



Informe de Estabilidad Financiera

Octubre 2022



Índice

Presentación	2
Resumen Ejecutivo	4
I. Evolución Financiera Internacional	8
II. Evolución Financiera Nacional	11
III. Valoración de Activos	15
IV. Liquidez del Sistema Financiero.....	20
V. Apalancamiento del Sistema Financiero	22
VI. Endeudamiento de los Hogares y las Empresas	24
VII. Endeudamiento Público	26
VIII. Riesgos a la Estabilidad Financiera	28
IX. Conclusiones.....	30
X. Anexos.....	32

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 internacional y del entorno financiero nacional. 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. 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.

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.

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

La estabilidad financiera de la economía nicaragüense se afianzó desde la publicación del último informe de estabilidad financiera en mayo de 2022, destacando la recuperación económica por segundo año consecutivo y una posición sólida de los principales indicadores financieros, principalmente con la reactivación robusta y generalizada del crédito. Lo anterior, ha permitido fortalecer la estabilidad financiera y reducir las vulnerabilidades. No obstante, el sistema financiero enfrenta retos ante la coyuntura externa actual, que muestra un mayor endurecimiento de las condiciones financieras mundiales.

El sistema financiero nicaragüense mantiene una posición sólida y de resiliencia. En particular, los bancos y financieras registran niveles de capital y de liquidez superiores a los mínimos regulatorios. El dinamismo de la actividad económica durante 2022, que se ha reflejado en mejoras en el mercado laboral, está fortaleciendo las finanzas de las empresas y los hogares. Lo anterior, ha ido facilitando el acceso al crédito por parte de las instituciones financieras, lo que se está reflejando en las mayores entregas de crédito y en mejoras en la calidad de la cartera. Así, en lo que va de 2022, el otorgamiento del crédito, tanto de bancos y financieras como de las microfinancieras, ha mostrado una reactivación robusta y generalizada.

El buen desempeño macrofinanciero durante 2022 también se ve reflejado en los principales mercados financieros. Así, en un contexto de mayores flujos de divisas el mercado cambiario se ha desarrollado sin desequilibrios de oferta y demanda, resultando en una brecha de tipo de cambio de venta baja y estable. En el mercado monetario, a fin de guardar consistencia con la evolución de las condiciones monetarias tanto nacionales como internacionales, el Banco Central de Nicaragua (BCN) ha aumentado la Tasa de Referencia Monetaria (TRM), aunque la postura de la política monetaria aún no alcanza una posición contractiva, favoreciendo el proceso de intermediación financiera. El mercado de valores registra un menor volumen negociado, principalmente por una reducción en los montos transados con instrumentos del BCN (principal componente de este mercado). Por su parte, el mercado hipotecario ha venido mostrando recuperación, de tal forma que en el mes de agosto el crédito inmobiliario mostró por primera vez tasas positivas de crecimiento en términos interanuales. Finalmente, el mercado de seguros continuó presentado un desempeño positivo, lo que se ha visto reflejado en un incremento en las primas netas emitidas, congruente con la evolución de la actividad.

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

1. En línea con el endurecimiento de la política monetaria de los principales bancos centrales que ha generado volatilidad en algunos precios de activos internacionales, a nivel doméstico los precios de activos reflejan algunos ajustes en lo que va de 2022, aunque en menor

proporción que la registrada a nivel internacional. Destacan el incremento de la Tasa de Referencia Monetaria del BCN en 250 puntos bases al mes de septiembre, que también se ha reflejado en sus tasas conexas. Respecto a las tasas de interés del sistema financiero, a pesar de las alzas en las tasas internacionales, al tercer trimestre 2022 no se observan aumentos significativos de tasas de interés activas de los bancos, lo que podría ser explicado en parte porque la principal fuente de fondeo son los depósitos del público. Finalmente, las tasas de rendimientos de los instrumentos del Gobierno Central muestran una tendencia decreciente.

2. La liquidez agregada del sistema financiero se ha mantenido elevada, ubicándose en niveles por encima de los valores históricos, aunque con una marcada tendencia a la baja consistente con las mayores entregas de crédito a los sectores productivos. Gran parte de esta liquidez agregada se concentra en depósitos del público en entidades bancarias, lo que ha representado una fuente importante de recursos para el sector bancario, el cual ha dirigido estos a la entrega de créditos y a inversiones financieras a nivel nacional, principalmente en valores de corto plazo del BCN y en bonos del MHCP.
3. Por su parte, el apalancamiento financiero del Sistema Bancario y Financieras (SBF) se ha incrementado ligeramente durante 2022, sin embargo, este se encuentra por debajo de los valores observados en períodos previos. Los depósitos del público, principal fuente de fondeo de la banca nacional, continuaron creciendo a tasas de dos dígitos reflejando mejores expectativas y confianza. A su vez, el incremento de depósitos del público ha permitido al SBF reducir su exposición al financiamiento con no residentes, mediante el pago de deuda externa.
4. En línea con la evolución positiva del consumo e inversión pública, se mantiene la recuperación del endeudamiento de las empresas y los hogares en 2022. Así, el endeudamiento en términos nominales ha venido aumentando, tanto de las empresas como de los hogares, de tal forma que el saldo al segundo trimestre de 2022 es superior al registrado al cierre de 2017. No obstante, en términos del PIB el apalancamiento de las empresas y los hogares todavía se mantiene en niveles por debajo de los años precrisis. El mayor endeudamiento de los hogares y las empresas, en términos nominales, está en línea con una mayor demanda crediticia, inclusive a créditos de largo plazo.
5. Finalmente, el endeudamiento público se mantiene bajo. El endeudamiento público aumentó a septiembre de 2022 en términos nominales, mientras que disminuyó como porcentaje del PIB. El análisis de sostenibilidad de la deuda pública muestra que esta permanece en niveles sostenibles, dado las condiciones de concesionalidad de los recursos contratados, la que ha sido fortalecida por el mayor crecimiento económico. Hay que destacar que, en un contexto de presiones de mayor gasto por el incremento de los precios, principalmente energéticos, la política fiscal se ha orientado a mantener prudencia en el crecimiento del gasto, priorizando el gasto social y la inversión en infraestructura productiva.

Durante 2022, los precios de los principales activos en Nicaragua se han mantenido estables, a pesar que la Tasa de Referencia Monetaria del BCN y las tasas internacionales han estado al alza. Así, el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales no ha limitado el desempeño de las principales variables financieras, los que continúan con su tendencia a mejorar posterior a la pandemia.

Así, se afianzó la estabilidad financiera a través del fortalecimiento del proceso de intermediación crediticia bancaria, mejoría en los principales de indicadores de solidez financiera, estabilidad en el apalancamiento financiero y del financiamiento de hogares y empresas, a pesar de que se materializaron los riesgos simulados desde el último Informe de Estabilidad Financiera (el endurecimiento acelerado de las condiciones financieras globales y el incremento de los costos de producción, incidido por el aumento de precios de insumos relevantes como la energía y combustibles). Los riesgos materializados tuvieron una menor incidencia que la prevista, ya que por un lado las tasas del sistema financiero no están reflejando el fuerte aumento de las tasas internacionales. Así mismo, el marco de políticas macroeconómicas, aunado a algunos impulsos del entorno externo ha mantenido la dinámica positiva de la actividad económica, destacando las exportaciones, el repunte del sector servicio, el consumo, la inversión y la reactivación del crédito.

En este contexto, se considera que los principales riesgos a la estabilidad financiera nacional continuarán proviniendo fundamentalmente del contexto externo. Para lo cual, se analizó dos potenciales riesgos que de materializarse podrían afectar la evolución del sistema financiero:

- A) Mayores incrementos en las tasas de interés internacionales por la persistencia de presiones de precios, que se transmita a los costos financieros y precios domésticos. De materializarse este riesgo, podría afectar al sistema financiero a través de una reducción del ingreso disponible de los hogares para el pago de sus obligaciones, puesto que tendrían que afrontar mayores costos por consumo básico vía inflación. A su vez, esto podría afectar a las empresas si los hogares ajustan su consumo de bienes y servicios. Por otro lado, las empresas podrían ver mermadas sus utilidades al afrontar mayores costos de fondeo.
- B) Un mayor deterioro del crecimiento de la economía mundial producto del endurecimiento de la política monetaria a nivel internacional, que incida sobre la demanda externa de productos exportables y otros flujos externos al país. El endurecimiento de la política monetaria de los principales bancos centrales podría desacelerar más la actividad económica a nivel global, particularmente a los principales socios comerciales de Nicaragua. 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 presenta 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.

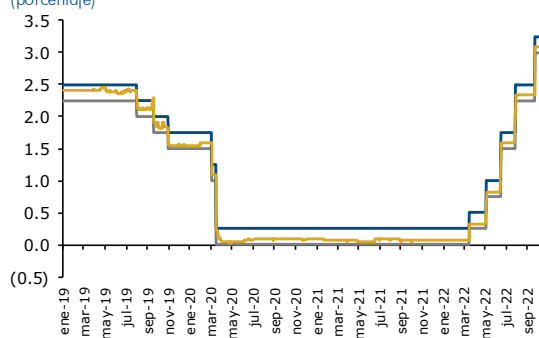
Finalmente, en un contexto de mayor inflación tanto externa como doméstica y en un nuevo entorno de retos externos, las autoridades financieras continuarán promoviendo una mayor intermediación financiera para el financiamiento de las actividades económicas y la estabilidad financiera.

I. Evolución Financiera Internacional

El Informe Global de Estabilidad Financiera (GFSR por sus siglas en inglés) publicado recientemente por el Fondo Monetario Internacional (FMI)⁵ indica que las condiciones financieras mundiales se han endurecido notablemente este año en la mayoría de los países desde el informe GFSR de abril de 2022, en parte como consecuencia prevista de una política monetaria más restrictiva y de la creciente incertidumbre sobre las perspectivas. Lo anterior, explicado principalmente por las presiones inflacionarias superiores a las proyectadas, una desaceleración peor de la esperada en China como consecuencia de los brotes y cierres por COVID-19, y los efectos adicionales del conflicto geopolítico en Europa del Este. Como resultado, la desaceleración de la economía mundial se ha intensificado.

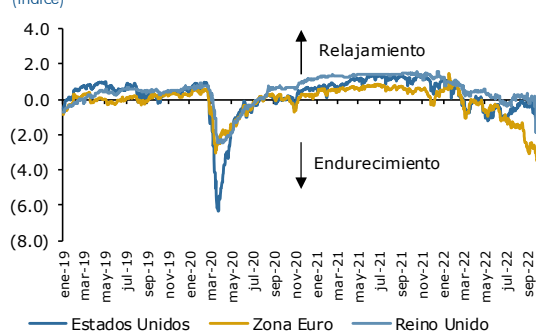
En este contexto, la política monetaria en la mayoría de los bancos centrales ha acelerado su proceso de normalización. Así, a octubre la Reserva Federal ha aumentado la tasa de interés de fondos federales en 300 puntos bases, dejando entrever en su última reunión que es probable que se tengan que realizar incrementos adicionales en lo que resta del año. Las condiciones financieras globales han continuado endureciéndose, observándose una tendencia de fortalecimiento del dólar en un entorno de mayor aversión al riesgo y repuntes de volatilidad en los mercados financieros internacionales. Así mismo, el hecho de que los inversores hayan dejado de asumir riesgos, ha provocado la salida de capitales de muchas economías de mercado emergentes y fronterizas.

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)



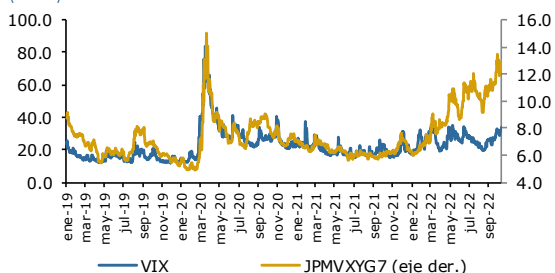
Fuente: Bloomberg LP.

Con el endurecimiento de las condiciones financieras, han aumentado los principales indicadores de riesgo sistémico, como el aumento de los costos de financiación en dólares y la volatilidad en el valor de las divisas. Internacionalmente, las condiciones de los mercados de bonos en moneda local han empeorado materialmente, reflejando la preocupación por las perspectivas macroeconómicas y el aumento de los niveles de deuda. Los activos de riesgo, entre los que se

⁵ Global Financial Stability Report, IMF October 2022.

encuentran las acciones, se vendieron bruscamente por el temor a que los bancos centrales tuvieran que acelerar el ritmo de las subidas de las tasas de interés oficiales para luchar contra la elevada inflación.

