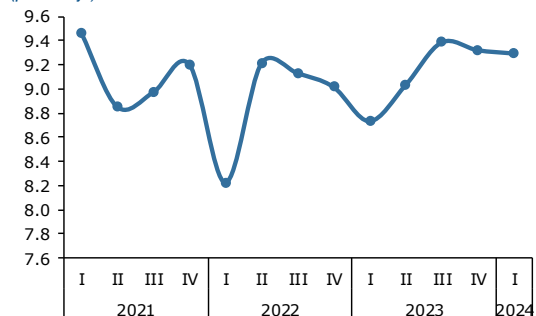
Por su parte, las tasas de interés promedio ponderadas de los créditos hipotecarios se mantienen estables a partir del tercer trimestre de 2023, registrando una tasa promedio del 9.2 por ciento para los créditos en dólares a largo plazo al cierre de marzo de 2024. Este comportamiento podría estar explicado por que dicho sector todavía está en proceso de recuperación, con tasas de crecimiento por debajo del resto de sectores, así mismo, los subsidios a las tasas de interés de las viviendas de interés social por parte del Gobierno podrían estar contribuyendo a la estabilidad en las tasas de interés.

Gráfico III-11
Crédito hipotecario de bancos y financieras
(saldo en millones de córdobas)



Fuente: SBOIF y BCN.

Gráfico III-12
Crédito hipotecario: Tasa pond. de Bancos a largo plazo
(porcentaje)

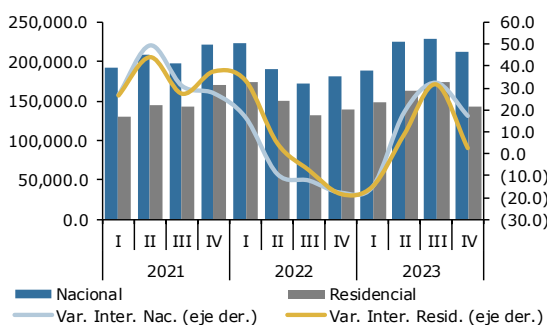


Nota: Tasa promedio ponderada en ME base 2019-2023.

Fuente: SBOIF y BCN.

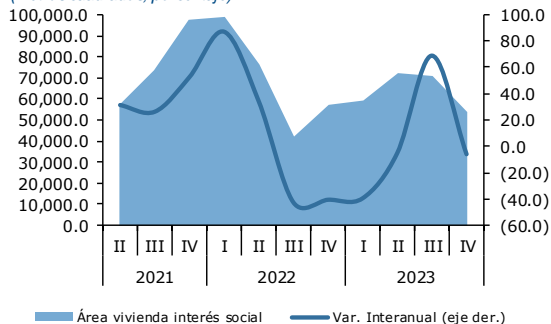
La recuperación que viene mostrando el crédito hipotecario (tasa de crecimiento interanual de 3.8% en marzo de 2024) es consistente con lo observado en la construcción de edificaciones privadas, la cual registró en 2023 un desempeño positivo en comparación con el año anterior (crecimiento interanual de 17.2%). Particularmente en el cuarto trimestre del año, se observó un crecimiento significativo en la construcción de edificaciones destinadas a actividades comerciales, de servicios e industriales, mientras el segmento residencial registró un crecimiento moderado (2.3%). El área efectivamente construida de viviendas de interés social fue menor respecto a 2022, no obstante, continuó siendo relevante para el sector representando el 25.3 por ciento del total del área construida a nivel nacional y el 37.8 por ciento del área destinada a usos residenciales.

Gráfico III-13
Edificaciones privadas: Área efectivamente construida
(metros cuadrados, porcentaje)



Fuente: INIDE y BCN.

Gráfico III-14
Área efectivamente construida de viviendas de interés social
(metros cuadrados, porcentaje)



Fuente: INIDE y BCN.

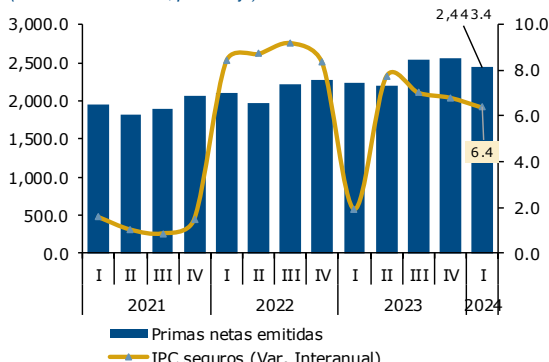
Finalmente, los precios de las primas de seguros, que se evalúan a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC), registraron un incremento interanual del 6.4 por ciento en marzo de 2024. Este aumento, está relacionado principalmente al alza

en los precios de las primas de seguros de vida, las cuales reflejaron un aumento del 13.5 por ciento interanual.

Gráfico III-15

Primas netas emitidas

(millones de córdobas, porcentaje)

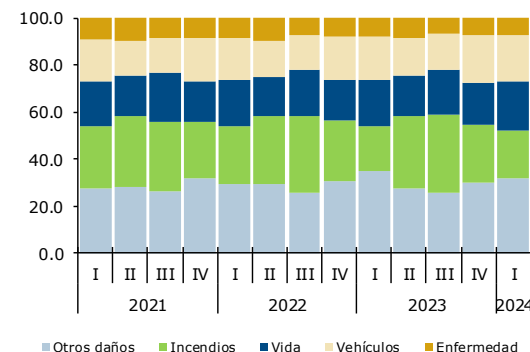


Fuente: SBO IF y BCN.

Gráfico III-16

Composición del total de primas netas emitidas

(porcentaje)



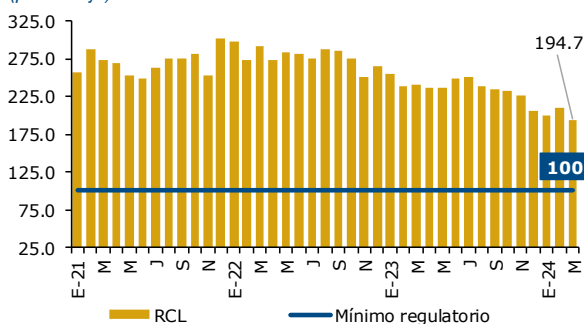
Fuente: SBO IF y BCN.

IV. Liquidez del Sistema Financiero

Al cierre del primer trimestre de 2024, los bancos y financieras continuaron presentando reservas de liquidez por encima de los requerimientos regulatorios, reflejando una gestión prudente de los activos y pasivos, en cuanto a plazos de vencimiento, estructura de fondeo y alta calidad de los activos. Así, el LCR⁹ (Liquidity Coverage Ratio, por sus siglas en inglés), que asegura que un banco tenga un saldo adecuado de activos líquidos de alta calidad para satisfacer sus necesidades de liquidez para un escenario de estrés de liquidez de 30 días calendario, se ubicó en 194.7 por ciento al mes de marzo de 2024, por encima de lo exigido por el ente regulador (100%).

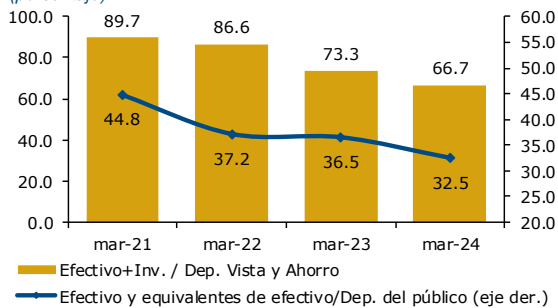
⁹ Se calcula como fondos de activos líquidos más flujos entrantes en los siguientes 30 días / flujos salientes en los siguientes 30 días.

