

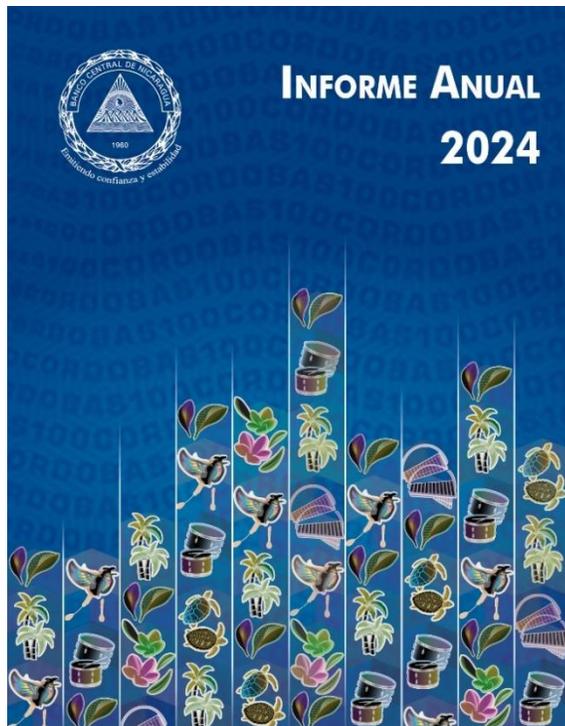


INFORME ANUAL 2024



INFORME ANUAL 2024

Portada



La portada del Informe Anual 2024 contiene un collage de las imágenes de elementos típicos nacionales, incluidos en la ventana compleja de cambio de color contenida en la familia de billetes del Banco Central de Nicaragua.

© Banco Central de Nicaragua
Paso a Desnivel Nejapa, 100 metros al este, Pista Héroes de la Insurrección.
Managua, Nicaragua

Apartado Postal 2252, 2253

Teléfono: (505) 2255 7171

Página Web: <http://www.bcn.gob.ni>
Correo electrónico: info@bcn.gob.ni

ISSN 2313-8661 (edición impresa)
ISSN 2313-867X (edición electrónica)

Publicación y distribución: Banco Central de Nicaragua



PRESIDENCIA

Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

Managua, 28 de Marzo de 2025

Compañero Comandante

Daniel Ortega Saavedra

Co-Presidente de la República

Compañera

Rosario Murillo

Co-Presidente de la República

Estimados Comandante y Compañera **Co-Presidentes:**

En cumplimiento del artículo 42 de la Ley de Administración del Sistema Monetario y Financiero, tengo el honor de presentarles el Informe Anual 2024 del Banco Central de Nicaragua (BCN), el que contiene la descripción y análisis de la evolución económica y financiera del país, así como la política monetaria y cambiaria, y la evaluación de la situación financiera del Banco Central y de sus operaciones, durante el período de referencia.

En el año 2024, la economía nicaragüense reflejó un buen desempeño al presentar una tasa de crecimiento de 3.6 por ciento, resultado de un adecuado marco de políticas macroeconómicas y fundamentos económicos sólidos. El mercado laboral se mantuvo estable, con una baja tasa de desempleo, mientras que, la inflación doméstica se redujo en un contexto de menor inflación internacional. El Banco Central redujo su Tasa de Referencia Monetaria, en correspondencia con las condiciones financieras domésticas y las externas, a la vez que promovió la estabilidad del sistema financiero asegurando la liquidez, lo que facilitó la continuidad del proceso de intermediación financiera. Por su parte, la política fiscal consolidó su posición, reflejando superávit en el balance público y reducción en los niveles de deuda pública como porcentaje del PIB.

En este contexto, el balance general del Banco Central observó un incremento de los activos y pasivos, resultado de las acciones de la política monetaria, cambiaria y financiera implementadas, destacándose el fortalecimiento de las reservas internacionales. Asimismo, el Banco Central continuó promoviendo el buen funcionamiento de los sistemas de pagos mediante el fortalecimiento normativo implementado en las entidades reguladas, adoptando acciones para salvaguardar la continuidad de las operaciones y ejerciendo las funciones de vigilancia y supervisión.

Con mi más alta estimación y consideración, les saludo.

Fraternamente,

Ovidio Reyes Ramírez
Presidente del
Banco Central de Nicaragua

Consejo Directivo Monetario y Financiero

Leonardo Ovidio Reyes Ramírez

Presidente del Banco Central de Nicaragua
Presidente del Consejo Directivo

Luis Ángel Montenegro Espinoza

Superintendente de Bancos y de Otras Instituciones Financieras
Vicepresidente del Consejo Directivo

Bruno Mauricio Gallardo Palaviccine

Ministro de Hacienda y Crédito Público
Miembro Propietario

Hugo Ramón Ortega Siles

Miembro Propietario

Roberto Antonio Rivas Arguello

Miembro Propietario

Gerencia Ejecutiva

Magaly María Sáenz Ulloa

Gerente General del Banco Central de Nicaragua
Suplente del Presidente del BCN en el Consejo Directivo

Ruth Elizabeth Rojas Mercado

Gerente de División Jurídica
Secretaria del Consejo Directivo

Nina María Conrado Cabrera

Gerente de División Económica

Miguel Antonio Aguilar Méndez

Gerente de División de Estadísticas

Marco Antonio Parrales Olivas

Gerente de División de Operaciones Financieras

Pedro Antonio Arteaga Sirias

Gerente de División de Planificación

May Ling Jaentschke Urbina

Gerente de División de Tecnología

Carlos Germán Sequeira Lacayo

Gerente de División de Gestión Institucional-OIAP

Melba Elena Mendoza Cabrera

Gerente de División de Administración

Clara Eugenia Mercado Calero

Auditor Interno

INFORME ANUAL 2024

Contenido

Resumen ejecutivo	9
CAPÍTULO I EVOLUCIÓN ECONÓMICA	14
1.1. DESEMPEÑO MACROECONÓMICO	14
Recuadro 1. PIB potencial y productividad de los factores	23
1.2. ACTIVIDAD ECONÓMICA Y MERCADO LABORAL	26
1.2.1 Actividad económica	26
1.2.2. Mercado laboral	38
Recuadro 2. Desagregación de la participación laboral en Nicaragua	42
1.3. INFLACIÓN	46
Recuadro 3. Comportamiento de la inflación de alimentos en Nicaragua	53
1.4. SECTOR FISCAL	57
Recuadro 4. Implicancias macroeconómicas de los superávits mellizos	69
1.5. SECTOR EXTERNO	74
Recuadro 5. Evolución de los términos de intercambios	84
1.6. CONTEXTO INTERNACIONAL	88
Recuadro 6. Flexibilización de las condiciones monetarias internacionales.....	94
CAPÍTULO II POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA	98
2.1. POLÍTICA MONETARIA	98
Recuadro 7. Fortalecimiento del marco legal de la política monetaria, cambiaria y financiera	110
Recuadro 8. Incidencia de los instrumentos monetarios de corto plazo en el encaje bancario	113
2.2. POLÍTICA CAMBIARIA	117
Recuadro 9. Factores de expansión y contracción de la base monetaria.....	121
2.3. PROGRAMA MONETARIO	125
Recuadro 10. Implementación de la política para propiciar el mayor uso de los instrumentos monetarios en moneda nacional.....	131

CAPÍTULO III SISTEMA FINANCIERO	134
3.1. ESTABILIDAD FINANCIERA	134
3.2. DESEMPEÑO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS	140
3.3. EVOLUCIÓN DEL SISTEMA BANCARIO Y FINANCIERAS	142
3.4. INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO Y FINANCIERAS	145
Recuadro 11. Evolución de la rentabilidad del Sistema Bancario y Financieras.....	147
CAPÍTULO IV OPERACIONES DEL BCN	152
4.1. ESTADOS FINANCIEROS DEL BCN	152
Recuadro 12. Superávit cuasifiscal en un contexto de altas tasas de interés internacionales	157
4.2. SISTEMAS DE PAGOS	160
4.3. GESTIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES	167
4.4. ADMINISTRACIÓN DE TESORERÍA	171
ANEXOS ESTADÍSTICOS	177
SIGLAS, ACRÓNIMOS Y ABREVIATURAS.....	190

Principales indicadores macroeconómicos

Conceptos	2020	2021	2022	2023	2024
Actividad económica					
PIB a precios constantes (variación porcentual anual)	(2.2)	10.5	3.6	4.4	3.6
PIB per-cápita (variación porcentual anual)	(0.8)	10.5	8.9	12.7	9.5
Afiliación INSS (variación porcentual promedio anual)	(2.8)	6.0	4.0	0.4	1.5
Desempleo abierto (promedio anual)	5.0	4.5	3.5	3.4	3.1
Precios y tipo de cambio					
Inflación nacional anual, IPC año base=2006 (%)	2.9	7.2	11.6	5.6	2.8
Devaluación anual (%)	2.9	2.0	2.0	1.1	0.0
Tipo de cambio oficial promedio (C\$ x US\$)	34.3	35.2	35.9	36.4	36.6
Tipo de cambio oficial a fin de período (C\$ x US\$)	34.8	35.5	36.2	36.6	36.6
Sector monetario (variación porcentual)					
Base monetaria	26.7	18.1	11.8	11.3	21.0
RIB / base monetaria (número de veces)	2.6	2.8	2.8	3.1	2.9
Depósitos totales	16.1	12.0	12.9	14.5	10.3
Cartera de crédito bruta ^{1/}	(3.2)	6.8	15.7	16.9	19.4
Sector Público No Financiero (% del PIB)					
Balance antes de donaciones	(3.0)	(2.0)	0.5	2.4	2.4
Balance después de donaciones	(2.5)	(1.6)	0.7	2.6	2.5
Financiamiento externo	5.4	4.7	3.1	2.5	0.8
Financiamiento interno	(2.9)	(3.2)	(3.8)	(5.2)	(3.3)
Sector externo (millones US\$)					
Cuenta corriente (% del PIB)	3.8	(2.8)	(2.9)	8.2	4.2
Exportaciones de mercancías FOB	2,852.0	3,510.6	3,878.8	4,034.2	4,192.9
Exportaciones de bienes de zona franca	2,454.3	3,354.5	3,852.0	3,509.0	3,524.3
Importaciones de mercancías FOB	4,411.9	6,058.6	7,284.6	7,693.2	8,452.4
Importaciones de bienes de zona franca	1,487.1	2,307.5	2,840.1	2,304.3	2,323.3
Ingresos de inversión extranjera directa	962.9	1,935.3	2,286.3	2,798.8	3,039.9
Remesas familiares	1,851.4	2,146.9	3,224.9	4,660.1	5,243.1
Ingresos por turismo	198.5	183.8	595.6	739.2	510.9
Deuda pública					
Saldo de deuda total (millones US\$)	8,178.9	9,261.6	9,479.5	10,091.5	10,173.7
Saldo de deuda total (% del PIB)	64.3	65.2	60.6	56.7	51.7
Saldo de deuda externa (millones US\$)	6,956.8	7,805.9	8,122.7	8,549.0	8,657.7
Saldo de deuda externa (% del PIB)	54.7	54.9	52.0	48.0	44.0
Partidas informativas (millones C\$)					
PIB (a precios constantes)	170,756.2	188,607.7	195,303.8	203,951.4	211,268.8
PIB (córdobas corrientes)	437,052.4	499,745.7	560,881.2	648,866.2	721,278.3
PIB (en millones US\$)	12,726.4	14,209.0	15,634.6	17,805.8	19,694.0
PIB per-cápita (en US\$)	1,929.5	2,132.1	2,321.8	2,617.0	2,864.7
Base monetaria	43,668.3	51,576.3	57,654.2	64,172.8	77,662.2
Depósitos totales	149,636.2	167,653.5	189,318.5	216,759.3	239,015.6
Cartera de crédito bruta ^{1/}	133,230.7	142,294.4	164,686.5	192,488.2	229,892.2
Saldo de reservas internacionales netas (millones US\$)	3,073.5	3,954.6	4,356.4	5,443.0	6,105.1
Saldo de reservas internacionales brutas (millones US\$)	3,211.9	4,046.6	4,404.4	5,447.0	6,105.1
Balance del SPNF antes de donaciones	(13,259.6)	(10,045.4)	2,863.3	15,788.7	17,151.9
Balance del SPNF después de donaciones	(10,960.3)	(7,753.8)	4,070.4	17,055.1	17,989.3
Financiamiento externo	23,431.3	23,588.7	17,295.9	16,486.1	6,124.9
Financiamiento interno	(12,471.0)	(15,834.9)	(21,366.2)	(33,541.2)	(24,114.2)
Cuenta corriente (en millones US\$)	480.2	(391.2)	(459.6)	1,465.4	817.6

1/: Cartera de crédito bruta de bancos, financieras y microfinancieras. No incluye intereses y comisiones por cobrar.

Fuente: BCN.

Resumen ejecutivo

Durante 2024, la economía nicaragüense continuó consolidándose en una senda de expansión sostenida, con un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) impulsado principalmente por el sector servicios, la construcción y una robusta demanda interna. Las medidas de políticas macroeconómicas implementadas favorecieron la reducción de la tasa de inflación y una baja tasa de desempleo, en particular, gracias a una adecuada conducción de la política monetaria y a un ahorro fiscal que ha generado un superávit público, posibilitando la acumulación de reservas internacionales. Este marco ha contribuido de manera decisiva a la estabilidad financiera y monetaria, ha reforzado la confianza de los agentes económicos y ha fortalecido la resiliencia del país frente a choques externos, estableciendo bases firmes para enfrentar futuros desafíos en un entorno global complejo.

La evolución económica continuó siendo respaldada por un sector primario con orientación exportadora, precios internacionales de los productos nacionales favorables y una sanidad de las finanzas públicas que, en conjunto con el ahorro privado, facilitó la obtención de un superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Por otra parte, las acciones de política monetaria favorecieron condiciones financieras apropiadas para impulsar la intermediación financiera y el crecimiento económico. No obstante, se mantuvo la incertidumbre del entorno internacional, donde predominaron los riesgos asociados a la geopolítica, la prolongación de condiciones financieras internacionales estrechas y la desaceleración económica global.

Así, el PIB creció 3.6 por ciento en 2024 (4.4% en 2023), favorecido por el desempeño de la mayoría de las actividades, pero en particular por los servicios y la construcción. Por el enfoque del gasto, el PIB fue impulsado por componentes de la demanda interna, en particular, por el consumo privado y la inversión privada y pública, mientras que, la demanda externa neta disminuyó.

Por el lado de las actividades de servicios, el crecimiento del PIB fue impulsado principalmente por hoteles y restaurantes (10.7%), comercio (6.2%), intermediación financiera (5.7%) y transporte y comunicaciones (4.4%). En el sector secundario, el mejor desempeño se observó en construcción (18.1%), mientras que la industria reflejó un crecimiento moderado (0.5%). En tanto, en el sector primario, el crecimiento fue liderado por el sector pecuario (1.3%), observándose, no obstante, reducción en la agricultura (-0.3%), explotación de minas y canteras (-0.5%) y en la pesca y acuicultura (-8.7%). En general, la evolución del sector primario de la economía mostró resiliencia, favorecida por condiciones climáticas mixtas bajo la presencia del fenómeno de “La Niña”, una buena demanda externa y precios internacionales favorables.

En cuanto a la absorción interna, los componentes que más contribuyeron al dinamismo económico fueron el consumo privado, favorecido en parte por el aumento de los salarios, el crédito y las remesas, que mejoraron la capacidad de compra de los hogares, y la inversión privada, incentivada por mejores expectativas de las empresas y agentes económicos en general. El consumo creció en 7.3 por ciento, como resultado del impulso del consumo de los hogares (8.6%) y un menor consumo del Gobierno (-2.2%). En cuanto a la formación bruta de capital, se observó un incremento de 28.7 por ciento, tanto

por el crecimiento de la inversión fija privada (34.2%), como por el aumento de la inversión fija pública (18.7%).

Mientras tanto, la demanda externa neta disminuyó, a pesar de la mejora en los términos de intercambio y precios internacionales favorables para los productos nacionales. De esta manera, la demanda externa neta estuvo determinada por el aumento de las importaciones en 12 por ciento, lo cual a su vez fue consistente con la mayor actividad económica, y por la disminución de las exportaciones en términos reales de 4.9 por ciento. En términos de contribución al crecimiento del PIB por el enfoque del gasto, los mayores aportes provinieron del consumo (6.6 p.p.) y la formación bruta de capital (6.4 p.p.), de tal forma que la absorción interna aportó 13 puntos porcentuales, mientras la demanda externa neta tuvo una contribución negativa (-9.4 p.p.).

En lo referente al mercado laboral, la tasa de desempleo se mantuvo baja, ubicándose en 3.1 por ciento en promedio anual (2% en diciembre de 2024), acompañada de aumento del empleo formal y mejora de los salarios reales. En este sentido, el número de afiliados al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) registró un aumento interanual de 10,459 personas en 2024 (1.3%), alcanzando un total de 802,372 asegurados, principalmente por incrementos en los sectores de servicios (destacando comercio y sector financiero) e industria.

La inflación doméstica se redujo, situándose en el nivel de cierre de año más bajo de los últimos 15 años. La reducción de la inflación fue favorecida principalmente por una desaceleración en el aumento de precios de los alimentos en los últimos meses del año, en un contexto de descenso gradual de la inflación internacional, menores expectativas de inflación, deslizamiento cambiario en cero por ciento, continuidad de los subsidios a bienes y servicios clave, y políticas monetarias y fiscales equilibradas. El efecto traspaso de precios internacionales a precios domésticos se expresó en la moderación de los precios de los bienes de consumo e insumos importados, afectando costos de producción, principalmente en las divisiones asociadas a los alimentos. Así, la inflación general interanual a diciembre de 2024 se ubicó en 2.84 por ciento (5.6% en diciembre de 2023) y la inflación subyacente en 3.39 por ciento (6.32% en diciembre de 2023).

En el ámbito de las finanzas públicas, la permanencia de una política fiscal prudente dio como resultado que los balances del sector público continuaron reflejando superávits en 2024, producto del crecimiento de los ingresos tributarios y la focalización y priorización del gasto, lo que permitió acumular reservas financieras y garantizar la sostenibilidad de la deuda. Así, el Sector Público No Financiero (SPNF) reflejó un superávit después de donaciones de 2.5 por ciento del PIB (2.6% del PIB en 2023), al igual que el Gobierno Central, que alcanzó un superávit de 2.4 por ciento del PIB (2.7% del PIB en 2023). El contexto de balances públicos equilibrados, además de apoyar el crecimiento económico a través de la inversión pública, permitió que el Gobierno dirigiera sus recursos al gasto social. A este respecto, en 2024 el Gobierno continuó con la política de subsidios a tarifas de servicios públicos y al transporte colectivo, además de mantener el congelamiento de los precios de los combustibles para apoyar la estabilidad de precios. El superávit fiscal se ha dado en un contexto de financiamiento estable, con préstamos externos y emisiones internas que se ajustan a los niveles que permiten mantener una deuda pública sostenible en el largo plazo. Así, el saldo de la deuda pública se redujo, ubicándose en 51.7 por ciento del PIB (56.7% al cierre de 2023).

En línea con el superávit público y en presencia del sostenimiento de flujos externos, la balanza de pagos registró superávit en la cuenta corriente de 4.2 por ciento del PIB, impulsado principalmente por el dinamismo de los ingresos de remesas familiares y el aumento de las exportaciones. Así, en 2024 las exportaciones totales crecieron 2.3 por ciento, impulsadas por las exportaciones de mercancías que incrementaron 3.9 por ciento y las exportaciones de zona franca que aumentaron 0.4 por ciento. Las exportaciones de mercancías crecieron por el aumento de las entregas de oro, carne, azúcar y langosta, entre otros. Por el lado de las exportaciones de zona franca, se destaca la recuperación de las exportaciones de la rama textil, lo que permitió más que compensar la reducción en las colocaciones de arneses. Este crecimiento de las exportaciones totales fue apoyado por un contexto favorable de precios internacionales de los productos de exportación y por la coyuntura de crecimiento económico de los principales socios comerciales. Al mismo tiempo, las importaciones de mercancías CIF aumentaron 10.5 por ciento, reflejando incrementos en todos los componentes no petroleros (bienes de consumo, bienes intermedios y bienes de capital). Por el contrario, la factura petrolera disminuyó 1.2 por ciento, debido a menores precios, ya que el volumen creció por la mayor demanda asociada al dinamismo de la economía. Por otra parte, en 2024 mejoraron los términos de intercambio, a través de un mayor incremento interanual en los precios de las exportaciones respecto al aumento en los precios de las importaciones.

En lo concerniente a otros flujos externos, se destaca el crecimiento de las remesas familiares en 12.5 por ciento (44.5% a diciembre 2023), ubicándose en 5,243.1 millones de dólares (US\$4,660.1 millones en 2023), lo cual se asocia en parte con el crecimiento económico de los principales países emisores de remesas hacia Nicaragua. En cambio, los ingresos por turismo se ubicaron en 510.9 millones de dólares (US\$739.2 millones en 2023), aunque dentro de los indicadores de turismo se observó un aumento en el gasto promedio de los turistas. Dentro de la cuenta financiera, los ingresos por inversión extranjera directa (IED) ascendieron a 3,039.9 millones de dólares, siendo superiores en 8.6 por ciento con relación 2023, con lo cual la IED neta registró flujos por un monto de 1,352.3 millones de dólares, siendo 21.4 por ciento superior a lo registrado en 2023. Finalmente, la cuenta financiera presentó una posición deudora con el resto del mundo por 572.1 millones de dólares, resultado principalmente de un endeudamiento neto de 1,278.5 millones de dólares en concepto de inversión directa, que fue parcialmente compensado por la acumulación de 665.2 millones de dólares en activos de reserva.

Un hecho a destacar en política monetaria, cambiaria y financiera, es que en el año 2024 se inició un proceso de fortalecimiento del marco legal monetario y financiero. Así, en diciembre se aprobó la Ley No. 1232, Ley de Administración del Sistema Monetario y Financiero (LASMF), la que integra en un solo cuerpo legal al Banco Central y a la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), lo que facilita la coordinación de política, a la vez que refuerza los instrumentos de acción en ambas instituciones.

En materia de política monetaria y cambiaria, cumpliendo con su mandato de velar por la estabilidad de la moneda nacional, las principales acciones del BCN en 2024 estuvieron enfocadas en las decisiones respecto al deslizamiento cambiario, la Tasa de Referencia Monetaria (TRM), el mayor uso del córdoba en las operaciones del BCN y de todos los agentes económicos, la facilitación de la gestión

de liquidez del sistema financiero y, en general, la creación de condiciones monetarias y financieras propicias para el crecimiento económico, manteniendo la debida coordinación con la política fiscal. En este sentido, en 2024 el BCN continuó garantizando la convertibilidad de la moneda nacional con un deslizamiento cambiario del córdoba respecto al dólar estadounidense de cero por ciento (0%) anual, establecido a partir de enero, al tiempo que, en diciembre anunció que mantendrá la tasa de cero por ciento para el año 2025. Asimismo, el BCN mantuvo su Tasa de Referencia Monetaria (TRM) en 7 por ciento hasta septiembre, y luego, en correspondencia con la evolución de las tasas de interés internacionales y de las condiciones monetarias internas realizó dos ajustes de 25 puntos base en los meses de octubre y noviembre, de forma que al cierre del año la TRM se ubicó en 6.50 por ciento. Adicionalmente, en diciembre de 2024, anunció regulaciones sobre la expresión de precios y liquidación de pagos en córdoba en Nicaragua, considerando que la realización de los cobros y pagos en córdoba contribuye al fortalecimiento de la moneda nacional y a preservar el poder adquisitivo de la población nicaragüense.

Por otra parte, el BCN realizó las operaciones de mercado abierto (OMA) necesarias para facilitar la administración de liquidez del sistema financiero, mediante las cuales continuó propiciando un mayor uso de la moneda nacional a través de sus instrumentos monetarios y mecanismos de mercado (como los diferenciales de tasas). Como resultado, el BCN realizó una absorción de liquidez en moneda nacional y una expansión de liquidez en moneda extranjera. En este contexto, las principales variables monetarias reflejaron un comportamiento positivo, de tal manera que los agregados monetarios crecieron a tasas interanuales de dos dígitos, en la mesa de cambio del BCN se registraron compras netas de divisas por 897.9 millones de dólares, en el mercado cambiario del sistema financiero con el público también se observaron compras netas (por US\$1,001.1 millones), la brecha cambiaria permaneció baja (por debajo de la comisión por venta de divisas del BCN del 2%) y la posición de crédito neto del Gobierno finalizó con una acumulación neta de depósitos. En consecuencia, las acciones de política monetaria del BCN y la coordinación con la política fiscal se reflejaron en el fortalecimiento de las Reservas Internacionales Brutas (RIB), las cuales cerraron 2024 en 6,105.1 millones de dólares (aumento de US\$658.1 millones), con una cobertura de 2.9 veces la base monetaria y 8 meses de importaciones, aumentando así la capacidad para resguardar el régimen cambiario vigente.

En términos de la estabilidad financiera, la posición del Sistema Bancario y Financieras (SBF) continuó sólida en 2024, con buenos indicadores, favorecidos por el entorno de crecimiento en la mayoría de los sectores de la economía. Esta coyuntura permitió que continuara consolidándose el crecimiento de la cartera de crédito, respaldada principalmente por mayores depósitos del público. Asimismo, el proceso de intermediación financiera continuó mostrando resultados satisfactorios, en un contexto donde la mejora de los ingresos de los agentes económicos creó mayor capacidad de pago de los clientes (hogares y empresas), incidiendo en calidad de la cartera, con reducción de la cartera en riesgo y la mora. El SBF reflejó solidez, manteniendo niveles adecuados de liquidez y capitalización, superando los requisitos regulatorios, al tiempo que se registraron niveles elevados de rentabilidad. Así, en 2024, la cartera de crédito creció 19.3 por ciento y los depósitos del público aumentaron 10.3 por ciento.

En el entorno internacional prevaleció el mayor peso de los riesgos geopolíticos, reforzados por factores asociados a la desaceleración de la reducción de la inflación, lo que a su vez generó mayor gradualidad

y prudencia respecto a la flexibilización de la política monetaria de los principales bancos centrales, restableciéndose cierta amenaza al crecimiento y la estabilidad financiera. Por otra parte, en el panorama general de riesgos persistió la potencial ampliación de las divergencias en el crecimiento económico entre países, generando mayor desigualdad, así como también siguieron teniendo relevancia los riesgos ambientales. Sin embargo, la evolución de la economía global también siguió presentando oportunidades para la economía nacional, en particular, las condiciones económicas globales permitieron que se mantuviera la demanda externa por productos nacionales, en un contexto de precios internacionales favorables de las materias primas exportables, de tal manera que las condiciones externas también contribuyeron al crecimiento económico del país, a través del aumento de las exportaciones, las remesas y la inversión extranjera directa. Por otra parte, la economía nicaragüense se mantuvo preparada para enfrentar choques del entorno internacional, respaldada por políticas macroeconómicas adecuadas.

En cumplimiento con el objetivo de velar por el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos, en 2024 el BCN continuó enfocándose en asegurar la continuidad de las operaciones en los sistemas de pagos y en ejercer las funciones de vigilancia y supervisión de éstos, en un contexto de mayor actividad financiera ligada al crecimiento económico. Así, se continuó avanzando en la implementación de la segunda etapa del Código Internacional de Cuenta Bancaria (IBAN, por sus siglas en inglés) para su entrada en vigor en enero de 2025, permitiendo a los clientes de los bancos del Sistema Financiero Nacional (SFN) utilizar, además de su cuenta bancaria corta, el número IBAN en sus operaciones bancarias y en los canales de servicios bancarios. También se incrementó el valor máximo de los cheques sujetos a truncamiento y se reformó el Reglamento de Truncamiento de Cheques, esto último con el propósito de ampliar el alcance del truncamiento a todos los participantes de la Cámara Interbancaria de Compensación Electrónica de Cheques (CCE). Asimismo, en 2024, el BCN continuó implementando acciones relacionadas con el registro de proveedores de servicios de compraventa y/o cambio de monedas, de servicios de pago de remesas y de tecnología financiera de servicios de pagos. También, implementó acciones concernientes a la supervisión de proveedores de tecnología financiera de servicios de pagos autorizados y para el fortalecimiento de aspectos operativos y de seguridad de los sistemas de pagos.

Finalmente, en 2024, los estados financieros del BCN reflejaron las diversas acciones de política monetaria, cambiaria y financiera, implementadas para preservar la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos, así como, para preservar la estabilidad financiera. Así, en el balance general del Banco, destacó el aumento del saldo de las RIB y de los pasivos monetarios el BCN, este último como resultado del aumento de la emisión monetaria y del uso de instrumentos de política monetaria.

CAPÍTULO I EVOLUCIÓN ECONÓMICA

1.1. DESEMPEÑO MACROECONÓMICO

En 2024, la economía nicaragüense continuó consolidándose en una senda de expansión sostenida, reflejándose en el buen desempeño de la mayoría de los sectores económicos. De forma que, se mantuvo el dinamismo de la actividad económica mostrado en los últimos años, en un contexto de estabilidad en el mercado laboral y reducción de la inflación doméstica.

En el entorno externo, la economía global creció durante 2024, aunque bajo la incertidumbre asociada a las tensiones geopolíticas y la prolongación de condiciones financieras estrechas. En este contexto, las presiones de precios se redujeron, propiciando una desaceleración generalizada en la inflación a nivel global. Así, en 2024, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima que la economía mundial creció un 3.2 por ciento (3.3% en 2023), y la tasa de inflación global se ubicó en 5.7 por ciento (6.7% en 2023).

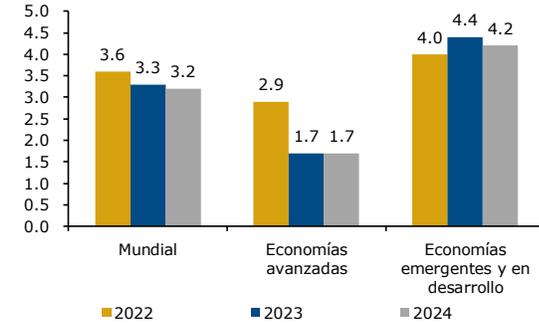
No obstante, la dinámica del Producto Interno Bruto (PIB) de Nicaragua se apoyó fundamentalmente en los factores domésticos, relacionados con la absorción interna y la expansión del sector de servicios y de la construcción, atenuando la disminución de la demanda externa neta, aunque también se continuaron generando importantes flujos hacia el país. Por tanto, en un contexto de leve desaceleración de la economía global, la economía nicaragüense creció 3.6 por ciento (4.4% en 2023).

Este crecimiento económico fue respaldado por un adecuado marco de políticas públicas orientadas a garantizar la estabilidad macroeconómica, con una política fiscal prudente, una política monetaria enfocada en propiciar condiciones para favorecer la intermediación financiera, una efectiva supervisión bancaria y políticas sectoriales de apoyo. En este sentido, el marco de políticas ha contribuido a la

Gráfico I-1.1

PIB mundial

(variación interanual, porcentaje)

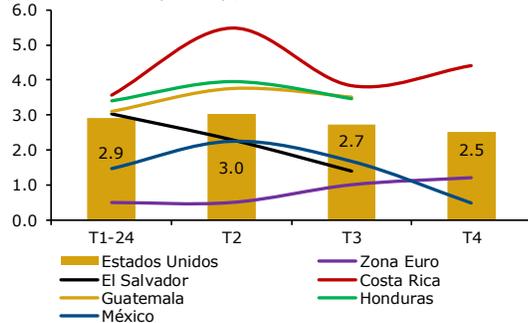


Fuente: FMI (WEO enero 2025).

Gráfico I-1.2

PIB de principales socios comerciales

(variación interanual, porcentaje)

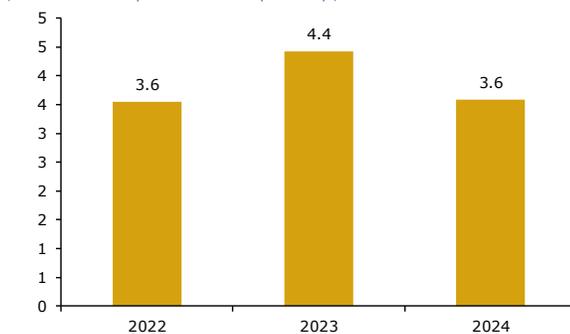


Fuente: BEA, Eurostat, INEGI, SECMCA y bancos centrales.

Gráfico I-1.3

Producto interno bruto

(variación anual a precios de 2006, porcentaje)



Fuente: BCN.

estabilidad monetaria y financiera, ha reforzado la confianza de los agentes económicos y ha fortalecido la resiliencia del país frente a choques externos.

El dinamismo de la actividad económica y el contexto de estabilidad macroeconómica se manifestó en varios ámbitos, destacándose la evolución positiva del empleo; la reducción de la inflación; el crecimiento de los ingresos fiscales; el dinamismo de los flujos externos; la consolidación del crecimiento del crédito y de los depósitos; la estabilidad cambiaria; y el fortalecimiento de las reservas internacionales brutas (RIB), entre otros.

Principales resultados

En 2024, el PIB continuó en expansión por cuarto año consecutivo, al registrar un incremento de 3.6 por ciento (4.4% en 2023), impulsado por una evolución positiva en la mayoría de los sectores económicos.

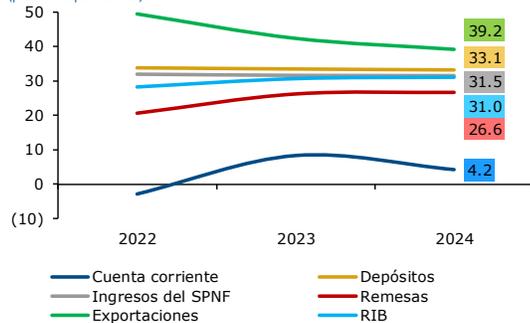
Durante el primer trimestre, la actividad económica nicaragüense presentó el mayor dinamismo del año, destacándose el crecimiento en las actividades de construcción, hoteles y restaurantes, electricidad y agua, comercio e intermediación financiera. Luego, en el segundo trimestre, continuó la dinámica de expansión, apoyada principalmente en el buen desempeño de las actividades de servicios y la explotación de minas y canteras.

En el tercer trimestre, la economía mostró una desaceleración del crecimiento que se reflejó en una ralentización del consumo público y privado. Por el lado de la producción, es importante destacar las afectaciones climáticas para la agricultura, reducción en la explotación de minas y canteras, y desaceleración en el comercio e industria, aunque se compensó en parte por mejores dinámicas mostradas en la construcción, intermediación financiera, y el sector pecuario, además de la resiliencia de las demás actividades primarias.

Gráfico I-1.4

Indicadores seleccionados

(porcentaje del PIB)

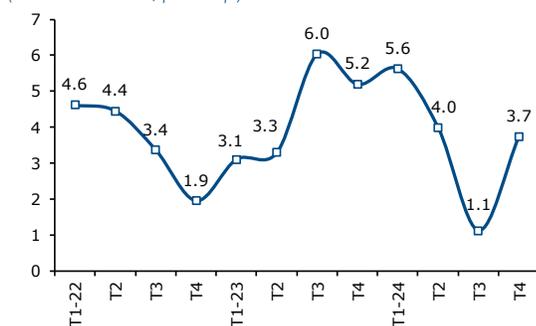


Fuente: BCN.

Gráfico I-1.5

Producto interno bruto trimestral

(variación interanual, porcentaje)

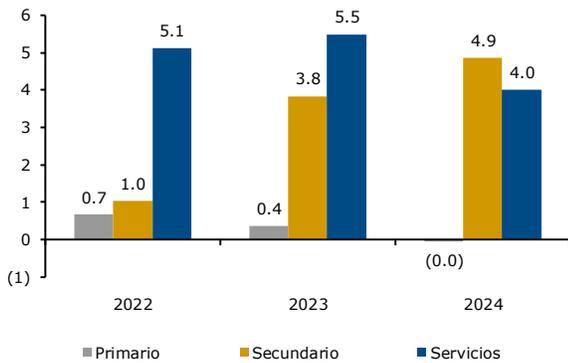


Fuente: BCN.

Gráfico I-1.6

Producto interno bruto por sector

(variación anual a precios de 2006, porcentaje)



Fuente: BCN.

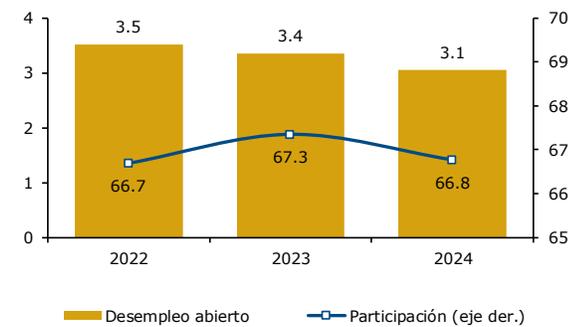
No obstante, en el último trimestre, se retomó el dinamismo de la economía, de modo que la mayoría de los sectores registraron crecimiento, ante condiciones favorables para una mayor demanda interna, asociadas al entorno de mayores flujos provenientes del exterior, el continuo crecimiento del crédito y la mejora en los salarios, influenciado también por factores estacionales vinculados a las festividades de fin de año.

Esta trayectoria de crecimiento de la actividad económica a lo largo del año fue impulsada principalmente por factores internos, favorecidos por las mejores expectativas de los agentes económicos y la entrada de flujos externos, que compensaron la desaceleración en la demanda externa neta. No obstante, se registró un nivel de exportaciones que estimuló el desempeño productivo nacional, reflejándose en un crecimiento de las actividades primarias e industriales vinculadas con el sector exportador.

Gráfico I-1.7

Desempleo abierto y participación laboral

(promedio anual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

En este sentido, la mayoría de las actividades de los sectores económicos se mantuvieron en expansión en el año. El sector primario continuó mostrando resiliencia, apoyado por la demanda externa y niveles favorables de precios internacionales. En tanto, en el sector secundario se destacó la dinámica del sector de la construcción, tanto pública como privada; mientras que, la industria manufacturera presentó un crecimiento moderado, impulsado por la industria alimenticia y de textiles.

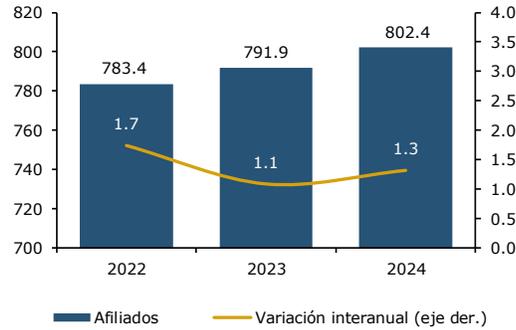
El buen dinamismo en las actividades del sector secundario y, en menor medida, del primario, continuaron incidiendo positivamente en el sector de servicios, destacándose las actividades de hoteles y restaurantes, comercio, intermediación financiera, agua y transporte y comunicaciones.

En este contexto, el mercado laboral continuó mostrando indicadores estables, en correspondencia con la evolución de la actividad económica. Según la Encuesta de Empleo Mensual (EEM) del Instituto

Gráfico I-1.8

Afiliación al INSS

(miles de afiliados y porcentaje)



Fuente: INSS.

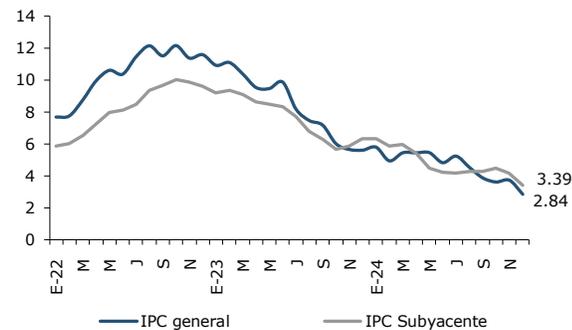
Nacional de Información de Desarrollo (INIDE), la tasa de desempleo permaneció baja en 2024, ubicándose en un promedio de 3.1 por ciento (3.4% en 2023). Además, en 2024, el subempleo se redujo hasta situarse en un promedio de 38.7 por ciento (39.6% en 2023), mientras que se observó una reducción en la tasa de participación laboral, que registró un promedio de 66.8 por ciento en 2024 (67.3% al cierre de 2023).

Asimismo, el número de afiliados al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) aumentó en 10,459 personas, mostrando un crecimiento interanual de 1.3 por ciento (1.1% en 2023), incidiendo positivamente en la formalidad laboral. Consistente con el desempeño de las actividades económicas, los mayores incrementos en el número de afiliados provinieron de las actividades relacionadas con los servicios, principalmente de comercio y del sector financiero.

Gráfico I-1.9

Inflación

(variación interanual, porcentaje)



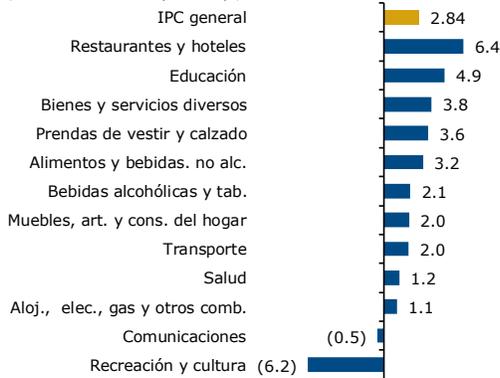
Fuente: INIDE.

En cuanto a la evolución de los precios de la economía, en 2024, la inflación general se ubicó en 2.84 por ciento (5.60% en 2023) y la inflación subyacente en 3.39 por ciento (6.32% en 2023). En este sentido, la inflación doméstica continuó reduciéndose de manera gradual, apoyándose en la desaceleración de los precios de los alimentos en los últimos meses del año, en un entorno internacional de descenso gradual de las presiones de precios y el anclaje de expectativas de inflación en un nivel más bajo. Asimismo, a nivel interno, el contexto de deslizamiento cambiario en cero por ciento, la continuidad de la política de subsidios a bienes y servicios claves, y la implementación de políticas monetarias y fiscales equilibradas también contribuyeron a la reducción en la inflación.

En términos de dinámica, la inflación interanual se mantuvo relativamente estable durante el primer semestre, y luego, registró un descenso gradual durante el segundo semestre. Las principales reducciones en la inflación interanual se reflejaron en las divisiones asociadas a bebidas alcohólicas y tabaco, alimentos, bienes y servicios diversos, y hoteles

Gráfico I-1.10
Inflación por división

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

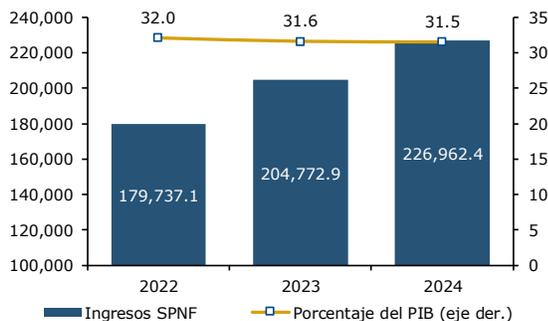
y restaurantes, que siguieron una tendencia de moderación de precios.

Las mayores contribuciones a la inflación por división se registraron en alimentos y bebidas no alcohólicas, restaurantes y hoteles, educación, y bienes y servicios diversos. En tanto, las divisiones de mayor inflación interanual fueron restaurantes y hoteles, educación, bienes y servicios diversos, y prendas de vestir y calzados.

Por otro lado, el balance del sector público se mantuvo equilibrado, registrando un resultado superavitario a nivel agregado y manteniendo indicadores de financiamiento en niveles adecuados. En este contexto, el objetivo de la política fiscal fue garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas, asegurando el financiamiento de los programas orientados a apoyar el crecimiento económico, la inversión social, la reducción de la pobreza y la mitigación del impacto social de los choques externos y desastres naturales.

Gráfico I-1.11
Ingresos del sector público no financiero

(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: MHCP, INSS, ALMA y empresas públicas.

Con este fin, se continuó protegiendo a la población nicaragüense de los efectos de la inflación importada a través de la estabilidad en los precios de los combustibles y los subsidios a otros bienes y servicios. Asimismo, la política fiscal estuvo dirigida a mejorar la calidad y el nivel de la inversión en capital humano e infraestructura, a fin de aumentar la productividad de la economía.

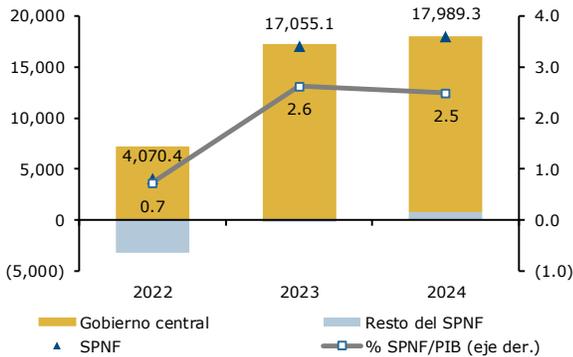
Los ingresos del Sector Público No Financiero (SPNF) continuaron aumentando, fundamentalmente por la mayor recaudación tributaria del Gobierno Central (GC). A su vez, la política de gasto se enfocó en los principios de austeridad, disciplina financiera y racionalización, priorizando el gasto social en salud y educación, inversión en infraestructura y subsidios para proteger el ingreso real de las familias nicaragüenses.

El favorable contexto doméstico y el marco de política fiscal propició que el SPNF finalizara 2024 con un superávit después de donaciones, equivalente a 2.5 por ciento del PIB (superávit de 2.6% del PIB en 2023),

Gráfico I-1.12

Balance del SPNF después de donaciones^{a/}

(millones de córdobas y porcentaje del PIB)



a/: Negativo es déficit.

Fuente: MHCP, INSS, ALMA y empresas públicas.

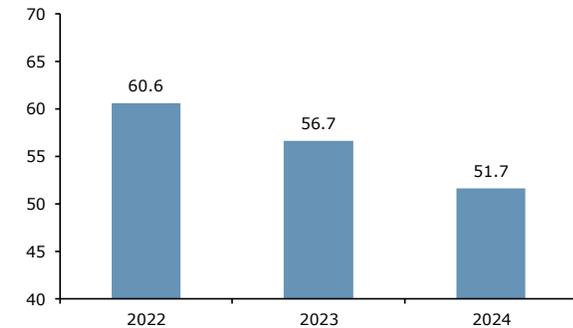
explicado por un mayor crecimiento de los ingresos con relación a los gastos.

Así, una política fiscal responsable y la gestión activa de recursos financieros permitió el acceso a fuentes sanas de financiamiento para fortalecer las finanzas públicas, principalmente mediante la obtención de flujos de préstamos externos concesionales y, en menor medida, por colocaciones de Bonos de la República de Nicaragua (BRN). De esta manera, la deuda pública se mantuvo en niveles sostenibles, y presentó una reducción en su ratio a PIB, al situarse en 51.7 por ciento (56.7% en 2023).

Gráfico I-1.13

Deuda pública

(porcentaje del PIB)



Fuente: MHCP y BCN.

Por otra parte, las variables monetarias y financieras siguieron mostrando un buen desempeño en 2024, reforzando el espacio para el crecimiento de la actividad económica nicaragüense. En general, los agregados monetarios continuaron creciendo, el mercado cambiario permaneció estable, la demanda de instrumentos del BCN mantuvo su dinamismo y los niveles de reservas internacionales se fortalecieron.

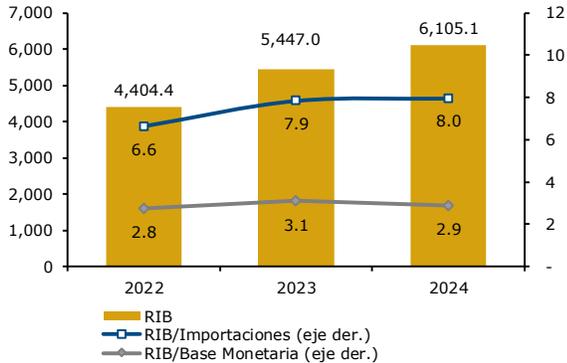
Asimismo, los resultados monetarios y financieros también fueron favorecidos por una política monetaria enfocada en continuar propiciando condiciones monetarias para apoyar la intermediación financiera y la administración de liquidez del sistema financiero, enmarcándose en el cumplimiento del objetivo fundamental del BCN de estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos.

En este contexto, en 2024, el BCN preservó el nivel de la Tasa de Referencia Monetaria (TRM) en 7.00 por ciento hasta el tercer trimestre de 2024, y luego, considerando las condiciones monetarias internas y externas, la redujo en dos ocasiones por un total de 50 puntos básicos, finalizando el 2024 en 6.50 por ciento. Por otra parte, el BCN apoyó la gestión de liquidez del sistema financiero, manteniendo a disposición sus instrumentos monetarios de inyección y de absorción de liquidez.

Gráfico I-1.14

Reservas internacionales brutas

(millones de dólares, número de veces y meses)

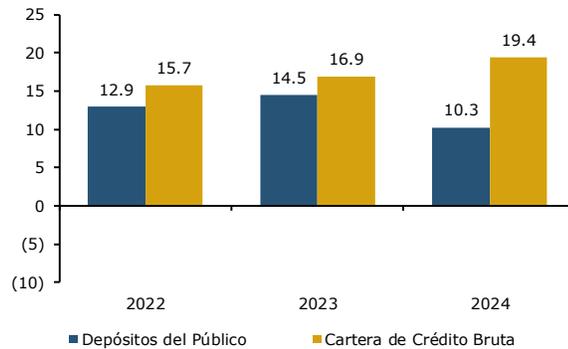


Fuente: BCN.

Gráfico I-1.15

Depósitos y créditos^{a/}

(tasa de variación anual, porcentaje)



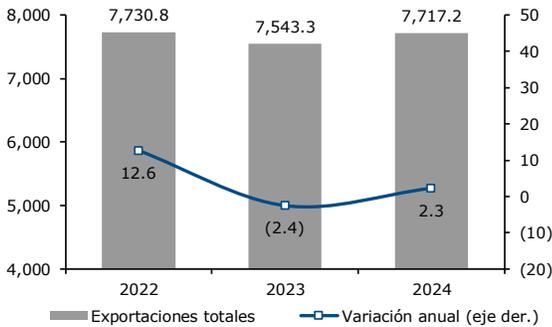
a/: Incluye bancos, financieras y microfinancieras.

Fuente: SIBOIF, CONAMI y BCN.

Gráfico I-1.16

Exportaciones totales^{a/}

(millones de dólares y porcentaje)



a/: Incluye exportaciones de bienes FOB y exportaciones de zona franca.

Fuente: DGA y BCN.

En cuanto a las reservas internacionales brutas (RIB), durante 2024 se registró una acumulación por 658.1 millones de dólares, situándose en un saldo a fin del año de 6,105.1 millones de dólares. Este nivel de RIB fue consistente con una cobertura de RIB de 8 meses de importaciones y de 2.9 veces la base monetaria, nivel que continuó potenciando la capacidad para garantizar la estabilidad del régimen cambiario.

Los indicadores del sistema financiero reflejaron una posición sólida ante el contexto de crecimiento económico que tuvo una influencia positiva sobre las expectativas de los agentes económicos y la capacidad de pago de los hogares y de las empresas. En este sentido, se mostró estabilidad en las fuentes de fondeo, con un incremento en los depósitos de 10.3 por ciento, y una cartera de crédito que ha consolidado su dinamismo, finalizando con un crecimiento de 19.4 por ciento.

A su vez, se mantuvieron resultados positivos en la calidad de la cartera del sistema bancario y financieras (SBF), con un ratio de cartera en riesgo a cartera bruta que se situó en 5.2 por ciento (6.7% en 2023), además la solidez se reflejó en los niveles de capital y de liquidez, que superaron con holgura los mínimos regulatorios.

Por otro lado, a pesar de un contexto de menor ritmo de crecimiento de la economía mundial en 2024, permanecieron condiciones propicias para la entrada de flujos externos hacia el país, tales como los precios de principales productos de exportación en niveles favorables y el crecimiento económico de los principales socios comerciales.

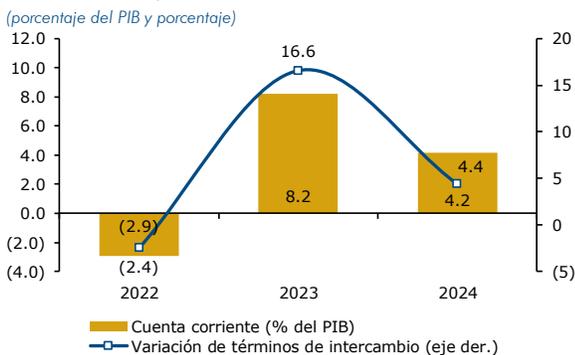
Particularmente, las exportaciones de mercancías aumentaron un 3.9 por ciento (4% en 2023), impulsadas principalmente por el sector de minería y manufactura, observándose un aumento en precios (6.2%) y una reducción del volumen exportado (-2.3%). Asimismo, las exportaciones de zona franca crecieron un 0.4 por ciento (disminución de 8.9% en 2023), registrándose un aumento en la demanda de los

Gráfico I-1.17
Importaciones totales^{a/}



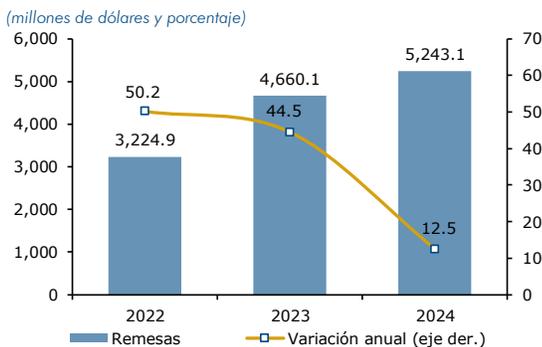
a/: Incluye importaciones de bienes FOB e importaciones de zona franca.
 Fuente: DGA y BCN.

Gráfico I-1.18
Cuenta corriente y términos de intercambio



Fuente: BCN.

Gráfico I-1.19
Remesas familiares



Fuente: Bancos comerciales, empresas remesadoras y BCN.

productos de la rama textil y de tabaco, que fueron compensados en parte por una baja en las ventas de arneses y productos pesqueros. En el agregado (mercancías más zona franca), las exportaciones crecieron 2.3 por ciento.

A su vez, la demanda interna por bienes importados siguió siendo impulsada en 2024 por el crecimiento del consumo e inversión de la economía, de forma que las importaciones de mercancías se incrementaron en 9.9 por ciento (5.6% en 2023), destacándose el aumento en bienes de capital y de consumo y disminución en la factura petrolera. Además, las importaciones del sector de zona franca crecieron en 0.8 por ciento (disminución de 18.9% en 2023). En conjunto (mercancías más zona franca), las importaciones aumentaron 7.8 por ciento.

Dado lo anterior, en 2024, el déficit comercial de mercancías aumentó en 16.4 por ciento (7.4% en 2023), situándose en 4,259.5 millones de dólares (US\$3,659 millones en 2023), lo cual refleja la dinámica de crecimiento económico. Adicionalmente, los términos de intercambio de las mercancías registraron una mejora promedio de 4.4 por ciento, dado un aumento de los precios de exportación (5.8%) superior al de los precios de importación (1.4%).

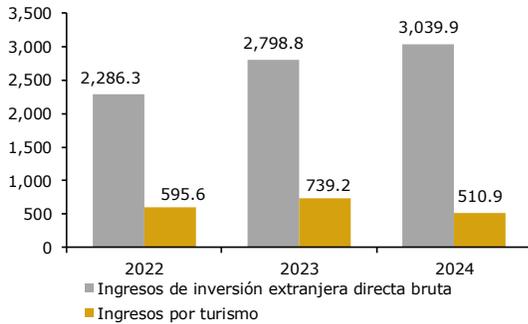
En referencia a la balanza de pagos, se registró un superávit de cuenta corriente por 817.6 millones de dólares en 2024, equivalente a 4.2 por ciento del PIB (superávit de 8.2% del PIB en 2023). A su vez, la cuenta de capital registró un superávit de 28.7 millones de dólares, mientras que, la cuenta financiera cerró el año con una posición deudora por 572.1 millones de dólares.

Particularmente, el superávit de cuenta corriente estuvo determinado fundamentalmente por el mayor superávit en la cuenta de ingreso secundario, asociado a la dinámica positiva de las remesas familiares. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por el déficit en las cuentas de bienes y de ingreso primario, en conjunto con el menor superávit en la cuenta de servicios.

Gráfico I-1.20

Flujos externos seleccionados

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Destaca que el flujo de remesas familiares siguió mostrando un buen dinamismo, aunque moderado con relación al año anterior, con un incremento de 12.5 por ciento (44.5% en 2023), de forma que se ha consolidado como una fuente importante de ingresos de divisas para el país (26.6% del PIB).

Finalmente, los ingresos de inversión extranjera directa incrementaron en 8.6 por ciento, ascendiendo a 3,039.9 millones de dólares (US\$2,798.8 millones en 2023), equivalente a 15.4 por ciento del PIB, debido al aumento en las inversiones en el sector de industria, financiero, energía y minas, y comercio y servicios. En cambio, los ingresos por turismo alcanzaron 510.9 millones de dólares (US\$739.2 millones en 2023), como resultado de un menor número de visitantes y reducción de la estadía, a pesar del aumento del gasto promedio de los turistas.

Recuadro 1. PIB potencial y productividad de los factores

En 2024, la economía nicaragüense continuó consolidándose en una senda de crecimiento sostenido del Producto Interno Bruto (PIB), impulsada principalmente por el buen desempeño de la mayoría de los sectores económicos y la demanda interna, lo que incidió positivamente en las expectativas de los agentes económicos. Desde la perspectiva de la producción, el crecimiento económico fue resultado principalmente de la expansión del sector de servicios y la construcción. Este dinamismo podría apuntar a que la economía continúe creciendo en el corto y mediano plazo.

Por tanto, el objetivo de este recuadro es presentar una actualización de la estimación del PIB potencial anual para la economía nicaragüense. Además, mediante un ejercicio de contabilidad de crecimiento, se analizará la evolución del PIB potencial, permitiendo inferir las contribuciones de los principales factores de producción sobre su dinámica. Asimismo, se identifican los elementos que ayudan a explicar el desempeño de dichos factores.

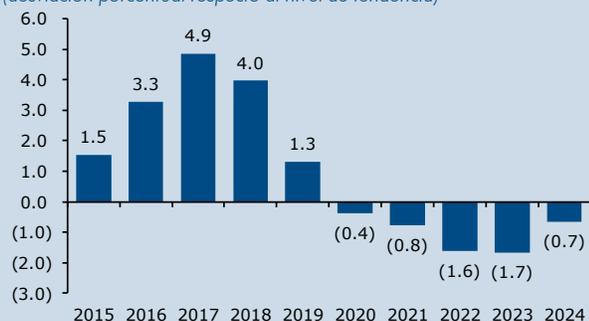
Evolución de los factores de producción

Durante el período 2015-2017, la economía nicaragüense presentó tasas de crecimiento positivas del PIB, estabilidad de precios y crecimiento del empleo. Luego, debido a choques adversos que afectaron el desempeño de las actividades económicas (eventos sociopolíticos en 2018, pandemia del COVID-19 a inicios de 2020 y los huracanes Eta e Iota a finales de 2020), se registraron tasas de variación negativas del PIB. No obstante, la actividad económica nicaragüense experimentó un importante repunte en 2021 y ha consolidado su trayectoria de crecimiento entre 2022 y 2024.

Así, en los últimos diez años, el desempeño económico ha tenido una relación importante con la evolución de los principales factores de producción. Al estimar la tendencia del trabajo y el capital¹, mediante el filtro de Hodrick-Prescott, y extraer el componente cíclico de ambos factores de producción, se tiene que la recuperación mostrada por la economía ha propiciado la recuperación del empleo, situándolo alrededor de su nivel de tendencia. Mientras que, si bien el nivel de capital ha presentado incrementos entre 2021-2024, éste continúa por debajo de su nivel de tendencia.

Ciclo del stock de capital

(desviación porcentual respecto al nivel de tendencia)



Fuente: BCN.

Ciclo del empleo

(desviación porcentual respecto al nivel de tendencia)



Fuente: BCN.

De esta forma, los factores de producción muestran un impulso positivo después de haber sido afectados por los choques dentro del período 2018-2020. Dicha tendencia también se ha reflejado en la evolución de los sectores económicos, con lo cual este comportamiento podría apuntar a que la economía continúe creciendo en el corto y mediano plazo, a pesar de los retos provenientes del entorno internacional, sin embargo, para evidenciar esta afirmación a continuación se muestran estimaciones del PIB potencial.

Estimación del crecimiento potencial

El producto potencial se define como el nivel de producción de una economía consistente con la ausencia de presiones inflacionarias. A pesar de que el producto potencial no es observable, es una variable esencial para las decisiones de política económica y para la evaluación de las perspectivas de crecimiento. Por tanto, con el propósito de tener una estimación actualizada del PIB potencial, se utilizan metodologías de filtros univariados (Hodrick-Prescott, Baxter-King, Christiano-Fitzgerald), el método de componentes no observables (estimado mediante filtro de Kalman) y un modelo de vectores autorregresivos estructural (SVAR, por sus siglas en inglés), similar al propuesto por Clarida y Galí (1994)². Así, para 2024, las estimaciones indican que el PIB potencial registró un crecimiento de 4 por ciento.

