



Informe de Estabilidad Financiera Octubre 2023



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	33
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 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.
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.

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.

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

El desempeño de la economía nicaragüense muestra mejoras desde la publicación del último Informe de Estabilidad Financiera de abril 2023. La actividad económica se ha mantenido dinámica, mostrando un crecimiento mejor que lo previsto, por su parte, la inflación nacional siguió dando señales de moderación gradual, aunque aún con presiones en algunos precios. El saldo de cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit, por encima de lo esperado, asociado al mayor dinamismo de las remesas internacionales y otros flujos externos. Así mismo, las finanzas públicas continúan manteniéndose equilibradas y financiadas, mientras, se registra una posición sólida de los principales indicadores financieros. Todo lo anterior, ha conllevado a una consolidación de la estabilidad financiera y una reducción en las vulnerabilidades. No obstante, el Sistema Financiero Nacional (SFN) enfrenta retos ante la coyuntura externa actual, en donde persisten los riesgos para el crecimiento económico, los precios y la estabilidad financiera mundial.

El desempeño del SFN continúa siendo sólido, sin reflejar afectaciones importantes ante el incremento de las tasas de interés internacionales. La intermediación financiera se ha afianzado, pues los depósitos del público y el crédito hacia las distintas actividades económicas continúan creciendo a tasas de dos dígitos. Por su parte, los indicadores de las sociedades financieras mantienen su dinámica positiva, con niveles de solvencia y liquidez por encima de lo requerido por el ente regulador, mientras la reactivación del crédito ha impulsado la rentabilidad del sistema. Así mismo, las instituciones financieras han fortalecido su gestión de la calidad de su cartera, logrando reducir el riesgo de cartera.

El mejor desempeño de la actividad económica nacional y el dinamismo de los flujos externos, han permitido que los mercados financieros locales continúen reflejando un desempeño positivo. Así, el mercado de crédito se encuentra en expansión impulsado tanto por bancos y financieras, como por las instituciones de microfinanzas. Por su parte, los mayores flujos de recursos externos se han reflejado 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. El sistema financiero sigue utilizando el mercado monetario para un manejo eficiente de su liquidez, observándose un incremento en la demanda por Letras del Banco Central de Nicaragua (BCN) en moneda nacional, mientras que redujo las inversiones en Letras en moneda extranjera. El mercado de valores continúa mostrando dinamismo en sus transacciones de instrumentos, principalmente públicos. El mercado hipotecario mantuvo la recuperación, mientras el mercado de seguros registra resultados positivos, consistente con la mayor actividad económica.

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

1. Las mejores perspectivas económicas nacionales, la trayectoria de la política monetaria y fiscal y los resultados sólidos del sistema financiero han conducido a que en lo que va de 2023 se mantenga estabilidad en los precios de los activos financieros. Así, el mercado cambiario se desarrolla sin experimentar presiones de oferta y demanda, lo que ha resultado en una brecha de tipo de cambio de venta que se ha mantenido baja y estable. Consistente con lo anterior, en agosto de 2023 el BCN informó que, a partir del 1 de enero de 2024, la tasa de deslizamiento del tipo de cambio del Córdoba con respecto al Dólar de los Estados Unidos de América será de cero por ciento anual. Por su parte, la Tasa de Política Monetaria (TRM) del BCN, en lo que va de 2023, se ha mantenido sin cambios (7.00 %), manteniéndose también estables 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, en todos sus plazos, también se han mantenido sin cambios. No obstante, a fin de propiciar un mayor uso de instrumentos monetarios en moneda nacional el BCN validó incrementos en las tasas de interés de Letras colocadas a través de subastas, lo que derivó en un aumento de demanda de estos instrumentos. Adicionalmente, el rendimiento de los Bonos de la República de Nicaragua (BRN) se ha mantenido estable en lo que va del año. Finalmente, las tasas de interés activas y pasivas del sistema financiero, reflejan un comportamiento mixto, ya que las tasas activas no registran cambios significativos, a pesar del alza en las tasas internacionales. Mientras que, en las tasas de interés pasivas se observa una leve tendencia al alza a partir del tercer trimestre del año.
2. La liquidez agregada del SFN muestra holgura con relación a lo requerido por el ente regulador. La evolución de la liquidez se ha visto influenciada por las mayores entregas de crédito e inversiones realizadas, lo que ha conducido a una reducción gradual en los niveles de liquidez respecto a los años anteriores, retornado gradualmente a niveles históricos. Particularmente, las inversiones de bancos y financieras muestran una recomposición, ya que aquellas realizadas en ME (incluye domésticas y en el extranjero) se redujeron, mientras las inversiones en MN se incrementaron, principalmente aquellas en valores del BCN. Esto último se ha dado como resultado de políticas tanto de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) orientadas a limitar las exposiciones externas, y del BCN, encauzadas propiciar un mayor uso de valores monetarios en moneda nacional, a través de favorecer tasas de interés atractivas de sus instrumentos en MN.
3. El fondeo del Sistema Bancario y Financieras (SBF) continúa estable, con la cartera fondeada mayoritariamente por depósitos del público. De esta forma, el sistema ha podido reducir las obligaciones contraídas con financiadores externos, lo que ha disminuido la exposición derivada por financiamientos con no residentes, en un contexto de alzas de tasas internacionales y los costos financieros asociados a este tipo de fondos.
4. Con relación al Informe de Estabilidad Financiera (IEF) de abril 2023, los hogares y las empresas muestran un mayor endeudamiento, en un contexto de un desempeño económico más favorable y mayores entregas de crédito. El endeudamiento de los hogares y las

empresas creció en términos nominales, no obstante, en términos del PIB el apalancamiento de las empresas y los hogares fue menor a lo registrado al cierre de 2022 y se ubica por debajo del promedio histórico. Si bien el endeudamiento de los hogares y las empresas ha venido creciendo, el costo del financiamiento bancario doméstico todavía se mantiene en niveles relativamente estable, a pesar de las presiones en las tasas de interés internacionales.

5. Finalmente, el endeudamiento público se mantiene en niveles sostenibles. La implementación de una política fiscal caracterizada por la prudencia y la focalización del gasto público, procurando a la vez el menor costo de financiamiento, ha permitido que la deuda pública total con relación al Producto Interno Bruto (PIB) haya disminuido a septiembre de 2023, por lo que los riesgos para la estabilidad financiera derivados de las finanzas públicas siguen siendo bajos. Así, el indicador de deuda total a PIB se ubicó en 59.2 por ciento, un valor por debajo de lo observado en los últimos tres años, explicado en gran parte por el mayor crecimiento del PIB respecto al saldo de la deuda pública.

El desempeño de las principales variables de la economía nicaragüense se mantiene sólido, aun en un contexto internacional caracterizado por el deterioro de las perspectivas de crecimiento mundial. En lo que va de 2023, se han materializado parcialmente los riesgos simulados en el IEF de abril (incrementos en las tasas de interés internacionales por la persistencia de la inflación y el deterioro del crecimiento de la economía mundial producto del endurecimiento de la política monetaria a nivel internacional), pero con menor incidencia que la prevista, ya que por un lado el incremento en las tasas del SFN no está reflejando el fuerte aumento de las tasas internacionales, mientras se ha mantenido la dinámica positiva de la actividad económica, destacando el repunte del sector servicio, la solidez del consumo, la dinámica de los flujos externos y la continuidad del proceso de intermediación financiera. En este contexto, se considera que los principales riesgos a la estabilidad financiera nacional continuarán proviniendo fundamentalmente del contexto externo.

Para lo cual, se considera que se mantienen riesgos similares a los analizados en el Informe de abril, que de materializarse podrían afectar la evolución del SFN:

1. El endurecimiento de las condiciones financieras globales como resultado de incrementos en las tasas de interés en las principales economías avanzadas, ante una inflación más persistente a lo previsto.

La persistencia de elevadas tasas de interés en las economías avanzadas puede endurecer las condiciones financieras externas para las economías de mercados emergentes y en desarrollo. En este sentido, como una reacción a la mayor persistencia en las presiones de precios internacionales ha surgido el riesgo de un endurecimiento de las condiciones financieras internacionales, con aumentos de las tasas de interés por períodos más prolongados, que podría afectar la economía nacional. Así, el mayor costo de financiamiento, aunado a la transmisión de los precios internacionales a los precios domésticos aumentaría los costos y precios locales, lo

que reduciría la capacidad de gasto de los hogares y empresas. Así mismo, los mayores precios internacionales y tasas de interés implicarían destinar mayores recursos financieros hacia el exterior, con una reducción del ingreso nacional disponible que ralentizaría la recuperación económica.

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

Se considera que existen una serie de riesgos que podrían materializarse debilitando la economía real de la economía mundial. Por ejemplo, las tensiones en el sector financiero podrían amplificarse, obligando a los bancos centrales a reconsiderar la trayectoria de sus políticas. La crisis del sector inmobiliario de China podría profundizarse, con repercusiones a nivel internacional, en especial para los exportadores de materias primas. 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 el comercio y 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.

El análisis de escenarios de estrés simulados en este informe refleja 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.

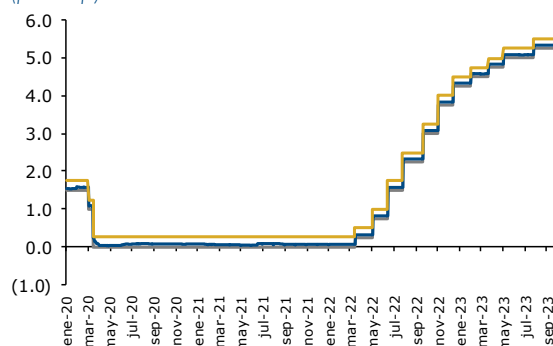
Finalmente, en un contexto de mayor inflación tanto externa como doméstica y en un nuevo entorno de retos externos, las autoridades financieras continuarán promoviendo una mayor intermediación financiera para el financiamiento de las actividades económicas y la estabilidad financiera.

I. Evolución Financiera Internacional

El Informe sobre la Estabilidad Financiera Mundial (GFSR por sus siglas en inglés)⁵ publicado recientemente por el Fondo Monetario Internacional (FMI) indica que los riesgos para la estabilidad financiera global se han contenido hasta ahora, producto de la resiliencia de la economía mundial y del marco de políticas, no obstante, las vulnerabilidades siguen siendo elevadas en algunos sectores.

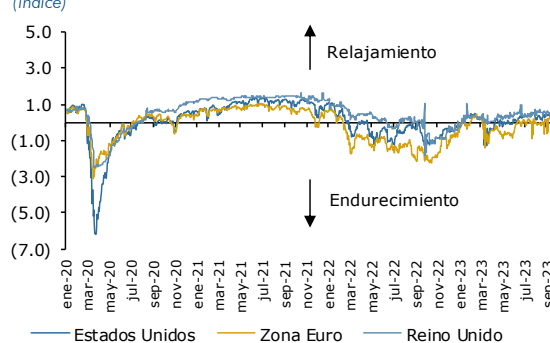
Dicho informe indica que la probabilidad de que se produzca un aterrizaje brusco ha disminuido, pero que la balanza de riesgos para el crecimiento mundial permanece inclinada hacia un deterioro de las perspectivas. En este sentido, es posible que el incremento de las tasas de política monetaria de los bancos centrales aún no haya concluido, ya que la inflación subyacente continúa alta, sobre todo en Estados Unidos y parte de Europa. En las economías de mercados emergentes, el proceso de reducción de la inflación parece ir bien encaminado y las ventajas de las primeras subidas de las tasas de interés están empezando a notarse, aunque la situación varía de una región a otra.

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.

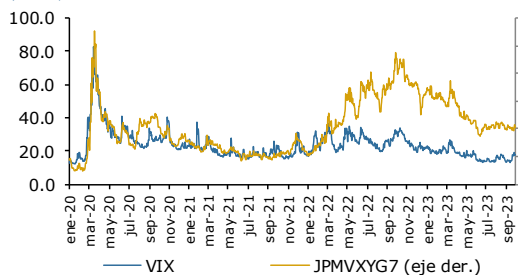
Por su parte, el Informe de Estabilidad Financiera de la Reserva Federal (FED)⁶ de octubre 2023 señala que los precios de las acciones crecieron más rápido que los beneficios esperados, las primas de riesgo en los mercados de bonos corporativos se redujeron, mientras, los precios de las propiedades residenciales y comerciales se mantuvieron altos en relación con los fundamentos. El crecimiento de la deuda empresarial siguió disminuyendo durante la primera mitad del año, aunque se mantuvo alta cuando se la mide en relación con el producto interno bruto (PIB), por su parte, la deuda de los hogares se mantuvo en niveles modestos en relación con el PIB. El sector bancario sigue siendo sólido y resiliente en general, y la mayoría de los bancos continuaron reportando niveles de capital muy por encima de los requisitos regulatorios.