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

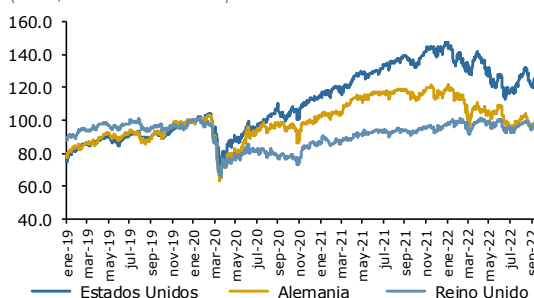


VIX: Volatilidad implícita en opciones del S&P500 a 30 días

JPMVXYG7: Índice de volatilidad de monedas del G7

Fuente: Bloomberg LP.

Gráfico I-4
Principales Índices Bursátiles
(índice, 01-Enero-2020=100)



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

Fuente: Bloomberg LP.

En general, se observa que los riesgos para la estabilidad financiera mundial han aumentado respecto a las condiciones que se tenían al inicio del año. Así, el FMI en el último GFSR publicado destaca dentro de los potenciales riesgos los siguientes: i) el comportamiento extremadamente volátil de tasas de interés y los precios de los activos de riesgos; ii) la tensión que vienen presentando los mercados financieros de Europa desde inicio del año; iii) los diversos riesgos que enfrentan los mercados financieros en las economías emergentes, tales como elevados costos de financiamiento externo, una inflación persistentemente alta, la volatilidad de los mercados de materias primas, la mayor incertidumbre en torno a las perspectivas económicas mundiales y las presiones provocadas por el endurecimiento de las políticas en las economías avanzadas; iv) presiones al sector empresarial con diferenciales de crédito aumentando considerablemente en distintos sectores; y vi) potenciales riesgos en el mercado de vivienda a medida que los bancos centrales endurecen enérgicamente la política monetaria, los costos de financiamiento en alza y las normas más estrictas para los préstamos, unidos a las valoraciones excesivas tras años de subidas de precios.

Dado este contexto, el FMI propone una serie de recomendaciones para hacer frente a los mayores riesgos, dentro de los cuales menciona que los bancos centrales deben intervenir de forma enérgica para reconducir la inflación hacia la meta, evitando que las presiones inflacionarias se prolonguen y que las expectativas de inflación se desanclen, ya que ello perjudicaría su credibilidad. Así mismo, señalan que algunas economías de mercados emergentes podrían plantearse usar una combinación de intervenciones cambiarias, medidas de flujos de capitales y/u otras actuaciones para ayudar a suavizar los ajustes del tipo de cambio. Los prestatarios soberanos de economías en desarrollo y mercados preemergentes deben redoblar sus esfuerzos para contener los riesgos asociados a la elevada vulnerabilidad de su deuda. Finalmente, indican que las autoridades deben evitar que sigan acumulándose vulnerabilidades financieras, para lo cual deben ajustar a sus necesidades las herramientas

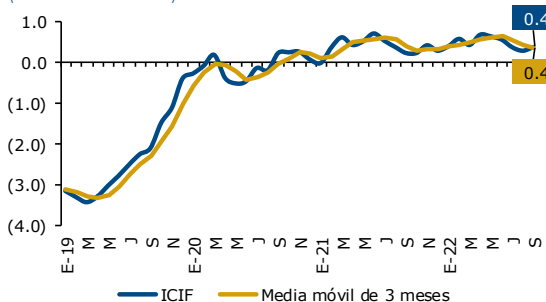
macroprudenciales seleccionadas para abordar focos de vulnerabilidad elevada. Así, implementar políticas para mitigar los riesgos de liquidez del mercado es fundamental para evitar una posible amplificación de los shocks. Las autoridades de supervisión deben vigilar la solidez de las infraestructuras de negociación y respaldar la transparencia en los mercados.

II. Evolución Financiera Nacional

Durante 2022, Nicaragua afianzó su estabilidad financiera a través del fortalecimiento del proceso de intermediación crediticia bancaria, mejoría en los principales indicadores de solidez financiera, estabilidad en el apalancamiento financiero y del financiamiento de hogares y empresas. Los precios de los principales activos se han mantenido estables, a pesar que la Tasa de Referencia Monetaria del BCN y las tasas internacionales han estado al alza. Así, el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales no ha limitado el desempeño de las principales variables financieras, los que continúan con su tendencia a mejorar posterior a la pandemia.

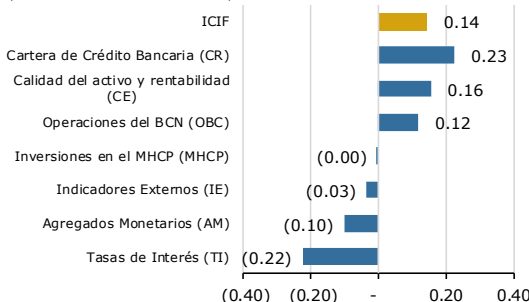
En este sentido, el Índice de Condiciones de Intermediación Financiera (ICIF), durante 2022 continúa presentando condiciones de intermediación financieras laxas. Hay que señalar que, en términos interanuales, se observa que la categoría que más ha aumentado su aporte en el ICIF durante el último año ha sido la cartera de crédito bancaria, lo cual ha compensado en parte los incrementos en las tasas de interés, particularmente en la TRM del BCN.

Gráfico II-1
Índice de Condiciones de Intermediación Financiera
(desviaciones estándar)



Fuente: BCN.

Gráfico II-2
Diferencia interanual del aporte al ICIF
(desviaciones estándar del ICIF)

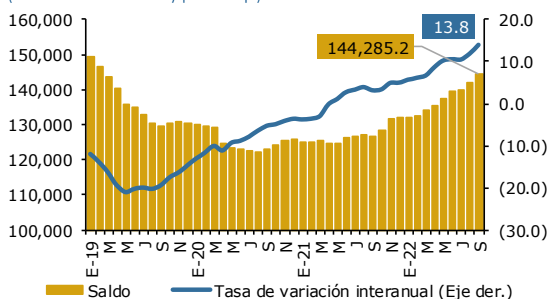


Fuente: SIBOIF y BCN.

Así, en lo que va de 2022 el Sistema Financiero Nacional mantiene una posición sólida y de resiliencia. Particularmente, los bancos y financieras registran niveles de capital y de liquidez superiores a los mínimos regulatorios. Las entregas de crédito están creciendo en todas las actividades económicas, apalancados principalmente por mayores depósitos del público. De igual forma, en línea con las mayores entregas de crédito, la calidad de la cartera y la rentabilidad reflejan mejoras.

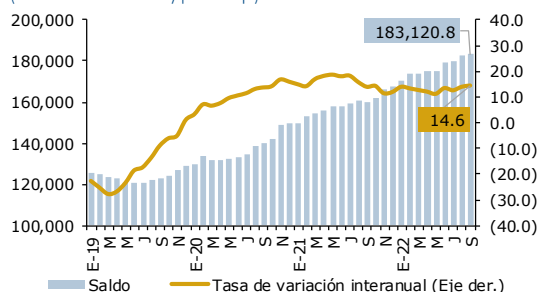
La recuperación de la intermediación financiera, refleja una mejora en las expectativas de las instituciones financieras que está correlacionada con la reducción de los indicadores de riesgo de crédito y la mora, vinculada con el crecimiento económico observado durante 2022.

Gráfico II-3
Cartera bruta de créditos SBF
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

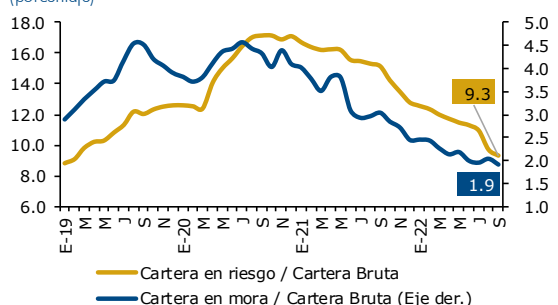
Gráfico II-4
Depósitos del público en el SBF
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

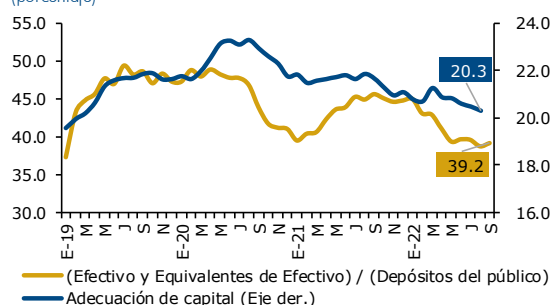
Con el incremento de la cartera de créditos del SBF, se observa una normalización de la adecuación de capital y de cobertura de liquidez, los cuales, cumplen de sobremanera los requerimientos regulatorios. Además, la reactivación del crédito del SBF, la reducción de las tasas de impago y los menores gastos por provisiones han aportado a la recuperación de la rentabilidad de estas entidades.

Gráfico II-5
Indicadores de calidad de cartera SBF
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico II-6
Indicadores financieros del SBF
(porcentaje)



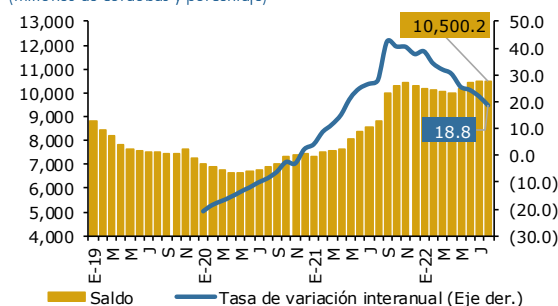
Fuente: SIBOIF y BCN.

Asimismo, el mercado hipotecario ha venido mostrando recuperación, registrando mayores entregas de crédito, respecto a igual período de 2021. Dicho incremento se dio de forma generaliza en la cartera de fideicomisos, microfinancieras y principalmente de bancos y financieras. Por su parte, la cartera de crédito de microfinancieras también presenta incrementos interanuales, de esta forma, el mercado de crédito consolida su recuperación y dinámica positiva.

Gráfico II-7

Cartera bruta de créditos microfinancieras

(millones de córdobas y porcentaje)

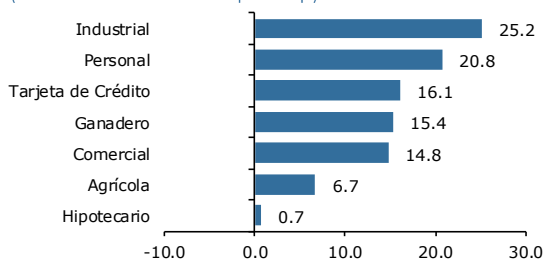


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico II-8

Créditos del SBF por sector

(tasa de variación interanual en porcentaje)



Nota: Datos a septiembre 2022

Fuente: SIBOIF y BCN.

El buen desempeño macrofinanciero durante 2022 también se ve reflejado en los principales mercados financieros, lo cual está contribuyendo a la estabilidad financiera. Así, el mercado cambiario se ha desarrollado sin desequilibrios de oferta y demanda, resultando en una brecha de tipo de cambio de venta baja y estable. En el mercado monetario, a fin de guardar consistencia con la evolución de las condiciones monetarias internacionales, el BCN ha aumentado la Tasa de Referencia Monetaria (TRM), no obstante, la postura de la política monetaria aún no alcanza una posición contractiva, favoreciendo el proceso de intermediación financiera. El mercado de valores continuó facilitando el intercambio de recursos y capital entre empresas, gobierno e inversionistas. Por su parte, el mercado hipotecario también ha venido mostrando recuperación. Así, el crédito a viviendas que registraba rezagos en términos de crecimiento, con respecto al resto de sectores productivos, en agosto reflejó tasas de crecimiento positivas en términos interanuales. Finalmente, el mercado de seguros continuó presentado un desempeño positivo, lo que se ha visto reflejado en un incremento en las primas netas emitidas, congruente con la evolución de la actividad económica.

En el marco regulatorio, como componente de las acciones macro prudenciales, se destaca la reactivación de la constitución del fondo de provisiones anticíclicas (FPA), por parte de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF). La "Norma sobre constitución de provisiones anticíclicas", había sido dictada en 2017 y establece que las instituciones financieras deberán constituir mayores provisiones durante períodos de crecimiento económico que podrán ser utilizadas para enfrentar posibles pérdidas en situaciones adversas de carácter sistémico. No obstante, dado el contexto adverso de los eventos de 2018, la SIBOIF resolvió en septiembre del mismo año suspender temporalmente la constitución de este fondo de provisiones. Así, en agosto de 2022 se reactivó la constitución de FPA considerando la evolución positiva de las principales variables financieras y el contexto macroeconómico favorable.