En términos del ciclo económico, el contexto de crecimiento del PIB ha propiciado que la brecha de producto sea positiva, sugiriendo que la economía se ubica en la fase ascendente del ciclo económico, a mediano plazo se prevé que la brecha de producto se cierre, de forma que la producción converja hacia el nivel del PIB potencial. En este sentido, las perspectivas apuntan a que la economía nicaragüense continuará aumentando su capacidad de producción en el corto y mediano plazo, con un crecimiento del producto potencial en el período 2025-2028, que promedia 4.4 por ciento.

Crecimiento potencial de Nicaragua

(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Brecha del producto

(desviación porcentual del PIB observado en relación al PIB potencial)



Fuente: BCN.

¹ La serie de stock de capital se construye a partir de la metodología de inventarios perpetuos.

² "Sources of Real Exchange Rate Fluctuations: How Important are Nominal Shocks?" National Bureau of Economic Research. Working Paper N.º 4658. Se utilizó la información contenida en el PIB observado, la inflación y el tipo de cambio real para estimar el PIB potencial.

Adicionalmente, el ejercicio de contabilidad de crecimiento sugiere que, tanto la productividad, como los factores de producción, incidieron positivamente en el crecimiento del PIB potencial en 2024. Particularmente, en cuanto a la contribución dentro del contexto de crecimiento económico entre 2021 y 2024, el factor capital fue el principal impulso al crecimiento del PIB potencial, aportando 1.8 puntos porcentuales en promedio (promedio de 1.2 p.p. en 2018-2020), las ganancias en productividad aportaron 1.7 puntos porcentuales en promedio (promedio de -2.6 p.p. en 2018-2020), mientras el aporte promedio del factor trabajo se ubicó en 0.7 puntos porcentuales (promedio de 0.6 p.p. en 2018-2020).

Contribución de factores de producción al PIB potencial
(puntos porcentuales)



Fuente: BCN.

Conclusión

La economía nicaragüense ha logrado consolidar una senda de crecimiento sostenido, lo que se ha reflejado en todos los sectores económicos. De esta forma, la estimación del PIB potencial para 2024 indica que este registró un crecimiento de 4 por ciento, alcanzando una tasa promedio de crecimiento de 4.4 por ciento en el período 2025-2028, lo que puede evidenciar que la capacidad de producción de la economía nicaragüense se continuará expandiendo durante los próximos años, con una mayor relevancia de los factores de producción. Asimismo, sugiere que la economía nicaragüense posee la capacidad de sostener la tendencia de crecimiento y continuar generando valor agregado, dando lugar a una perspectiva económica positiva en el corto y mediano plazo, condicional a los retos provenientes del entorno internacional.

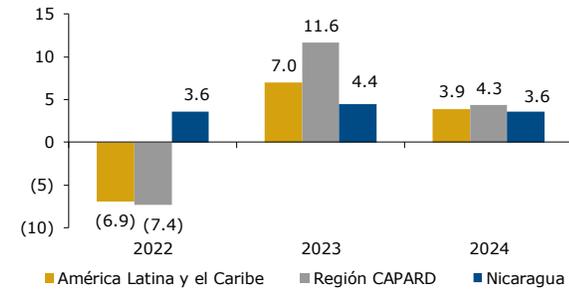
1.2. ACTIVIDAD ECONÓMICA Y MERCADO LABORAL

1.2.1 Actividad económica

Gráfico I-2.1.1

Producto Interno Bruto

(variación anual en términos reales, porcentaje)

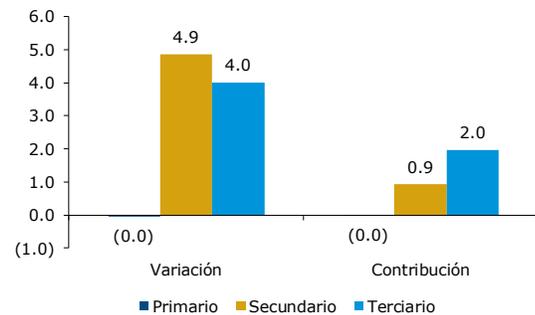


En 2024, la actividad económica continuó registrando un crecimiento sólido, que fue impulsado principalmente por factores internos favorables. Lo anterior se dio en el contexto de una reducción en la inflación, baja tasa de desempleo, una política fiscal prudente, estabilidad del sistema financiero y política monetaria adecuada.

Gráfico I-2.1.2

Valor agregado por actividad económica en 2024

(variación anual en porcentaje y contribución en puntos porcentuales)

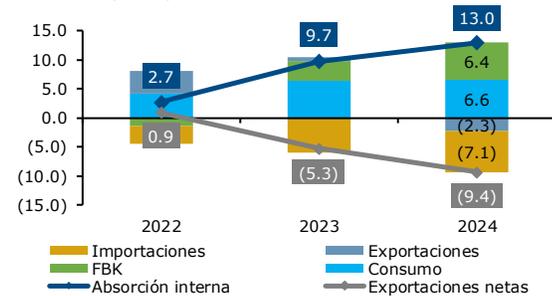


El crecimiento económico fue impulsado mayormente por el dinamismo del consumo y la inversión, lo que favoreció el crecimiento de la absorción interna y atenuó la disminución de la demanda externa neta. Por otro lado, se mantuvo un buen flujo de exportaciones, así, el impulso productivo permitió atender la demanda interna y externa. En este contexto, el Producto Interno Bruto (PIB) en términos reales alcanzó un crecimiento de 3.6 por ciento en 2024 (4.4% en 2023).

Gráfico I-2.1.3

Valor agregado por componentes del gasto

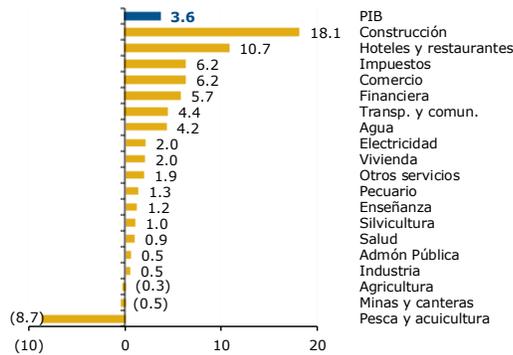
(contribución, puntos porcentuales)



Por el lado de la producción, las actividades de servicios registraron buen dinamismo y el mayor aporte a la actividad económica, impulsadas principalmente por la demanda interna. En particular, este sector en su conjunto creció un 4 por ciento y aportó 2 puntos porcentuales al crecimiento de la economía. Por su parte, el sector secundario registró un crecimiento de 4.9 por ciento, impulsado principalmente por la construcción y contribuyó en 0.9 puntos porcentuales al crecimiento del PIB. En tanto, el sector primario mantuvo el nivel de producción, en un contexto de desempeño moderado en las actividades, aunque con suficiente dinamismo para responder a la demanda interna y externa.

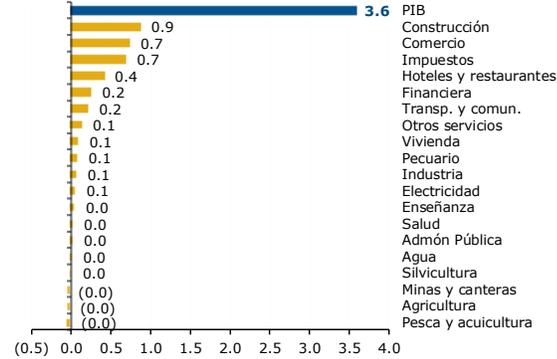
Desde la perspectiva del gasto, el crecimiento del PIB fue impulsado por la absorción interna, que contribuyó con 13 puntos porcentuales, estimulada por el consumo y la Formación Bruta de Capital (FBK), que aportaron 6.6 y 6.4 puntos porcentuales,

Gráfico I-2.1.4
Variación anual del PIB por actividad
(porcentaje)



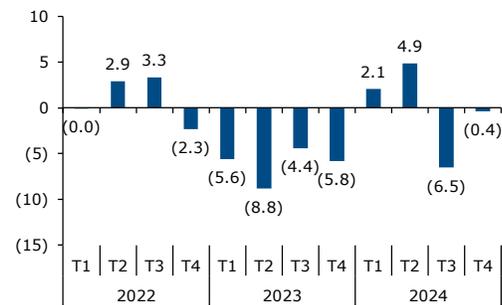
Fuente: BCN.

Gráfico I-2.1.5
Contribución anual al PIB por actividad
(puntos porcentuales)



Fuente: BCN.

Gráfico I-2.1.6
Valor agregado de la agricultura
(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

respectivamente. En tanto, la demanda externa neta tuvo un aporte negativo de 9.4 puntos porcentuales, como resultado de la disminución de las exportaciones y el aumento de las importaciones, incidiendo en -2.3 y en -7.1 puntos porcentuales, respectivamente, en el crecimiento de la economía.

Enfoque de la producción

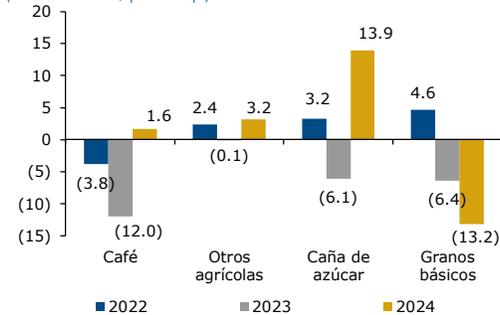
Por el enfoque de la producción, en términos de dinamismo, las actividades que más crecieron fueron: construcción (18.1%), hoteles y restaurantes (10.7%), comercio (6.2%), intermediación financiera (5.7%), transporte y comunicaciones (4.4%) y agua (4.2%). Por su parte, los mayores aportes en término de contribución provinieron de la construcción (0.9 p.p.), comercio (0.7 p.p.), hoteles y restaurantes (0.4 p.p.), intermediación financiera (0.2 p.p.) y transporte y comunicaciones (0.2 p.p.), las cuales suman un total de 3.2 puntos porcentuales al crecimiento de la economía nicaragüense.

Agricultura

En 2024, la actividad agrícola se vio afectada por factores climáticos mixtos que incidieron en su desempeño a lo largo del año, ocasionando pérdidas de áreas cultivadas en los rubros de granos básicos, y en menor magnitud en otros cultivos agrícolas, pero favoreciendo la producción en otros casos, llevando al sector a cerrar el año con una disminución de 0.3 por ciento (reducción de 6.1% en 2023). Aun bajo estas condiciones, la actividad continuó siendo de las más influyentes en la economía nacional, ya que garantiza el abastecimiento primario en los mercados nacionales e internacionales, siendo también clave en generación de insumos para la industria alimenticia nacional.

El valor agregado del cultivo de café presentó un crecimiento de 1.6 por ciento (reducción de 12% en 2023), lo que resultó de las mayores labores culturales derivado de la combinación de nuevas plantaciones en producción, nuevas áreas recepadas y el mayor rendimiento del rubro en el presente ciclo agrícola,

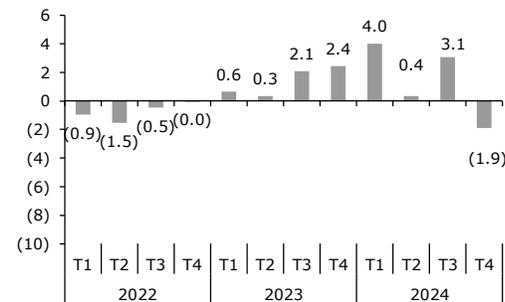
Gráfico I-2.1.7
Valor agregado de actividades agrícolas seleccionadas
 (variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

como resultado de un adecuado nivel de precipitaciones, ante la presencia del fenómeno climático “La Niña”. Por su parte, el valor agregado de la caña de azúcar también logró recuperarse, al presentar un aumento de 13.9 por ciento (reducción de 6.1% en 2023), favorecido en parte por las condiciones climáticas que generaron el nivel de lluvias y luz solar en los períodos apropiados para el cultivo, lo que generó un significativo rendimiento, cumpliendo así las expectativas de producción.

Gráfico I-2.1.8
Valor agregado de la actividad pecuaria
 (variación anual, porcentaje)



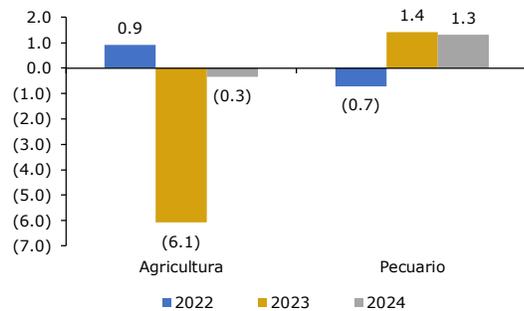
Fuente: BCN.

El valor agregado del cultivo de granos básicos registró una disminución de 13.2 por ciento (reducción de 6.4% en 2023), explicado por la menor producción de frijol, maíz y arroz. Tanto el arroz como el frijol se vieron afectados por un menor rendimiento y una menor extensión de área cultivada. En el caso del sorgo, la menor producción se debió a la menor área cultivada a causa de la menor demanda de la industria avícola y porcina. Aún con esta baja, estos rubros mantuvieron niveles considerables de producción que permitieron abastecer al mercado interno y externo, como es el caso del frijol.

Finalmente, el valor agregado de otros productos agrícolas creció en 3.2 por ciento (reducción de 0.1% en 2023), presentando un nivel productivo consistente con la demanda nacional hacia ese tipo de productos.

Pecuario

Gráfico I-2.1.9
Valor agregado de agricultura y pecuario
 (variación anual, porcentaje)



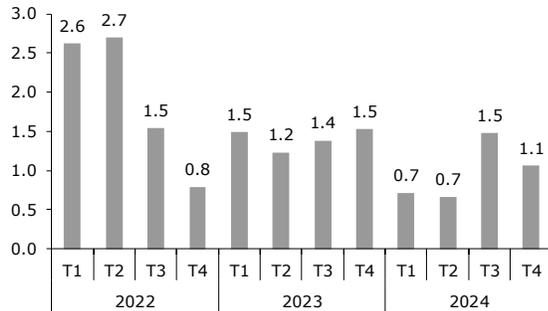
Fuente: BCN.

El valor agregado de las actividades pecuarias creció 1.3 por ciento (1.4% en 2023). Este desempeño fue producto del aumento en la matanza porcina, avícola y vacuna, además de mayor producción de huevos. El crecimiento de las actividades pecuarias fue contrarrestado en parte por la disminución en el acopio de leche. Así, la matanza porcina reflejó la mayor demanda interna, mientras que el acopio de leche registró disminución, principalmente en plantas pasteurizadoras.

Silvicultura

El valor agregado de las actividades silvícolas aumentó 1 por ciento (1.4% en 2023), impulsado por una mayor extracción de troncos de madera. El crecimiento de la actividad en bosques cultivados y mejorados estuvo determinado por la aprobación de mayores planes de manejo, lo que favoreció la extracción de troncos, a causa de la mayor demanda de la industria de aserríos y de muebles, y del sector construcción.

Gráfico I-2.1.10
Valor agregado de silvicultura
(variación anual, porcentaje)

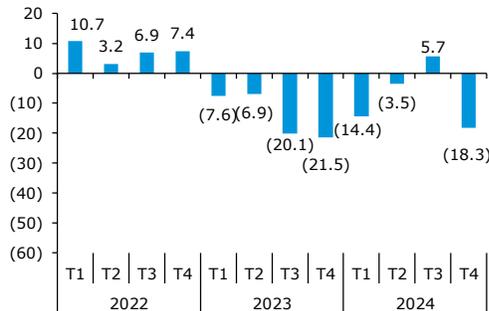


Fuente: BCN.

Pesca y acuicultura

El valor agregado de las actividades de pesca y acuicultura disminuyó en 8.7 por ciento (-14.6% en 2023), derivado de la menor producción de camarón de cultivo, y captura de peces, pepino de mar, calamar, almejas, entre otros recursos, impidiendo la recuperación de la actividad. En cambio, en otros productos marinos se registró crecimiento, sobresaliendo la captura de langosta, pulpo, cangrejo, caracol y jaiba, entre otras.

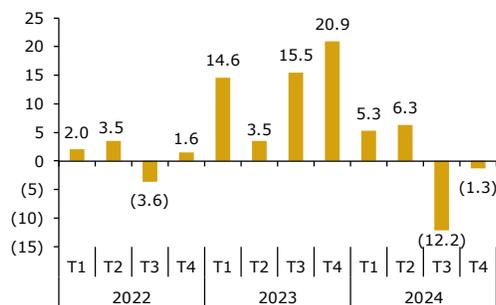
Gráfico I-2.1.11
Valor agregado de la pesca y acuicultura
(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

La menor producción de camarón de cultivo resultó del menor desarrollo de las larvas, lo que a su vez fue ocasionado por la variabilidad climática que afectó las temperaturas de las granjas camaroneras. Por otra parte, la captura de especies marinas en alta mar se desarrolló con buen suceso, debido a las apropiadas condiciones climáticas en el océano, permitiendo aumentar la captura de especies tradicionales como la langosta y otras variedades.

Gráfico I-2.1.12
Valor agregado de explotación de minas y canteras
(variación anual, porcentaje)

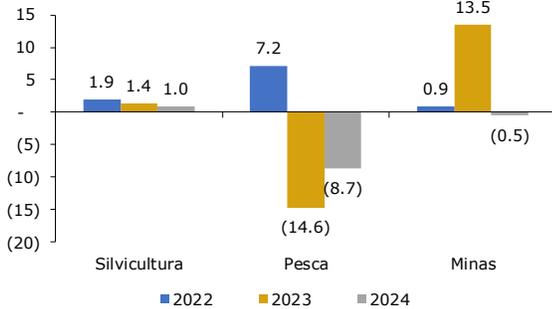


Fuente: BCN.

Explotación de minas y canteras

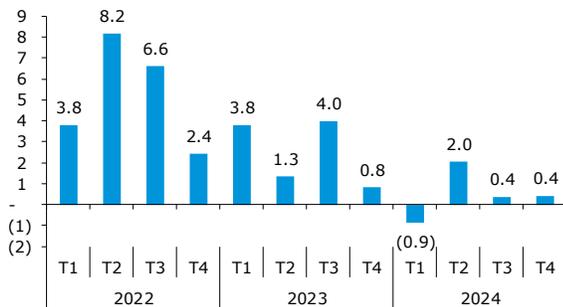
El valor agregado de la explotación de minas y canteras registró una disminución de 0.5 por ciento (aumento de 13.5% en 2023). En la minería metálica, se registró una disminución de 5.5 por ciento, aun cuando los precios internacionales incrementaron. En tanto, la minería no metálica registró dinamismo, al crecer en 26.7 por ciento, sustentado principalmente en la mayor demanda del sector construcción.

Gráfico I-2.1.13
Valor agregado de silvicultura, pesca y minas
 (variación anual, porcentaje)



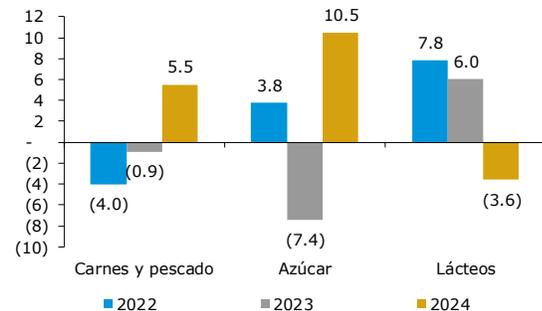
Fuente: BCN.

Gráfico I-2.1.14
Valor agregado de la industria manufacturera
 (variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico I-2.1.15
Valor agregado de actividades industriales seleccionadas
 (variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

La menor extracción en la minería metálica tuvo su origen en la afectación productiva en minas importantes de la industria, ocasionados por problemas técnicos, y por cambios de razón social que les impidió operar a máxima capacidad, no obstante, el sector aprovechó los mejores precios internacionales del rubro, alcanzando valores de exportación superiores a los registrado en 2023. En la minería no metálica, la demanda interna indujo la mayor producción de materiales, sobresaliendo los materiales de piedra triturada, hormigón, piedra cantera y arena, entre otros.

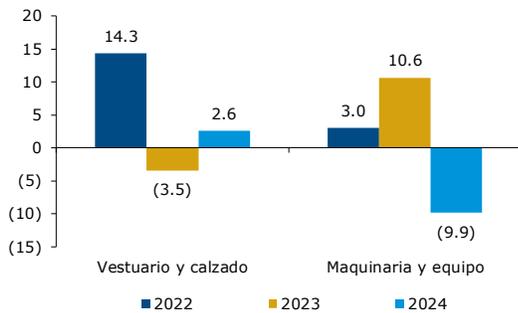
Industria manufacturera

En 2024, el grupo de actividades económicas que conforman la industria manufacturera registró un crecimiento de 0.5 por ciento (2.5% en 2023) favorecido, principalmente, por la elaboración de productos alimenticios y textiles.

La industria alimenticia fue impulsada por los productos cárnicos (crecimiento de 5.5%), destacándose la producción de carne bovina, carne de pollo y carne porcina, lo que correspondió en gran parte a la demanda externa e interna. Asimismo, la producción de azúcar registró un crecimiento de 10.5 por ciento, consistente con la mayor producción de caña. No obstante, también se observó una disminución en la producción de algunos productos clave del sector, como la leche y derivados, y de otros alimentos que, al igual que la carne bovina, forman parte de la canasta de productos de exportación.

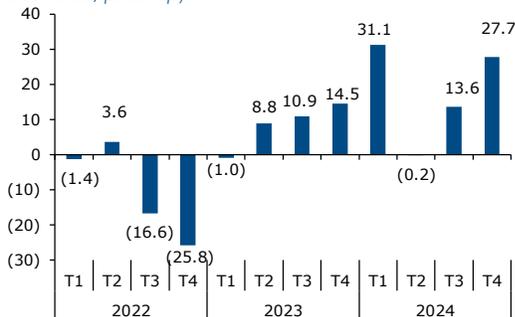
Por su parte, la industria de zona franca registró crecimiento de 0.4 por ciento (reducción de 8.9% en 2023), impulsada por la recuperación de los productos textiles, derivado de la reactivación de la demanda externa. Asimismo, la industria de productos de equipo de transporte también fue favorecida por la mayor demanda de la industria automotriz de México y Estados Unidos.

Gráfico I-2.1.16
Valor agregado de principales actividades zona franca
 (variación anual, porcentaje)



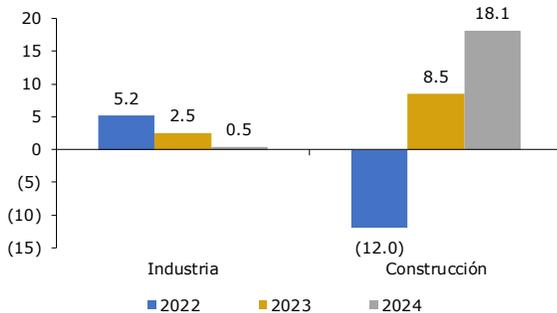
Fuente: BCN.

Gráfico I-2.1.17
Valor agregado de la construcción
 (variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico I-2.1.18
Valor agregado de industria y construcción
 (variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

En la producción de derivados del petróleo se observó una disminución de 2.6 por ciento (crecimiento de 6.5% en 2023), a pesar de ello, esta rama de actividad continuó mostrando su importancia manteniendo activa a la industria de transporte, de otros servicios y sectores productivos claves en el desempeño económico del país.

Asimismo, otras ramas de actividades importantes de la manufactura nacional continuaron generando insumos y productos tanto para el sector productivo como al sector servicios, registrándose crecimientos en la industria metálica, productos químicos, papel e imprenta, y madera y muebles. Mientras que, se observaron disminuciones en las industrias de tabaco y de productos no metálicos.

Construcción

El valor agregado generado por la actividad de construcción creció en 18.1 por ciento (8.5% en 2023), situándose como la actividad de mayor contribución al crecimiento nacional (0.9 p.p.), impulsada por la construcción privada y pública. Particularmente, el aumento de la construcción privada se explicó por una mayor área efectivamente construida en edificaciones de tipo residenciales y de tipo comerciales e industriales, brindando continuidad al dinamismo del sector.

La construcción pública estuvo impulsada por el Programa de Inversión Pública (PIP), que registró un crecimiento de 38.2 por ciento (11.5% en 2023). En este contexto, el gobierno general generó el mayor aporte, impulsado por la ejecución de proyectos del MTI y la Alcaldía de Managua (ALMA). Las principales obras se concentraron en infraestructura vial tanto en Managua como en los departamentos del país; además, en construcción de hospitales, centros de salud, y construcción y reconstrucción de centros escolares.

Electricidad

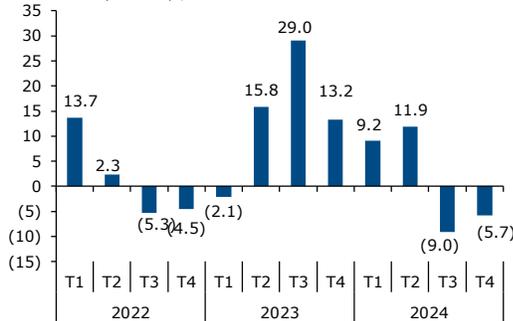
El valor agregado de la actividad de electricidad creció 2 por ciento (12.7% en 2023), manteniéndose en línea con el desempeño económico y el plan de desarrollo social del gobierno, que contempla programas de electrificación a nivel nacional. Bajo estos principios, se observó una mayor demanda de energía eléctrica a nivel nacional en un 3.7 por ciento. La matriz energética del país, permitió abastecer la mayor parte de la demanda total, por lo que el resto del consumo se complementó a través de compras en la red energética del mercado regional centroamericano.

En términos de composición, el 61.3 por ciento de la generación eléctrica se obtuvo a través de fuentes renovables, de las cuales un 18.8 por ciento correspondió a biomasa, 15.1 por ciento a fuentes geotérmicas, 14.8 por ciento a fuentes hidroeléctricas, 11.5 por ciento a energía eólica y el 1.1 por ciento a energía solar. La generación a través de energía renovable presentó un crecimiento de 25.3 por ciento, mientras que la generación a través de combustibles fósiles disminuyó en 0.8 por ciento.

Agua

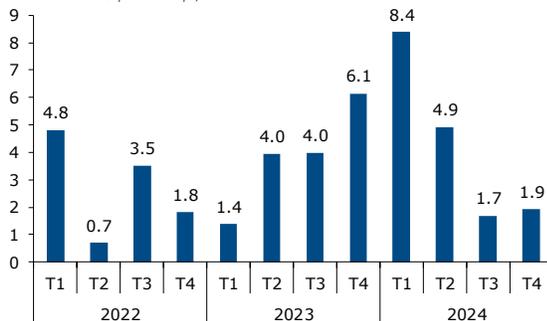
El valor agregado de la actividad de agua creció 4.2 por ciento (3.9% en 2023), como resultado de nuevas instalaciones de servicio de agua potable, saneamiento y mantenimiento de redes de distribución. En 2024 ENACAL continuó ejecutando proyectos contemplados dentro del PIP, que implicaron la perforación de nuevos pozos, instalación de tanques y de nuevas estaciones de bombeo, instalación de nuevas redes de agua potable y alcantarillado, mantenimiento de redes existentes, reinstalación de redes en algunas zonas geográficas del país a causas de incidentes naturales, entre otras, cumpliendo con el plan de mejora continua del servicio a la población.

Gráfico I-2.1.19
Valor agregado de la electricidad
(variación anual, porcentaje)



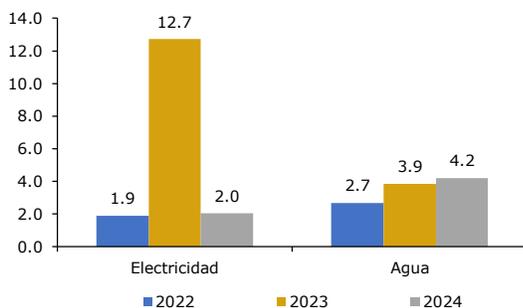
Fuente: BCN.

Gráfico I-2.1.20
Valor agregado de agua potable
(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico I-2.1.21
Valor agregado de electricidad y agua
(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Comercio

La actividad comercial en 2024 registró un crecimiento de 6.2 por ciento (7.2% en 2023), siendo la segunda actividad de mayor contribución al crecimiento nacional (0.7 p.p.). Dentro de esta, se destaca el comercio de mercancías, tanto en el comercio mayor como en el comercio menor, en el que se transaron bienes y servicios de origen nacional y bienes importados.

Los productos alimenticios de origen agrícola (granos básicos, frutas y verduras) y pecuarios (leche y derivados, huevos y carnes) y otros productos alimenticios procesados, mantuvieron una alta demanda durante el año. Asimismo, productos importados de consumo duraderos y no duraderos, bienes de capital y materiales de construcción, también interactuaron en el comercio nacional. A su vez, el buen dinamismo del consumo doméstico se vio favorecido por el crecimiento de los salarios, el crédito de consumo y las remesas.

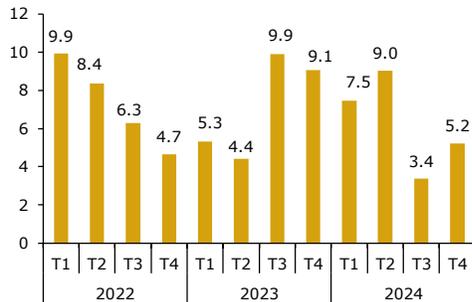
Hoteles y restaurantes

En 2024, la actividad de hoteles y restaurantes registró crecimiento de 10.7 por ciento (24.3% en 2023), observándose una moderación luego de registrar, en los dos años previos, crecimientos superiores al 20 por ciento. En este año, también destacaron tanto los servicios de hoteles como los servicios de restaurantes, lo que estaría asociado a una mayor afluencia de turistas internos, principalmente en períodos de vacaciones del país, como la Semana Santa y Navidad.

Transporte y comunicaciones

El valor agregado de la actividad de transporte y comunicaciones creció 4.4 por ciento (4.5% en 2023), siendo importante para el buen desempeño del resto de actividades económicas. Todos los componentes de esta actividad registraron crecimiento, convergiendo con la dinámica económica del resto de actividades, destacando mayormente el transporte de carga en

Gráfico I-2.1.22
Valor agregado del comercio
(variación anual, porcentaje)



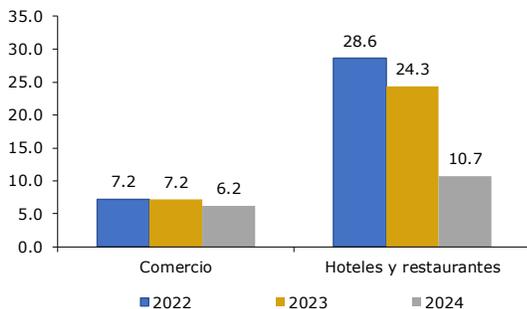
Fuente: BCN.

Gráfico I-2.1.23
Valor agregado de hoteles y restaurantes
(variación anual, porcentaje)



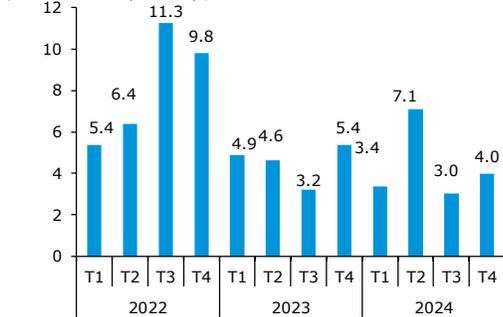
Fuente: BCN.

Gráfico I-2.1.24
Valor agregado de comercio y de hoteles y restaurantes
(variación anual, porcentaje)



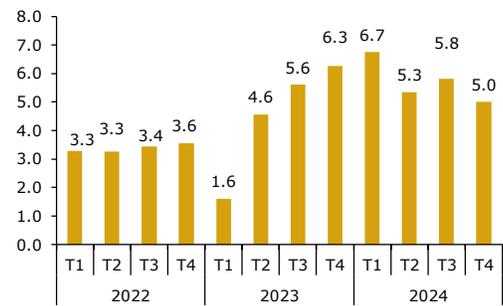
Fuente: BCN.

Gráfico I-2.1.25
Valor agregado del transporte y comunicaciones
 (variación anual, porcentaje)



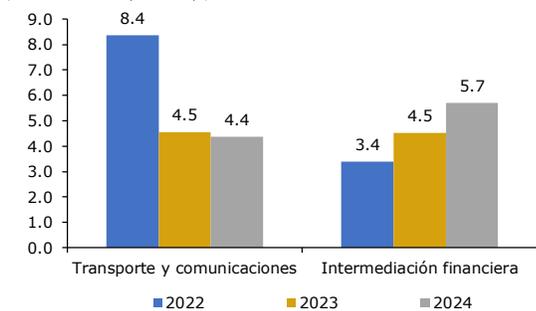
Fuente: BCN.

Gráfico I-2.1.26
Valor agregado de la intermediación financiera
 (variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico I-2.1.27
Valor agregado de transporte y comunicaciones y financiera
 (variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

general, impulsado tanto por el transporte terrestre como por el transporte acuático. También creció la actividad de telecomunicaciones, impulsada por el auge de la telefonía celular, principalmente.

Intermediación financiera y servicios conexos

El valor agregado de la actividad financiera en 2024 registró un crecimiento de 5.7 por ciento (4.5% en 2023). La actividad continuó siendo impulsada por la reactivación del crédito al sector productivo y al consumo, además de la solidez registrada con los mayores depósitos del público, propiciado por el ambiente de confianza entre los agentes económicos. Así, el proceso de intermediación financiera se consolidó también con la mejora en los indicadores de calidad de la cartera y rentabilidad del sistema bancario y financieras.

Propiedad de vivienda

La actividad de propiedad de vivienda creció 2 por ciento (1.6% en 2023), asociado a la demanda de bienes raíces residenciales y no residenciales, y en menor medida de los servicios inmobiliarios por comisión o por contrato, registrando todos ellos tasas de crecimiento positivas.

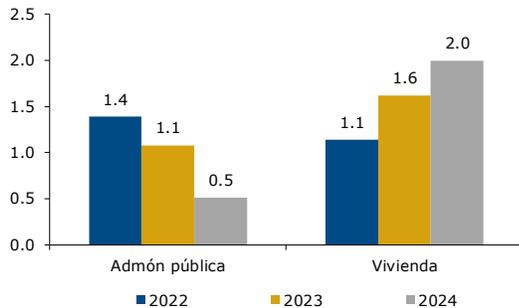
Administración pública y defensa

La administración pública creció 0.5 por ciento en 2024 (1.1% en 2023), en línea con el aumento de los servicios brindados a la población, el resguardo de la producción agrícola y la gestión en la prevención de fenómenos naturales, además de la mayor cobertura de la seguridad social.

Enseñanza

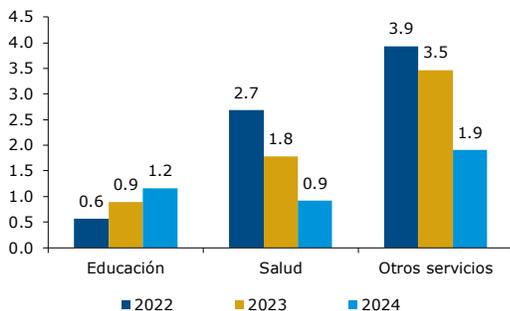
La actividad de enseñanza creció 1.2 por ciento (0.9% en 2023), registrándose una mayor participación de parte de la enseñanza de mercado. Asimismo, se continuaron desarrollando los planes y estrategias de parte del Ministerio de Educación (MINED) para

Gráfico I-2.1.28
Valor agregado de administración pública y vivienda
 (variación anual, porcentaje)



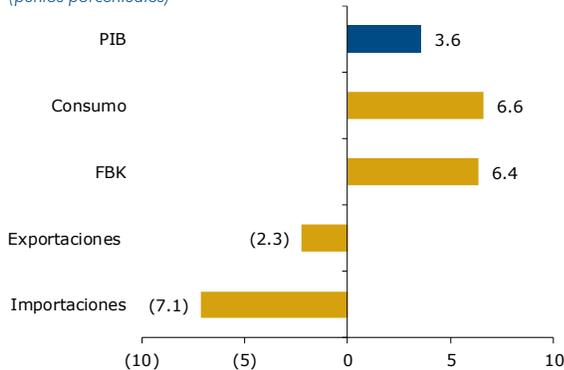
Fuente: BCN.

Gráfico I-2.1.29
Valor agregado de educación salud y otros servicios
 (variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico I-2.1.30
Contribuciones al PIB por componentes del gasto
 (puntos porcentuales)



Fuente: BCN.

mejorar la educación escolar desde los primeros niveles de educación, manteniendo también la secuencia de programas y actividades desarrolladas en la educación pública para la captación de estudiantes.

Salud

El valor agregado de la actividad de servicios de salud aumentó en 0.9 por ciento (1.8% en 2023), determinado por el mayor impulso en los servicios de salud de mercado, observándose también el progreso en la salud de no mercado, priorizando la ejecución y cobertura de los programas y actividades que la salud pública destinada a la población en general, con especial atención a la vacunación infantil y la atención a los adultos.

Otros servicios

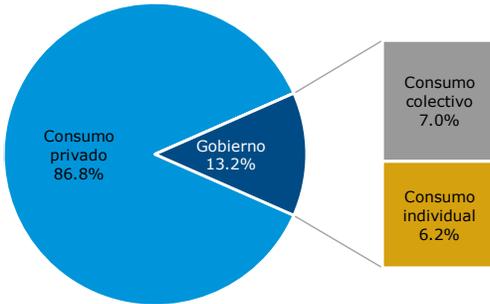
El valor agregado de la actividad de otros servicios aumentó 1.9 por ciento (3.5% en 2023). Se observó crecimiento en la mayoría de servicios, destacando las actividades de servicios comunitarias, sociales y personales, y en el desarrollo de las gestiones empresariales. En cambio, se observó un menor dinamismo en los servicios de talleres de mantenimiento y reparación.

Enfoque del gasto

Por el enfoque del gasto, el crecimiento del PIB de 2024 (3.6%) fue impulsado por la absorción interna, la cual aportó 13 puntos porcentuales al crecimiento total, mientras que la demanda externa neta contrarrestó con 9.4 puntos porcentuales. El resultado de la absorción interna estuvo definido por el crecimiento del consumo y la FBK, las que crecieron en 7.3 y 28.7 por ciento, respectivamente, siendo impulsadas fundamentalmente por el consumo privado y la inversión fija pública y privada.

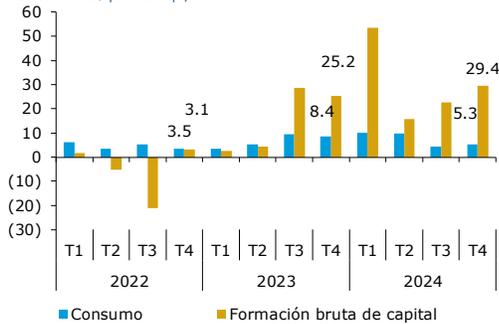
Los principales factores que facilitaron el mayor consumo de los hogares se asocian al crecimiento económico, la estabilidad en el mercado laboral, el

Gráfico I-2.1.31
Composición del consumo 2024
(porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico I-2.1.32
Evolución del consumo y la formación bruta de capital
(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico I-2.1.33
Exportaciones e importaciones a precios de 2006
(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

aumento en las remuneraciones y el ingreso por remesas, así como el mayor financiamiento a través del sistema financiero.

Por su parte, se observó un menor consumo del Gobierno, el que se asocia a una mayor normalización de gastos extraordinarios, ya que las actividades se concentraron en funciones esenciales, permitiendo al gobierno administrar recursos con mayor eficiencia.

Por el lado de la Formación Bruta de Capital (FBK), el crecimiento del 28.7 por ciento (15.6% en 2023) se explica por el crecimiento de la construcción (17.7%), la adquisición de maquinaria y equipos (17.1%) y de otras inversiones (15.8%). Este impulso provino tanto del sector público como del privado, en particular, la FBK privada registró un crecimiento de 34.2 por ciento (26.7% en 2023) y la FBK pública aumentó en 18.7 por ciento (reducción de 0.9% en 2023).

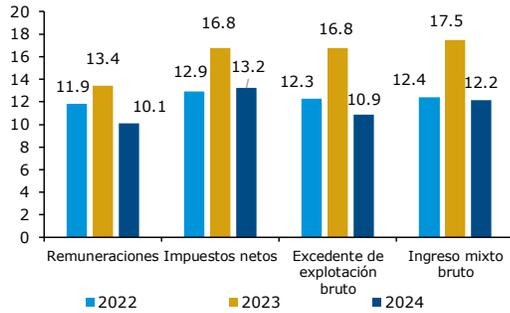
En lo que respecta a la demanda externa, se registró disminución de las exportaciones reales de 4.9 por ciento (crecimiento de 1.3% en 2023) y un crecimiento de 12 por ciento de las importaciones reales (9.1% en 2023). El intercambio comercial externo fue sustentado en las condiciones de comercio exterior y el contexto de mayor consumo interno.

Las importaciones fueron impulsadas por la demanda local de bienes de consumo, intermedios y de capital. Los productos de petróleo y derivados registraron los mayores aumentos relativos, observándose también aumento en la importación de bienes de consumos duraderos y de bienes intermedios y de capital para la agricultura.

Enfoque del ingreso

Desde el enfoque del ingreso, los componentes que tuvieron mayor participación en el PIB nominal continuaron siendo las remuneraciones (35.5%) y el excedente bruto de explotación (31.9%), los cuales registraron un crecimiento de 10.1 y 10.9 por ciento, respectivamente. Les siguieron el ingreso mixto bruto y

Gráfico I-2.1.34
Evolución del PIB por enfoque del ingreso
 (porcentaje)



Fuente: BCN.

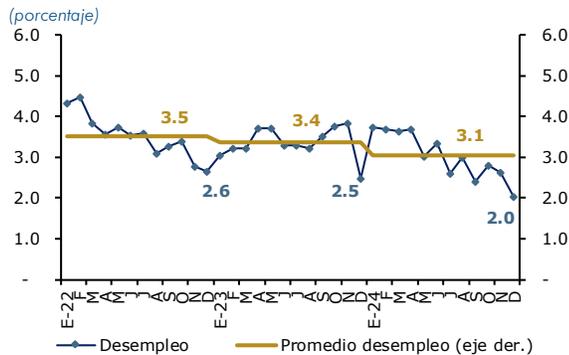
los impuestos netos, con participaciones de 19.6 y 13 por ciento, respectivamente. En términos de dinamismo, estos últimos componentes mostraron los mayores incrementos, con tasas de crecimiento de 12.2 por ciento para el ingreso mixto bruto y de 13.2 por ciento para los impuestos netos.

1.2.2. Mercado laboral

En 2024, el mercado laboral nicaragüense continuó mostrando indicadores de empleo sólidos y estables, en correspondencia con la evolución de la actividad económica. Así, se mantuvo una baja tasa de desempleo y estabilidad del empleo formal. En términos de salarios, se observó incrementos tanto en el salario nominal como en el salario real, vinculado al crecimiento de la actividad económica y a las menores presiones inflacionarias observadas en el año.

Gráfico I-2.2.1

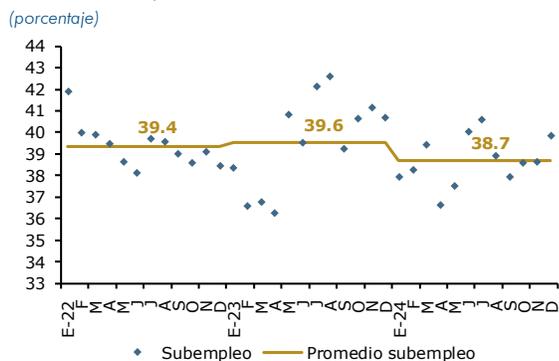
Tasa de desempleo abierto



Fuente: INIDE.

Gráfico I-2.2.2

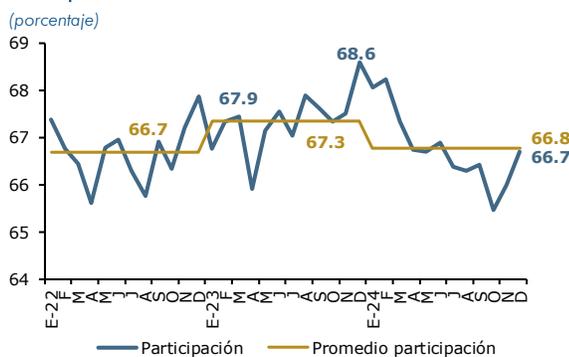
Tasa de subempleo



Fuente: INIDE.

Gráfico I-2.2.3

Participación laboral



Fuente: INIDE.

Desempleo, subempleo y participación

De acuerdo con la información de la Encuesta de Empleo Mensual (EEM) del Instituto Nacional de Información de Desarrollo (INIDE), en 2024 la tasa de desempleo promedió 3.1 por ciento, la cual fue menor en 3 décimas al promedio registrado en el año anterior (3.4% en 2023), mientras que al cierre del año la tasa de desempleo puntual fue de 2 por ciento (2.5% en diciembre de 2023).

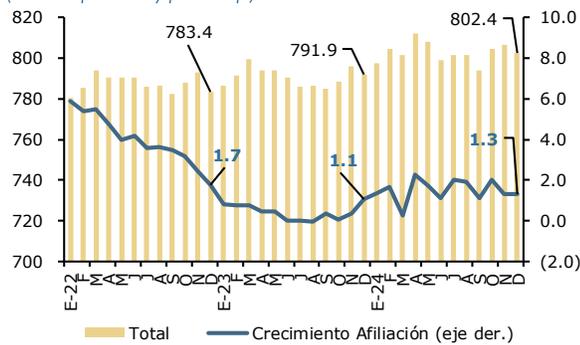
Por su parte, el subempleo descendió, siendo el promedio del año 38.7 por ciento, menor al promedio de 2023 (39.6%), cerrando en diciembre de 2024 en 39.8 por ciento. El comportamiento de la tasa de subempleo se explicó principalmente por una reducción de personas en condición de subocupación por horas (trabajadores con jornadas laborales incompletas).

La tasa de participación laboral disminuyó, ubicándose en un promedio de 66.8 por ciento (67.3% en 2023), y cerrando el año en 66.7 por ciento. Por género, si bien la participación laboral de las mujeres sigue siendo menor que la de los hombres, la brecha se redujo en 2024, ubicándose en un promedio anual de 22.2 puntos porcentuales (23.1 p.p. en 2023).

Empleo formal

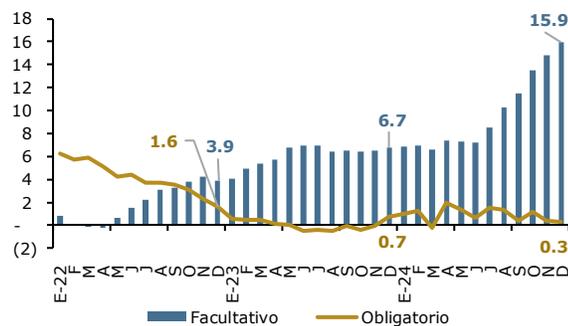
En 2024, el empleo formal continuó en recuperación, alcanzando cifras superiores a los 800 mil afiliados desde el mes de febrero. Así, el total de afiliados al

Gráfico I-2.2.4
Evolución del número de afiliados al INSS
(miles de personas y porcentaje)



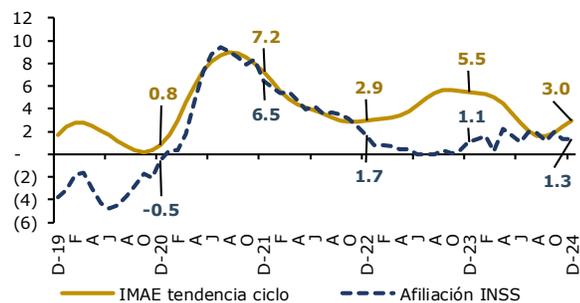
Fuente: INSS.

Gráfico I-2.2.5
Número de afiliados al INSS por régimen
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INSS.

Gráfico I-2.2.6
Empleo formal y actividad económica
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE y BCN.

Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) se situó en 802.4 miles de asegurados al cierre de 2024 (791.9 miles de asegurados al cierre de 2023), lo cual constituyó un incremento interanual de 1.3 por ciento. Por tanto, a diciembre de 2024 se registraron 10,459 nuevos afiliados al INSS con respecto al nivel observado en diciembre de 2023.

Desagregando el empleo formal por régimen de afiliación, en el régimen obligatorio se registraron 740.7 miles de trabajadores a diciembre 2024, evidenciando un crecimiento de 0.3 por ciento interanual. Por su parte, la afiliación bajo el régimen facultativo totalizó 61.7 miles de trabajadores, representando un crecimiento interanual del 15.9 por ciento. Aun cuando el dinamismo del crecimiento de la afiliación pertenece al régimen facultativo, el crecimiento de la afiliación general fue determinado principalmente por el régimen obligatorio, ya que este último representó el 92.3 por ciento de la afiliación total.

La mejora del empleo formal fue consistente con el proceso de recuperación y consolidación de la senda de crecimiento económico del país. Así, el crecimiento de la afiliación al INSS es simultáneo con el desempeño del componente de tendencia-ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), patrón que se observa desde hace varios años, lo que correlaciona positivamente el crecimiento económico con el crecimiento del empleo formal.

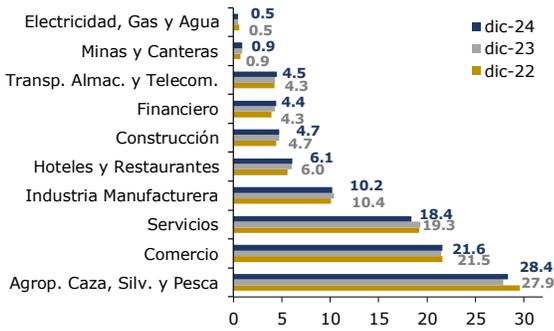
Empleo sectorial

El empleo por actividad económica, según la EEM, continúa reflejando la mayor participación en actividades primarias del sector agropecuario, silvicultura y pesca, seguido del comercio y los servicios. Estas tres actividades acumularon el 68.4 por ciento del empleo. Por otra parte, en términos de distribución, se observó reducción en el sector servicios, mientras que en el agropecuario y comercio se observó aumento, representando 50 por ciento del empleo (49.4% en 2023).

Gráfico I-2.2.7

Distribución sectorial del empleo

(porcentaje)



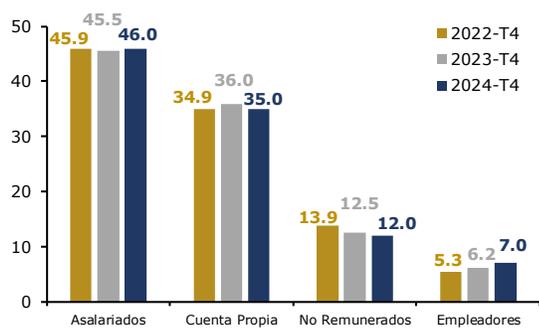
Fuente: INIDE.

La participación en el resto de las actividades permaneció relativamente estable respecto a 2023, con aumentos en hoteles y restaurantes, financiero y transporte y telecomunicaciones y reducción en industria manufacturera, lo que guarda correspondencia con la evolución en la actividad económica de dichas actividades.

Gráfico I-2.2.8

Distribución ocupacional

(porcentaje)



Fuente: INIDE.

El empleo por categoría ocupacional ha mostrado estabilidad, de modo que la categoría de empleados asalariados se ha mantenido con la mayor ponderación con 46 por ciento de los empleados al cuarto trimestre de 2024, seguido por la categoría por cuenta propia, con 35 por ciento.

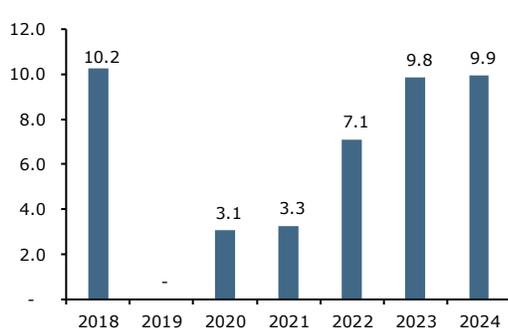
Salario mínimo

El 29 de febrero de 2024, la Comisión Nacional de Salario Mínimo (CNSM) estableció un único ajuste salarial de 10.1 por ciento para todos los sectores, exceptuando las empresas del sector industrial sujeto a régimen especial, donde se acordó aplicar un ajuste de 8 por ciento. Este incremento fue aplicable a partir del 1 de marzo de 2024, hasta el 28 de febrero de 2025. Del mismo modo, se ratificó el convenio de ajuste de salarios mínimos para las empresas bajo régimen de zona franca, mismo que contempló el ajuste del 8 por ciento arriba descrito, vigente a partir del 1 de enero de 2024.

Gráfico I-2.2.9

Ajuste promedio del salario mínimo

(porcentaje)

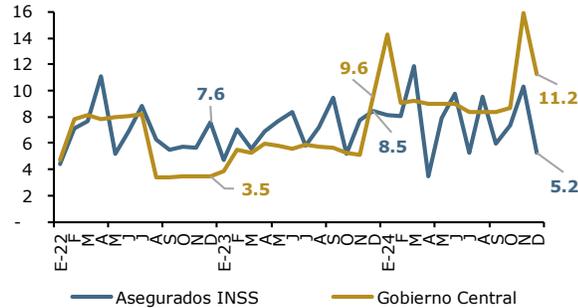


Fuente: MITRAB.

Con los nuevos ajustes de salarios de la CNSM, las actividades de construcción y establecimientos financieros mantuvieron los mayores salarios mínimos del país (C\$12,803.5), persistiendo también las actividades agropecuarias con los menores salarios mínimos (C\$5,721.2). Dado que el ajuste porcentual al salario mínimo no es diferenciado, el sector agropecuario se mantuvo con el menor incremento absoluto en término de córdobas nominales.

Gráfico I-2.2.10
Salarios nominales

(variación anual, porcentaje)



Fuente: MHCP, MITRAB e INSS.

Tabla I-2.2.1
Ajuste de salario mínimo

(córdobas y porcentaje)

Actividad	2023		2024		2024-2023
	Salario (C\$)	Ajuste (%)	Salario (C\$)	Variación (C\$)	
Agropecuario	5,196.3	10.1	5,721.2	524.8	
Pesca	7,901.2	10.1	8,699.2	798.0	
Minas y canteras	9,332.4	10.1	10,275.0	942.6	
Industria manufacturera	6,987.1	10.1	7,692.8	705.7	
Industria sujeta a régimen especial	8,098.3	8.0	8,746.2	647.9	
Micro y pequeña industria artesanal y turística	5,474.8	10.1	6,027.7	553.0	
Electricidad, gas y agua	9,531.1	10.1	10,493.8	962.6	
Comercio, restaurantes y hoteles	9,531.1	10.1	10,493.8	962.6	
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	9,531.1	10.1	10,493.8	962.6	
Construcción	11,629.0	10.1	12,803.5	1,174.5	
Establecimientos financieros y seguros	11,629.0	10.1	12,803.5	1,174.5	
Servicios comunales, sociales y personales	7,284.7	10.1	8,020.5	735.8	
Gobierno central y municipal	6,480.0	10.1	7,134.5	654.5	

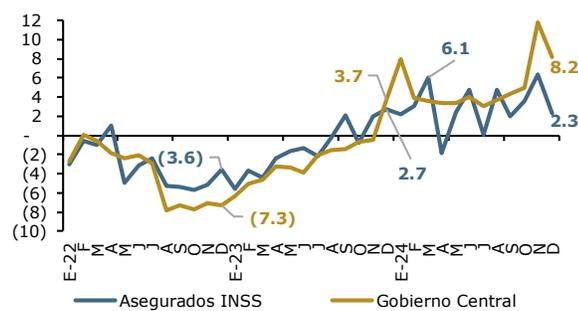
Fuente: MITRAB.

Salarios nominales y reales

Durante 2024, los salarios nominales continuaron en crecimiento, entre ellos los salarios de los empleados gubernamentales y de los asegurados al INSS. Así, a diciembre los salarios de asegurados al INSS crecieron 5.2 por ciento interanual, y el de los trabajadores del gobierno en 15.9 por ciento. Esto se dio en un contexto donde la actividad económica nacional creció 3.6 por ciento, y la inflación nacional se desaceleró hasta un 2.8 por ciento al cierre del año (5.6% en 2023).

Gráfico I-2.2.11
Salarios reales

(variación anual, porcentaje)



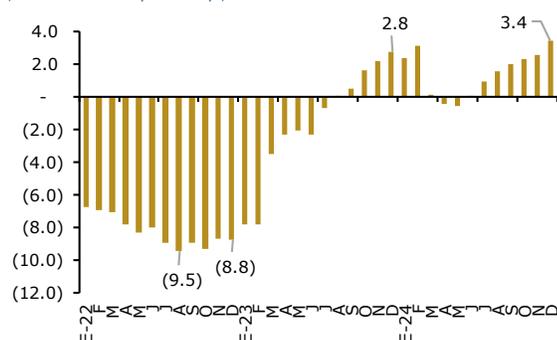
Nota: Salario real base 2006=100.

Fuente: MHCP, MITRAB e INSS.

El contexto de crecimiento de los salarios nominales y la menor inflación nacional en 2024 favoreció el crecimiento de los salarios reales, reflejándose en los empleados formales y trabajadores gubernamentales.

Gráfico I-2.2.12
Salario real del sector privado

(variación anual, porcentaje)



Nota: Salario real base 2006=100.

Fuente: MITRAB y BCN.

Tabla I-2.2.2
Salarios nominales y reales

(córdobas y porcentaje)

Grupo	Nivel a diciembre			Variación	
	2022	2023	2024	2023/2022	2024/2023
Salario nominal promedio					
Afiliados INSS	13,932.8	15,111.3	15,903.2	8.5	5.2
Gobierno Central	12,887.5	14,118.8	15,704.2	9.6	11.2
Salario real promedio (base 2006=100)					
Afiliados INSS	4,645.9	4,771.4	4,883.0	2.7	2.3
Gobierno Central	4,297.3	4,458.1	4,821.9	3.7	8.2

Fuente: MHCP, MITRAB, INSS, INIDE y BCN.

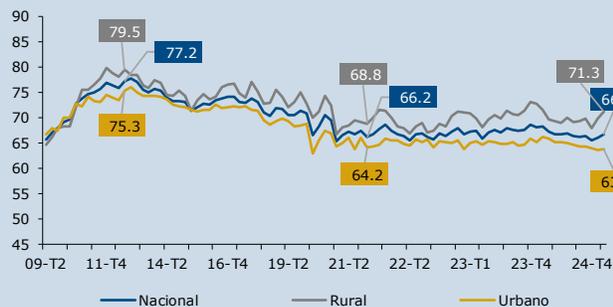
Recuadro 2. Desagregación de la participación laboral en Nicaragua

La tasa de participación laboral, también conocida como la tasa global de participación o la tasa neta de participación, se refiere a la proporción entre la Población Económicamente Activa (PEA) y la Población en Edad de Trabajar (PET). Este indicador refleja el porcentaje de la población en edad laboral de un país (a partir de los 14 años para Nicaragua) que está activamente involucrado en el mercado de trabajo, ya sea mediante empleo o en búsqueda de empleo. En Nicaragua, la compilación de datos relacionados con este indicador es realizada por el Instituto Nacional de Información de Desarrollo (INIDE), a través de la Encuesta de Empleo Mensual, utilizando metodologías implementadas a nivel internacional para estimar la PEA y la PET. El presente recuadro describe la evolución de la participación laboral en Nicaragua en los últimos años, desagregando para esto la participación laboral por área geográfica y por género.

Comportamiento de la tasa de participación laboral, por área y género

La tasa nacional de participación se ubicó en 66.7 por ciento en 2024. Desagregando por área geográfica, se observa una menor participación laboral en la zona urbana con 63.9 por ciento, mientras en las zonas rurales se observa una tasa de participación más alta, alcanzando un 71.3 por ciento. Esta mayor participación en las áreas rurales es algo que se ha mantenido a lo largo de la serie analizada, no obstante, se observa una mayor diferencia en años recientes. La mayor participación laboral en áreas rurales pudiera estar asociada a aspectos productivos, como una mayor dependencia del trabajo familiar, que favorecen una mayor inserción laboral.

Participación laboral en Nicaragua, por área (porcentaje)



Fuente: INIDE.

Participación laboral en Nicaragua, por género (porcentaje)



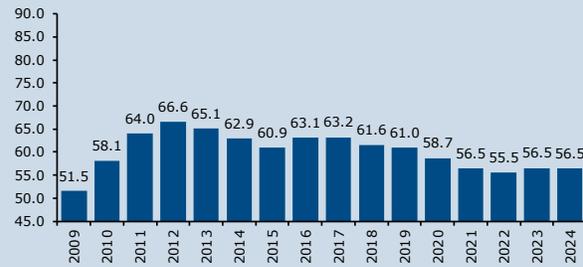
Fuente: INIDE.