⁵ IMF (2023). Global financial stability report, October 2023.

⁶ <https://www.federalreserve.gov/publications/files/financial-stability-report-20231020.pdf>

Finalmente, dicho informe destaca que la mayoría de los bancos nacionales tienen amplia liquidez y una dependencia limitada del financiamiento mayorista a corto plazo; sin embargo, algunos bancos continuaron enfrentando dificultades de financiamiento, probablemente debido a vulnerabilidades asociadas con altos niveles de depósitos no asegurados y caídas en el valor razonable de los activos.

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

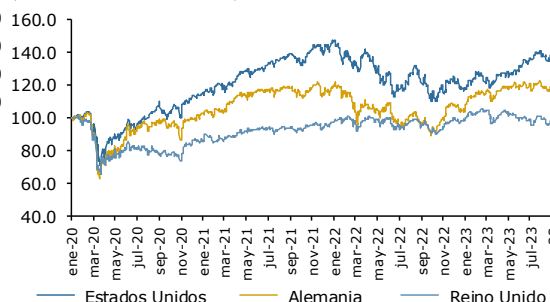


VIX: Volatilidad implícita en opciones del S&P500 a 30 días

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: FTSE 100

Fuente: Bloomberg LP.

Particularmente el reporte de condiciones financieras para países emergentes de Standard & Poor's (S&P) de septiembre 2023⁷, señala que el debilitamiento del crecimiento, las altas tasas de interés y las persistentes presiones de costos probablemente pondrán a prueba la relativa estabilidad de las condiciones crediticias en los mercados emergentes. La resiliencia económica, que ayudó a los emisores a capear los efectos de los mayores costos, probablemente se desvanecerá en los próximos trimestres. No obstante, el balance de riesgos para las condiciones crediticias de los mercados emergentes sigue siendo a la baja, aunque es probable que las tasas persistentemente altas hagan que la financiación sea más costosa para todos los emisores de mercados emergentes, especialmente para los de menor calificación.

El informe de S&P destaca que, si bien los bancos de los mercados emergentes seguirán resistiendo, la calidad de los activos podría afectar la rentabilidad. En general, se espera que los bancos sigan siendo resilientes gracias a una sólida capitalización, liquidez y rentabilidad, pero esta última probablemente se podría ver afectada por el debilitamiento de la calidad de los activos, dadas las altas tasas de interés y la erosión de la capacidad de pago de los hogares a medida que el aumento de los precios afecta el ingreso disponible.

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:

- Crecientes dificultades en la capacidad de pago de las empresas y hogares producto de los aumentos en las tasas de interés. La proporción de empresas con una baja relación

⁷ S&P Global (2023). Credit Conditions Emerging Markets Q4 2023: High Interest Rates Sour the Mood. September 26, 2023.

efectivo/gasto en intereses, es decir, empresas más débiles y con menos reservas, ha aumentado en los últimos dos años, en particular en los mercados emergentes, debido a que las empresas se enfrentan a condiciones de financiamiento más restrictivas. Este aumento es especialmente notorio entre las pequeñas y medianas empresas. Por su parte, los hogares han hecho uso de sus ahorros y algunos indicadores de mora se han deteriorado.

- Los prestatarios hipotecarios seguirán soportando una mayor carga de pagos, que se traducirá en una desaceleración de la actividad inmobiliaria y un nuevo descenso de los precios de la vivienda. La perspectiva de que las tasas de interés permanezcan más elevadas por más tiempo, sumada a las valoraciones más bajas de las propiedades, mantendrá tensas las condiciones de refinanciamiento en el mercado de inmuebles comerciales.
- Los bancos podrían afrontar mayores costos de crédito debido a que las tasas de interés más altas reducen la capacidad de pago de los prestatarios.
- Los fondos de inversión con estructuras de financiamiento a más corto plazo, en especial los que proveen liquidez diaria, podrían enfrentar presiones de pago de sus inversionistas, ya que las tasas de interés más altas reducen el valor de sus activos de renta fija.
- En un contexto de aumento de los costos del servicio de la deuda, más de la mitad de los países en desarrollo de ingreso bajo están sobreendeudados o expuestos a un alto riesgo de sobreendeudamiento.
- La crisis del sector inmobiliario de China podría profundizarse, con repercusiones a nivel internacional, en especial para los exportadores de materias primas.

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

- En el caso de los bancos, las medidas críticas para mitigar los riesgos para la estabilidad financiera consisten en mantener reservas adecuadas para absorber pérdidas, eliminar gradualmente las políticas de tolerancia de la morosidad que podrían retardar el reconocimiento de los préstamos incobrables y acelerar las iniciativas de reestructuración de los bancos débiles.
- Los requerimientos mínimos de suficiencia de capital y liquidez para instituciones tanto grandes como pequeñas son esenciales para mitigar los riesgos para la estabilidad financiera.
- Las autoridades deben estar preparadas para intervenir a fin de subsanar las debilidades de los bancos, entre otras formas garantizando que los bancos estén en condiciones de acceder a los servicios del banco central y reforzando según sea necesario los regímenes de resolución bancaria y la capacidad para activarlos.
- Se deben realizar pruebas de tensión rigurosas para estimar los posibles efectos de una reducción de la capacidad de pago de los prestatarios y de un marcado descenso de los precios inmobiliarios residenciales sobre la situación económica de los hogares y, en última instancia, sobre el balance de las instituciones financieras.
- Se requiere una vigilancia continua para seguir la evolución de las vulnerabilidades del sector inmobiliario comercial, en particular exámenes de las valoraciones de los inmuebles

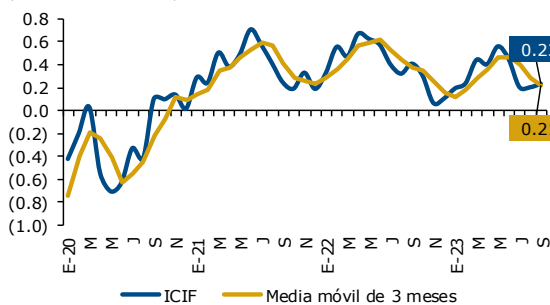
comerciales por parte de los bancos, y también para garantizar que las provisiones sean adecuadas.

- Se deben constituir reservas para ayudar a resguardarse de futuras pérdidas y para facilitar el suministro de crédito durante períodos de tensión.
- Para evitar los efectos procíclicos, el incremento de las reservas ha de estar supeditado a que no existan señales de que el crédito ya está restringido por la suficiencia de capital de los bancos.
- Los prestatarios soberanos de economías en desarrollo, mercados preemergentes y países de ingreso bajo deben redoblar sus esfuerzos para contener los riesgos asociados a la elevada vulnerabilidad de su deuda, recurriendo por ejemplo al diálogo con los acreedores, la cooperación multilateral y el apoyo de la comunidad internacional.
- Se necesita una combinación amplia de políticas estructurales y financieras que creen un entorno de inversión atractivo para el capital privado, a fin de atender las necesidades de financiamiento para el clima de las economías de mercados emergentes y en desarrollo.

II. Evolución Financiera Nacional

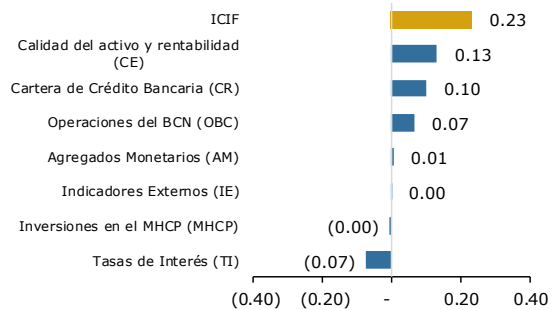
El desempeño del Sistema Financiero Nacional continúa siendo sólido. La intermediación financiera se ha afianzado, pues los depósitos del público y el crédito continúan creciendo a tasas de dos dígitos, este último destinado hacia las distintas actividades económicas. Por su parte, los indicadores de las sociedades financieras mantienen su dinámica positiva, con niveles de solvencia y liquidez por encima de lo requerido por el ente regulador, mientras la reactivación del crédito ha impulsado la rentabilidad del sistema.

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



Fuente: BCN.

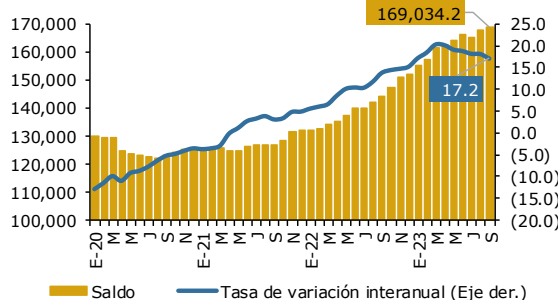
Gráfico II-2
Aporte al ICIF del mes de septiembre-23
(desviaciones estándar del ICIF)



Fuente: SIBOIF y BCN.

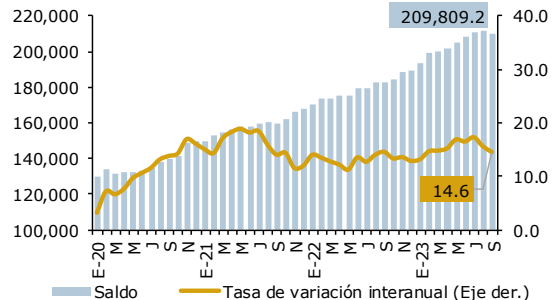
En línea con lo anterior, al cierre de septiembre de 2023 el Índice de Condiciones de Intermediación Financiera (ICIF) continúa ubicándose en la región positiva, reflejando condiciones favorables para la intermediación financiera. Las estimaciones sugieren que la calidad del activo, la rentabilidad, el crecimiento del crédito, y las operaciones con el BCN son las categorías que más están aportando positivamente al ICIF, lo cual ha más que compensado los incrementos en las tasas de interés internacionales.

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



Fuente: SIBOIF y BCN.

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



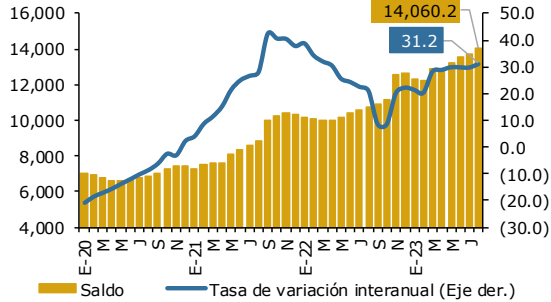
Fuente: SIBOIF y BCN.

El mercado de crédito se encuentra en expansión impulsado tanto por bancos y financieras, como por las instituciones de microfinanzas. La cartera de créditos otorgada por el SBF registró un

crecimiento interanual de 17.2 por ciento a septiembre, mientras la de las microfinancieras creció 31.2 por ciento en agosto, así, en el consolidado la cartera de créditos incrementó 19.1 por ciento en términos interanuales al mes de agosto. Los principales destinos de la cartera del SBF han sido el crédito personal, comercial y de tarjetas de crédito; asimismo, el crédito hipotecario sigue registrando tasas de variación positivas, pero menores que al resto de destinos.

Gráfico II-5
Cartera bruta de créditos microfinancieras

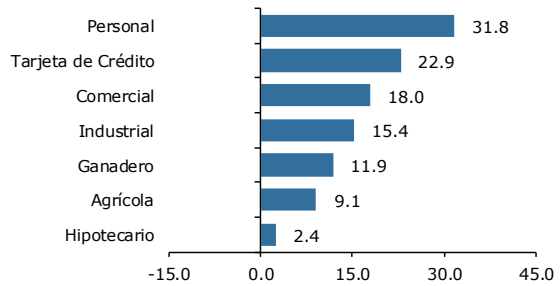
(saldo millones de córdobas, porcentaje)



Nota: Datos preliminares al mes de agosto 2023
Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico II-6
Crecimiento de la cartera de créditos del SBF por sector

(tasa de variación interanual en porcentaje)

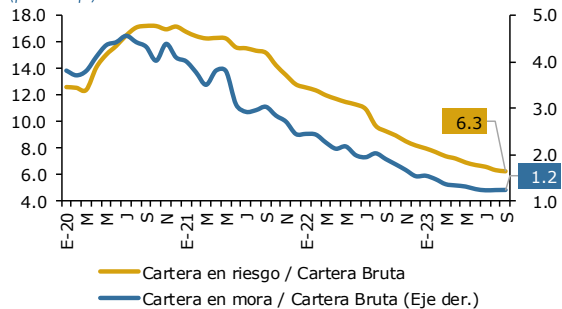


Nota: Datos al mes de septiembre 2023
Fuente: SIBOIF y BCN.