Gráfico IV-1
Razón de Cobertura de Liquidez
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico IV-2
Indicadores de liquidez
(porcentaje)



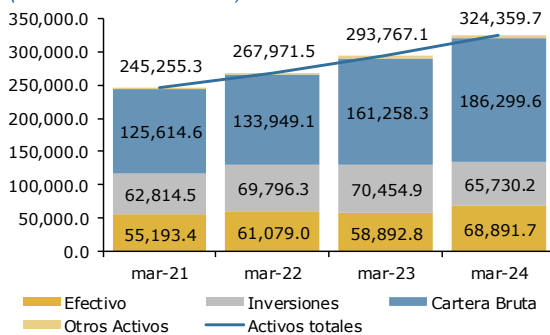
Nota: Incluye actualización metodológica hacia atrás.

Fuente: SIBOIF y BCN.

Por su parte, la cobertura de liquidez del Sistema Bancario y Financieras (SBF), medida como el ratio de efectivo y equivalentes de efectivo sobre depósitos del público ha venido mostrando una reducción gradual (32.5% a marzo 2024), consistente con las mayores entregas de crédito e inversiones. No obstante, hay que señalar que dicho indicador se ubica por encima del promedio de los años 2014-2017 (31.8%). En términos de fuente y usos de recursos del SBF al primer trimestre del año, se observa que la cartera de crédito y las inversiones han aumentado, fondeado por los depósitos del público y la reducción del efectivo, en tanto que, se han reducido las Obligaciones con Instituciones Financieras y por otros financiamientos.

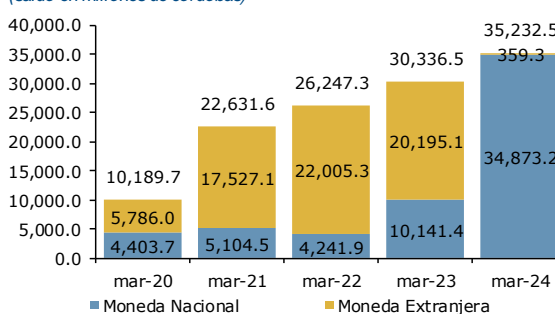
En general los indicadores de liquidez reflejan una gestión prudente y estratégica de los activos, manteniendo un portafolio de activos de alta liquidez y calidad crediticia. Particularmente, la cartera de crédito ha pasado de ponderar cerca del 50 por ciento de los activos en 2022 a 56 por ciento en marzo de 2024, mientras que las inversiones de bancos y financieras se han reducido de un 25 por ciento a 21 por ciento. La reducción de las inversiones se ha dado principalmente en aquellas denominadas en dólares (tanto a nivel doméstico como en el extranjero), mientras que las realizadas en moneda nacional se han duplicado, destacando aquellas en valores del BCN que se han triplicado (plazos de hasta 1 año).

Gráfico IV-3
Activos del SBF
(saldo en millones de córdobas)



Fuente: SBO IF y BCN.

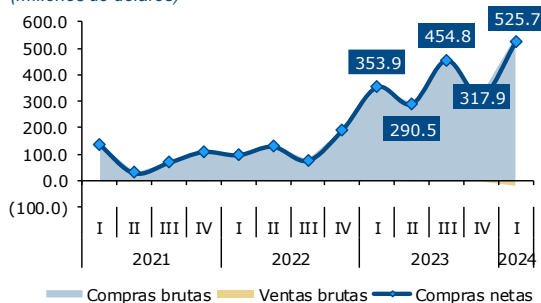
Gráfico IV-4
Inversiones del SBF en el BCN por monedas
(saldo en millones de córdobas)



Nota: No incluye operaciones de reportos, difiriendo con otros datos publicados.
Fuente: SBO IF y BCN.

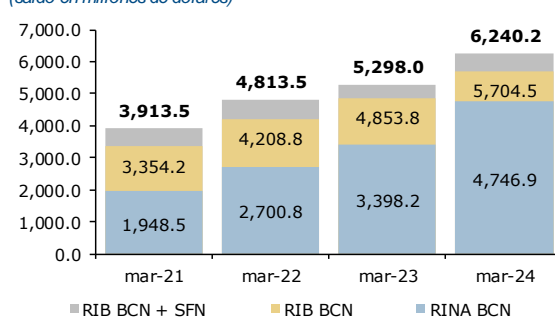
Finalmente, hay que destacar que al cierre del primer trimestre de 2024 se mantiene la mayor demanda de córdobas por parte del SBF y de los flujos de recursos externos a la economía, por lo que el BCN ha continuado realizando compras netas en su mesa de cambio. Así, los mayores flujos de recursos externos y el entorno macroeconómico favorable han derivado en aumentos de las reservas internacionales del BCN, fortaleciendo el régimen cambiario y la capacidad de la autoridad monetaria de proveer liquidez.

Gráfico IV-5
Mesa de cambio: Banco Central de Nicaragua
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Gráfico IV-6
Reservas internacionales
(saldo en millones de dólares)



Fuente: BCN.

V. Apalancamiento del Sistema Financiero

El SBF continúa apalancando sus operaciones a través de mayores saldos de depósitos del público, los cuales han estado creciendo a tasas de variación interanuales de dos dígitos desde 2020. Esta fuente de recursos le ha permitido continuar con el proceso de expansión del crédito, mantener niveles adecuados de liquidez y pagar otras obligaciones, particularmente con el exterior. A su vez, la disminución del financiamiento del SBF con no residentes le ha permitido reducir su

exposición al mayor costo de fondeo asociado al contexto de altas tasas de interés internacionales.

Gráfico V-1

Depósitos por plazo

(variación interanual, porcentaje)

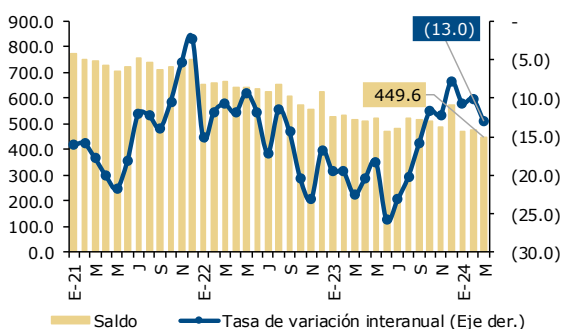


Fuente: SBO IF y BCN.

Gráfico V-2

Financiamiento del SBF con no residentes

(saldo en millones de dólares, porcentaje)



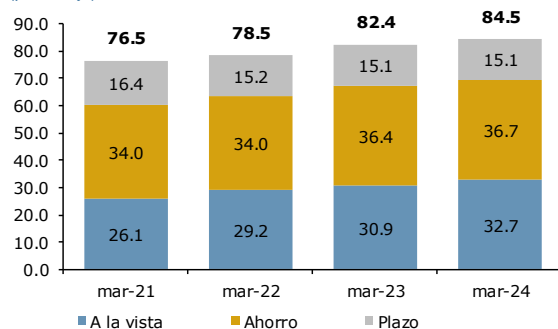
Fuente: SBO IF y BCN.

Si bien los depósitos del público corresponden a una fuente de financiamiento de menor costo, su mayor crecimiento respecto a otros pasivos ha derivado en una mayor concentración en obligaciones de corto plazo (los depósitos a la vista y de ahorro pasaron de representar el 50.3 por ciento de los pasivos totales del SBF al mes de marzo 2019, a representar el 69.4 por ciento a marzo 2024). Esto supone una mayor vulnerabilidad en términos de liquidez, que a su vez es aminorada a través de la apropiada cobertura de efectivo que presentan las entidades bancarias. Adicionalmente, la concentración de pasivos en moneda extranjera continúa en reducción, disminuyendo consigo la vulnerabilidad al riesgo de liquidez en esta moneda.

Gráfico V-3

Depósitos del público como porcentaje del total de pasivos

(porcentaje)



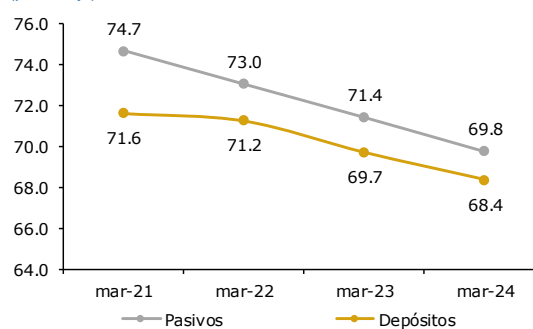
Nota: Considera todo el Sistema Bancario y Financieras.