Al diferenciar la participación laboral en Nicaragua por género, destaca la mayor participación laboral de los hombres, la que se ubica en 78.7 por ciento a nivel nacional, mientras en el caso de las mujeres esta es de 56.3 por ciento. La persistencia de esta diferencia a nivel internacional usualmente se asocia a barreras estructurales para la inserción de la mujer en el mercado laboral, como la falta de acceso a empleos formales, la carga desproporcionada del trabajo doméstico no remunerado en el hogar, la limitada flexibilidad laboral que facilite la conciliación laboral y familiar, así como elementos sociales y culturales.

Al desagregar la participación laboral por área geográfica y por género, resalta que la mayor diferencia en participación por área se observa en los hombres. Mientras la participación laboral de los hombres es de 87.2 por ciento en zonas rurales, esta se ubica en 72.9 en zonas urbanas. Por el contrario, la participación de las mujeres es mayor en las zonas urbanas, al ubicarse en 58.2 por ciento, comparado a 53.4 por ciento en áreas rurales.

Participación laboral nacional: Mujeres

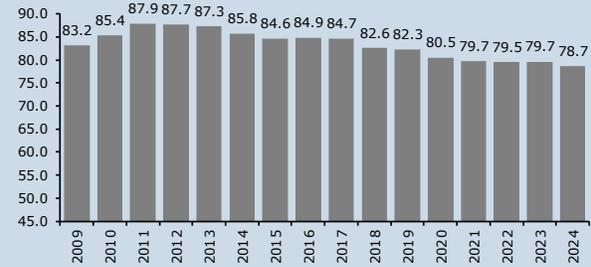
(porcentaje)



Fuente: INIDE.

Participación laboral nacional: Hombres

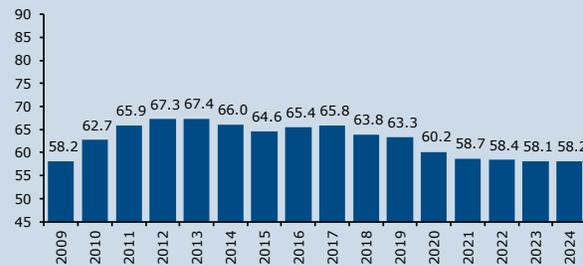
(porcentaje)



Fuente: INIDE.

Participación laboral urbano: Mujeres

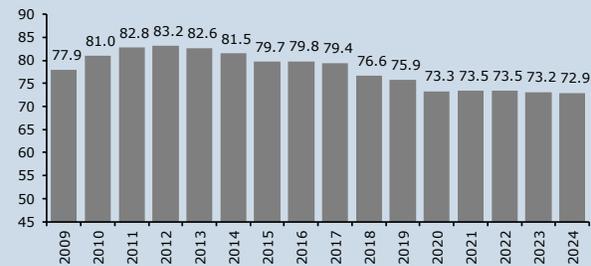
(porcentaje)



Fuente: INIDE.

Participación laboral urbano: Hombres

(porcentaje)



Fuente: INIDE.

Participación laboral rural: Mujeres

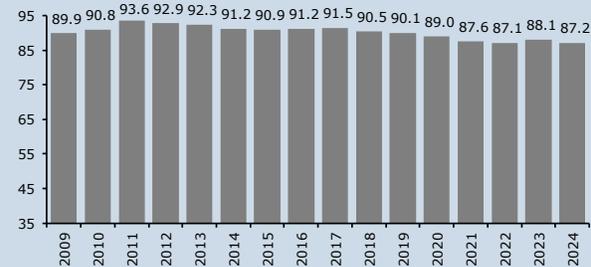
(porcentaje)



Fuente: INIDE.

Participación laboral rural: Hombres

(porcentaje)



Fuente: INIDE.

Evolución de la tasa de participación laboral

Tal como se observa en las series históricas presentadas anteriormente, la tasa de participación laboral en Nicaragua ha experimentado una tendencia descendente desde 2012, cuando alcanzó su punto máximo de un 77 por ciento. Así, para analizar la evolución de la participación laboral en los últimos 15 años (período 2009-2024) se agregan los años en trienios. La mayor tasa nacional se observó en el período 2012-2015, al ubicarse en 75.5 por ciento, disminuyendo a 67.1 por ciento en 2022-2024 (reducción de 8.4 p.p.).

La reducción de la participación laboral se ha dado de forma gradual en cada período, lo que haría indicar que, si bien esta fue afectada por elementos coyunturales como los choques recientes internos (socio-político) y externos (pandemia del COVID-19), su dinámica refleja una tendencia de reducción que no se explica en la totalidad por los mismos. Sobre este punto, algunos estudios³, por ejemplo, vinculan la menor participación laboral con la recepción de remesas familiares. De esta forma, la dinámica del mercado laboral obedece a una serie de factores más amplios.

Desagregando nuevamente por área y género se observa que, tomando como referencia el período de mayor participación (2012-2015), aunque ha habido una reducción tanto en las zonas rurales como urbanas, esta disminución ha sido más pronunciada en las áreas urbanas (disminución de 8.6 p.p. en urbano y 7.4 p.p. en rural). En cuanto a la variación por género a nivel nacional, se observa que la mayor reducción de participación laboral se presenta en las mujeres (reducción de 8.9 p.p. para mujeres y 7.4 p.p. para hombres).

Participación laboral por períodos en Nicaragua

(porcentaje y puntos porcentuales)

Período	2009-2011	2012-2015	2016-2018	2019-2021	2022-2024	Diferencia* 12-15 y 22-24
Nacional						
Total	71.3	75.5	73.1	70.6	67.1	8.4
Hombres	85.5	86.9	84.7	81.8	79.6	7.4
Mujeres	57.9	64.9	62.4	60.4	56.0	8.9
Rural						
Total	71.6	77.0	74.8	73.3	69.6	7.4
Hombres	91.4	92.1	91.2	89.8	87.5	4.6
Mujeres	50.8	61.1	57.8	56.3	51.9	9.3
Urbano						
Total	71.5	74.6	72.3	69.7	66.1	8.6
Hombres	82.1	83.9	80.9	77.3	75.3	8.5
Mujeres	62.2	66.7	65.0	63.3	58.4	8.2

Nota: *Diferencia en puntos porcentuales.

Fuente: INIDE.

El análisis por área y género muestra que, en las zonas rurales, la participación disminuye significativamente más en las mujeres (9.3 p.p.) que en los hombres (4.6 p.p.). En contraste, en las áreas urbanas, la reducción es más homogénea entre géneros, siendo ligeramente mayor en los hombres (8.5 p.p. frente a 8.2 p.p. en mujeres).

³ Informe Anual 2023 del BCN, Recuadro: Incidencia de las remesas en el mercado laboral nicaragüense.

Conclusiones

La participación laboral en Nicaragua muestra diferencias al desagregarse por área geográfica y por género. En el caso de zonas geográficas, se observa una mayor participación en áreas rurales, lo que se asocia a factores productivos, posiblemente vinculados a actividades agropecuarias. En términos de género, se observa una mayor participación laboral de los hombres, lo que podría ser el reflejo de limitaciones estructurales para la inserción de la mujer en el mercado laboral.

En término de evolución, la participación laboral ha mostrado una tendencia decreciente desde 2012, lo que indicaría que la reducción de la participación laboral no puede atribuirse solamente a elementos coyunturales, sino que refleja un patrón estructural que ha afectado al mercado laboral del país a lo largo de los años, incluyendo, más recientemente, la mayor recepción de remesas por parte de los hogares. Así, el contexto actual refleja una oportunidad para favorecer la mayor inserción en la fuerza laboral, a fin de continuar impulsando el crecimiento económico.

1.3. INFLACIÓN

Principales resultados

En 2024, el crecimiento del Índice de Precios al Consumidor (IPC) nacional continuó desacelerándose con relación a lo observado en años anteriores. La inflación interanual de cierre pasó de 5.6 por ciento en 2023 a 2.84 por ciento en 2024, siendo este el nivel más bajo de los últimos 15 años; de igual forma, la inflación promedio anual se redujo de 8.39 por ciento en 2023 a 4.63 por ciento en 2024.

Durante los primeros meses del año, la tasa de inflación se mantuvo estable, mostrando mayor persistencia, y fue hasta en el segundo semestre que empezó a registrar un menor nivel. De esta forma, la inflación general registró un promedio de 5.30 por ciento en el período enero-julio y de 3.71 por ciento en el resto del año.

La reducción de la inflación en 2024 estuvo influenciada principalmente por la división de alimentos. Así, entre las 5 divisiones de mayor ponderación dentro del IPC, la división de alimentos (ponderación del 30.9%) registró la mayor desaceleración (al pasar de una inflación interanual del 7.26% en 2023 a 3.15% en 2024). Asimismo, la división de hoteles y restaurantes (tercera mayor ponderación), que es conexas a la división de alimentos, también favoreció la disminución de la inflación general (pasando de una inflación interanual del 10.21% en 2023 a 6.44% en 2024). En conjunto, ambas divisiones representaron el 67.1 por ciento de la inflación total.

El IPC subyacente, que mide la evolución de precios de una canasta de bienes y servicios de menor volatilidad, cerró el año con una variación de 3.39 por ciento (6.32% en 2023), contribuyendo a la desaceleración de la inflación general, principalmente en los últimos 4 meses del año. Por su parte, la inflación no subyacente, que incluye los precios de mayor volatilidad, se ubicó en 1.97 por ciento (4.51% en 2023), mostrando

Gráfico I-3.1

Inflación nacional

(tasa de variación interanual del IPC, porcentaje)

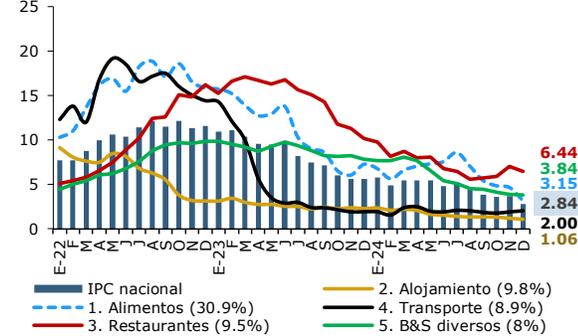


Fuente: INIDE.

Gráfico I-3.2

Inflación por divisiones de mayor ponderación dentro del IPC

(variación interanual, porcentaje)

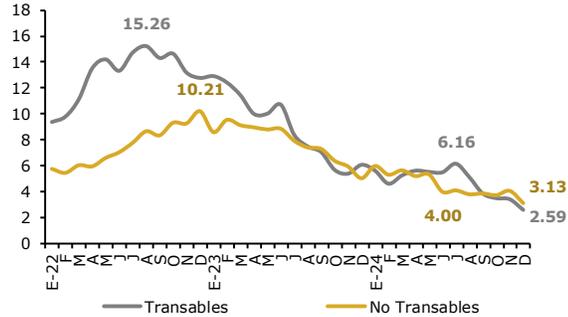


Fuente: INIDE.

Gráfico I-3.4

Inflación transables y no transables

(tasa de variación interanual, porcentaje)



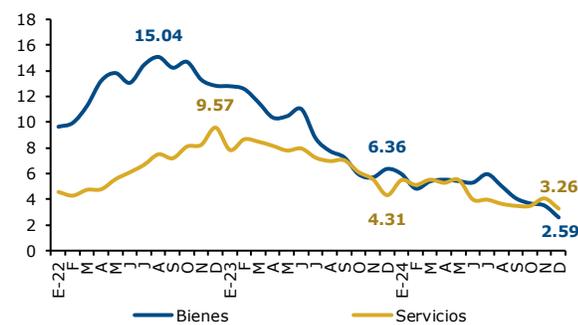
Fuente: INIDE.

mayores variaciones interanuales entre abril y agosto, especialmente en los productos alimenticios de origen agropecuario, en su mayoría verduras. No obstante, a partir de septiembre, estos productos experimentaron una importante desaceleración de precios, lo que llevó a la inflación no subyacente a cerrar el año con una menor variación interanual, tras haber alcanzado un máximo del 7.01 por ciento en mayo.

Gráfico I-3.5

Inflación de bienes y servicios

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

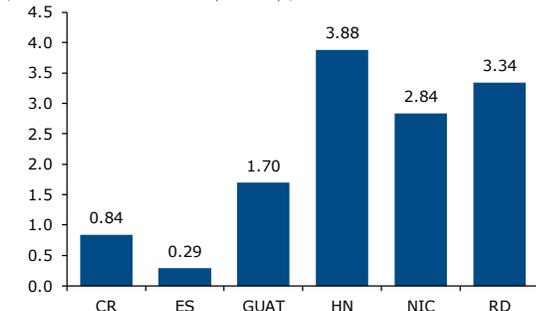
Respecto al subíndice de bienes transables, en 2024 la inflación interanual cerró en 2.59 por ciento (6.08% en 2023), favorecida por los menores precios en algunas materias primas y productos terminados. En el comportamiento de este subíndice influyeron los altos precios de las verduras, que se producen y comercializan principalmente en el mercado interno.

A su vez, la inflación interanual de bienes y servicios no transables registró un comportamiento similar a la de bienes transables, donde la dinámica de precios tanto externos como internos incidió en los costos de producción y distribución de este grupo de bienes y servicios en los primeros meses del año, cerrando con una variación interanual de 3.13 por ciento (5.04% en 2023).

Gráfico I-3.6

Inflación en Centroamérica y República Dominicana

(tasa de variación interanual, porcentaje)



Fuente: SECMCA.

En lo que concierne al subíndice de bienes, la inflación interanual fue de 2.59 por ciento (6.36% en 2023), impulsada principalmente por productos de la división de alimentos del tipo agropecuario, como el arroz, aceite de cocinar, leche líquida y pollo en piezas.

Por otro lado, los precios de los servicios aumentaron en 3.26 por ciento (4.31% en 2023), impulsados por la división de hoteles y restaurantes, específicamente por la mayor presión en los precios de servicios de almuerzo y de platos preparados para llevar. La inflación de servicios presentó una inflación mayor a la de los bienes, lo que coincide con el mayor crecimiento económico del sector terciario, y en particular de la actividad de hoteles y restaurantes.

En la región centroamericana y República Dominicana, los precios experimentaron desaceleración respecto a

Gráfico I-3.7
Determinantes de la inflación



Fuente: BCN.

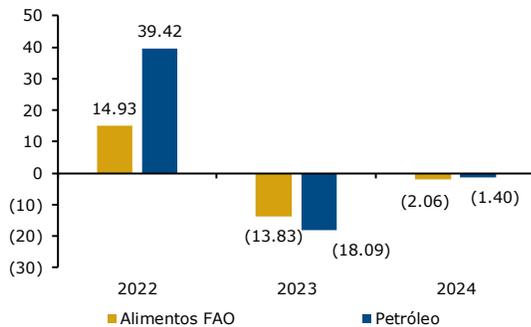
2023, patrón que se observó desde el inicio del año. Toda la región fue favorecida por los menores precios en la división de alimentos y bebidas y en la división de transporte.

Determinantes de la inflación

La evolución de los precios internacionales continuó siendo un factor determinante de la inflación nacional, en la que se registró un traspaso con rezago de los precios externos a los precios internos.

En este sentido, las estadísticas preliminares del Fondo Monetario Internacional (FMI) revelan que en el año 2024 la inflación mundial fue de 5.7 por ciento (6.7% en 2023). Asimismo, el precio del petróleo WTI registró una disminución anual de 1.40 por ciento (-18.09% en 2023), según cifras de la Administración de Información Energética de Estados Unidos (EIA, por sus siglas en inglés).

Gráfico I-3.8
Precios internacionales de alimentos y petróleo
(tasa de variación interanual, porcentaje)



Fuente: FAO y EIA.

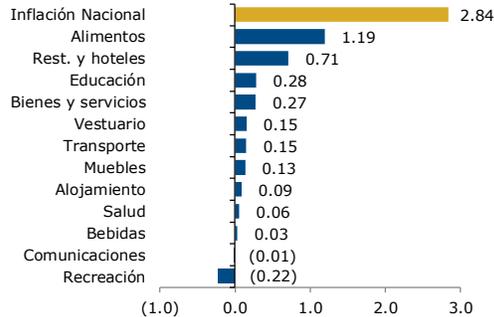
Por su parte, los precios internacionales de alimentos, medidos a través del Índice de Precios de Alimentos de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO, por sus siglas en inglés), disminuyeron en 2.06 por ciento en promedio anual (-13.83% en 2023).

A nivel interno, como medida antiinflacionaria, el gobierno mantuvo vigentes los subsidios implementados desde 2022, dirigidos a bienes y servicios básicos, con el objetivo de beneficiar a la población en general. De esta manera, se garantizó la estabilidad de la tarifa de energía eléctrica para los estratos de consumo menores a 150 kWh.

Asimismo, se mantuvo la tarifa del pasaje de autobús interurbano en los municipios de Managua y Ciudad Sandino, junto con el subsidio a los precios de la gasolina, el diésel y el gas butano, congelados desde abril de 2022 para estimular la producción y la estabilidad de precios.

Gráfico I-3.9

Contribuciones a la inflación nacional por división
(puntos porcentuales)

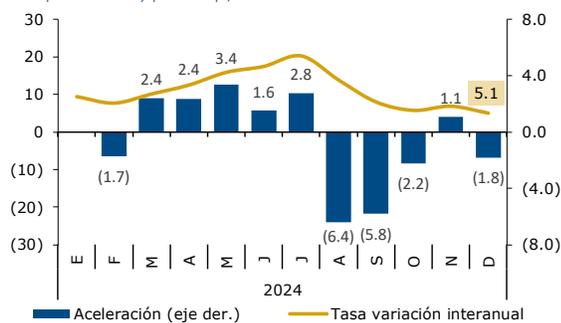


Fuente: INIDE.

Gráfico I-3.10

IPC agrícola

(puntos porcentuales y porcentaje)



Nota: La aceleración corresponde a la diferencia mensual en puntos porcentuales de la tasa de variación interanual

Fuente: INIDE.

Por su parte, el Banco Central de Nicaragua mantuvo el deslizamiento cambiario en cero por ciento, lo que contribuyó a mitigar los efectos del traspaso de precios externos a los internos.

Inflación por división

La división con mayor aporte a la inflación de 2024 fue la de alimentos y bebidas no alcohólicas, con 1.19 puntos porcentuales, tras registrar una inflación interanual del 3.15 por ciento. Este aumento estuvo impulsado principalmente por los productos agrícolas, en particular las frutas y los granos básicos, que alcanzaron una inflación del 27.18 por ciento y 6.51 por ciento, respectivamente.

Dentro de los granos básicos, el incremento en el precio del arroz (14.42%) fue el principal factor de presión inflacionaria. Sin embargo, esta alza fue compensada por la reducción en los precios del frijol (-14.02%) y el maíz (-8.02%).

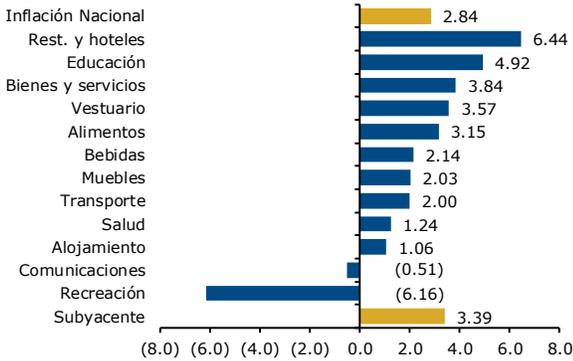
En contraste, el precio de las verduras cerró el año con una disminución del 3.39 por ciento, luego de haber registrado una inflación promedio del 23.3 por ciento durante los primeros ocho meses del año.

Por otro lado, la subdivisión del IPC pecuario mostró una inflación interanual baja, del 0.75 por ciento, inducida por la variación en los precios de la leche y sus derivados (-0.83%), los huevos (0.49%) y las carnes (1.90%).

La inflación del resto de los alimentos fue del 3.96 por ciento, destacando el incremento en el precio del aceite para cocinar, que aumentó un 8.81 por ciento y aportó 0.13 puntos porcentuales a la inflación general. En conjunto, este grupo contribuyó con 0.55 puntos porcentuales a la inflación total.

En este contexto, la división de restaurantes y hoteles contribuyó con 0.71 puntos porcentuales a la inflación general, siendo la de mayor inflación en el año, con un 6.44 por ciento (10.21% en 2023). La inflación en esta

Gráfico I-3.11
Inflación nacional por divisiones
(tasa de variación interanual, porcentaje)

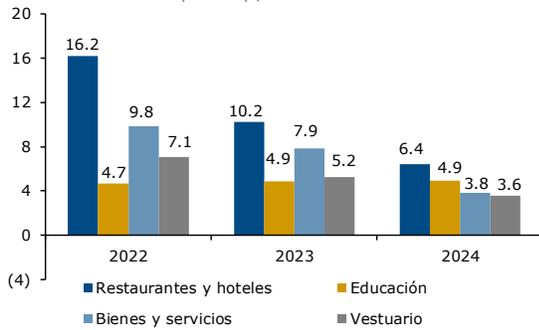


Fuente: INIDE.

división fue impulsada por el alza en los precios de productos agropecuarios, principales insumos en el servicio de restaurantes. En particular, el servicio de almuerzo aportó 0.52 puntos porcentuales a la inflación general y registró un incremento del 7.70 por ciento, manteniéndose, por segundo año consecutivo, como la mayor contribución entre todos los bienes y servicios de la canasta del IPC.

A su vez, la división de educación se ubicó como la tercera con mayor aporte (0.28 p.p.), cerrando el año con una inflación interanual de 4.92 por ciento (4.87% en 2023). En esta división, los mayores impulsos se derivaron de los precios de la mensualidad universitaria, mensualidad primaria y mensualidad secundaria, las que normalmente son ajustadas anualmente.

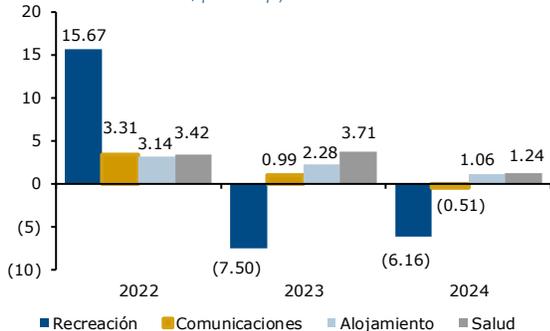
Gráfico I-3.12
Divisiones de mayor inflación
(tasa de variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

El índice del grupo de bienes y servicios diversos registró una inflación de 3.84 por ciento (7.85% en 2023), impulsada por los precios de productos y servicios de uso personal como desodorante, cremas para cuerpo, servicios de peluquería, shampoo y papel higiénico, entre otros. Con este resultado, la división de bienes y servicios diversos se ubicó como la tercera con mayor inflación y la cuarta con mayor contribución a la inflación total (0.27 p.p.).

Gráfico I-3.13
Divisiones de menor inflación
(tasa de variación interanual, porcentaje)

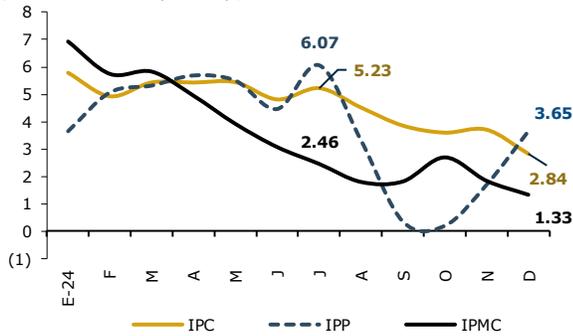


Fuente: INIDE.

Por otra parte, la división de transporte registró una inflación interanual de 2 por ciento (1.90% en 2023), dinámica que fue determinada principalmente por el congelamiento en los precios del diésel y la gasolina. En este sentido, el subsidio a los combustibles y la desaceleración de los precios en general, continuaron atenuando los efectos inflacionarios de los otros productos y servicios pertenecientes a la división.

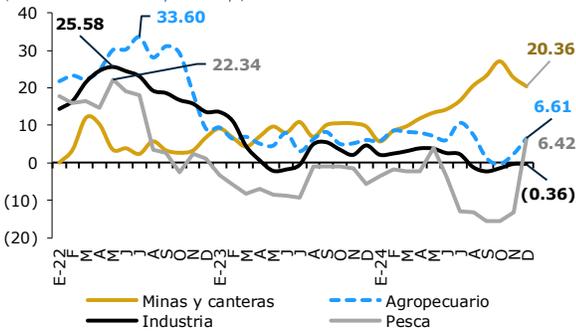
Finalmente, las divisiones de recreación y cultura, y comunicaciones fueron las únicas que registraron deflación en 2024. La división de recreación y cultura mostró una deflación del 6.16 por ciento (deflación de 7.50 por ciento en 2023), impulsada principalmente por el menor precio del billete de lotería, que disminuyó un 37.43 por ciento (-34.98% en 2023), y una

Gráfico I-3.14
Evolución de precios de IPP, IPC e IPMC
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

Gráfico I-3.15
Evolución del IPP por principales sectores
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

reducción del 23.04 por ciento en el precio del equipo de computación. En el resto de los artículos de esta división, los precios presentaron variaciones mixtas, con un promedio de -0.87 por ciento. En el caso de la división de comunicaciones, la deflación fue de 0.51 por ciento (inflación de 0.99% en 2023), debido a la reducción en los precios del servicio de internet y los aparatos telefónicos, que registraron caídas en sus precios de -5.51 y -5.46 por ciento, respectivamente.

Otros índices de precios

El Índice de Precios de Productor (IPP) registró una variación interanual de 3.65 por ciento (5.12% en 2023), impulsado principalmente por las actividades de minas y canteras (20.36%), productos agropecuarios (6.61%) y productos de la pesca (6.42%). No obstante, este incremento fue atenuado por la menor inflación en el suministro de electricidad, gas y agua (0.75%), así como por la reducción en los precios de la industria manufacturera (-0.36%).

Entre las actividades con mayores variaciones de precios, la minería metálica experimentó un aumento de precios del 28.61 por ciento, mientras que la minería no metálica reflejó una inflación de 7.45 por ciento. En el sector agropecuario, las frutas registraron un incremento del 44.11 por ciento y los animales vivos un 3.15 por ciento. En cambio, las verduras y los cereales presentaron disminuciones interanuales de 6.48 y 4.18 por ciento, respectivamente.

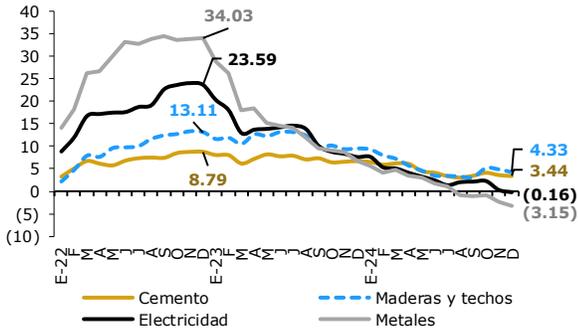
A lo largo de 2024, el IPP mostró variabilidad, de tal manera que la mayor inflación se registró en julio (6.07%) y la menor en octubre (0.19%). No obstante, la inflación promedio anual fue de 3.75 por ciento, lo que indica que los costos de los insumos para la producción se mantuvieron en niveles moderados.

Finalmente, el Índice de Materiales de Construcción (IPMC) registró una inflación del 1.33 por ciento (7.42% en 2023). En enero, los materiales de construcción alcanzaron su mayor variación de precios (6.93%), sin embargo, a partir de julio, los incrementos se

Gráfico I-3.16

Evolución del IPMC por principales sectores

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

mantuvieron por debajo del 3 por ciento. Este nivel de precios es coherente con la recuperación del sector construcción, ya que pudo haber contribuido a estimular el dinamismo de dicho sector.

Los productos que más aumentaron de precio en 2024 fueron maderas y techos (4.33%), seguidos de cemento y derivados (3.44%), mientras que los sanitarios y pisos registraron un incremento moderado (0.43%). En cambio, se observaron reducciones en los precios de metales y derivados (-3.15%) y en electricidad e iluminación (-0.16%).

Recuadro 3. Comportamiento de la inflación de alimentos en Nicaragua

La inflación se define como el aumento generalizado de los precios dentro de una economía y suele medirse a través de una canasta de bienes y servicios de una familia promedio, lo que en Nicaragua se hace mediante la medición del Índice de Precios al Consumidor (IPC). En Nicaragua, la categoría de alimentos juega un papel crucial sobre la inflación porque es uno de los principales componentes del IPC y también afecta a otras divisiones del mismo de manera directa e indirecta. Así, en este recuadro se analiza la evolución reciente de la inflación de alimentos, desagregando en sub-índices, y describiendo el comportamiento de algunos de sus principales determinantes como son la evolución de precios internacionales y los costos de producción, la producción nacional y las condiciones climáticas que la afectan, y las políticas públicas para la estabilización de precios.

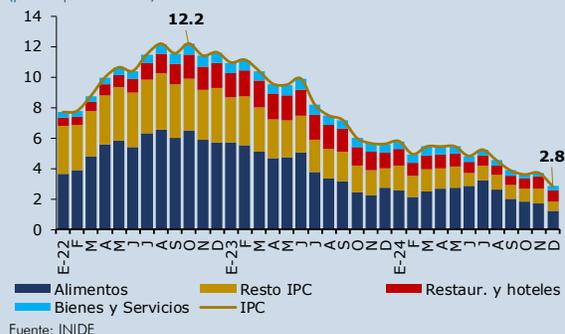
Evolución reciente de la inflación de alimentos

Al cierre de 2024, la inflación se ubicó en 2.84 por ciento, siendo el nivel más bajo de los últimos 15 años. La división de alimentos representa más del 30 por ciento de la canasta de bienes y servicios del IPC. Esta proporción es la más alta de la región centroamericana, lo que resalta el mayor gasto de los hogares nicaragüense en productos alimenticios. Dado esta ponderación, cualquier variación en los precios de alimentos tiene un impacto directo y considerable en la inflación del país. En 2024, la inflación de alimentos se ubicó en 3.15 por ciento, reflejando una significativa desaceleración en comparación con los niveles observados en 2022 y 2023, cuando el crecimiento de los precios de este índice superó el 10 por ciento. Así, si bien en 2024 la inflación de alimentos continuó siendo la de mayor aporte a la inflación general, con 1.19 puntos porcentuales, es una de las divisiones que explica la desaceleración observada en la inflación general.

La inflación del IPC de alimentos se puede desagregar en tres componentes: el IPC agrícola, el IPC pecuario y el IPC de resto de alimentos. En 2024, el IPC agrícola fue el que presentó la mayor variación y volatilidad, cerrando el año con 5.08 por ciento de variación, seguido del IPC resto de alimentos con 3.96 por ciento, mientras que el IPC pecuario reflejó mayor estabilidad, con una variación de 0.75 por ciento.

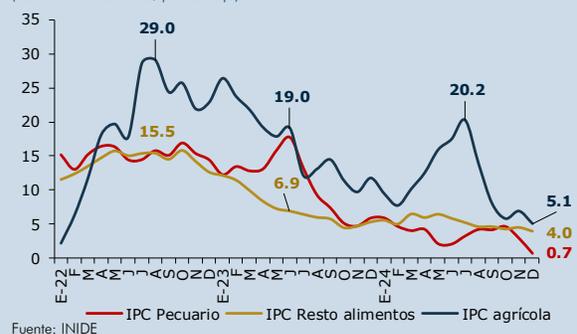
Inflación interanual, principales divisiones

(puntos porcentuales)



Inflación IPC Alimentos

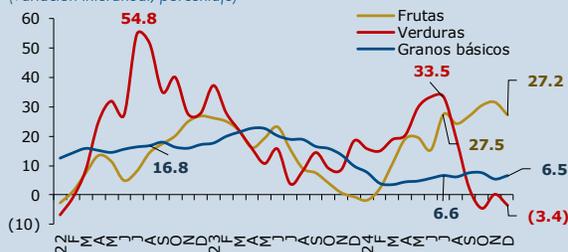
(variación interanual, porcentaje)



Al desglosar aún más la división de alimentos, se puede desagregar la inflación del IPC agrícola en tres componentes: frutas, granos básicos y verduras y, cuyos respectivos crecimientos interanuales al cierre de 2024 fueron de 27.18 por ciento, 6.51 por ciento y -3.39 por ciento. La dinámica de precios de las frutas fue el componente más volátil en 2024, con tasas de crecimiento de dos dígitos durante gran parte del año. En contraste, los precios de las verduras mostraron una moderación significativa en su incremento en el segundo semestre. Por su parte, los granos básicos mostraron tasas de crecimiento más estables a lo largo del año.

Inflación IPC Agrícola

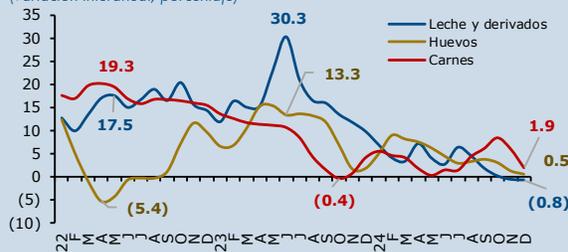
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE

Inflación IPC Pecuario

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE

En cuanto al IPC pecuario, que se descompone en subíndices de leche y sus derivados, huevos y carnes, al cierre de 2024 dichos subíndices presentaron tasas de variación interanual de -0.83 por ciento, 0.49 por ciento y 1.9 por ciento, respectivamente. Esto representó una importante desaceleración en la inflación de los productos del sector pecuario respecto a lo registrado en 2022 y 2023.

Comportamiento de los precios internacionales de alimentos e insumos

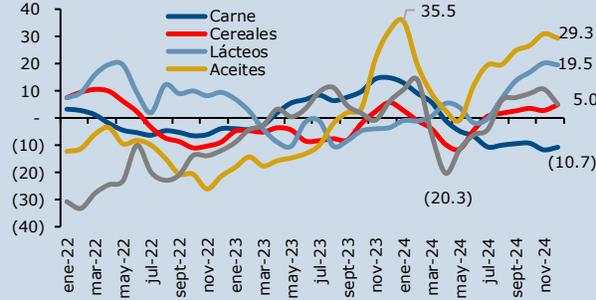
Factores como las tendencias internacionales en los precios de *commodities* pueden influir considerablemente en los precios y los costos de los productos alimenticios en el país. Según datos de la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO por sus siglas en inglés), a nivel internacional los precios de alimentos⁴ registraron una tendencia a la baja de desde mediados de 2022 y si bien al cierre de 2024 se registró una inflación interanual de 6.7 por ciento, en el promedio del año 2024, el índice disminuyó 2.1 por ciento respecto al índice de 2023.

Por su parte, en términos de costos, el índice de precios de importación de insumos de productos alimenticios no mostró presiones en el año, el índice global de transporte de carga mostró una tendencia a la baja en 2024, mientras el índice de presiones a la cadena de suministro se ha mantenido más estable desde finales de 2023. De esta forma, se observaron menores presiones en los precios de los alimentos derivados de los precios internacionales.

⁴ El índice de precios de los alimentos de la FAO es una medida de la variación mensual de los precios internacionales de una canasta de productos alimenticios. Consiste en el promedio de los índices de precios de cinco grupos de productos básicos ponderado con arreglo a las cuotas medias de exportación de cada uno de los grupos durante el período 2014-16.

Índice de precios internacionales de alimentos por grupo

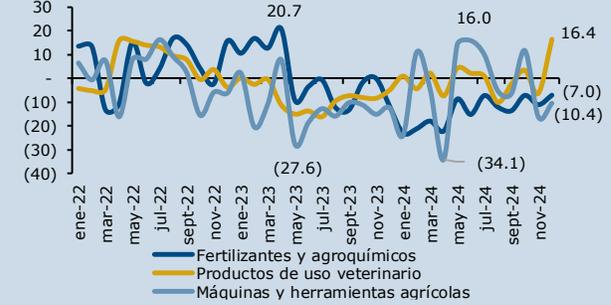
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: FAO.

Índice de precios de importaciones, según CUODE

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: DGA y BCN.

Índice global de transporte de carga

(dólares por contenedor)



Fuente: Bloomberg.

Índice de presiones a la cadena de suministro

(desviaciones estándares)



Fuente: Bloomberg.

Producción agrícola, elementos climáticos y precios

Los precios de los alimentos en Nicaragua, al ser el país productor de los mismos, reflejan también elementos de oferta. Así, la estabilidad en los precios del sector pecuario, por ejemplo, estaría asociada al crecimiento del sector (1.3% de crecimiento en el valor agregado), mientras que la mayor volatilidad y presiones en el subíndice agrícola estaría reflejando cambios en la producción agrícola, la cual en el año mostró una leve desaceleración.

En el caso de la relación entre la oferta local de granos básicos y su impacto en los precios al consumidor, un estudio reciente⁵ en Nicaragua sobre la influencia de choques climáticos (exceso o escasez de lluvias), sobre los precios de granos básicos (frijol, maíz y arroz), encuentra que los precios de granos básicos en el país responden a las condiciones climáticas de manera heterogénea, i.e., en dependencia de la fase de siembra. Así, por ejemplo, se evidencian incrementos de precios del maíz ante escasez de lluvias durante la fase de siembra de primera, mientras que el exceso de lluvias presiona al alza los precios del frijol durante la fase de siembra de postrera, pero se asocia con presiones a la baja del precio del arroz en la siembra de primera. Según este estudio, un choque climático combinado podría explicar entre 0.7 y 0.8 puntos porcentuales de inflación en el país.

Así, la lluvia y otros factores climáticos inciden sobre la producción agropecuaria, lo que se traslada a los precios domésticos de frutas, verduras, granos básicos y productos agropecuarios. Esto se

⁵ Véase Torres (2024): *Precipitaciones y precios de granos básicos en Nicaragua*. Revista de Economía Finanzas y Desarrollo. Vol XI.

refleja en el primer canal de comercialización que se mide a través del índice de precios al productor, el que también recoge elementos de costos como salarios, transporte e insumos básicos, como fertilizantes y productos veterinarios.

Inflación del IPC e IPP

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

Inflación agropecuaria del IPC e IPP

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

Políticas públicas orientadas a la reducción de precios

Las políticas públicas orientadas a la reducción y estabilidad de precios, como los subsidios al transporte en Nicaragua, la estabilidad en los precios de servicios públicos, entre otros, han tenido un impacto positivo en la estabilidad de los costos internos, lo que favorece la competitividad y la accesibilidad de bienes y servicios en el país. Adicionalmente, la política de reducción de la tasa de deslizamiento del tipo de cambio a cero por ciento, ha contribuido a mitigar las presiones inflacionarias, al evitar fluctuaciones en el valor de la moneda nacional y atenuar el aumento de los precios de bienes importados, a la vez de afectar las expectativas.

Desde el punto de vista sectorial, la autorización de contingentes arancelarios de importación también ha jugado un papel crucial en la estabilización de los precios de productos esenciales. Durante el primer semestre de 2024, se publicó la apertura de 21 contingentes aprobados, en conformidad con los acuerdos comerciales vigentes y las disposiciones de la Organización Mundial del Comercio (OMC). Estos contingentes, dirigidos a sectores claves como el agrícola, incluyeron productos como el arroz granza, la papa y las zanahorias, permitiendo un acceso más económico a estos productos importados y reduciendo las presiones inflacionarias sobre el consumo interno.

Conclusiones

En conclusión, la dinámica de la inflación de alimentos en Nicaragua sigue siendo un factor clave para comprender la evolución del IPC. Aunque las tasas de inflación en los últimos años reflejaron presiones en los costos de los alimentos, la desaceleración observada desde mediados de 2024 contribuyó a una menor tasa de inflación al cierre del año. La moderación en la presión de precios de alimentos se asocia a diferentes factores, como la disminución de las presiones en los precios internacionales, incluyendo la estabilización en los costos de insumos y transporte, la dinámica de la producción agropecuaria, asociada, entre otras cosas, a las condiciones climáticas, y las políticas públicas orientadas a propiciar la estabilidad de precios.

1.4. SECTOR FISCAL

Política Fiscal

Durante 2024, el sector público mantuvo un buen desempeño al registrar un resultado superavitario, lo que incidió también en el balance de la cuenta corriente de la balanza de pagos, dando lugar a lo que en la literatura económica se conoce como superávits gemelos (fiscal y externo). En este contexto, la política fiscal siguió promoviendo la estabilidad macroeconómica y el crecimiento, mediante una efectiva coordinación con la política monetaria.

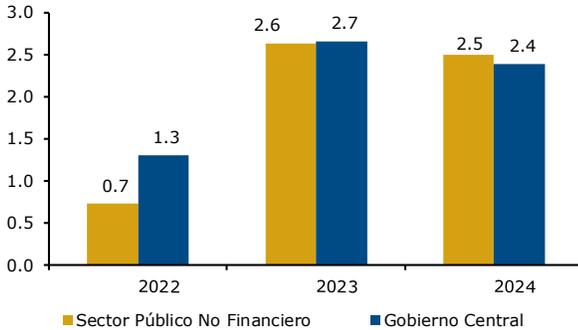
Así, el balance del sector público se mantuvo equilibrado, como resultado del crecimiento de los ingresos tributarios y un gasto público moderado. En particular, los ingresos fiscales mantuvieron su dinamismo, favorecidos por el crecimiento de la actividad económica y los esfuerzos de fortalecimiento de la administración tributaria. A la vez, en el ámbito del gasto, prevaleció la moderación y la consolidación fiscal, que han permitido al Gobierno contar con una posición financiera más sólida para enfrentar imprevistos. Por otro lado, el Gobierno garantizó la vigencia de la política de congelamiento de los precios de la gasolina, diésel y gas butano de uso domiciliario, junto con otras medidas de subsidios.

En este sentido, la política fiscal favoreció el cumplimiento de los objetivos de desarrollo económico y social establecidos en el Plan Nacional de Lucha Contra la Pobreza y para el Desarrollo Humano (PNLCP-DH), priorizando la política social orientada a reducir la pobreza y la desigualdad. Para ello, se canalizaron recursos hacia el gasto y la inversión social.

Dentro de las acciones de política fiscal adoptadas en 2024, se destaca (i) la aprobación del Presupuesto General de la República (PGR), en el cual se continuó priorizando el acceso gratuito a los servicios de salud y educación, la atención integral a las familias, la seguridad ciudadana y la lucha contra el crimen

Gráfico I-4.1

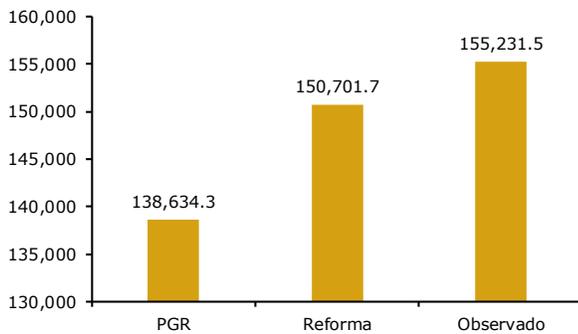
Balance global después de donaciones (porcentaje del PIB)



Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas.

Gráfico I-4.2

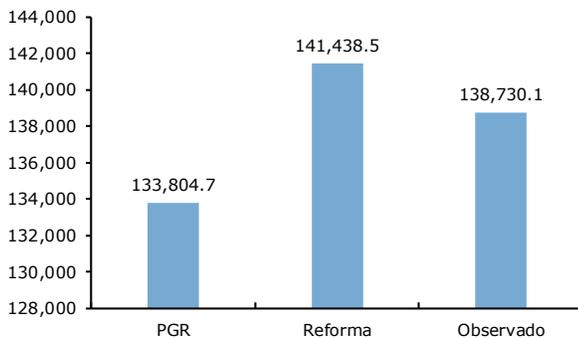
Gobierno Central: Ingresos totales (millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.3

Gobierno Central: Erogación total (millones de córdobas)



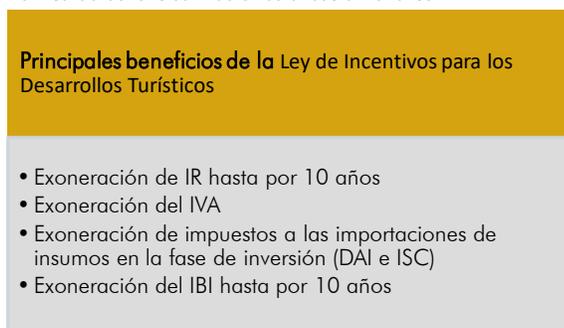
Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.4
Política fiscal



Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.5
Política de beneficios tributarios al sector turístico



Fuente: MHCP.

organizado y el narcotráfico, la continuidad de los subsidios al transporte, energía, agua potable y alcantarillado sanitario, y el incremento salarial a los servidores públicos, (ii) la aprobación de una reforma al PGR en diciembre de 2024 para incorporar ingresos por aumento de la recaudación tributaria y, como resultado, fortalecer el gasto en áreas priorizadas, (iii) la implementación de mejoras en el funcionamiento del sector público a través de disposiciones que incluyeron traslados de funciones del FISE a ENACAL y del INAFOR al MARENA, y (iv) la aprobación en agosto de 2024 de una reforma a la Ley No. 822, Ley de Concertación Tributaria (LCT), a través de la Ley No. 1212⁶, mediante la cual se eliminaron algunas exenciones del Impuesto sobre la Renta (IR).

Adicionalmente, se aprobó la Ley No. 1211, Ley de Incentivos para los Desarrollos Turísticos, la cual tiene por objeto contribuir a la infraestructura turística del país con beneficios tributarios como la (i) exoneración de hasta por 10 años del IR, (ii) exoneración del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en compras locales de bienes y servicios relacionados, (iii) exoneración de impuestos a las importaciones de materiales de construcción, mobiliario, equipos y accesorios fijos necesarios para el proyecto turístico, durante la fase de inversión, lo cual incluye el Derecho Arancelario de la Importación (DAI) el Impuesto Selectivo de Consumo (ISC), y (iv) exoneración del Impuesto sobre Bienes Inmuebles (IBI) por un período de hasta 10 años.

En lo que respecta al Presupuesto General de la República (PGR) 2024⁷, aprobado por la Asamblea Nacional en diciembre de 2023, el crecimiento de la actividad económica y las condiciones favorables para los flujos externos, condujeron a que la recaudación del Gobierno Central superara lo previsto, lo que hizo necesaria una reforma al PGR en diciembre de 2024⁸.

⁶ Ley No. 1212, aprobada el 20/08/24 y publicada en La Gaceta No. 155 del 22/08/24.

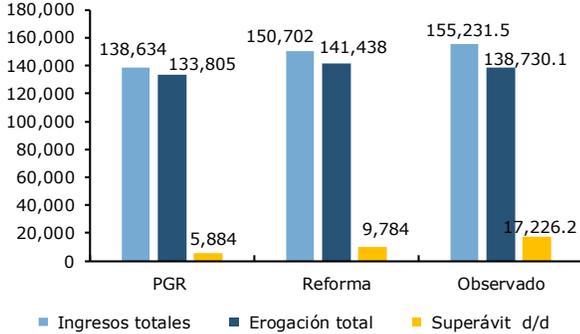
⁷ Aprobado mediante la Ley No. 1177 del 07/12/23 y publicado en la Gaceta No. 227 del 14/12/23.

⁸ Ley No. 1231, aprobada por la Asamblea Nacional el 17/12/24 y publicada en la Gaceta No. 234 del 18/12/24.

Gráfico I-4.6

Gobierno Central: Balance global d/d

(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

La reforma presupuestaria incluyó aumentos tanto en los ingresos como en los gastos, lo que resultó en un mejor desempeño fiscal y un mayor superávit. Los ingresos adicionales permitieron una mayor asignación de recursos al gasto social y al financiamiento de proyectos de inversión pública.

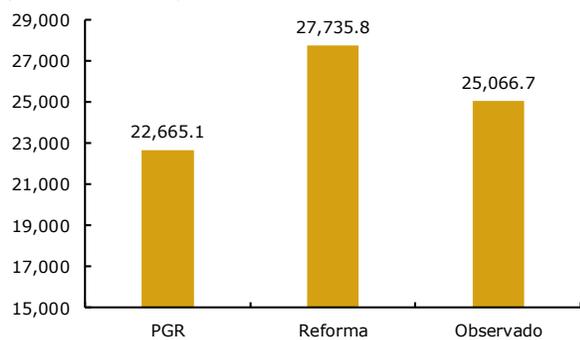
En cuanto a los egresos, en la reforma presupuestaria se destacaron las mayores asignaciones al MAG, MTI, MARENA, MIFAM, MEM, MINSA, ENIGAS, ALMA e INSS, entre otras entidades, dirigidas a proyectos de infraestructura, salud y transferencias presupuestarias. Respecto a los subsidios, la reforma incluyó ampliaciones, en particular las relacionadas con la tarifa de agua potable y transporte urbano colectivo del municipio de Managua y Ciudad Sandino.

Como resultado de los cambios de ingresos y egresos bajo la reforma presupuestaria, el balance del Gobierno Central después de donaciones registró un mayor superávit respecto al previsto en el PGR original, pasando de 5,884 millones de córdobas a 9,784.3 millones de córdobas. Además, el superávit observado fue mayor que lo contemplado en la reforma de diciembre.

Gráfico I-4.7

Gobierno Central: Transferencias Corrientes

(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

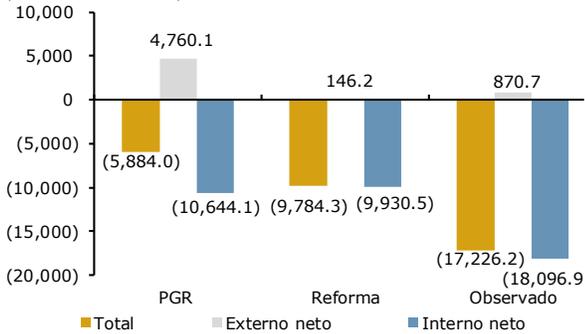
En correspondencia con los mejores resultados del balance fiscal dada la reforma del PGR, se realizaron modificaciones en el financiamiento. Por el lado de los recursos externos netos, se efectuaron reducciones de 4,613.9 millones de córdobas. En cuanto, al financiamiento interno, se reflejó acumulación de depósitos en las cuentas del Gobierno Central en el BCN y un aumento en la amortización de deuda interna.

Respecto a la política de ingresos, se orientó a fortalecer la recaudación tributaria a fin de garantizar los recursos necesarios para la continuidad de servicios públicos y el desarrollo de la infraestructura económica y social del país. Para ello, el Gobierno Central continuó reforzando el sistema tributario, mediante la implementación de medidas de fiscalización y control para evitar la evasión; utilización de procesos

Gráfico I-4.8

Gobierno Central: Financiamiento

(millones de córdobas)

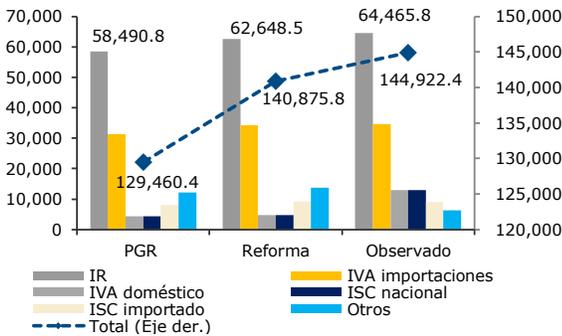


Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.9

Gobierno Central: Impuestos

(millones de córdobas)

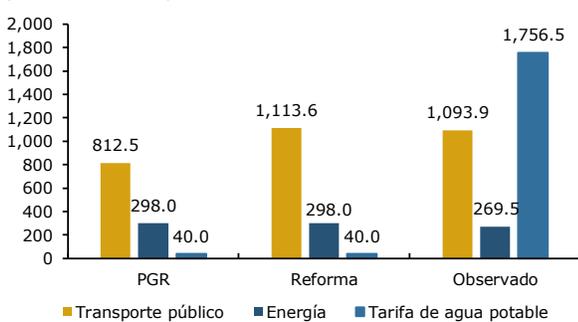


Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.10

Gobierno Central: Subsidios

(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

electrónicos y ampliación de servicios en línea para los contribuyentes; así como el fortalecimiento del sistema aduanero en los puestos de control en el tránsito de mercancías, entre otras acciones.

La política de gasto público durante el 2024 se centró en los principios de eficiencia, disciplina financiera y racionalización. El gasto se focalizó en el fortalecimiento de los sectores de salud y educación, la construcción de obras viales, la ampliación de los sistemas de agua potable y saneamiento, y la cobertura eléctrica, así como en proyectos de viviendas y la entrega de títulos de propiedad. También, se dirigió a apoyar y fortalecer la producción, promoviendo el desarrollo agropecuario y la agroindustria, así como a enfrentar los riesgos fiscales derivados de choques externos, cambio climático y desastres naturales, entre otros.

Tabla I-4.1
Gobierno Central
(millones de córdobas)

Concepto	2024			
	PGR ^{1/} 1	Reforma ^{2/} 2	Obs ^{3/} 3	Diferencia 3-1
1.-Ingresos totales	138,634.3	150,701.7	155,231.5	16,597.2
1.1-Ingresos corrientes	138,616.9	150,684.2	155,231.5	16,614.6
1.1.1- Ingresos tributarios	129,460.4	140,875.8	144,922.4	15,462.0
1.1.2- Ingresos no tributarios	2,756.3	3,191.0	10,309.1	7,552.8
1.1.3- Otros	6,400.2	6,617.4	0.0	(6,400.2)
1.1-Ingresos de capital	17.4	17.6	0.0	(17.4)
2.-Gastos totales	133,804.7	141,438.5	138,730.1	4,925.4
2.1-Gastos corrientes	92,327.6	97,942.9	115,598.6	23,271.0
2.2-Gasto de capital	41,477.1	43,495.6	23,131.5	(18,345.6)
3.-Balance total a/d	4,829.6	9,263.2	16,501.5	11,671.9
4.-Donaciones totales	1,054.4	521.1	724.7	(329.7)
5.-Balance total d/d	5,884.0	9,784.3	17,226.2	11,342.2
6.-Financiamiento	(5,884.0)	(9,784.3)	(17,226.2)	(11,342.2)
6.1.1- Externo Neto	4,760.1	146.2	870.7	(3,889.4)
6.2.2- Interno Neto	(10,644.1)	(9,930.5)	(18,096.9)	(7,452.8)

1/: Ley 1177 PGR 2024 fue aprobada por la Asamblea Nacional el 07/12/23 y publicada en la Gaceta N° 227 del 14/12/23.
2/: Ley 1231, ley de modificación a la Ley 1177. Publicado en Gaceta No. 234 el 18/12/24.
3/: Preliminar

Fuente: MHCP.

En relación con la política de subsidios, se mantuvieron las subvenciones al transporte urbano colectivo en Managua y Ciudad Sandino, así como el congelamiento del precio de los combustibles (diésel, gasolina y gas licuado). De igual forma, se preservó el subsidio a las facturas de energía eléctrica y agua para los jubilados; así como al precio de compra de energía

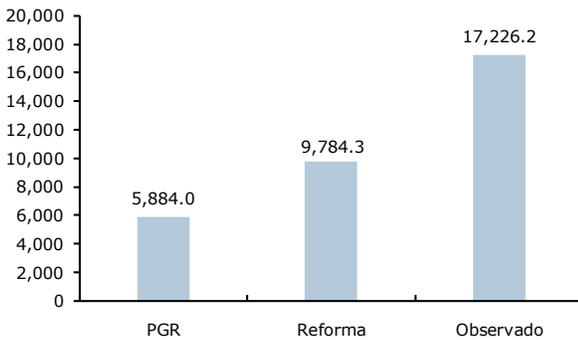
eléctrica de ENACAL para garantizar la continuidad de sus operaciones.

En cuanto a la política salarial, en febrero de 2024 se aprobó un aumento del salario mínimo del Gobierno Central y Municipal de 10.1 por ciento. Además, con el fin de proteger el poder adquisitivo de los trabajadores, a partir de noviembre de 2024 se aprobó un ajuste salarial del 4 por ciento para los trabajadores del sector público.

Por otra parte, durante el 2024 se continuó garantizando una alimentación saludable para los niños de educación primaria a través del Programa Integral de Nutrición Escolar o merienda escolar. Se inauguraron obras de infraestructura educativa en Granada, Managua, Matagalpa, Madriz y Región Caribe que recibirán a los estudiantes para el ciclo escolar 2025. Igualmente, se realizaron 1,036 recursos audiovisuales, de ellos 800 teleclases de las asignaturas matemáticas, lengua y literatura, inglés, ciencias naturales, y 236 cápsulas sobre cultura nacional, promoción de valores, alimentación saludable, cuidado del medioambiente y experimentación con el método científico. Además, el MINED continuó con la entrega del bono presidencial de promoción a bachilleres del ciclo escolar 2024.

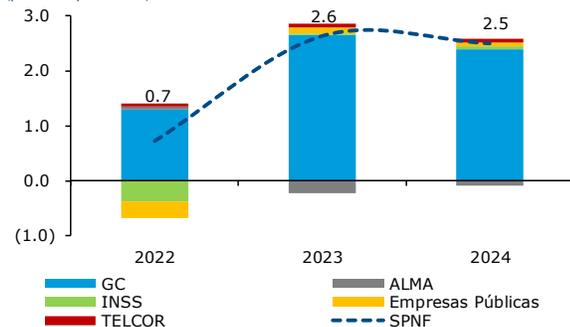
Respecto a temas de salud, la gestión presupuestaria continuó con los esquemas de vacunación, incluyendo la vacuna contra el Virus del Papiloma Humano (VPH), dirigida a prevenir el cáncer cérvico uterino (vacuna que fue aplicada a niñas de 10 a 14 años), así como la inauguración, ampliación y mejoramiento de puestos de salud en todo el país. En este contexto, se finalizó la instalación del tercer acelerador lineal en el Centro Nacional de Radioterapia “Nora Astorga”, que permitirá brindar tratamientos gratuitos a más personas diagnosticadas con cáncer. Asimismo, se continuó ampliando la red hospitalaria con la construcción de nuevas instalaciones.

Gráfico I-4.11
Gobierno Central : Superávit después de donaciones
(millones de córdobas)



Fuente : MHCP.

Gráfico I-4.12
SPNF: Balance global después de donaciones
(porcentaje del PIB)

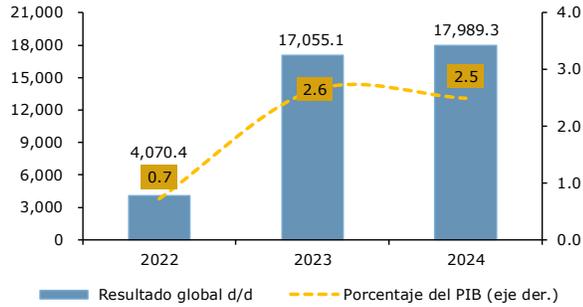


Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.13

SPNF: Balance global después de donaciones

(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas.

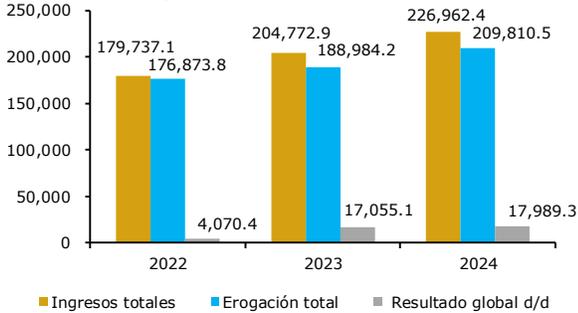
Sector Público No Financiero

Durante 2024, se observó superávit del SPNF después de donaciones por un monto de 17,989.3 millones de córdobas, lo que representó el 2.5 por ciento del PIB (2.6% en 2023). Este resultado se dio en un contexto de mayor crecimiento de los ingresos y respecto al aumento de la erogación. A nivel institucional, se registraron superávits en el Gobierno Central (GC), INSS, TELCOR, ENEL, EPN, ENABAS, Lotería Nacional y EAAL, que superaron los déficits de ENACAL, ENATREL y PETRONIC.

Gráfico I-4.14

SPNF: Resultado global después de donaciones

(millones de córdobas)



Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas.

Los ingresos totales del SPNF ascendieron a 226,962.4 millones de córdobas, reflejando un aumento de 10.8 por ciento con relación a 2023. Este resultado se explicó principalmente por la recaudación tributaria del Gobierno Central y mayores ingresos por servicios de las empresas públicas.