La expansión del crédito se ha visto acompañada de una adecuada administración de riesgos y un contexto macroeconómico favorable, como consecuencia, la calidad de cartera y la rentabilidad continúan mejorando. Asimismo, hay que destacar que los indicadores de adecuación de capital y de cobertura de liquidez del SBF se ubican por encima de los requerimientos regulatorios, respaldando así la expansión del crédito.

Gráfico II-7
Indicadores de calidad de cartera SBF

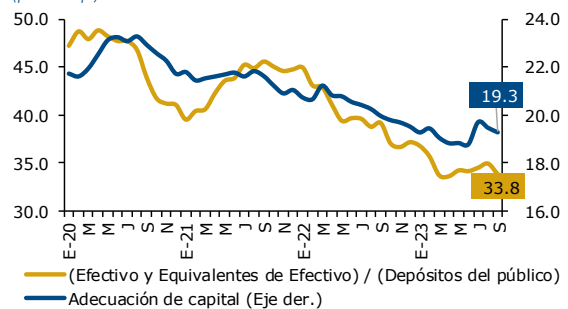
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico II-8
Indicadores de liquidez y solvencia del SBF

(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Así mismo, la evolución de la cartera de crédito de las microfinancieras muestra dinamismo contribuyendo a la consolidación del mercado de crédito nacional. Los sectores más beneficiados por las entregas de crédito de las microfinancieras continúan siendo: personal/tarjeta de crédito, comercio y agricultura y ganadería, los cuales representan el 84 por ciento del total. De igual forma, las mayores entregas de crédito se han visto acompañadas por una mejora de los indicadores de mora y cartera en riesgo.

En un contexto caracterizado por un mejor desempeño de la actividad económica nacional y el dinamismo de los flujos externos, el resto de los mercados financieros locales continuaron reflejando un desempeño positivo. Así, los mayores flujos de recursos externos se han reflejado en mayores transacciones del mercado cambiario y en una brecha de tipo de cambio de venta baja y estable. En este contexto, los bancos, financieras y casas de cambio han registrado compras netas con el público; asimismo, el BCN no ha afrontado demanda de dólares sino más bien una mayor oferta, por lo que, para mantener el equilibrio monetario ha comprado divisas al sistema financiero.

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 (MN) y una menor demanda de Letras en moneda extranjera (ME). El mercado de valores se mantiene dinámico, canalizando recursos a través de la transacción de valores negociables, principalmente públicos. A septiembre, del total negociado, el 99.8 por ciento fueron operaciones con valores públicos nacionales, de los cuales el 85.8 por ciento correspondió a Letras del BCN.

El mercado hipotecario se mantiene en la senda de recuperación, explicado principalmente por el incremento en los créditos otorgados por los bancos, financieras y microfinancieras. Finalmente, en línea con la mayor actividad económica el mercado de seguros continúa con su desempeño positivo, lo que se vio reflejado en el incremento de las primas netas emitidas (crecimiento interanual de 14.5%). Las primas netas de mayor crecimiento fueron las de seguros contra daños y de vida.

Finalmente, en materia de regulación la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) continúa con el fortalecimiento del marco regulatorio, con el fin de mitigar las exposiciones de riesgos de las instituciones financieras y proteger los intereses de los usuarios de servicios financieros. En este sentido, desde 2018 se ha incrementado la frecuencia y alcance del seguimiento de indicadores y herramientas prudenciales para la detección temprana de riesgos en áreas clave como los depósitos, cartera de créditos, inversiones y posiciones en el exterior. Así mismo, desde el 2019 se ha duplicado la frecuencia de las inspecciones *insitu*, expandiendo además el alcance de las mismas.

En marzo de 2023 la SIBOIF reformó la Norma para las Operaciones de Tarjetas de Crédito (CD-SIBOIF-1369-1-MAR28-2023) con el objetivo de normalizar de forma paulatina el porcentaje de pago mínimo asociado a tarjetas de crédito. Entre 2019 y 2021, la SIBOIF redujo el porcentaje de pago mínimo de tarjetas de crédito del 4 al 2 por ciento, con el objetivo de facilitar las condiciones de pago de los tarjetahabientes debido al contexto macroeconómico adverso. Este beneficio ha sido extendido hasta marzo de 2024, momento a partir del cual este porcentaje incrementará 0.5 puntos porcentuales cada año hasta alcanzar el 4 por ciento en

2027, esta reforma está asociada con el hecho de que actualmente se observa un entorno macroeconómico favorable.

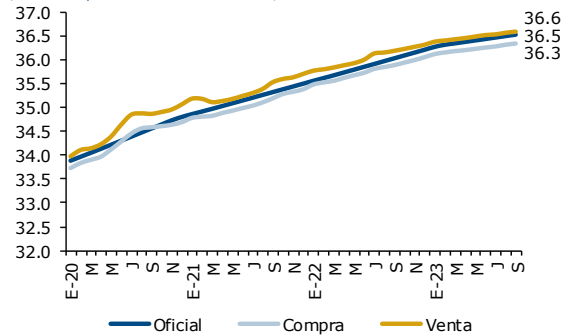
Finalmente, durante el año 2023 se ha implementado la reforma al artículo 8 de la Norma sobre límites de depósitos e inversiones para limitar las exposiciones externas, aprobada en noviembre de 2022 por la SIBOIF, lo cual ha tenido incidencia en la composición de activos del sistema financiero.

III. Valoración de Activos

Las mejores perspectivas económicas nacionales, la trayectoria de la política monetaria del BCN y los resultados sólidos del sistema financiero han conducido a que en lo que va de 2023 se mantenga estabilidad en los precios de los activos financieros.

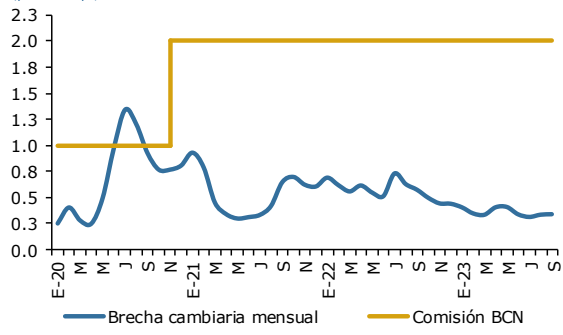
En general, los mayores flujos de recursos externos, principalmente por exportaciones, remesas, inversión extranjera directa y el turismo han permitido que el mercado cambiario se desarrolle sin experimentar presiones de oferta y demanda, lo que ha resultado en una brecha de tipo de cambio de venta que se ha mantenido baja y estable, situándose por debajo del 2 por ciento de la comisión por venta de divisas establecida por el BCN. En línea con estos buenos resultados, en agosto de 2023 el BCN anunció que, a partir del 1 de enero de 2024, la tasa de deslizamiento del tipo de cambio del Córdoba con respecto al Dólar de los Estados Unidos de América pasará de 1 por ciento actualmente a cero por ciento anual. Con esta medida, se espera contribuir al fortalecimiento de la moneda nacional y a compensar en parte los efectos de la elevada inflación internacional en la economía nacional, para favorecer de esta manera el poder adquisitivo de la población.

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



Nota: Valores promedio del mes
Fuente: BCN.

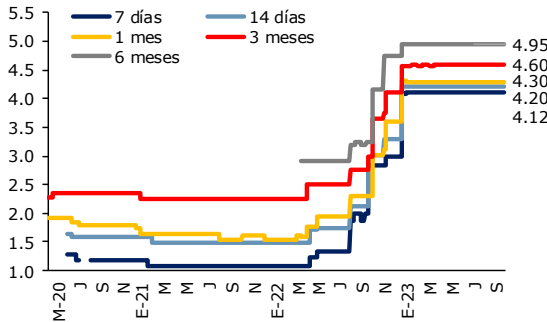
Gráfico III-2
Brecha cambiaria de venta
(porcentaje)



Fuente: BCN.

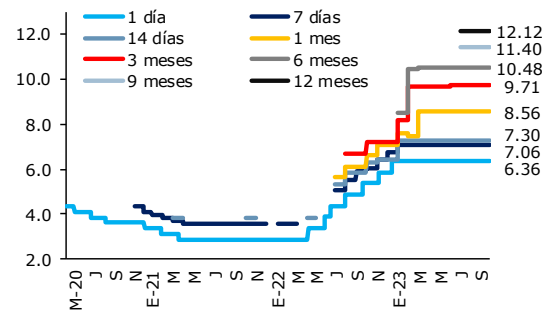
Por su parte, la política monetaria ha estado orientada a propiciar condiciones financieras apropiadas para impulsar el crecimiento económico y la intermediación financiera. Así, la Tasa de Referencia Monetaria (TRM) en lo que va de 2023 se ha mantenido sin cambios (7.00 %), manteniéndose también estables sus 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 en dólares, en todos sus plazos, también se han mantenido sin cambios. No obstante, hay que señalar que a fin de propiciar un mayor uso de instrumentos monetarios en moneda nacional el BCN validó incrementos en las tasas de interés de Letras en córdobas colocadas a través de subastas, lo que derivó en un aumento de demanda de estos instrumentos, principalmente a un plazo de 12 meses.

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



Fuente: BCN.

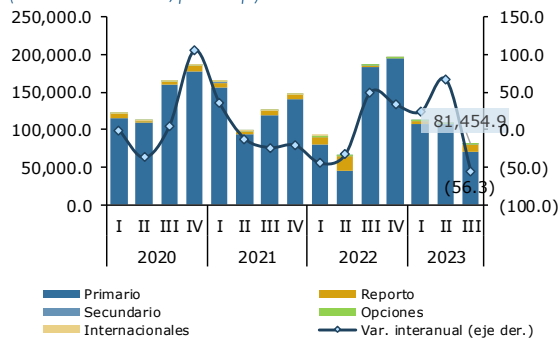
Gráfico III-4
Tasa de interés de Letras del BCN en MN
(porcentaje)



Fuente: BCN.

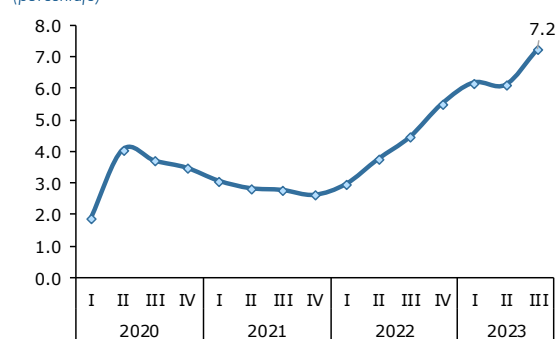
En este contexto, el rendimiento promedio ponderado de los valores públicos que se negocian en el mercado de valores muestra una tendencia al alza, principalmente debido al incremento en las tasas de los instrumentos emitidos por el BCN. En general, se ha observado una disminución en la demanda de Letras diarias y una mayor participación de las operaciones con Letras a plazos mayores a 7 días. Lo anterior, ha conducido a que las tasas de rendimiento promedio ponderadas de las operaciones del mercado de valores muestren una tendencia al alza en línea con las tasas de interés de los instrumentos del BCN, por cuanto los volúmenes negociados se concentran en estos valores.

Gráfico III-5
Operaciones del mercado de valores
(millones de córdobas, porcentaje)



Fuente: BDVN y BCN.

Gráfico III-6
Rendimiento promedio ponderado del mercado de valores
(porcentaje)

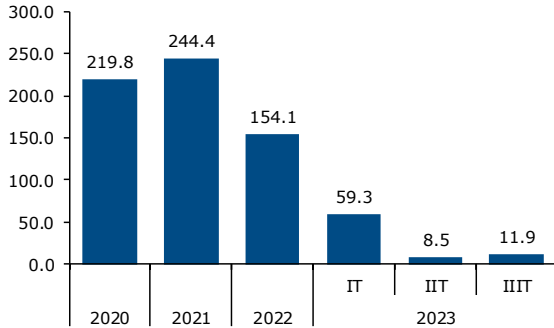


Fuente: BVDN y BCN.