Finalmente, dos elementos positivos adicionales a destacar en el mes de octubre se refieren a la mejora en la calificación soberana de Nicaragua realizada por la agencia S&P Global Ratings y la decisión del Grupo de Acción Financiera (GAFI) que establece que Nicaragua ya no está sujeta al mayor proceso de monitoreo (salir de la lista gris). Así, S&P subió las calificaciones soberanas de largo plazo en moneda extranjera y local de Nicaragua a 'B' de 'B-', con una perspectiva

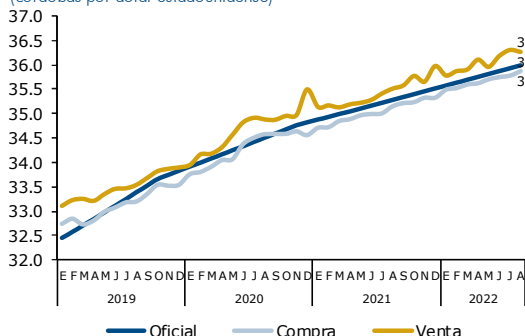
estable. Así mismo, confirmó sus calificaciones soberanas de corto plazo de 'B' de Nicaragua y mejoró su evaluación de riesgo de transferencia y convertibilidad (T&C) a 'B+' de 'B-'. Según S&P, las calificaciones reflejan la expectativa de bajos déficits fiscales, niveles de deuda pública estables en términos generales y un sector financiero resiliente, que se ha estado recuperando de un período de estrés significativo. Por su parte, el GAFI reconoció el progreso de Nicaragua en la mejora de los elementos de su régimen Anti Lavado de Dinero y Contra el Financiamiento al Terrorismo (ALD/CFT), señalando que Nicaragua ha abordado deficiencias técnicas para cumplir con los compromisos de su plan de acción en las áreas identificadas en febrero de 2020, decidiendo sacar a Nicaragua del seguimiento intensificado, o de mayor control.

III. Valoración de Activos

La valoración de los precios de los activos muestra estabilidad en la mayoría de sus variables, en línea con el buen desempeño de las principales variables macro financieras, salvo en aquellos relacionados con la Tasa de Referencia Monetaria del BCN, que se ha venido acomodando a los ajustes de las tasas de interés internacionales de los principales bancos centrales.

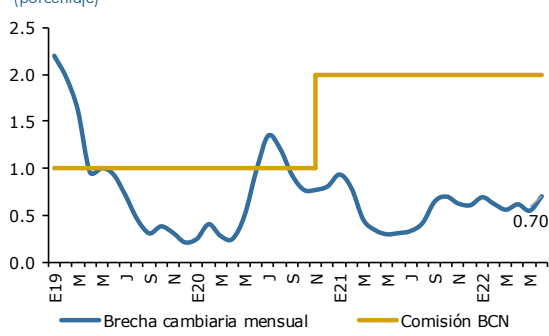
Así, el tipo de cambio del Córdoba con respecto al dólar de los Estados Unidos ha tenido un comportamiento estable, lo que se ha reflejado en una brecha cambiaria de venta promedio por debajo de la comisión que cobra el BCN por la venta de divisas (2%) al SFN. Lo anterior, como consecuencia de la dinámica positiva observada en los flujos externos que se han visto favorecidos por el contexto internacional, principalmente las exportaciones y remesas, pero también por mayor flujo de Inversión Extranjera Directa y turismo.

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



Nota: valores de final de mes
Fuente: BCN.

Gráfico III-2
Brecha cambiaria de venta
(porcentaje)

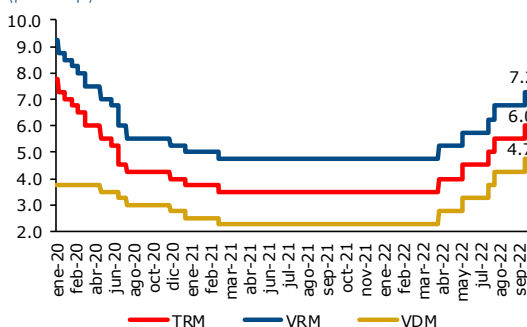


Fuente: BCN.

Por su parte, en lo que respecta al mercado monetario, en un contexto en donde la política monetaria global se ha endurecido para enfrentar las persistentes presiones inflacionarias, el BCN hasta septiembre ha realizado 5 ajustes a su Tasa de Referencia Monetaria (TRM) ubicándose en 6.00 por ciento para un incremento total de 250 puntos básicos, a fin de guardar consistencia con la evolución de las condiciones monetarias internacionales y domésticas. Dichos ajustes también se han trasladado a las tasas de sus instrumentos de absorción e inyección de liquidez.

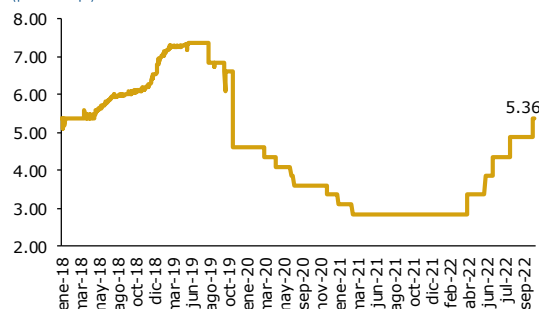
Así, en general el rendimiento promedio ponderado de los valores públicos negociados en el mercado de valores refleja un incremento a partir del primer trimestre de 2022, explicado principalmente por el aumento en las tasas de los instrumentos del BCN, ya que el rendimiento de los BRN muestra una tendencia a la baja, como consecuencia condiciones de liquidez favorables a nivel doméstico.

Gráfico III-3
Corredor de tasas de interés del BCN^{1/}
(porcentaje)



1/: VRM: Ventanilla de Reportos Monetarios; VDM: Ventanilla de Depósitos Monetarios; TRM: Tasa de Referencia de Reportos Monetarios.
Fuente: BCN.

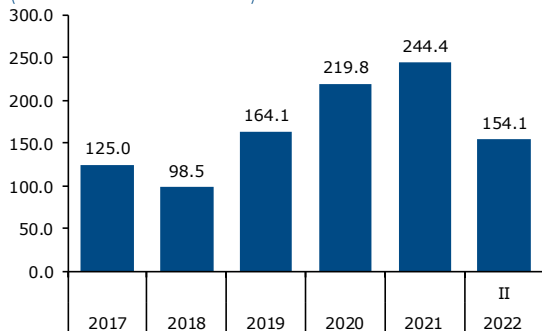
Gráfico III-4
Tasas de interés de Letras del BCN a 1 día de plazo
(porcentaje)



Fuente: BCN.

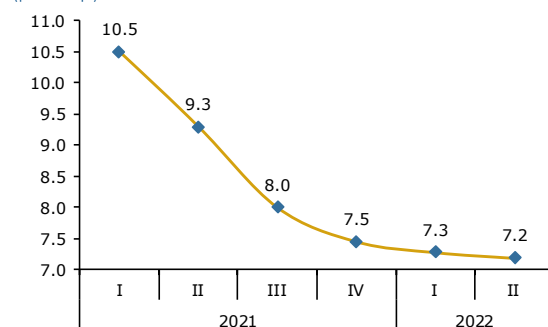
Respecto a la colocación de Bonos de la República de Nicaragua (BRN), esta muestra una recomposición de plazos, con inversiones mayormente enfocadas en bonos de 6 años de plazo pagaderos en dólares, tendencia que se venía observando ya en periodos anteriores. Las tasas de los rendimientos ofertados por la hacienda pública muestran al cierre del segundo trimestre una tendencia decreciente, aunque con reducciones cada vez menores. Sin embargo, este comportamiento podría cambiar en el corto plazo, por el ajuste al alza en las tasas de interés internacionales.

Gráfico III-5
Colocación de BRN
(millones de dólares a valor facial)



Fuente: MHCP y BCN.

Gráfico III-6
Tasa de rendimiento promedio ponderada de BRN a 6 años con forma de pago en dólares
(porcentaje)

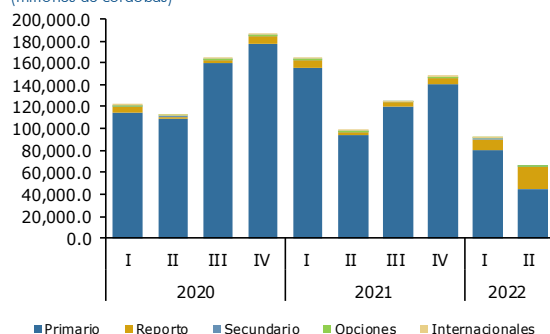


Nota: Tasa del I trimestre 2022 es un promedio ponderado de los rendimientos de enero y febrero.
Fuente: MHCP y BCN.

Por su parte, el volumen negociado en el mercado de valores se ha visto reducido en el año 2022, esto mayormente debido a las menores operaciones realizadas con Letras del BCN, especialmente a 1 día de plazo. Esto se había venido observando desde el año 2021, explicado en parte por la recuperación observada en la actividad de intermediación financiera, por lo que los bancos requieren gestionar cada vez menos sus excedentes de liquidez con los instrumentos de este mercado.

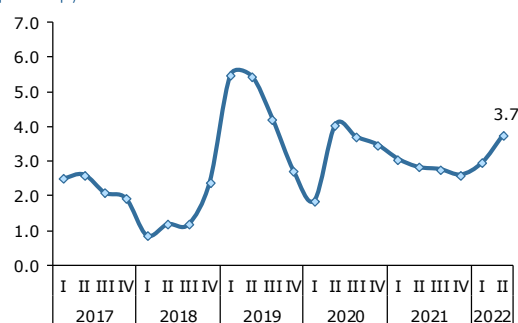
Por otro lado, las tasas de rendimiento promedio ponderadas de las operaciones del mercado de valores, se movieron en línea con las tasas de interés de los instrumentos del BCN, por cuanto los volúmenes negociados se concentran en estos valores, es así que ya para el segundo trimestre del año muestran una tendencia al alza en concordancia con la evolución de las tasas de interés internacionales.

Gráfico III-7
Operaciones del mercado de valores
(millones de córdobas)



Fuente: BDVN y BCN.

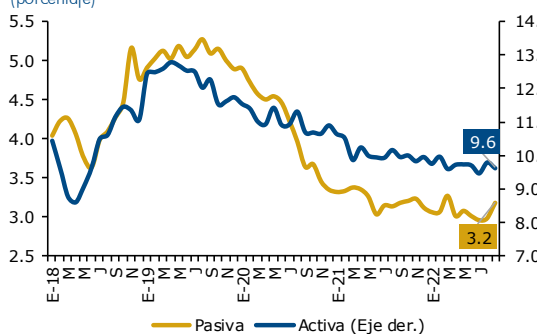
Gráfico III-8
Rendimiento promedio ponderado del mercado de valores
(porcentaje)



Fuente: BVDN y BCN.

Respecto a las tasas de interés del sistema financiero, a pesar de los incrementos en las tasas internacionales, al tercer trimestre 2022 no se observan incrementos significativos de tasas de interés activas de los bancos, esto podría ser explicado en parte porque la principal fuente de fondeo son los depósitos del público, lo que podría implicar un menor costo financiero y una menor exposición a cambios en tasas externas. Así mismo, los esfuerzos de colocación de cartera por parte de los bancos y financieras y la menor cartera en riesgo, podría estar explicando en parte la reducción de la tasa de interés activa. Por el lado de las tasas pasivas, estas han permanecido más estables. Respecto al costo de fondeo externo, este todavía no refleja una clara tendencia al alza. Lo anterior, ha permitido que los márgenes de intermediación se mantengan estables.

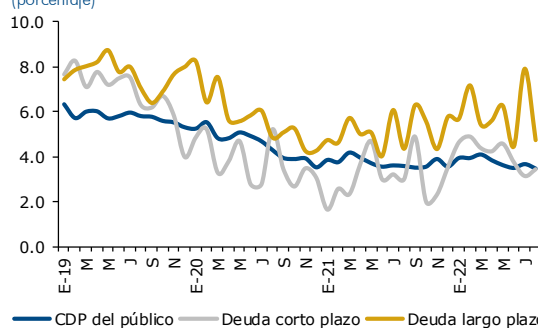
Gráfico III-9
Tasas de interés del SFN^{1/}
(porcentaje)



1/: Tasas promedio ponderadas base 2020

Fuente: SIBOIF y BCN.

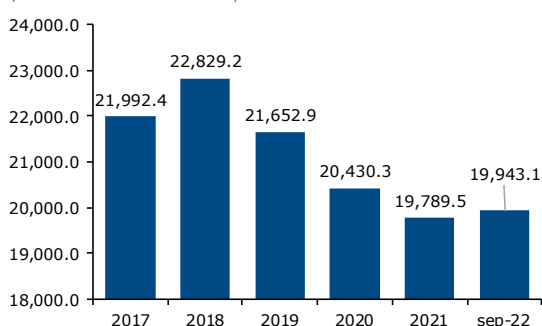
Gráfico III-10
Costo de fondeo de nuevos desembolsos de deuda y CDP
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF.