Tabla I-4.2

SPNF: Operaciones consolidadas
(millones de córdobas y variación anual)

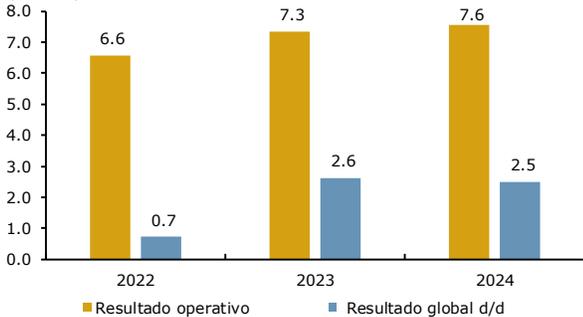
Conceptos	2022	2023	2024	Variación %	
				23/22	24/23
1.- Ingreso Total	179,737.1	204,772.9	226,962.4	13.9	10.8
1.1- Impuestos	116,137.3	134,555.6	150,801.7	15.9	12.1
1.2- Contribuciones sociales	35,570.9	38,390.4	42,106.8	7.9	9.7
1.3- Otros ingresos	28,028.9	31,826.9	34,053.9	13.6	7.0
2. Gastos	142,896.7	157,150.4	172,371.6	10.0	9.7
2.1- Remuneraciones	37,605.7	40,348.1	42,009.2	7.3	4.1
2.2- Compra de bienes y servicios	35,871.0	43,415.7	44,501.2	21.0	2.5
2.3- Intereses	7,562.9	9,959.6	11,432.2	31.7	14.8
2.4- Transf. corrientes y de capital	25,045.1	28,199.1	33,871.3	12.6	20.1
2.5 -Prestaciones Sociales	28,063.4	29,715.4	32,043.0	5.9	7.8
2.6 -Otros gastos	8,748.6	5,512.5	8,514.7	(37.0)	54.5
3.- Resultado operativo neto	36,840.3	47,622.5	54,590.8	29.3	14.6
4.- Adq. neta activos NF	33,977.0	31,833.8	37,438.9	(6.3)	17.6
5.- Erogación Total	176,873.8	188,984.2	209,810.5	6.8	11.0
6.- Superávit o déficit efect. a/d	2,863.3	15,788.7	17,151.9	451.4	8.6
7.- Donaciones	1,207.0	1,266.4	837.4	4.9	(33.9)
8.- Superávit o déf. efect. d/d	4,070.4	17,055.1	17,989.3	319.0	5.5
9.- Financiamiento	(4,070.4)	(17,055.1)	(17,989.3)	(319.0)	(5.5)
9.1- Finan. externo neto	17,295.9	16,486.1	6,124.9	(4.7)	(62.8)
9.2- Finan. interno neto	(21,366.2)	(33,541.2)	(24,114.2)	57.0	(28.1)

Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas.

Gráfico I-4.15

SPNF : Resultado operativo y global

(porcentaje del PIB)



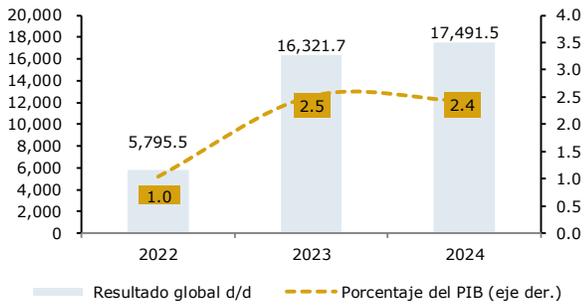
Fuente : MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas.

Los gastos del SPNF crecieron respecto al año anterior. Se presentaron mayores gastos en el servicio de la deuda, compra de bienes y servicios, y transferencias corrientes y de capital, principalmente. Por otra parte, la Adquisición Neta de Activos no Financieros (ANANF) aumentó por proyectos de infraestructura.

Gráfico I-4.16

Gobierno General: Balance global

(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: MHCP, INSS, ALMA y TELCOR.

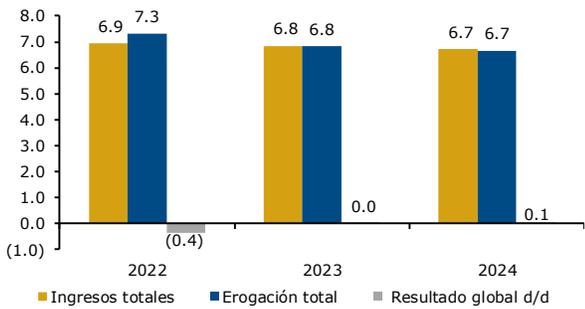
Gobierno General

El Gobierno General, integrado por el GC, INSS, ALMA y TELCOR, registró un superávit global después de donaciones de 17,491.5 millones de córdobas (superávit de C\$16,321.7 millones en 2023), equivalente a 2.4 por ciento del PIB (2.5% en 2023). El superávit estuvo determinado principalmente por los resultados del Gobierno Central, INSS y TELCOR, los cuales fueron contrarrestados parcialmente por el déficit de ALMA.

Gráfico I-4.17

INSS: Balance global después de donaciones

(porcentaje del PIB)



Fuente: INSS.

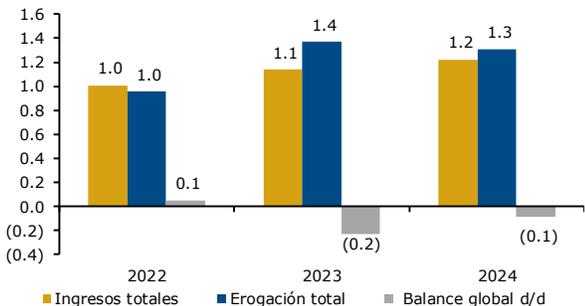
El INSS finalizó el año con un superávit de 400.8 millones de córdobas (superávit de C\$137.4 millones en 2023). Este resultado se dio en un contexto de incremento de las contribuciones sociales, asociado al aumento del número de afiliados a la seguridad social, y de mayores prestaciones sociales y compra de bienes y servicios a la población. Durante 2024, el INSS recibió transferencias corrientes del Gobierno Central de 3,006.8 millones de córdobas y un aporte estatal de 2,469 millones de córdobas.

La erogación total del INSS se elevó por los mayores gastos en pensiones y prestaciones médicas, destacándose una mayor atención médica complementaria y especializada, así como la atención al adulto mayor. Por otra parte, la ANANF disminuyó principalmente en concepto de maquinaria y equipo.

Gráfico I-4.18

ALMA: Balance global después de donaciones

(porcentaje del PIB)



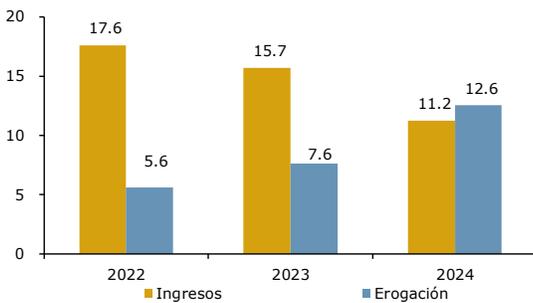
Fuente: ALMA.

En tanto, ALMA registró un déficit de 610.5 millones de córdobas, que es menor al año anterior (C\$1,498.4 millones en 2023). Este resultado se produjo en un contexto de mayor recaudación de impuestos municipales, que contrarrestó parcialmente la mayor erogación total. Por otra parte, aunque la ANANF mostró una reducción de 1.2 por ciento respecto a 2023, la ejecución de proyectos continuó avanzando, entre los que destacan las obras del proyecto Rehabilitación de la Pista Héroes de la Insurrección y la construcción de pasos a desnivel en la Ciudad de Managua.

Gráfico I-4.19

Gobierno Central: Balance global d/d

(variación interanual, porcentaje)

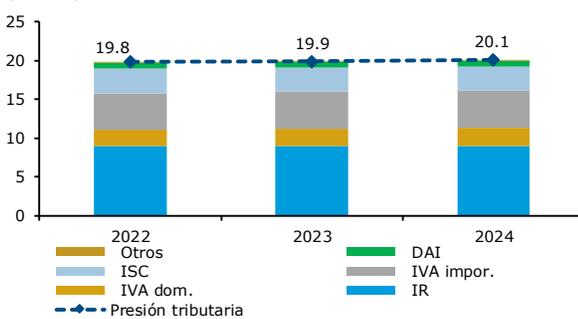


Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.20

Gobierno Central : Presión Tributaria

(porcentaje del PIB)

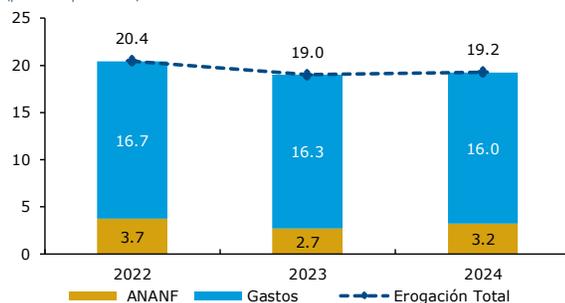


Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.21

Gobierno Central: Erogación total

(porcentaje del PIB)



Fuente: MHCP.

El resultado global después de donaciones del GC fue positivo, como resultado de la mayor recaudación tributaria, asociada al crecimiento de la actividad económica y a la moderación del gasto público, alcanzando un superávit de 17,226.2 millones de córdobas, equivalente al 2.4 por ciento del PIB (2.7% en 2023).

Los ingresos del GC fueron de 155,231.5 millones de córdobas, equivalentes a 21.5 por ciento del PIB, y presentaron una tasa de crecimiento de 11.2 por ciento (15.7% en 2023), reflejando aumentos en las distintas clasificaciones de tributos. Así, los mayores ingresos por IR y el IVA doméstico se asoció al dinamismo de la actividad económica en general. En tanto, el IVA externo reflejó particularmente el comportamiento positivo de las importaciones. El mejor desempeño de los ingresos en concepto de ISC se explica por el incremento de las importaciones y las ventas internas.

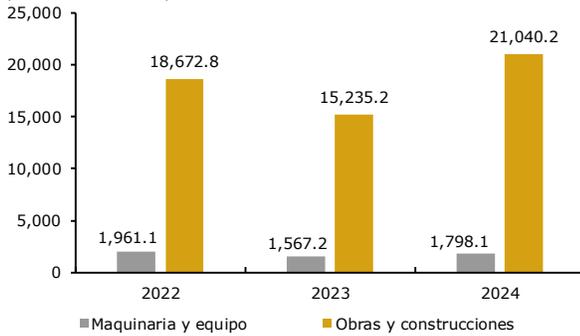
La erogación total del GC se ubicó en 138,730.1 millones de córdobas, equivalente a 19.2 por ciento del PIB (19% en 2023), reflejando un incremento de 12.6 por ciento respecto al año anterior. Este desempeño en los gastos se explicó principalmente por los siguientes factores: i) incremento de servicio de deuda externa; ii) mayores transferencias de capital a instituciones públicas, como universidades y fondo de mantenimiento vial; iii) aporte estatal y pensiones especiales al INSS; iv) transferencias a las municipalidades, vivienda, entre otros. Cabe mencionar que, al igual que en 2023, se mantuvieron gastos relacionados con los subsidios al transporte, congelamiento de los precios de los combustibles (diésel y gasolina) y gas licuado, así como a los subsidios a las facturas de energía y agua potable para los jubilados.

En cuanto a la ANANF, el monto ejecutado representó un incremento interanual, debido en mayor parte a mayor compra de maquinaria y equipo junto a edificios y estructuras.

Gráfico I-4.22

Gobierno Central: ANANF

(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

Tabla I-4.3

Gobierno Central: Operaciones consolidadas a diciembre de cada año
(millones de córdobas y variación anual)

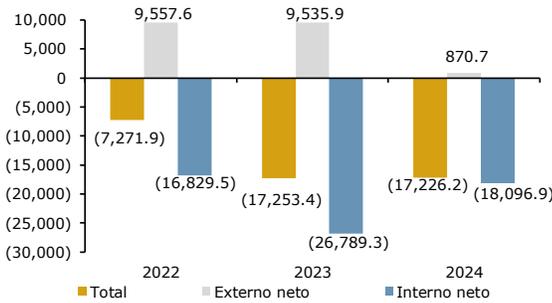
Conceptos	2022	2023	2024	Variación %	
				23/22	24/23
1.- Ingreso Total	120,619.7	139,557.3	155,231.5	15.7	11.2
1.1- Impuestos	111,431.4	129,399.6	144,922.4	16.1	12.0
1.3- Otros ingresos	9,188.3	10,157.7	10,309.1	10.5	1.5
2.- Gastos	93,605.0	105,648.1	115,598.6	12.9	12.9
2.1- Remuneraciones	31,426.2	33,757.0	34,975.5	7.4	3.6
2.2- Compra de bienes y servicios	14,462.5	17,937.0	15,932.3	24.0	(11.2)
2.3 -Intereses	7,223.7	9,729.3	10,898.7	34.7	12.0
2.4- Transf. corrientes y de capital	27,984.2	35,120.5	41,081.2	25.5	17.0
2.5 -Prestaciones sociales	2,574.1	2,411.5	2,911.4	(6.3)	20.7
2.5 -Otros gastos	9,934.3	6,692.8	9,799.4	(32.6)	46.4
3.- Resultado operativo neto	27,014.7	33,909.2	39,633.0	25.5	16.9
4.- Adq. neta activos NF	20,944.7	17,603.8	23,131.5	(16.0)	31.4
5.- Erogación Total	114,549.7	123,251.9	138,730.1	7.6	12.6
6.- Superávit o déficit efect. a/d	6,070.0	16,305.4	16,501.5	168.6	1.2
7.- Donaciones	1,201.9	948.0	724.7	(21.1)	(23.6)
8.- Superávit o déf. efect. d/d	7,271.9	17,253.4	17,226.2	137.3	(0.2)
9.- Financiamiento	(7,271.9)	(17,253.4)	(17,226.2)	137.3	(0.2)
9.1- Finan. externo neto	9,557.6	9,535.9	870.7	(0.2)	(90.9)
9.2- Finan.interno neto	(16,829.5)	(26,789.3)	(18,096.9)	59.2	(32.4)

Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.23

Gobierno Central: Financiamiento

(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

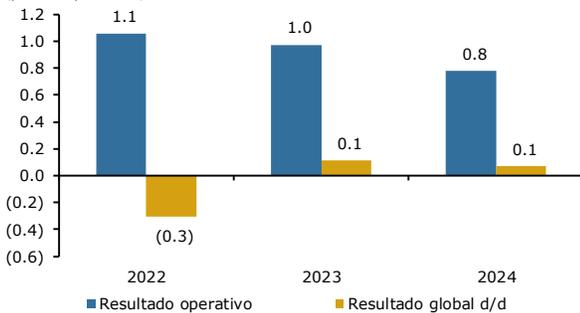
Los resultados superavitarios en el balance fiscal permitieron amortizar deuda externa por 14,222.3 millones de córdobas y deuda interna por 19,922.9 millones de córdobas. Adicionalmente, dicho superávit permitió el aumento de los depósitos del Gobierno en sus cuentas en el BCN por un monto de 3,523.2 millones de córdobas.

Empresas Públicas

Gráfico I-4.24

Empresas Públicas: Balance global

(porcentaje del PIB)



Fuente: Empresas públicas.

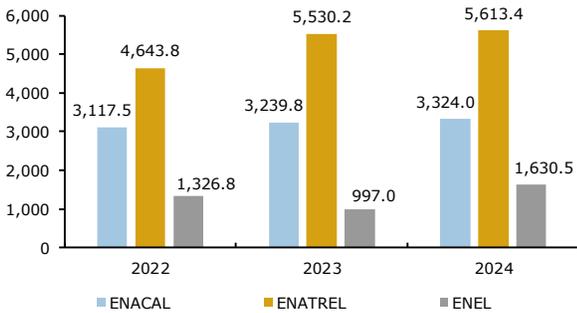
El consolidado de las empresas públicas registró un superávit de 497.8 millones de córdobas (superávit de C\$733.4 millones en 2023), equivalente a 0.1 por ciento del PIB (0.1% en 2023). Este superávit se observó en la mayoría de las empresas, exceptuando ENACAL, ENATREL y PETRONIC, en un contexto de dinamismo de la actividad económica, que ha favorecido la generación de ingresos por servicios y un buen desempeño en general en la operatividad de dichas empresas.

En cuanto a ENACAL, se observó incremento en sus ingresos, lo que se asocia en parte a transferencias corrientes del GC para el pago de energía eléctrica, mientras que los gastos se redujeron, principalmente en la compra de bienes y servicios, específicamente en la

Gráfico I-4.25

Ingresos por Servicios de ENACAL, ENATREL y ENEL

(millones de córdobas)

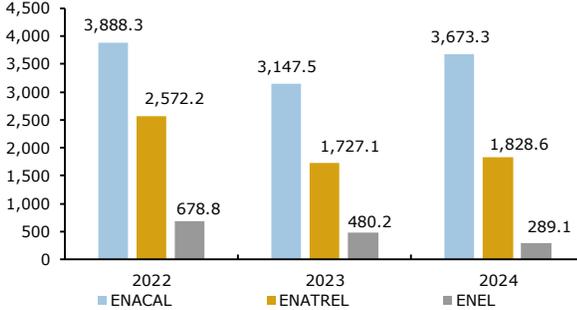


Fuente: ENACAL, ENATREL y ENEL.

Gráfico I-4.26

ANANF de ENACAL, ENATREL y ENEL

(millones de córdobas)

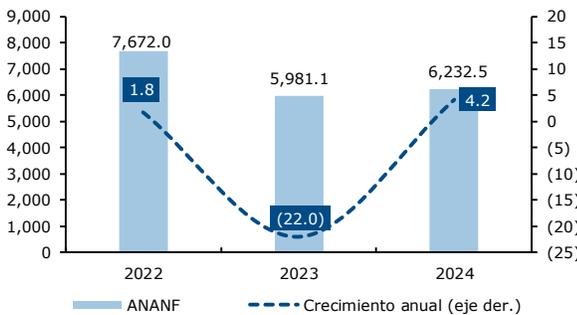


Fuente: ENACAL, ENATREL y ENEL.

Gráfico I-4.27

Empresas Públicas: ANANF

(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: Empresas públicas.

compra de energía eléctrica. En el caso de la ANANF se registró un incremento, principalmente por algunos proyectos de infraestructura social a nivel nacional.

En tanto, el resultado superavitario de ENEL estuvo asociado a mayores ingresos por la venta y transportación de energía eléctrica. Por otra parte, se observaron disminuciones en la ANANF, principalmente por la reducción en maquinaria y equipo, así como en otras inversiones.

A diferencia del año anterior, ENATREL reportó un resultado deficitario, debido a que el crecimiento de sus ingresos, producto de la generación de energía proveniente de sus plantas hidroeléctricas, ha sido contrarrestado por el incremento de gastos en concepto de compra de bienes y servicios. Asimismo, la ANANF registró crecimiento de 5.9 por ciento respecto a 2023, por proyectos de Rehabilitación y Modernización de las plantas Hidroeléctricas Centroamérica y Carlos Fonseca.

La EPN, por su parte, registró un superávit en 2024, explicado por un incremento en los ingresos por servicios, a pesar que los otros ingresos mostraron una disminución. En los gastos se incluyó el pago de servicio de la deuda intermediada con el MHCP, correspondiente al proyecto de mejoramiento de las capacidades técnicas y operativas del Puerto Corinto, financiado con préstamo del BCIE.

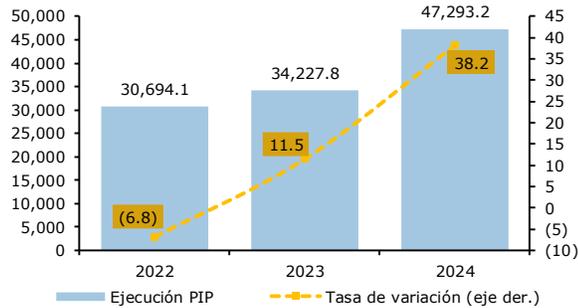
Programa de Inversión Pública

El Programa de Inversión Pública (PIP) alcanzó un monto de 47,293.2 millones de córdobas, reflejando un aumento de 38.2 por ciento respecto a 2023 (cumplimiento del 97% de su programación anual). La ejecución del PIP fue liderada por el MTI, INETER, INVUR, seguidos por Alcaldía de Managua y MINED, entre otras. Con respecto al destino de las inversiones, estas se enfocaron en el mejoramiento de la infraestructura productiva y la atención social, particularmente en transporte, obras y servicios

Gráfico I-4.28

Programa de Inversión Pública

(millones de córdobas y porcentaje)

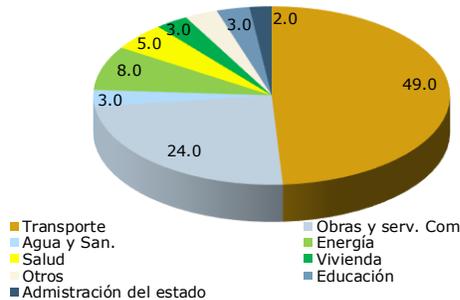


Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.29

Programa de Inversión Pública por sectores económicos

(porcentaje de la ejecución total)

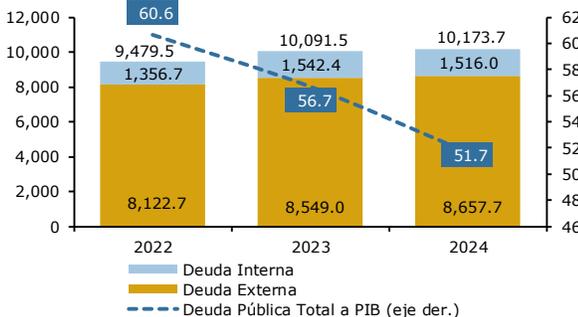


Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.30

Deuda pública total

(millones de dólares y porcentaje del PIB)



Fuente: MHCP y BCN.

comunitarios, agua y saneamiento, energía y salud, entre otros.

Tabla I-4.4

Programa de Inversión Pública

(millones de córdobas y variación anual)

Institución	2023	2024		Variación % 2024/2023	
		PIP anual	Ejecución Porcentaje		
Total	34,227.8	48,920.8	47,293.2	96.7	38.2
MTI	12,220.6	17,598.1	17,597.4	100.0	44.0
ENACAL	4,203.2	6,199.2	5,854.1	94.4	39.3
INETER	28.7	17.4	17.2	99.4	(40.0)
EPN	1,917.2	2,417.0	2,265.1	93.7	18.1
INVUR	1,233.3	1,041.7	1,033.5	99.2	(16.2)
MINED	766.0	1,034.1	996.7	96.4	30.1
FISE	179.2	179.8	179.8	100.0	0.3
ALCALDIAS	5,104.8	9,163.3	9,151.4	99.9	79.3
ALMA	847.8	2,434.5	2,356.2	96.8	177.9
RESTO	7,726.9	8,835.7	7,841.8	88.8	1.5

Fuente: MHCP.

El principal ejecutor del PIP fue el MTI, cuyo plan de desarrollo incluye proyectos de infraestructura vial de mejoramiento, ampliación de carreteras y rehabilitación de caminos. En el caso particular de la EPN se destaca el proyecto en infraestructura portuaria, así como el mejoramiento de las capacidades técnicas y operativas de Puerto Corinto.

Por fuentes de financiamiento, se destacan los recursos internos del tesoro y recursos propios que, junto a los préstamos externos con organismos multilaterales, coadyuvaron a la ejecución del PIP.

Deuda Pública

En diciembre de 2024, el saldo de deuda pública total representó el 51.7 por ciento del PIB, menor en 5 puntos porcentuales respecto a diciembre de 2023. El dinamismo de la actividad económica y la reducción de la deuda interna llevaron a una menor relación de deuda a PIB, la cual se mantuvo en niveles sostenibles.

Así, el saldo de la deuda pública total en 2024 ascendió a 10,173.7 millones de dólares (US\$10,091.5 millones en 2023), registrando un incremento neto de 82.2 millones de dólares (US\$611.9 millones en 2023). De forma desagregada, se observó que los saldos de deuda pública externa y doméstica totalizaron 8,657.7

Gráfico I-4.31
Desembolsos de deuda externa por acreedor 2024
(participación porcentual)



Fuente: BCN.

y 1,516 millones de dólares, respectivamente, equivalentes a participaciones de 85.1 y 14.9 por ciento del total.

Los desembolsos de préstamos externos durante el año ascendieron a 530.4 millones de dólares, de los cuales el 98.4 por ciento correspondió a desembolsos de organismos multilaterales y 1.6 por ciento a acreedores bilaterales. Por organismo, el BCIE acumuló 67.7 por ciento del total de desembolsos en 2024.

Recuadro 4. Implicancias macroeconómicas de los superávits mellizos

Históricamente la economía nicaragüense ha registrado resultados deficitarios de las operaciones del gobierno central y de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Sin embargo, en los años 2023 y 2024, el gobierno y el sector externo reflejaron balances superavitarios. Lo dicho resulta interesante, ya que, lo anterior ha sido producto de políticas macroeconómicas prudentes que han favorecido el impulso productivo, ubicando a Nicaragua a nivel regional dentro de los pocos países que hasta 2024, mantiene ambos resultados superavitarios.

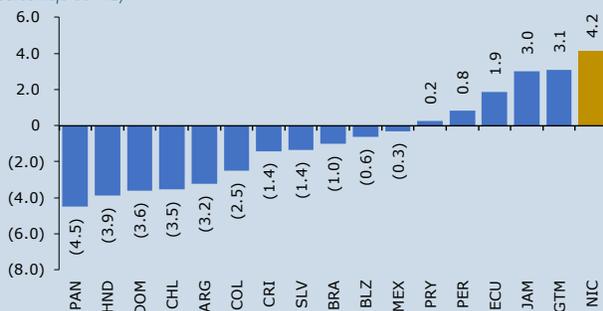
Considerando lo antes señalado, este recuadro tiene como objetivo explicar las incidencias macroeconómicas de los superávits del balance fiscal⁹ y balance de cuenta corriente, también conocido como ‘superávits mellizos’. Para esto, se describe el mecanismo teórico de transmisión entre los sectores y su adaptación al caso nicaragüense. También se presentan algunas oportunidades y desafíos de mantener estos resultados superavitarios en el tiempo para una economía en desarrollo.

Evolución del balance fiscal y de cuenta corriente de balanza de pagos.

Recientemente, los balances del sector fiscal y de cuenta corriente han registrado superávits, los cuales han alcanzado un 2.4 y 4.2 por ciento, en términos del PIB en 2024, respectivamente. Este resultado ha sido consistente con las políticas macroeconómicas del país, así como la entrada de mayores flujos externos. Ciertamente, ambos resultados han reforzado la posición de Nicaragua como un país con estabilidad macroeconómica.

Balance de Cuenta Corriente: 2024

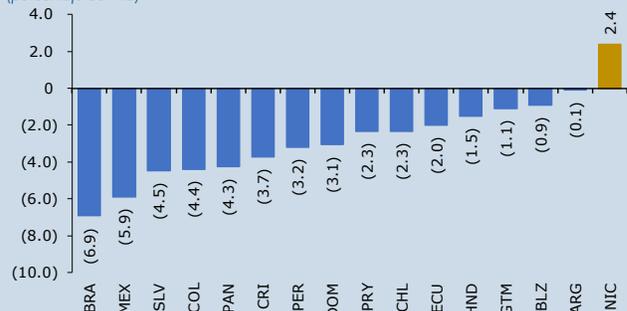
(porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Mundial y BCN

Balance del Sector Público: 2024

(porcentaje del PIB)



Fuente: Fondo Monetario Internacional y BCN

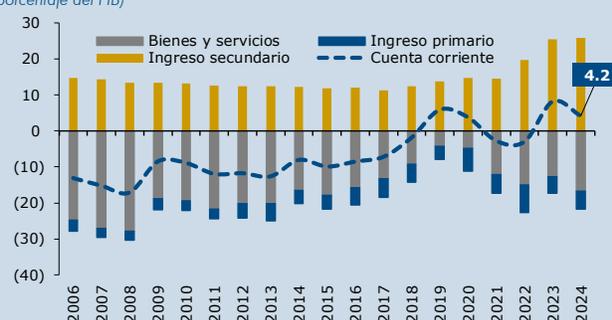
Desde el año 2006 hasta 2021, el déficit del gobierno central (GC) en términos del PIB se mantuvo estable con un promedio de 0.5 por ciento. No obstante, a partir de 2022, el balance del GC ha sido superavitario, con un promedio de 2.1 por ciento en términos del PIB. Sin duda, estos resultados marcan un hito en las finanzas públicas del país por mayor recaudación y una política de gasto basada en principios de eficiencia y disciplina financiera, y que se ha traducido en un mayor ahorro público, al punto de representar el fundamento para las mejoras de calificación de crédito soberano

del Gobierno de Nicaragua. Con ello, se tiene una evolución equilibrada entre los ingresos y erogación total que ha permitido un desempeño adecuado de las operaciones del gobierno.

Por otro lado, entre 2006 y 2018, la cuenta corriente de balanza de pagos en términos del PIB registró un déficit promedio de 10.3 por ciento. Posteriormente, la dinámica cambió, observándose un superávit promedio de 4.9 por ciento en 2019-2020, déficit de 2.8 por ciento en 2021-2022, y nuevamente superávit en 2023 y 2024, el cual promedió de 6.2 por ciento. En esta evolución es importante destacar que la naturaleza de los dos períodos de superávit ha sido diferente. Mientras el superávit de 2019-2020 refleja un menor balance comercial por el ajuste de la economía ante los choques domésticos y externos del período, el superávit de 2023-2024 refleja una mayor dinámica comercial, frente al aumento del ingreso secundario.

Cuenta corriente

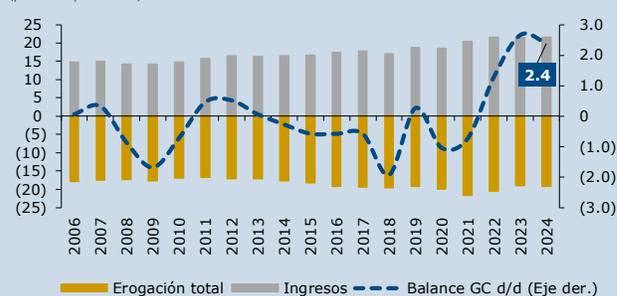
(porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

Balance del GC después de donaciones

(porcentaje del PIB)



Fuente: MHCP y BCN.

Relación entre el balance fiscal y cuenta corriente de la balanza de pagos

Existen dos formas de entender la relación entre el balance fiscal y de cuenta corriente en la literatura económica, la primera es teórica mediante la identidad contable del ingreso nacional y la segunda es empírica a través del uso de métodos cuantitativos y econometría. Ambas formas de análisis facilitan el entendimiento de la dinámica entre el sector gobierno y el sector externo⁹, y en cierta medida en testear la ‘Hipótesis de Déficit Gemelos’, que sugiere que los déficits del gobierno suelen conllevar a déficit de cuenta corriente.

Dentro de la literatura económica se postulan dos corrientes que explican esta situación, la primera es el enfoque keynesiano que argumenta que existe una relación positiva entre cuenta corriente y balance fiscal, y la segunda se refiere al enfoque ricardiano que señala la no correlación entre los sectores.

⁹ Para fines de este recuadro, el sector fiscal se interpreta indistintamente como sector gobierno central. En los gráficos, según el caso, se presenta información que contiene diferencias de cobertura y aspectos metodológicos propios de las estadísticas de cuentas nacionales, sector fiscal y balanza de pagos.

¹⁰ Sin embargo, para fines de este recuadro, se utiliza el análisis teórico, por su interpretación intuitiva en el caso concreto de Nicaragua y debido a que las investigaciones cuantitativas de este tópico suelen realizarse sobre grupos de países mediante datos de panel.

Así pues, el enfoque keynesiano implica que los incrementos (reducciones) del déficit fiscal explican los incrementos (reducciones) del déficit de cuenta corriente, en otras palabras, cuando se incrementa la absorción doméstica, se incrementan las importaciones y amplían el déficit de cuenta corriente. Este enfoque se basa en el modelo Mundell-Fleming, explicando que los incrementos del déficit fiscal llevan a ajustes al alza en la tasa de interés y el tipo de cambio.

Este ajuste del tipo de cambio por déficit fiscal, conlleva teóricamente a que la absorción doméstica resulte en importaciones más baratas y exportaciones más caras (Fleming, 1962) y (Mundell, 1963). Mientras el enfoque ricardiano postula que los déficits del gobierno no tienen efecto sobre los déficits de cuenta corriente, ya que los ajustes de impuestos o gasto no impactan en la tasa de interés real, la inversión o el consumo (Barro, 1989), ya que los patrones de consumo siguen la lógica del modelo de ciclo de vida propuesto por Modigliani (1957).

Los resultados empíricos como Aneja (2016), Coretti y Muller (2006) y Tang y Lau (2011) muestran conclusiones mixtas, en dependencia del tipo de economía y el contexto de análisis. Por ejemplo, Aneja (2016) encuentra una relación bidireccional entre los balances del sector gobierno y el sector externo en el caso de India. Mientras que, Tang y Lau (2011) señalan que un incremento del 1 por ciento del déficit fiscal impacta en 0.4 por ciento sobre el déficit de cuenta corriente para Estados Unidos. Entre tanto, Coretti y Muller (2006) muestran que los efectos del balance fiscal no tienen repercusiones sobre el balance de cuenta corriente para Canadá y Reino Unido.

Otras razones por las que esta relación causal no es concluyente dependen del método, datos y supuestos del análisis. Por ejemplo, en economías en desarrollo, el balance de cuenta corriente está explicado en parte por los flujos de remesas del exterior que tienen impacto directo sobre el consumo o indirectamente sobre el ahorro, mientras que en economías desarrolladas es más habitual observar la hipótesis de déficits gemelos (Lartey, 2018).

Enfoque teórico entre el balance fiscal y cuenta corriente de la balanza de pagos

La relación teórica entre el balance fiscal y la cuenta corriente puede ser representada por la identidad contable del ingreso nacional:

$$(S-I) + (M-X) = (G - T)$$

Donde S es el ahorro privado, I es la inversión privada, M es importaciones¹¹, X es exportaciones¹², G es gasto de gobierno, y T es impuestos. Del lado izquierdo de la identidad, cuando las importaciones son mayores que las exportaciones, el país registra un déficit de cuenta corriente. Aquí es importante aclarar que se sigue la definición de cuenta corriente del Fondo Monetario Internacional (FMI), que incluye ingreso primario e ingreso secundario. Por el lado derecho de la identidad, cuando el gasto de gobierno es superior que los impuestos recaudados, el país opera con

¹¹ Importaciones FOB.

¹² Exportaciones FOB.

un déficit fiscal. Con ello, la diferencia entre el déficit fiscal y déficit de cuenta corriente debe igualarse al ahorro privado y la inversión privada, de tal forma que:

$$(M-X) = (I-S) - (T-G)$$

De esta última ecuación, se deriva la relación entre el ahorro privado (I-S) y el ahorro público (T-G) con el déficit de cuenta corriente (M-X). Mostrando el mecanismo teórico bajo el cual el sector gobierno y el sector externo se vinculan.

Ahorro público y privado

(porcentaje del PIB)



Nota: El ahorro promedio corresponde al promedio de dos años consecutivos.

Fuente: BCN.

Ahorro público y ahorro privado

(porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

Si bien, la relación teórica entre la dirección del desempeño entre el balance fiscal y la cuenta corriente (Fisher, 1999) queda definida anteriormente, no implica un axioma, ya que ambos sectores se encuentran expuestos a choques que pueden amplificar o reducir esta relación. Ante ello, Lartey (2018) explica que los choques transitorios como remesas familiares en economías en desarrollo tienen un efecto positivo y contemporáneo¹³ en el resultado de cuenta corriente. Igualmente, Mandelman (2012) muestra que una economía pequeña y abierta con tipo de cambio fijo se ve más beneficiada por los flujos de remesas, aunque se presenten incrementos en la inflación de no transables bajo un régimen cambiario fijo. Lo anterior, da argumento a que el tipo de cambio juega un rol central en impulsar los beneficios de choques de ingreso secundario.

Cuenta corriente y Balance del Gobierno Central

(porcentaje del PIB)



Fuente: MHCP y BCN.

Ahorro público y balance del Gobierno Central

(porcentaje del PIB)



Fuente: MHCP y BCN.

¹³ Se refiere a que el efecto del shock se observa en el mismo tiempo.

Implicancias macroeconómicas de superávits

Mantener los resultados superavitarios simultáneamente para una economía en desarrollo trae consigo consideraciones para las decisiones de política económica, ya que si bien, son reflejo de una posición macroeconómica sólida, es imperante entender los desafíos y oportunidades de esta situación. Ante ello, una situación superavitaria del balance fiscal da luces acerca de contar con mayor espacio para políticas anticíclicas sin generar desbalances, pero no ocurre lo mismo al mantener un superávit de cuenta corriente debido a la deseabilidad de las autoridades a este resultado.

En los desafíos a considerar se encuentran que mantener un superávit fiscal en el tiempo supone que el gobierno no compromete más gasto del que puede financiarse, pero esto puede ejercer presiones sobre la magnitud de las medidas de ahorrar frente a las necesidades de gasto prioritario del país. Así, la conciliación de políticas sociales, de inversión y de sostenibilidad fiscal son fundamentales, lo que en Nicaragua se realiza a través de la coordinación de políticas en el Programa Económico Financiero (PEF), el Marco Presupuestario de Mediano Plazo (MPMP) y el Plan Nacional de Desarrollo Humano.

Al definir la cuenta corriente como la diferencia entre el ahorro nacional y la inversión, en el contexto actual, la economía nicaragüense está ahorrando relativamente más de lo que se está invirtiendo. Sin embargo, en la medida que aumenten las importaciones de bienes de capital para apoyar el crecimiento y se cuente con mayor financiamiento del exterior, el superávit se reducirá y podría llegar a ser déficit.

El mantener superávits mellizos conlleva también oportunidades. En este sentido, la política fiscal está acumulando espacio fiscal que facilita enfrentar choques a los que está expuesta nuestra economía, tanto aquellos derivados del sector externo, como internos, asociados principalmente a desastres naturales. Desde el punto de vista externo, mantener un superávit ha fortalecido la capacidad de la economía a enfrentar choques, a la vez que ha favorecido la acumulación de reservas internacionales.

Conclusiones

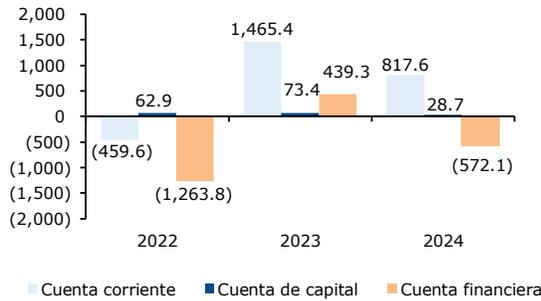
En resumen, el resultado superavitario fiscal y de cuenta corriente en 2023 y 2024 para Nicaragua ha sido resultado de políticas de gastos prudentes, tanto de parte del Gobierno, como del sector privado, a la luz del aumento del ingreso secundario. Lo anterior ha apoyado un desempeño favorable de diferentes variables macroeconómicas, que consolidan la solidez macroeconómica y resiliencia en Nicaragua. Hacia el mediano plazo, será importante continuar conciliando los diferentes objetivos de política, a fin de salvaguardar la estabilidad macroeconómica y continuar impulsando el crecimiento.

1.5. SECTOR EXTERNO

Gráfico I-5.1

Balanza de pagos

(millones de dólares)

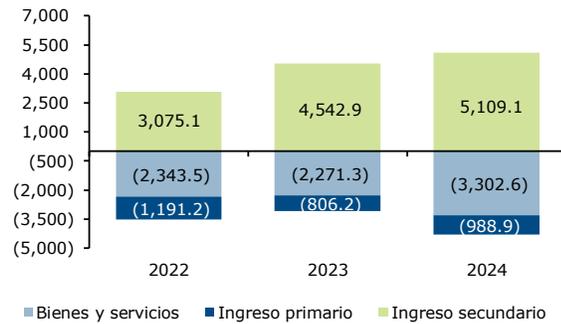


Fuente: BCN.

Gráfico I-5.2

Componentes de la cuenta corriente

(millones de dólares)

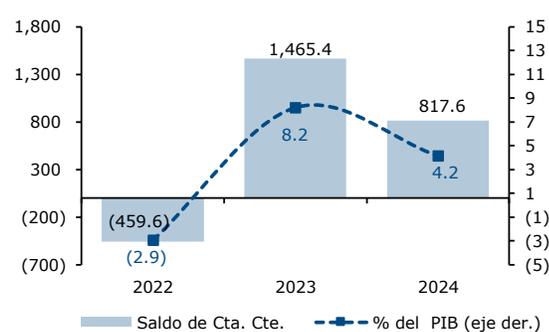


Fuente: BCN.

Gráfico I-5.3

Balance de cuenta corriente

(millones de dólares y porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

En 2024, la economía mundial creció, aunque a un menor ritmo que en años anteriores, acompañada de una recuperación gradual del volumen de comercio internacional¹⁴, en un entorno de tensiones geopolíticas. En este contexto, el intercambio comercial de Nicaragua se benefició de la mejora de los precios internacionales y del fondeo de flujos externos, no obstante, enfrentó una menor demanda externa de algunos bienes y servicios.

En este entorno, el buen desempeño de la actividad económica nacional contribuyó en el resultado de la balanza de pagos en 2024. De este modo, el saldo neto de la cuenta corriente registró un superávit de 817.6 millones de dólares en 2024 (4.2% del PIB). Por otra parte, la cuenta de capital registró un ingreso neto de recursos provenientes del resto del mundo por 28.7 millones de dólares. En lo que respecta a la cuenta financiera, esta cerró con una posición deudora (US\$572.1 millones), como resultado de un ingreso neto de inversiones superior a la acumulación de reservas internacionales (US\$665.2 millones).

Balance de cuenta corriente

El balance de cuenta corriente mostró un superávit por segundo año consecutivo, explicado por el superávit del ingreso secundario, el cual superó los déficits en bienes y servicios y en ingreso primario. Si bien el superávit del ingreso secundario incrementó, el mayor déficit de bienes y servicios dio como resultado que el superávit de cuenta corriente disminuyera de 1,465.4 millones de dólares en 2023 (8.2% del PIB) a 817.6 millones en 2024 (4.2% del PIB).

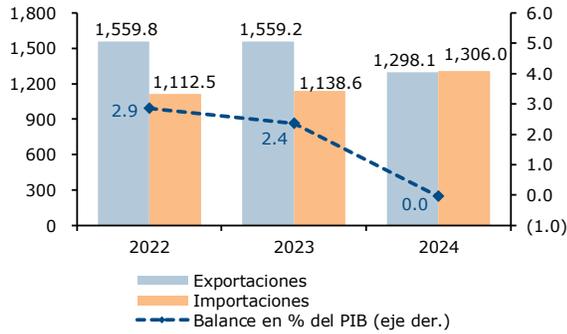
Por componente de cuenta corriente, el balance de bienes y servicios continuó siendo deficitario, al alcanzar 3,302.6 millones de dólares en 2024 (US\$2,271.3 millones en 2023). Esto fue resultado principalmente de una ampliación del 22.4 por ciento

¹⁴ Según el informe de Perspectivas de la economía mundial del FMI (WEO, siglas en inglés) de enero 2025.

Gráfico I-5.4

Balance de servicios

(millones de dólares y porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

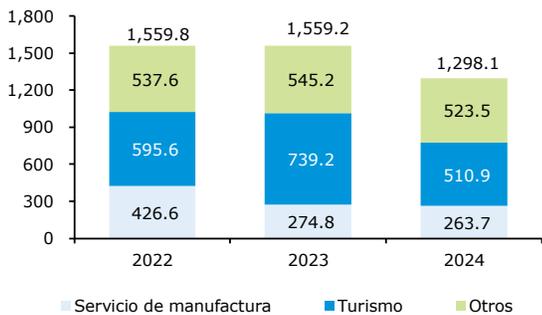
en la brecha comercial de bienes, como consecuencia de un mayor crecimiento de las importaciones FOB (8%) en comparación con las exportaciones FOB (2.2%).

En el balance de servicios se registró un déficit de 7.9 millones de dólares (superávit de 420.6 millones en 2023), explicado por un descenso de las exportaciones de servicios de 16.7 por ciento, debido a menores ingresos por turismo receptor, por servicios de telecomunicaciones y por servicios de manufactura, entre otros. Esto fue compensado parcialmente por un aumento de las exportaciones de servicios de transporte.

Gráfico I-5.5

Exportaciones de servicios

(millones de dólares)



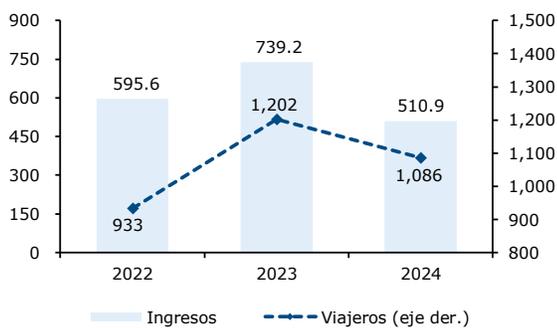
Fuente: BCN.

Los ingresos por concepto de turismo receptor registraron una disminución al totalizar 510.9 millones de dólares. Esta disminución se atribuye a una reducción en la estadía promedio de los turistas, que pasó de 10.6 días en 2023 a 9.9 días en 2024, y una disminución en el flujo de visitantes, especialmente provenientes de Sudamérica y Europa. En total, arribaron 1,085.5 miles de turistas (1,202.3 miles en 2023). Sin embargo, el gasto medio per cápita por turista se ubicó en 45.7 dólares por día, siendo superior al gasto medio de 2023 (US\$43.7 per cápita por día).

Gráfico I-5.6

Turismo: Ingresos y número de viajeros

(millones de dólares y miles de personas)



Fuente: INTUR, DGME y BCN.

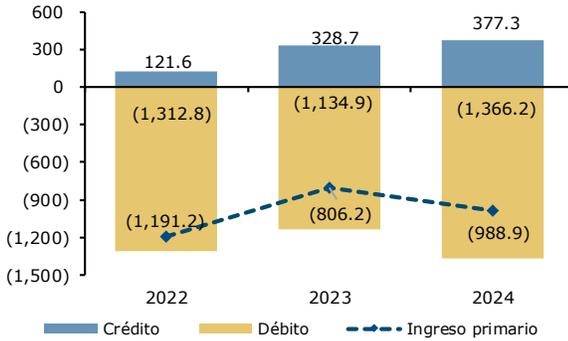
Mientras tanto, las importaciones de servicio incrementaron en 14.7 por ciento en 2024, acorde con el dinamismo de la economía del país. Destaca el aumento de los gastos de turistas nicaragüenses en el exterior (crecimiento de 28.7%), gastos de transporte (15.4%), y servicios financieros (40.2%), entre otros.

Por otra parte, el balance del ingreso primario fue deficitario y se situó en 988.9 millones de dólares. A pesar de recibir mayores intereses por las disponibilidades en el exterior de activos de reservas por parte del Banco Central y de las instituciones financieras del sistema bancario nacional, el déficit de ingreso primario aumentó 182.7 millones de dólares debido al aumento del pago de rentas por inversión extranjera, principalmente.

Gráfico I-5.7

Balance de ingreso primario

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

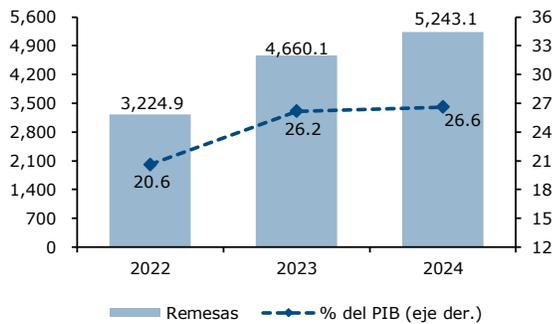
Los ingresos secundarios registraron un superávit de 5,109.1 millones de dólares, incrementando 12.5 por ciento respecto a 2023. Las remesas familiares, principal componente del ingreso secundario, se ubicaron en 5,243.1 millones de dólares, representando 26.6 por ciento del PIB.

No obstante, se debe destacar que la tasa de crecimiento de las remesas se ha moderado, pasando de 44.5 por ciento en 2023 a 12.5 por ciento en 2024. Los mayores flujos de remesas en 2024 provinieron de Estados Unidos (83%), Costa Rica (8%) y España (6%), que continúan siendo los principales países emisores de remesas familiares.

Gráfico I-5.8

Remesas familiares

(millones de dólares y porcentaje del PIB)



Fuente: Bancos comerciales, empresas remesadoras y BCN.

Tabla I-5.1

Balanza de Pagos

(millones de dólares)

	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{p/}
Cuenta Corriente	(459.6)	1,465.4	817.6
(como porcentaje del PIB)	-2.9%	8.2%	4.2%
Bienes y servicios	(2,343.5)	(2,271.3)	(3,302.6)
Bienes	(2,790.8)	(2,691.9)	(3,294.7)
Exportaciones FOB	6,309.7	6,688.3	6,836.6
Mercancías generales según la BP	5,382.2	5,560.5	5,482.6
Exportaciones de Mercancía	2,951.4	2,906.5	2,839.0
Exportaciones de Zona Franca ^{1/}	2,401.3	2,616.8	2,616.2
Bienes adquiridos en puertos	29.5	37.2	27.4
Oro no monetario	927.5	1,127.8	1,354.0
Importaciones FOB	(9,100.5)	(9,380.2)	(10,131.3)
Mercancías generales según la BP	(9,100.5)	(9,380.2)	(10,131.3)
Importaciones de Mercancía	(7,284.5)	(7,693.2)	(8,452.4)
Importaciones de Zona Franca ^{1/}	(1,816.0)	(1,687.0)	(1,678.9)
Servicios (balance)	447.3	420.6	(7.9)
Ingreso Primario (Renta)	(1,191.2)	(806.2)	(988.9)
Ingreso Secundario (Transferencias Corrientes)	3,075.1	4,542.9	5,109.1
Cuenta Capital	62.9	73.4	28.7
Préstamo neto (+) / endeudamiento neto (-)	(396.7)	1,538.8	846.3
Cuenta Financiera	(1,263.8)	439.3	(572.1)
Inversión directa	(1,267.8)	(1,071.8)	(1,278.5)
Inversión de cartera	(31.2)	(226.3)	(123.8)
Otra inversión	(331.4)	723.1	165.0
Activos de reserva	366.5	1,014.3	665.2
Errores y omisiones	(867.1)	(1,099.5)	(1,418.4)

1/ : Excluyendo el servicio de transformación que se registra en servicios

Nota : Según la sexta edición del manual de Balanza de Pagos, el signo para la presentación de los activos y pasivos con el exterior será aumento con signo (+) y disminución con signo (-).

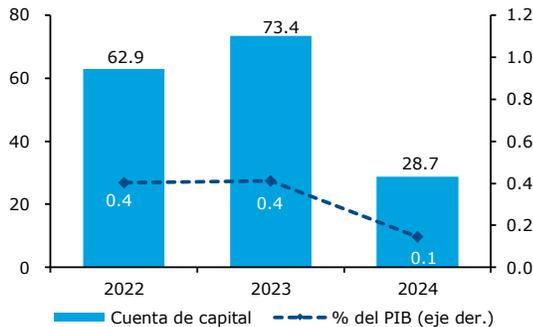
p/ : Cifras preliminares.

Fuente : BCN.

Gráfico I-5.9

Balance de cuenta de capital

(millones de dólares y porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

Balance de cuenta de capital

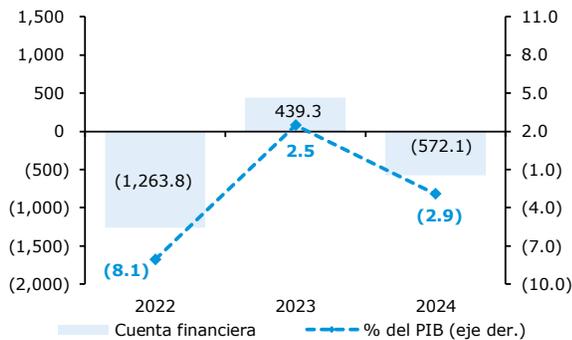
En 2024, la cuenta de capital registró un superávit de 28.7 millones de dólares. Estos ingresos se explican principalmente por el rubro de otras transferencias netas de capital al Gobierno General (US\$25.6 millones).

Los resultados de los saldos de la cuenta corriente y de capital han llevado a que la balanza de pagos cierre 2024 con un préstamo neto al exterior por 846.3 millones de dólares, lo que evidencia una disminución con lo registrado en 2023 (US\$1,538.8 millones). El balance de la cuenta corriente ha sido financiado principalmente a través de los flujos de la inversión extranjera directa (IED).

Gráfico I-5.10

Balance de cuenta financiera

(millones de dólares y porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

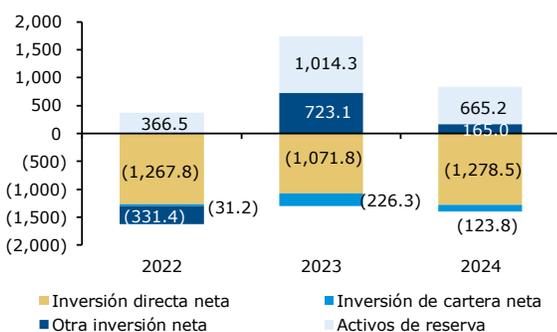
Balance de cuenta financiera

En cuanto a la cuenta financiera, la economía nicaragüense finalizó 2024 con una posición deudora con el resto del mundo, al registrar una entrada neta de capital por 572.1 millones de dólares, equivalente a -2.9 por ciento del PIB (2.5% en 2023). Este resultado se debió principalmente a un endeudamiento neto de 1,278.5 millones de dólares en concepto de inversión directa, el cual fue parcialmente compensado por la acumulación de activos de reservas que ascendió a 665.2 millones de dólares.

Gráfico I-5.11

Componentes de la cuenta financiera

(millones de dólares)



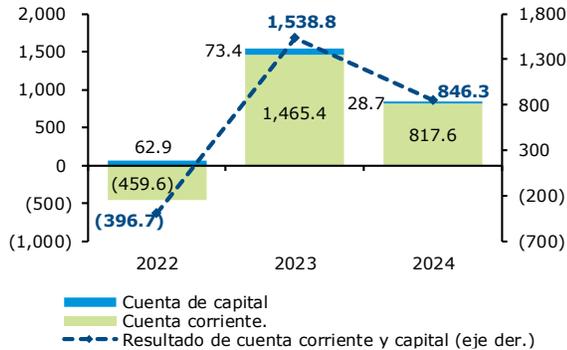
Fuente: BCN.

Es importante destacar que los ingresos brutos de la IED alcanzaron los 3,039.9 millones de dólares, lo que representa un incremento del 8.6 por ciento en comparación con 2023 (US\$2,798.8 millones). Asimismo, la IED neta se ubicó en 1,352.3 millones de dólares, registrando un incremento de 21.4 por ciento respecto a 2023 (US\$1,113.9 millones), lo que equivale al 6.9 por ciento del PIB, atribuible principalmente a la reinversión de utilidades, mayores aportes de capital y desembolsos de deuda relacionada. Cabe mencionar que, los flujos de IED neta se dirigieron principalmente al aumento de inversiones en el sector industria, financiero, energía y minas, comercio y servicios, entre otros.

Gráfico I-5.12

Préstamo/endeudamiento externo neto ^{a/}

(millones de dólares)



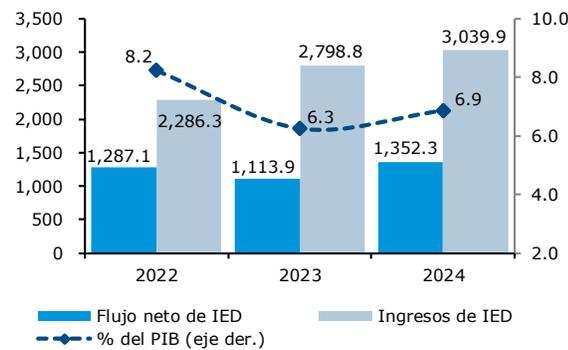
a/: Positivo (préstamo), negativo (endeudamiento) con el resto del mundo.

Fuente: BCN.

Gráfico I-5.13

Inversión extranjera directa neta

(millones de dólares y porcentaje del PIB)

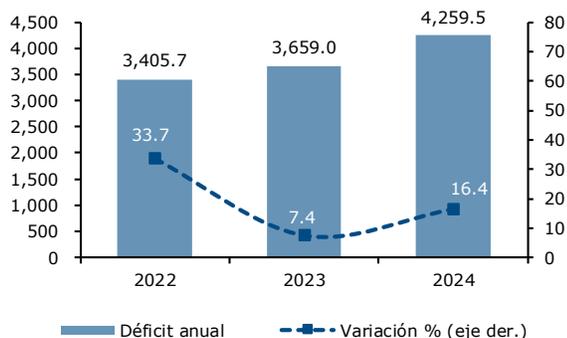


Fuente: MIFIC, MEM, INTUR, CNZF, TELCOR y BCN.

Gráfico I-5.14

Déficit comercial de mercancías ^{a/}

(millones de dólares y porcentaje)



a/: El déficit se presenta con signo positivo.

Fuente: MEM y DGA.

Comercio exterior

En 2024, el sector exportador fue favorecido por mayores precios internacionales de materias primas, lo que le permitió registrar un buen dinamismo a pesar de la reducción en el volumen exportado. En contraste, las importaciones aumentaron debido a la expansión de la demanda interna, favoreciendo especialmente a la importación de bienes de capital y consumo.

Las exportaciones FOB de mercancías durante 2024 se ubicaron en 4,192.9 millones de dólares, mientras que las importaciones FOB de mercancías totalizaron 8,452.4 millones de dólares. De esta manera, el déficit comercial de mercancías se ubicó en 4,259.5 millones de dólares, incrementando 16.4 por ciento respecto a los 3,659 millones de dólares registrados en 2023, a pesar de la mejora de los términos de intercambio (4.4%), derivado de un mayor crecimiento de los precios de exportación (5.8%) respecto al aumento de los precios de las importaciones (1.4%).

Por su parte, las exportaciones de zona franca ascendieron a 3,524.3 millones de dólares, con un crecimiento de 0.4 por ciento, mientras que las importaciones de zona franca fueron de 2,323.3 millones de dólares, lo que representó un aumento de 0.8 por ciento.

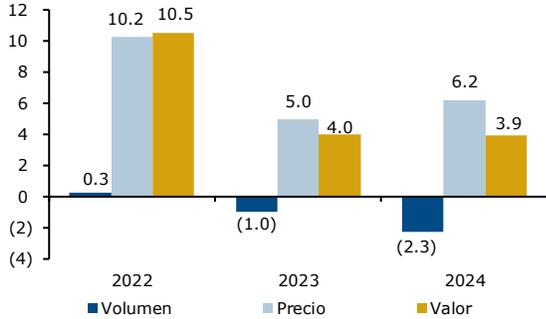
Por consiguiente, las exportaciones totales (mercancías + zona franca) sumaron 7,717.2 millones de dólares, registrando un incremento de 2.3 por ciento. En tanto, las importaciones CIF totales aumentaron en 8.4 por ciento, finalizando el año en 11,522.5 millones de dólares.

Exportaciones de mercancías

Las exportaciones FOB de mercancías durante 2024 se ubicaron en 4,192.9 millones de dólares y crecieron 3.9 por ciento en términos interanuales, de los cuales, 6.2 puntos porcentuales se explican por mejores precios internacionales de los principales productos de

Gráfico I-5.15

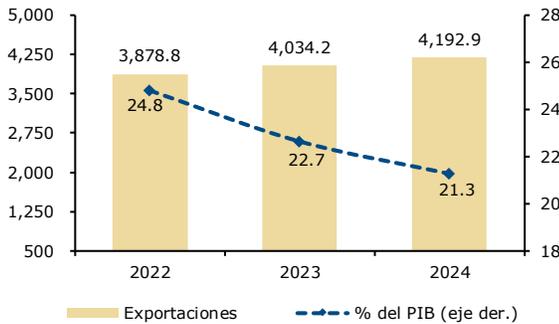
Efecto precio-volumen de las exportaciones de mercancías (variación porcentual)



Fuente: DGA.

Gráfico I-5.16

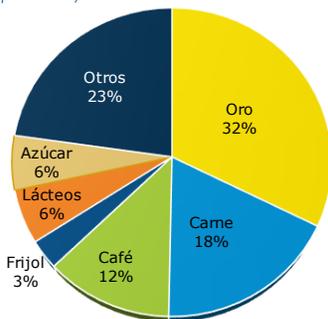
Exportaciones de mercancías (millones de dólares y porcentaje del PIB)



Fuente: DGA.

Gráfico I-5.17

Exportaciones de mercancía por productos seleccionados 2024 (porcentaje del total)



Fuente: DGA.

exportación como el oro, la carne, el maní, el azúcar, entre otros. Según el índice de precios de exportación de mercancías, estos promediaron un crecimiento de 5.8 por ciento en 2024. En cuanto al volumen exportado, este presentó reducción y afectó negativamente el crecimiento del valor de las exportaciones en 2.3 puntos porcentuales.