Por su parte, el rendimiento de los Bonos de la República de Nicaragua (BRN) se ha mantenido estable en lo que va del año. Así, hasta septiembre de 2023, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) ha colocado el equivalente a 79.7 millones de dólares en BRN, de un programa anual de 100.0 millones de dólares. La menor necesidad de financiamiento, dada la mayor recaudación tributaria del Gobierno Central y los niveles elevados de liquidez en el sector bancario, han sido factores clave que han contribuido a que los rendimientos de los BRN se mantengan en una trayectoria estable. Por otro lado, las tasas de rendimiento de las operaciones con valores privados también han mantenido estabilidad a lo largo de 2023, lo que puede

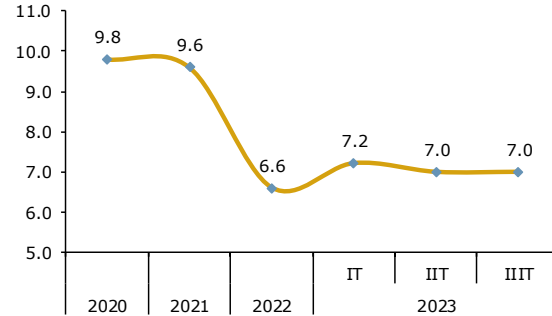
asociarse a las buenas expectativas económicas que mejora la confianza de los agentes económicos y la baja exposición a cambios en las tasas de interés externas.

Gráfico III-7
Colocación de BRN
(millones de dólares a valor facial)



Fuente: MHCP y BCN.

Gráfico III-8
Tasa de rendimiento promedio ponderada de BRN con forma de pago en córdobas
(porcentaje)



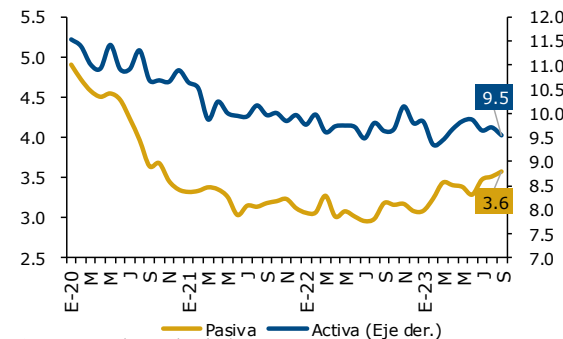
Nota: La tasa es un promedio ponderado de los rendimientos de bonos pagaderos en córdobas de todos los plazos.

Fuente: MHCP y BCN.

A septiembre de 2023, las tasas de interés activas y pasivas del sistema financiero, reflejaron un comportamiento mixto. En cuanto a las tasas activas, en lo que va del año 2023 no se registran cambios significativos tanto en córdobas como en dólares, a pesar del alza en las tasas internacionales. 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 ejerciendo un efecto moderador sobre un eventual incremento en las tasas de interés activas. Por su parte, en las tasas de interés pasivas se observa una tendencia al alza a partir del tercer trimestre del año.

En relación al costo de financiamiento externo de los bancos, hasta el momento no se han manifestado incrementos importantes respecto a los datos de cierre de 2022. Este escenario ha contribuido a mantener los márgenes de intermediación bancaria en niveles estables, tal como se ha mencionado en los informes anteriores.

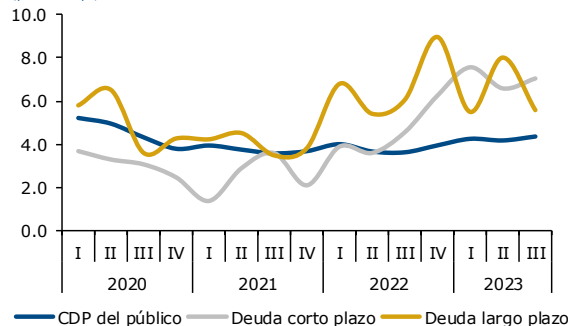
Gráfico III-9
Tasas de interés del SFN^{1/}
(porcentaje)



1/: Tasas promedio ponderadas base 2020

Fuente: SIBOIF y BCN.

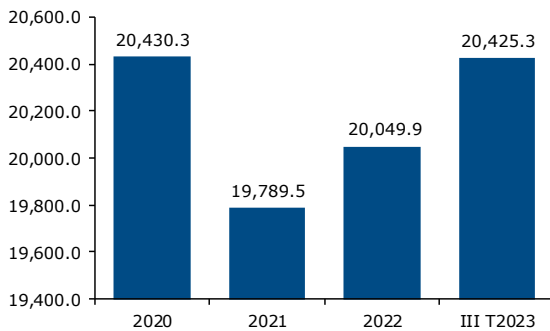
Gráfico III-10
Costo de fondeo de nuevos desembolsos de deuda y CDP
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF.

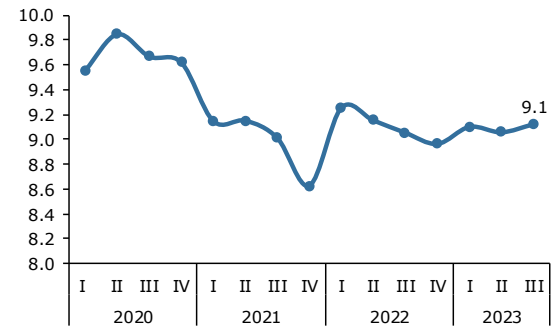
Respecto al comportamiento de las tasas de interés promedio ponderadas de los créditos hipotecarios, estas se han mantenido estables. La tasa de interés promedio de los créditos hipotecarios en dólares a largo plazo otorgados por los bancos ha permanecido en torno al 9 por ciento en lo que va de 2023. Este comportamiento pudiera estar influenciado en parte por las políticas de subsidio a las tasas de interés del Gobierno para el sector de viviendas de interés social, ya que según la Ley N° 677 (y sus reformas)⁸ se establece un subsidio a los intereses aplicables al saldo principal de los préstamos hipotecarios para viviendas de interés social, dicha disminución en la tasa de interés puede ir desde 2.5 hasta 3.5 por ciento, según el precio de la vivienda, por un periodo de diez (10) años contados a partir de la contratación del crédito respectivo. Así mismo, si el crédito se otorga a través de un fideicomiso se mantiene una tasa fija, del 7.25 por ciento para el crédito hipotecario por la vida del crédito (hasta 25 años).

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)



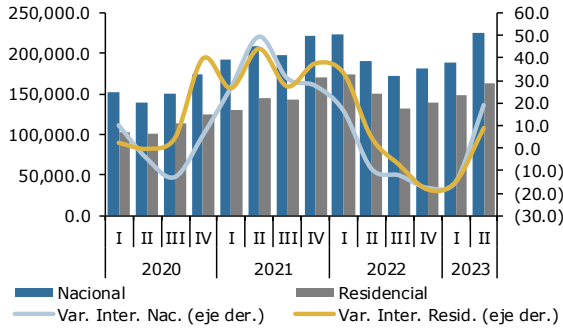
Nota: Tasa promedio ponderada en ME base 2020.

Fuente: SIBOIF y BCN.

El sector de la construcción a nivel nacional ha presentado un desempeño positivo en términos interanuales durante el primer semestre de 2023, con un énfasis especial en las edificaciones destinadas a actividades comerciales, de servicios e industriales. En cuanto al segmento residencial, se ha observado una leve desaceleración, pero continúa experimentando un crecimiento sostenido, respaldado en parte por la dinámica de proyectos públicos de viviendas de interés social que se ha mantenido desde mediados de 2020. Estos proyectos representan el 68 por ciento del total de viviendas terminadas a nivel nacional hasta el segundo trimestre del año.

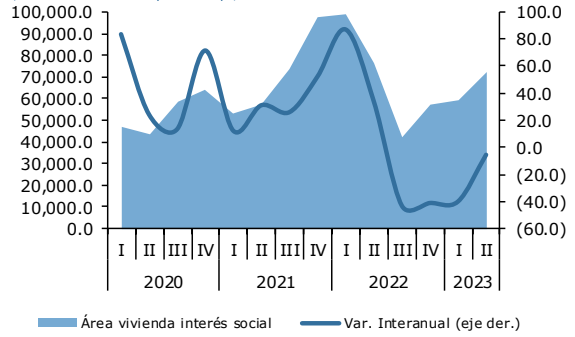
⁸ Ley Especial para el Fomento de la Construcción de Vivienda y de Acceso a la Vivienda de Interés Social.

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



Fuente: INIDE y BCN.

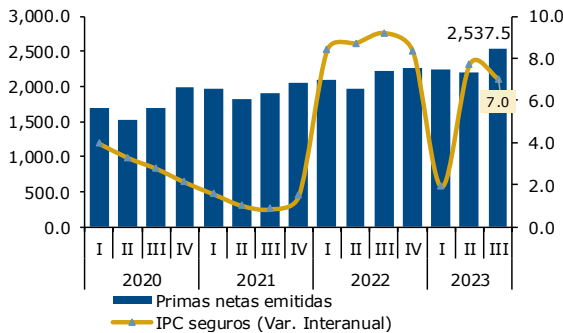
Gráfico III-14
Área efectivamente construida de viviendas de interés social
 (metros cuadrados, porcentaje)



Fuente: INIDE y BCN.

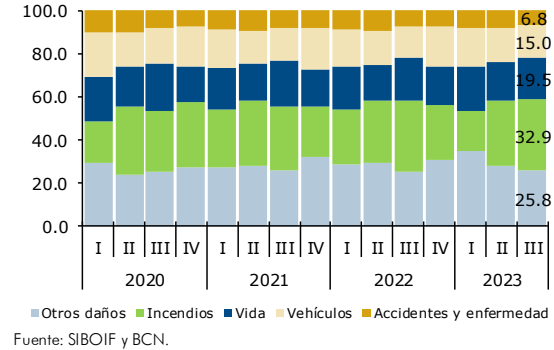
Finalmente, en lo que respecta a los precios de las primas de seguros, medidos a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC), se ha observado un aumento interanual del 7 por ciento a septiembre 2023, producto principalmente del incremento en los precios de las primas de seguros de vida, que han mostrado un aumento sostenido en lo que va del año hasta alcanzar un aumento del 14.1 por ciento en términos interanuales. Este aumento en los precios está en línea con el aumento en el volumen de primas netas emitidas, lo cual puede estar asociado al crecimiento del crédito, ya que seguros como el de vida son de obligatoriedad para todos los créditos, así como el de incendio o daños es obligatorio para los créditos inmobiliarios.

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)

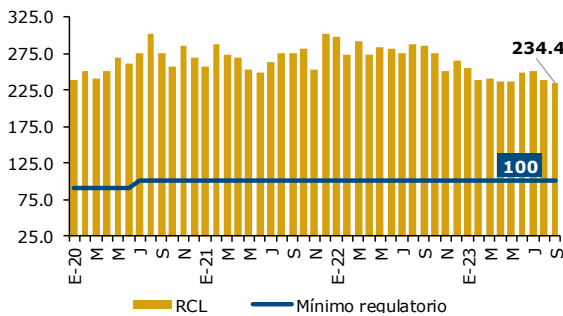


Fuente: SIBOIF y BCN.

IV. Liquidez del Sistema Financiero

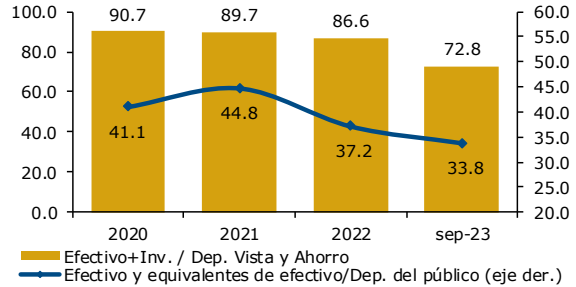
Durante 2023, las reservas de liquidez de los bancos y financieras han estado por encima de los requerimientos regulatorios, garantizando así los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones de corto plazo. El LCR⁹ (Liquidity Coverage Ratio, por sus siglas en inglés), que asegura que un banco 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 al mes de septiembre en 234.4 por ciento (el requerimiento es de 100%).

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.

La liquidez del sistema financiero se ha visto influenciada por las mayores entregas de crédito e inversiones realizadas, lo que en el neto ha conducido a una reducción gradual en los niveles de liquidez, respecto a los años anteriores. Así, la relación de efectivo y equivalente de efectivo sobre depósitos del público ha pasado de 47.3 por ciento en 2019 (valor más alto de los últimos 5 años) a 33.8 por ciento al cierre de septiembre. Al mes de septiembre de 2023, en términos de fuente y usos, la cartera de crédito continúa aumentando, fondeado por los depósitos del público, en tanto que, los saldos de deuda con fondeadores institucionales se siguen pagando ordenadamente, sin descuidar los niveles de liquidez.