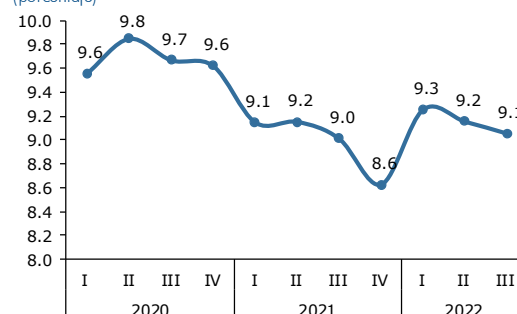
En lo que respecta a las tasas de interés del mercado hipotecario privado, hasta finales de 2021 habían venido mostrando una tendencia a la baja, sin embargo, a partir de 2022 se revirtió la tendencia de tal forma que en lo que va del año 2022 las tasas se han mantenido alrededor del 9.2 por ciento.

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



Fuente: SIBOIF y BCN.

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

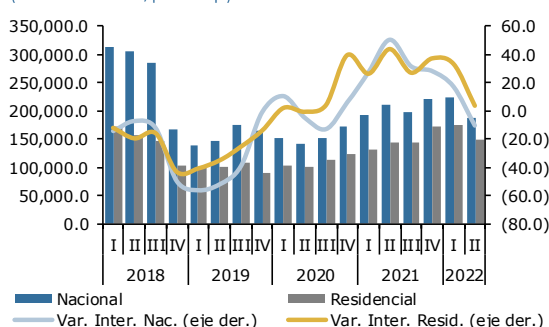


Nota: Tasa promedio ponderada en ME base 2020.

Fuente: SIBOIF y BCN.

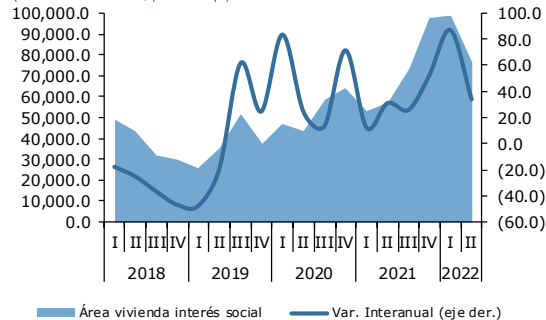
Continúa siendo una señal positiva para el mercado hipotecario el auge de la construcción de viviendas que se ha observado desde mediados de 2020. El área residencial efectivamente construida, mostró en términos acumulados al cierre del segundo trimestre del año 2022 un comportamiento superior a lo registrado el año previo. Lo anterior, como se mencionó en el informe pasado, está en parte explicado por el impulso de proyectos públicos de viviendas de interés social que mostraron un incremento de 33.8 por ciento con respecto al mismo trimestre del año anterior, por lo que el área efectivamente construida de viviendas de interés social representó 40.8 por ciento del total de área construida a nivel nacional y 51.3 por ciento del área con destino residencial. El total de viviendas de interés social finalizadas representaron el 75.9 por ciento del total de viviendas finalizadas a nivel nacional.

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)



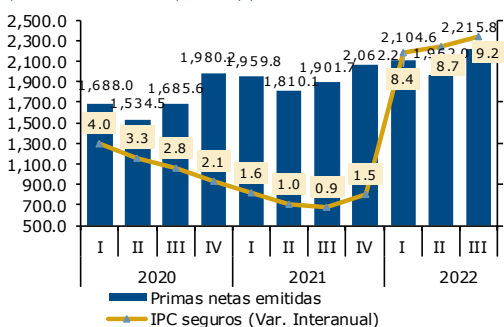
Fuente: INIDE y BCN.

Finalmente, en el mercado de seguros las primas netas mantuvieron su dinamismo, presentando un desempeño positivo con un crecimiento interanual de 8.4 por ciento al segundo trimestre del año, reflejando así una dinámica favorable del sector, congruente con la mejora de la actividad económica y asegurándose así niveles de cobertura adecuados para los hogares y las empresas para confrontar diferentes tipos de riesgos. Los activos de las empresas aseguradoras mostraron un desempeño positivo, determinado en gran parte por el aumento de su cartera de inversión, donde los depósitos representaron el 63.9 por ciento del total, manteniéndose como el principal rubro dentro de las inversiones.

Por su parte, las inversiones en valores públicos mostraron un comportamiento positivo en el II trimestre, creciendo de forma interanual 4.5 por ciento, lo que podría estar influido por la búsqueda de instrumentos más seguros, pero con un mejor rendimiento. En lo que respecta a la cartera de préstamos de las compañías aseguradoras, esta muestra una tendencia a la baja desde los trimestres anteriores lo cual se ha venido explicando por las menores entregas al sector hipotecario, que es donde se concentra su cartera.

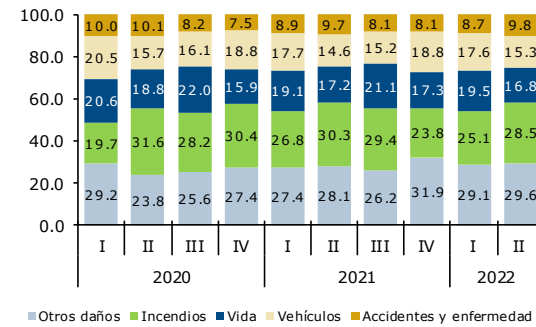
La tendencia del crecimiento de precios de las primas de seguro medida a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC), registró un incremento interanual al tercer trimestre de 9.2 por ciento, explicado principalmente por el aumento observado en las primas de seguro de automóvil, esto en concordancia con las presiones inflacionarias actuales.

Gráfico III-15
Primas netas emitidas
(millones de córdobas, porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-16
Composición del total de primas netas emitidas
(porcentaje)



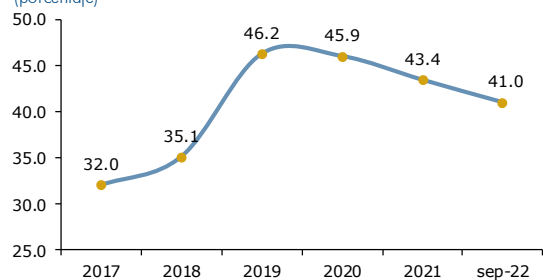
Fuente: SIBOIF y BCN.

IV. Liquidez del Sistema Financiero

Los niveles de liquidez de los bancos y financieras en lo que va de 2022 continuaron manteniéndose por encima de los promedios históricos y superiores a los requerimientos para cumplir con sus obligaciones de corto plazo, aunque muestran una tendencia a la baja en línea con las mayores entregas de crédito.

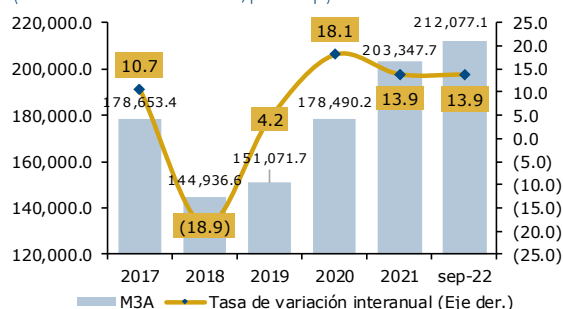
A nivel macroeconómico, se observa un crecimiento de la liquidez medida a partir de los agregados monetarios, consistente con el dinamismo económico observado durante los últimos dos años. Gran parte de esta liquidez agregada se concentra en depósitos del público en entidades bancarias, esto ha representado una fuente importante de recursos para el sector bancario; el cual, ha dirigido estos a la entrega de créditos y a inversiones financieras a nivel nacional, principalmente en valores de corto plazo del BCN y en bonos del MHCP.

Gráfico IV-1
Efectivo y equivalentes de efectivo / Depósitos del público (porcentaje)



Nota: corresponde al promedio acumulado del año
Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico IV-2
Agregados monetarios (saldo en millones de córdobas, porcentaje)



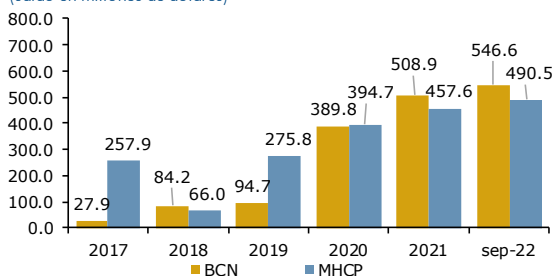
Fuente: BCN.

En lo que va de 2022, la banca continúa aumentando sus posiciones en inversiones a fin de apoyar la generación de ingresos. En 2022, la composición de dichas inversiones sigue concentrada mayormente en instrumentos del BCN y MHCP. Particularmente, las inversiones de los bancos en el BCN ascienden aproximadamente al 40 por ciento del total de sus inversiones. Dichas inversiones explican en parte la evolución positiva de las reservas internacionales del BCN, lo que ha permitido apoyar las decisiones de política monetaria, y al mismo tiempo respaldar la estabilidad del régimen cambiario vigente. Así mismo, la autoridad monetaria mantiene abiertos diferentes mecanismos de colocación de instrumentos de liquidez, particularmente las subastas y ventanillas de reportos monetarios y las subastas de Letras diarias y depósitos monetarios, los que son utilizados por los bancos de manera regular para administrar su liquidez diaria.

Gráfico IV-3

Inversiones del SBF en el BCN y MHCP en ME

(saldo en millones de dólares)



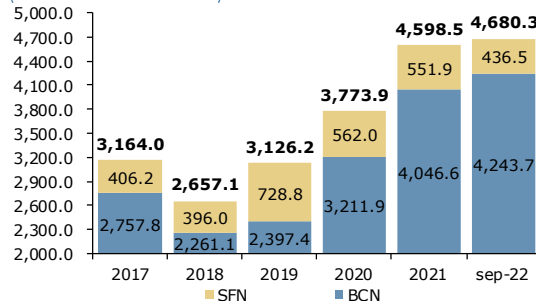
Nota: Inversiones en el MHCP se dolarizaron con el TC de final del período. Inversiones del BCN incluyen depósitos monetarios en dólares

Fuente: BCN.

Gráfico IV-4

Reservas internacionales brutas

(saldo en millones de dólares)



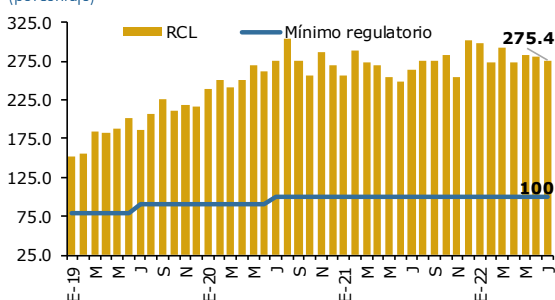
Fuente: BCN.

Finalmente, los principales indicadores que permiten garantizar que las instituciones financieras cuenten con la liquidez suficiente para hacer frente a sus obligaciones en el corto y largo plazo, se ubican en niveles adecuados. Así el LCR⁶ (Liquidity Coverage Ratio, por sus siglas en inglés) que según el Banco Internacional de Pagos (BIS, por sus siglas en inglés) asegura que un banco tenga un saldo adecuado de activos líquidos de alta calidad que se puedan convertir en efectivo fácil e inmediatamente en los mercados privados para satisfacer sus necesidades de liquidez para un escenario de estrés de liquidez de 30 días calendario, se ubicó en 275.4 por ciento, por encima de lo requerido por el ente regulador (100%). De igual forma, los indicadores de efectivo y equivalentes de efectivo sobre depósitos del público y el de Efectivo más Inversiones sobre Depósitos a la vista y ahorro se han mantenido en niveles adecuados durante los últimos años, reflejando una posición precautoria por parte de la banca.

Gráfico IV-5

Razón de Cobertura de Liquidez

(porcentaje)

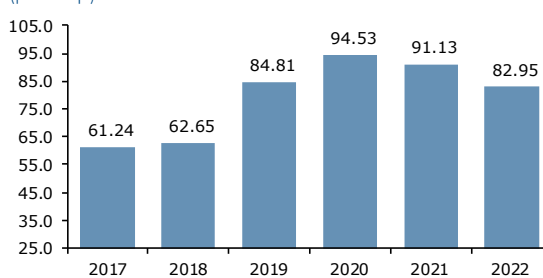


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico IV-6

(Efectivo + Inversiones)/(Depósitos a la vista + ahorro)

(porcentaje)



Nota: valor a julio de cada año

Fuente: SIBOIF y BCN.