Fuente: SBO IF y BCN.

Gráfico V-4

Dolarización de pasivos y depósitos del SBF

(porcentaje)

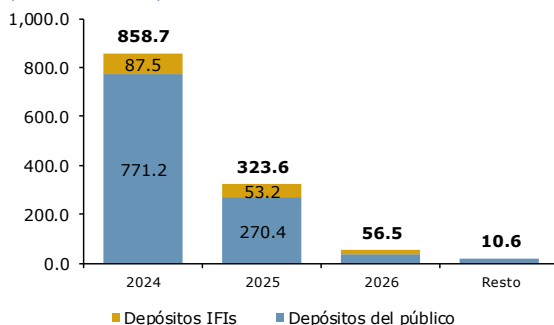


Fuente: SBO IF y BCN.

Los depósitos a plazo han presentado un mayor crecimiento respecto a informes anteriores, pero el perfil de vencimiento de estos se mantiene concentrado en el año corriente y posterior. En cuanto al perfil de vencimientos de la deuda con fondeadores institucionales, este se ha mantenido estable y en el caso de las financieras los mayores vencimientos se ubican en 2025 y 2026.

Gráfico V-5

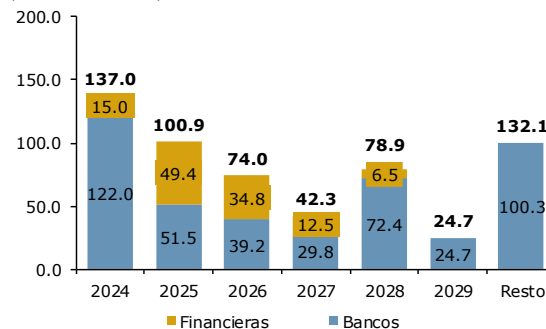
Perfil de vencimientos de certificados de depósito
(millones de dólares)



Nota: Datos a marzo 2024.
Fuente: SBO IF.

Gráfico V-6

Perfil de vencimientos de deuda con fondeadores instituc.
(millones de dólares)

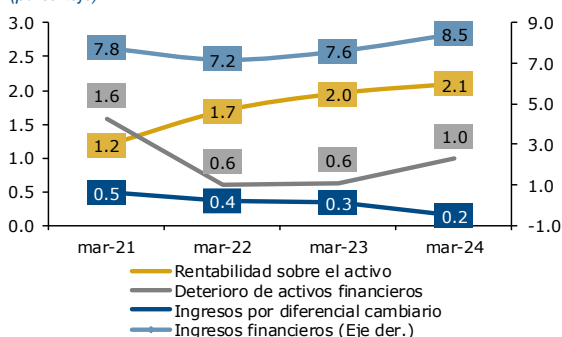


Nota: Datos a marzo 2024.
Fuente: SBO IF.

Así mismo, el sistema bancario y financieras continúa registrando mayores utilidades, las cuales, están siendo impulsadas principalmente por el aumento en los ingresos financieros por cartera de créditos e inversiones, que han más que compensado el aumento en el gasto por deterioro de cartera¹⁰ y el menor ingreso por diferencial cambiario asociado a la reducción del deslizamiento. En cuanto a la solvencia patrimonial, los activos ponderados por riesgo aumentaron, pero esto tuvo un efecto limitado sobre la adecuación de capital, la cual, se ubica en un nivel elevado respecto al requerimiento regulatorio.

Gráfico V-7

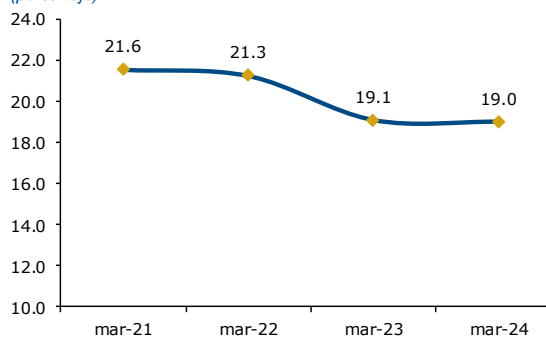
Descomposición de la rentabilidad sobre el activo del SBF
(porcentaje)



Nota: Calculado como el flujo de los últimos 12 meses sobre el promedio de activos totales del último año.
Fuente: SBO IF y BCN.

Gráfico V-8

Adecuación de capital
(porcentaje)



Fuente: SBO IF y BCN.

Finalmente, si bien los depósitos del público continúan aumentando, el apalancamiento, medido como el ratio de pasivos a patrimonio, se redujo, como consecuencia de un mayor crecimiento del capital derivado del aumento en la

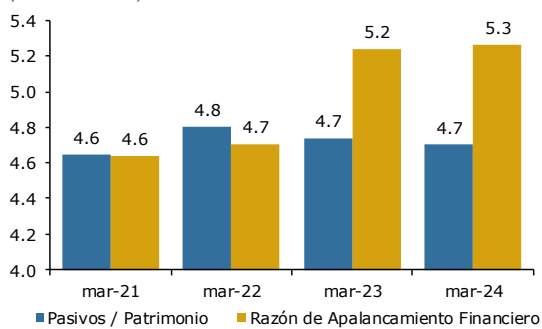
¹⁰ A finales de 2023, se observó un deterioro de los indicadores de cartera en mora y cartera en riesgo, en parte explicado por el cierre del grupo MERCON.

rentabilidad. El apalancamiento financiero ha incrementado en términos interanuales, pero todavía se encuentra por debajo de los ratios históricos¹¹.

Gráfico V-9

Apalancamiento financiero del SBF

(número de veces)

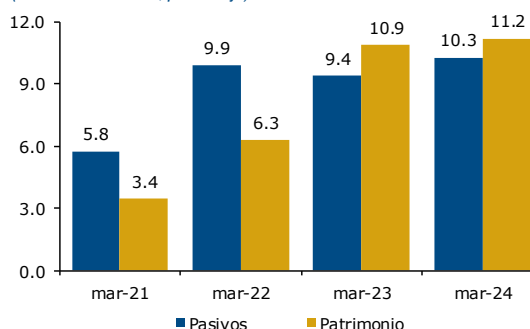


Fuente: SBOIF y BCN.

Gráfico V-10

Pasivos y Patrimonio del SBF

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: SBOIF y BCN.

VI. Endeudamiento de los Hogares y las Empresas

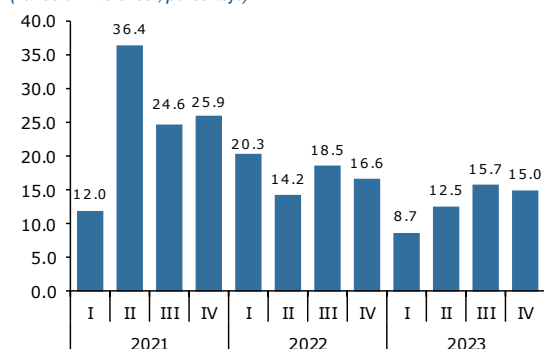
Al cierre de 2023, consistente con la mejora general en los sectores económicos y el incremento en la concesión de créditos, el nivel de endeudamiento total de los hogares y las empresas registró un aumento en términos nominales, aunque en términos del PIB se redujo. A nivel desagregado el resultado fue mixto, ya que el endeudamiento de los hogares aumentó, mientras el de las empresas disminuyó, principalmente por la mayor amortización de deuda de corto plazo relacionada con créditos comerciales. Así, a diciembre de 2023, se observó un aumento en los préstamos destinados tanto al consumo como a la compra de viviendas por parte de los hogares, aunque el crecimiento del consumo superó considerablemente al de los préstamos hipotecarios. El costo del financiamiento ofrecido por las instituciones bancarias a nivel nacional se ha mantenido relativamente estable, lo que, junto con las mejoras en las condiciones financieras de los hogares y las empresas por la mayor actividad económica, ha conducido a un cumplimiento satisfactorio en el pago de sus obligaciones financieras.