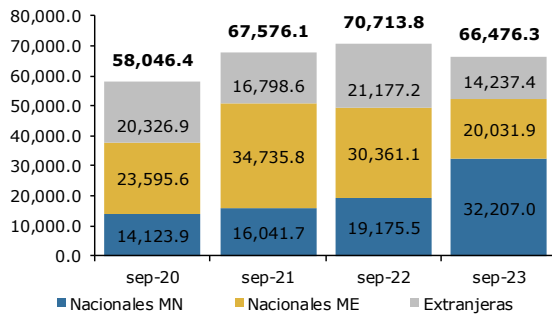
Particularmente, las inversiones de bancos y financieras al cierre de septiembre de 2023 muestran un resultado mixto, ya que aquellas realizadas en ME (incluye domésticas y en el extranjero) se redujeron 33.5 por ciento, mientras las inversiones en MN se incrementaron en 68 por ciento (en valores del BCN se incrementaron 216%). Este resultado en parte se explica por dos medidas de política implementadas durante el último año, pues en noviembre de 2022 la SIBOIF reformó al artículo 8 de la Norma sobre límites de depósitos e inversiones, para limitar las exposiciones externas, mientras, el BCN en 2023 ha implementado una política de tasas de interés orientada a propiciar un mayor uso de valores monetarios en moneda nacional, a través de favorecer tasas de interés atractivas de sus instrumentos en MN.

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-3

Inversiones del SBF por acreedor y por moneda

(saldo en millones de córdobas)

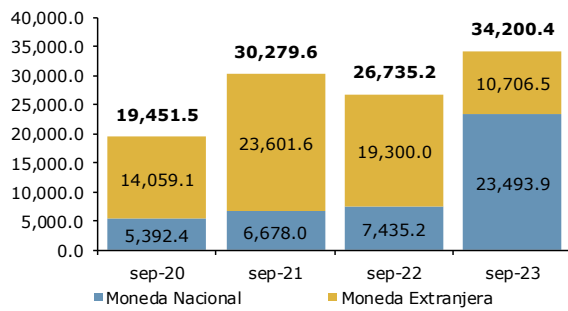


Nota: No incluye operaciones de reportos, difiriendo con otros datos publicados.
Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico IV-4

Inversiones del SBF en el BCN por monedas

(saldo en millones de córdobas)



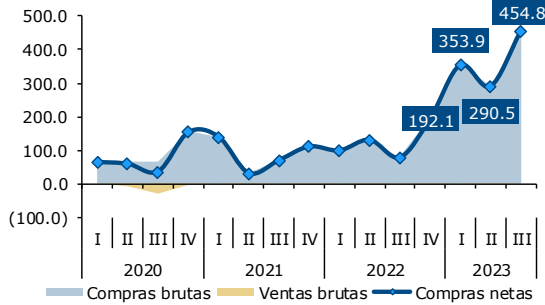
Nota: No incluye operaciones de reportos, difiriendo con otros datos publicados.
Fuente: SIBOIF y BCN.

Finalmente, ante la mayor demanda de córdobas por parte del SBF y el mayor flujo de recursos externos, el BCN ha mantenido el equilibrio monetario a través de mayores compras netas en su mesa de cambio. Los mayores flujos de recursos externos y el entorno macroeconómico favorable han derivado en mayores reservas internacionales para el 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)

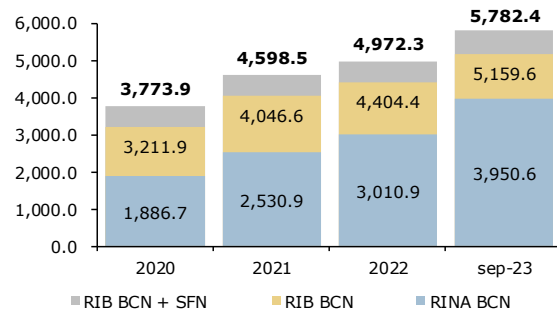


Fuente: BCN.

Gráfico IV-6

Reservas internacionales

(saldo en millones de dólares)



Fuente: BCN.

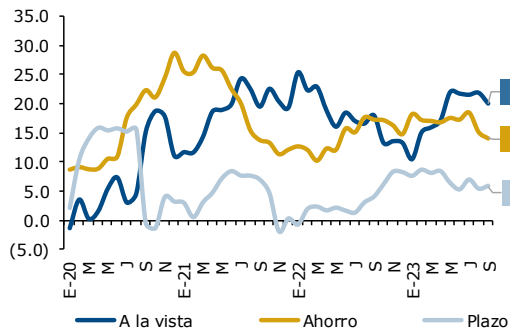
V. Apalancamiento del Sistema Financiero

En lo que va de 2023 se mantiene la evolución favorable del fondeo del sistema bancario con los depósitos del público, lo que le ha permitido continuar con el proceso de reactivación crediticia, constitución de reservas de liquidez y pago programado de obligaciones. En este sentido, en el acumulado a septiembre de 2023, la principal fuente de recursos de los bancos ha sido el incremento de los depósitos del público, y en menor medida el aumento de otros pasivos. Dichos recursos se han destinado principalmente al incremento de la cartera de créditos, de las inversiones y la reducción de Obligaciones con Instituciones Financieras y por otros financiamientos. De esta forma, el sistema ha podido reducir las obligaciones contraídas con financiadores externos, reduciendo la exposición derivada por financiamientos con no residentes en un contexto de incrementos de tasas internacionales, lo que genera mayores costos financieros asociados a este tipo de fondos.

Gráfico V-1

Depósitos por plazo

(variación interanual, porcentaje)

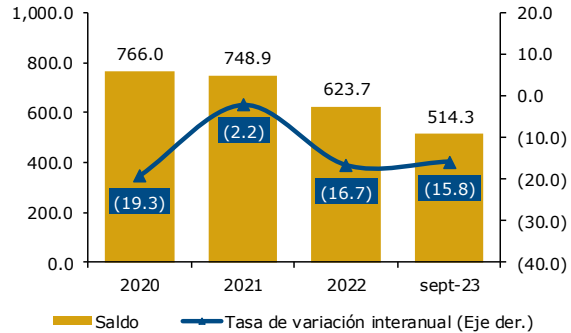


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico V-2

Financiamiento del SBN con no residentes

(saldo en millones de dólares, porcentaje)

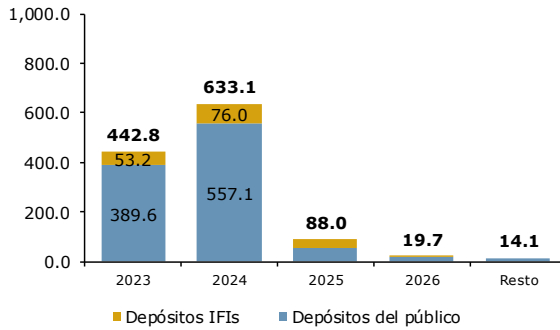


Fuente: SIBOIF y BCN.

La estructura de plazos de los depósitos durante 2023 se ha mantenido relativamente estable. Así, al cierre de septiembre de 2023, los depósitos de ahorro y a la vista son los que registran un mayor dinamismo, representando el 43.7 y 38.1 por ciento de los depósitos con el público, respectivamente. En cuanto a la composición por monedas, se mantiene la vulnerabilidad por exposición cambiaria, ya que la mayor parte de la deuda del SBF está en moneda extranjera (71.3% de los pasivos están en ME a septiembre 2023), aunque se ha observado una tendencia a la baja ya que a septiembre de 2020 representaban el 76.1 por ciento. Hay que señalar, que, si bien existe un grado de dolarización financiera elevado, el marco regulatorio contempla la gestión para mitigar esta particularidad de la economía nicaragüense.

Gráfico V-3

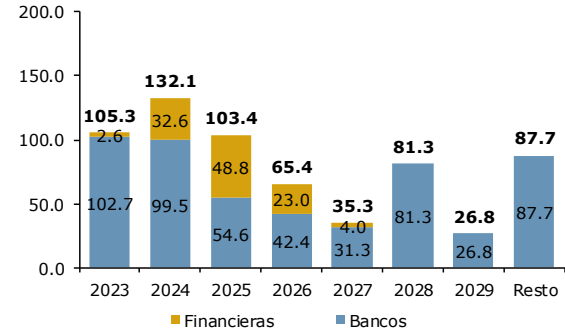
Perfil de vencimientos de certificados de depósito
(millones de dólares)



Nota: Datos a agosto 2023
Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico V-4

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

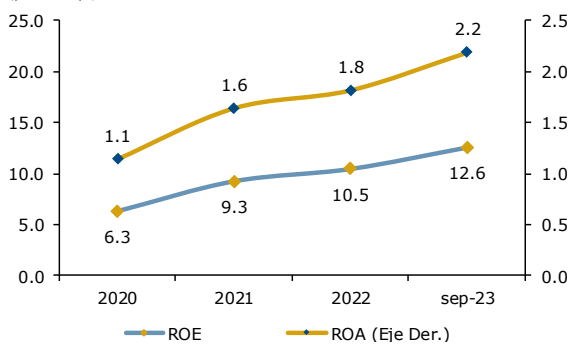


Nota: Datos a agosto 2023
Fuente: SIBOIF y BCN.

La reactivación del crédito ha impulsado la rentabilidad del SBF, así como de las microfinancieras. Lo anterior se refleja en la evolución de los indicadores ROE y ROA, que muestran una clara recuperación. Así mismo, como resultado de la gestión prudente de las instituciones financieras la solvencia se mantiene en niveles adecuados para enfrentar pérdidas inesperadas en sus activos ponderados por riesgo y continuar expandiendo el crédito. El aumento de los APR (activos ponderados por riesgo), provocado por el dinamismo del crédito a los sectores económicos y el menor crecimiento del capital, es el principal factor que contribuye a la reducción del indicador de adecuación de capital que se observa desde 2021.

Gráfico V-5

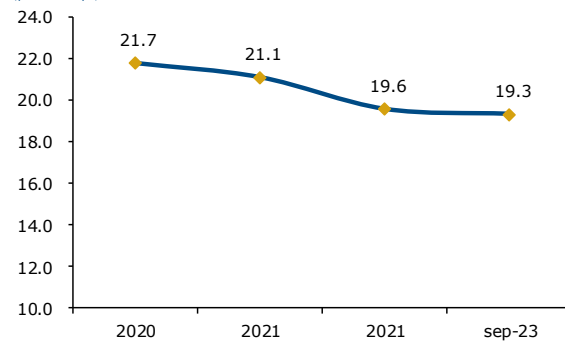
ROE y ROA del SBN
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico V-6

Adecuación de capital
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

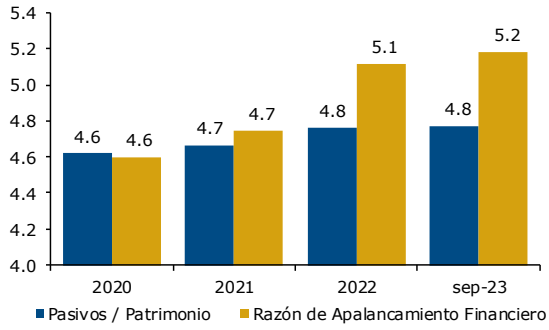
Finalmente, el aumento sostenido de los depósitos del público ha aumentado los pasivos de la SBF, pero el aumento de la rentabilidad también ha implicado un aumento de su patrimonio. Como resultado, si bien el apalancamiento financiero ha aumentado, lo ha hecho de forma paulatina y se sitúa en valores inferiores a los ratios históricos¹⁰.

¹⁰ A manera de ejemplo, el ratio de pasivos sobre patrimonio se ubicó en 6.6 por ciento en diciembre 2017, mientras la razón de apalancamiento financiero se ubicó en 7.2 por ciento en dicho período.

Gráfico V-7

Apalancamiento financiero del SBF

(número de veces)

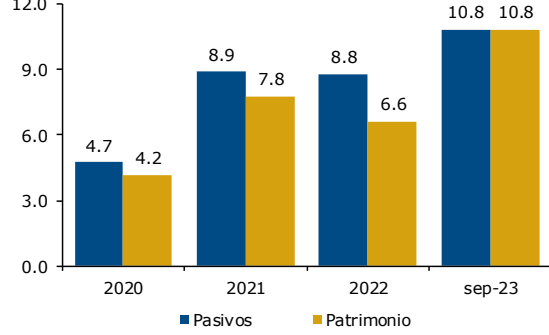


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico V-8

Pasivos y Patrimonio del SBF

(variación interanual, porcentaje)



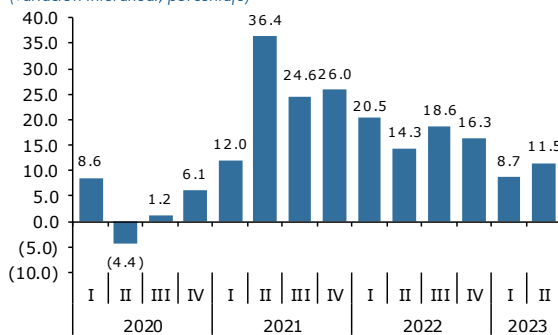
Fuente: SIBOIF y BCN.