Tabla I-5.2

Exportaciones FOB de mercancías (millones de dólares y porcentaje)

Productos	2022 p/	2023 p/	2024 p/	Variación interanual	
				23/22	24/23
Productos principales	3,016.9	3,277.5	3,499.6	8.6	6.8
Oro	927.4	1,127.9	1,353.9	21.6	20.0
Carne	680.1	688.7	755.7	1.3	9.7
Café	714.1	607.0	524.4	(15.0)	(13.6)
Azúcar	168.2	193.3	238.6	14.9	23.5
Lácteos	219.5	274.2	236.8	24.9	(13.6)
Frijol	114.2	155.2	129.0	36.0	(16.9)
Maní	107.6	127.6	120.4	18.6	(5.6)
Langosta	41.4	44.3	69.9	6.9	57.9
Pescados frescos	28.9	31.0	35.4	7.4	14.1
Plata	15.5	28.4	35.4	83.3	24.6
Otros productos	862.0	756.7	693.3	(12.2)	(8.4)
Total	3,878.8	4,034.2	4,192.9	4.0	3.9

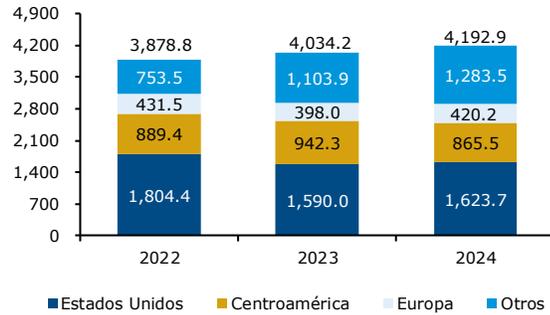
Nota : No incluye zona franca
 p/ : Preliminar.
 Fuente : DGA.

A nivel sectorial, los principales resultados de las exportaciones fueron: i) los productos de minería sumaron ingresos por 1,391.6 millones de dólares, destacando las ventas de oro en bruto (US\$1,353.9 millones), con un aumento de precio del 21.9 por ciento que compensó el menor volumen exportado (disminución de 1.5%); ii) los productos de manufactura registraron ingresos por 1,743.5 millones de dólares (crecimiento de 1.2%), destacando las ventas de productos de carne bovina, azúcar, y melaza; iii) los productos pesqueros registraron ingresos por 174.6 millones de dólares, reflejando un aumento de 9.9 por ciento, atribuido principalmente al aumento en las ventas de langosta y pescado fresco; y iv) los productos agropecuarios alcanzaron un total de ingresos de 883.2 millones de dólares, presentando una reducción interanual de 11.2 por ciento, debido a menores ventas de café, frijol y maní, entre otros.

En cuanto a los principales mercados de destino de las exportaciones, cinco países captaron el 71.4 por ciento del valor exportado en 2024: EE.UU. (38.7%), Canadá

Gráfico I-5.18

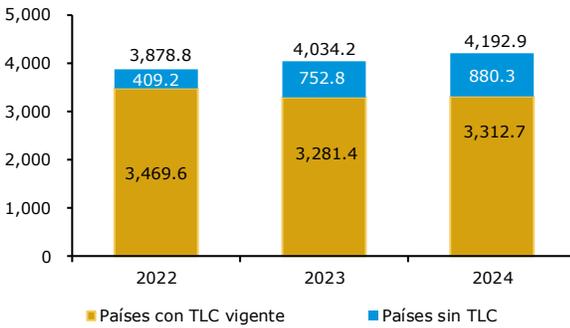
Exportaciones de mercancías por principales destinos
(millones de dólares)



Fuente: DGA.

Gráfico I-5.19

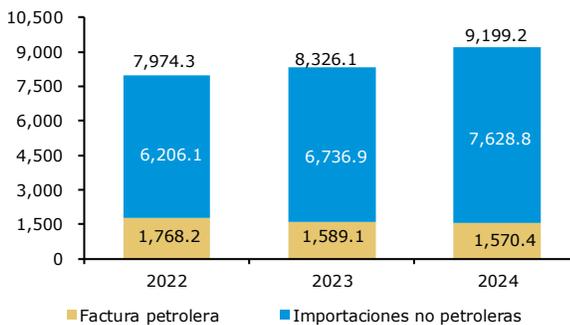
Exportaciones de mercancía por países con y sin TLC
(millones de dólares)



Fuente: DGA.

Gráfico 1.5.20

Importaciones CIF de mercancías
(millones de dólares)



Fuente: MEM y DGA.

(12.7%), El Salvador (10.8%), México (4.6%), y Costa Rica (4.6%). Asimismo, las exportaciones de mercancías destinadas a países con los que se tienen Tratados de Libre Comercio (TLC)¹⁵ totalizaron 3,312.7 millones de dólares, lo que representó 79 por ciento del valor exportado.

El valor de las exportaciones hacia los países con TLC aumentó en 1 por ciento (US\$31.3 millones), debido al aumento de las exportaciones a China (US\$47.2 millones), EE.UU. (US\$33.7 millones) y la Unión Europea (US\$12.6 millones), principalmente, lo que fue compensado parcialmente con menores exportaciones a Centroamérica (-US\$76.8 millones), México (-US\$10.2 millones) y República Dominicana (-US\$3.3 millones).

Con respecto a las exportaciones a China, es importante resaltar la entrada en vigencia del TLC entre Nicaragua y China, el cual fue firmado el 31 de agosto de 2023, y entró en vigor el primero de enero de 2024. En este entorno, Nicaragua exportó a China 61.3 millones de dólares en 2024.

Importaciones de mercancías

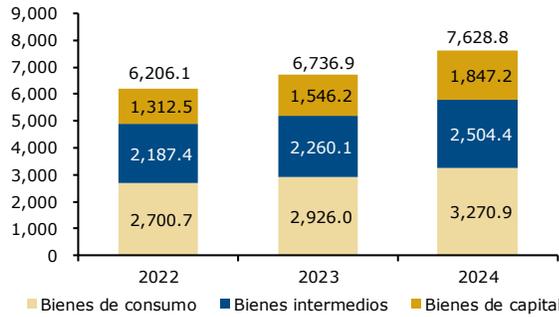
Las importaciones CIF alcanzaron los 9,199.2 millones de dólares, lo que representa un incremento del 10.5 por ciento respecto a 2023. Este crecimiento está impulsado principalmente por el consumo e inversión, dado que los precios de las importaciones se mantuvieron relativamente estables, con un incremento de 1.4 por ciento en términos interanuales, incididos por menores precios de petróleo y combustibles, principalmente.

El aumento de importaciones CIF se explica por mayores importaciones de bienes no petroleros, que registraron un crecimiento de 13.2 por ciento, dado que la factura petrolera disminuyó 1.2 por ciento.

¹⁵ CAFTA-DR, México, Panamá, Chile, Centroamérica, Unión Europea, República Dominicana, Corea del Sur, Reino Unido y China.

Gráfico 1.5.21

Importaciones CIF de mercancías no petroleras
(millones de dólares)

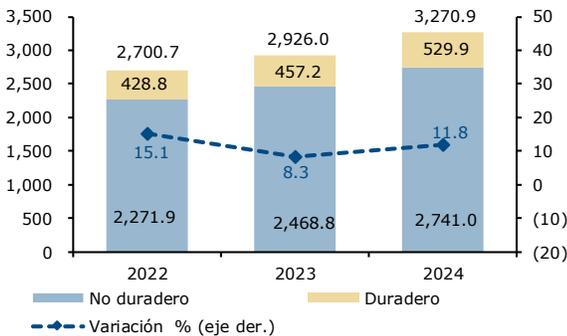


Fuente: DGA.

Entre los bienes importados, se observó un aumento en la adquisición de bienes de capital del 19.5 por ciento (equivalente a US\$301 millones), destacando la adquisición de equipos para el transporte y bienes de capital para la agricultura. De igual manera, las importaciones de bienes de capital para la industria mostraron un crecimiento moderado, asociado principalmente a una menor demanda de equipo para telecomunicaciones.

Gráfico 1-5.22

Importaciones de mercancías de bienes de consumo
(millones de dólares y porcentajes)

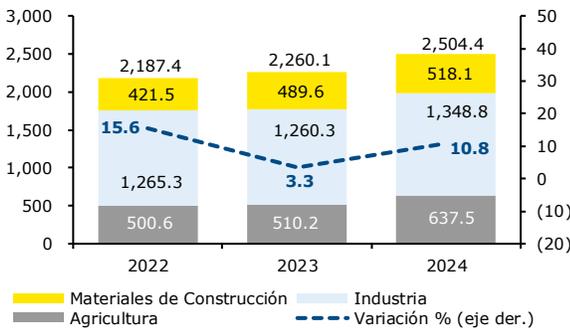


Fuente: DGA.

La importación de bienes de consumo incrementó 11.8 por ciento en 2024, explicado principalmente por productos alimenticios, medicinas y productos farmacéuticos, seguido de artículos electrodomésticos y otros bienes de consumo no duradero. El aumento en las importaciones se asocia al crecimiento económico del país, en un contexto de bajas tasas de desempleo, mayor crédito y el dinamismo de las remesas familiares, lo que se traduce en un aumento del ingreso disponible.

Gráfico 1-5.23

Importaciones de mercancías de bienes de intermedios
(millones de dólares y porcentajes)



Fuente: DGA.

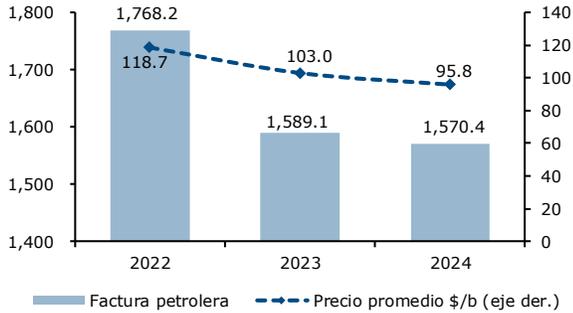
Asimismo, se produjo un incremento de 10.8 por ciento en las importaciones de bienes intermedios en comparación con 2023. Este aumento se debe a mayores compras de bienes e insumos para la agricultura (24.9%), impulsado principalmente por las compras en fertilizantes y agroquímicos y de productos de uso veterinario. Asimismo, las importaciones de bienes para la industria crecieron 7 por ciento, como resultado de mayores importaciones para la fabricación de sustancias químicas y farmacéuticas, especialmente. Así también, aumentó la introducción de materiales de construcción en 5.8 por ciento, particularmente de origen metálico. Todo lo anterior acorde con el desempeño de la economía doméstica.

En cuanto al costo de la factura petrolera, ésta registró una disminución del 1.2 por ciento respecto a 2023, como resultado de menores precios de petróleo (-7%) y de los combustibles (-9.9%), lo que compensó el aumento en el volumen importado de petróleo y de combustibles (5.9% en conjunto).

Gráfico I-5.24

Factura petrolera y precio del petróleo

(millones de dólares y dólares por barril)

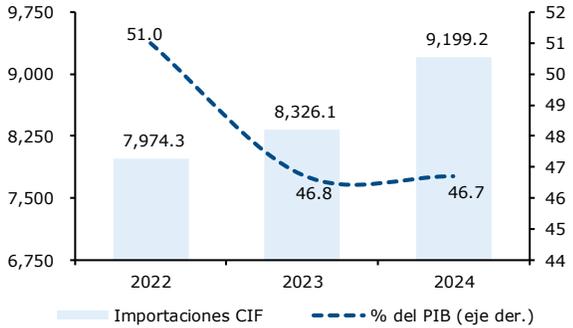


Fuente: MEM y DGA.

Gráfico I-5.25

Importaciones de mercancías

(millones de dólares y porcentaje del PIB)

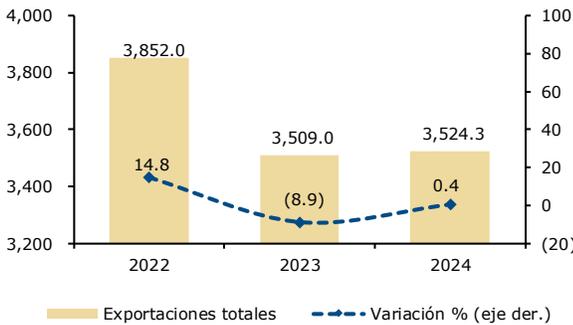


Fuente: MEM y DGA.

Gráfico I-5.26

Exportaciones de zona franca

(millones de dólares y porcentajes)



Fuente: DGA.

Tabla I-5.3

Importaciones CIF por uso o destino económico
(millones de dólares y porcentaje)

Concepto	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{p/}	Variación interanual	
				23/22	24/23
Total General FOB	7,284.6	7,693.2	8,452.4	5.6	9.9
Total General CIF	7,974.3	8,326.1	9,199.2	4.4	10.5
Bienes de Consumo	2,700.7	2,926.0	3,270.9	8.3	11.8
No Duraderos	2,271.9	2,468.8	2,741.0	8.7	11.0
Duraderos	428.8	457.2	529.9	6.6	15.9
Petróleo, combustibles y lubricantes	1,768.2	1,589.1	1,570.4	(10.1)	(1.2)
Petróleo Crudo	693.0	556.5	554.6	(19.7)	(0.3)
Combustible y Lubricantes.	973.3	911.1	878.4	(6.4)	(3.6)
Energía Eléctrica	101.9	121.6	137.5	19.3	13.1
Bienes Intermedios	2,187.4	2,260.1	2,504.4	3.3	10.8
Para la Agricultura	500.6	510.2	637.5	1.9	24.9
Para la Industria	1,265.3	1,260.3	1,348.8	(0.4)	7.0
Materiales de Construcción	421.5	489.6	518.1	16.2	5.8
Bienes de Capital	1,312.5	1,546.2	1,847.2	17.8	19.5
Para la Agricultura	66.0	94.4	106.2	43.0	12.5
Para la Industria	733.9	747.2	810.0	1.8	8.4
Equipo de Transporte	512.5	704.5	931.0	37.5	32.1
Diversos	5.5	4.6	6.3	(15.2)	36.9

Nota : No incluye zona franca
p/ : Preliminar.
Fuente : DGA y MEM.

Comercio de zona franca

En 2024, el comportamiento del sector exportador de zona franca enfrentó una menor demanda de arneses que fue compensada por la recuperación de los productos de la rama textil, lo que dio como resultado un valor de exportación muy similar al del 2023. Asimismo, el comportamiento de las importaciones registró un aumento menor en comparación con las exportaciones, lo que generó un superávit (US\$1,200.9 millones) en el balance comercial del régimen de zona franca (US\$1,204.8 millones en 2023).

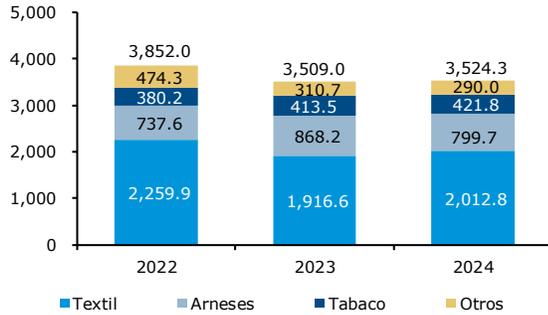
El valor exportado por el sector de zona franca totalizó 3,524.3 millones de dólares, cifra muy similar a lo registrado el año anterior (US\$3,509 millones). Del total exportado, el 74.2 por ciento correspondió a exportaciones *Full Package*¹⁶ y el restante 25.8 por

¹⁶ El modo de producción *full package* o paquete completo, corresponde al servicio de manufactura de ropa que abarca todos los procesos para confeccionar la prenda de vestir.

Gráfico I-5.27

Exportaciones de zona franca por rama

(millones de dólares)

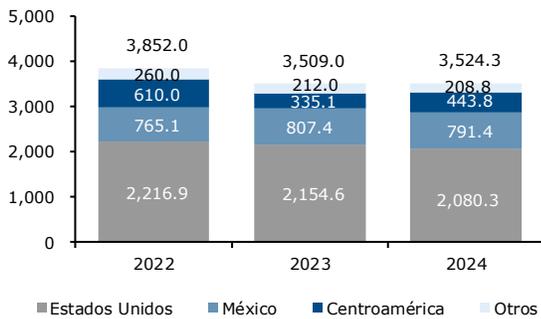


Fuente: DGA.

Gráfico I-5.28

Exportaciones de zona franca por país de destino

(millones de dólares)

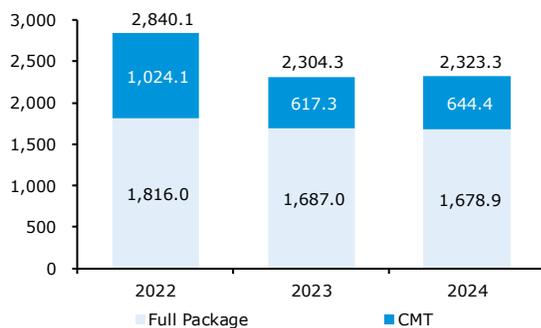


Fuente: DGA.

Gráfico I-5.29

Importaciones de zona franca por modo de producción

(millones de dólares)



Fuente: DGA.

ciento a exportaciones de servicios de manufactura (CMT)¹⁷.

En lo que respecta al comportamiento de las exportaciones de la zona franca por rama, es importante señalar que las exportaciones de textiles (5%, equivalente a US\$96.2 millones), así como las de aceite de palma (21.2%, equivalente a US\$12.5 millones) y de tabaco (2%, equivalente a US\$8.3 millones), fueron superiores a las ventas de 2023, lo que impulsó el dinamismo de las exportaciones. Además, compensaron la disminución del valor de las exportaciones de arneses y productos pesqueros.

Por otro lado, la industria de arneses registró una disminución del 7.9 por ciento (equivalente a US\$68.6 millones), seguida por los productos pesqueros (-34.6%, equivalente a US\$37.6 millones) y la industria del cartón (-18.4%, equivalente a US\$2.1 millones). En el resto de las ramas, en su conjunto se registró un incremento de 5 por ciento, principalmente en las ventas de frutas y verduras.

En cuanto a los mercados de destino de las exportaciones de zona franca, el 91.1 por ciento del valor total fue exportado a tres principales mercados: Estados Unidos (59%), México (22.5%) y Honduras (9.6%).

Finalmente, las importaciones de zona franca totalizaron 2,323.3 millones de dólares, lo que representó un incremento de 0.8 por ciento respecto a 2023. Del total de las importaciones, el 72.3 por ciento correspondió a bienes y el 27.7 por ciento a importaciones de CMT. Por otro lado, se observó una disminución del 0.5 por ciento de las importaciones de *Full Package*, mientras que las importaciones bajo CMT registraron un incremento del 4.4 por ciento, derivado de la recuperación de las exportaciones de textiles.

¹⁷ El modo de producción CMT (Cut, Make, Trim) se refiere al corte, confección y acabado, que es lo que corresponde únicamente al servicio de manufactura para confeccionar la prenda de vestir.

Recuadro 5. Evolución de los términos de intercambios

Los Términos de Intercambio (TI) representan la razón entre los precios de las exportaciones y los precios de las importaciones de un país, mediante la cual se expresa la capacidad de compra de los productos domésticos vendidos en el exterior. De esta forma, su relación con la balanza comercial estará determinada por las elasticidades de importación y exportación y el efecto ingreso producto de un aumento o reducción en los TI. Nicaragua es una economía pequeña, en el ámbito global, y abierta, por lo tanto, es tomadora de precios internacionales. En este contexto, en el presente recuadro se analiza la evolución de los términos de intercambio observados para el país, identificando los factores que impulsaron el aumento de los precios de los 3 productos principales de exportación del año 2024, que fueron el oro, la carne y el café, y por el lado de las importaciones, se describirá la evolución de los precios del petróleo y derivados.

Contexto internacional y evolución de los mercados de materia prima

En 2024, el comercio global alcanzó un récord de 33 billones de dólares, un aumento de 1 billón de dólares respecto al año anterior (3.3% de crecimiento interanual), según datos de la Organización Mundial de Comercio (OMC). El año 2024 trajo consigo importantes desafíos para el mercado de materias primas, influenciados por un escenario macroeconómico dinámico y eventos climáticos significativos. La persistente inflación en Estados Unidos fortaleció al dólar, mientras que los cambios en la trayectoria esperada en la política monetaria de economías avanzadas y el entorno geopolítico mundial agregaron volatilidad al panorama global.

En el caso de los productos agrícolas, las condiciones climáticas adversas afectaron al azúcar, el café y el cacao, con sequías severas y altos costos que deprimieron la producción en regiones clave. Por otro lado, los cereales enfrentaron un escenario más favorable con una recuperación en Argentina y una alta productividad en los EE.UU., aunque el clima seco en Brasil planteó nuevos retos.

Evolución de los términos de intercambio

Los términos de intercambio de Nicaragua experimentaron un crecimiento promedio del 4.4 por ciento en 2024, impulsado principalmente por el comportamiento de los precios de exportación. El índice de precios de exportación creció en promedio un 5.8 por ciento, mientras que el índice de precios de importación lo hizo en un 1.4 por ciento. En este entorno, al cierre de 2024, las exportaciones de mercancías totalizaron 4,192.9 millones de dólares, lo que reflejó un crecimiento de 3.9 por ciento. Este aumento fue consecuencia de un efecto precio de 6.2 por ciento, el cual fue contrarrestado por un efecto volumen, con una tasa de decrecimiento de 2.3 por ciento. Por otro lado, las importaciones FOB de mercancías alcanzaron los 8,452.4 millones de dólares, registrando un incremento del 9.9 por ciento. De esta forma, el balance comercial de Nicaragua cerró con un déficit de 4,259.5 millones de dólares, mayor en 16.4 por ciento con respecto a 2023, como resultado del crecimiento más acelerado de las importaciones respecto a las exportaciones.

Índice de términos de intercambio

(2006=100)



Fuente: BCN.

Índice de términos de intercambio

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: BCN.

El aumento en los términos de intercambio y el consecuente crecimiento en las exportaciones, aunque positivos, no lograron contrarrestar el incremento de las importaciones, lo que resultó en un mayor déficit comercial en el año. Este dinamismo en las importaciones estaría indicando una economía más activa, donde los diferentes agentes económicos decidieron incrementar su capacidad productiva o atender a una mayor demanda interna. En particular, el crecimiento de las importaciones estuvo impulsado por los bienes de capital en el sector transporte, los bienes de consumo no duraderos y los bienes intermedios del sector agrícola.

Flujo trimestral de comercio e índices de precios

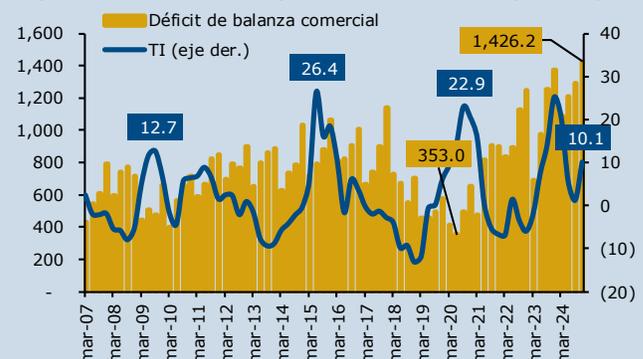
(millones de dólares e índices base=2006)



Fuente: DGA y BCN.

Déficit de balanza comercial y términos de intercambio:

(flujo en millones de dólares y variación interanual en porcentaje)



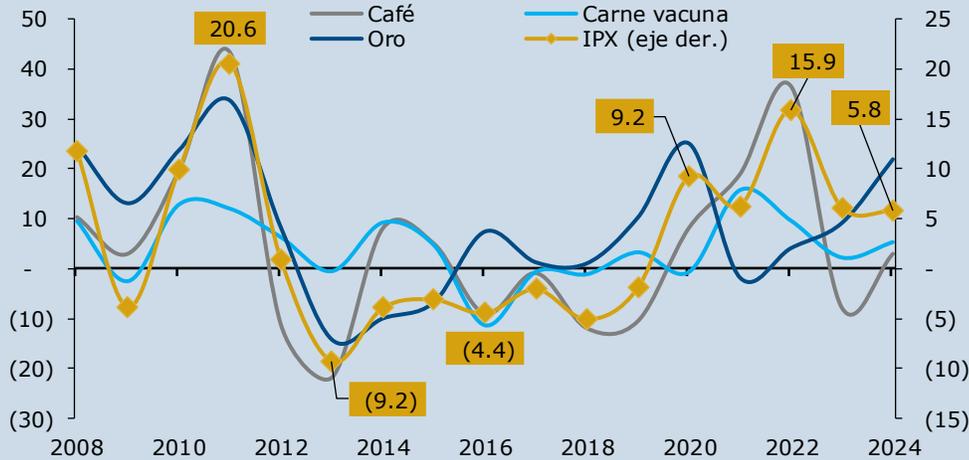
Fuente: DGA y BCN.

Desempeño de los precios de los principales productos de exportación

El índice de precios de exportación experimentó un crecimiento promedio anual del 5.8 por ciento en 2024. Este aumento estuvo respaldado por la evolución positiva de los precios de los principales productos de exportación de Nicaragua, como el oro, la carne y el café. El precio internacional del oro finalizó el 2024 con un rendimiento destacado, reflejando un crecimiento de 29 por ciento, alcanzando un récord histórico de 2,748 dólares por onza en octubre, según datos de Bloomberg. Este aumento fue impulsado por factores como la continua incertidumbre geopolítica, el aumento de las reservas de oro de los bancos centrales y las expectativas de políticas monetarias más flexibles por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos. En la segunda mitad del año, el oro se consolidó

como un activo refugio, con un crecimiento acumulado superior al 15 por ciento en comparación con el comienzo de 2024.

Índice de precio de exportación de principales productos
(variación interanual promedio, porcentaje)



Fuente: BCN.

Al cierre de 2024, el precio de la carne bovina se situó en 6 dólares por kilogramo. Por su parte, el índice de precios de la carne de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO) promedió 117.2 puntos en 2024, lo que representa un aumento del 2.7 por ciento respecto a 2023. Este crecimiento se debe a la alta demanda en un entorno de menor expansión de la producción global. La carne de vacuno encabezó los incrementos mensuales de precios debido a la alta demanda global y las restricciones en la oferta por los cierres temporales de plantas procesadoras para mantenimiento en Brasil y España. Por otro lado, los precios de la carne de ovino aumentaron debido a la menor disponibilidad de ganado en Australia, donde las lluvias favorecieron el crecimiento de pastizales y promovieron la retención de animales.

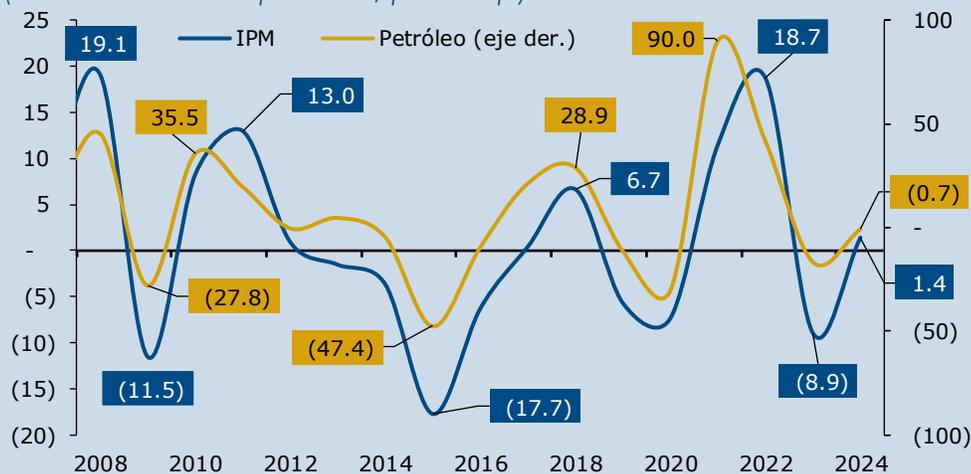
Por su parte, a lo largo del año, los precios internacionales del café continuaron su tendencia al alza, alcanzando niveles récord debido a una combinación de factores climáticos, económicos y regulatorios. El precio promedio del índice compuesto de la Organización Internacional del Café (OIC) fue de 229.34 dólares por quintal, y al final del año registró un incremento del 41.7 por ciento en términos interanuales. Según la OIC, varios factores presionaron los precios al alza durante el año, destacando que los exportadores brasileños, responsables de cerca de una décima parte de las ventas de café arábica de Brasil, se vieron obligados a negociar para evitar la quiebra. Por otro lado, el aumento de los precios afectó a Colombia debido a la escasez de contenedores y espacio limitado en los buques, lo que complicó la logística durante la cosecha principal. Esto provocó un aumento del 11.4 por ciento en el precio de los cafés suaves colombianos, alcanzando los 341 dólares por quintal al cierre del año.

Evolución de los precios de importación

En 2024, el índice de precios de importación mostró un incremento promedio del 1.4 por ciento respecto a 2023. Uno de los factores que contribuyó a la relativa estabilidad en los precios de importaciones fue la disminución en los precios del petróleo.

El precio del petróleo del West Texas Intermediate (WTI), al cierre del año, fue de 70.4 dólares por barril, reflejando una reducción de 2.5 por ciento. Esta disminución en los precios se debió principalmente a una moderación en la demanda, particularmente en China, y a un aumento gradual en la oferta por parte de los principales productores de América. A nivel global, el crecimiento económico de las economías consumidoras de petróleo fue más moderado, con cierta desaceleración en el crecimiento de Estados Unidos, y mayor en China. Además, la expansión de la oferta estuvo impulsada por los productores americanos, aunque con incertidumbre sobre el impacto en la oferta de esquistos debido a los precios más bajos. Por otro lado, la OPEP+ comenzó a normalizar su producción, lo que contribuyó a evitar mayores fluctuaciones en los precios.

Índice de precio de importación y precio de petróleo
(variación interanual promedio, porcentaje)



Fuente: BCN y FRED.

Conclusiones

En 2024, Nicaragua experimentó un comportamiento positivo en sus términos de intercambio, impulsado principalmente por el aumento de los precios de exportación. Este efecto precio favoreció a productos clave como el oro, la carne y el café, lo que permitió un incremento en el valor de las exportaciones. Sin embargo, aunque esto contribuyó a mitigar parcialmente el impacto del crecimiento de las importaciones, asociado a la mayor demanda de bienes de capital, consumo y productos intermedios, no fue suficiente para contrarrestar el aumento en el déficit comercial.

1.6. CONTEXTO INTERNACIONAL

Durante 2024, el entorno económico y financiero global se caracterizó por una mayor incertidumbre, originada principalmente por conflictos geopolíticos, la desaceleración de grandes economías (principalmente China y varios países europeos) y condiciones financieras aún restrictivas ante la persistencia de una inflación superior a los objetivos establecidos por los principales bancos centrales. Hacia finales del año se acentuó el predominio de los riesgos geopolíticos, sumados a la posibilidad de modificaciones en las políticas que podrían desencadenar conflictos comerciales y reactivar presiones inflacionarias.

A pesar de este contexto de incertidumbre, la economía global mostró resiliencia, logrando mantener un crecimiento positivo. En este sentido, el Fondo Monetario Internacional (FMI) destacó en su informe de Perspectivas de la Economía Mundial (WEO, por sus siglas en inglés) de enero de 2025 que el crecimiento económico global presenta trayectorias divergentes en un escenario de incertidumbre política. En particular, parte de esta divergencia se explica por factores cíclicos: mientras la economía de Estados Unidos operó por encima de su potencial, las economías de Europa y China lo hicieron por debajo de su potencial.

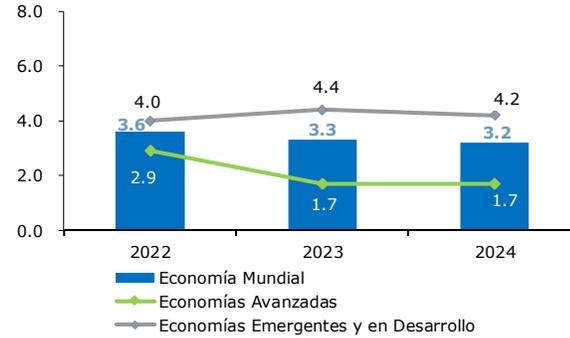
Al finalizar el año, la actividad económica global creció un 3.2 por ciento¹⁸, mostrando una ligera desaceleración respecto a 2023 y 2022. Sin embargo, este resultado se enmarca en un escenario de “aterrizaje suave”, en el que la inflación disminuye sin provocar una significativa desaceleración de la actividad económica.

En cuanto a la evolución de los precios a nivel global, la inflación disminuyó como resultado de la normalización de las cadenas de suministro y de la demanda de los consumidores, aunque persisten ciertos riesgos. Esta tendencia a la baja contribuyó a la

Gráfico I-6.1

Crecimiento de la economía mundial

(tasa de variación del PIB, porcentaje)

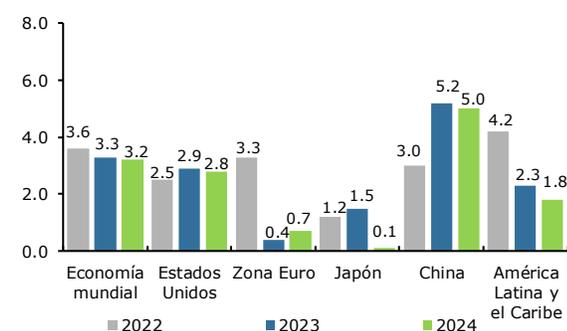


Fuente: FMI.

Gráfico I-6.2

Crecimiento de la economía mundial

(tasa de variación del PIB, porcentaje)



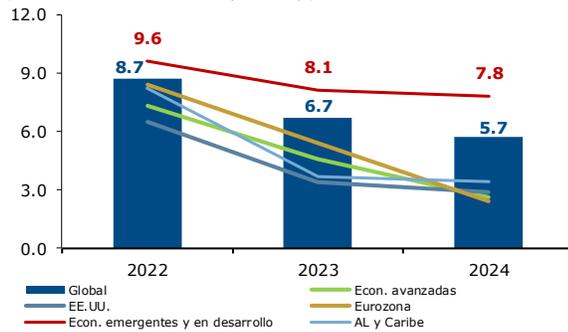
Fuente: FMI, BEA, Eurostat, Cabinet Office, NBS y Cepal.

¹⁸ Actualización del informe “Perspectivas de la Economía Mundial” del FMI, enero 2025.

Gráfico I-6.3

Inflación global

(tasa de variación interanual, porcentaje)

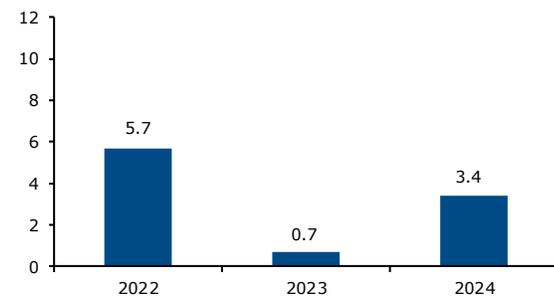


Fuente: FMI, BEA, Eurostat y CEPAL.

Gráfico I-6.4

Volumen mundial de comercio

(tasa de variación interanual, porcentaje)

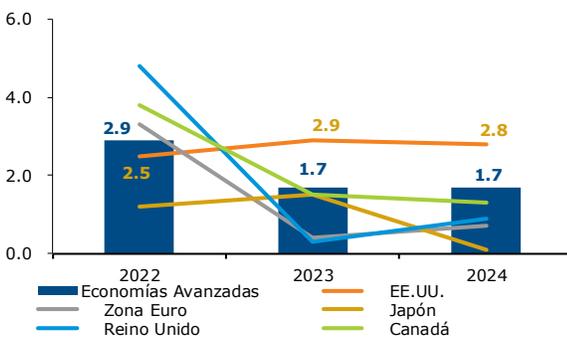


Fuente: FMI.

Gráfico I-6.5

Crecimiento de economías avanzadas

(tasa de variación del PIB, porcentaje)



Fuente: FMI, BEA, Eurostat, Cabinet Office y NBS

regulación progresiva de la política monetaria tras los esfuerzos para combatir las altas tasas inflacionarias. Cabe destacar que, si bien la reducción varía entre países, algunos aún enfrentan niveles más persistentes. Así, la inflación mundial se desaceleró, pasando del 6.7 por ciento en 2023 al 5.7 por ciento en 2024.

Respecto al comercio mundial, en 2024 se observó una recuperación en los volúmenes tanto de bienes como de servicios, con un aumento del 3.4 por ciento en contraste con el 0.7 por ciento de 2023, y 5.7 por ciento en 2022¹⁹. La dinámica del comercio mundial ha mostrado un crecimiento acorde con la demanda global, la cual ha favorecido al comercio de servicios.

Crecimiento económico

En 2024, la economía mundial continuó creciendo, aunque se evidenció una mayor divergencia entre Europa, Estados Unidos y China. En el caso de las economías avanzadas, el crecimiento se mantuvo en 1.7 por ciento, igual que en 2023. Según la Oficina de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés), la economía de Estados Unidos registró un incremento del PIB real del 2.8 por ciento en 2024 (frente al 2.9% de 2023)²⁰, impulsado por una robusta demanda interna favorecida por la inversión, el consumo de los hogares, los aumentos salariales y un mercado laboral sólido.

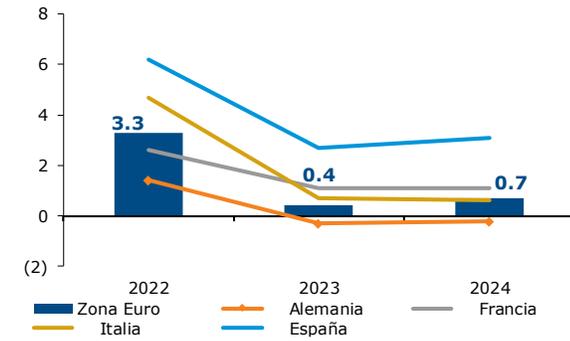
Por su parte, la zona euro²¹ mostró un crecimiento moderado del 0.7 por ciento en 2024 (frente al 0.4% de 2023), influenciado por la debilidad del sector manufacturero y las persistentes tensiones geopolíticas. Sin embargo, este crecimiento económico fue desigual entre los países miembros: España destacó con un 3.2 por ciento, impulsado por el buen desempeño del sector exportador y la recuperación del consumo y Francia registró un crecimiento de 1.1 por ciento. Mientras tanto, Alemania, la economía más grande de

¹⁹ FMI. Actualización del informe "Perspectivas de la Economía Mundial", enero 2025.

²⁰ BEA de EE.UU. Estimación anticipada del PIB del 4to trimestre 2024.

²¹ Según publicación de Eurostat sobre estimación preliminar del PIB, el 30 de enero 2025.

Gráfico I-6.6
Crecimiento de las economías de la Zona Euro
(tasa de variación del PIB, porcentaje)

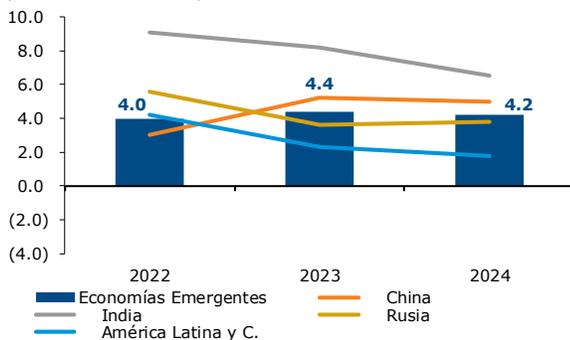


Fuente: FMI y Eurostat.

la región, experimentó una contracción (-0.2%) por segundo año consecutivo.

La economía japonesa²² creció por cuarto año consecutivo, aunque a un ritmo más moderado, alcanzando un aumento del PIB del 0.1 por ciento (1.5% en 2023). Esta moderación se atribuye a la desaceleración del consumo privado y de las exportaciones. De manera similar, la economía del Reino Unido registró un crecimiento del 0.9 por ciento en 2024 (0.3% de 2023), en un contexto de relativo estancamiento y una inflación que supera el objetivo del 2 por ciento establecido por su banco central.

Gráfico I-6.7
Crecimiento de las economías emergentes y en desarrollo
(tasa de variación del PIB)



Fuente: FMI, NBS y Cepal.

Según el WEO de enero de 2025, las economías emergentes y en desarrollo mantuvieron un dinamismo similar al de 2023, concluyendo 2024 con un crecimiento del 4.2 por ciento (4.4% en 2023). No obstante, esta trayectoria oculta divergencias regionales tanto en el dinamismo económico como en el desempeño del mercado laboral. Así, las economías asiáticas registraron una moderación en su crecimiento en 2024, pasando del 5.7 por ciento en 2023 al 5.2 por ciento en 2024, atribuible al desempeño sobrio de sus principales economías, como China e India.

La economía de China²³ creció un 5 por ciento en 2024 (5.2% de 2023), impulsada principalmente en el segundo semestre por un buen desempeño de la demanda externa, un repunte en la demanda interna y la estabilización del sector inmobiliario. Sin embargo, persisten riesgos relacionados con la debilidad del consumo interno, preocupaciones por la recuperación del sector inmobiliario y los efectos de los aranceles.

En Europa, las economías emergentes se mantuvieron relativamente estables, con un crecimiento del 3.2 por ciento en 2024, en comparación al 3.3 por ciento de 2023. Destacándose el crecimiento de la economía de Rusia, que pasó del 3.6 por ciento en 2023 a un 3.8 por ciento en 2024.

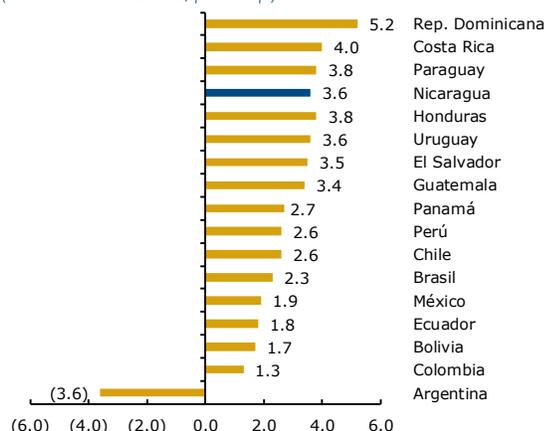
²² Cabinet Office, Government of Japan.

²³ National Bureau of Statistics of China (NBS).

Gráfico I-6.8

Crecimiento económico de América Latina y Caribe en 2024

(tasa de variación del PIB, porcentaje)



Fuente: CEPAL (Anuario Estadístico 2024, febrero 2025) y BCN.

En América Latina y el Caribe, el crecimiento anual se situó en 2.2 por ciento en 2024 (2.4% en 2023), influenciado por la debilidad del consumo, la inversión y otros factores externos.

Según la CEPAL²⁴, las economías de México y Centroamérica superaron a las de América del Sur (excluyendo Brasil) gracias a un sector de servicios resiliente, lo que les permitió sostener un crecimiento robusto de la actividad económica.

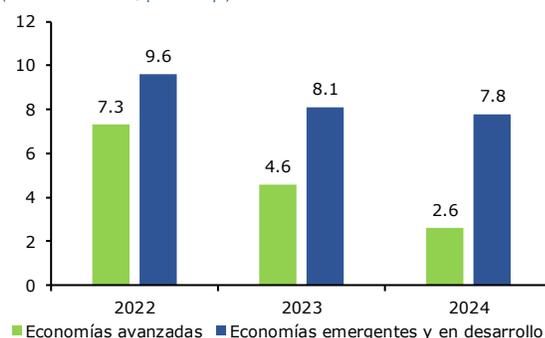
Inflación

De acuerdo con el WEO de enero de 2025, la inflación está retornando a los niveles objetivos establecidos por los bancos centrales, aunque su comportamiento varía entre países, presentando estancamiento en algunos y una alta persistencia en otros.

Gráfico I-6.9

Inflación global por grupo de países

(tasa de variación, porcentaje)



Nota: No incluye a Venezuela.

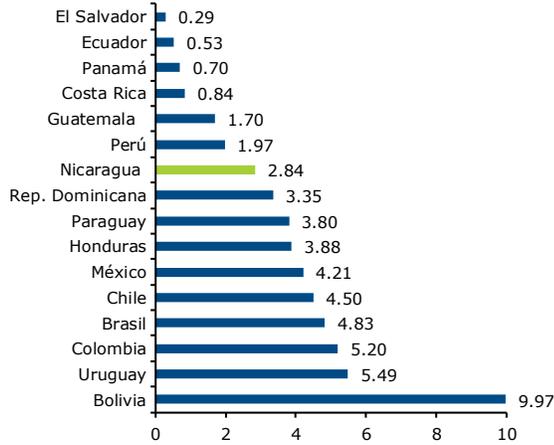
En este contexto, la inflación mantuvo una tendencia a la baja en los bienes subyacentes, mientras que los precios de los servicios se mantienen altos, superando los niveles previos a la pandemia, especialmente en Estados Unidos y la zona euro. Esta persistencia se debe, en parte, al aumento de los salarios nominales en comparación con las tendencias previas a la pandemia, aunque la presión en los mercados laborales se ha ido reduciendo.

Así, las economías avanzadas experimentaron una desinflación más marcada, pasando de 4.6 por ciento en 2023 a 2.6 por ciento en 2024. En contraste, en los mercados emergentes y en desarrollo, la inflación descendió más lentamente, situándose en 7.8 por ciento en 2024, desde el 8.1 por ciento de 2023²⁵. Esta divergencia se explica, en parte, por una menor exposición a los choques en los precios de las materias primas y las variaciones cambiarias de parte de

²⁴ Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe. Diciembre 2024.

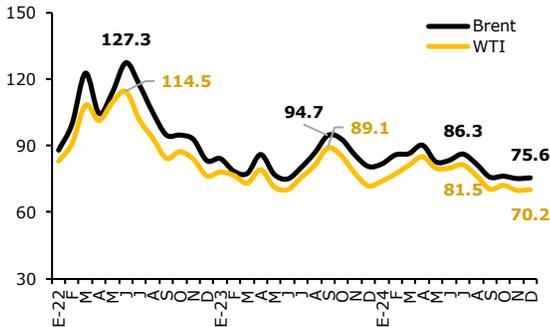
²⁵ FMI. Actualización del informe "Perspectivas de la Economía Mundial", enero 2025.

Gráfico I-6.10
Inflación en América Latina a diciembre de 2024
(tasa de variación)



Fuente: Bancos Centrales, Institutos de Estadísticas y BCN.

Gráfico I-6.11
Precios spot del crudo
(US\$ por barril)



Fuente: Reuters.

economías avanzadas, comparada a las economías emergentes y en desarrollo.

Según la CEPAL²⁶, en América Latina y el Caribe la inflación mostró una tendencia a la baja durante el 2024, acercándose a los objetivos de los bancos centrales, aunque con una desaceleración en el ritmo de crecimiento económico. Se estima que la inflación de la región para 2024 sea del 3.4 por ciento, lo que, a pesar de la reducción, sigue superando la meta del 3 por ciento de varios bancos centrales²⁷.

Precios de materias primas²⁸

En 2024, los precios promedio de los productos primarios²⁹ disminuyeron un 0.5 por ciento respecto a 2023. En particular, el sector energético registró una reducción del 5.8 por ciento, seguido por el sector de alimentos con un descenso del 3.1 por ciento y una reducción del 1.9 por ciento en el índice de metales.

El índice de petróleo disminuyó un 1.8 por ciento anual. En promedio, el precio spot del Brent se redujo un 1.8 por ciento anual, situándose en 81.8 dólares por barril, mientras que el WTI descendió un 1.2 por ciento anual, ubicándose en 70.2 dólares por barril en 2024. La baja de los precios fue incidida por la debilidad de la demanda de China. Sin embargo, la baja fue limitada por los recortes programados por la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+), los conflictos geopolíticos, y la oferta de los países no pertenecientes a la OPEP+, que sostuvieron el mercado.

El índice de precios de los metales básicos, que incluye mineral de hierro, cobre, aluminio, níquel, plomo, estaño, uranio, zinc, y cobalto, elaborado por el FMI, se redujo un 1.9 por ciento en 2024. Este descenso se explica por la desaceleración de la actividad industrial

²⁶ CEPAL. Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe. Diciembre 2024.

²⁷ La mediana de la inflación regional, no incluye la inflación crónica (Argentina, Cuba, Haití, Surinam, y Venezuela).

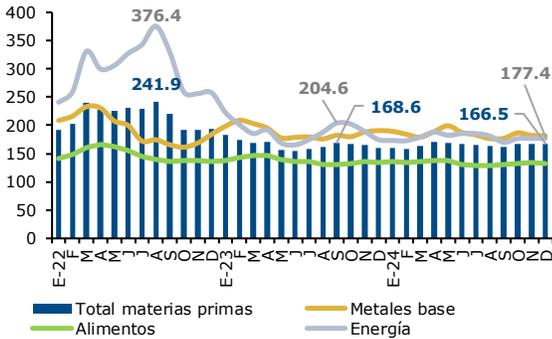
²⁸ FMI. Base de Datos. Precio de materias primas a diciembre 2024.

²⁹ Corresponde al promedio del índice mensual durante 2024 entre el promedio del índice mensual durante 2023.

Gráfico I-6.12

Índice de precios de las materias primas

(índice; 2006=100)



Fuente: FMI.

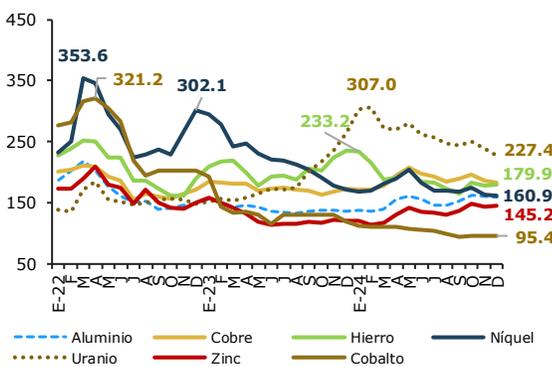
en las principales economías, especialmente en China, sumado al aumento en la producción de metales y a las elevadas tasas de interés.

Por otro lado, los metales preciosos se comportaron de manera favorable, registrando un incremento del 20.4 por ciento (índice de precios del FMI). Los precios del oro se mantuvieron elevados, impulsados por la creciente demanda de los bancos centrales, la flexibilización monetaria y la incertidumbre geopolítica, lo que reafirma su papel como activo de refugio en un contexto de incertidumbre económica.

Gráfico I-6.13

Índice de precios de los metales

(índice; 2016=100)



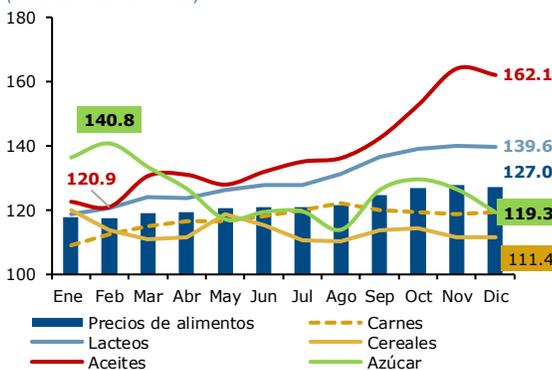
Fuente: FMI.

El índice de precios de alimentos de la FAO³⁰ registró una disminución interanual del 2.1 por ciento en 2024, luego de la baja de un 13.8 por ciento en 2023. Esta evolución se alinea con la reducción de los precios de las materias primas y con la gradual mejora en los problemas de oferta y los efectos adversos de las condiciones climáticas. Este comportamiento se explica, en parte, por: i) la baja interanual del 13.3 por ciento en el índice de precios de los cereales, el segundo mayor descenso anual desde el récord de 2022; ii) la reducción del 13.3 por ciento en los precios del azúcar, tras un alza del 26.7 por ciento en 2023, impulsado por las favorables perspectivas de la cosecha brasileña de caña de azúcar.

Gráfico I-6.14

Índice de precios de alimentos de la FAO en 2024

(Base 2014-2016 = 100)



Fuente: FAO.

Por el contrario, algunos índices experimentaron incrementos: el de aceites registró un aumento del 9.3 por ciento, impulsado por una reducción en los suministros globales; el de lácteos creció un 4.8 por ciento, principalmente por el alza en el precio de la mantequilla; y el de carnes subió un 2.7 por ciento, motivado por un aumento en la demanda. Estos crecimientos indican una recuperación de los precios respecto a la tendencia descendente observada en 2023.

³⁰ Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO). Índice de precios de los alimentos, diciembre de 2024.

Recuadro 6. Flexibilización de las condiciones monetarias internacionales

Desde 2022, los bancos centrales de las principales economías avanzadas, así como en América Latina y Centroamérica, implementaron un endurecimiento de su política monetaria con el objetivo de reducir la elevada inflación. Sin embargo, desde 2023 el panorama inició a mejorar conforme la inflación presentaba desaceleración, permitiendo a los bancos centrales empezar a revertir los incrementos de tasas de interés.

La reducción de la inflación, en un contexto de resiliencia de la economía global, refleja la adaptación de los mercados y la efectividad de las políticas implementadas. Según el informe de Perspectivas de la Economía Mundial del Fondo Monetario Internacional (FMI) de octubre de 2024, este ciclo estuvo marcado por disrupciones en la oferta, presiones de demanda post pandemia y alzas en las materias primas. La estabilización de los mercados laborales y la moderación de la demanda por políticas monetarias restrictivas facilitaron esta reducción sin una desaceleración económica significativa³¹.

Así, en este recuadro se analiza la flexibilización de las condiciones monetarias internacionales, contrastando las decisiones de política de los diferentes bancos centrales.

Antecedentes

Posterior a la pandemia del COVID-19, la inflación global alcanzó un máximo histórico de 8.6 por ciento en 2022³². En este contexto, los bancos centrales adoptaron políticas monetarias restrictivas para frenar el alza de precios, generando un entorno financiero más adverso a nivel mundial. Como consecuencia, las condiciones financieras se endurecieron, los mercados experimentaron una volatilidad y se desencadenaron incrementos en las tasas de interés local, salidas de capital y depreciación de monedas en diversas economías.

Aunque los altos precios de las materias primas mitigaron parcialmente estos efectos, los desafíos persistieron, y hacia finales de 2022 muchas economías comenzaron a enfrentar una desaceleración del crecimiento y una mayor incertidumbre sobre la duración de las medidas restrictivas, elevando los riesgos de inestabilidad financiera. Asimismo, desde 2022, América Latina ha experimentado desafíos económicos derivados del endurecimiento de las condiciones financieras internacionales, lo que llevó a los bancos centrales de la región a adoptar políticas monetarias aún más restrictivas.

³¹ Por ejemplo, la Reserva Federal de Estados Unidos, tiene un doble mandato que consiste en mantener la inflación bajo control y garantizar el pleno empleo. A través de este, la FED logró evitar espirales inflacionarias sin generar un impacto negativo excesivo en el mercado laboral, demostrando la efectividad de una política monetaria bien calibrada en contextos de alta incertidumbre.

³² Tasa de inflación global según el informe de Perspectivas de la Economía Mundial de octubre de 2024 del FMI.

Reversión de las condiciones monetarias en Latinoamérica

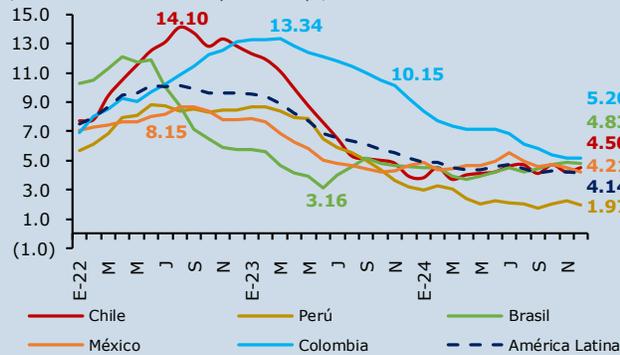
Durante 2023, algunos bancos centrales de América Latina y Centroamérica redujeron sus tasas de política monetaria a medida que su inflación nacional empezó a ceder, revirtiendo su política monetaria contractiva, antes que lo hiciera la Reserva Federal de Estados Unidos (FED).

El Banco Central de Brasil, por ejemplo, realizó su primer recorte de tasas de política monetaria (TPM) en agosto de 2023, reduciéndola en 50 puntos base hasta ubicarla en 13.25 por ciento. Continuó con sucesivas reducciones, acumulando seis recortes hasta agosto de 2024. Sin embargo, en septiembre, noviembre y diciembre de 2024, el banco revirtió parcialmente esta tendencia con aumentos que llevaron la tasa al 12.25 por ciento, lo que representó un incremento total de 100 puntos base respecto al último ajuste.

Asimismo, entre julio de 2023 y diciembre de 2024, el Banco Central de Chile redujo su TPM en 625 puntos base, pasando de un máximo de 11.25 a 5 por ciento. Por su parte, entre septiembre de 2023 y diciembre de 2024, el Banco Central de Perú redujo su TPM en 275 puntos base, pasando de un máximo de 7.75 a 5 por ciento. En Colombia y México estas reducciones fueron más tardías; por ejemplo, en Colombia comenzaron en diciembre de 2023 y en México en marzo de 2024. En este último, la reducción también fue menor que el resto de países, reduciéndose en 125 puntos base en el año.

Inflación en América Latina

(variación interanual, porcentaje)

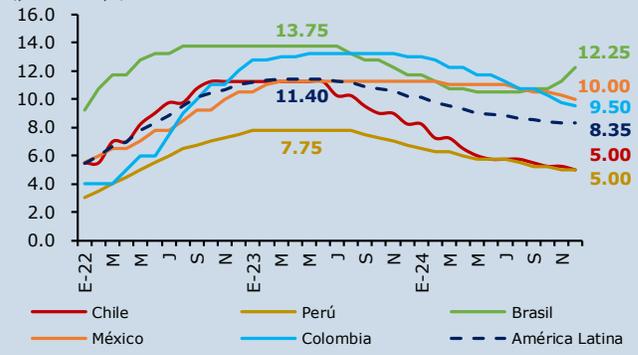


Nota: América Latina corresponde al promedio simple de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

Fuente: Bloomberg.

Tasas de política en América Latina

(porcentaje)



Nota: América Latina corresponde al promedio simple de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

Fuente: Bloomberg.

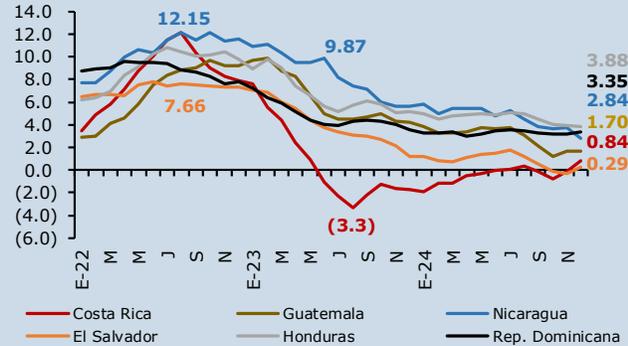
En la región de Centroamérica y República Dominicana (CARD), Costa Rica y República Dominicana redujeron su tasa de interés a partir del primer semestre de 2023, mientras que el resto de países (con excepción de Honduras) lo hizo hasta mediados de 2024. Costa Rica inició sus recortes con una reducción de 50 puntos base en marzo de 2023, completando 11 ajustes hasta cerrar el año 2024 con una tasa del 4 por ciento. República Dominicana realizó su primer recorte en junio de 2023 y realizó ajustes adicionales en 2024, reduciendo la tasa de política monetaria en nueve ocasiones, cerrando 2024 con una tasa del 6 por ciento. Nicaragua, por otro lado, llevó a cabo

dos ajustes de 25 puntos base cada uno en octubre y noviembre de 2024, guardando consistencia con las condiciones monetarias internacionales y las domésticas, lo que llevó a la Tasa de Referencia Monetaria (TRM) de 7 por ciento a 6.5 por ciento.

En general, la región latinoamericana presenta un panorama mixto. Mientras algunos países han adoptado posturas monetarias más acomodaticias, otros mantienen políticas restrictivas debido a presiones inflacionarias persistentes.

Inflación en la región CARD

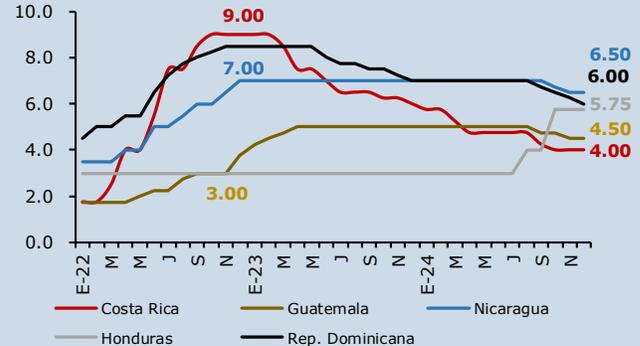
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: SECMCA y bancos centrales.

Tasa de política en la región CARD

(porcentaje)



Fuente: SECMCA y bancos centrales.

Reversión de las condiciones monetarias en economías avanzadas

Los bancos centrales como la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) y el Banco Central Europeo (BCE) también elevaron significativamente sus tasas de interés con el objetivo de estabilizar los precios tras un período de fuertes presiones inflacionarias. En 2023, estas medidas comenzaron a mostrar resultados, con una desaceleración progresiva de la inflación; sin embargo, esta aún se mantenía por encima de las metas establecidas.

Las políticas monetarias restrictivas contribuyeron a moderar la inflación en las economías avanzadas, que cerraron 2023 con una tasa de inflación promedio del 4.6³³ por ciento, impulsada también por la reducción en los precios de las materias primas. En 2024, la inflación continuó su descenso, acercándose a niveles previos a la pandemia y situándose en un promedio del 2.6 por ciento. Al cierre de 2024, la inflación en la mayoría de las economías avanzadas mostró una convergencia hacia los objetivos de sus respectivos bancos centrales, lo que permitió un giro gradual hacia una política más flexible.