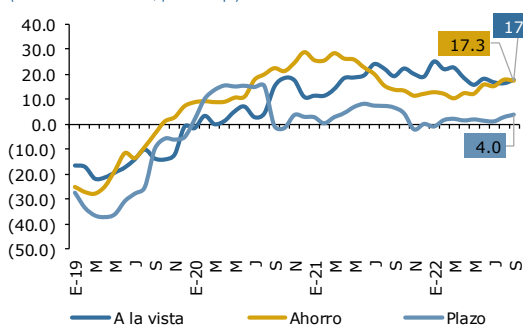
⁶ Se calcula como Fondos de Activos Líquidos más Flujos entrantes en los siguientes 30 días /Flujos salientes en los siguientes 30 días.

V. Apalancamiento del Sistema Financiero

En lo que va de 2022, los depósitos del público, principal fuente de fondeo de la banca nacional, continuaron creciendo a tasas de dos dígitos, reflejando mejores expectativas y confianza. Como resultado del fondeo asociado al crecimiento de los depósitos del público, el sistema bancario ha recompuesto su estructura de pasivos hacia menores obligaciones con financiadores externos.

Gráfico V-1

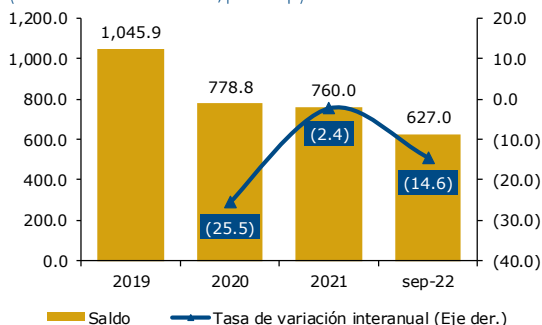
Depósitos por plazo
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico V-2

Financiamiento del SBN con no residentes
(saldo en millones de dólares, porcentaje)

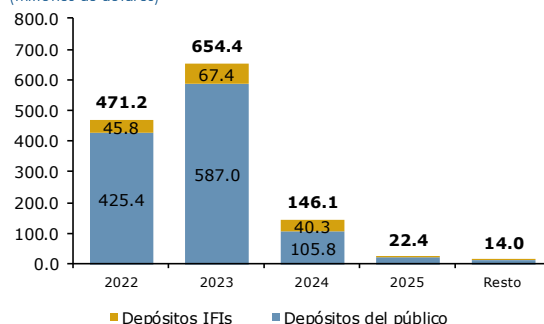


Fuente: SIBOIF y BCN.

La estructura de plazos de los depósitos se ha acortado, puesto que se ha observado un mayor dinamismo de los depósitos a la vista y de ahorro en comparación a los depósitos a plazo. A su vez, el incremento de depósitos del público ha permitido al SBF reducir su exposición al financiamiento con no residentes, mediante el pago de deuda externa. Hay que señalar que, persiste la vulnerabilidad de exposición cambiara, especialmente frente a los usuarios de fondos que no generan divisas, ya que la mayor parte de la deuda del sistema bancario y financieras está en moneda extranjera (71% del total de depósitos del público a septiembre de 2022 están en moneda extranjera). No obstante, la reducción del endeudamiento externo ha disminuido el riesgo de servicio de esta deuda.

Gráfico V-3

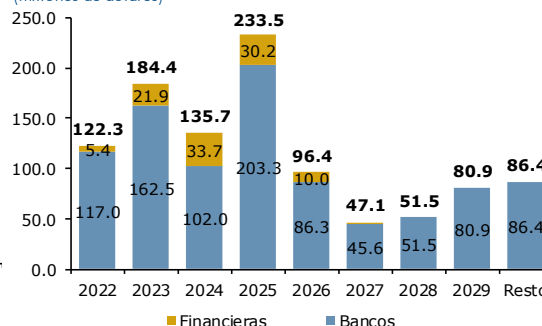
Perfil de vencimientos de certificados de depósito
(millones de dólares)



Nota: Datos a septiembre 2022
Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico V-4

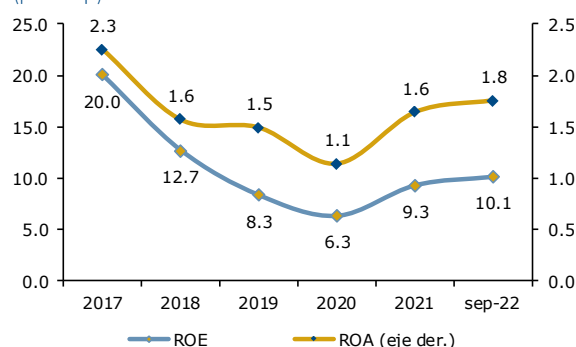
Perfil de vencimientos de deuda con fondeadores instituc.
(millones de dólares)



Nota: Datos a septiembre 2022
Fuente: SIBOIF y BCN.

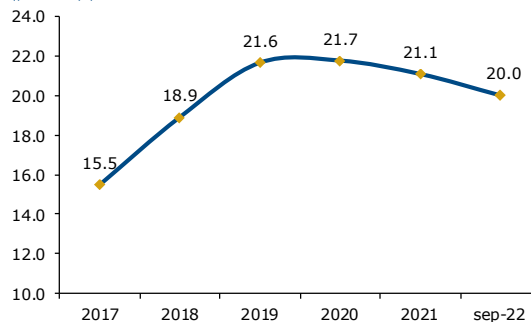
Por su parte, la rentabilidad de la banca sigue aumentando, lo cual se explica por mayores entregas de crédito, gastos financieros que se han mantenido estables y menores gastos por provisión de cartera de créditos. Del mismo modo, la adecuación de capital continúa manteniéndose por encima de los requerimientos prudenciales, lo que permite respaldar la expansión del crédito sin mayor capitalización bancaria.

Gráfico V-5
ROE y ROA del SBN
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

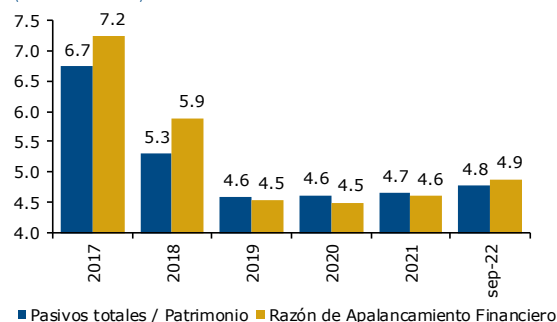
Gráfico V-6
Adecuación de capital
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

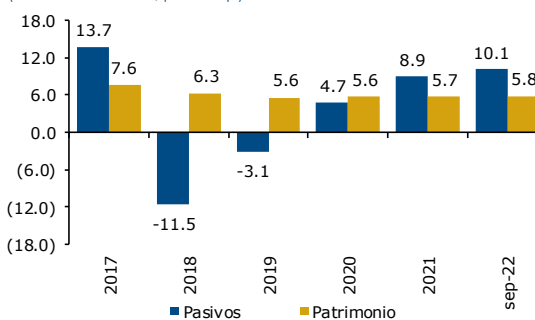
Finalmente, los indicadores del grado de apalancamiento financiero del SBF⁷ reflejan un ligero aumento durante 2022, sin embargo, este se encuentra por debajo de los valores observados en períodos previos. Este incremento del apalancamiento se debe a que los pasivos totales están creciendo a una mayor velocidad que el patrimonio, lo cual, a su vez es resultado del incremento sostenido de los depósitos del público.

Gráfico V-7
Apalancamiento financiero del SBF
(número de veces)



Fuente: BCN.

Gráfico V-8
Pasivos y Patrimonio del SBF
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: BCN.

⁷ Medido como el ratio de pasivos totales sobre patrimonio.

VI. Endeudamiento de los Hogares y las Empresas

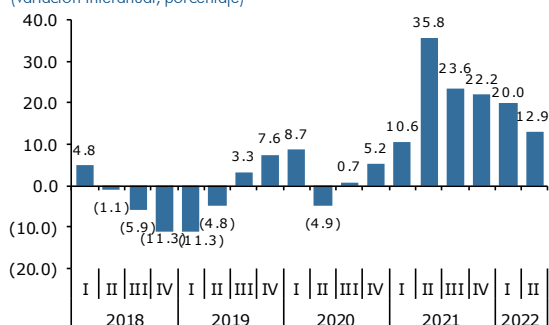
El comportamiento positivo en los flujos de recursos externos, principalmente el aumento de las remesas, así como por la tendencia de recuperación del empleo y el crédito personal están explicando la dinámica del consumo privado en 2022. El crecimiento de la actividad económica se ha extendido a la mayoría de los sectores económicos, destacando algunos sectores de servicio que se habían rezagado como Hoteles y restaurantes.

Lo anterior, estaría incidiendo positivamente en la situación financiera de los hogares y las empresas. En el caso de las empresas se traduce en mayores ventas y el caso de los hogares mayores ingresos por el mayor empleo y las remesas. En este contexto, se ha ido facilitando el acceso al crédito por parte de las instituciones financieras, lo que se está reflejando en las mayores entregas de crédito. Así mismo, la morosidad de la cartera de créditos bancarios muestra una tendencia a la baja, mientras los créditos clasificados como "A" pasaron de una proporción de 81 por ciento al cierre de 2021 a 86 por ciento en agosto de 2022.

Gráfico VI-1

Evolución nominal del consumo más inversión privada

(variación interanual, porcentaje)

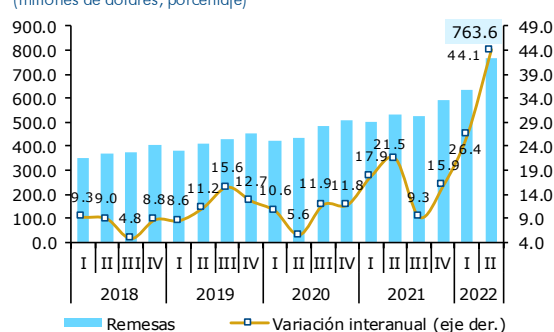


Fuente: BCN.

Gráfico VI-2

Remesas familiares

(millones de dólares, porcentaje)



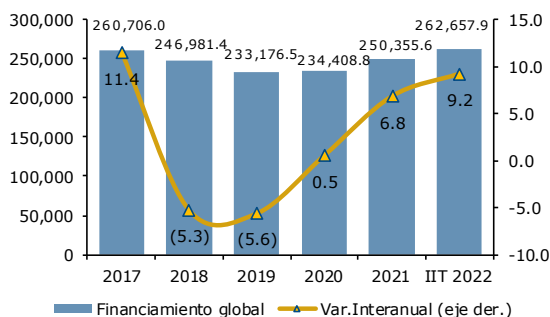
Fuente: Bancos comerciales y agencias de envíos.

El endeudamiento en términos nominales ha venido aumentando, tanto de las empresas como de los hogares, de tal forma que el saldo al segundo trimestre de 2022 es superior al registrado al cierre de 2017. No obstante, en términos del PIB el apalancamiento de las empresas y los hogares todavía se mantiene en niveles por debajo de los años previos, alcanzando un nivel de 46.6 por ciento del PIB (50.8% en 2021), por debajo del 62.9 por ciento del PIB registrado en 2017.

El mayor endeudamiento de los hogares y las empresas, en términos nominales, está en línea con una mayor demanda crediticia, inclusive a créditos de largo plazo. Los mayores montos de crédito se otorgan a los sectores de comercio y consumo, mientras las mayores tasas de crecimiento interanual a agosto corresponden a la cartera industrial, personal y tarjetas de crédito.

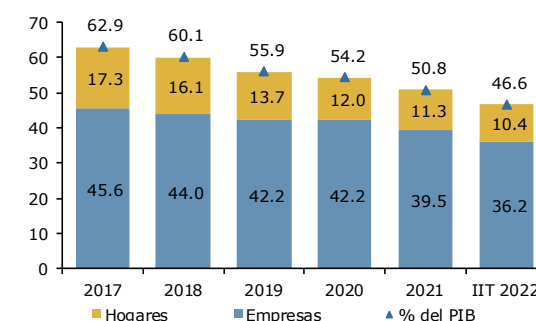
Informe de Estabilidad Financiera

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



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

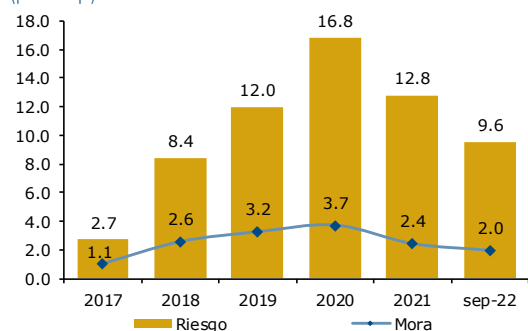
Gráfico VI-4
Financiamiento a empresas y hogares
(porcentaje del PIB^{1/})



1/ Se utiliza proyección del PIB para el año 2022
Fuente: SIBOIF, CONAMI, BVDN y BCN.