VI. Endeudamiento de los Hogares y las Empresas

Con relación al Informe de Estabilidad Financiera de abril 2023, los hogares y las empresas muestran un mayor endeudamiento, en un contexto de un desempeño económico más favorable y mayores entregas de crédito, que ha incidido favorablemente en los indicadores de calidad de la cartera. Al cierre de septiembre de 2023, se observó un aumento en los préstamos destinados tanto al consumo como a la adquisición de viviendas por parte de los hogares, si bien los créditos hipotecarios experimentaron una recuperación más lenta, ahora muestran signos más evidentes de reactivación. A pesar del crecimiento en el endeudamiento de hogares y empresas, el costo del financiamiento proporcionado por instituciones bancarias en el ámbito nacional se ha mantenido en niveles relativamente estables. Así mismo, como resultado de la mejora en las condiciones financieras de los hogares y las empresas, se ha evidenciado un cumplimiento satisfactorio en el pago de sus obligaciones financieras, lo que se está reflejando en la reducción que muestran los indicadores tanto de la cartera morosa como en riesgo.

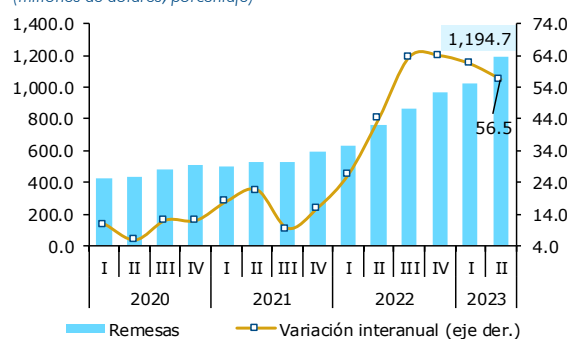
En 2023, el crecimiento económico está siendo determinado en parte por el dinamismo del consumo privado y de las exportaciones de mercancías, lo que está incidiendo positivamente en la situación financiera de las empresas, traduciéndose en mayores ventas, a como se mencionaba en el informe de abril. Por su parte, el comportamiento del consumo ha sido favorecido por las remesas familiares, la estabilidad en el mercado laboral y el financiamiento. Al mes de agosto, los datos acumulados indican un incremento interanual del 54 por ciento en los flujos de remesas con respecto al mismo período en 2022, lo cual se ubica por encima de lo inicialmente esperado para 2023.

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.

En este contexto, el endeudamiento de hogares y empresas, en términos nominales, ha experimentado un incremento interanual del 9.8 por ciento, alcanzando un saldo de 297,038.9 millones de córdobas en el segundo trimestre de 2023. Por fuente de financiamiento, los bancos y financieras aportan el 55.3 por ciento del total. Por sector, el financiamiento de las empresas corresponde a un 49.9 por ciento de financiamiento externo y 45.3 por ciento a través del crédito

bancario nacional (42.6 % al cierre de 2022). Al cierre del segundo trimestre de 2023, el financiamiento total a las empresas registra un crecimiento interanual de 7.7 por ciento.

En cuanto a los hogares, estos obtienen una mayor parte de su financiamiento a través de bancos y microfinancieras, especialmente en lo que respecta a crédito de consumo, que representa el 66.9 por ciento del total en el segundo trimestre de 2023. El crédito para vivienda desempeña también un papel importante, representando el 33.1 por ciento. Es relevante destacar que el financiamiento para vivienda ha mostrado signos de recuperación desde mediados de 2022, registrando un crecimiento interanual del 3.5 por ciento a junio de 2023. A agosto el financiamiento a los hogares es el que muestra el mayor dinamismo, con un crecimiento interanual de 17.8 por ciento. A pesar de ello, es importante notar que los saldos de crédito para los hogares aún se mantienen por debajo de niveles de años anteriores, aunque con claros signos de estabilización y reactivación.

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

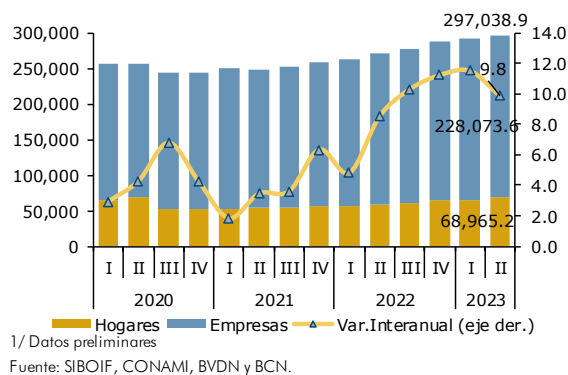
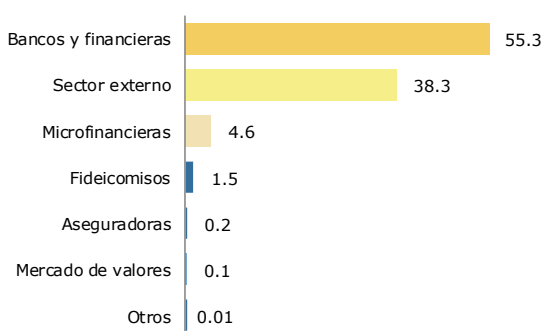


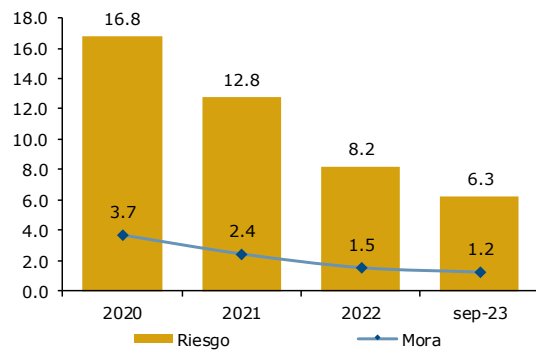
Gráfico VI-4
Financiamiento por acreedor
(participación porcentual)



Fuente: SIBOIF, CONAMI, BVDN y BCN.

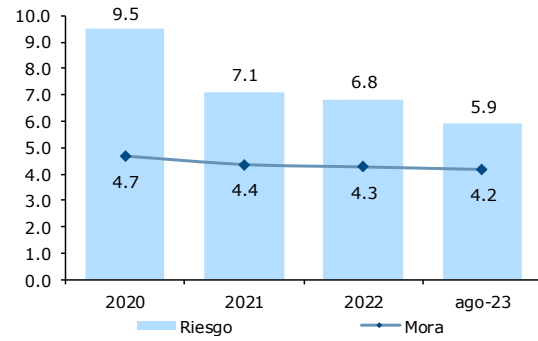
En cuanto a la morosidad en la cartera de crédito otorgados por el sistema de bancos, financieras y microfinancieras, se mantiene una tendencia decreciente, impulsada tanto por la reducción de la cartera vencida como por el crecimiento de la cartera vigente. Este fenómeno refleja la mejora en las condiciones financieras de hogares y empresas. Por ejemplo, los créditos clasificados como "A" han experimentado un notable incremento, pasando del 81 por ciento al cierre de 2021 a un 90 por ciento en septiembre de 2023. Tanto los créditos comerciales como los personales, que representan más del 57 por ciento de la cartera total de los bancos y financieras, muestran una tasa de morosidad del 1 por ciento. En contraste, los niveles más altos de morosidad se han observado en la cartera ganadera e hipotecaria, con un 1.8 por ciento y un 2.5 por ciento, respectivamente. A septiembre de 2023 estos valores han experimentado una reducción significativa en comparación con el cierre de 2022, cuando se situaban en un 3.7 y 3.5 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

La implementación de una política fiscal caracterizada por la prudencia y la focalización del gasto público, procurando a la vez el menor costo de financiamiento, ha permitido que la deuda pública total en relación con el PIB a septiembre de 2023 haya disminuido, 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 59.2 por ciento, un valor por debajo de lo observado en los últimos tres años, explicado en gran parte por el mayor crecimiento del PIB respecto al saldo de la deuda pública. En términos nominales, la deuda pública aumentó un 4 por ciento respecto al mismo período del año pasado, registrando un saldo de 10,009.5 millones de dólares. Este resultado se explica por aumentos tanto en la deuda interna como en la externa.

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

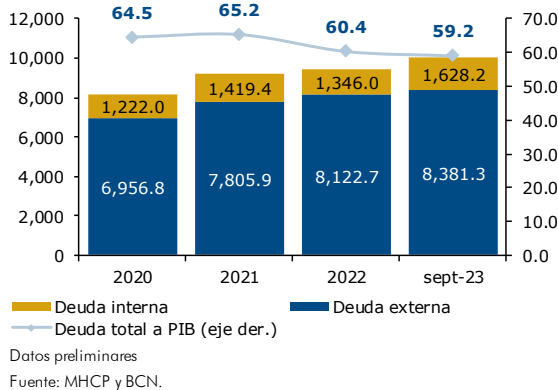
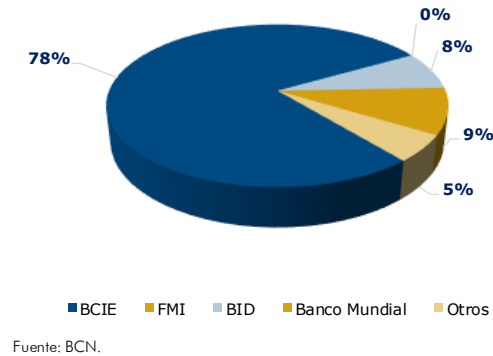


Gráfico VII-2
Desembolsos de deuda externa por acreedor septiembre 2023
(participación porcentual)



En lo que va de 2023, la recaudación tributaria se ha mantenido dinámica. Por su parte, se ha continuado con una política prudente de gastos, generándose una consolidación fiscal que permite una posición financiera del Gobierno más sólida para enfrentar imprevistos. En este sentido, el Gobierno Central está proyectando cerrar 2023 con un superávit de 0.9 por ciento del PIB, lo que implicaría el segundo año con superávit.

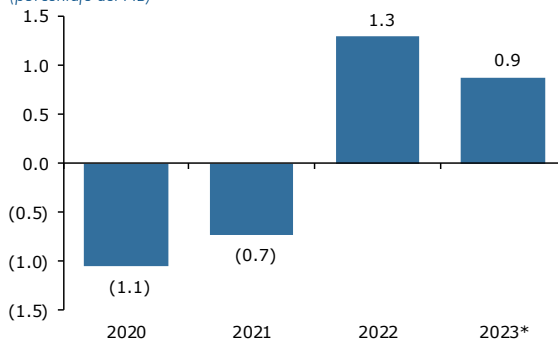
Asimismo, el Gobierno continúa su política de gestionar activamente los préstamos externos concesionales y la emisión de Bonos de la República de Nicaragua (BRN). Los préstamos contratados registran tasas de interés a largo plazo relativamente bajas, lo que ayuda a mantener la sostenibilidad de la deuda, en un contexto en el que las tasas de interés se ajustan al alza. Al mes de septiembre de 2023 han ingresado desembolsos externos por 495.9 millones de dólares (US\$433.8 millones en igual período de 2022), de los cuales un 97.1 por ciento provienen de acreedores oficiales multilaterales. Los principales acreedores del país siguen siendo el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) y el Banco Mundial.

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 ha colocado a septiembre de 2023 un monto equivalente a 79.7 millones de dólares en BRN. Los rendimientos de las colocaciones de BRN muestran una tendencia a la baja, en línea con las condiciones de liquidez vigentes. Cabe señalar que, si bien en los últimos tres años los montos de inversiones en BRN por parte del sistema bancario se han incrementado, particularmente en 2023 se observa una reducción en los saldos de BRN en poder de los bancos y financieras.

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 septiembre indican que la deuda pública de Nicaragua permanece en niveles sostenibles, con un riesgo moderado 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, según las proyecciones, entre 2023 y 2027 el valor presente de la deuda externa pública a PIB se ubicaría en un promedio de 33.4 por ciento (por debajo del umbral del 40%) y en los años subsiguientes disminuiría.