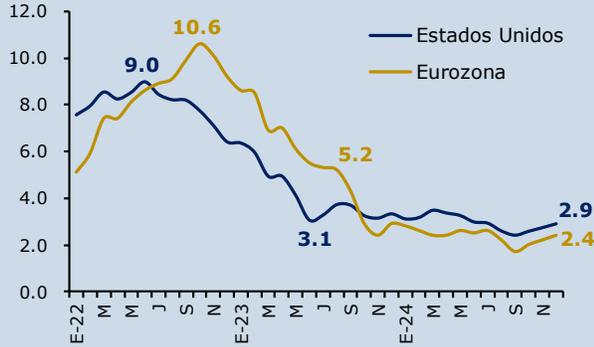
En el caso del BCE, la inflación cerró 2024 en un 2.4 por ciento, producto de realizar cuatro recortes en su tasa de referencia a lo largo del año. Estos ajustes, de 25 puntos base cada uno, tuvieron lugar en junio, septiembre, octubre y diciembre, situando la tasa en un 3 por ciento al finalizar el año. Por su parte, la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) inició su ciclo de recortes en

³³ Tasa de inflación de las economías avanzadas según el informe de Perspectivas de la Economía Mundial de octubre de 2024 del FMI.

septiembre de 2024 con una reducción de 50 puntos base, seguida de ajustes adicionales de 25 puntos base en noviembre y diciembre. Como resultado, la tasa de referencia se ubicó en un rango de 4.25 a 4.5 por ciento al cierre del año, con una reducción agregada de 100 puntos base en el año, reflejando una mayor confianza en la estabilidad de precios y un entorno macroeconómico más favorable para el crecimiento.

Inflación en economías avanzadas

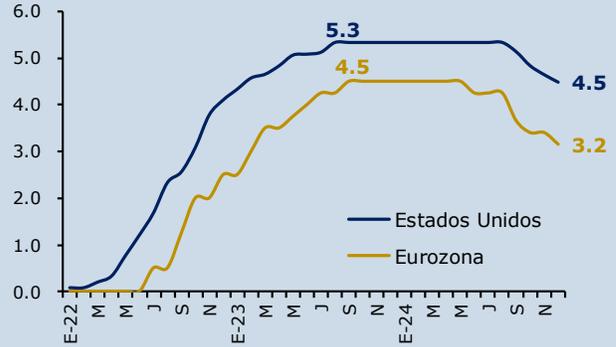
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: BEA, Bloomberg y Eurostat.

Tasas de política en economías avanzadas

(porcentaje)



Fuente: Bloomberg.

Conclusiones

El endurecimiento de las condiciones monetarias internacionales iniciado en 2022 tuvo un impacto considerable tanto en economías avanzadas como emergentes, debido al rápido incremento de las tasas de interés para contener una inflación sin precedentes recientes, manteniéndose no obstante la resiliencia del crecimiento económico. Sin embargo, a partir de 2023, la desaceleración inflacionaria y la moderación de las tasas internacionales marcaron un cambio de tendencia, permitiendo a varios bancos centrales iniciar la reducción de sus tasas y favorecer un entorno económico más flexible. No obstante, no se observó sincronización en estos movimientos, tanto en el momento de la reducción como en la magnitud de los recortes entre los países analizados, producto de las condiciones económicas específicas de cada país, que generan estas diferencias en la toma de decisiones de política monetaria.

CAPÍTULO II POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA

2.1. POLÍTICA MONETARIA

En diciembre de 2024 se promulgó una nueva regulación monetaria y financiera, mediante la aprobación de la Ley No. 1232, Ley de Administración del Sistema Monetario y Financiero (LASMF), la que integra en un solo cuerpo legal al Banco Central de Nicaragua (BCN) y a la Superintendencia de Bancos y de Otras instituciones Financieras (SIBOIF).

La LASMF establece el Consejo Directivo Monetario y Financiero (CDMF) como máximo órgano de dirección de la administración del sistema y otorga a las instituciones rectoras (BCN y SIBOIF) de nuevos instrumentos que permiten impulsar, con un enfoque armonizado y sistémico, la política monetaria y cambiaria, la regulación bancaria y de los sistemas de pagos y promover la estabilidad financiera.

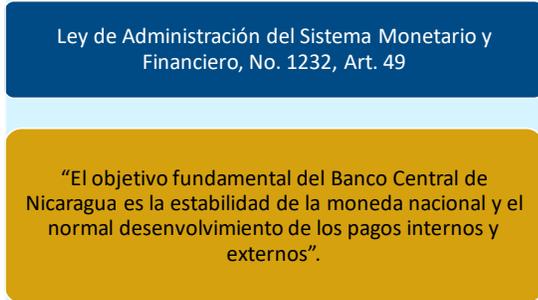
Es importante mencionar que en el nuevo marco legal se conservan los ámbitos de especialización institucional del BCN y la SIBOIF, a la vez que se preservan los objetivos fundamentales de cada institución.

Así, en 2024, conforme a su objetivo fundamental, el BCN continuó orientando la conducción de su política monetaria a garantizar la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos.

Para lograr este objetivo, el BCN propició el equilibrio entre la oferta y demanda de la moneda nacional. Además, los niveles de reservas internacionales brutas (RIB) se fortalecieron, permitiendo niveles adecuados de cobertura de la base monetaria e importaciones, y los instrumentos monetarios se utilizaron para apoyar la administración de liquidez del sistema financiero.

Gráfico II-1.1

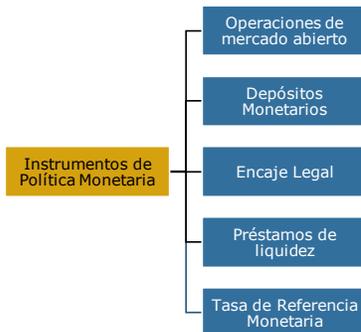
Objetivo fundamental del BCN



Fuente: BCN.

Gráfico II-1.2

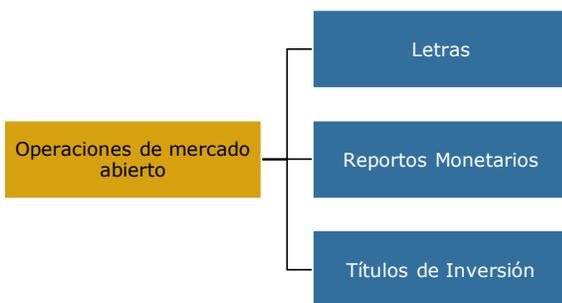
Instrumentos de política monetaria del BCN



Fuente: BCN.

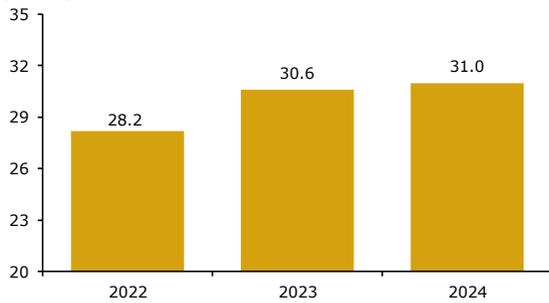
Gráfico II-1.3

Operaciones de mercado abierto



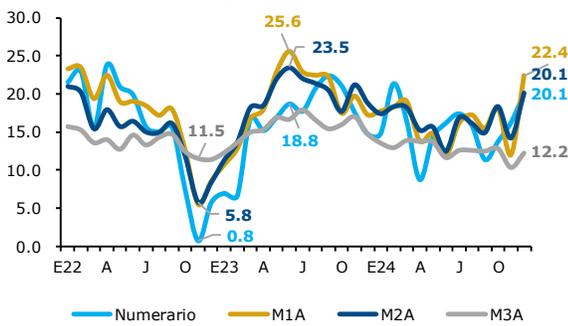
Fuente: BCN.

Gráfico II-1.4
Reservas internacionales brutas
(porcentaje del PIB)



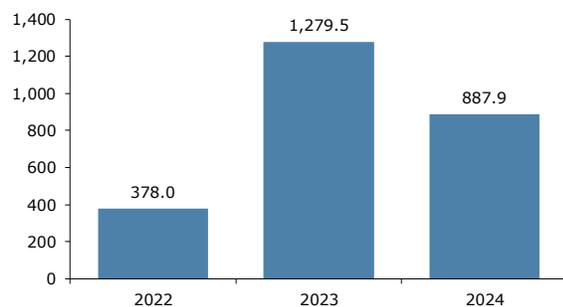
Fuente: BCN.

Gráfico II-1.5
Agregados monetarios
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico II-1.6
Compras netas de divisas del BCN al SFN
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

La política monetaria y cambiaria del BCN se desarrolló en un entorno doméstico caracterizado por la consolidación de la senda de crecimiento de la actividad económica, reducción de las presiones de precios domésticos y en la presencia de condiciones favorables para los flujos externos, principalmente de remesas y exportaciones, a pesar de la permanencia de retos provenientes del entorno internacional. Este contexto macroeconómico y el marco de políticas de 2024 contribuyó a que no se presentaran presiones cambiarias, de forma que el tipo de cambio mantuvo una dinámica estable y continuó siendo un ancla efectiva para la formación de precios en la economía nicaragüense.

En este entorno, todos los agregados monetarios registraron crecimiento en comparación con 2023, en particular, la base monetaria, los depósitos y el agregado monetario más amplio (M3A) aumentaron a tasas de dos dígitos. Así, el numerario se incrementó en 20.1 por ciento, observándose a finales del año un aumento de la demanda de dinero debido a factores estacionales. Por otra parte, a través de la política fiscal se redujo la oferta de dinero mediante la acumulación de depósitos del Gobierno en el BCN, mientras que la autoridad monetaria también absorbió liquidez a través de sus instrumentos.

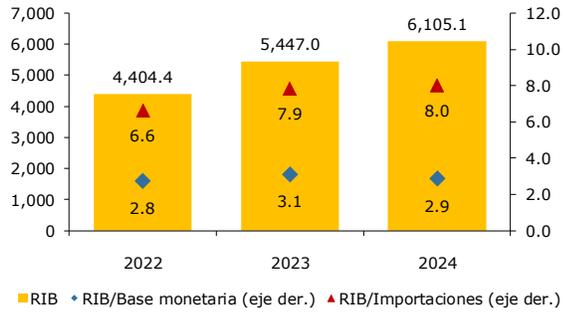
Así, el crecimiento de los depósitos (tanto en moneda nacional, como en moneda extranjera), una política fiscal prudente que resultó en acumulación de depósitos del Gobierno en el BCN, la implementación de la política monetaria y la compra neta de divisas en la mesa de cambio del BCN, favorecieron un mayor nivel de RIB. De esta forma, en términos netos, a lo largo de 2024, el BCN compró divisas al sistema financiero por 887.9 millones de dólares (US\$1,279.5 millones en 2023), manteniendo el equilibrio monetario y satisfaciendo la demanda por córdobas.

Las políticas implementadas, el buen desempeño de las variables del sector monetario y la adecuada coordinación con la política fiscal propiciaron el fortalecimiento de reservas internacionales. Como

Gráfico II-1.7

Reservas internacionales brutas del BCN

(millones de dólares, veces y meses)

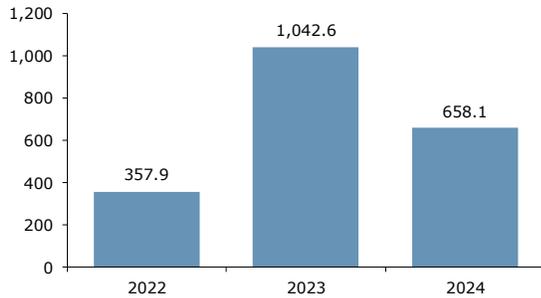


Fuente: BCN.

Gráfico II-1.8

Variación de las reservas internacionales brutas

(millones de dólares)

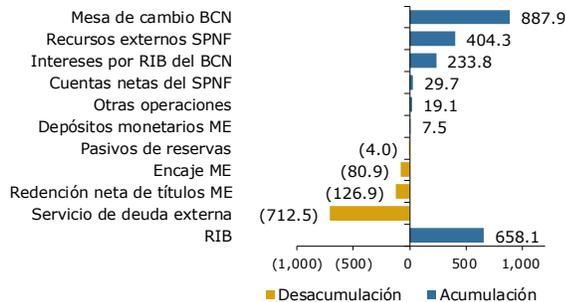


Fuente: BCN.

Gráfico II-1.9

Orígenes de las variaciones de las RIB en 2024

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

resultado, en 2024 el BCN acumuló 658.1 millones de dólares en RIB, alcanzando un saldo de 6,105.1 millones de dólares (US\$5,447 millones en 2023). Este nivel de RIB fue consistente con una cobertura de RIB a base monetaria de 2.9 veces, y de 8 meses de importaciones de mercancías (excluyendo zona franca), permitiendo mantener una posición de reservas que favorece la capacidad para resguardar el régimen cambiario vigente.

En términos de flujos, el aumento de las RIB fue determinado principalmente por la compra neta de divisas en la mesa de cambio del BCN (US\$887.9 millones), la transferencia de recursos externos del MHCP a sus cuentas en el BCN (US\$404.3 millones), los intereses recibidos del exterior (US\$233.8 millones), el incremento en las cuentas netas del SPNF (US\$29.7 millones) y el aumento del saldo de los Depósitos Monetarios (US\$7.5 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por el servicio de deuda externa (US\$712.5 millones), la redención neta de valores en moneda extranjera (US\$126.9 millones) y la reducción del encaje en dólares (US\$80.9 millones).

De esta forma, las políticas implementadas se enmarcaron en los lineamientos de política monetaria y cambiaria estipulados en el Programa Monetario 2024 (PM 2024). Cabe destacar que, el PM 2024 fue reformado en octubre, principalmente para incorporar la dinámica más favorable de las variables monetarias asociadas a un contexto de mayor acumulación de reservas internacionales.

Así, los lineamientos de política monetaria se encaminaron a: i) mantener una política de señalización de tasas de interés consistente con la evolución de las tasas de interés internacionales y de las condiciones monetarias internas; ii) facilitar la administración de liquidez del sistema financiero a través de diversos instrumentos de política monetaria; iii) asegurar una cobertura adecuada de las RIB respecto a la base monetaria que soporten el tipo de

cambio; y iv) propiciar un mayor uso de los instrumentos monetarios en moneda nacional.

Política de tasa de interés del BCN

Las Operaciones de Mercado Abierto (OMA) continuaron siendo el principal mecanismo de gestión de liquidez agregada del BCN. Por medio de estas, el BCN participa en el mercado monetario, ya sea a través de sus mecanismos de inyección o de absorción de liquidez. De esta forma, el BCN evita períodos de escasez o exceso de córdobas y, así, contribuye a la estabilidad del ancla nominal de la economía.

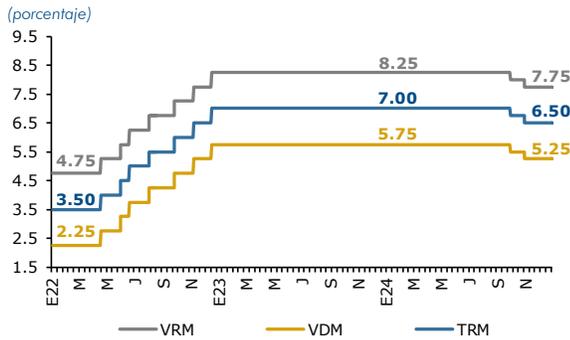
Como parte de estas operaciones, el BCN establece una política de tasas de interés, por lo que las decisiones en este ámbito inciden también como señalización de política, la cual es relevante para todos los agentes económicos. En este sentido, la política de tasas de interés del BCN se ejecuta por medio de ajustes a la Tasa de Referencia Monetaria (TRM), que es la tasa de interés que utiliza el BCN como referencia para señalar el costo en córdobas de las operaciones monetarias de liquidez a 1 día plazo.

Adicionalmente, asociado a la TRM, el BCN establece un corredor de tasas de interés, el cual sirve de guía para las demás operaciones de absorción e inyección de liquidez en moneda nacional. El límite superior del corredor es igual a la tasa de ventanilla de Reportos Monetarios a 1 día, mientras que, el límite inferior es la tasa de ventanilla de Depósitos Monetarios a 1 día. Además, el BCN también ajusta el nivel de tasas de interés de los instrumentos monetarios con plazos superiores a un día.

Así, durante 2024, el BCN continuó con su política de señalización de tasas de interés. En este sentido, en un entorno macroeconómico favorable de crecimiento económico, pero con retos derivados del contexto internacional, el BCN orientó sus decisiones de política monetaria a fin de apoyar la administración de liquidez del sistema financiero y propiciar condiciones para favorecer la intermediación financiera, manteniendo a

Gráfico II-1.10

Corredor de tasas de interés del BCN a 1 día^{a/}

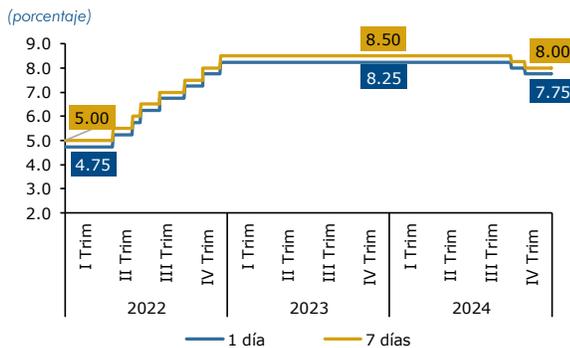


a/: VRM: Ventanilla de Reportos Monetarios; VDM: Ventanilla de Depósitos Monetarios; TRM: Tasa de Referencia Monetaria.

Fuente: BCN.

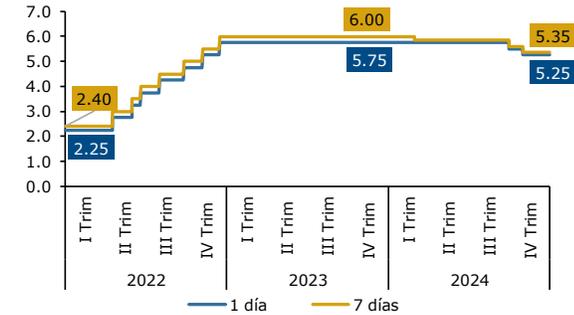
Gráfico II-1.11

Tasas de interés de ventanilla de Reportos Monetarios



Fuente: BCN.

Gráfico II-1.12
Tasas de interés de ventanilla de Depósitos Monetarios en MN
(porcentaje)



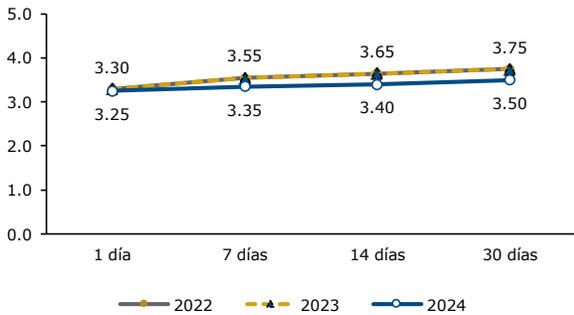
Fuente: BCN.

disposición del sistema financiero sus instrumentos monetarios para la gestión de liquidez e inversiones.

Al considerar las condiciones monetarias internas y externas, hasta el tercer trimestre de 2024 el BCN preservó el nivel de la TRM en 7.00 por ciento, y luego, durante el último trimestre de 2024, la redujo en dos ocasiones por un total de 50 puntos básicos, situándola en 6.50 por ciento.

Asimismo, el BCN redujo en la misma magnitud las tasas conexas, de modo que las tasas de interés a 1 día plazo de la ventanilla de Reportos Monetarios y de la ventanilla de Depósitos Monetarios se ubicaron en 7.75 por ciento y 5.25 por ciento, respectivamente. Por tanto, la amplitud del corredor de tasas de interés (el diferencial entre la tasa de ventanilla de Reportos Monetarios y la tasa de ventanilla de Depósitos Monetarios) se mantuvo invariable a lo largo del 2024.

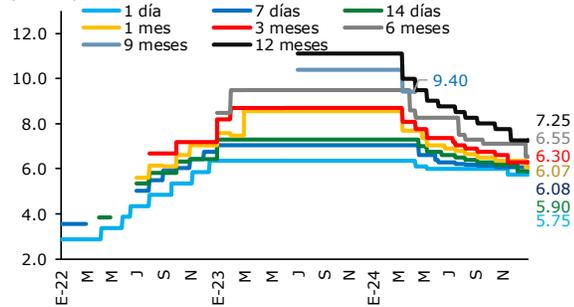
Gráfico II-1.13
Tasas de interés de ventanilla de Depósitos Monetarios en ME
(porcentaje, a fin de periodo)



Fuente: BCN.

En cuanto a la política de tasas de interés asociada a los instrumentos en moneda extranjera, el BCN también decidió realizar reducciones de tasas de interés en correspondencia con lo observado en el mercado monetario internacional. En este sentido, y para apoyar el equilibrio financiero de la institución, en 2024, el BCN redujo las tasas de interés de los Depósitos Monetarios en dólares en todos los plazos (desde 1 día hasta 30 días).

Gráfico II-1.14
Tasa de interés de Letras del BCN en moneda nacional
(porcentaje)



Fuente: BCN.

Adicionalmente, a partir de marzo de 2024, el BCN inició un proceso gradual de disminución de la expectativa de tasas de interés en las subastas de Letras del BCN en moneda nacional, para cada uno de los plazos disponibles. Para ello, se consideró el incremento observado en la demanda de las Letras en moneda nacional, las condiciones monetarias internas, el comportamiento de las tasas de interés internacionales, las expectativas de la política monetaria global y los movimientos en la TRM. Así, esta postura de política del BCN se reflejó en las tasas de interés de las subastas de instrumentos en moneda nacional.

Operaciones de Mercado Abierto del BCN

El BCN utilizó las Letras a plazos desde 1 hasta 359 días para que los bancos gestionaran sus excedentes de liquidez. Así, las Letras del BCN en moneda nacional continuaron siendo el principal instrumento para absorber excedentes de liquidez en el mercado monetario.

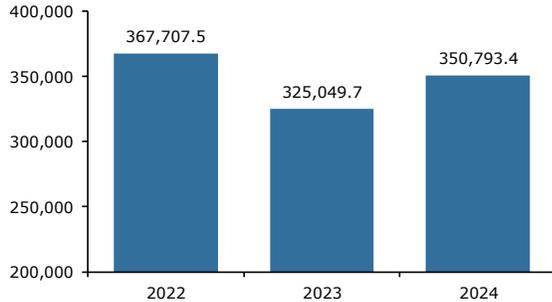
En cuanto a las Letras a 1 día, para la gestión de la liquidez operativa del sistema financiero, la absorción promedio diaria con este instrumento fue de 1,338.9 millones de córdobas, consistente con una absorción de liquidez de 2.3 por ciento de los depósitos en moneda nacional.

Las colocaciones de Letras a 1 día fueron realizadas a una tasa promedio ponderada de 5.99 por ciento, manteniéndose un saldo promedio diario de 1,712.9 millones de córdobas. En 2024, el BCN presentó una colocación neta de 794.6 millones de córdobas a este plazo, producto de colocar 350,793.4 millones de córdobas y redimir 349,998.7 millones de córdobas.

Con respecto a las Letras para la gestión de la liquidez estructural (plazos de 7 hasta 359 días), se observó un aumento en la demanda por parte de los bancos en 2024. Así, se realizaron colocaciones brutas por 73,683.9 millones de córdobas (C\$58,358.4 millones de córdobas en 2023), observándose un saldo promedio diario de 32,787.3 millones de córdobas (C\$12,515.8 millones en 2023). Del total de colocaciones de Letras para la gestión de liquidez estructural, el 33.6 por ciento correspondió a los plazos menores o iguales a 1 mes, y el 66.4 por ciento a plazos entre 3 y 12 meses.

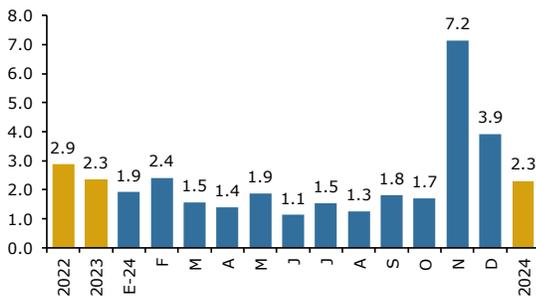
En particular, las colocaciones de Letras con plazos menores o iguales a 1 mes, emitidas en córdobas nominales, ascendieron a 24,737.7 millones de córdobas (C\$18,622.8 millones en 2023), observándose una mayor demanda por Letras en los plazos de 7 días y 1 mes, y una reducción en la demanda a 14 días. Por tanto, se registró un

Gráfico II-1.15
Colocación bruta de Letras del BCN a 1 día
(millones de córdobas, valor precio)



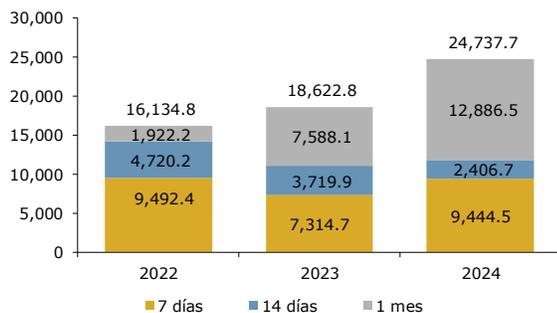
Fuente: BCN.

Gráfico II-1.16
Absorción de liquidez promedio con Letras a 1 día
(porcentaje de los depósitos en córdobas del SFN)



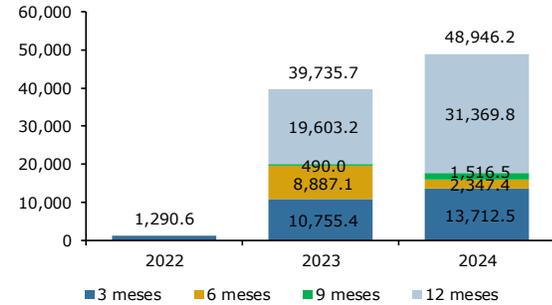
Fuente: BCN.

Gráfico II-1.17
Colocación de Letras en córdobas: 7 y 14 días, y 1 mes
(millones de córdobas, valor precio)



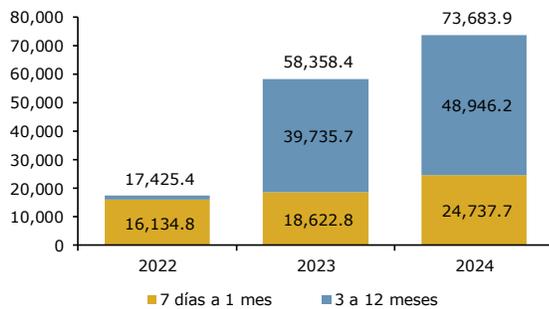
Fuente: BCN.

Gráfico II-1.18
Colocación de Letras en córdobas: de 3 a 12 meses
(millones de córdobas, valor precio)



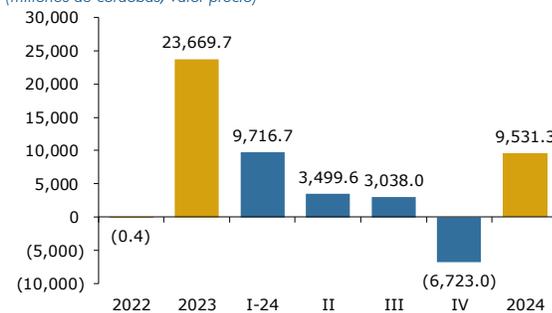
Fuente: BCN.

Gráfico II-1.19
Colocación bruta de Letras en córdobas: de 7 días a 12 meses
(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

Gráfico II-1.20
Colocaciones netas de Letras en córdobas ^{a/}
(millones de córdobas, valor precio)



a/: Positivo es colocación neta, negativo es redención neta.

Fuente: BCN.

incremento en el plazo promedio de las colocaciones, ubicándose en 17 días (16 días en 2023). La tasa de rendimiento promedio ponderada fue 6.69 por ciento, siendo 92 puntos básicos por debajo de la registrada en 2023 (7.61%) para estos mismos plazos.

Respecto al monto colocado en Letras a plazos menores e iguales a 1 mes, el BCN ofertó en sus subastas 21,700 millones de córdobas a valor facial, con el 33.2 por ciento convocado a plazo de 7 días, 33.2 por ciento a 14 días y el 33.6 por ciento a plazo de 1 mes. La demanda por estos instrumentos alcanzó 27,959.5 millones de córdobas a valor facial, del cual se adjudicó el 88.8 por ciento.

Por otra parte, las colocaciones brutas de Letras a plazos de 3 a 12 meses, emitidas con mantenimiento de valor a partir de junio de 2022, se ubicaron en 48,946.2 millones de córdobas (C\$39,735.7 millones en 2023), constituyendo una alternativa de inversión de la liquidez en moneda nacional del sistema financiero. Así, se observó un plazo promedio de 255.1 días (230.3 días en 2023) y una tasa de rendimiento promedio ponderada de 8.44 por ciento, la cual se ubicó 152 puntos básicos por debajo de la registrada en 2023 (9.96%).

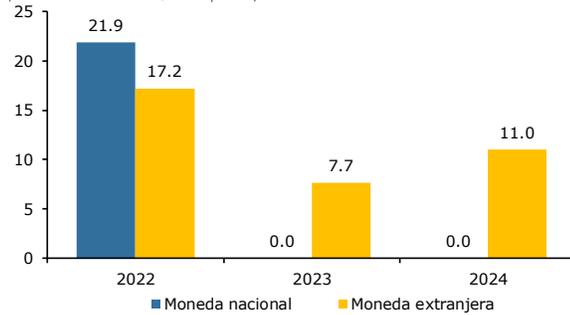
En Letras de 3 a 12 meses en moneda nacional, el BCN ofertó 34,800 millones de córdobas a valor facial, de los cuales el 21 por ciento fue convocado a plazo de 3 meses, 21.6 por ciento a 6 meses, 21.6 por ciento a 9 meses y el 35.9 por ciento a 12 meses. La demanda por estos instrumentos fue superior, situándose en 52,181.8 millones de córdobas a valor facial, de lo cual se adjudicó el 99.6 por ciento.

En el consolidado de las Letras emitidas por el BCN (en todos los plazos), se presentó una colocación neta de 9,531.3 millones de córdobas, producto de colocar 424,477.3 millones de córdobas y redimir 414,946 millones de córdobas en 2024, en línea con las condiciones de liquidez en córdobas por parte de los bancos, la política de tasas de interés y la demanda estacional de la moneda nacional.

Gráfico II-1.24

Colocaciones brutas de TIN

(millones de córdobas, valor precio)

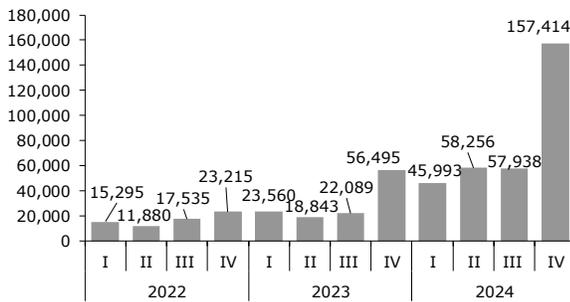


Fuente: BCN.

Gráfico II-1.25

Colocación bruta de Depósitos Monetarios en MN

(millones de córdobas)

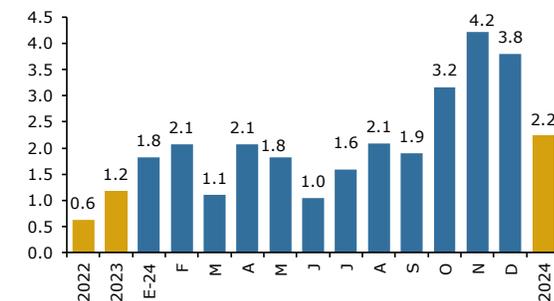


Fuente: BCN.

Gráfico II-1.26

Absorción de liquidez promedio con Depósitos Monetarios en MN

(porcentaje de los depósitos en córdobas del SFN)



Fuente: BCN.

Depósitos Monetarios

Adicionalmente, el BCN continuó poniendo a disposición de la banca los Depósitos Monetarios, con el objetivo de absorber los excedentes de liquidez en moneda nacional que no fueron drenados a través de las subastas de Letras. A través de la ventanilla, el sistema financiero realizó, en términos brutos, Depósitos Monetarios por 319,600.8 millones de córdobas, a una tasa promedio ponderada de 5.57 por ciento. Este volumen es consistente con una absorción de 2.2 por ciento de los depósitos promedio diario en moneda nacional. En términos netos, el BCN absorbió depósitos por 809.3 millones de córdobas, observándose así un saldo promedio diario de 1,677.8 millones de córdobas en 2024.

De esta forma, a través de sus operaciones monetarias en moneda nacional, el BCN absorbió liquidez en términos netos por 10,718.3 millones de córdobas (absorción de C\$23,344.7 millones en 2023).

Tabla II-1.1

Posición neta de operaciones monetarias del BCN en MN

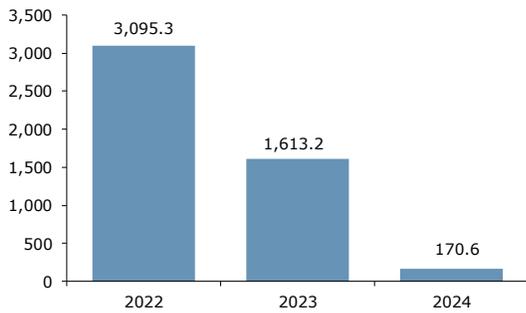
(en millones de córdobas, instrumentos pagaderos en córdobas)

Instrumentos del BCN	2022	2023	2024
Letras del BCN	0.4	(23,669.7)	(9,531.3)
Letras a 1 día	0.0	0.1	(794.6)
Letras a 7 días o más	0.4	(23,669.8)	(8,736.6)
Reportos Monetarios	(113.3)	600.0	(377.8)
Títulos de Inversión	(2.7)	10.8	0.0
Depósitos Monetarios	650.0	(285.8)	(809.3)
Posición neta de operaciones del BCN en moneda nacional	534.5	(23,344.7)	(10,718.3)

Nota: Negativo es contracción de liquidez, positivo es expansión de liquidez.

Fuente: BCN.

Gráfico II-1.27
Colocación bruta de Letras pagaderas en dólares
(millones de dólares, valor precio)



Fuente: BCN.

Gráfico II-1.28
Saldo promedio de Letras en dólares
(millones de dólares)

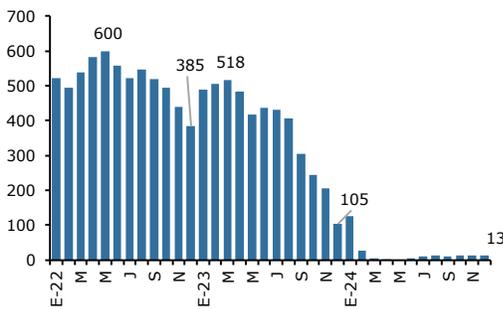
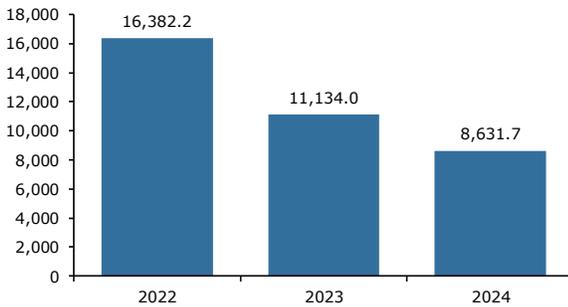


Gráfico II-1.29
Colocación bruta de Depósitos Monetarios en ME
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Instrumentos en moneda extranjera

El BCN continuó ofreciendo Letras, Depósitos Monetarios y TIN denominados y pagaderos en dólares. En este sentido, las Letras y Depósitos Monetarios continuaron teniendo un papel importante en la administración de liquidez en dólares de la banca. No obstante, en línea con el lineamiento del Programa Monetario de propiciar el mayor uso de los instrumentos en moneda nacional, las colocaciones y saldos de instrumentos en dólares se redujo en el año.

Así, en 2024, el BCN ofertó Letras en dólares por un total de 521 millones de dólares a valor facial, de los cuales el 28 por ciento correspondió a Letras a plazos de 7 y 14 días, y 14.4 por ciento para cada uno de los plazos de 1, 3, 6, 9 y 12 meses. No obstante, la demanda del sistema financiero fue menor a esta oferta de Letras, reflejando posturas por 173.4 millones de dólares a valor facial, de las cuales se adjudicó el 99.3 por ciento.

Estos valores fueron colocados a una tasa promedio ponderada de 4.27 por ciento y a un plazo promedio de 36.5 días. Con respecto a estas Letras, en 2024 se observó un saldo promedio diario de 20.2 millones de dólares, representando el 0.5 por ciento de los depósitos en dólares.

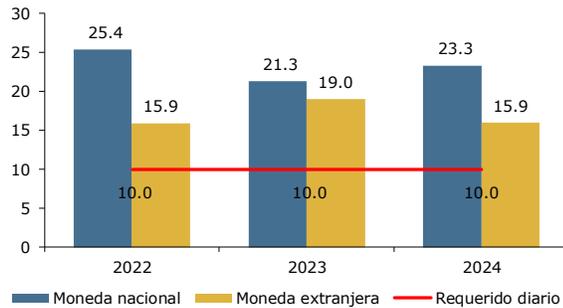
Con relación a la ventanilla de Depósitos Monetarios en dólares, el BCN ofreció plazos desde 1 hasta 30 días. En términos brutos, el sistema financiero realizó Depósitos Monetarios por 8,631.7 millones de dólares, a una tasa promedio ponderada de 3.3 por ciento, registrándose depósitos en plazos comprendidos entre 1 y 30 días. En el neto, el BCN absorbió depósitos por 7.5 millones de dólares, observándose así un saldo promedio diario de 36.5 millones de dólares en el año 2024, el cual representó el 0.8 por ciento de los depósitos en dólares.

En cuanto a los TIN en moneda extranjera, se realizaron colocaciones netas por 0.1 millones de

Gráfico II-1.30

Tasa de encaje legal efectiva diaria

(porcentaje, a fin de período)

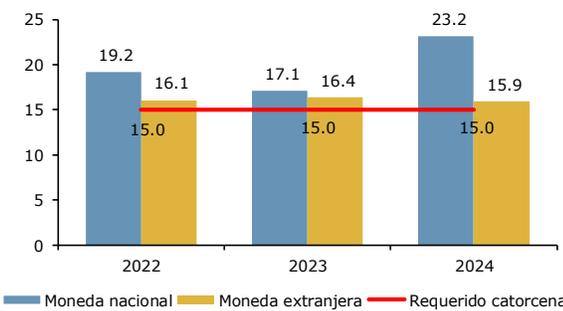


Fuente: BCN.

Gráfico II-1.31

Tasa de encaje legal efectiva catorcena

(porcentaje, a fin de período)

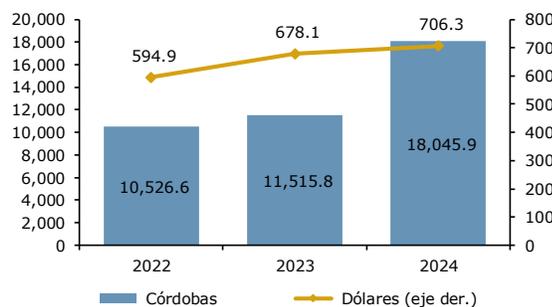


Fuente: BCN.

Gráfico II-1.32

Saldo de encaje legal efectivo catorcena

(millones de la moneda correspondiente, a fin de período)



Fuente: BCN.

dólares, producto de colocar 0.3 millones de dólares y redimir 0.2 millones de dólares.

Así, a través de sus operaciones monetarias en moneda extranjera, el BCN realizó una expansión de liquidez en términos netos por 119.4 millones de dólares (expansión de U\$376.3 millones en 2023).

Tabla II-1.2

Posición neta de operaciones monetarias del BCN en ME

(en millones de dólares, instrumentos pagaderos en dólares)

Instrumentos del BCN	2022	2023	2024
Letras del BCN	(10.1)	290.6	127.0
Títulos de Inversión	1.5	0.3	(0.1)
Depósitos Monetarios	(6.5)	85.5	(7.5)
Posición neta de operaciones del BCN en moneda extranjera	(15.1)	376.3	119.4

Nota: Negativo es contracción de liquidez, positivo es expansión de liquidez.

Fuente: BCN.

Encaje legal

Como parte de la implementación de su política monetaria, el BCN continuó utilizando el encaje legal como un instrumento de control monetario y prudencial.

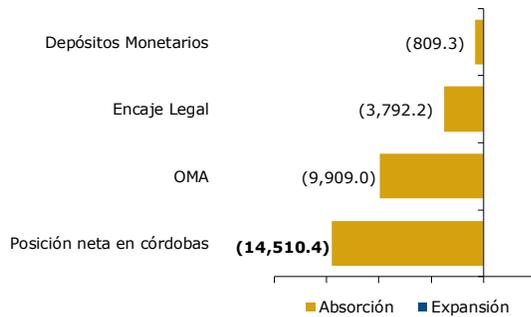
Así, los niveles de liquidez de los bancos y financieras durante 2024 propiciaron el sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal, tanto en moneda nacional como moneda extranjera. En línea con esto, la tasa efectiva de encaje diario al cierre de 2024 fue 23.3 por ciento en moneda nacional y 15.9 por ciento en moneda extranjera, de manera que finalizaron el año por encima de la tasa de encaje requerida (10%) en 13.3 y 5.9 puntos porcentuales, respectivamente. Consistente con lo anterior, el exceso de encaje diario en moneda nacional fue 10,365.8 millones de córdobas, y en moneda extranjera fue 263.3 millones de dólares.

En términos de flujo, el saldo de encaje en moneda nacional aumentó en 3,792.2 millones de córdobas (aumento de C\$443.5 millones en 2023). En tanto, el saldo de encaje en moneda extranjera se redujo en

Gráfico II-1.33

Posición neta de instrumentos del BCN en MN en 2024

(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

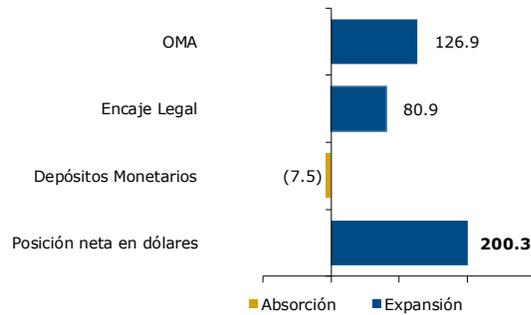
80.9 millones de dólares (aumento de US\$199.6 millones en 2023). En este sentido, la posición de encaje resultó en una absorción de liquidez en moneda nacional y una expansión de liquidez en moneda extranjera.

En cuanto al encaje catorcenal, la tasa efectiva al cierre de 2024 fue 23.2 por ciento en moneda nacional y 15.9 por ciento en moneda extranjera, ubicándose por encima de la tasa de encaje requerida (15%) en 8.2 y 0.9 puntos porcentuales, respectivamente. El exceso de encaje catorcenal en moneda nacional fue 6,365.5 millones de córdobas, y en moneda extranjera fue 40 millones de dólares.

Gráfico II-1.34

Posición neta de instrumentos del BCN en ME en 2024

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Así, en 2024, el resultado neto de los instrumentos de política monetaria en moneda nacional fue de una absorción de liquidez por 14,510.4 millones de córdobas, asociada a las OMA (C\$9,909 millones), el incremento del encaje del sistema financiero (C\$3,792.2 millones) y la absorción neta de Depósitos Monetarios (C\$809.3 millones).

Por otra parte, los instrumentos de política monetaria en moneda extranjera mostraron una posición expansiva por 200.3 millones de dólares, mediante la redención neta de OMA (US\$126.9 millones) y la reducción del encaje legal (US\$80.9 millones), compensado en parte por la absorción neta de Depósitos Monetarios (US\$7.5 millones).

Tabla II-1.3

Posición neta de instrumentos monetarios del BCN*

(en millones según la moneda indicada)

Instrumentos del BCN	2022	2023	2024
En moneda nacional			
OMA	(115.5)	(23,058.9)	(9,909.0)
Depósitos Monetarios	650.0	(285.8)	(809.3)
Encaje legal efectivo	(2,877.7)	(443.5)	(3,792.2)
Posición neta en córdobas	(2,343.2)	(23,788.2)	(14,510.4)
En moneda extranjera			
OMA	(8.6)	290.8	126.9
Depósitos Monetarios	(6.5)	85.5	(7.5)
Encaje legal efectivo	106.2	(199.6)	80.9
Posición neta en dólares	91.1	176.7	200.3

*/: Negativo es contracción de liquidez, positivo es expansión de liquidez.

Fuente: BCN.

Recuadro 7. Fortalecimiento del marco legal de la política monetaria, cambiaria y financiera

A finales de 2024 se emitió una nueva regulación monetaria y financiera, incorporando en un solo cuerpo legal al Banco Central de Nicaragua (BCN) y a la Superintendencia de Bancos y de Otras instituciones Financieras (SIBOIF), lo que fortalece la coordinación armónica en la adopción de decisiones y la formulación de políticas entre ambas entidades, y crea nuevos instrumentos que mejoran las facilidades de liquidez en la economía y la mitigación de riesgos. La aprobación de este nuevo marco legal es parte de un proceso más amplio que incluirá el fortalecimiento de otras leyes en el ámbito financiero³⁴. En este recuadro se resume el alcance y principales aspectos contenidos en la Ley No. 1232, Ley de Administración del Sistema Monetario y Financiero (LASMF).

Actualización del marco jurídico

Hasta el mes de diciembre del 2024, el BCN se regía por la Ley No. 732, Ley Orgánica del Banco Central de Nicaragua, aprobada en julio 2010. Por su parte, la SIBOIF se regía por la Ley No. 316, Ley de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, aprobada en septiembre de 1999. Ambas leyes fueron publicadas de forma consolidada en La Gaceta, Diario Oficial No. 153 del 20 de agosto de 2024, conforme lo dispuesto en la Ley No. 1175, Ley del Digesto Jurídico Nicaragüense de la Materia de Banca y Finanzas, de noviembre de 2023.

El 27 de diciembre del 2024 se aprobó la Ley No. 1232, Ley de Administración del Sistema Monetario y Financiero, vigente a partir de su publicación en La Gaceta, Diario Oficial No. 241, del 30 de diciembre de 2024, mediante la cual se refuerzan y se consolidan en un mismo cuerpo legal las disposiciones atinentes al BCN y a la SIBOIF, derogándose con ella las Leyes No. 732 y No. 316.

La Ley No. 1232 tiene como objeto establecer el régimen regulatorio de la administración del sistema monetario y financiero de Nicaragua, compuesto por el Consejo Directivo Monetario y Financiero, el Banco Central de Nicaragua y la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras. Es importante indicar que, en esta unificación de leyes, ambas entidades conservan sus ámbitos de especialización institucional, independencia funcional y su autonomía administrativa y financiera. Adicionalmente, en el nuevo marco legal se preservan los objetivos fundamentales de cada institución, que en caso del BCN se refiere a la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos y en el caso de la SIBOIF se refiere a velar por los intereses de los depositantes y preservar la seguridad y confianza del público en las instituciones financieras

Principales aspectos de la Ley de Administración del Sistema Monetario y Financiero

A continuación, se presentan los 10 elementos principales del nuevo marco legal:

1. Incorpora en un solo cuerpo legal las regulaciones que rigen al Banco Central y a la Superintendencia de Bancos, manteniendo cada una de ellas su autonomía orgánica, funcional, administrativa, financiera y presupuestaria, para el cumplimiento de la ley y leyes relacionadas.
2. Incorpora en un solo órgano de dirección, denominado el Consejo Directivo Monetario y Financiero, los órganos máximos de dirección del Banco Central y de la Superintendencia, asegurando la coordinación de las políticas.
3. Delimita las funciones principales del Banco Central, facilitando para que el ente emisor concentre sus esfuerzos en estas funciones, las que son:
 - a. Formular y ejecutar la política monetaria y cambiaria;
 - b. Promover la estabilidad financiera;
 - c. Regular, vigilar y supervisar los sistemas de pagos;
 - d. Prestar servicios financieros al Gobierno, los bancos y sociedades financieras reguladas, así como a entidades y personas naturales y jurídicas reguladas por el Banco Central; y
 - e. Emitir la moneda nacional.
4. Delimita las funciones principales de la Superintendencia de Bancos, las cuales están dirigidas a:
 - a. Autorizar, supervisar, vigilar y fiscalizar la constitución y el funcionamiento de todos los bancos, sucursales y agencias bancarias que operen en el país, ya sean entidades estatales o privadas, nacionales o extranjeras, que se dediquen habitualmente en forma directa o indirecta, a actividades de intermediación entre la oferta y la demanda de recursos financieros o a la prestación de otros servicios bancarios;
 - b. Autorizar, supervisar, vigilar y fiscalizar las instituciones financieras no bancarias, que operen con recursos del público en los términos establecidos en la Ley General de Bancos, Instituciones Financieras no Bancarias y Grupos Financieros;
 - c. Autorizar, supervisar, vigilar y fiscalizar las instituciones financieras no bancarias que por leyes especiales correspondan regular su funcionamiento;
 - d. Ejercer en forma consolidada la supervisión, vigilancia y fiscalización de los grupos financieros, así como las demás facultades que le corresponden en relación con tales grupos, en los términos previstos en la ley; y
 - e. Regular y supervisar los procesos de intervención y liquidación forzosa de las entidades financieras, así como los procesos de liquidación y disolución voluntaria.
5. Establece disposiciones comunes aplicables al Banco Central y a la Superintendencia, su administración y su personal, así como en materia de transparencia, rendición de cuentas, sigilo, control externo e interno, publicaciones e informes, entre otros.
6. Introduce nuevos instrumentos para la administración y facilitación de la liquidez en la economía, para reforzar el rol del Banco Central como prestamista de última instancia, los que incluyen:

³⁴ En febrero de 2025 también se reformaron la Ley General de Bancos, Ley del Fondo de Garantía de Depósitos y Ley del Comité de Estabilidad Financiera.

- a. Préstamos de liquidez a instituciones financieras reguladas de hasta el equivalente a un 30 por ciento del patrimonio, respaldados con cartera, valores y garantías elegibles;
 - b. Financiamiento excepcional a instituciones financieras reguladas en situaciones que pongan en riesgo la estabilidad económica y/o la estabilidad financiera, respaldados con valores públicos y valores elegibles; y
 - c. Flexibilización en el financiamiento excepcional al Gobierno por desequilibrios de caja, manteniéndose la prohibición de conceder créditos, préstamos y garantías al Estado.
7. Regula los sistemas de pagos, los medios de pagos y los medios electrónicos de pagos, así como el desarrollo de los sistemas de pago del Banco Central. Así, faculta al BCN a:
- a. Autorizar y revocar a los participantes de los sistemas de pagos;
 - b. Establecer límites a comisiones, cargos o tarifas, para promover la inclusión financiera; y
 - c. Ser el regulador de los servicios electrónicos y firmas electrónicas para transacciones financieras.
8. Introduce nuevas regulaciones para asegurar la red de estabilidad financiera, las que incluyen:
- a. Regulación de instituciones sistémicamente importantes;
 - b. Supervisión consolidada de grupos financieros con presencia extrarregional de origen nicaragüense;
 - c. Planes de recuperación y de resolución, creando la Intendencia de Resolución;
 - d. Supervisión basada en riesgos; y
 - e. Pruebas de resistencia.
9. Actualiza las regulaciones sobre sanciones y multas por incumplimiento de ley, aplicables a las personas e instituciones reguladas, utilizando como parámetros la unidad de multa y el patrimonio.
10. Mandata la emisión de valores públicos para cubrir adeudos y otras obligaciones del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el pago de las pérdidas operativas y cambiarias acumuladas registrados en los Estados Financieros del Banco Central, a la vez que transfiere al Estado los activos del Banco Central provenientes de la banca desincorporada.

Conclusiones

La Ley de Administración del Sistema Monetario y Financiero fortalece el marco regulatorio de la política monetaria y financiera del país, al otorgar a las instituciones rectoras de nuevos instrumentos que permiten impulsar, con un enfoque armonizado y sistémico, la política monetaria y cambiaria, la regulación bancaria y de los sistemas de pagos y salvaguardar la estabilidad financiera.

La creación de nuevos instrumentos que mejoran las facilidades de liquidez en la economía y la mitigación de riesgos permitirá robustecer la acción del BCN y la SIBOIF en el cumplimiento de sus objetivos fundamentales de estabilidad de la moneda nacional, propiciar el buen funcionamiento de pagos interno y externos y velar por la seguridad de los depositantes.

Recuadro 8. Incidencia de los instrumentos monetarios de corto plazo en el encaje bancario

Las instituciones bancarias y sociedades financieras mantienen efectivo en sus cuentas corrientes en el Banco Central Nicaragua (BCN) y este efectivo debe, como mínimo, ser igual al requerimiento de encaje legal, que es un porcentaje de los pasivos financieros de estos con el público (principalmente compuesto de depósitos). Este requerimiento tiene como objetivo garantizar la liquidez de las instituciones financieras, fortalecer la confianza de los depositantes en el sistema bancario y, en última instancia, contribuir a la estabilidad financiera.

En condiciones normales, la posición de encaje de las instituciones refleja excedentes, lo que facilita la liquidación de pagos como resultado de las transacciones propias en la economía, realizadas a través del sistema financiero. Sin embargo, niveles altos de excedentes de encaje reflejan un uso ineficiente de recursos, los cuales podrían destinarse a actividades más productivas, como la concesión de créditos o la inversión en activos financieros.

En 2018, el Banco Central introdujo nuevos instrumentos monetarios para la administración de liquidez de corto plazo, tales como Letras, los depósitos monetarios y los reportos monetarios, los cuales fueron rápidamente adoptados por el Sistema Bancario y Financieras (SBF). Considerando lo anterior, este recuadro tiene como objetivo analizar el efecto de la implementación de estos instrumentos en los excedentes de encaje.

Medición del encaje

Actualmente, existen dos mediciones de encaje en moneda nacional y moneda extranjera, diario y catorcenal. El ratio de encaje diario es el resultado de dividir el saldo de depósitos en cuenta corriente de cada institución en el BCN al cierre del día entre la base de cálculo, la cual, corresponde al saldo promedio de obligaciones sujetas a encaje (casi en su totalidad depósitos del público) de la catorcena anterior. Por su parte, el ratio de encaje catorcenal es el promedio simple del saldo de depósitos en cuenta corriente en el BCN en la catorcena entre la base de cálculo.

El ratio de encaje diario tiene un requerimiento mínimo de 10 por ciento y las instituciones pueden desencajarse 2 veces en una misma catorcena, sin incurrir en una penalidad. En cuanto al ratio de encaje catorcenal, este debe finalizar la catorcena en promedio por encima de 15 por ciento, de lo contrario, la institución es objeto de multa.

Evolución del encaje y el efecto de las operaciones monetarias diarias

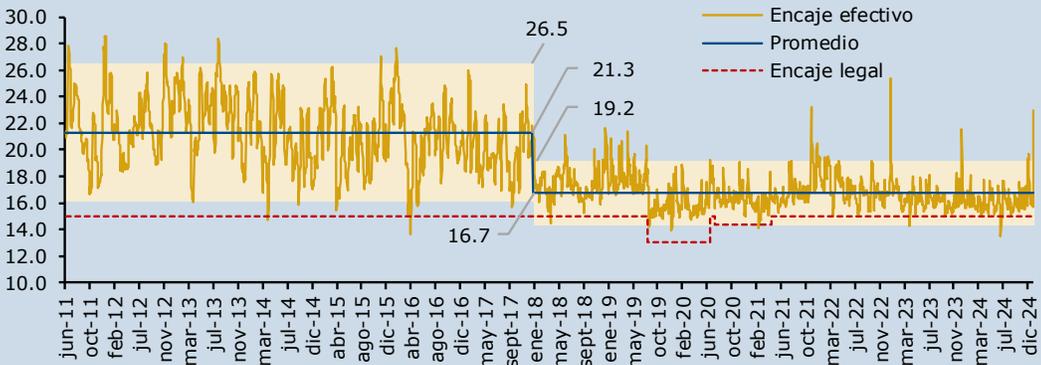
Previo a la introducción de los instrumentos de liquidez, el encaje en moneda nacional (MN) mostraba un nivel y una volatilidad significativamente superiores a los registrados en moneda extranjera (ME). Durante el período 2011-2017, la medición catorcenal en MN alcanzó una tasa promedio de 21.3 por ciento de los depósitos del público, superando tanto el requerimiento mínimo

de 15 por ciento como el promedio de 16.9 por ciento observado en ME. Asimismo, la volatilidad del encaje en MN (medido como la desviación estándar) se situó en 2.6 puntos porcentuales, por encima de los 1.1 puntos porcentuales registrados en ME en el mismo período.

Esta diferencia puede atribuirse a la mayor volatilidad de los depósitos del público en MN, derivada de su carácter predominantemente transaccional. Los depósitos en MN están concentrados en cuentas corrientes, utilizadas principalmente para operaciones diarias, mientras que los depósitos en ME tienden a orientarse hacia instrumentos de ahorro y a plazo, cumpliendo un rol de acumulación de capital. Por ejemplo, al cierre de 2017, los depósitos a la vista representaron el 57 por ciento del total de depósitos en MN, en contraste con el 27.2 por ciento en ME. Asimismo, solo el 5.1 por ciento de los depósitos a plazo estaban denominados en moneda nacional, lo que refuerza la naturaleza transaccional de los depósitos en MN frente a los de ME.

Considerando el elevado excedente de encaje en MN, en 2017, el BCN aprobó para el Programa Monetario Anual de 2018 la implementación de instrumentos de absorción de liquidez de corto plazo. Esto fue complementado posteriormente con instrumentos de inyección de liquidez, en el contexto del período de estrés financiero de ese año, estableciendo de esta forma el esquema de Operaciones Monetarias Diarias de Absorción e Inyección de Liquidez. Este esquema permitió un manejo más activo y eficiente de la liquidez del SBF, no solo durante el período de estrés financiero, sino también posteriormente, lo que se ha reflejado en una reducción de los excedentes de encaje mantenidos por las instituciones en el BCN, particularmente en MN.

Ratio de encaje catorcenal efectivo en moneda nacional del sistema bancario
(porcentaje)



Nota: Área sombreada corresponde al intervalo de confianza de 2 desviaciones estándar. Excluye juntas liquidadoras.

Fuente: BCN.

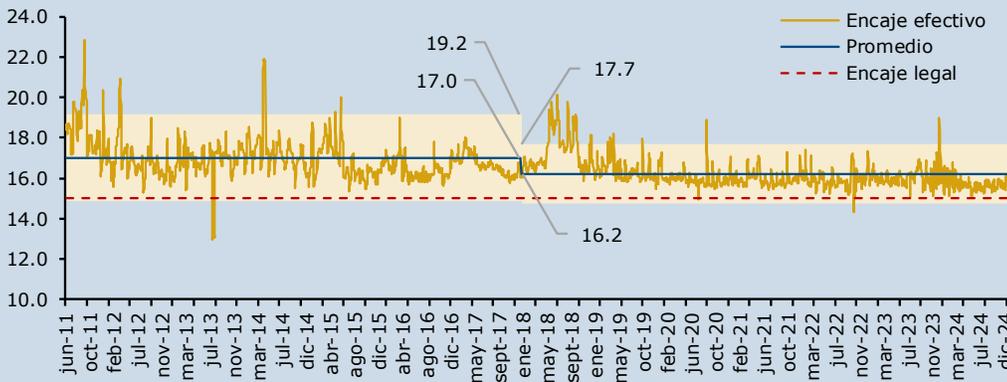
La medición catorcenal del encaje en moneda nacional se redujo a un promedio de 16.7 por ciento durante el período 2018-2024, al tiempo que su volatilidad también disminuyó, con una reducción de la desviación estándar de 2.6 a 1.2 puntos porcentuales. Como resultado, el límite superior del intervalo de confianza a dos desviaciones estándar pasó de 26.5 a 19.2 puntos porcentuales, lo que implicó una reducción de 7.3 puntos porcentuales.

A este resultado también contribuyó la modificación de la tasa de encaje legal en MN que realizó el BCN entre agosto de 2019 y junio de 2020, reduciéndola del 15 al 13 por ciento. Esta medida tenía dos objetivos principales: primero, liberar fondos en córdobas para incentivar la concesión de créditos en moneda nacional y, segundo, reducir el valor relativo de la moneda nacional frente al dólar.

Por su parte, el nivel de encaje en moneda extranjera presentó una menor reducción, pasando de un promedio de 16.9 por ciento en el período 2011-2017 a 16.2 por ciento en 2018-2024. Sin embargo, su volatilidad sí mostró una disminución mayor, con la desviación estándar reduciéndose de 1.1 a 0.7 puntos porcentuales durante el mismo período.

Ratio de encaje catorcenal efectivo en moneda extranjera del sistema bancario

(porcentaje)



Nota: Área sombreada corresponde al intervalo de confianza de 2 desviaciones estándar. Excluye juntas liquidadoras.