El crecimiento económico, que fue impulsado principalmente por el aumento de la demanda interna producto del incremento en el consumo y la inversión, tuvo un impacto positivo en la salud financiera de las empresas. El comportamiento del consumo se vio favorecido en parte por el aumento de las remesas del exterior, el crédito al consumo, el empleo y la mejora en el salario real. A febrero de 2024, los

¹¹ A manera de ejemplo, en diciembre 2017 la razón de apalancamiento financiero se ubicó en 7.2 por ciento.

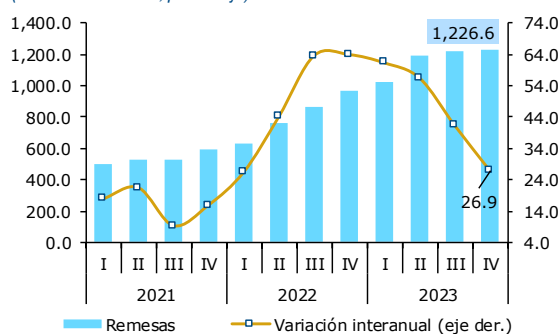
datos acumulados muestran un incremento interanual del 14.5 por ciento en los flujos de remesas con respecto al mismo período en 2023, indicando que, si bien se mantiene el dinamismo, se observa un proceso de normalización en las tasas de crecimiento.

Gráfico VI-1
Evolución nominal del consumo más inversión privada
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico VI-2
Remesas familiares
(millones de dólares, porcentaje)



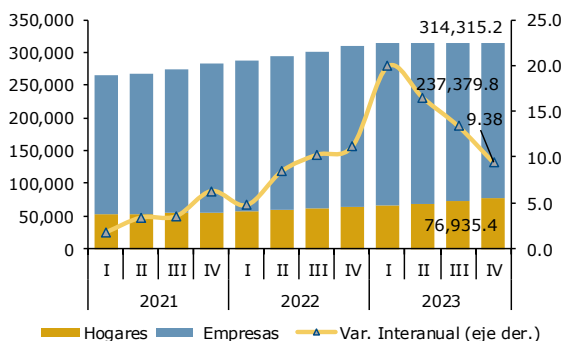
Fuente: Bancos comerciales y agencias de envíos.

El endeudamiento de los hogares y las empresas registró un crecimiento interanual del 9.4 por ciento al cierre de 2023, alcanzando un saldo de 314,315.2 millones de córdobas, equivalente a un 48.4 por ciento del PIB (51.2% al cierre de 2022). Hay que destacar que los bancos y financieras continúan siendo la principal fuente de financiamiento de los hogares y las empresas, contribuyendo con el 56.1 por ciento del total de financiamiento (48.9% en 2022).

Respecto al financiamiento de las empresas durante el cuarto trimestre de 2023, el 49.0 por ciento provino de fuentes externas, mientras que el 45.6 por ciento se obtuvo a través del crédito bancario nacional. Sin embargo, el financiamiento total a las empresas mostró una disminución interanual del 3.3 por ciento, debido principalmente a una reducción del 16.9 por ciento en el crédito externo en virtud de pagos de créditos y anticipos comerciales.

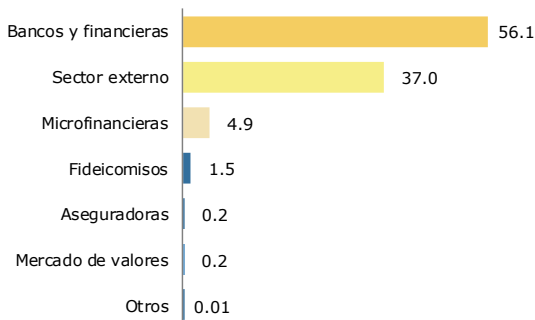
Por otro lado, los hogares obtuvieron la mayor parte de su financiamiento de bancos y financieras, representando el 88.7 por ciento del total. El crédito de consumo es la categoría dominante, alcanzando el 69.5 por ciento del crédito total de hogares en el cuarto trimestre de 2023. Desde mediados de 2022, el financiamiento para vivienda ha mostrado signos de recuperación, con un crecimiento interanual del 3.5 por ciento en diciembre de 2023.

Gráfico VI-3
Financiamiento a los hogares y las empresas
 (saldo en millones de córdobas, porcentaje^{1/})



1/ Datos preliminares
 Fuente: SBO IF, CONAMI, BVDN y BCN.

Gráfico VI-4
Financiamiento total por acreedor al cierre de 2023
 (participación porcentual)



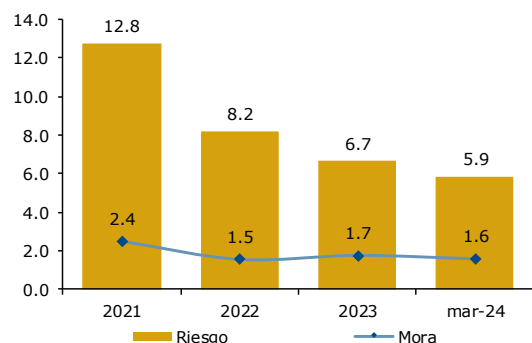
Fuente: SBO IF, CONAMI, BVDN y BCN.

En lo que respecta al cumplimiento de los compromisos de los hogares y las empresas, el indicador de mora de la cartera de créditos otorgados por bancos, financieras y microfinancieras presenta una tendencia a la baja, impulsada tanto por la disminución de la cartera vencida como por el crecimiento de la cartera vigente. Este fenómeno refleja una mejora en las condiciones financieras de hogares y empresas. Por ejemplo, la proporción del crédito clasificado como "A" han experimentado un aumento, pasando del 88.0 por ciento al cierre de marzo de 2023 a un 89.6 por ciento en marzo de 2024. Asimismo, en marzo de 2024, los créditos comerciales y los personales representaron en conjunto más del 56 por ciento de la cartera total de los bancos y financieras, y mostraron una tasa de morosidad del 2.2 y 0.8 por ciento respectivamente.

Los niveles más altos de morosidad se observaron en la cartera ganadera y comercial, con un 3.1 y 2.2 por ciento respectivamente. Estos valores han experimentado un leve aumento en marzo de 2024 en comparación con marzo de 2023, cuando se situaban en un 3.0 y 1.1 por ciento respectivamente¹². Es relevante destacar que la morosidad de la cartera total de bancos y financieras experimentó una disminución interanual en marzo de 2024, principalmente debido a una reducción en la morosidad de los créditos personales, que pasaron de 1.1 en marzo de 2023 a 0.8 en marzo de 2024.

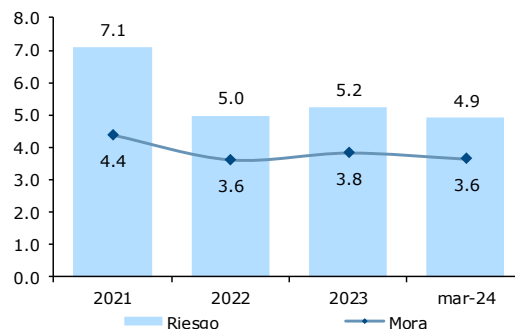
¹² A finales de 2023, se observó un deterioro de los indicadores de cartera en mora y cartera en riesgo, en parte explicado por el cierre del grupo MERCON.

Gráfico VI-5
Cartera en riesgo y en mora de bancos y financieras
(porcentaje)



Fuente: SBOIF y BCN.