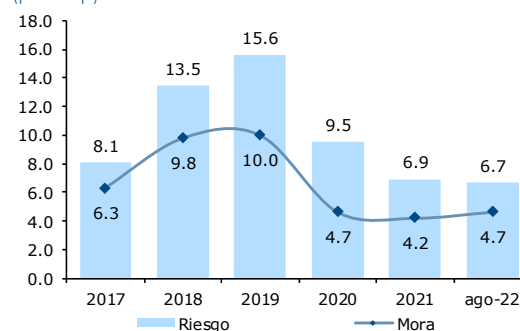
Las mejores condiciones financieras de los hogares y las empresas se han reflejado en disminuciones en las situaciones contables de las carteras de mayor riesgo y como resultado, la morosidad del crédito bancario ha venido descendiendo, lo que es reflejo tanto del aumento en su cartera vigente como de la disminución de la cartera vencida. A septiembre del 2022, los créditos de comercio y personal, que representan más del 54 por ciento de la cartera total de los bancos y financieras, muestran una mora de 1.8 y 1.2 por ciento, respectivamente. Por su parte, los mayores niveles de mora se registran en la cartera ganadera (4.8%) e hipotecaria (3.8%), los cuales han reducido considerablemente la mora respecto al cierre del año 2021, cuando tenían valores de 7.1 y 4.5 por ciento respectivamente.

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



Fuente: SIBOIF 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

Al mes de septiembre la deuda pública total registró un saldo de 9,567.3 millones de dólares, equivalente a un crecimiento de 3.7 por ciento en términos interanuales, explicado por los aumentos tanto de la deuda interna como externa. En términos del PIB, la deuda se ubicó en 64.7 por ciento, reflejando una tendencia a la baja. Así, la proyección de este indicador para finales de 2022 es de 63.3 por ciento, lo cual sería menor a la cifra registrada en 2021 (65.8%). Lo anterior se explica en gran parte, por un mayor crecimiento del PIB con relación al saldo de deuda pública. De esta forma, el riesgo para la estabilidad financiera del endeudamiento público se mantiene en niveles bajos y estables.

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

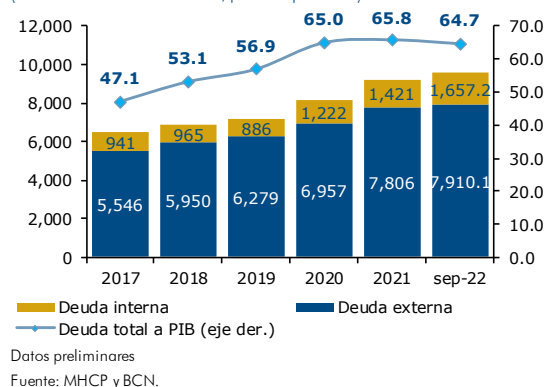
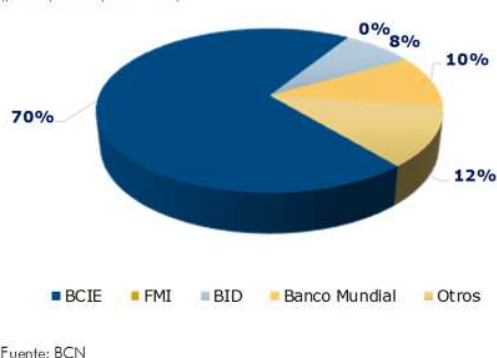


Gráfico VII-2
Desembolsos de deuda externa por acreedor julio 2022
(participación porcentual)



El gasto público en 2022 ha hecho frente al alza de precios internacionales de la energía con subsidios al precio de los combustibles a fin de proteger el poder adquisitivo de las empresas y los hogares, así como priorizar la inversión pública, principalmente infraestructura productiva y social (salud y educación), la cual en su mayoría se financia con los desembolsos externos. En este sentido, se mantiene la gestión activa de préstamos externos concesionales y de colocación de Bonos de la República de Nicaragua (BRN). Dicho endeudamiento se ha continuado realizado a tasas de interés relativamente bajas y de largo plazo, lo que ha permitido mantener la sostenibilidad de la deuda. En los últimos tres años (2019-2021), el sector público ha recibido desembolsos de préstamos externos en un promedio de 843 millones de dólares anuales, de los cuales el 94 por ciento provino de la banca multilateral y el resto de acreedores bilaterales (principalmente). Los principales acreedores del país (por saldo de deuda) continúan siendo el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) y Banco Mundial.

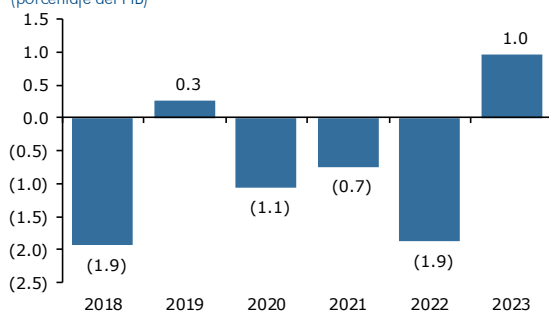
Con relación a la deuda interna, en 2022 el Gobierno Central aprovechando la mayor demanda de los inversionistas colocó en el primer semestre del año el monto programado para el año (US\$ 154.1 millones). Así, las condiciones de liquidez permitieron que los rendimientos de los BRN fueran menores a las registradas en 2021. Hay que destacar que si bien en los últimos tres años

los montos de inversiones en BRN por parte del sistema bancario se ha incrementado, estos como porcentaje de activos totales se mantienen en niveles relativamente bajos (8%).

En línea con los niveles de deuda pública actuales, los resultados del Análisis de Sostenibilidad de Deuda (ASD) indican que la deuda pública total de Nicaragua permanece en niveles sostenibles, con un riesgo moderado de estrés o sobreendeudamiento ante choques de diferente índole. Así, las proyecciones indican que, pese al incremento de las razones de deuda en términos nominales en el mediano plazo, la sostenibilidad de la deuda medida en términos de valor presente se mantiene estable. En este sentido, según las proyecciones, entre 2022 y 2026 el valor presente de la deuda externa a PIB se ubicaría en un promedio de 36.4 por ciento (por debajo del umbral del 40% del PIB) y con una tendencia a la baja en los años subsiguientes.

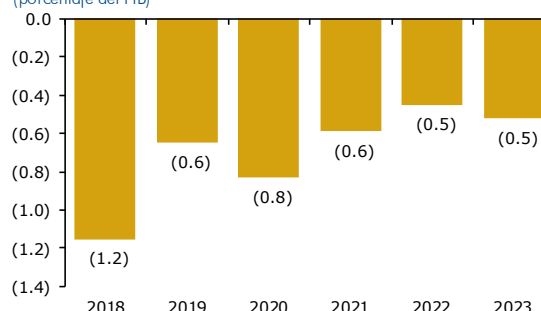
Por su parte, las finanzas del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) también se han visto beneficiadas por la mayor actividad económica que se ha reflejado en un aumento en la afiliación y por los efectos de la reforma de 2019. Así, en las proyecciones de cierre de 2022 se estima un crecimiento de dos dígitos de los ingresos por cotizaciones, no obstante, los gastos también mantienen su dinámica (principalmente el gasto en pensiones y prestaciones médica) por lo que se espera que cierren el año con un déficit similar a 2021 (0.6% del PIB).

Gráfico VII-3
GC: Déficit después de donaciones
(porcentaje del PIB)



Datos de 2022 y 2023 son proyecciones
Fuente: MHCP y BCN.

Gráfico VII-4
INSS: Déficit después de donaciones
(porcentaje del PIB)



Datos de 2022 y 2023 son proyecciones
Fuente: INSS y BCN.

VIII. Riesgos a la Estabilidad Financiera

En el Informe de Estabilidad Financiera de mayo de 2022 se identificaron dos riesgos potenciales a la estabilidad financiera provenientes del contexto externo post-pandemia: el endurecimiento acelerado de las condiciones financieras globales y el incremento de los costos de producción, incidido por el aumento de precios de insumos relevantes como la energía y combustibles, sin embargo, no se tomaba en consideración la potencial persistencia de la inflación internacional y el hecho de que los bancos centrales tuvieran que realizar incrementos de tasas de interés más agresivos de manera simultánea. A la fecha, dichos riesgos simulados se materializaron, pero con menor incidencia que la prevista, ya que por un lado el incremento en las tasas de interés del sistema financiero todavía no está reflejando el fuerte aumento de las tasas internacionales, mientras que se ha mantenido la dinámica positiva de la actividad económica, destacando las exportaciones, el repunte del sector servicio, el consumo, la inversión y la reactivación del crédito. En este contexto, se considera que los principales riesgos a la estabilidad financiera nacional continuarán proviniendo fundamentalmente del contexto externo.

A continuación, se identifican y simulan los principales riesgos potenciales de alcance sistémico a la estabilidad financiera nacional que, en caso de materializarse, podrían afectar los indicadores financieros relevantes, exacerbando las vulnerabilidades. Particularmente se analizan dos riesgos:

1. Mayores incrementos en las tasas de interés internacionales por la persistencia de presiones de precios, que se transmita a los costos financieros y precios domésticos.

Durante los últimos meses se observa un deterioro de las condiciones financieras derivado de los incrementos de tasas de interés internacionales cuyo objetivo es controlar la inflación. Sin embargo, la inflación ha mostrado ser más persistente de lo esperado y esto puede continuar teniendo un impacto negativo directo sobre los hogares y empresas que deben afrontar mayores costos para su consumo o adquisición de materias primas.

Considerando esta mayor persistencia inflacionaria, los bancos centrales podrían tener que incrementar de manera más agresiva sus tasas de política monetaria para evitar un desanclaje de expectativas inflacionarias, endureciendo aún más las condiciones financieras internacionales. Lo anterior podría provocar un incremento en el costo de fondeo de las empresas y hogares, lo que aunado a la transmisión de los precios internacionales a los precios domésticos reduciría la capacidad de pago de los hogares y empresas.

2. Un mayor deterioro del crecimiento de la economía mundial, que incida sobre la demanda externa de productos exportables y otros flujos externos al país.

El crecimiento económico a nivel global puede verse amenazado por una serie de factores entre los cuales se pueden destacar el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales, los riesgos geopolíticos en Europa (particularmente por los suministros de energía), los cierres y las medidas de confinamiento en China, así como la significativa desaceleración de su mercado inmobiliario.

El menor crecimiento de los socios comerciales podría reflejarse en una desaceleración de la actividad económica nacional. El freno de la recuperación tendría un efecto negativo sobre la calidad del crédito de los hogares y las empresas. Una recuperación de la actividad más lenta de lo esperado o el aumento de los costos de financiamiento podrían dar lugar a incrementos en la cartera en mora, principalmente de aquellos segmentos de hogares y empresas que todavía no se han recuperado plenamente de los choques de 2018 y 2020 por la pandemia de COVID-19.

Una vez identificados estos dos riesgos, se llevó a cabo una simulación de estos choques con escenarios de estrés que se presentan en el Anexo 1 y Anexo 2 del presente informe. El análisis de escenarios de estrés refleja la resiliencia de la economía y del sistema financiero en resistir cada uno de los riesgos identificados. En las simulaciones, la economía inicia con afectaciones negativas ante el arribo de estas perturbaciones, pero tiene la capacidad de recuperarse en el corto y mediano plazo.

IX. Conclusiones

Durante 2022, se han venido manteniendo condiciones favorables para la estabilidad financiera nacional. En general, los indicadores financieros reflejan equilibrio y contención de vulnerabilidades y riesgos. No obstante, las condiciones financieras mundiales se han endurecido notablemente este año en la mayoría de las regiones, lo que representa nuevos retos para el sistema financiero nacional.

En lo que va de 2022 se consolidó la recuperación de la actividad crediticia nacional. En general se observó un mayor crecimiento de la cartera en todas sus categorías, con una mejora en su calidad, reflejada en una reducción de la cartera en mora y en riesgo. El mayor nivel de intermediación se dio en un contexto de indicadores de solvencia y liquidez superiores a los mínimos establecidos en la regulación, producto de la recuperación de la rentabilidad y al mayor crecimiento del patrimonio y de los depósitos.

El Banco Central de Nicaragua (BCN) ha aumentado la Tasa de Referencia Monetaria (TRM), para guardar consistencia con la evolución de las condiciones monetarias internacionales y domésticas, aunque la postura de la política monetaria aún no alcanza una posición contractiva, favoreciendo el proceso de intermediación financiera. Por su parte, las tasas de interés del sistema financiero, a pesar de los incrementos en las tasas internacionales, no observan incrementos importantes hacia las tasas de interés activas de los bancos, esto podría ser explicado en parte porque la principal fuente de fondeo son los depósitos del público que tienen bajo costo. En línea con la mayor actividad económica, el apalancamiento de las empresas y endeudamiento de los hogares y empresas muestra crecimiento en términos nominales, aunque todavía está muy por debajo de los años precrisis. Finalmente, el endeudamiento público se mantiene estable con una tendencia a la baja en el indicador de deuda a PIB.