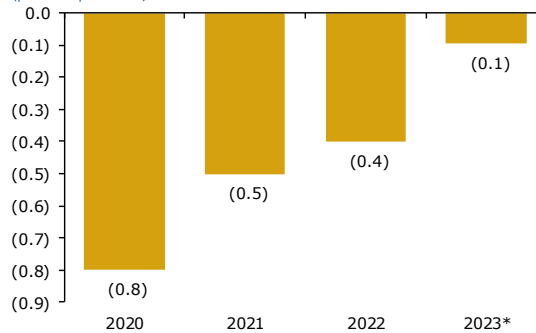
Finalmente, en 2023 la política fiscal mantiene una postura prudente con una tendencia a la reducción de los déficits. Así, se está proyectando que el Sector Público No Financiero (SPNF) finalice el año en equilibrio (déficit de 0.04% del PIB). Este resultado estaría determinado en gran parte por el Gobierno Central que está proyectando un superávit de 0.9 por ciento del PIB y un déficit de 0.1 por ciento del PIB del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS). En el caso del INSS, este se ha visto favorecido por la mayor actividad económica que se está reflejando en mayores ingresos por contribuciones sociales, tanto por nuevos afiliados como por ajustes en los salarios, sin embargo, los gastos también mantuvieron su dinámica, principalmente el gasto en pensiones y prestaciones médica.

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



*/: Proyección
Fuente: PGR y BCN.

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



*/: Proyección
Fuente: INSS y BCN.

VIII. Riesgos a la Estabilidad Financiera

El desempeño de las principales variables de la economía nicaragüense se mantiene sólido, en un contexto internacional caracterizado por un deterioro de las perspectivas de crecimiento mundial. En lo que va de 2023, se han materializado parcialmente los riesgos simulados en el Informe de Estabilidad Financiera de abril (incrementos en las tasas de interés internacionales por la persistencia de la inflación y el deterioro del crecimiento de la economía mundial producto del endurecimiento de la política monetaria a nivel internacional), pero con menor incidencia que la prevista. Por un lado, las tasas de interés domésticas no están reflejando el fuerte aumento de las tasas internacionales. Por otro lado, se ha mantenido el desempeño positivo de la actividad económica, a pesar de la desaceleración del crecimiento global, destacando el repunte del sector servicio, la solidez del consumo, la dinámica de los flujos externos y el proceso de intermediación financiera. En este contexto, se considera que los principales riesgos a la estabilidad financiera nacional continuarán proviniendo fundamentalmente del contexto externo.

Así, se considera que se mantienen riesgos similares a los analizados en el Informe de abril, que de materializarse podrían afectar la evolución del SFN:

1. El endurecimiento de las condiciones financieras globales como resultado de incrementos en las tasas de interés en las principales economías avanzadas, ante una inflación más persistente a lo previsto.

La persistencia de elevadas tasas de interés en las economías avanzadas puede endurecer las condiciones financieras externas para las economías de mercados emergentes y en desarrollo. En este sentido, como una reacción a los mayores precios internacionales ha surgido el riesgo de un endurecimiento de las condiciones financieras internacionales, con aumentos más prolongados de las tasas de interés, que podría afectar la economía nacional. Así, el mayor costo de financiamiento, aunado a la transmisión de los precios internacionales a los precios domésticos aumentaría los costos y precios locales, lo que reduciría la capacidad de gasto de los hogares y empresas. Así mismo, los mayores precios internacionales y tasas de interés implicarían destinar mayores recursos financieros hacia el exterior, con una reducción del ingreso nacional disponible que ralentizaría la recuperación económica.

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

Se considera que existen una serie de riesgos que podrían materializarse debilitando la economía real de la economía mundial. Por ejemplo, las tensiones en el sector financiero podrían amplificarse, obligando a los bancos centrales a reconsiderar la trayectoria de sus políticas. La

crisis del sector inmobiliario de China podría profundizarse, con repercusiones a nivel internacional, en especial para los exportadores de materias primas. 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 el comercio y 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.

Dado lo anterior, se llevó a cabo una simulación de estos escenarios de estrés que se presentan en el Anexo 1 y 2 del presente Informe. 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

A octubre de 2023, el buen desempeño de las principales variables macrofinancieras ha conllevado a una consolidación de la estabilidad financiera y una reducción en las vulnerabilidades. En general, el desempeño del SFN continúa siendo sólido, sin reflejar afectaciones importantes ante el incremento de las tasas de interés internacionales. No obstante, el SFN enfrenta retos ante la coyuntura externa actual, en donde persisten los riesgos para la estabilidad financiera mundial.

La intermediación financiera se ha afianzado, con el crédito fluyendo a las distintas actividades económicas y los depósitos del público creciendo a tasas de dos dígitos. Por su parte, los indicadores de las sociedades financieras mantienen su dinámica positiva, con niveles de solvencia y liquidez por encima de lo requerido por el ente regulador, mientras la reactivación del crédito ha impulsado la rentabilidad del sistema. Así mismo, las mayores entregas de crédito se han visto acompañadas de una mejora de su calidad, logrando reducir los indicadores de mora y cartera en riesgo.

Las mejores perspectivas económicas nacionales, la trayectoria de la política monetaria del BCN y los resultados sólidos del sistema financiero han conducido a que, en lo que va de 2023, se mantenga estabilidad en los precios de los activos financieros. La liquidez agregada del SFN muestra holgura con relación a lo requerido por el ente regulador, la cual se ha visto influenciada por las mayores entregas de crédito e inversiones realizadas, lo que ha conducido a una reducción gradual en los niveles de liquidez, respecto a los años anteriores, pero más en línea con evolución histórica. El fondeo del SBF continúa estable, con la cartera fondeada mayoritariamente por depósitos del público. Los hogares y las empresas muestran un mayor endeudamiento, en un contexto de un desempeño económico más favorable y mayores entregas de crédito. 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, los principales riesgos considerados en este informe están relacionados con: (i) mayor deterioro de las condiciones financieras globales como resultado de tasas de interés elevadas por más tiempo ante una inflación más persistente de lo previsto y (ii) un mayor deterioro del crecimiento de la economía global producto de mayores tensiones en el sistema financiero internacional, un endurecimiento monetario mayor o temas geopolíticos. En este contexto, el mayor costo de financiamiento por el aumento de las tasas de interés, aunado a la transmisión de los precios internacionales a los precios domésticos aumentaría los costos y precios locales, lo que reduciría la capacidad de gasto de los hogares y empresas. Por su parte, 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 presentaron los principales riesgos a la estabilidad financiera identificados en el contexto actual, los cuales provienen esencialmente de factores externos. En este Anexo se analiza el potencial efecto de la materialización de estos riesgos sobre algunos de los indicadores seleccionados para monitorear la acumulación de vulnerabilidades y la estabilidad financiera.

Los riesgos identificados son: (i) mayor deterioro de las condiciones financieras globales como resultado tasas de interés elevadas por más tiempo ante una inflación más persistente de lo previsto y (ii) un mayor deterioro del crecimiento de la economía global producto de mayores tensiones en el sistema financiero internacional, un endurecimiento monetario mayor o temas geopolíticos.

Estos escenarios son simulados mediante la estimación de un modelo de Vectores Autorregresivos Aumentados por Factores (FAVAR) con datos del período 2003m01 2023m09. El primer riesgo es simulado mediante un shock exógeno inicial de 1 punto porcentual (pp) a la inflación en Estados Unidos que derive en un incremento de tasas de política monetaria por parte de la FED; por su parte, el segundo riesgo es aproximado mediante un choque exógeno negativo al crecimiento de Estados Unidos de 1pp 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.

Tabla AE-1.1
Resumen de resultados de la simulación de riesgos
(variaciones en puntos porcentuales)

Categoría	Variable	Mayor endurecimiento de las condiciones financieras a nivel global	Mayor deterioro del crecimiento de la economía mundial
Valoración de Activos	Tasa activa promedio ponderada ME	0.09	0.16
	Tasa pasiva promedio ponderada ME	0.04	(0.42)
Liquidez	Efectivo y Equivalentes de efectivo / Depósitos del público	0.36	(0.48)
	Encaje en moneda nacional	(0.12)	0.71
	Encaje en moneda extranjera	0.11	0.31
Apalancamiento	Depósitos totales	(0.14)	1.69
	Endeudamiento Externo/ Patrimonio	0.11	(1.41)
	Rendimiento sobre Activos	(0.02)	(0.19)
	Adecuación de Capital	0.18	(0.04)
Endeudamiento de los Hogares y las Empresas	Cartera Bruta	(0.04)	(1.80)
	Cartera en Mora / Cartera Bruta	0.07	0.05
	Cartera en Riesgo / Cartera Bruta	0.24	1.33
Indicadores Macroeconómicos	PIB Estados Unidos	(0.07)	(1.00)
	Inflación Estados Unidos	0.24	0.60
	Tasa de interés FED	0.13	(0.21)
	PIB Nicaragua	(0.15)	(0.82)
	Inflación Nicaragua	0.25	0.54
	ICIF Nicaragua	(0.02)	0.02

Fuente: BCN

- I. El primer escenario consiste en un incremento de la tasa de interés de política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos, como respuesta a un incremento exógeno en la inflación de dicho país, para así mantener ancladas las expectativas de inflación. Este riesgo fue evaluado en el Informe de Estabilidad Financiera de abril 2023, sin embargo, en esta ocasión se redujo la intensidad del shock debido a que es poco probable que la inflación se acelere de manera brusca en los próximos meses.

Los resultados de esta simulación indican que la inflación a nivel nacional sería más persistente y que la producción experimentaría una desaceleración moderada, en línea con el contexto externo desfavorable. Por su parte, las condiciones de intermediación financiera mostrarían un deterioro inicialmente, pero estas se recuperarían rápidamente. El deterioro de las condiciones estaría asociado al leve incremento de tasas de interés nacionales, el deterioro de los indicadores de riesgo crediticio y su afectación sobre la rentabilidad.

Por su parte, la tasa de crecimiento de los depósitos y del crédito no presentaría efectos significativos, mientras que los indicadores de cobertura de liquidez como el encaje en dólares o el ratio de efectivo y equivalentes de efectivo a depósitos incrementarían, al igual que la adecuación de capital.

- II. Por su parte, un mayor deterioro del crecimiento económico global tendría un efecto negativo y significativo sobre el ritmo de crecimiento observado a nivel nacional, sin embargo, este efecto sería transitorio y el crecimiento del PIB retornaría a su estado estacionario rápidamente. Según las estimaciones, las condiciones de intermediación financiera no registrarían un efecto estadísticamente significativo, pero sí una recomposición.

Así, se esperaría una aceleración de los depósitos del público y la reducción de la tasa pasiva, que podría asociarse con un mayor ahorro precautorio y una menor inversión en el exterior por parte del público ante las menores tasas de interés internacionales. Esta mejora se vería contrastada por una mayor cartera en riesgo, ratios de encaje y la reducción de la rentabilidad. Finalmente, las estimaciones sugieren que el crédito y la adecuación de capital se desaceleraría, pero que este efecto no es estadísticamente significativo y la adecuación cumpliría con holgura el requerimiento regulatorio.

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 2023, 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 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.

i) Mayor endurecimiento de la política monetaria, como resultado de la persistencia inflacionaria

En este ejercicio se simula un choque 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 persistente inflación externa. Las magnitudes de los escenarios leve, intermedio y severo corresponden a un incremento inicial de 1, 2 y 4 pp de inflación externa respectivamente. Los resultados de estas simulaciones se presentan en la tabla AE-2.1

Análisis de sensibilidad: shock de mayor endurecimiento de las condiciones financieras a nivel global
(millones de córdobas, porcentaje)

Categorías	Variable	Escenario	Shock		
		Base	Leve	Intermedio	Severo
Valoración de Activos	Tasa activa promedio ponderada ME	9.7	9.9	10.0	10.4
	Tasa pasiva promedio ponderada ME	3.7	3.8	3.8	4.0
Liquidez	Efectivo y Equivalentes de efectivo / Depósitos del público	34.7	35.4	36.1	37.6
	Encaje en moneda nacional	16.4	16.2	16.0	15.5
	Encaje en moneda extranjera	16.4	16.7	16.9	17.3
	Depósitos totales	234,986.3	234,387.4	233,788.6	232,590.8
Apalancamiento	Endeudamiento Externo/ Patrimonio	32.8	33.0	33.2	33.7
	Rendimiento sobre Activos	2.2	2.1	2.1	2.0
	Adecuación de Capital	19.4	19.8	20.2	20.9
Endeudamiento de los Hogares y las Empresas	Cartera Bruta	194,389.3	194,269.1	194,148.9	193,908.5
	Cartera en Mora / Cartera Bruta	1.3	1.4	1.5	1.8
	Cartera en Riesgo / Cartera Bruta	6.3	6.8	7.3	8.2

Fuente: BCN

Según las estimaciones, este choque genera un deterioro de indicadores de riesgo de crédito, pero 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. Asimismo, la liquidez del SBF no se vería comprometida pues el encaje en dólares y la cobertura de liquidez general incrementa, mientras el encaje en moneda nacional presenta una reducción que no es significativamente diferente de cero.

ii) Mayor deterioro del crecimiento de la economía global producto de mayores tensiones en el sistema financiero internacional, un endurecimiento monetario mayor o temas geopolíticos.