Gráfico VI-6
Cartera en riesgo y en mora de las microfinancieras
(porcentaje)

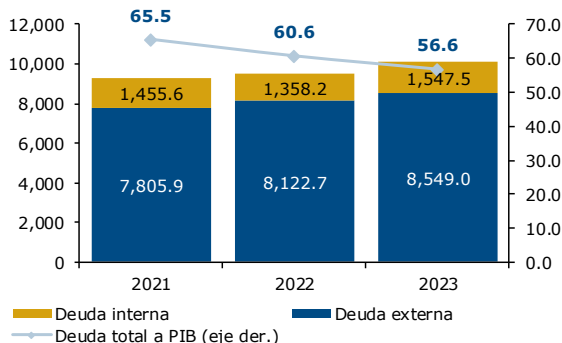


Nota: Datos preliminares
Fuente: CONAMI y BCN.

VII. Endeudamiento Público

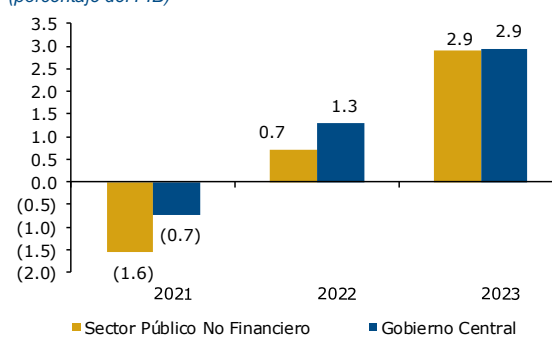
En 2023, el dinamismo de la actividad económica permitió una mayor recaudación tributaria que, en conjunto con una política de gasto prudente, condujo a un superávit del sector público no financiero (SPNF) por segundo año consecutivo. En este contexto, la razón de deuda pública a PIB continuó reduciéndose en 2023, en parte como resultado del crecimiento del PIB, el cual ha compensado el aumento del saldo, por lo que los riesgos para la estabilidad financiera derivados del endeudamiento público siguen siendo bajos. Así, el indicador de deuda total a PIB se ubicó en 56.6 por ciento, un valor por debajo de lo observado en los últimos tres años. En términos nominales, la deuda pública aumentó un 6.5 por ciento respecto al mismo período del año pasado, registrando un saldo de 10,096.6 millones de dólares. Este resultado se explicó por aumentos tanto en la deuda interna como en la externa.

Gráfico VII-1
Deuda pública
(saldo en millones de dólares, porcentaje del PIB)



Datos preliminares
Fuente: MHCP y BCN.

Gráfico VII-2
Balance global después de donaciones^{a/}
(porcentaje del PIB)



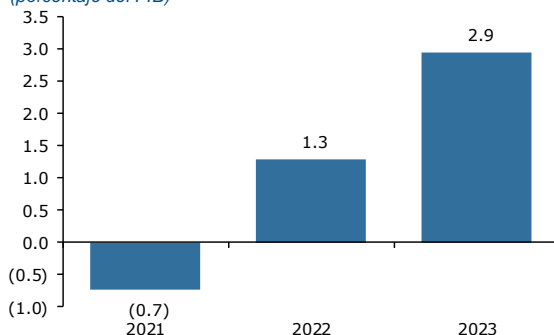
a/: Negativo es déficit
Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas.

Desde 2021 el SPNF viene mostrando una consolidación fiscal, a fin de compensar los mayores déficits de los años previos derivados de choques internos y externos. En un contexto de recuperación económica, las reformas al sistema tributario y a la seguridad social han permitido mejorar la recaudación tributaria y aumentar las contribuciones sociales respectivamente, en coordinación con medidas de gasto prudentes basadas en principios de austeridad, sin afectar los gastos sociales fundamentales. Particularmente el resultado de 2023, se explicó principalmente por la mayor recaudación tributaria del Gobierno Central (GC) y mayores ingresos por servicios de las empresas públicas. Hay que señalar que el INSS finalizó el año con superávit producto de los mayores ingresos por contribuciones sociales y las transferencias recibidas de parte del GC.

Gráfico VII-3

GC: Balance después de donaciones

(porcentaje del PIB)

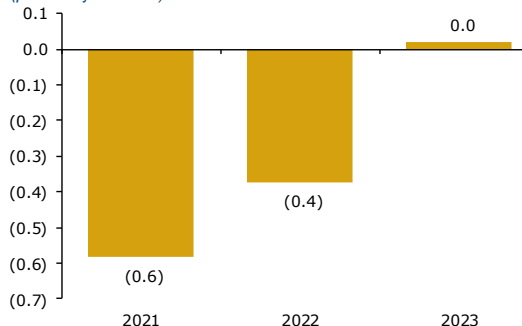


Fuente: MHCP

Gráfico VII-4

INSS: Balance después de donaciones

(porcentaje del PIB)



Fuente: INSS.

En términos de financiamiento, la consolidación del balance del SPNF que derivó en un superávit en 2022 y 2023, ha permitido reducir las necesidades de financiamiento público. En este sentido, el financiamiento externo neto disminuyó 5.4 por ciento en 2023. En tanto, a nivel interno se redujeron las colocaciones de Bonos de la República de Nicaragua (BRN), se observó una mayor acumulación de depósitos del GC en el BCN y una mayor amortización de deuda interna. Lo anterior, ha permitido al Gobierno continuar generando espacios fiscales que lo ubican en una posición financiera más sólida para enfrentar imprevistos.

Asimismo, el Gobierno continúa su política de gestionar activamente los préstamos externos concesionales. Los préstamos contratados continúan registrando tasas de interés a largo plazo relativamente bajas, lo que ayuda a mantener la sostenibilidad de la deuda, en un contexto en el que las tasas de interés se ajustan al alza. Al cierre de 2023, los desembolsos de préstamos externos ascendieron a 701.3 millones de dólares, siendo mayores en relación a los registrados en 2022, debido a que se recibieron más desembolsos del BCIE y otros organismos multilaterales.

En lo que respecta a la deuda interna, se mantiene la demanda del SFN por los valores públicos, en un contexto de niveles de liquidez todavía por encima de los

promedios históricos. Así, el Gobierno Central colocó en 2023 un monto equivalente a 79.7 millones de dólares en BRN, aunque hay que señalar que en lo que va de 2024 no se registran colocaciones. Los rendimientos de las colocaciones de BRN mostraron una tendencia a la baja en el primer semestre del año, en línea con las condiciones de liquidez vigentes. En 2023 se observó una reducción en los saldos de BRN en poder de los bancos y financieras, mientras las inversiones en valores del BCN (de más corto plazo) se incrementaron.

Finalmente, en línea con los niveles de deuda pública actuales y considerando el desempeño de la actividad económica durante 2023, los resultados del último Análisis de Sostenibilidad de Deuda (ASD) realizado en marzo de 2024¹³ indican que la deuda pública de Nicaragua permanece en niveles sostenibles, con un riesgo moderado¹⁴ de estrés o sobreendeudamiento ante choques de diferente índole. Así, las proyecciones muestran que las razones de deuda, tanto en términos nominales como en valor presente, disminuyen en el mediano y largo plazo. En este sentido, en el escenario base el valor presente de la deuda externa pública pasa de un 35.6 por ciento del PIB en 2023 a un promedio del 34.3 por ciento durante 2024-2028 (por debajo del umbral de 40%). Bajo las pruebas de estrés estandarizadas (que contemplan choques sobre el nivel de las variables en el escenario base), se observa que ante el choque más severo el valor presente de la deuda externa pública a PIB sube a 57.6 por ciento en promedio en el período 2024-2028, pero luego inicia un descenso gradual y en el largo plazo se ubica por debajo del umbral del 40 por ciento.