En este contexto, se considera que los principales riesgos a la estabilidad financiera nacional se encuentran contenidos y provienen fundamentalmente del contexto externo. Así, los principales riesgos considerados en este informe están relacionados con el hecho que, de continuar la persistencia inflacionaria, los bancos centrales podrían incrementar sus tasas de política monetaria de manera más agresiva para evitar un desanclaje de expectativas inflacionarias, conduciendo a un mayor endurecimiento de las condiciones financieras internacionales. Lo anterior podría provocar un incremento en el costo de fondeo de las empresas y hogares, lo que aunado a la transmisión de los precios internacionales a los precios domésticos reduciría la capacidad de pago de los hogares y empresas. Para promover la estabilidad financiera, la autoridad monetaria continuará con una política monetaria acomodaticia en los mercados monetarios ajustando la Tasa de Referencia Monetaria en correspondencia con la evolución de tasas de interés internacionales. Los sistemas de pagos, que incluyen los servicios y las infraestructuras de pagos, también continúan siendo un área de vigilancia y monitoreo, dada la naturaleza sistémica que reviste su buen funcionamiento.

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 este Anexo se analiza el potencial efecto de la materialización de ciertos riesgos sobre la evolución de la actividad económica, el crédito del SFN y en algunos de los indicadores seleccionados para monitorear la acumulación de vulnerabilidades. Estos riesgos han sido identificados como amenazas sistémicas y podrían ejercer presión sobre la estabilidad financiera en los próximos meses.

Los riesgos identificados son: (i) mayores incrementos en las tasas de interés internacionales por la persistencia de presiones de precios y (ii) un mayor deterioro del crecimiento de la economía mundial. El primer riesgo será simulado mediante un shock exógeno inicial de 2 puntos porcentuales de (pp) sobre la inflación en Estados Unidos que derive en un incremento de tasas de política monetaria, por su parte, el segundo riesgo será aproximado mediante un shock exógeno negativo al crecimiento de Estados Unidos de 1 pp luego de un año.

La simulación de estos escenarios se realiza mediante la metodología de Vectores Autorregresivos Aumentados por Factores (FAVAR)⁸, la cual, permite estudiar el impacto de un choque en un número considerable de variables sin caer en el problema de sobre parametrización de los modelos VAR clásicos. 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.

Tabla AE-1.1
Resumen de los resultados de un choque de una desviación estándar sobre los eventos analizados
(variaciones en puntos porcentuales)

Categoría	Variable	Mayores incrementos de tasas de interés internacionales	Mayor deterioro del crecimiento de la economía mundial
Valoración de Activos	Tasa activa promedio ponderada ME	0.42	0.44
	Tasa pasiva promedio ponderada ME	0.22	(0.27)
Liquidez	Efectivo y Equivalentes de efectivo / Depósitos del público	0.91	1.38
	Encaje en moneda nacional	(0.16)	1.40
	Encaje en moneda extranjera	0.56	0.53
Apalancamiento	Depósitos totales	(0.88)	(0.71)
	Endeudamiento Externo/ Patrimonio	0.08	(2.77)
	Rendimiento sobre Activos	(0.10)	(0.37)
	Adecuación de Capital	0.69	0.46
Endeudamiento de los Hogares y las Empresas	Cartera Bruta	(0.67)	(3.79)
	Cartera en Mora / Cartera Bruta	0.33	(0.03)
	Cartera en Riesgo / Cartera Bruta	0.90	1.20
Indicadores Macroeconómicos	PIB Estados Unidos	(0.38)	(1.00)
	Inflación Estados Unidos	1.10	(0.22)
	Tasa de interés FED	0.59	(0.06)
	PIB Nicaragua	(0.72)	(1.06)
	Inflación Nicaragua	1.51	(0.20)
	ICIF Nicaragua	(0.15)	(0.20)

Fuente: BCN

⁸ En esta edición del Informe de Estabilidad Financiera se implementaron una serie de mejoras metodológicas respecto a las estimaciones de otras ediciones, estas se detallarán en el anexo 2.

- I. El primer escenario consiste en un mayor incremento de la tasa de interés de política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos, a fin de mantener ancladas las expectativas de inflación. Este riesgo ya se evaluó en el Informe de Estabilidad Financiera de octubre 2021, no obstante, en esta ocasión se está considerando el efecto conjunto de una inflación internacional persistentemente alta y una respuesta más agresiva del Banco Central de Estados Unidos.

Los resultados de esta simulación sugieren que la inflación nacional respondería de manera significativa al incremento de la inflación externa y que la producción presentaría una desaceleración moderada, esto último en línea con un menor dinamismo económico en Estados Unidos por el endurecimiento de su política monetaria. En general, las condiciones de intermediación financiera se deteriorarían ante el shock inicial, pero retornaría a su estado estacionario rápidamente.

Según las estimaciones del modelo, los indicadores de riesgo de crédito verían un incremento, pero esto no derivaría en una desaceleración significativa del crédito. Sin embargo, los deudores nacionales afrontarían un mayor costo financiero derivado del traspaso de tasas internacionales a tasas activas domésticas y del aumento de riesgo de crédito. Por otro lado, el incremento de las tasas de interés internacionales podría derivar en mayores tasas de interés pasivas generando un mayor retorno a los depositantes. En relación a la liquidez, el modelo sugiere que el encaje en dólares incrementaría, así como el ratio de Efectivo y Equivalentes sobre depósitos.

Así, los resultados presentados en este informe son consistentes con lo observado durante 2004-2007, período en el que la FED aumentó tasas de interés con el objetivo de normalizar su política monetaria; y con lo observado durante el año 2022, en el que el sistema financiero mostró un buen desempeño a pesar del complejo contexto internacional.

- II. Por su parte, un mayor deterioro del crecimiento económico mundial tendría un efecto negativo y significativo sobre el ritmo de crecimiento observado a nivel nacional pero también generaría una desaceleración de la inflación nacional. Las condiciones de intermediación financiera verían un deterioro más significativo y persistente en relación al escenario anterior.

Según el modelo, este shock provocaría un incremento del riesgo de crédito y una contracción de la oferta de crédito puesto que la cartera bruta se desaceleraría y la tasa de interés activa incrementaría. Por su parte, todos los indicadores de liquidez y solvencia incrementarían y su apalancamiento con el exterior se reduciría, reflejando una posición prudencial por parte de las instituciones financieras. Finalmente, derivado del deterioro de cartera y una mayor participación de los activos líquidos, la rentabilidad se reduciría.

Anexo 2: Análisis de sensibilidad y resistencia

En esta sección se simula la materialización de los riesgos identificados con tres niveles de intensidad para evaluar la resiliencia del sistema bancario, en particular 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 septiembre de 2022, 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 de Vectores Autorregresivos Aumentados por Factores (FAVAR por sus siglas en inglés), pronósticos en los que se incrementa de forma progresiva la intensidad del shock 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 shock 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.

Para este ejercicio, se implementaron una serie de mejoras metodológicas que permiten capturar de manera más apropiada la realidad económica. Entre estas destacan la ampliación de la ventana de estimación utilizando información desde enero de 2002 (en informes previos la muestra empezaba en enero 2009), esto permite reducir los potenciales sesgos de estimación asociados al estudio de pocos eventos, los cuales pueden tener características que no sean generalizables a la simulación de interés. Por ejemplo, en el período 2004-2007 que registró incrementos en la tasa de política del FED superiores a los 400 puntos base, a fin de normalizar su política monetaria después de años de flexibilización. Por otro lado, se modificó el algoritmo de estimación del modelo FAVAR así como su estructura incluyendo variables que permitan capturar de manera más apropiada la realidad económica, esto permite reducir potenciales fuentes de sesgo por variables omitidas.

Es importante señalar, que los resultados en estas simulaciones son similares a los presentados en el último Informe de Estabilidad Financiera, sin embargo, desde entonces el sistema financiero ha mejorado considerable su posición en términos de rentabilidad, solvencia y liquidez.

i) **Mayores incrementos en las tasas de interés internacionales por la persistencia de presiones de precios**

En este ejercicio se simula un shock sobre la inflación de Estados Unidos que derive en un incremento de tasas de política monetaria para considerar, además, los efectos de la elevada y

Informe de Estabilidad Financiera

persistente inflación externa. Las magnitudes de los escenarios leve, intermedio y severo corresponden a un incremento inicial de 2, 4 y 6 pp de inflación externa respectivamente.

Los resultados de estas simulaciones se presentan en la tabla AE-2.1, en donde se puede observar que, si bien este shock genera un deterioro de indicadores de riesgo de crédito, este solamente afecta la rentabilidad de las instituciones más no su posición de solvencia patrimonial, puesto que la adecuación de capital presentaría incrementos según las simulaciones. Por el lado de la liquidez, se observa una reducción del encaje en moneda nacional, pero esta no es significativa; sin embargo, en el encaje en dólares y la cobertura de liquidez general se incrementa.

Tabla AE-2.1
Análisis de Sensibilidad shock de Mayores incrementos de tasas de interés internacionales
(millones de córdobas, porcentaje)

Categorías	Variable	Escenario Base	Shock		
			Leve	Intermedio	Severo
Valoración de Activos	Tasa activa promedio ponderada ME	8.7	9.1	9.5	10.0
	Tasa pasiva promedio ponderada ME	3.6	3.8	4.1	4.3
Liquidez	Efectivo y Equivalentes de efectivo / Depósitos del público	40.1	41.0	41.9	42.8
	Encaje en moneda nacional	19.1	18.9	18.7	18.6
	Encaje en moneda extranjera	17.5	18.1	18.6	19.2
	Depósitos totales	204,891.6	203,286.6	201,681.6	200,076.6
Apalancamiento	Endeudamiento Externo/ Patrimonio	49.4	49.5	49.6	49.7
	Rendimiento sobre Activos	1.8	1.7	1.5	1.4
	Adecuación de Capital	20.2	20.9	21.6	22.2
Endeudamiento de los Hogares y las Empresas	Cartera Bruta	164,936.4	163,967.9	162,999.4	162,030.9
	Cartera en Mora / Cartera Bruta	1.9	2.3	2.6	2.9
	Cartera en Riesgo / Cartera Bruta	9.3	10.2	11.1	12.1

Fuente: BCN

ii) Mayor deterioro del crecimiento de la economía mundial

En el caso de la desaceleración económica de los principales socios comerciales, 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. Los resultados de esta simulación son similares a los del escenario anterior, puesto que los indicadores de liquidez incrementan en todos los casos al igual que la adecuación de capital; se puede destacar que el impacto de este shock sobre la rentabilidad es superior al escenario de incremento de tasas de interés internacionales.

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	8.7	9.2	9.6	10.0
	Tasa pasiva promedio ponderada	3.6	3.3	3.1	2.8
Liquidez	Efectivo y Equivalentes de efectivo / Depósitos del público	40.1	41.5	42.8	44.2
	Encaje en moneda nacional	19.1	20.5	21.9	23.3
	Encaje en moneda extranjera	17.5	18.1	18.6	19.1
	Depósitos totales	204,891.6	203,592.4	202,293.2	200,994.0
Apalancamiento	Endeudamiento Externo/ Patrimonio	49.4	46.7	43.9	41.1
	Rendimiento sobre Activos	1.8	1.4	1.0	0.6
	Adecuación de Capital	20.2	20.6	21.1	21.6
Endeudamiento de los Hogares y las Empresas	Cartera Bruta	164,936.4	159,473.2	154,010.0	148,546.8
	Cartera en Mora / Cartera Bruta	1.9	1.9	1.9	1.8
	Cartera en Riesgo / Cartera Bruta	9.3	10.5	11.7	12.9

Fuente: BCN

iii) Conclusión

En la presente sección se evaluó la resiliencia del sistema bancario ante la materialización de los riesgos identificados previamente, mediante la simulación de shocks 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 mayores incrementos de tasas internacionales por las presiones de precios más persistentes de lo esperado y un mayor deterioro del crecimiento económico mundial.

De las estimaciones se concluye que estos shocks podrían generar un deterioro de la cartera de créditos, una reducción de la rentabilidad y del grado de apalancamiento del sistema bancario; sin embargo, esto no deriva en una situación de incumplimiento de requerimientos regulatorios de liquidez y solvencia; inclusive, según el modelo, estos indicadores presentarían mejoras. A pesar de lo anterior, la intermediación financiera podría verse reducida, lo que estaría en línea con el contexto internacional.