En el caso 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, que a su vez derive en un incremento de la inflación. Esta simulación muestra que los ratios de encaje regulatorio 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 muy 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	9.7	9.8	10.0	10.3
	Tasa pasiva promedio ponderada	3.7	3.3	2.8	2.0
Liquidez	Efectivo y Equivalentes de efectivo / Depósitos del público	34.7	34.2	33.8	32.8
	Encaje en moneda nacional	16.4	17.2	17.9	19.3
	Encaje en moneda extranjera	16.4	16.8	17.1	17.7
	Depósitos totales	234,986.3	238,524.1	242,061.9	249,137.4
Apalancamiento	Endeudamiento Externo/ Patrimonio	32.8	31.3	29.9	27.1
	Rendimiento sobre Activos	2.2	2.0	1.8	1.4
	Adecuación de Capital	19.4	19.4	19.4	19.3
Endeudamiento de los Hogares y las Empresas	Cartera Bruta	194,389.3	191,348.4	188,307.6	182,225.9
	Cartera en Mora / Cartera Bruta	1.3	1.3	1.4	1.5
	Cartera en Riesgo / Cartera Bruta	6.3	7.7	9.0	11.7

Fuente: BCN

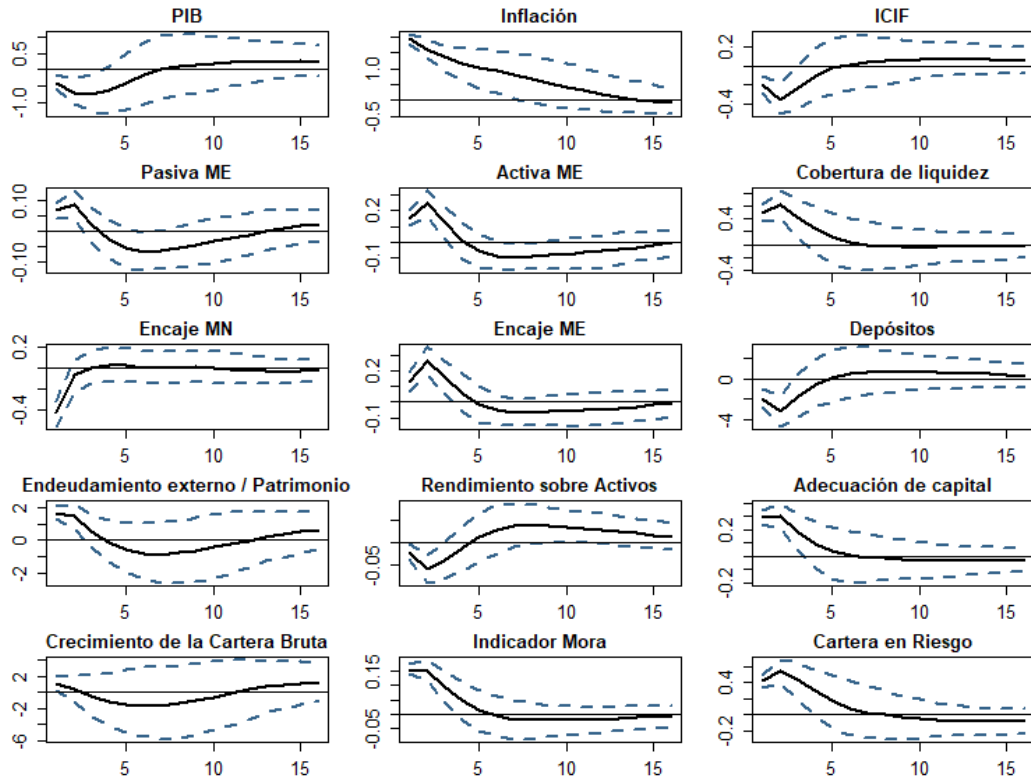
iii) Conclusión

En la presente sección se evaluó la resiliencia del sistema bancario ante la materialización de los riesgos identificados previamente, mediante la simulación de 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 mayores incrementos de tasas de interés internacionales y un menor crecimiento económico global. De las estimaciones se concluye que estos choques 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, explicado en gran medida por el hecho de que el SBF cuenta con indicadores sólidos.

Anexo 3: Gráficos sobre escenarios de riesgos

Gráfico AE-3.1

Funciones Impulso Respuesta ante un mayor endurecimiento de las condiciones financieras a nivel global
(puntos porcentuales y número de trimestres)

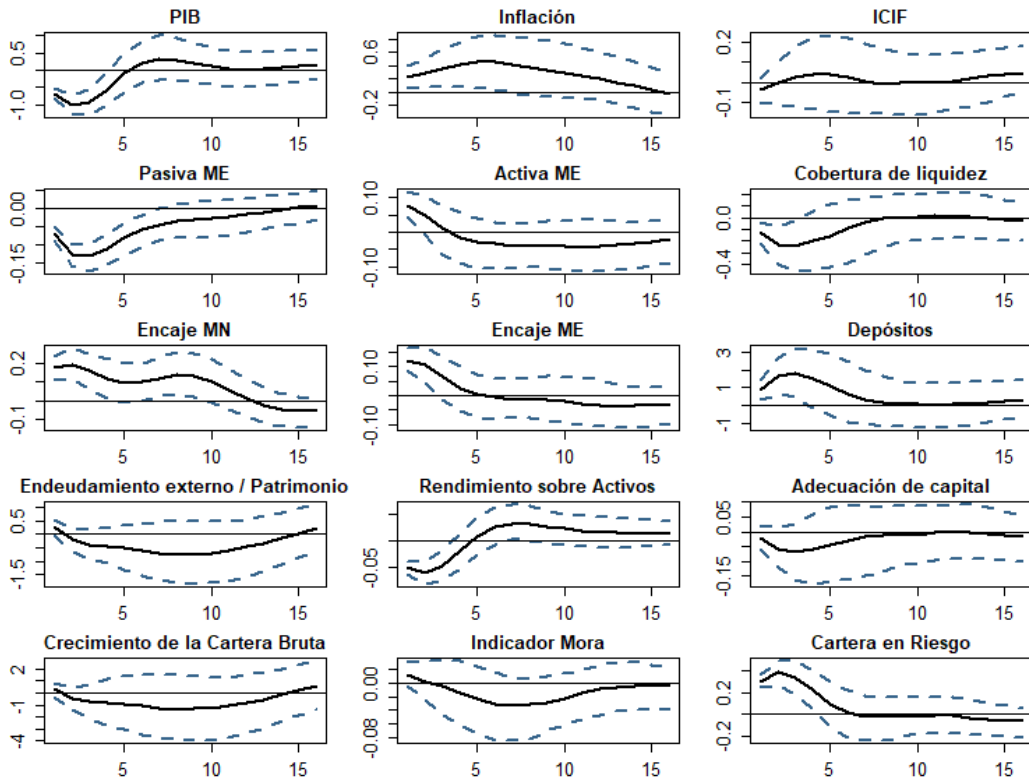


Fuente: BCN.

Gráfico AE-3.2

Funciones Impulso Respuesta ante un mayor deterioro del crecimiento de la economía mundial

(puntos porcentuales y número de trimestres)



Fuente: BCN.

Anexo 4: Variable de financiamiento a empresas y hogares

Cuadro AE-4.1

Financiamiento a empresas y hogares de la economía nicaragüense

(saldo en millones de córdobas)

	2022				2023		Variación interanual(%) IIT23/IIT22
	I T	II T	III T	IV T	I T	II T	
Empresas	205,729.7	211,848.9	216,917.3	223,340.0	227,181.9	228,073.6	7.7
Crédito bancario	82,834.5	86,646.6	89,447.8	95,211.2	101,790.0	103,300.2	19.2
Crédito externo	114,191.7	116,099.0	117,959.5	117,878.7	114,893.2	113,733.9	(2.0)
Crédito microfinancieras	5,308.6	5,737.8	6,139.5	6,898.2	7,168.0	7,631.7	33.0
Crédito Fideicomisos	2,958.7	2,937.9	2,904.8	2,865.9	2,895.1	2,978.7	1.4
Valores	436.2	427.6	465.7	486.1	435.6	429.2	0.4
Crédito aseguradoras	-	-	-	-	-	-	-
Hogares	56,989.2	58,560.4	60,890.2	64,012.5	65,728.8	68,965.2	17.8
Crédito consumo	34,900.4	36,511.8	38,444.7	41,365.9	43,170.5	46,141.6	26.4
Crédito bancario	30,527.7	32,163.8	34,054.0	36,042.2	37,866.8	40,660.9	26.4
Crédito microfinancieras	4,287.0	4,247.0	4,295.6	5,235.4	5,222.3	5,408.9	27.4
Crédito aseguradoras	35.1	51.3	46.1	40.1	35.1	29.2	(43.0)
Otros	50.7	49.7	49.0	48.2	46.4	42.6	(14.3)
Crédito vivienda	22,088.8	22,048.6	22,445.5	22,646.6	22,558.4	22,823.6	3.5
Crédito bancario	19,660.8	19,651.3	19,943.1	20,049.9	20,092.0	20,230.4	2.9
Crédito fideicomisos	1,452.8	1,487.4	1,547.4	1,586.9	1,438.1	1,470.6	(1.1)
Crédito aseguradoras	545.3	474.2	500.1	532.8	545.3	617.2	30.1
Crédito microfinancieras	429.9	435.7	454.9	477.0	483.0	505.4	16.0
Total	262,718.9	270,409.3	277,807.5	287,352.5	292,910.7	297,038.9	9.8

Financiamiento como porcentaje del PIB

Empresas	36.6	37.7	38.6	39.7	36.2	36.3
Crédito bancario	14.7	15.4	15.9	16.9	16.2	16.4
Crédito externo	20.3	20.7	21.0	21.0	18.3	18.1
Crédito microfinancieras	0.9	1.0	1.1	1.2	1.1	1.2
Crédito Fideicomisos	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
Crédito aseguradoras	-	-	-	-	-	-
Hogares	10.1	10.4	10.8	11.4	10.5	11.0
Crédito consumo	6.2	6.5	6.8	7.4	6.9	7.3
Crédito bancario	5.4	5.7	6.1	6.4	6.0	6.5
Crédito microfinancieras	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8	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	3.9	3.9	4.0	4.0	3.6	3.6
Crédito bancario	3.5	3.5	3.5	3.6	3.2	3.2
Crédito fideicomisos	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
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	46.7	48.1	49.4	51.1	46.6	47.3

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

Fuente: SIBOIF, CONAMI, BDVN y BCN.

Cuadro AE-4.2

Financiamiento a empresas y hogares por acreedor

(saldo en millones de córdobas)

Acreedor	2022				2023		Variación interanual(%)
	I	II	III	IV	I	II	IIT23/IIT22
Bancos y financieras	133,023.0	138,461.7	143,444.9	151,303.2	159,748.8	164,191.6	18.6
Sector externo	114,191.7	116,099.0	117,959.5	117,878.7	114,893.2	113,733.9	(2.0)
Microfinancieras	10,025.5	10,420.5	10,890.0	12,610.6	12,873.3	13,546.0	30.0
Fideicomisos	4,411.5	4,425.2	4,452.2	4,452.8	4,333.1	4,449.3	0.5
Aseguradoras	580.4	525.5	546.3	572.9	580.4	646.4	23.0
Mercado de valores	436.2	427.6	465.7	486.1	435.6	429.2	0.4
Otros	50.7	49.7	49.0	48.2	46.4	42.6	(14.3)
Total	262,718.9	270,409.3	277,807.5	287,352.5	292,910.7	297,038.9	9.8

Financiamiento como porcentaje del PIB

Bancos y financieras	23.7	24.6	25.5	26.9	25.4	26.1
Sector externo	20.3	20.7	21.0	21.0	18.3	18.1
Microfinancieras	1.8	1.9	1.9	2.2	2.0	2.2
Fideicomisos	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
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	46.7	48.1	49.4	51.1	46.6	47.3

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

Fuente: SIBOIF, CONAMI, BDVN y BCN.