VIII. Riesgos a la Estabilidad Financiera

La situación macro financiera de la economía nicaragüense continúa sólida a pesar de la materialización de algunos riesgos que fueron señalados en informes previos, lo que sugiere que el efecto de estos a nivel nacional ha sido limitado. Las tasas de interés internacionales se han mantenido elevadas, pero esto no ha generado un deterioro en los indicadores financieros nacionales. La dinámica positiva de la actividad económica se mantiene, destacando el repunte del sector servicio, el consumo, la inversión y la consolidación del crédito. En este contexto, se considera que el principal riesgo a la estabilidad financiera nacional continuará proviniendo fundamentalmente del contexto externo en forma de:

¹³ Para la elaboración del ASD se utilizó la metodología del FMI y Banco Mundial, denominada "Marco de Sostenibilidad de Deuda (MSD) para Países de Bajos Ingresos".

¹⁴ Riesgo "moderado" significa que ninguno de los indicadores de la deuda sobrepasa los umbrales de sostenibilidad en el escenario base, pero al menos un indicador supera su umbral bajo las pruebas de estrés.

Un deterioro del crecimiento de la economía mundial que podría incidir sobre la demanda externa de productos exportables y otros flujos externos al país. El menor crecimiento mundial pudiera ser producto de la materialización de riesgos relacionados a la coyuntura geopolítica, un endurecimiento monetario mayor o más prolongado de parte de economías avanzadas ante mayor persistencia inflacionaria, o por tensiones en el sistema financiero internacional ante el deterioro de la capacidad de pago de los hogares, empresas y/o sector público.

Se considera que existen una serie de riesgos que podrían materializarse debilitando la economía real de la economía mundial, destacando la posibilidad de que las presiones inflacionarias se prolonguen, que el endurecimiento de las condiciones financieras se mantenga por más tiempo que el previsto, o que las tensiones geopolíticas se agraven. Así mismo, existe el riesgo de que los problemas del sector inmobiliario observados en algunos países se profundicen, con repercusiones a nivel internacional. Por su parte, los conflictos geopolíticos podrían intensificarse y provocar más escaladas de los precios de los alimentos y la energía, con el consiguiente aumento de la inflación. De igual forma, la fragmentación en bloques geopolíticos tiene el potencial de generar cuantiosas pérdidas del producto, en particular debido a sus efectos en la inversión extranjera directa.

En este contexto, el menor crecimiento de los socios comerciales se podría reflejar en una desaceleración de la actividad económica nacional, principalmente por una menor demanda de productos de exportación y otros flujos externos, lo que tendría un efecto negativo sobre los ingresos de los hogares y las empresas. Así, una menor actividad económica podría afectar la calidad de la cartera, con incrementos en la cartera en mora y en riesgo. Así mismo, la menor actividad económica podría afectar la senda de crecimiento del crédito y por ende en la rentabilidad de las instituciones bancarias.

Este escenario de estrés fue simulado mediante un modelo de Vectores Autorregresivos de Factores Aumentados (FAVAR por sus siglas en inglés), cuyos resultados se presenta con mayor detalle en el Anexo 1 y 2. Si bien la economía nacional y el sistema financiero podrían verse afectados negativamente por estos riesgos, las simulaciones muestran que sus efectos son contenidos y no persistentes, pues el sistema financiero tiene la capacidad de recuperarse rápidamente.

IX. Conclusiones

Los indicadores macroeconómicos al primer trimestre de 2024 reflejan que la economía nacional sigue en la senda de crecimiento sostenido, con la mayoría de

las actividades expandiéndose, por lo que se prevé un escenario macroeconómico positivo para 2024. Todo lo anterior, está favoreciendo la consolidación de la estabilidad financiera y una reducción en las vulnerabilidades del Sistema Financiero Nacional (SFN), no obstante, a nivel externo persisten riesgos que podrían afectar las condiciones financieras globales.

Respecto al Informe de Estabilidad Financiera de octubre de 2023, el desempeño del SFN continúa siendo sólido. El proceso de intermediación financiera se ha consolidado, destacándose el dinamismo de la actividad crediticia, apalancada en el crecimiento de los depósitos del público, ambos registrando variaciones interanuales de dos dígitos. Los indicadores prudenciales de solvencia y liquidez, han permanecido por encima de los mínimos regulatorios requeridos, mientras la reactivación del crédito continúa impulsando la rentabilidad del sistema. Los indicadores de calidad de cartera, si bien han permanecido en niveles adecuados, mostraron un deterioro al final de 2023, no obstante, al primer trimestre del año 2024 se observa una reducción en el riesgo de cartera.

En general, los precios de los activos financieros se mantienen estables, en línea con los resultados positivos de las principales variables macrofinancieras. El sistema bancario y financieras (SBF) continúa presentando reservas de liquidez por encima de los requerimientos regulatorios, reflejando una gestión prudente de los activos y pasivos. El fondeo del SBF se mantiene estable, apalancando sus operaciones a través de mayores saldos de depósitos del público, los cuales han estado creciendo a tasas de variación interanuales de dos dígitos desde 2020. El nivel de endeudamiento total de los hogares y las empresas registra un incremento en términos nominales, aunque en términos del PIB se redujo. A nivel desagregado el resultado fue mixto, ya que el endeudamiento de los hogares aumentó, mientras el de las empresas disminuyó, principalmente por la mayor amortización de deuda de corto plazo relacionada con créditos comerciales. Finalmente, el endeudamiento público se mantiene en niveles sostenibles, por lo que los riesgos para la estabilidad financiera derivados de las finanzas públicas siguen siendo bajos.

En este contexto, se considera que los principales riesgos a la estabilidad financiera nacional se encuentran contenidos y provienen fundamentalmente del contexto externo. Así, el principal riesgo considerado en este informe está relacionado con un deterioro del crecimiento de la economía mundial que podría incidir sobre la demanda externa de productos exportables y otros flujos externos al país. El menor crecimiento mundial pudiera ser producto de la materialización de riesgos relacionados a la coyuntura geopolítica, un endurecimiento monetario mayor o más prolongado de parte de economías avanzadas ante mayor persistencia

inflacionaria, o por tensiones en el sistema financiero internacional ante el deterioro de la capacidad de pago de los hogares, empresas y/o sector público.

El menor crecimiento de los socios comerciales se podría reflejar en una desaceleración de la actividad económica nacional, principalmente por una menor demanda de productos de exportación y otros flujos externos, lo que tendría un efecto negativo sobre los ingresos de los hogares y las empresas. Así, una menor actividad económica podría afectar la calidad de la cartera, con incrementos en la cartera en mora y en riesgo. Así mismo, la menor actividad económica podría afectar la senda de crecimiento del crédito y por ende en la rentabilidad de las instituciones bancarias.

El análisis de escenarios de estrés simulados en este informe indica una alta resiliencia de la economía y del sistema financiero a cada uno de los riesgos identificados. Sin embargo, se deberán continuar monitoreando estos riesgos y otros acontecimientos globales, como el del cambio climático y desastres naturales, que pudieran incidir sobre las condiciones de estabilidad financiera.

X. Anexos

Anexo 1: Simulación de riesgos a la estabilidad financiera

En la sección VIII se presentó como principal riesgo a la estabilidad financiera en el contexto actual un deterioro del crecimiento de la economía mundial (que afectaría a los principales socios comerciales de Nicaragua), producto de la materialización de riesgos relacionados con mayores tensiones en el sistema financiero internacional, un endurecimiento monetario mayor o temas geopolíticos. En este Anexo se analiza el potencial efecto de la materialización de este riesgo sobre algunos de los indicadores seleccionados para monitorear la acumulación de vulnerabilidades y la estabilidad financiera.

Este escenario es simulado mediante la estimación de un modelo de Vectores Autorregresivos Aumentados por Factores (FAVAR) con datos trimestrales del período 2003 a 2023, implementando una descomposición de Cholesky y un bloque exógeno como estrategia de identificación. Este riesgo es simulado mediante un choque exógeno negativo al crecimiento económico de Estados Unidos (principal socio comercial) de 1 punto porcentual luego de un año.