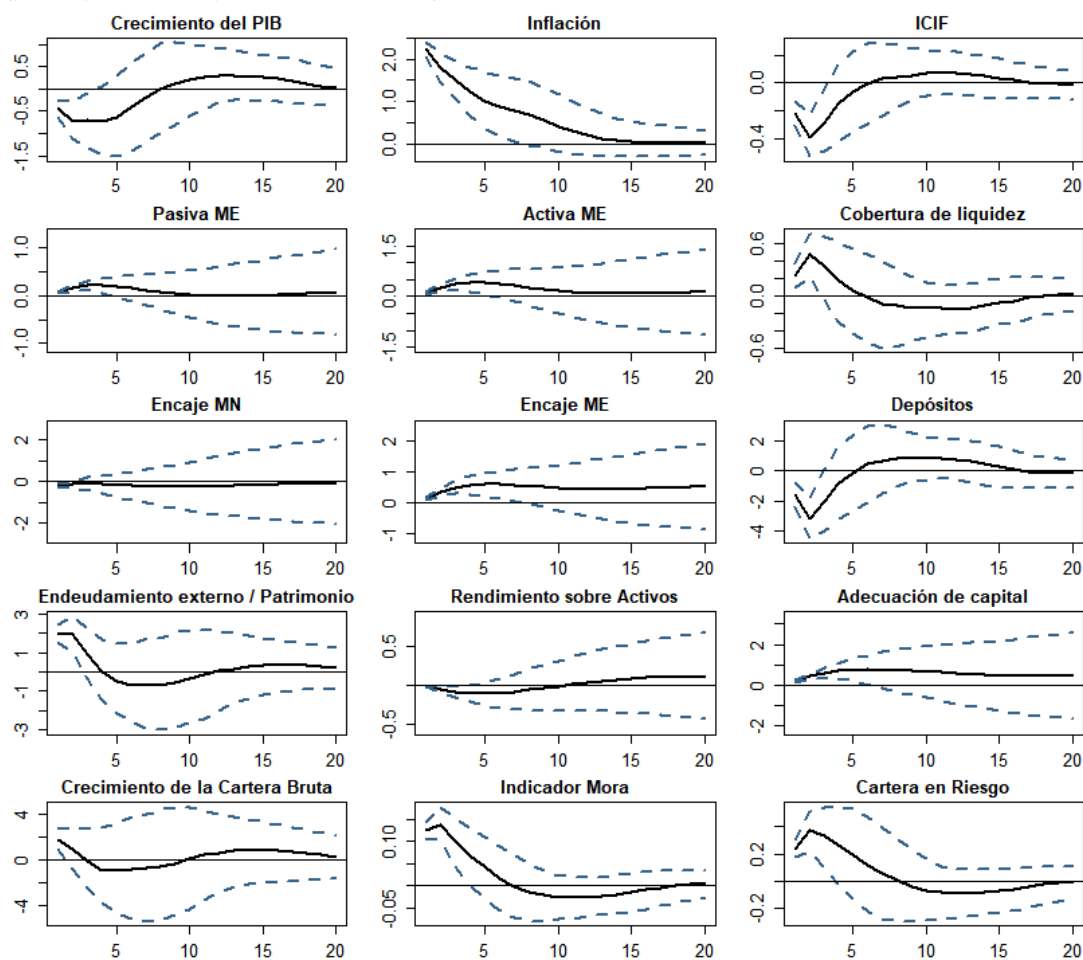
Finalmente, se debe destacar que el SBF cuenta con indicadores de liquidez y solvencia sólidos, lo cual, les ha permitido incrementar sus entregas de crédito, rentabilidad y calidad de cartera a pesar del contexto externo adverso y la materialización de riesgos identificados en Informes de Estabilidad Financiera previos.

Anexo 3: Gráficos sobre escenarios de riesgos

Gráfico AE-3.1

Funciones Impulso Respuesta ante un shock de inflación externa y crecimiento de tasas de interés internacionales

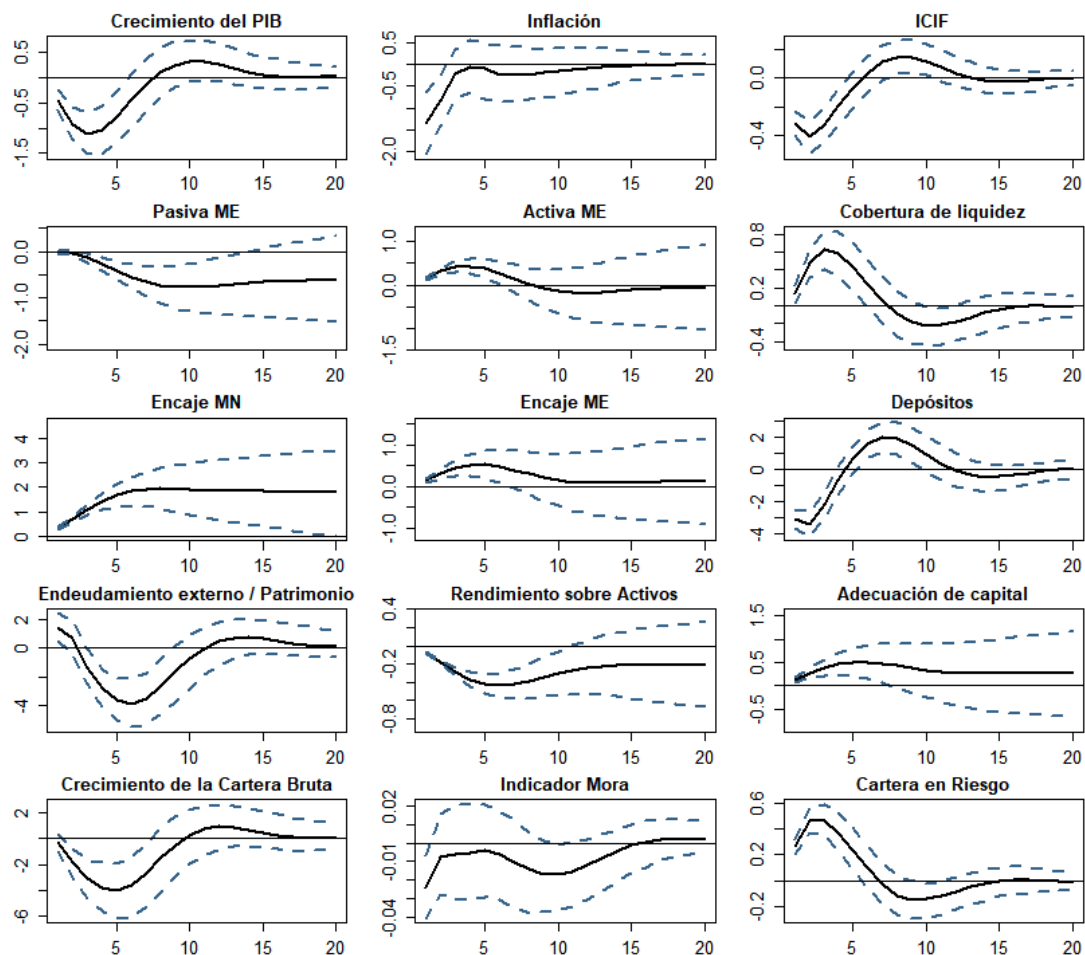
(puntos porcentuales y número de trimestres)



Fuente: BCN.

Gráfico AE-3.2

Funciones Impulso Respuesta ante un shock negativo sobre el crecimiento económico en Estados Unidos
(puntos porcentuales y número de trimestres)



Anexo 4: Variable de financiamiento a empresas y hogares

Cuadro EA-4.1

Financiamiento a empresas y hogares de la economía nicaragüense

(saldo en millones de córdobas)

	2021				2022		Variaciones interanuales (%)	
	I T	II T	III T	IV T	I T	II T	IT22/IT21	IIT22/IIT21
Empresas	188,608.0	187,089.6	189,425.9	194,509.5	198,564.9	204,020.2	5.3	9.0
Crédito bancario	77,065.5	77,137.8	76,636.4	81,444.8	82,834.5	86,646.6	7.5	12.3
Crédito externo	103,068.7	101,094.7	103,489.7	104,111.7	107,026.7	108,289.9	3.8	7.1
Crédito microfinancieras	4,871.2	5,202.7	5,632.8	5,538.2	5,308.6	5,718.1	9.0	9.9
Crédito Fideicomisos	3,044.4	3,093.7	3,103.6	2,985.9	2,958.7	2,937.9	(2.8)	(5.0)
Valores	558.0	560.6	563.2	428.9	436.2	427.6	(21.8)	(23.7)
Crédito aseguradoras	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0
Hogares	52,120.3	53,422.0	54,453.7	55,846.1	57,038.9	58,637.6	9.4	9.8
Crédito consumo	30,013.2	31,450.7	32,643.7	33,916.2	34,970.5	36,545.4	16.5	16.2
Crédito bancario	26,604.3	27,590.2	28,503.3	29,389.9	30,527.7	32,163.8	14.7	16.6
Crédito microfinancieras	3,252.4	3,723.8	3,964.1	4,332.3	4,287.0	4,246.5	31.8	14.0
Crédito aseguradoras	105.1	85.4	73.2	60.8	105.1	85.4	0.0	0.0
Otros	51.4	51.2	103.1	133.3	50.7	49.7	(1.4)	(3.0)
Crédito vivienda	22,107.1	21,971.3	21,810.0	21,929.9	22,068.4	22,092.2	(0.2)	0.6
Crédito bancario	20,149.4	19,998.0	19,810.1	19,789.5	19,660.8	19,651.3	(2.4)	(1.7)
Crédito fideicomisos	1,026.4	1,038.6	1,083.7	1,217.8	1,452.8	1,487.4	41.6	43.2
Crédito aseguradoras	524.9	517.8	501.5	491.0	524.9	517.8	0.0	0.0
Crédito microfinancieras	406.4	416.9	414.6	431.5	429.9	435.7	5.8	4.5
Total	240,728.3	240,511.6	243,879.6	250,355.6	255,603.7	262,657.9	6.2	9.2

Financiamiento como porcentaje del PIB

	2021				2022	
	I T	II T	III T	IV T	I T	II T
Empresas	38.3	38.0	38.4	39.5	40.3	41.4
Crédito bancario	15.6	15.7	15.5	16.5	16.8	17.6
Crédito externo	20.9	20.5	21.0	21.1	21.7	22.0
Crédito microfinancieras	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2
Crédito Fideicomisos	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Valores	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Crédito aseguradoras	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Hogares	10.6	10.8	11.0	11.3	11.6	11.9
Crédito consumo	6.1	6.4	6.6	6.9	7.1	7.4
Crédito bancario	5.4	5.6	5.8	6.0	6.2	6.5
Crédito microfinancieras	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
Crédito aseguradoras	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
Crédito vivienda	4.5	4.5	4.4	4.4	4.5	4.5
Crédito bancario	4.1	4.1	4.0	4.0	4.0	4.0
Crédito fideicomisos	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
Crédito aseguradoras	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
Total	48.8	48.8	49.5	50.8	45.3	46.6

Nota: saldo de financiamiento preliminar, excluye al sector público no financiero.

Fuente: SIBOIF, CONAMI, BDVN y BCN.

Informe de Estabilidad Financiera

Cuadro EA-4.2

Financiamiento a empresas y hogares por acreedor

(saldo millones de córdobas al cierre de cada año)

Acreedor	2021				2022		Variaciones interanuales (%)	
	I T	II T	III T	IV T	I T	II T	IT22/IT21	IIT22/IIT21
Bancos y financieras	123,819.3	124,726.0	124,949.9	130,624.1	133,023.0	138,461.7	7.4	11.0
Sector externo	103,068.7	101,094.7	103,489.7	104,111.7	107,026.7	108,289.9	3.8	7.1
Microfinancieras	8,530.0	9,343.5	10,011.6	10,302.1	10,025.5	10,400.3	17.5	11.3
Fideicomisos	4,070.8	4,132.3	4,187.3	4,203.7	4,411.5	4,425.2	8.4	7.1
Aseguradoras	630.2	603.4	574.7	551.9	630.2	603.4	0.0	0.0
Mercado de valores	558.0	560.6	563.2	428.9	436.2	427.6	(21.8)	(23.7)
Otros	51.4	51.2	103.1	133.3	50.7	49.7	(1.4)	(3.0)
Total	240,728.3	240,511.6	243,879.6	250,355.6	255,603.7	262,657.9	6.2	9.2

Financiamiento como porcentaje del PIB

Bancos y financieras	25.1	25.3	25.4	26.5	23.6	24.5
Sector externo	20.9	20.5	21.0	21.1	19.0	19.2
Microfinancieras	1.7	1.9	2.0	2.1	1.8	1.8
Fideicomisos	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8
Mercado de valores	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
Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total	48.8	48.8	49.5	50.8	45.3	46.6

Nota: saldo de financiamiento preliminar, excluye al :

Fuente: SIBOIF, CONAMI, BDVN y BCN.