Fuente: BCN.

Adicionalmente, se estimó un escenario contrafactual en el que se calculó la tasa de encaje que se habría observado en ausencia del esquema. Los resultados indican que, en promedio, las tasas de encaje en moneda nacional y extranjera habrían sido superiores en 3.9 y 1.8 puntos porcentuales, respectivamente, reflejando una mejora significativa en la eficiencia de la administración de liquidez.

Tasa promedio de encaje en MN

(porcentaje)



Nota: El escenario contrafactual se abstrae del efecto del esquema de Operaciones Monetarias Diarias de Absorción e Inyección de Liquidez en moneda nacional.

Fuente: BCN.

Tasa promedio de encaje en ME

(porcentaje)



Nota: El escenario contrafactual se abstrae del efecto del esquema de Operaciones Monetarias Diarias de Absorción e Inyección de Liquidez en moneda extranjera.

Fuente: BCN.

Conclusiones

El análisis del encaje muestra que históricamente el encaje en moneda nacional ha presentado una mayor volatilidad en comparación con el encaje en moneda extranjera, lo que implicaba que los bancos debían mantener excedentes de liquidez en MN como medida precautoria. No obstante, la introducción en 2018 del esquema de Operaciones Monetarias Diarias de Absorción e Inyección de Liquidez por parte del BCN representó un cambio significativo en facilitar la administración de liquidez, contribuyendo tanto a la reducción de los niveles promedio de encaje como a su volatilidad. Así, el uso de instrumentos de corto plazo como las Letras, y los depósitos y reportos monetarios ha permitido al SBF gestionar la liquidez de forma más flexible y eficiente, evitando la acumulación excesiva de encaje y ofreciendo alternativas de fondeo contingente.

2.2. POLÍTICA CAMBIARIA

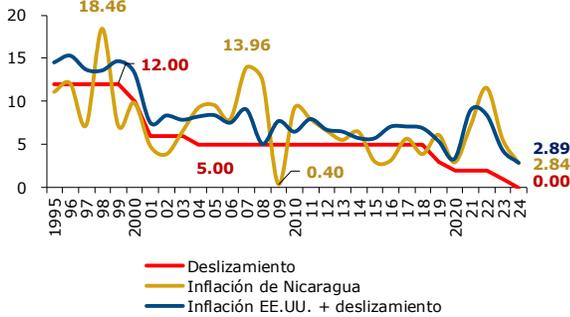
En 2024 el BCN continuó garantizando la convertibilidad de la moneda al tipo de cambio preestablecido por la política de deslizamiento cambiario, coadyuvando así a la estabilidad de precios. Con el propósito de atender su objetivo fundamental de estabilidad de la moneda nacional, el BCN continuó utilizando la política cambiaria para anclar los ajustes de precios y las expectativas de los agentes económicos.

Así, en el año 2024, el BCN finalizó la política gradual de reducción de la tasa de deslizamiento cambiario, reduciendo la tasa de deslizamiento del tipo de cambio oficial a cero por ciento anual (1% hasta diciembre de 2023), a partir del 1 de enero de 2024. Lo anterior se realizó con el propósito de ayudar a compensar los efectos de la inflación internacional y reforzar la previsibilidad del tipo de cambio nominal, fortaleciendo así la estabilidad de la moneda nacional. Así, al cierre de 2024, el tipo de cambio oficial del BCN se mantuvo en 36.6243 córdobas por dólar, mientras que el tipo de cambio promedio ponderado de compra y venta de mercado se situó en 36.4729 y 36.7545 córdobas por dólar, respectivamente.

El contexto de mayores flujos de divisas condujo a que el mercado cambiario se desarrollara durante la mayor parte de 2024 sin desequilibrios de oferta y demanda, resultando en una brecha de tipo de cambio de venta de 0.42 por ciento (0.33 % en 2023), ubicándose por debajo de la comisión que aplica el BCN por la venta de divisas, que es del 2 por ciento. Hay que señalar que al final del año, producto de la mayor demanda de dólares, se observaron ciertas presiones en el mercado cambiario que llevó a que en el mes de diciembre la brecha de venta se ubicara en promedio en 0.79 por ciento (0.33% en diciembre de 2023).

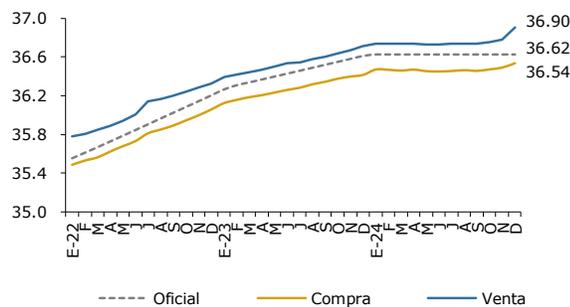
En materia de políticas económicas, cabe destacar que en noviembre de 2024 el BCN anunció que mantendrá en cero por ciento anual la tasa de deslizamiento del

Gráfico II-2.1
Deslizamiento cambiario
(porcentaje)



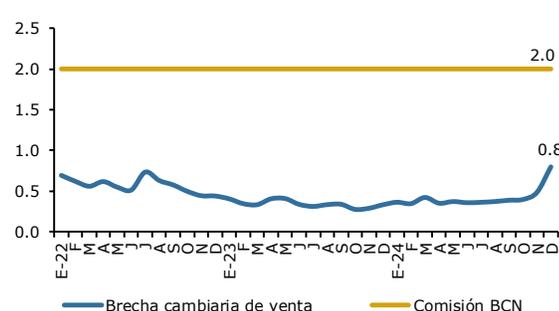
Fuente: Fed y BCN.

Gráfico II-2.2
Tipos de cambio
(córdobas por dólar estadounidense)



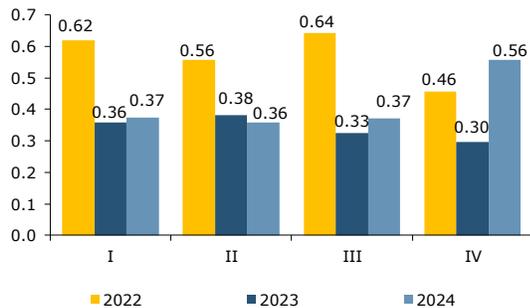
Fuente: BCN.

Gráfico II-2.3
Brecha cambiaria de venta
(porcentajes)



Fuente: BCN.

Gráfico II-2.4
Brecha cambiaria de venta promedio
(porcentaje)

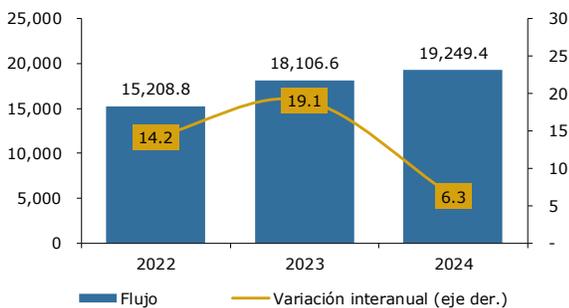


Fuente: BCN.

tipo de cambio oficial durante 2025. Esta decisión se basa en un contexto favorable de política monetaria y financiera, marcado por un crecimiento económico sostenido, baja inflación, estabilidad del sistema financiero, cuentas externas equilibradas y un mercado cambiario estable.

Complementariamente, se emitieron regulaciones sobre la expresión de precios y liquidación de pagos en córdoba en Nicaragua considerando que la realización de los cobros y pagos en córdobas contribuye al fortalecimiento de la moneda nacional y a preservar el poder adquisitivo de la población nicaragüense. De acuerdo a estas disposiciones, a partir del año 2025 todos los agentes económicos que oferten sus bienes y servicios dentro del territorio nacional deberán indicar los precios de estos en córdobas, y todos los pagos que se liquiden en Nicaragua a través de tarjetas de crédito, tarjetas de débito y cualquier otro tipo de tarjetas, físicas y electrónicas, deberán ser efectuados en córdobas.

Gráfico II-2.5
Operaciones de compra y venta de divisas en el mercado cambiario
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Mercado Cambiario³⁵

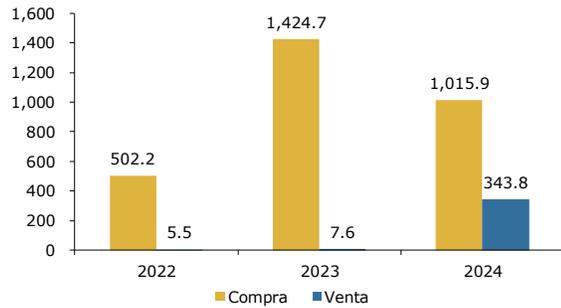
En general, en 2024 el país continuó beneficiándose del aumento en los flujos de recursos externos, lo cual generó mayores transacciones en el mercado cambiario. Así, en el acumulado del año las operaciones totales del mercado cambiario alcanzaron un monto de 19,249.4 millones de dólares, lo que representó un crecimiento interanual del 6.3 por ciento, respecto a igual período de 2023. En este período las instituciones financieras, al igual que el BCN, registraron compras netas de dólares. Hay que señalar que, del monto total transado en el mercado cambiario, el 85.9 por ciento provino de las operaciones realizadas entre el sistema financiero y el público, mientras el 7.1 por ciento correspondió a las transacciones en la mesa de cambio del BCN.

³⁵ En las estadísticas del mercado cambiario se incluye las transacciones del Sistema Financiero Nacional (SFN) con el público, las transacciones del BCN con el SFN y Gobierno y las transacciones del SFN con casas de cambio y otros agentes (incluyendo al Gobierno).

Gráfico II-2.6

Mesa de cambio del BCN

(millones de dólares)

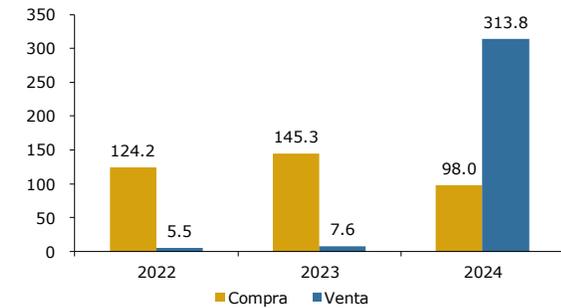


Fuente: BCN.

Gráfico II-2.7

Compra y venta de divisas del BCN al GC

(millones de dólares)

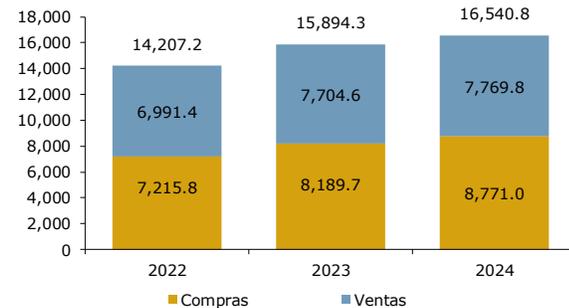


Fuente: BCN.

Gráfico II-2.8

Compra y venta de divisas del SBF y proveedores de servicios de compraventa y/o cambio de monedas al público

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Operaciones del Banco Central de Nicaragua

En un contexto de superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, la oferta de divisas en la economía se mantuvo favorable como resultado de la entrada de flujos externos, principalmente de remesas familiares y exportaciones. A su vez, aumentó la demanda de córdobas, ante la acumulación de recursos de la hacienda pública en el BCN y la demanda de córdobas por parte del SFN para incrementar sus inversiones en Letras del BCN denominadas en dicha moneda.

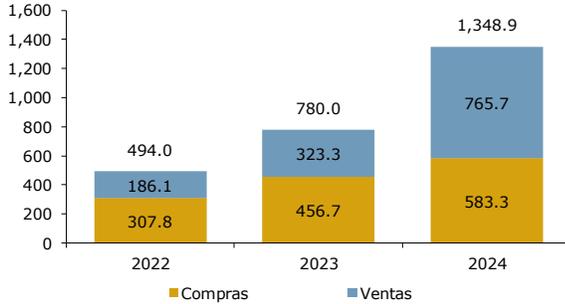
Así, en el acumulado a diciembre de 2024, se realizaron operaciones de compra y venta de divisas con los bancos y el Gobierno por un monto de 1,359.7 millones de dólares (US\$1,432.4 millones en el acumulado de diciembre de 2023). Del total, 1,015.9 millones de dólares correspondieron a compras brutas de divisas y 343.8 millones de dólares a ventas brutas de divisas (US\$313.8 millones corresponden a ventas al MHCP). Dado lo anterior, el BCN realizó compras netas de divisas por 672.1 millones de dólares (compras netas por US\$1,417.1 millones en el acumulado de 2023). Particularmente, el Gobierno Central realizó operaciones brutas de divisas por 411.6 millones de dólares (US\$152.9 millones en 2023), de los cuales, 98 millones corresponden a cordobizaciones y 313.8 millones a ventas de divisas.

Operaciones de bancos, financieras y proveedores de servicios de compraventa y/o cambio de monedas con el público

Durante 2024, lo bancos, financieras y proveedores de servicios de compraventa y/o cambio de monedas registraron operaciones de compra y venta de divisas con el público por 16,540.8 millones de dólares, resultando en un crecimiento de 4.1 por ciento con relación al año anterior. Concretamente, se registraron compras brutas con el público por 8,771 millones de dólares (US\$8,189.7 millones en 2023) y ventas brutas por 7,769.8 millones de dólares (US\$7,704.6 millones en 2023), resultando en compras netas al público por

Gráfico II-2.9

Compra y venta de divisas del SBF a proveedores de servicios de compraventa y/o cambio de monedas y otros agentes (millones de dólares)



Fuente: BCN.

1,001.1 millones de dólares (US\$485 millones en 2023).

Operaciones de bancos y financieras con proveedores de servicios de compraventa y/o cambio de monedas y otros agentes

Las operaciones de bancos y financieras con proveedores de servicios de compraventa y/o cambio de monedas y otros agentes totalizaron un flujo bruto de 1,348.9 millones de dólares (US\$780 millones en 2023), de los cuales, 583.3 millones de dólares corresponden a compras de divisas por parte de los bancos y financieras, mientras que, 765.7 millones de dólares correspondieron a ventas. Hay que señalar que dentro de las ventas realizadas por los bancos y financieras 361.8 millones fueron al Gobierno.

Recuadro 9. Factores de expansión y contracción de la base monetaria

La base monetaria, compuesta por el numerario y la caja y el encaje de los bancos en córdobas, ha mostrado una trayectoria de crecimiento sostenido en los últimos años, aunque con distintos ritmos. Para efectos analíticos, el Banco Central de Nicaragua (BCN) desagrega, con una presentación estadística, los factores internos y externos que explican los orígenes de las variaciones de la base monetaria. Desde el punto de vista de política, a través de la efectiva coordinación de la política monetaria y fiscal, se preserva el equilibrio entre la oferta y demanda de este agregado monetario.

El objetivo de este recuadro es presentar los principales factores que han explicado la expansión y la contracción de la base monetaria en Nicaragua durante el período 2019-2024. Así, en este recuadro se destaca cómo las expansiones de córdobas resultado de las compras netas de divisas en la mesa de cambio del BCN (factor externo) han sido compensadas o esterilizadas mediante la coordinación de políticas entre el Gobierno y el Banco Central, expresadas en la posición de crédito neto del Gobierno en el BCN y en el uso de instrumentos monetarios (factor interno).

Evolución de la base monetaria durante el período 2019-2024

Entre 2019 y 2023, la base monetaria aumentó, en promedio, 7,921.6 millones de córdobas anuales, creciendo a una tasa promedio interanual de 17.2 por ciento. En 2024 continuó este dinamismo, aumentando la base monetaria en 13,489.4 millones de córdobas, registrando una tasa de crecimiento de 21 por ciento, mayor al observado en los años previos, exceptuando el año 2020, cuando esta creció 26.7 por ciento. El crecimiento de la base monetaria se asocia, conceptualmente, a una mayor demanda de dinero, relacionada al aumento de las transacciones en la economía.

Evolución de la base monetaria
(saldo en millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

Variación de los componentes de la base monetaria
(millones de córdobas)

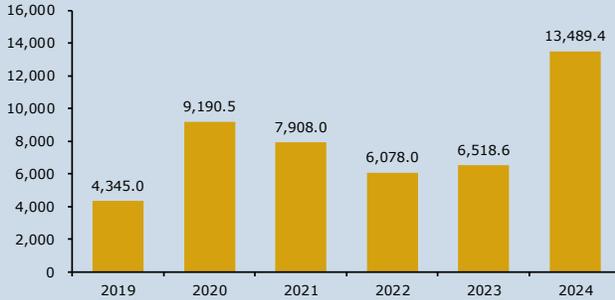


Fuente: BCN.

Desde el punto de vista de los componentes, el principal impulsor de la expansión de la base monetaria durante el período analizado ha sido el numerario, excepto en 2022, cuando los encajes en moneda nacional lo superaron. A partir de 2020, el encaje ha cobrado mayor relevancia en el crecimiento de la base monetaria, mientras que la caja también ha aumentado, aunque en menor medida. En términos generales, esta dinámica coincide con un período de crecimiento económico, que ha impulsado una mayor demanda de dinero en efectivo y, en consecuencia, un aumento del

numerario. Al mismo tiempo, el crecimiento en la captación de depósitos en moneda nacional ha generado un incremento en los encajes legales.

Variación de la base monetaria
(millones de córdobas)



Fuente: BCN

Factores de variación de la base monetaria
(millones de córdobas)



Nota: Los valores se refieren a variaciones anuales.

Fuente: BCN

Al desagregar las variaciones de la base monetaria en factores externos e internos, se observa que los factores externos, relacionados con las operaciones de compra y venta de divisas en la mesa de cambio, han sido elementos de expansión de la base monetaria, mientras los factores internos, derivados de las políticas monetarias de BCN y la acumulación de depósitos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) en el BCN han sido los principales factores de esterilización monetaria.

Factores externos: la mesa de cambio

El principal factor de la expansión de la base monetaria ha sido la compra neta de divisas en la mesa de cambio del BCN. Esto porque, para preservar el equilibrio del tipo de cambio, el BCN ha sido un comprador neto de dólares, lo que ha implicado una expansión de córdobas en la economía. En el período analizado el BCN realizó compras de divisas a los bancos y al Gobierno. Estas operaciones crecieron significativamente en 2023-2024 como reflejo del contexto de un superávit de cuenta corriente de la balanza de pagos, explicado, entre otras cosas, por el dinamismo de las remesas internacionales.

Factores externos de variación de la base monetaria
(millones de córdobas)



Nota: Los valores se refieren a variaciones anuales.

Fuente: BCN

Mesa de cambio BCN
(millones de dólares)



Nota: Los valores se refieren a flujos anuales.

Fuente: BCN

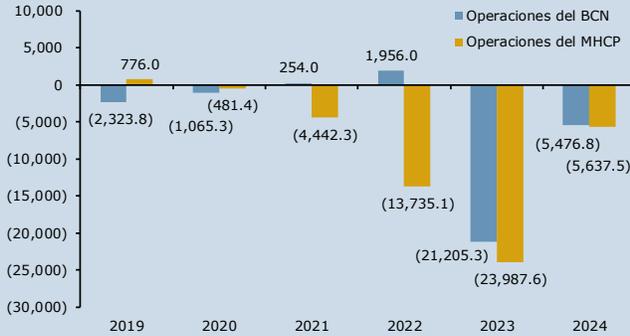
En 2024, aunque las compras de divisas se mantuvieron en niveles elevados, el volumen neto (compras menos ventas) disminuyó respecto a 2023 debido a un incremento en las ventas al MHCP, lo que moderó parcialmente el efecto expansivo de las compras. Sin embargo, la contribución externa continuó siendo positiva, manteniendo su efecto en la expansión de la base monetaria. Cabe destacar que los movimientos de los factores externos y, por ende, la expansión de la base, estuvieron determinados en gran medida, por las operaciones del sector privado en comparación con las del sector público.

Factores internos: operaciones de esterilización

El manejo de la liquidez generada por la entrada de divisas, se ha llevado a cabo mediante una serie de operaciones de esterilización, que buscan evitar desequilibrios monetarios. En estas operaciones intervienen tanto el Banco Central como el MHCP, y se coordinan en el marco del Programa Monetario anual. Sobre este punto es importante mencionar que, la posición de absorción o inyección de liquidez no es estable en todos los meses del año, sino que la dinámica a lo largo del año refleja elementos propios relacionados tanto a la estacionalidad de la demanda de numerario, como a los aspectos operativos de cada institución.

Factores internos de variación de la base monetaria

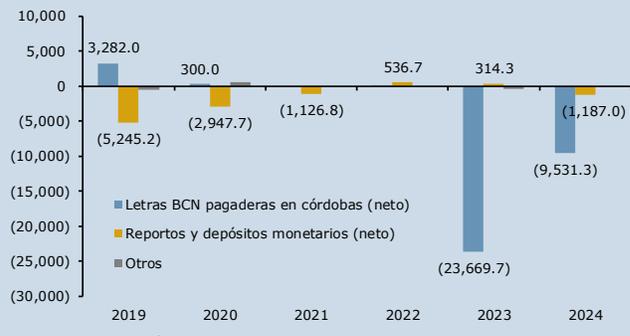
(millones de córdobas)



Nota: Los valores se refieren a variaciones anuales.
Fuente: BCN

Absorción e inyección de liquidez de operaciones del BCN

(millones de córdobas)



Nota: Los valores se refieren a variaciones anuales.
Fuente: BCN

El BCN tiene diversos instrumentos para absorber/inyectar la liquidez, en donde destacan las operaciones de mercado abierto, que incluyen las colocaciones de Letras con diferentes plazos y los depósitos monetarios de absorción y los reportos monetarios de inyección. De estos instrumentos, la mayor parte de las operaciones de absorción de los últimos dos años se han realizado con Letras.

Por su parte, el MHCP complementa las acciones del BCN a través de los movimientos en córdobas de su posición de crédito neto, las que son el resultado global de la política fiscal, que incluye esfuerzos en la administración tributaria, la política de gasto y de financiamiento del balance público. Así, la combinación de las operaciones del BCN y del MHCP han esterilizado la expansión monetaria por los flujos de divisas, lo que a su vez ha facilitado la acumulación de reservas internacionales.

Conclusiones

La evolución de la base monetaria en Nicaragua durante el período 2019–2024 ha sido el resultado de una demanda propia de dinero en la economía que se ha equilibrado con la interacción entre factores externos e internos. Por un lado, la compra neta de divisas en la mesa de cambio del BCN, liderada por el sector privado, ha impulsado un crecimiento sostenido de la base. Por otro lado, las operaciones de esterilización llevadas a cabo por el BCN y el MHCP han permitido moderar este crecimiento, absorbiendo la liquidez adicional y contribuyendo a la estabilidad monetaria. La coordinación entre la política fiscal y la monetaria, ha sido clave para facilitar la administración de liquidez en la economía, acumular reservas internacionales y preservar la estabilidad de precios en un entorno de mayores flujos externos.

2.3. PROGRAMA MONETARIO

En diciembre de 2023, el Consejo Directivo (CD) del BCN, mediante resolución CD-BCN-LXXXII-1-23, aprobó el Programa Monetario 2024 (PM 2024), en el que se estableció una meta de acumulación de Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) de 350 millones de dólares a lo largo de 2024. No obstante, en octubre, con base en la evaluación de los resultados al tercer trimestre, se observó un sobrecumplimiento de la meta, explicada principalmente por una posición más contractiva en las colocaciones netas de valores del BCN, mayores traslados netos del Gobierno Central a sus cuentas en el BCN y un superávit cuasifiscal mayor al previsto. Ante estos resultados, y tomando en cuenta las perspectivas económicas, el CD aprobó una reforma al PM 2024 (RPM 2024) mediante resolución CD-BCN-LXI-1-24, estableciendo una meta de acumulación de RINA de 850 millones de dólares.

Dentro de un entorno macroeconómico favorable y de estabilidad del sistema financiero, el desempeño prudente de las finanzas públicas y de una activa política de absorción de liquidez en moneda nacional por parte del BCN, las RINA del BCN aumentaron 833.6 millones de dólares en 2024, lo que representó un desvío de 16.3 millones de dólares respecto a lo proyectado en la RPM 2024. El desvío en RINA se debió a una posición menos contractiva de los Activos Domésticos Netos (ADN) con respecto a lo previsto, compensado en parte por la mayor expansión del numerario.

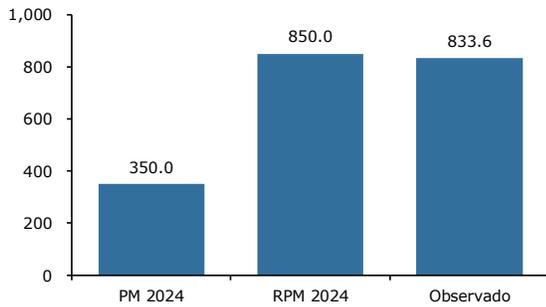
En consecuencia, el nivel de RIB al cierre de 2024 fue de 6,105.1 millones de dólares (US\$114.9 millones por debajo de lo previsto en la RPM 2024), resultando en una cobertura de 2.9 veces la base monetaria.

Desde la perspectiva del balance monetario, la posición menos contractiva de los ADN, con respecto a lo programado, estuvo en línea con desvíos provenientes de una posición de absorción de liquidez

Gráfico II-3.1

Metas de acumulación de RINA en 2024

(millones de dólares)

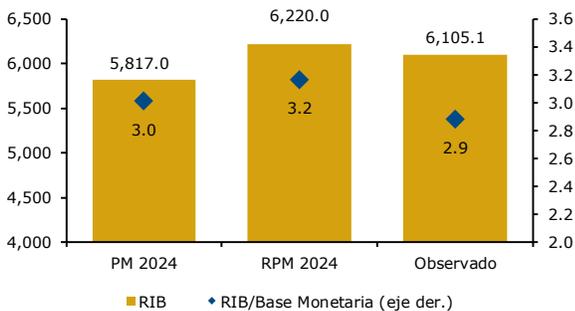


Fuente: BCN.

Gráfico II-3.2

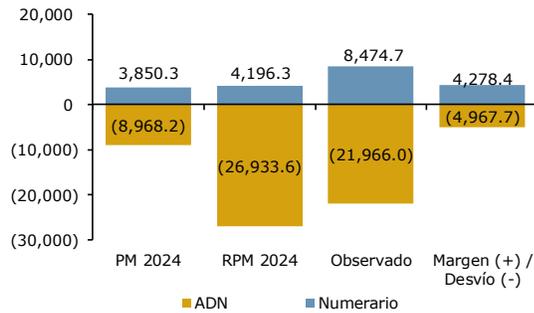
Reservas internacionales brutas

(millones de dólares y cantidad de veces)



Fuente: BCN.

Gráfico II-3.3
Composición de los flujos de RINA
(millones de córdobas)



Nota: Margen (+) indica que el componente favoreció a una mayor acumulación de RINA, mientras que, Desvío (-) indica lo contrario.
Fuente: BCN.

Gráfico II-3.4
Traslados netos del Gobierno Central
(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

mediante valores del BCN por debajo de la esperada y menores traslados netos del Sector Público No Financiero (SPNF) a sus cuentas en el BCN, lo que fue contrarrestado parcialmente por la posición más contractiva del crédito al sistema financiero, principalmente debido al encaje legal.

Tabla II-3.1
Programa monetario del BCN
(flujo en millones de córdobas)

	Aprobado	Reforma octubre	Observado	Margen/ (Desvío) ¹
Reservas Internacionales Netas Ajustadas² (en millones de US\$)	12,818.6	31,129.9	30,440.6	(689.3)
Reservas Internacionales Netas	350.0	850.0	833.6	(16.3)
Encaje en M/E	374.0	777.0	662.1	(114.9)
	(47.0)	9.1	80.9	(71.8)
Activos Domésticos Netos	(8,968.2)	(26,933.6)	(21,966.0)	(4,967.7)
Crédito Neto al Sect. Púb. No Financiero	(7,567.3)	(7,567.3)	(4,137.9)	(3,429.4)
Crédito Neto al Sistema Financiero	(1,786.6)	(1,786.6)	(6,293.7)	4,507.2
Encaje en Moneda Nacional	(918.8)	726.1	(3,792.2)	4,518.3
Caja	(696.2)	(1,924.1)	(1,222.6)	(701.6)
Depósitos Monetarios	0.0	285.8	(809.3)	1,095.0
Reportos Monetarios	0.0	(600.0)	(377.8)	(222.3)
Colocaciones Netas de Títulos	511.2	(15,995.9)	(9,014.6)	(6,981.3)
Letras a día plazo	0.0	0.0	(794.6)	794.6
Pasivos Externos de Med. y L. Plazo	843.7	597.8	535.2	62.6
Resultado Cuasi-Fiscal	(1,145.7)	(2,652.1)	(3,382.8)	730.7
Otros Activos Netos	181.8	470.4	327.9	142.6
Numerario	3,850.3	4,196.3	8,474.7	4,278.4
Saldo en millones de USD				
RINA	4,601.7	5,099.2	5,082.9	(16.3)
RIN	5,817.0	6,220.0	6,105.1	(114.9)
RIB	5,817.0	6,220.0	6,105.1	(114.9)
Cobertura RIB/BM	3.0	3.2	2.9	(0.3)

1/ Respecto a la Reforma del Programa Monetario 2024 realizada en octubre.

2/ Incluye FOGADE.

Nota: Positivo es margen y negativo es desvío.

Fuente: BCN.

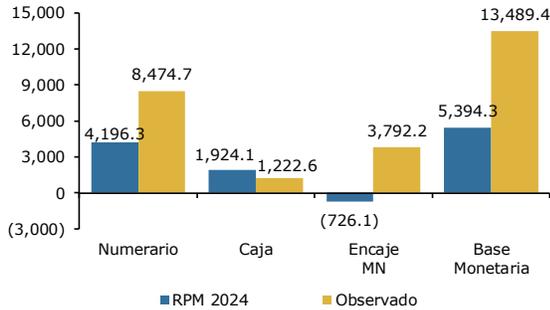
Crédito neto del Gobierno Central

La posición del crédito neto del Gobierno Central implicó un desvío en la acumulación de RINA, debido a menores traslados netos a sus cuentas en el BCN por 3,429.4 millones de córdobas. Específicamente, la RPM 2024 consideró traslados netos de recursos por 7,567.3 millones de córdobas, mientras que, se observaron traslados por 4,137.9 millones de córdobas al cierre de 2024. A pesar de la menor acumulación de recursos con relación a la prevista, se continuaron realizando esfuerzos para aumentar la recaudación tributaria, manteniendo una política de gasto prudente, un adecuado financiamiento externo e interno, y se mantuvo la deuda pública en niveles sostenibles.

Gráfico II-3.5

Flujo de la base monetaria en 2024

(millones de córdobas)

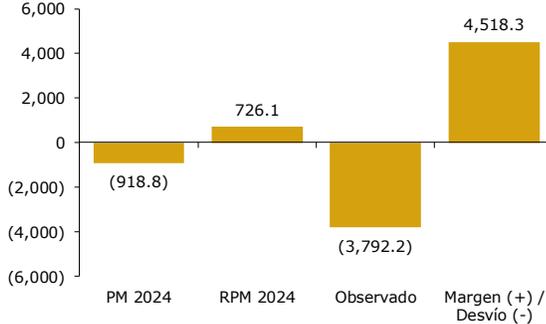


Fuente: BCN.

Gráfico II-3.6

Posición de encaje legal en córdobas

(millones de córdobas)

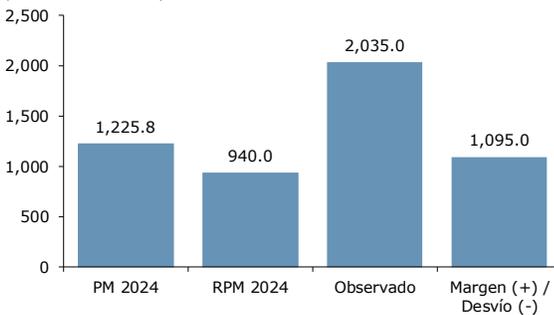


Fuente: BCN.

Gráfico II-3.7

Saldo de Depósitos Monetarios

(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Crédito neto del sistema financiero

El crédito neto del sistema financiero presentó una posición más contractiva de la prevista, alcanzando un margen de 4,507.2 millones de córdobas. Esto se debió principalmente a la posición contractiva del encaje legal en moneda nacional, mientras que la RPM 2024 estimaba una expansión, derivando en un margen de 4,518.3 millones de córdobas, asociado fundamentalmente a una tasa efectiva de encaje que se situó en 23.3 por ciento (17.5% proyectada en la RPM 2024).

Lo anterior fue compensado en parte por la posición menos contractiva de la caja de los bancos, la cual mostró un desvío de 701.6 millones de córdobas, con una razón de caja a depósitos que se ubicó en 11.3 por ciento (12.3% proyectada en la RPM 2024). Asimismo, los Reportos Monetarios reflejaron un desvío de 222.3 millones de córdobas, como respuesta a los requerimientos transitorios de liquidez del sistema financiero en el último trimestre, fundamentalmente a través del mecanismo de ventanilla.

En tanto, los Depósitos Monetarios en córdobas, registraron un mayor monto con respecto a lo programado, alcanzando un margen de 1,095 millones de córdobas. Con esto, los Depósitos Monetarios mantuvieron una importante participación en la absorción de liquidez, de manera que el sistema financiero utilizó este instrumento principalmente al plazo de 1 día. En particular, el mayor monto colocado se observó en el cuarto trimestre del año.

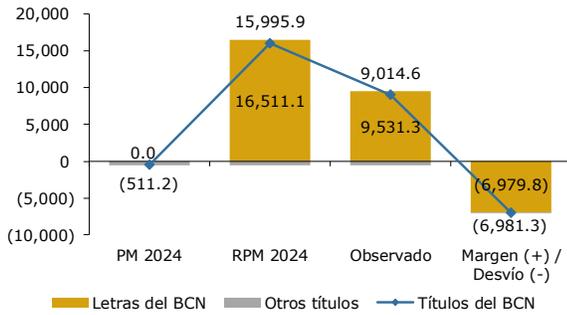
Valores del BCN

Las colocaciones netas de títulos del BCN en córdobas mostraron una posición contractiva, consistente con el lineamiento del Programa Monetario de propiciar un mayor uso de los instrumentos monetarios en moneda nacional. En este sentido, se continuó observando por parte de la banca, una demanda relativamente alta de

Gráfico II-3.8

Colocaciones netas de Títulos del BCN^{a/}

(millones de córdobas, valor precio)



a/: Positivo es absorción.

Fuente: BCN.

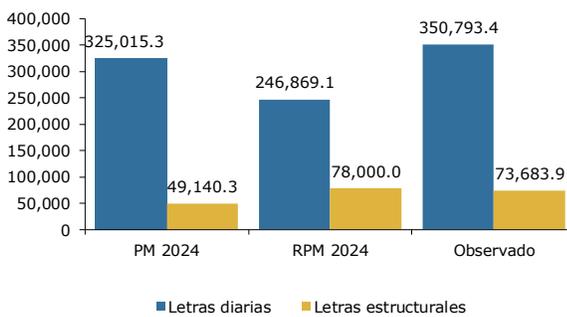
instrumentos en moneda nacional, por su atractivo en términos de tasas de interés.

No obstante, la RPM 2024 anticipaba una colocación neta de valores del BCN por 15,995.9 millones de córdobas, y se observó una de 9,014.6 millones de córdobas, con lo cual se registró un desvío de 6,981.3 millones de córdobas, proveniente principalmente de una menor colocación neta de Letras del BCN. Sobre esto, es importante indicar que parte de la menor absorción en valores resultó en una mayor absorción en el encaje, reflejando un cambio de composición en los activos domésticos netos, respecto a lo previsto. En términos de colocaciones brutas, el monto transado de valores fue superior con relación al previsto en la RPM 2024, fundamentalmente debido a mayores colocaciones brutas de Letras a 1 día.

Gráfico II-3.9

Colocaciones brutas de Letras en MN

(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

Resultado cuasifiscal

El resultado cuasifiscal fortaleció el margen de RINA, mostrando un mayor superávit con respecto a lo esperado en la RPM 2024 por 730.7 millones de córdobas. Concretamente, la RPM 2024 esperaba un superávit cuasifiscal de 2,652.1 millones de córdobas y se observó un superávit de 3,382.8 millones de córdobas. Este margen se explica tanto por una mayor utilidad financiera, como por una menor pérdida operativa.

Gráfico II-3.10

Resultado cuasifiscal^{a/}

(millones de córdobas)



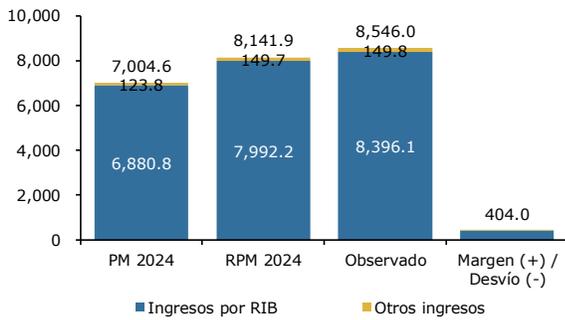
a/: Positivo es absorción.

Fuente: BCN.

Con respecto a la utilidad financiera, los ingresos fueron mayores a los programados en 404 millones de córdobas y los egresos financieros menores en 117.6 millones de córdobas. El BCN recibió ingresos financieros por 8,546 millones de córdobas, mientras que la RPM 2024 anticipaba ingresos por 8,141.9 millones de córdobas, de forma que los mayores ingresos financieros se explicaron por los intereses generados por las inversiones de reservas internacionales (margen de C\$403.9 millones).

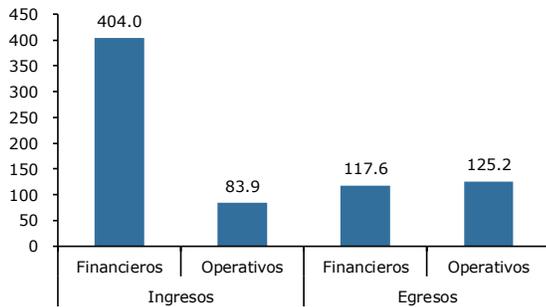
En el caso de los egresos financieros, la RPM 2024 consideraba 4,215 millones de córdobas, y se observaron 4,097.3 millones de córdobas. Esto

Gráfico II-3.11
Ingresos financieros del BCN
(millones de córdobas)



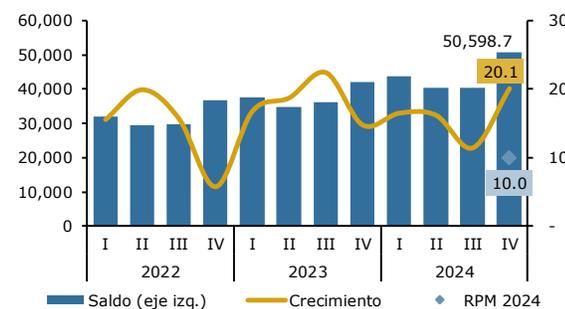
Fuente: BCN.

Gráfico II-3.12
Flujos de márgenes del resultado cuasifiscal
(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Gráfico II-3.13
Numerario
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

provino, en parte, de menores costos asociados a los pagos de intereses de la deuda externa.

Por otra parte, los ingresos operativos fueron mayores en 83.9 millones de córdobas. La RPM 2024 estimó ingresos por 270 millones de córdobas, sin embargo, se registraron ingresos por 353.9 millones de córdobas, principalmente por mayores comisiones recibidas por la venta de divisas. Respecto a los egresos operativos, en 2024 ascendieron a 1,419.8 millones de córdobas, mientras que, en la RPM 2024 se tenía previsto egresos por 1,545 millones de córdobas, resultando en un margen de 125.2 millones de córdobas, explicado principalmente por menores gastos asociados a la acuñación de billetes y monedas.

Pasivos externos de Mediano y Largo Plazo

Los pasivos externos de mediano y largo plazo presentaron un margen de 62.6 millones de córdobas, registrándose una expansión de 535.2 millones de córdobas, mientras que, en la RPM 2024 se esperaba una expansión por 597.8 millones de córdobas.

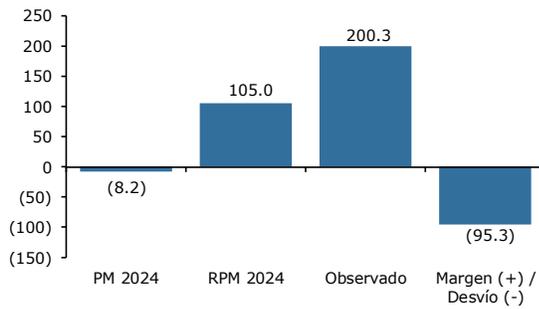
Otros activos netos

Con relación a los otros activos netos, se registró un margen de 142.6 millones de córdobas, debido a una posición expansiva de 327.9 millones de córdobas, menor a la expansión esperada (C\$470.4 millones).

Numerario

Al cierre de 2024, el saldo del numerario se ubicó en 50,598.7 millones de córdobas, reflejando un crecimiento interanual de 20.1 por ciento (10% previsto en la RPM 2024). Así, el numerario registró una expansión de 8,474.7 millones de córdobas, mientras que, en la RPM 2024 se contemplaba una menor expansión (C\$4,196.3 millones), resultando así en un margen de 4,278.4 millones de córdobas.

Gráfico II-3.14
Posición neta de instrumentos del BCN en moneda extranjera
 (millones de dólares)



Fuente: BCN.

Operaciones en moneda extranjera

El uso de instrumentos en moneda extranjera presentó un desvío de 95.3 millones de dólares, al presentarse una expansión neta de liquidez de 200.3 millones de dólares (expansión de US\$105 millones en la RPM 2024). Esto se explica principalmente por la mayor expansión del encaje legal, registrándose una tasa efectiva de encaje de 15.9 por ciento, la cual estuvo por debajo de la prevista (17% en la RPM 2024).

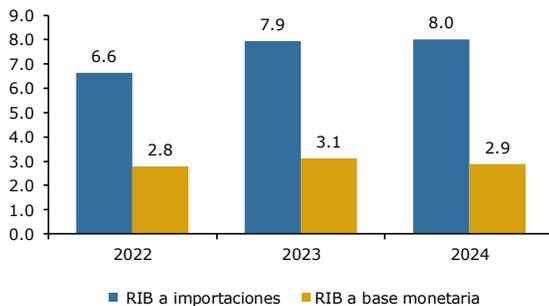
Adicionalmente, al cierre de 2024, se registraron menores saldos de Depósitos Monetarios y Letras en moneda extranjera con respecto a lo contemplado en la RPM 2024, lo que también contribuyó a la mayor expansión de liquidez en moneda extranjera.

Nivel de RIB y cobertura de la base monetaria

El saldo de RIB en 2024 fue de 6,105.1 millones de dólares, 114.9 millones de dólares por debajo con relación a la RPM 2024. En este sentido, la posición más expansiva de los instrumentos monetarios en moneda extranjera propició que las RIB hayan presentado un mayor desvío con relación a las RINA. El nivel alcanzado de reservas internacionales, en conjunto con el mayor dinamismo de la base monetaria, propiciaron que el indicador de cobertura de reservas fuera 2.9 veces la base monetaria.

Así, en 2024, en un entorno macroeconómico favorable de desempeño prudente de las finanzas públicas y la estabilidad del sistema financiero, la ejecución de la política monetaria y cambiaria del BCN estuvo de acuerdo a los lineamientos planteados en el PM, manteniendo una tasa de deslizamiento cambiario en cero por ciento anual, atendiendo los requerimientos de compra y venta de divisas en la mesa de cambio, continuando con la política de señalización de tasas de interés, favoreciendo la administración de liquidez del sistema financiero, asegurando niveles adecuados de RIB y propiciando un mayor uso de instrumentos monetarios en moneda nacional.

Gráfico II-3.15
Indicadores de cobertura de RIB
 (meses y número de veces)



Fuente: BCN.

Recuadro 10. Implementación de la política para propiciar el mayor uso de los instrumentos monetarios en moneda nacional

En los últimos años, se observaron dos elementos que incidieron sobre la conducción de la política monetaria del Banco Central. El primero de ellos se refirió a una recomposición de los activos del sistema financiero a favor de inversiones en instrumentos en moneda extranjera, y el segundo, fue la expansión de la base monetaria debido a mayores flujos externos. En este contexto, desde el año 2023, a fin de preservar el equilibrio monetario, el BCN estableció el lineamiento de política monetaria de propiciar un mayor uso de los instrumentos monetarios en moneda nacional.

Así, el objetivo del presente recuadro es describir el entorno en el cual se introdujo el lineamiento de propiciar el mayor uso de la moneda nacional en los instrumentos de política monetaria dentro del Programa Monetario Anual del BCN. A su vez, se explican las principales decisiones de la política de tasas de interés para cumplir con ese lineamiento y los resultados obtenidos en términos del uso de instrumentos en moneda nacional.

Entorno monetario doméstico

La posición prudente de los bancos en el contexto de los choques del periodo 2018-2020, resultó en una reducción del crédito, que aumentó la liquidez en dólares de la banca. En este entorno, el BCN actuó para captar esos excedentes de liquidez a través de instrumentos monetarios, lo que se reflejó en una recomposición de los activos del sistema financiero a favor de inversiones en instrumentos en dólares, mientras la demanda de instrumentos monetarios en moneda nacional permanecía limitada.

Posteriormente, la mayor entrada de flujos externos a la economía doméstica dado el contexto de superávit de la cuenta corriente de la balanza de pago, especialmente determinado por el aumento de las remesas familiares, resultó en que el BCN realizara importantes compras netas de divisas en su mesa de cambio con el sistema financiero, realizándose una expansión de la base monetaria por estas operaciones de cambio. Lo anterior derivó en que, para mantener el equilibrio monetario consistente con el tipo de cambio oficial, se requeriría realizar operaciones de esterilización de los excedentes de liquidez en moneda nacional. Así, a partir de una reforma al Programa Monetario del año 2023, se incorporó formalmente el lineamiento de política de propiciar el mayor uso de los instrumentos monetarios en moneda nacional, lineamiento que también se incorporó en el Programa Monetario de 2024 y de 2025.

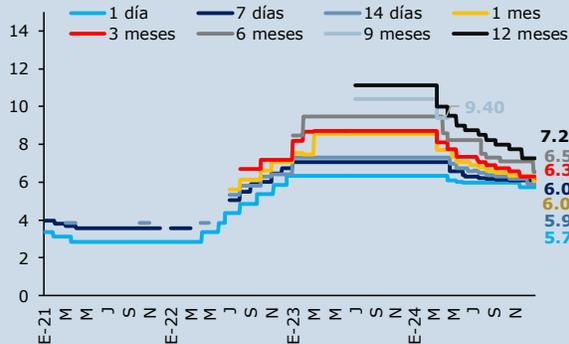
En particular, este lineamiento establece una posición de absorción de liquidez en el mercado monetario mediante los instrumentos en moneda nacional del BCN, en forma oportuna y calibrada y facilitando la gestión de liquidez agregada, propiciando una oferta monetaria adecuada, que se encuentre en línea con la dinámica de la demanda de la moneda nacional. Para implementar este lineamiento, el BCN mantiene preferencia por el uso de mecanismos de mercado, los que en la

práctica se realizan mediante el diferencial de tasas de interés en la colocación de sus instrumentos monetarios, a favor de los instrumentos en córdobas.

Política monetaria del BCN

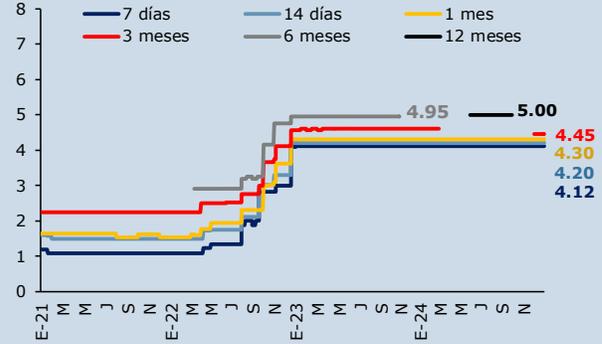
El BCN ha optado por utilizar su política de tasa de interés a fin de hacer más atractivo el uso de sus instrumentos monetarios en moneda nacional, de manera que ha generado un diferencial de tasas de interés en favor de los instrumentos monetarios en córdobas con respecto a instrumento en dólares, principalmente en las operaciones de subastas competitivas de Letras. El BCN ha mantenido una diferencia de tasas a favor de los instrumentos en córdobas, aun cuando a partir de marzo de 2024, consistente con el entorno monetario internacional, el BCN inició un proceso gradual de disminución de sus tasas de interés de la mayoría de sus instrumentos monetarios.

Tasa de interés de Letras del BCN en moneda nacional (porcentaje)



Fuente: BCN.

Tasa de interés de Letras del BCN en moneda extranjera (porcentaje)



Fuente: BCN.

Esta política de tasas de interés ha sido efectiva, induciendo a un incremento en la demanda de instrumentos en moneda nacional por parte del sistema financiero, tanto por la necesidad de gestionar mayor liquidez de corto plazo, como por su atractivo en términos de las inversiones de sus excedentes de liquidez estructurales. Cabe destacar que las Letras en moneda nacional en plazos de 3 a 12 meses se emitieron con mantenimiento de valor a partir de junio de 2022, lo que también favoreció la demanda de las instituciones financieras en estos instrumentos.

Saldos promedios de instrumentos en moneda nacional (millones de córdobas a valor precio)



Fuente: BCN.

Saldos promedios de instrumentos en moneda extranjera (millones de dólares a valor precio)



Fuente: BCN.

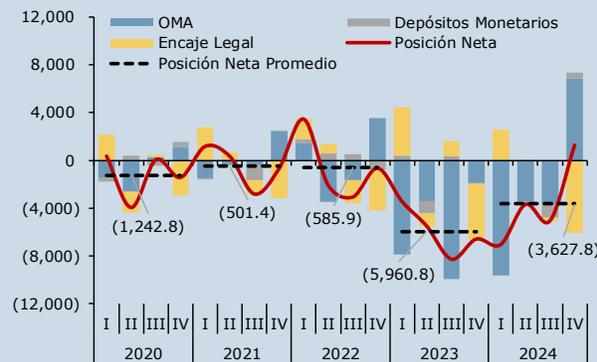
Asimismo, es importante señalar la flexibilidad que ha tenido el BCN para adecuar los instrumentos de política monetaria a las necesidades de la coyuntura monetaria, en cuanto a plazos, tipos de instrumentos y política de tasas de interés. Particularmente, para las Letras, se han puesto a disposición de la banca un amplio espectro de plazos, en ambas monedas, por lo que la disponibilidad de plazos ha sido adecuada al contexto monetario interno. Como resultado de estas acciones, tanto en 2023 y 2024, cumpliendo con el objetivo planteado, se observó un incremento en el saldo promedio de instrumentos en moneda nacional y una reducción en instrumentos en moneda extranjera.

Posición de neta de instrumentos monetarios

La implementación de la política monetaria ha requerido una adecuada calibración a fin de que la posición neta de instrumentos en moneda nacional y extranjera fuera consistente con las condiciones de liquidez doméstica y los objetivos establecidos en los Programas Monetarios anuales. De esta forma, entre 2020 y 2021, se realizó una absorción neta de liquidez, principalmente en dólares, a fin de captar los excedentes por las menores entregas de crédito de la banca; no obstante, a partir de 2023 se registró una reversión de esta dinámica, con una absorción de liquidez en córdobas, que se acompañó de una expansión de liquidez en dólares.

Posición neta de Instrumentos Monetarios en MN

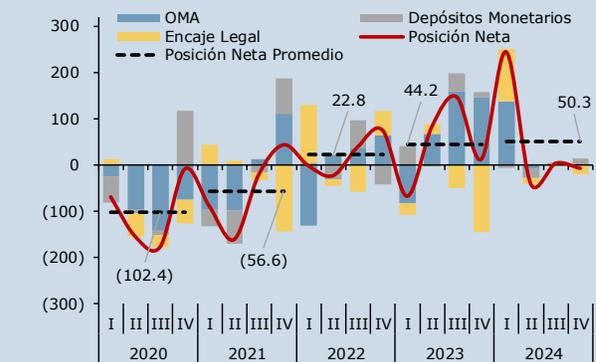
(millones de córdobas, valor precio)



Nota: Positivo es expansión de liquidez; Negativo es absorción de liquidez.
Fuente: BCN.

Posición neta de Instrumentos Monetarios en ME

(millones de dólares, valor precio)



Nota: Positivo es expansión de liquidez; Negativo es absorción de liquidez.
Fuente: BCN.

Conclusiones

El BCN ha cumplido con el lineamiento de propiciar el mayor uso de instrumentos monetarios en moneda nacional, apoyado en su política de tasas de interés, la cual ha dado lugar a un diferencial de tasas de interés en favor de los instrumentos monetarios en córdobas. De esta forma, el BCN ha mantenido una participación activa en el mercado monetario, facilitando la administración de liquidez del sistema financiero, a la vez que ha orientado sus decisiones a la postura de política monetaria establecida en su Programa Monetario.

CAPÍTULO III SISTEMA FINANCIERO

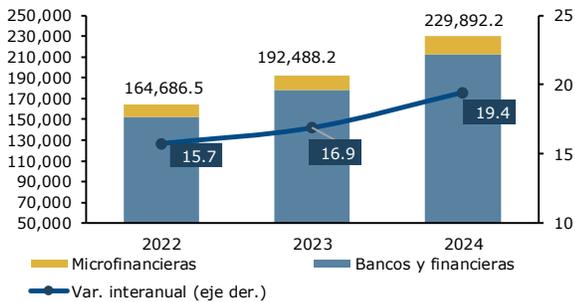
3.1. ESTABILIDAD FINANCIERA

Gráfico III-1.1
Administración del Sistema Monetario y Financiero



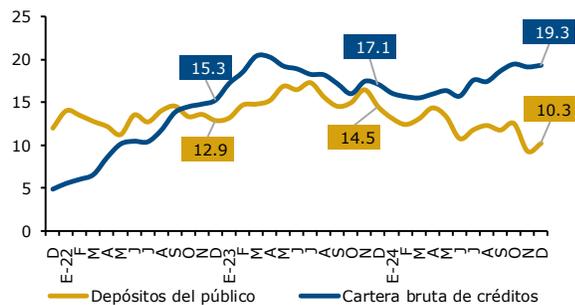
Fuente: BCN.

Gráfico III-1.2
Cartera de crédito bancos, financieras y microfinancieras
(saldo en millones de córdobas, porcentaje)



Fuente: SIBOIF, CONAMI y BCN.

Gráfico III-1.3
SBF: Crecimiento interanual del crédito y de los depósitos
(porcentaje)



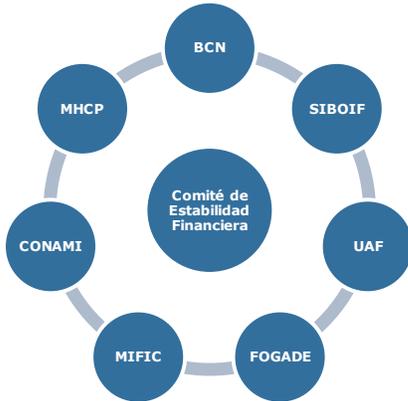
Fuente: SIBOIF y BCN.

En 2024, el sistema financiero nacional mantuvo una posición sólida, consistente con la consolidación del crecimiento económico, estabilidad en el mercado laboral y reducción de la tasa de inflación. Así, los principales indicadores del sistema bancario y financieras reflejaron una adecuada capacidad para gestionar riesgos, destacando los niveles de provisiones, liquidez y fondeo. Así, el endeudamiento total de los hogares y las empresas como porcentaje del PIB cerró 2024 en niveles similares a 2023, el costo del financiamiento se mantuvo estable, y el crecimiento económico favoreció la estabilidad financiera de hogares y empresas, reflejándose en niveles de morosidad y riesgos controlados.

Un hecho a destacar en el año 2024 es que se inició un proceso de fortalecimiento del marco legal monetario y financiero, que incluye aspectos relevantes para la estabilidad financiera. Así, en diciembre de 2024 se aprobó la Ley No. 1232, Ley de Administración del Sistema Monetario y Financiero (LASMFI). Posteriormente, en los meses de enero y febrero del año 2025 se aprobaron también reformas a ley general de bancos, del Fondo de Garantía de Depósitos y del Comité de Estabilidad Financiera.

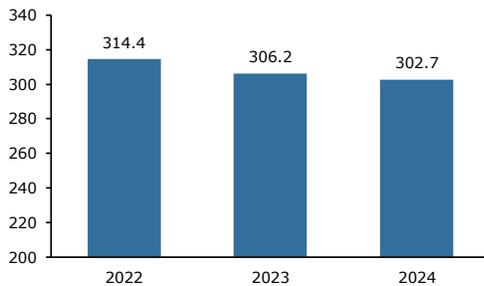
La LASMFI integra en un solo cuerpo legal al Banco Central y a la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), lo que fortalece la coordinación en la adopción de decisiones en el ámbito monetario, cambiario y financiero. Así, la ley amplía los instrumentos para la facilitación de la liquidez en la economía, lo que refuerza el papel del BCN como prestamista de última instancia. Adicionalmente, la LASMFI introduce nuevas regulaciones para asegurar la red de estabilidad financiera, las que incluyen: (i) regulación de instituciones sistémicamente importantes; (ii) supervisión consolidada de grupos financieros; (iii)

Gráfico III-1.4
Composición del Comité de Estabilidad Financiera (CEF)



Fuente: BCN.

Gráfico III-1.5
Valor de las operaciones de los sistemas de pago
(porcentaje del PIB)



Fuente: UNIRED y BCN.

planes de recuperación y de resolución, creando la Intendencia de Resolución; (iv) supervisión basada en riesgos; y (v) pruebas de estrés. Es importante señalar que, dado que la aprobación de la LASMF se dio a finales de 2024, el marco legal que rigió para el año fue el previo.

Durante el año 2024, el Comité de Estabilidad Financiera (CEF)³⁶ continuó promoviendo la estabilidad financiera mediante el seguimiento de los principales indicadores del sistema financiero y emitiendo sus consideraciones a fin de fortalecer la actuación de los reguladores y supervisores financieros, incluyendo aquellas orientadas al fortalecimiento del marco legal.

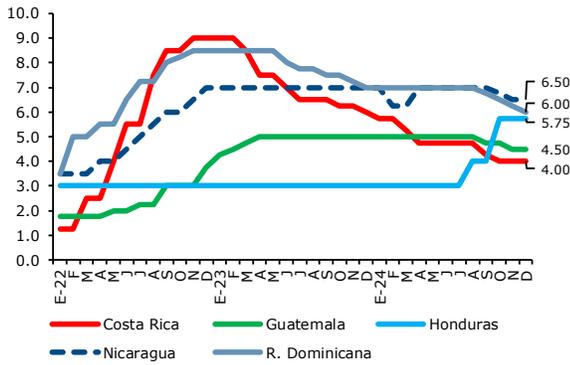
Por su parte, la Superintendencia de Bancos siguió contribuyendo a la estabilidad, solidez y eficiencia de las instituciones financieras, mediante la supervisión y aplicación del marco regulatorio, a fin de mitigar los riesgos de las instituciones financieras y proteger los intereses de los usuarios de servicios financieros, con base en las mejores prácticas internacionales.

Particularmente, los esfuerzos del Banco Central para salvaguardar la estabilidad financiera en 2024 continuaron enfocados en (i) poner a disposición del Sistema Financiero (SF) instrumentos monetarios para la administración de liquidez; (ii) promover el buen desempeño de los sistemas y servicios de pagos; y (iii) salvaguardar la red de seguridad financiera mediante el fortalecimiento de los niveles de reservas internacionales y la contratación de líneas contingentes externas.

El BCN continuó poniendo a disposición del sistema financiero sus instrumentos monetarios, tanto en córdobas como en dólares, para un manejo adecuado de la liquidez, mientras que, a través de su política monetaria, ha buscado mantener condiciones

³⁶ En febrero de 2025 se aprobó la Ley 1235, Ley del Comité de Estabilidad Financiera, que deroga la Ley 979, Ley de Creación de los Bonos para el Fortalecimiento de la Solidez Financiera y del Comité de Estabilidad Financiera. La composición presentada en el diagrama corresponde a la aprobada en la Ley 1235.

Gráfico III-1.6
Tasa de Política Monetaria de los países de la región CAPARD
(porcentaje)

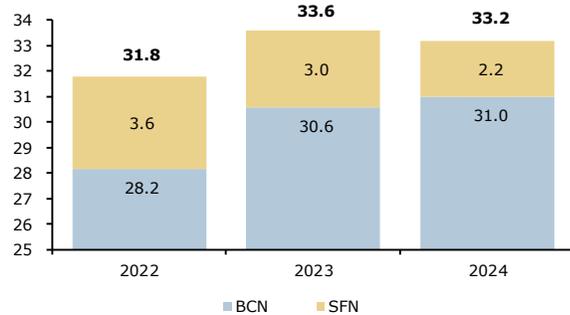


Fuente: SECMCA.

financieras propicias para estimular el crecimiento económico y facilitar la intermediación financiera. De esta manera, la Tasa de Referencia Monetaria (TRM) durante el último trimestre del año 2024 se redujo en dos ocasiones por un total de 50 puntos básicos, situándose en 6.50 por ciento. Así mismo, a partir de marzo de 2024 el BCN inició un proceso de reducciones graduales de las tasas de interés de las Letras del BCN en moneda nacional, de tal forma que entre marzo y diciembre de 2024 se realizaron reducciones de 387 puntos base en el plazo de 12 meses.