En la tabla AE-1.1 se presenta un resumen de los resultados, los cuales corresponden a cuánto sería la variación de cada una de las variables luego de un año, respecto a un escenario hipotético en el que no se materializan los riesgos identificados. Por su parte, en el gráfico AE-1.1 se presenta la Función Impulso Respuesta de cada variable ante el shock considerado.

Tabla AE-1.1

Resumen de resultados de la simulación de riesgos*(variaciones en puntos porcentuales)*

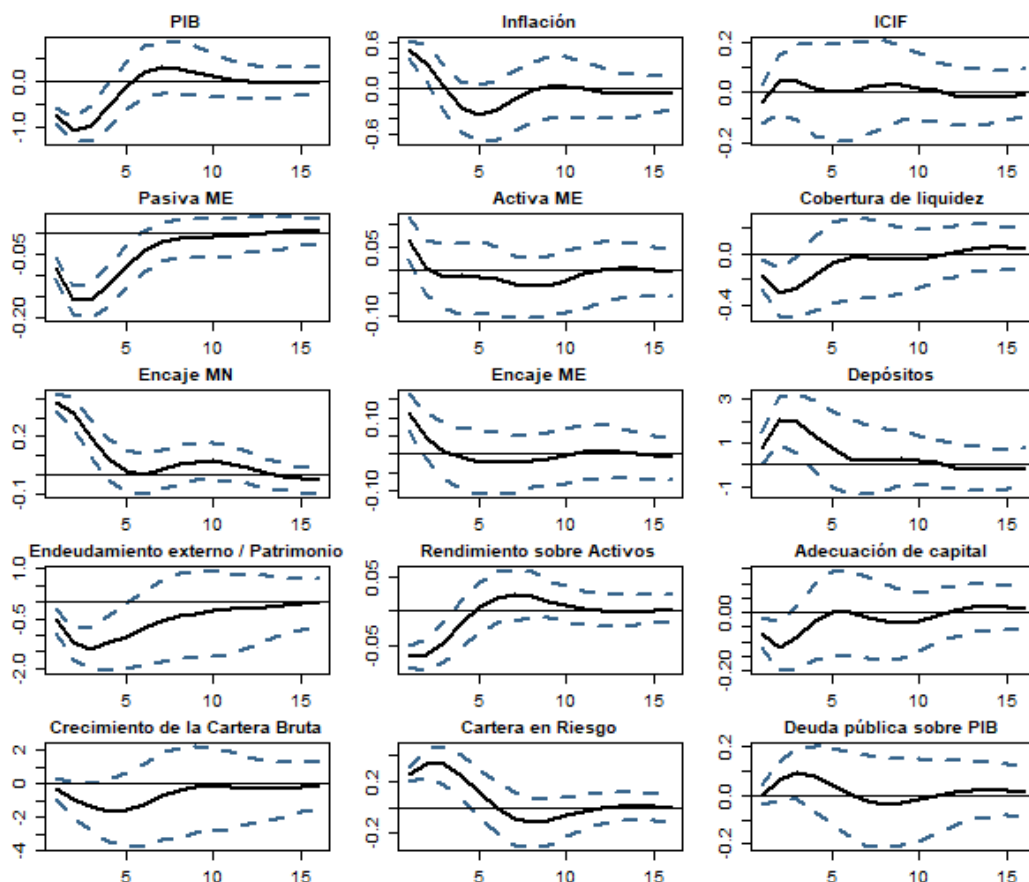
Categoría	Variable	Mayor deterioro del crecimiento de la economía mundial
Valoración de Activos	Tasa activa promedio ponderada ME	0.04
	Tasa pasiva promedio ponderada ME	(0.57)
Liquidez	Efectivo y Equivalentes de efectivo / Depósitos del público	(0.99)
	Encaje en moneda nacional	1.07
	Encaje en moneda extranjera	0.18
	Depósitos totales	1.94
Apalancamiento	Endeudamiento Externo/ Patrimonio	(4.88)
	Rendimiento sobre Activos	(0.21)
	Adecuación de Capital	(0.34)
Endeudamiento de los Hogares y las Empresas	Cartera Bruta	(2.41)
	Cartera en Mora / Cartera Bruta	(0.04)
	Cartera en Riesgo / Cartera Bruta	1.28
Endeudamiento Público	Deuda pública / PIB	0.24
	PIB Estados Unidos	(1.00)
Indicadores Macroeconómicos	Inflación Estados Unidos	(0.33)
	Tasa de interés FED	0.05
	PIB Nicaragua	(0.77)
	Inflación Nicaragua	0.02
	ICIF Nicaragua	0.02

Fuente: BCN

De acuerdo a las estimaciones, este escenario se caracterizaría por la desaceleración de manera transitoria del crecimiento del PIB nacional (el efecto se vuelve no significativo luego de 1 año), además, las condiciones de intermediación financiera no registrarían un efecto estadísticamente significativo, pero si una recomposición. El modelo sugiere una aceleración de los depósitos del público y reducción de la tasa pasiva, lo que podría asociarse con un mayor ahorro precautorio. Esta mejora se vería contrastada por una mayor cartera en riesgo, mayores ratios de encaje y la reducción de la rentabilidad. Finalmente, las estimaciones sugieren que el crédito y la adecuación de capital se desacelerarían, pero que este efecto no es estadísticamente significativo y que la adecuación cumpliría con holgura el requerimiento regulatorio.

Gráfico AE-1.1

Funciones Impulso Respuesta ante un mayor deterioro del crecimiento de la economía mundial*(puntos porcentuales y número de trimestres)*



Fuente: BCN.

Los resultados también sugieren que el SBF reduciría su endeudamiento externo, lo que es congruente con el aumento de los depósitos del público y el hecho de que estos últimos corresponden a una fuente de financiamiento de menor costo. Finalmente, el ratio de Deuda pública a PIB presenta un incremento, explicado por la desaceleración del PIB, pero este incremento no es significativo, sugiriendo que la sostenibilidad fiscal es resiliente a este shock.

Anexo 2: Análisis de sensibilidad y resistencia

En esta sección se evalúa la resiliencia del sistema bancario ante la materialización del riesgo identificado a distintos niveles de intensidad. Específicamente se simulan cuatro escenarios: el escenario base, leve, medio y severo. El escenario base pretende presentar una situación de referencia en la cual no se materializan los riesgos identificados, consiste en una proyección a 12 meses partiendo de los datos observados a marzo 2024, bajo el supuesto de que las distintas variables consideradas crecen a una tasa igual al crecimiento promedio de la muestra.

Por el otro lado, los escenarios leve, medio y severo consisten en un pronóstico condicional proveniente de la estimación de un modelo FAVAR, pronósticos en los que se incrementa de forma progresiva la intensidad del choque de interés. Considerando que los mecanismos de transmisión se abordaron en el anexo 1, en esta sección el foco de interés se encuentra en qué tan severo debe ser el choque para que suponga un riesgo a la estabilidad del sistema bancario, entendido, por ejemplo, como una situación en la que las instituciones financieras no puedan cumplir con requerimientos regulatorios.

En el contexto de un mayor deterioro del crecimiento económico global, se considera como escenarios leve, medio y severo una reducción inesperada de 1, 2 y 4 pp luego de 1 año en el ritmo de crecimiento del PIB de Estados Unidos. De acuerdo a los resultados, los ratios de encaje efectivo incrementan en función de la magnitud del choque. Por su parte, la adecuación de capital disminuye, pero no de manera significativa; en todos los escenarios se ubica por encima del requerimiento regulatorio de 10 por ciento, lo cual sugiere una elevada resiliencia del SBF.

Tabla AE-2.2

Análisis de sensibilidad: shock de mayor deterioro del crecimiento de la economía mundial

(millones de córdobas, porcentaje)

Categorías	Variable	Escenario Base	Shock		
			Leve	Intermedio	Severo
Valoración de Activos	Tasa activa promedio ponderada ME	9.7	9.7	9.8	9.9
	Tasa pasiva promedio ponderada ME	3.7	3.1	2.5	1.4
Liquidez	Efectivo y Equivalentes de efectivo / Depósitos del público	35.2	34.3	33.3	31.3
	Encaje en moneda nacional	16.5	17.5	18.6	20.7
	Encaje en moneda extranjera	16.1	16.3	16.5	16.8
Apalancamiento	Depósitos totales	251,302.4	255,657.1	260,011.8	268,721.2
	Endeudamiento Externo/ Patrimonio	27.0	22.1	17.3	7.5
	Rendimiento sobre Activos	2.1	1.9	1.7	1.2
	Adecuación de Capital	19.1	18.8	18.5	17.8
Endeudamiento de los Hogares y las Empresas	Cartera Bruta	209,052.8	204,665.0	200,277.3	191,501.8
	Cartera en Mora / Cartera Bruta	1.6	1.6	1.5	1.4
	Cartera en Riesgo / Cartera Bruta	5.9	7.2	8.5	11.0
Endeudamiento Público	Deuda pública / PIB	56.6	56.9	57.1	57.6

Fuente: BCN.

En la presente sección se evaluó la resiliencia del sistema bancario ante la materialización de los riesgos identificados previamente, mediante la simulación de choques y un análisis incremental de la magnitud de los mismos. Los riesgos identificados provienen de un contexto internacional más complejo, en el cual, se podrían observar un menor crecimiento económico global. De las estimaciones se concluye que estos choques podrían generar un deterioro de algunos indicadores financieros; sin embargo, esto no deriva en una situación de incumplimiento de requerimientos regulatorios de liquidez y solvencia, explicado en gran medida por el hecho de que el SBF se encuentra en una situación sólida.

Anexo 3: Variable de financiamiento a empresas y hogares

Cuadro AE-3.1

Financiamiento a las empresas y los hogares de la economía nicaragüense
(saldo en millones de córdobas)

	2022				2023				Var. Interanual (%) IVT23/IVT22
	I T	II T	III T	IV T	I T	II T	III T	IV T	
Empresas	230,403.8	235,727.6	239,925.6	245,556.8	249,296.4	245,895.7	242,274.8	237,379.8	(3.3)
Crédito bancario	82,834.5	86,646.6	89,447.8	95,211.2	101,790.0	103,300.2	103,030.9	108,251.7	13.7
Crédito externo	138,865.8	139,977.7	140,967.8	140,095.5	137,001.6	131,556.0	127,560.3	116,419.0	(16.9)
Crédito microfinancieras	5,308.6	5,737.8	6,139.5	6,898.2	7,174.1	7,631.7	8,152.6	8,860.3	28.4
Crédito Fideicomisos	2,958.7	2,937.9	2,904.8	2,865.9	2,895.1	2,978.7	3,122.4	3,308.9	15.5
Valores	436.2	427.6	465.7	486.1	435.6	429.2	408.6	539.8	11.1
Crédito aseguradoras	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Hogares	56,989.2	58,560.4	60,890.2	64,012.5	65,728.8	68,965.2	72,653.8	76,935.4	20.2
Crédito consumo	34,900.4	36,511.8	38,444.7	41,365.9	43,170.5	46,141.6	49,624.3	53,490.4	29.3
Crédito bancario	30,527.7	32,163.8	34,054.0	36,042.2	37,866.8	40,660.9	43,967.8	47,459.9	31.7
Crédito microfinancieras	4,287.0	4,247.0	4,295.6	5,235.4	5,222.3	5,408.9	5,589.5	5,968.3	14.0
Crédito aseguradoras	35.1	51.3	46.1	40.1	35.1	29.2	25.1	21.3	(46.9)
Otros	50.7	49.7	49.0	48.2	46.4	42.6	42.0	40.9	(15.2)
Crédito vivienda	22,088.8	22,048.6	22,445.5	22,646.6	22,558.4	22,823.6	23,029.5	23,445.0	3.5
Crédito bancario	19,660.8	19,651.3	19,943.1	20,049.9	20,092.0	20,230.4	20,425.3	20,776.2	3.6
Crédito fideicomisos	1,452.8	1,487.4	1,547.4	1,586.9	1,438.1	1,470.6	1,448.8	1,459.2	(8.0)
Crédito aseguradoras	545.3	474.2	500.1	532.8	545.3	617.2	649.7	691.2	29.7
Crédito microfinancieras	429.9	435.7	454.9	477.0	483.0	505.4	505.7	518.5	8.7
Total	287,393.0	294,288.0	300,815.8	309,569.3	315,025.2	314,861.0	314,928.6	314,315.2	1.5

Financiamiento como porcentaje del PIB

Empresas	45.1	44.8	44.1	43.7	42.8	40.8	38.6	36.5
Crédito bancario	16.2	16.4	16.4	17.0	17.5	17.1	16.4	16.7
Crédito externo	27.2	26.6	25.9	25.0	23.5	21.8	20.3	17.9
Crédito microfinancieras	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3	1.3	1.4
Crédito Fideicomisos	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Valores	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Crédito aseguradoras	-	-	-	-	-	-	-	-
Hogares	11.2	11.1	11.2	11.4	11.3	11.4	11.6	11.8
Crédito consumo	6.8	6.9	7.1	7.4	7.4	7.7	7.9	8.2
Crédito bancario	6.0	6.1	6.3	6.4	6.5	6.7	7.0	7.3
Crédito microfinancieras	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Crédito aseguradoras	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Crédito vivienda	4.3	4.2	4.1	4.0	3.9	3.8	3.7	3.6
Crédito bancario	3.9	3.7	3.7	3.6	3.5	3.4	3.3	3.2
Crédito fideicomisos	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
Crédito aseguradoras	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Crédito microfinancieras	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Total	56.3	55.9	55.3	55.1	54.1	52.2	50.2	48.4

Nota: Saldos de financiamiento preliminar. Excluye al sector público no financiero.

Fuente: SBOIF, CONAMI, EDVN y BCN.

Informe de Estabilidad Financiera

Cuadro AE-3.2

Financiamiento a las empresas y los hogares por acreedor

(saldo en millones de córdobas)

Acreedor	2022				2023				Var. Interanual (%) IVT23/IVT22
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Bancos y financieras	133,023.0	138,461.7	143,444.9	151,303.2	159,748.8	164,191.6	167,424.0	176,487.8	16.6
Sector externo	138,865.8	139,977.7	140,967.8	140,095.5	137,001.6	131,556.0	127,560.3	116,419.0	(16.9)
Microfinancieras	10,025.5	10,420.5	10,890.0	12,610.6	12,879.4	13,546.0	14,247.8	15,347.1	21.7
Fideicomisos	4,411.5	4,425.2	4,452.2	4,452.8	4,333.1	4,449.3	4,571.1	4,768.1	7.1
Aseguradoras	580.4	525.5	546.3	572.9	580.4	646.4	674.7	712.5	24.4
Mercado de valores	436.2	427.6	465.7	486.1	435.6	429.2	408.6	539.8	11.1
Otros	50.7	49.7	49.0	48.2	46.4	42.6	42.0	40.9	(15.2)
Total	287,393.0	294,288.0	300,815.8	309,569.3	315,025.2	314,861.0	314,928.6	314,315.2	1.5

Financiamiento como porcentaje del PIB

Bancos y financieras	26.1	26.3	26.3	26.9	27.4	27.2	26.7	27.2
Sector externo	27.2	26.6	25.9	25.0	23.5	21.8	20.3	17.9
Microfinancieras	2.0	2.0	2.0	2.2	2.2	2.2	2.3	2.4
Fideicomisos	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
Mercado de valores	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Aseguradoras	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total	56.3	55.9	55.3	55.1	54.1	52.2	50.2	48.4

Nota: Saldo de financiamiento preliminar. Excluye al sector público no financiero.

Fuente: SBO IF, CONAMI, BDVN y BNCN.