Adicionalmente, el BCN, realizó diversas acciones orientadas a promover el buen desempeño de los sistemas y servicios de pagos, para lo cual implementó acciones relacionadas con el registro de proveedores de servicios de compraventa y/o cambio de monedas, de servicios de pago de remesas y de tecnología financiera de servicios de pagos. También, implementó medidas concernientes a la supervisión de proveedores de tecnología financiera de servicios de pagos autorizados. Respecto al truncamiento de cheques, a partir de noviembre de 2024, se incrementó el valor máximo de los cheques sujetos a truncamiento con el propósito de beneficiar a más clientes depositarios de este instrumento de pago, agilizar el proceso de pago en el sistema bancario y promover la eficiencia del sistema de pagos. Asimismo, se avanzó en el plan de acción para la implementación de la cuenta bancaria estandarizada (IBAN), con el objetivo de implementar en 2025 el estándar de cuentas IBAN.

Gráfico III-1.7
Reservas internacionales brutas
(como porcentaje del PIB)



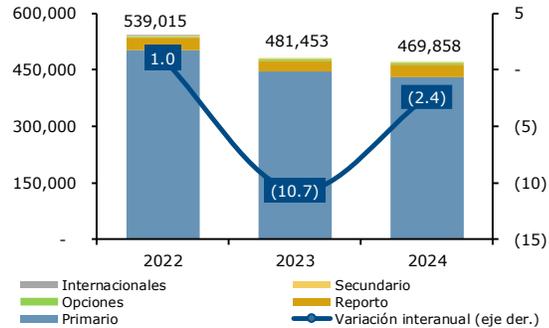
Fuente: BCN.

Por otra parte, la mayor entrada de recursos externos y el buen desempeño monetario y fiscal permitió al BCN aumentar sus niveles de reservas internacionales, lo que fortaleció la capacidad de la autoridad monetaria para proveer de liquidez al sistema financiero. En esta misma dirección, en septiembre el BCN renovó con el Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés) la línea de crédito contingente por 500 millones de dólares, y con el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) renovó el contrato de línea de crédito por un monto de hasta 200 millones

Gráfico III-1.8

Operaciones del mercado de valores

(millones de córdobas)



Fuente: BDVN y BCN.

de dólares. La renovación de estas líneas de crédito fortalece la posición de liquidez del BCN y es consistente con el objetivo de fortalecer la red de seguridad financiera, resguardar la estabilidad financiera y contribuir con la credibilidad del régimen cambiario.

Con el objetivo de promover el desarrollo del mercado nacional de valores, en mayo de 2024 el BCN aprobó la incorporación de operadores remotos extranjeros como participantes en las subastas competitivas del BCN. Un operador remoto se define como un puesto de bolsa que cuenta con una licencia otorgada por la autoridad competente de su país de origen, para negociar valores emitidos por emisores extranjeros, en el seno de una bolsa de valores autorizada por la autoridad competente del otro país donde serán negociados los valores. Actualmente, estos nuevos participantes en Nicaragua, son puestos de bolsa de El Salvador y Panamá, que una vez autorizados por la Bolsa de Valores de Nicaragua y por la SIBOIF, y cumplidos los procedimientos establecidos por el BCN, podrán presentar sus ofertas en el Sistema de Subasta y Ventanilla Electrónica para adquirir valores del BCN.

Gráfico III-1.9

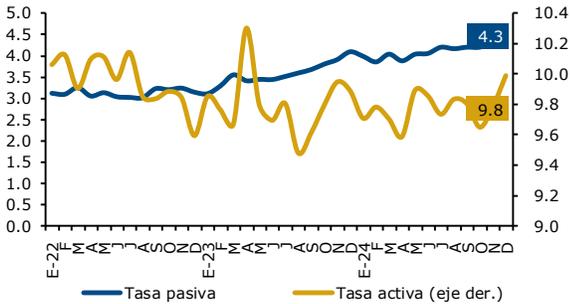
Nicaragua: Calificación deuda soberana de Largo Plazo



Fuente: SECMCA.

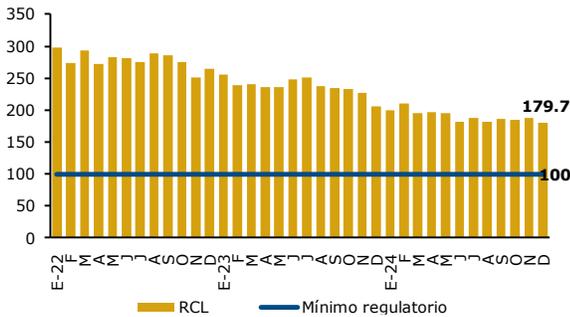
Del mismo modo, el buen desempeño de las principales variables macrofinancieras se vio reflejado en los informes de las agencias calificadoras de riesgo crediticio en 2024. En marzo, Moody's Investors Service afirmó un alza de la calificación de emisor en moneda local y extranjera a largo plazo de Nicaragua de "B3" a "B2", con una perspectiva estable, asimismo, en mayo, Fitch Ratings elevó la calificación de crédito del Gobierno de Nicaragua de "B-" a "B", con perspectiva estable. Finalmente, en octubre, S&P Global Ratings elevó la calificación de crédito del Gobierno de Nicaragua de "B" a "B+", con perspectiva estable. En general, las agencias calificadoras de riesgo destacaron que la mejora en la calificación de crédito del Gobierno de Nicaragua refleja la implementación de políticas económicas prudentes, las que están respaldando los superávits tanto en la parte fiscal como en la cuenta corriente externa, y la acumulación de colchones financieros; lo

Gráfico III-1.10
SBF: Tasas activas y pasivas promedio ponderadas
(porcentaje)



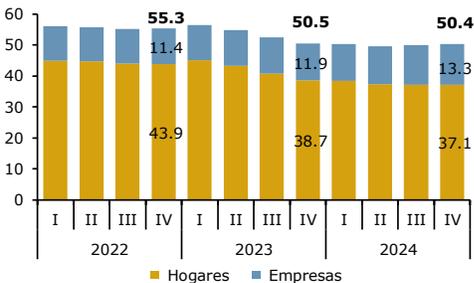
Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-1.11
SBF: Razón de Cobertura de Liquidez
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-1.12
Financiamiento a los hogares y las empresas
(como porcentaje del PIB)



Fuente: SIBOIF, CONAMI, BVDN y BCN.

que ha situado al país en una mejor posición para manejar escenarios económicos adversos.

En línea con lo anterior, durante 2024 el desempeño de los indicadores seleccionados para dar seguimiento a la evolución de la estabilidad financiera nacional fue positivo. En el mercado cambiario, la brecha del tipo de cambio de venta se mantuvo baja, en un contexto de continuidad de flujos externos y una tasa de deslizamiento del tipo de cambio del córdoba con respecto al dólar de los Estados Unidos de América de cero por ciento anual. Las tasas de interés de los instrumentos monetarios en dólares, se mantuvieron estables, mientras se llevó a cabo un proceso de reducciones graduales de las tasas de interés en cada uno de los plazos de las Letras del BCN en moneda nacional. Por su parte, las tasas de interés activas del sistema financiero finalizaron relativamente estables en 2024, con moderados movimientos a lo largo del año, mientras las tasas pasivas mantuvieron una leve trayectoria al alza.

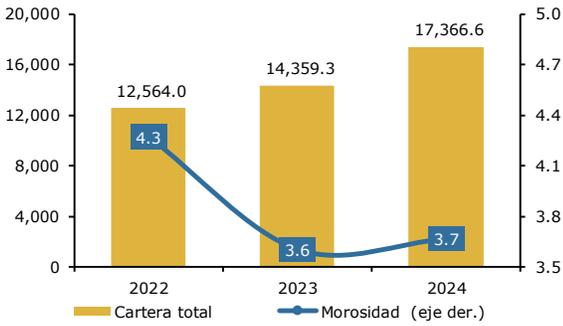
La cobertura de liquidez del Sistema Bancario y Financieras (SBF), medida como el ratio de efectivo y equivalentes de efectivo sobre depósitos del público, continuó en niveles por encima del promedio histórico, aunque mantuvo la tendencia de una reducción gradual, consistente con la recomposición de los activos del sistema a favor de mayores entregas de crédito. Mientras el ratio de cobertura de liquidez (RCL) se mantuvo por encima del mínimo regulatorio.

El fondeo del SBF continuó estable, con la cartera fondeada mayoritariamente por depósitos del público. Por su parte, el endeudamiento total de los hogares y las empresas aumentó en términos nominales, pero se mantuvo en niveles similares a 2023 como porcentaje del PIB. Mientras que, la razón de deuda pública a PIB continuó mostrando una tendencia a la baja, en parte como resultado del crecimiento del PIB, el cual ha compensado el aumento del saldo, por lo que los riesgos para la estabilidad financiera derivados del endeudamiento público siguen siendo bajos.

Gráfico III-1.13

Microfinancieras: Cartera bruta y morosidad

(saldo en millones de córdobas, porcentaje)



Fuente: CONAMI y BCN.

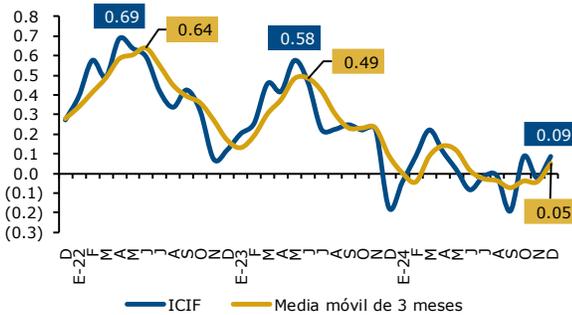
Asimismo, los bancos y financieras mantuvieron una adecuada calidad del crédito con una alta proporción de cartera vigente y baja morosidad, mientras los niveles de liquidez y solvencia se ubicaron por encima de lo requerido por el ente regulador.

De igual forma, las microfinancieras, durante 2024, registraron un sólido desempeño. Destacó el dinamismo en las entregas de crédito, el cual continuó concentrado en tres sectores principales: personal/tarjeta de crédito, comercio y agricultura y ganadería. Por otra parte, la calidad de la cartera registró mejoras en el indicador de cartera en riesgo, mientras la mora finalizó el año con un ligero incremento, respecto a igual período de 2023.

Gráfico III-1.14

Índice de Condiciones de Intermediación Financiera

(desviaciones estándar)



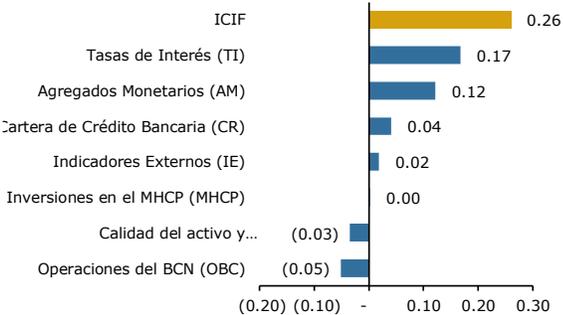
Fuente: BCN.

Finalmente, en línea con el buen desempeño observado en el proceso de intermediación financiera durante 2024, el Índice de Condiciones de Intermediación Financiera (ICIF) se mantuvo en una posición de relativa neutralidad a lo largo del año. En diciembre, el ICIF registró un valor puntual de 0.09 desviaciones estándar (d.e.), registrando un aumento de 0.26 d.e. en términos interanuales.

Gráfico III-1.15

Diferencia interanual del aporte al ICIF

(desviaciones estándar del ICIF)



Fuente: SIBOIF y BCN.

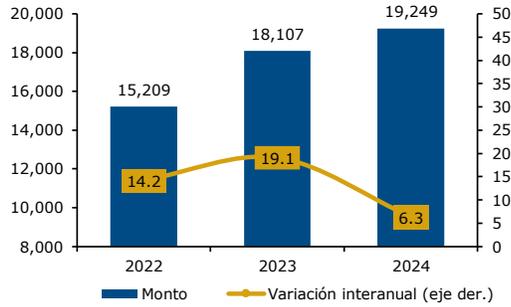
En comparación con el año anterior, las categorías de tasas de interés y agregados monetarios registraron el mayor aporte al ICIF, con 0.17 y 0.12 d.e., respectivamente. En contraste, las categorías que más redujeron su contribución fueron las operaciones del BCN y la calidad del activo-rentabilidad, con 0.05 y 0.03 d.e., respectivamente. Esto se debe principalmente a que el SBF registró un sobreencaje en moneda nacional al cierre del año. Por otra parte, si bien los indicadores de calidad de cartera y rentabilidad se mantienen sólidos, estos no registraron variaciones significativas durante 2024. Adicionalmente, se registra una desaceleración en el aporte del resto de categorías del ICIF, en línea con el hecho de que la variación de estos indicadores se ha ubicado en valores cercanos a sus promedios históricos.

3.2. DESEMPEÑO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

Gráfico III-2.1

Mercado de cambio: Compras más ventas totales

(millones de dólares, porcentaje)

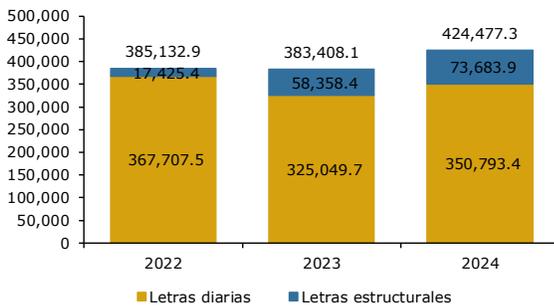


Fuente: BCN.

Gráfico III-2.2

Colocación bruta de Letras en MN

(millones de córdobas, valor precio)

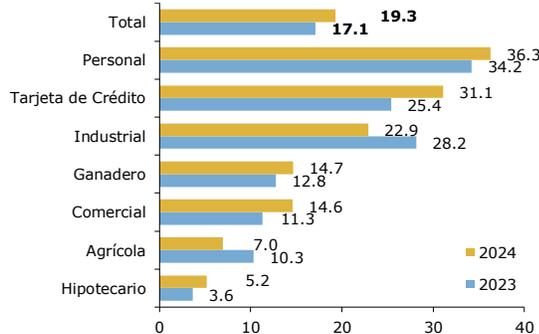


Fuente: BCN.

Gráfico III-2.3

Cartera bruta de bancos y financieras

(crecimiento interanual, porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

En 2024, el contexto positivo en el comportamiento de variables macroeconómicas, como el crecimiento real, el bajo desempleo y la inflación descendente, permitieron que los mercados financieros locales continuaran registrando un desempeño favorable. Así, el mercado cambiario experimentó un mayor flujo de operaciones respecto al año pasado, aunque con un ritmo de crecimiento más moderado. Los bancos, financieras y proveedores de servicios de compraventa y/o cambio de monedas continuaron registrando compras netas de divisas con el público, al igual que el BCN al sistema financiero. Como resultado, la brecha del tipo de cambio de venta se mantuvo baja y estable durante la mayor parte del año.

A su vez, el mercado monetario continuó facilitando la gestión de liquidez del sistema financiero mediante sus instrumentos monetarios. En general, las instituciones financieras continuaron mostrando mayor preferencia por instrumentos en moneda nacional para gestionar sus excedentes de liquidez estructural.

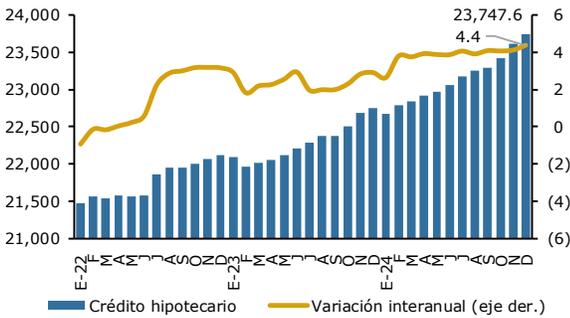
En el mercado de valores nacional, durante 2024, se observó menores volúmenes negociados, respecto a 2023. Particularmente, en el caso de los valores emitidos por el BCN se registró una mayor preferencia por Letras en moneda nacional, tanto de Letras a plazo de 1 día hábil (colocadas en subastas diarias) como en plazo mayores de 7 días (colocadas en subastas semanales). Por su parte, las Letras en moneda extranjeras mostraron una reducción en los volúmenes negociados. Asimismo, se registró una disminución en los volúmenes transados de instrumentos del MHCP.

El mercado de crédito durante 2024 mantuvo el dinamismo de los años previos. Las entregas de crédito, al igual que los depósitos del público, finalizaron el año con crecimientos de dos dígitos. Además, la calidad del crédito y la rentabilidad de los establecimientos de crédito mostraron signos de

Gráfico III-2.4

Cartera bruta de crédito hipotecario

(saldo en millones de córdobas y porcentaje)

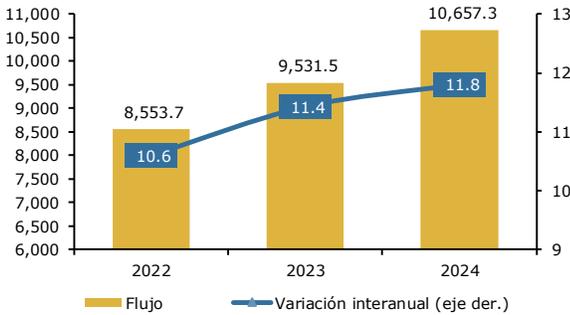


Fuente: SIBOIF, CONAMI y BCN.

Gráfico III-2.5

Primas netas emitidas

(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

mejora continua, junto con niveles de liquidez y solvencia, que se ubicaron con holgura sobre sus límites regulatorios.

Por su parte, en el mercado inmobiliario, el saldo de créditos hipotecarios del SBF finalizó 2024 con una tasa de crecimiento interanual de 4.4 por ciento (2.9% al cierre de 2023), reflejando una recuperación, aunque todavía creciendo a tasas moderadas en comparación a otros sectores. Con relación al desempeño de las tasas de interés promedio ponderadas, se observó un comportamiento mixto respecto a 2023, registrando un leve incremento en las de corto plazo y una baja en las de largo plazo.

Finalmente, consistente con el crecimiento observado en todos los sectores económicos, el mercado de seguros continuó mostrando resultados positivos. Los activos de la industria registraron un crecimiento interanual de 8.1 por ciento, mientras las primas netas emitidas crecieron interanualmente 11.8 por ciento (11.4% en diciembre de 2023), lo que junto a mayores beneficios de las inversiones financieras han dinamizado la rentabilidad de la industria de seguros.

3.3. EVOLUCIÓN DEL SISTEMA BANCARIO Y FINANCIERAS

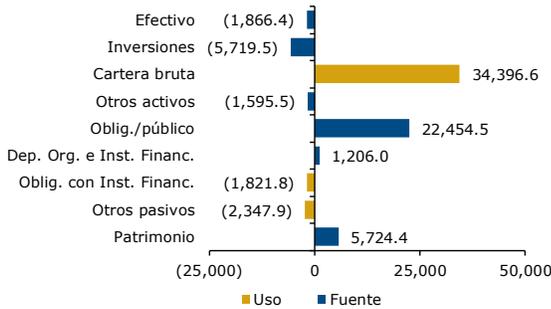
Fuentes y Usos

En 2024, la principal fuente de recursos del Sistema Bancario y Financieras (SBF)³⁷ continuó siendo el incremento de las obligaciones con el público, las cuales aumentaron en 22,454.5 millones de córdobas durante el año. A esto se sumaron el aumento del patrimonio y la reducción de inversiones financieras, por montos de 5,724.4 y 5,719.5 millones de córdobas, respectivamente. Estos recursos se destinaron esencialmente al otorgamiento de créditos, lo que permitió que la cartera de crédito bruta registrara un aumento de 34,396.6 millones de córdobas.

Gráfico III-3.1

SBF: Fuentes y usos acumulado en el año

(flujo en millones de córdobas)

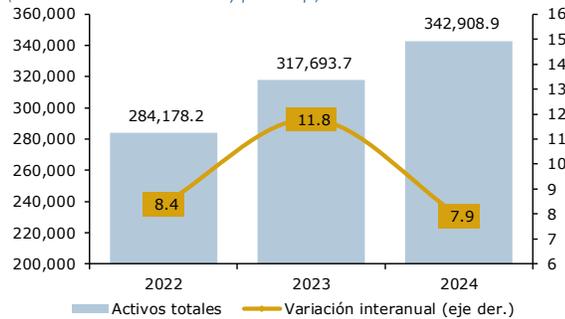


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-3.2

SBF: Activos totales

(saldo en millones de córdobas y porcentaje)

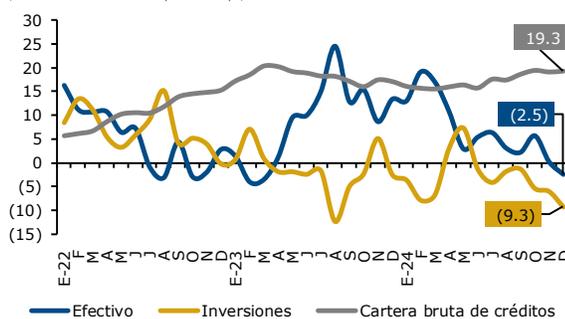


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-3.3

SBF: Principales componentes del activo

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Activos

Las principales cuentas del balance general y del estado de resultados del SBF reflejaron un desempeño favorable durante 2024. Los activos totales registraron un saldo de 342,908.9 millones de córdobas, para un crecimiento interanual de 7.9 por ciento (11.8% en 2023). Este crecimiento fue impulsado principalmente por la cartera de créditos bruta, que registró una variación interanual del 19.3 por ciento, aportando 10.8 puntos porcentuales al crecimiento total de los activos.

Tabla III-3.1

SBF: Activos totales

(saldo en millones de córdobas y porcentaje)

Concepto	2023	2024	Participación %		Variación %	
			2023	2024	23/22	24/23
Activos totales	317,693.7	342,908.9	100	100	11.8	7.9
Cartera Bruta	178,128.9	212,525.6	56.1	62.0	17.1	19.3
Efectivo	74,309.1	72,442.7	23.4	21.1	13.4	(2.5)
Inversiones	61,764.1	56,044.6	19.4	16.3	(2.5)	(9.3)
Otros	3,491.6	1,896.0	1.1	0.6	9.7	(45.7)

Fuente: SIBOIF y BCN.

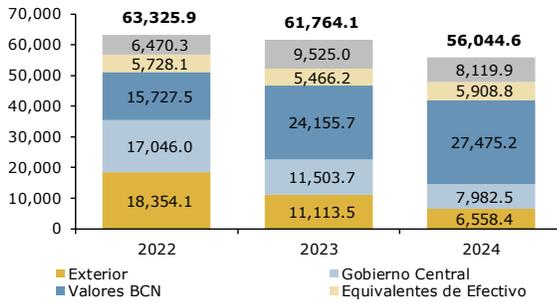
Por su parte, el efectivo y las inversiones registraron una reducción interanual de 2.5 y 9.3 por ciento, respectivamente. Al cierre de 2024, los activos se

³⁷ Incluye únicamente Bancos y Financieras reguladas por la SIBOIF.

Gráfico III-3.4

SBF: Inversiones

(saldo en millones de córdobas)



Fuente: SIBOIF y BCN.

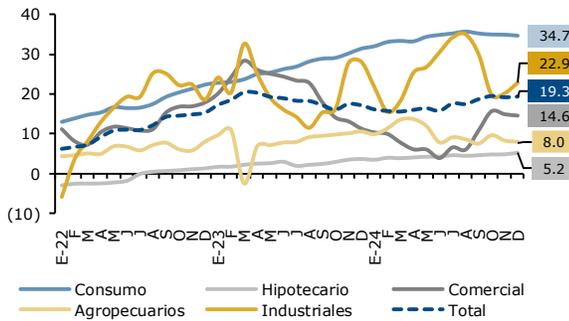
distribuyeron de la siguiente manera: la cartera de créditos alcanzó el 62 por ciento del total (56.1% en 2023), el efectivo representó el 21.1 por ciento (23.4% en 2023) y las inversiones, el 16.3 por ciento (19.4% en 2023).

El saldo de las inversiones ascendió a 56,044.6 millones de córdobas, compuesto principalmente por valores emitidos por el Banco Central (49 por ciento), seguidos por valores del Gobierno (14.2%) y activos en el exterior (11.7%).

Gráfico III-3.5

SBF: Principales componentes del crédito

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

La cartera de créditos ascendió a 212,525.6 millones de córdobas en 2024, registrando un crecimiento generalizado en todos los sectores. Sobresalió el crédito de consumo, con un aumento del 34.7 por ciento, seguido del crédito industrial, que creció 22.9 por ciento, y el comercial, con un incremento del 14.6 por ciento. Por su parte, los créditos agropecuarios aumentaron un 8 por ciento, mientras que los hipotecarios crecieron un 5.2 por ciento, reflejando una moderada aceleración.

Tabla III-3.2

SBF: Estructura de cartera bruta por actividad económica

(saldos en millones de córdobas y porcentaje)

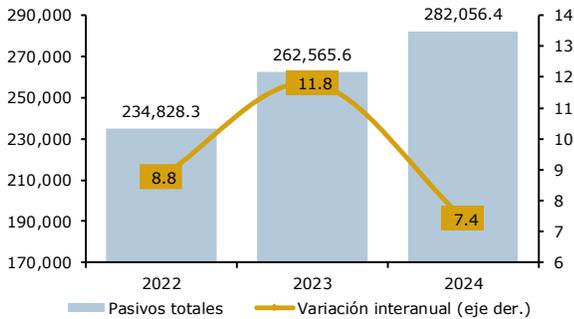
Actividad Económica	2023	2024	Participación %		Variación %	
			2023	2024	23/22	24/23
Cartera Bruta	178,128.9	212,525.6	100	100	17.1	19.3
Agropecuario	19,720.8	21,304.1	11.1	10.0	10.7	8.0
Agrícola	16,963.3	18,142.3	9.5	8.5	10.3	7.0
Ganadero	2,757.5	3,161.8	1.5	1.5	12.8	14.7
Comercial	66,007.6	75,640.7	37.1	35.6	11.3	14.6
Industrial	23,346.7	28,690.0	13.1	13.5	28.2	22.9
Consumo	48,277.6	65,037.0	27.1	30.6	31.4	34.7
Personales	33,697.3	45,923.5	18.9	21.6	34.2	36.3
Tarjetas de crédito	14,580.3	19,113.5	8.2	9.0	25.4	31.1
Hipotecario	20,776.2	21,853.7	11.7	10.3	3.6	5.2

Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-3.6

SBF: Pasivos totales

(saldo en millones de córdobas y porcentaje)

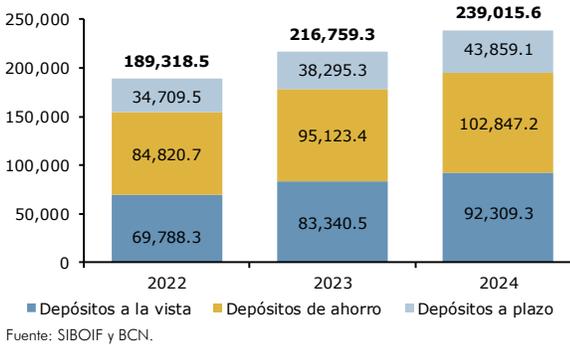


Fuente: SIBOIF y BCN.

Pasivos

Los pasivos del SBF aumentaron un 7.4 por ciento en 2024, alcanzando un saldo de 282,056.4 millones de córdobas (C\$262,565.6 millones en 2023). Este crecimiento fue impulsado principalmente por las obligaciones con el público, que incrementaron un 10.3 por ciento y representaron el 82.8 por ciento del total de pasivos. Por otro lado, las obligaciones con instituciones financieras y otros financiamientos

Gráfico III-3.7
Sistema Bancario: Depósitos por modalidad
(saldo en millones de córdobas)



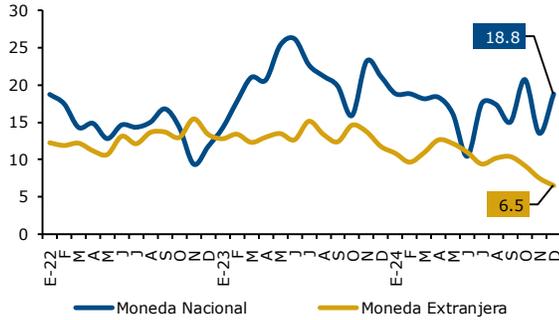
registraron una disminución del 8 por ciento, mientras que los depósitos de instituciones financieras y organismos internacionales crecieron un 13 por ciento. Por su parte, los otros pasivos se redujeron en un 18 por ciento.

Tabla III-3.3
SBF: Pasivos totales
(saldo en millones de córdobas y porcentaje)

Concepto	2023	2024	Participación		Variación	
			2023	2024	23/22	24/23
Pasivo total	262,565.6	282,056.4	100	100	11.8	7.4
Obligaciones con el público	217,501.2	239,955.7	82.8	82.8	14.5	10.3
Obligaciones con Instituciones Financieras y por otros Financiamientos	22,726.1	20,904.3	8.7	8.7	(4.0)	(8.0)
Obligaciones por Depósitos de Instituciones Financieras y de Organismos Internacionales	9,264.4	10,470.4	3.5	3.5	(14.2)	13.0
Otros Pasivos	13,074.0	10,726.1	5.0	5.0	25.7	(18.0)

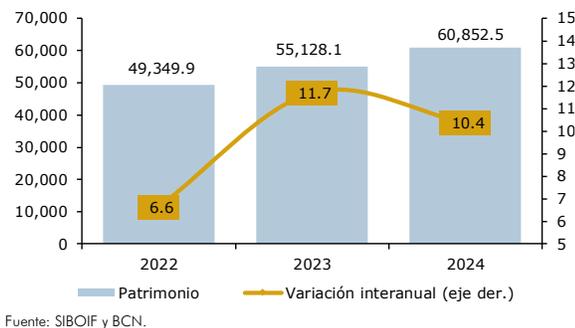
Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-3.8
Sistema Bancario: Depósitos por moneda
(variación interanual, porcentaje)



Los depósitos del público totalizaron 239,015.6 millones de córdobas (C\$216,759.3 millones en 2023), reflejando un crecimiento interanual del 10.3 por ciento. En términos absolutos, los mayores incrementos correspondieron a los depósitos a la vista (C\$8,968.7 millones) y a los depósitos de ahorro (C\$7,723.8 millones). No obstante, en términos relativos, los depósitos a plazo registraron el mayor crecimiento, con un 14.5 por ciento (equivalente a C\$5,563.7 millones).

Gráfico III-3.9
SBF: Patrimonio
(saldo en millones de córdobas y porcentaje)



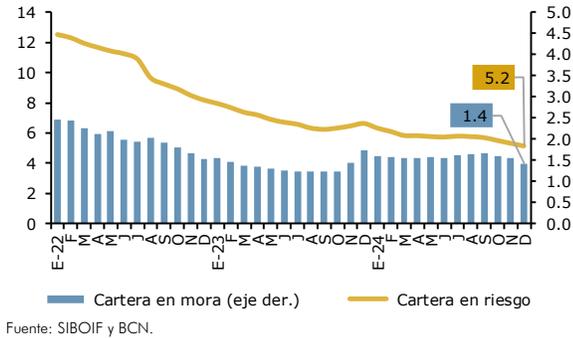
Por otra parte, los depósitos en moneda nacional crecieron un 18.8 por ciento (21.2% en 2023), mientras que los depósitos en moneda extranjera aumentaron un 6.5 por ciento (11.8% en 2023). Así, se observó una menor dolarización de depósitos, ubicándose en 67.1 por ciento (69.4% en 2023).

Patrimonio

El patrimonio de las instituciones financieras registró un crecimiento del 10.4 por ciento (11.7% en 2023), cerrando el año con un saldo de 60,852.5 millones de córdobas. Por otro lado, el apalancamiento del sistema, medido como la razón de activos a patrimonio, se ubicó en 5.6 veces en 2023 (5.8 veces en 2023). Finalmente, las utilidades ascendieron a 7,933.6 millones de córdobas (C\$6,463.8 millones en 2023).

3.4. INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO Y FINANCIERAS

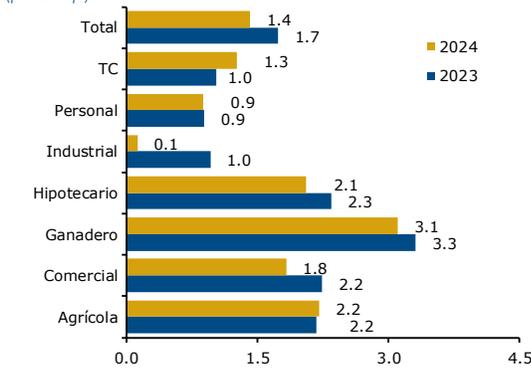
Gráfico III-4.1
Sistema Bancario y Financieras: Cartera en riesgo y en mora (porcentaje)



Durante 2024, la mayoría de indicadores financieros del SBF registraron un buen desempeño, destacando aquellos relacionados con una adecuada calidad del crédito, así como los de liquidez y solvencia.

Los indicadores de calidad de cartera continuaron mejorando, en especial durante el último trimestre del año. Así, el índice de morosidad pasó de 1.7 por ciento en 2023 a 1.4 por ciento en 2024. Esta reducción de la cartera en mora se observó en la mayoría de las actividades económicas, destacando la reducción de la mora en la cartera industrial y comercial. Por su parte, las tarjetas de crédito fueron la única actividad que mostró un incremento en la mora.

Gráfico III-4.2
SBF: Morosidad de la cartera por actividad económica (porcentaje)



Por su parte, el indicador de cartera en riesgo también se redujo, finalizando el año en 5.2 por ciento (6.7% en diciembre de 2023). La calificación del crédito registró una mejora con el aumento en la participación de la cartera "A", la que finalizó en 90.1 por ciento (88.7% en 2023).

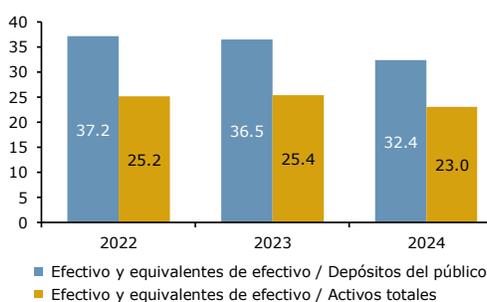
Fuente: SIBOIF y BCN.

Tabla III-4.1
SBF: Calificación de la cartera (porcentaje)

Calificación	2020	2021	2022	2023	2024
A	77.3	81.4	86.7	88.7	90.3
B	11.3	10.3	7.0	6.6	5.7
C	4.9	3.5	3.0	1.9	1.7
D	3.6	2.4	1.4	1.0	0.9
E	3.0	2.5	1.9	1.8	1.5

Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-4.3
Sistema Bancario: Cobertura de liquidez (porcentaje)



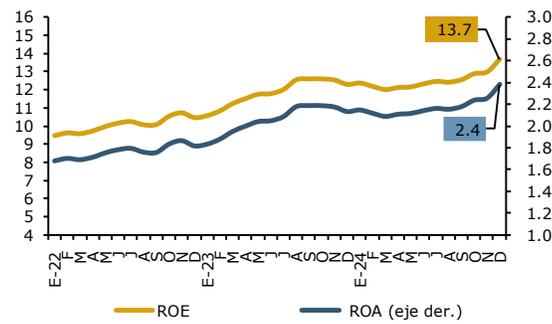
Fuente: SIBOIF y BCN.

La liquidez del SBF se mantuvo en niveles adecuados, observándose un proceso de normalización en línea con las mayores entregas de crédito. Así, el efectivo y equivalente de efectivo se ubicó en 32.4 por ciento de los depósitos del público (36.5% en 2023) y en 23 por ciento de los activos totales (25.4% al cierre de 2023).

En términos de la rentabilidad, esta registró mejoras. Así, el retorno del activo (ROA) se ubicó en 2.4 por ciento al cierre 2024 (2.1% en 2023), mientras la

Gráfico III-4.4

SBF: Indicadores de rentabilidad - ROA y ROE
(porcentaje)



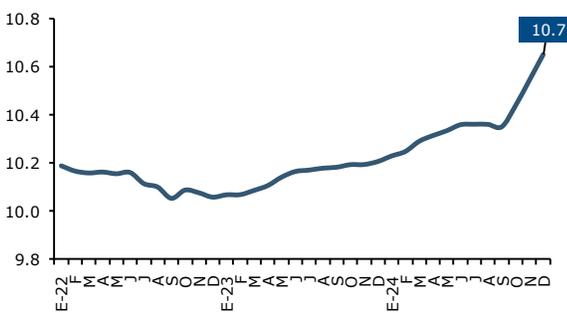
Fuente: SIBOIF y BCN.

rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) ascendió a 13.7 por ciento (12.3% en 2023). Esta mayor rentabilidad se asoció a mayores ingresos financieros relacionados con la cartera de crédito, lo cual ha sido el componente de mayor participación y retorno dentro del portafolio de activos.

Por otra parte, la tasa de interés activa implícita anualizada fue de 12.2 por ciento (11.9% en 2023) y la tasa de interés pasiva implícita de 1.6 por ciento (1.5% en 2023), lo que dio como resultado un margen financiero implícito³⁸ anualizado del SBF de 10.7 por ciento (10.6% en 2023).

Gráfico III-4.5

SBF: Margen financiero implícito
(porcentaje)

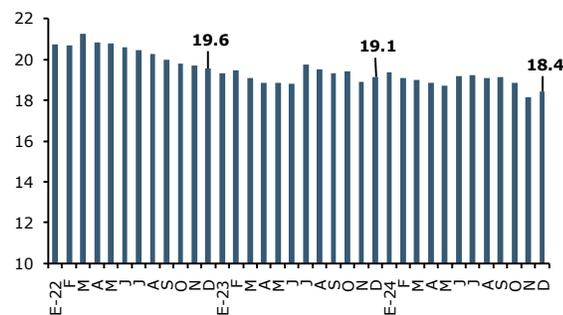


Fuente: SIBOIF y BCN.

Con relación a los indicadores de solvencia, el indicador provisiones menos cartera vencida entre patrimonio se ubicó al cierre de 2024 en 11.6 por ciento (10.4% en 2023), reflejando suficientes provisiones para cubrir más que la totalidad de la cartera vencida. Finalmente, la adecuación de capital se ubicó en 18.4 por ciento (19.1% en 2023), manteniéndose por encima de lo requerido por el ente regulador (10%).

Gráfico III-4.6

SBF: Adecuación de capital
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

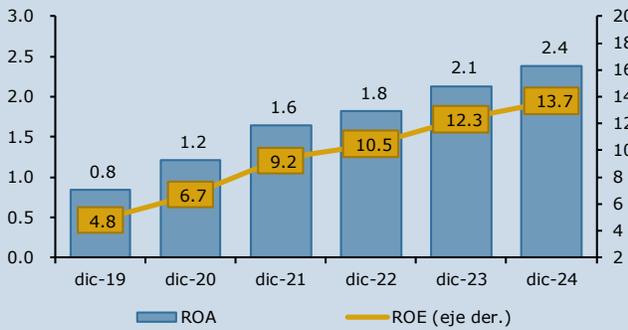
³⁸ Definido como la tasa de rendimiento implícita de la cartera menos el costo implícito de obligaciones con el público.

Recuadro 11. Evolución de la rentabilidad del Sistema Bancario y Financieras

La rentabilidad del Sistema Bancario y Financieras (SBF) ha aumentado en los últimos cinco años. El retorno sobre activos (ROA, por sus siglas en inglés), calculado como las utilidades de los últimos doce meses divididas entre el promedio anual del total de activos, pasó de 0.8 por ciento en 2019 a 2.4 por ciento en 2024. De manera similar, el retorno sobre capital (ROE, por sus siglas en inglés) aumentó de 4.8 por ciento a 13.7 por ciento en el mismo período.

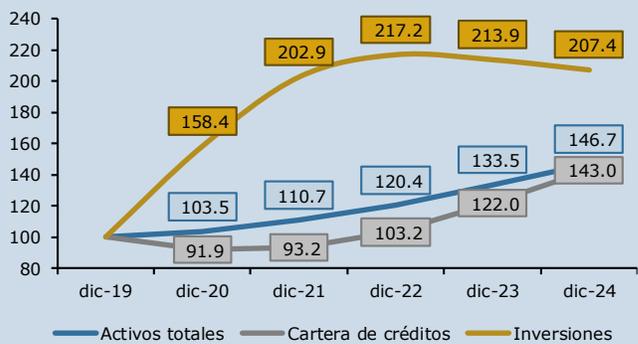
Por otra parte, también se evidenciaron cambios significativos en la estructura y tamaño del Estado de Situación Financiera (ESF) del SBF. Por ejemplo, entre 2019 y 2021, las inversiones financieras se duplicaron, mientras que la cartera de créditos se redujo en un 6.8 por ciento. No obstante, a partir de 2022 esta tendencia se invirtió, registrándose un mayor crecimiento de la cartera de créditos. Asimismo, la proporción de depósitos del público respecto al total de pasivos creció, pasando de 66.1 por ciento en 2019 a 84.5 por ciento en 2024, lo que refleja un cambio en las fuentes de financiamiento del SBF. Adicionalmente, la cartera en riesgo se ha reducido.

Rentabilidad del Sistema Bancario y Financieras
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Activos del Sistema Bancario y Financieras
(índice dic-19 = 100)



Fuente: SIBOIF y BCN.

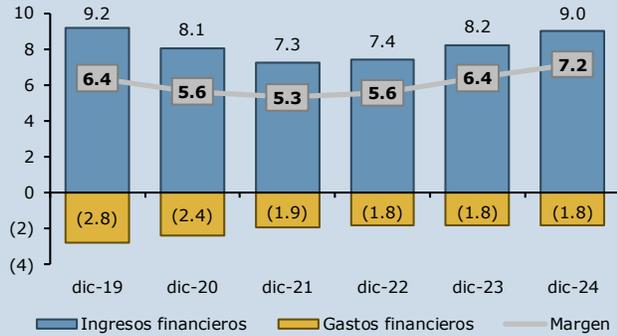
Así, en lo que sigue se analiza cómo estas variaciones en el ESF han influido en el aumento de la rentabilidad. Para ello, se desglosan las principales partidas del estado de resultados, como el margen financiero y el margen no financiero, que determinan las utilidades del ejercicio. Estos valores se ajustaron dividiéndolos entre el promedio de activos de los últimos doce meses, permitiendo interpretar las métricas en términos del ROA.

Margen financiero

El margen financiero, que representa la diferencia entre los ingresos y los gastos financieros, disminuyó entre 2019 y 2021. Este comportamiento se debió a que, aunque los gastos financieros se redujeron, los ingresos financieros se contrajeron a un ritmo mayor. En contraste, desde 2022 se ha registrado un crecimiento en los ingresos financieros, mientras que los gastos se han mantenido estables, lo que ha permitido incrementar el margen financiero respecto a 2021.

Descomposición del margen financiero

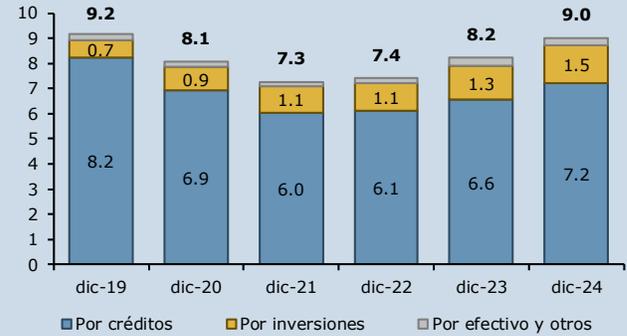
(puntos porcentuales del ROA)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Ingresos financieros por tipo de activo

(puntos porcentuales del ROA)



Fuente: SIBOIF y BCN.

El aporte de los rubros de ingresos y gastos financieros al ROA puede descomponerse en dos componentes: el efecto precio o tasa implícita (medido como el ratio entre el ingreso o gasto financiero y el saldo del rubro correspondiente) y el efecto cantidad (medido como el ratio entre el saldo del rubro correspondiente y el total de activos). En la siguiente expresión, se muestra un ejemplo considerando los ingresos financieros por cartera de créditos:

$$\frac{\text{Ingresos financieros por Créditos}}{\text{Activos}} = \underbrace{\left(\frac{\text{Ingresos financieros por Créditos}}{\text{Créditos}} \right)}_{\text{Efecto precio o Tasa Implícita}} \underbrace{\left(\frac{\text{Créditos}}{\text{Activos}} \right)}_{\text{Efecto cantidad}}$$

Esta descomposición revela que, entre 2019 y 2021, los ingresos financieros provenientes de la cartera de créditos (el principal ingreso financiero) disminuyeron debido a la contracción del saldo de cartera de créditos y la reducción de la tasa de interés implícita. Sin embargo, desde 2022, el crédito ha mostrado tasas de crecimiento superiores al total de activos, y la tasa de interés implícita se ha mantenido estable, lo que ha provocado un incremento en su aporte al ROA.

Descomposición de ingresos financieros por créditos

(porcentajes)

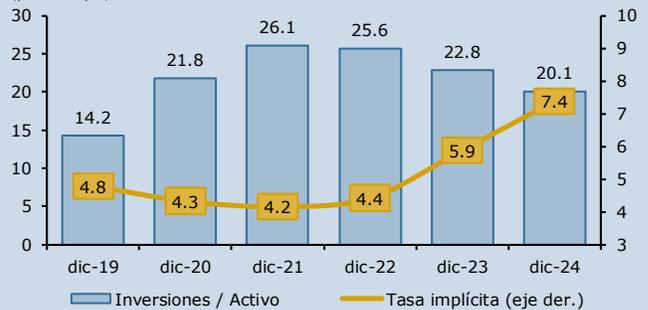


Nota: En todos los cálculos se usan promedios anuales de los saldos.

Fuente: SIBOIF y BCN.

Descomposición de ingresos financieros por inversiones

(porcentajes)



Nota: En todos los cálculos se usan promedios anuales de los saldos.

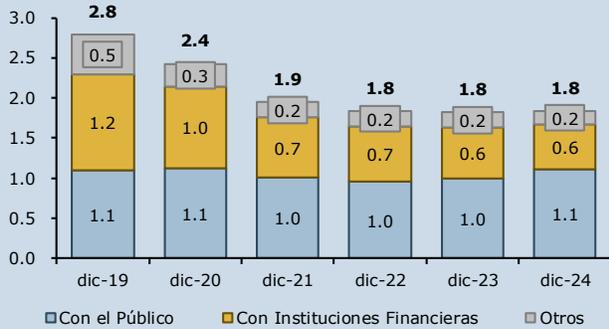
Fuente: SIBOIF y BCN.

Por otra parte, el aporte de las inversiones al ROA mediante ingresos financieros se ha incrementado debido a que el SBF mantiene mayores saldos de inversión respecto a 2019. Además, desde 2023,

la tasa implícita de las inversiones aumentó, lo cual se explica por las mayores tasas de interés de las Letras del BCN y por la recomposición del saldo de inversiones hacia estos instrumentos, en detrimento de las inversiones en el exterior.

Gastos financieros por tipo de pasivo

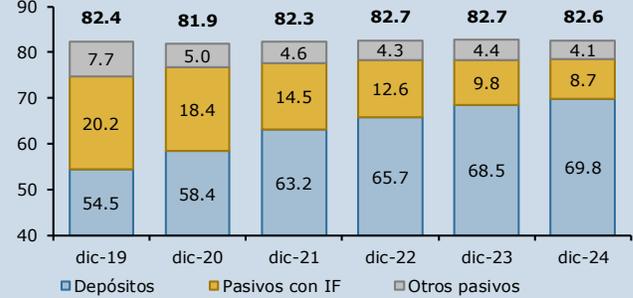
(puntos porcentuales del ROA)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Ratio pasivos a activos (Efecto cantidad)

(porcentajes)



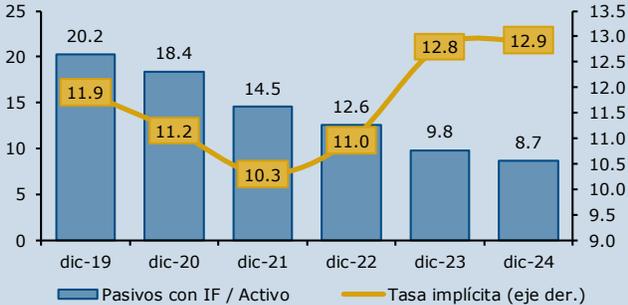
Nota: En todos los cálculos se usan promedios anuales de los saldos.

Fuente: SIBOIF y BCN.

En cuanto a los gastos financieros, estos disminuyeron entre 2019 y 2021 como resultado del crecimiento sostenido de depósitos del público, que permitió al SBF reducir el resto de pasivos cuyo coste financiero es más elevado, y de la reducción generalizada en las tasas de interés de todos los pasivos. No obstante, a partir de 2022 la tasa implícita de las obligaciones con Instituciones Financieras (IF)³⁹ aumentó, en línea con el incremento de las tasas de interés internacionales. A pesar de ello, la recomposición del pasivo hacia depósitos del público se ha mantenido, lo que ha llevado a que los gastos financieros permanezcan estables durante el período 2022-2024.

Descomposición de gastos financieros por pasivos con IF

(porcentajes)



Nota: En todos los cálculos se usan promedios anuales de los saldos.

Fuente: SIBOIF y BCN.

Descomposición de gastos financieros por depósitos del público

(porcentajes)



Nota: En todos los cálculos se usan promedios anuales de los saldos.

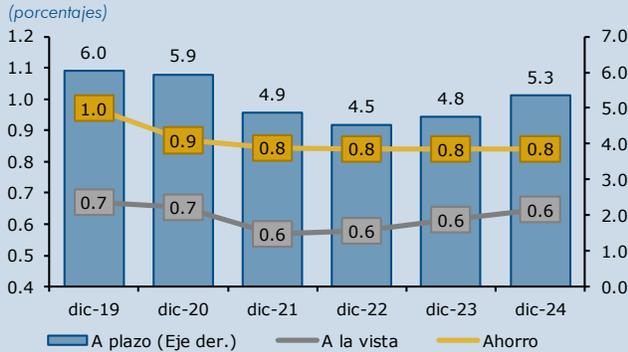
Fuente: SIBOIF y BCN.

Finalmente, es importante destacar que el incremento en las tasas de interés internacionales no se ha reflejado en un aumento significativo de la tasa de interés implícita sobre los depósitos totales del público. Esto se explica principalmente porque el crecimiento de los depósitos se ha concentrado en cuentas a la vista y de ahorro. Al cierre de 2024, los depósitos a plazo representaron el 61.5 por

³⁹ Equivalente a la suma del gasto financiero por depósitos de instituciones financieras y organismo internacionales y por obligaciones con instituciones financieras y otros financiamientos.

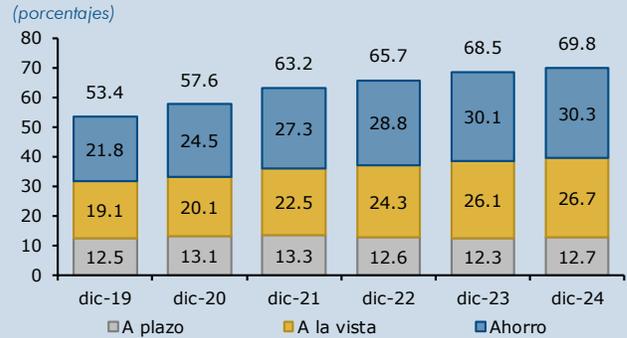
ciento del gasto financiero por depósitos; sin embargo, solo constituyeron⁴⁰ el 18.4 por ciento del total de depósitos y el 12.7 por ciento del total de activos.

Efecto precio (tasa implícita) de depósitos del público



Fuente: SIBOIF y BCN.

Ratio depósitos del público a activos (Efecto cantidad)



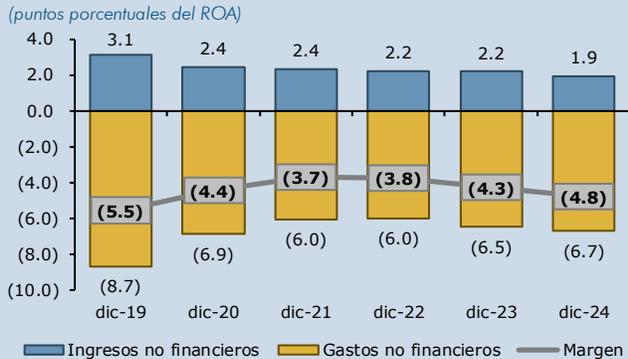
Nota: En todos los cálculos se usan promedios anuales de los saldos.

Fuente: SIBOIF y BCN.

Margen no financiero

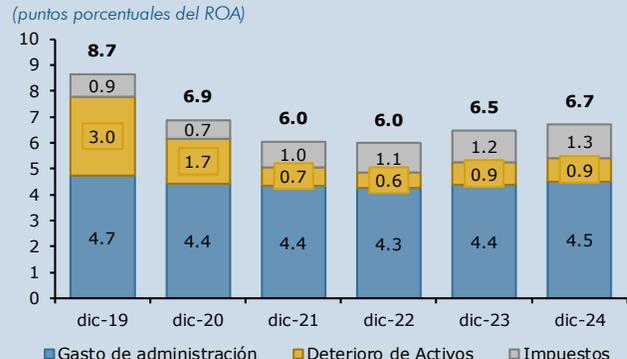
En los gastos no financieros se incluyen los gastos de administración, provisiones por deterioro de activos y el pago de impuestos. Estos superan a los ingresos no financieros (que incluyen ingresos operativos, ajustes cambiarios y otros ingresos netos), resultando en un margen no financiero negativo.

Descomposición del margen no financiero



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gastos no financieros



Fuente: SIBOIF y BCN.

Las principales variaciones en el gasto no financiero se explican fundamentalmente por el gasto en provisiones, que presentó una disminución entre 2019 y 2021 y se ha mantenido relativamente bajo, en línea con la evolución de la calidad de la cartera. Asimismo, a partir de 2022, el gasto en impuestos ha registrado un leve incremento, mientras que el gasto administrativo se ha mantenido estable desde 2020.

⁴⁰ Cálculo realizado con el promedio anual de los saldos para ser consistente con los gráficos.

Gasto por deterioro de activos y morosidad

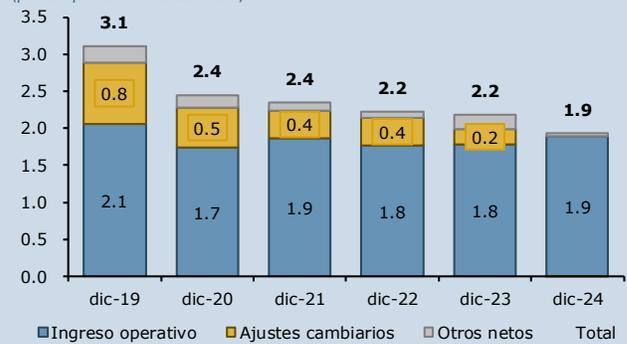
(puntos porcentuales del ROA y porcentaje)



Nota: El índice de morosidad se calcula con cifras al cierre de cada año
Fuente: SIBOIF y BCN.

Ingresos no financieros

(puntos porcentuales del ROA)



Fuente: SIBOIF y BCN.

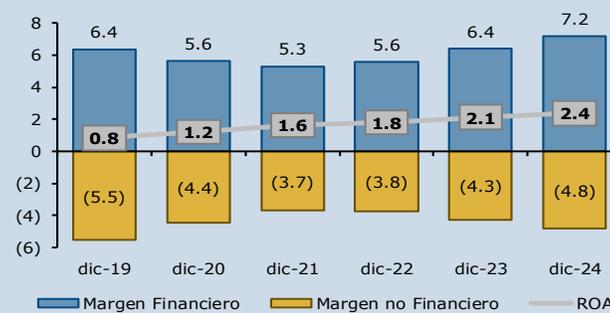
Por otra parte, el SBF generaba ingresos por ajustes cambiarios porque el saldo de activos denominados en dólares y en córdobas con mantenimiento de valor, es mayor respecto a sus pasivos con esas características. No obstante, las reducciones en el deslizamiento cambiario han provocado una disminución de estos ingresos, los cuales pasaron de representar 0.8 puntos del ROA en 2019 a prácticamente cero en 2024. En contraste, el resto de los ingresos no financieros se ha mantenido relativamente estable durante este período.

Conclusiones

La rentabilidad del SBF ha aumentado de forma sostenida desde 2019 a 2024. En el período 2019-2021, el aumento se asocia principalmente al menor efecto negativo del margen no financiero, resultado de menores gastos en provisiones, lo que más que compensó la disminución del margen financiero ocasionada por menores saldos en la cartera de créditos.

Componentes del ROA

(puntos porcentuales del ROA)



Fuente: SIBOIF y BCN.

En cambio, a partir de 2022 la mayor rentabilidad se explica por el incremento en el margen financiero resultado del crecimiento más dinámico en los ingresos financieros, impulsado fundamentalmente por el aumento en las colocaciones de crédito y, en menor medida, por el alza en las tasas de interés de las inversiones.

CAPÍTULO IV OPERACIONES DEL BCN

4.1. ESTADOS FINANCIEROS DEL BCN

Los estados financieros del Banco Central de Nicaragua (BCN) están conformados por el Balance General y el Estado de Resultados. En ese orden, estos muestran, con base en las políticas contables, los resultados de los registros contables de las operaciones monetarias, financieras y administrativas, realizadas en 2024, así como la situación de los ingresos y gastos en el año.

Los saldos y flujos reflejados en dichos documentos, son el resultado de la implementación de las políticas monetaria, cambiaria y financiera por parte del BCN, para cumplir con su objetivo fundamental, de preservar la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos.

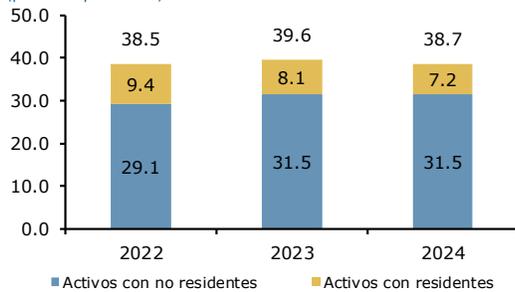
Balance general

Al cierre de 2024, los activos totales del BCN alcanzaron un saldo de 278,863 millones de córdobas (38.7% del PIB), registrando un crecimiento interanual del 8.6 por ciento. Este incremento se atribuye principalmente al aumento del 11.1 por ciento en los activos con no residentes, específicamente en los activos de reserva; sin embargo, los activos con residentes mostraron una ligera disminución del 1.1 por ciento interanual.

Por su parte, los pasivos alcanzaron un saldo total de 282,747.2 millones de córdobas (39.2% del PIB), para un aumento interanual del 7.5 por ciento. Este aumento se debe al incremento del 10.7 por ciento en los pasivos con residentes, específicamente los pasivos monetarios y las obligaciones en títulos y valores emitidos.

Gráfico IV-1.1

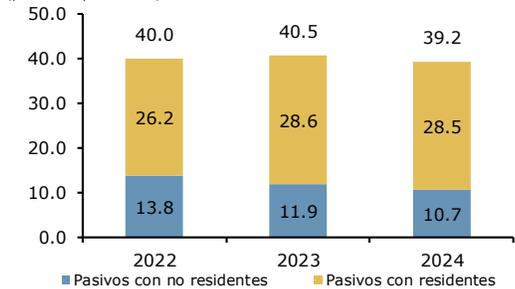
Balance general del BCN: Activos (porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

Gráfico IV-1.2

Balance general del BCN: Pasivos (porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

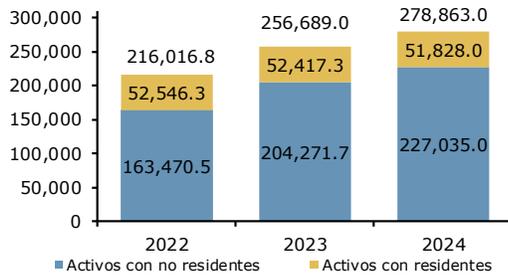
Activos

El saldo de los activos totales del BCN fue de 278,863 millones de córdobas, implicando un incremento de 22,174 millones de córdobas respecto a 2023. El incremento responde principalmente a mayores activos de reserva⁴¹, por un monto de 23,050.8 millones de córdobas (equivalente a US\$629.4 millones), con lo cual se alcanzó un saldo de activos de reserva de 213,139.7 millones de córdobas (equivalente a US\$5,819.6 millones). Por otra parte, el aumento de los activos de reserva fue parcialmente contrarrestado por disminución en los aportes a organismos financieros internacionales por 307.4 millones de córdobas.

Los activos con residentes finalizaron en 51,828 millones de córdobas, siendo un saldo menor en 589.3 millones de córdobas respecto a 2023, debido principalmente a la disminución en otras cuentas por cobrar por 524.9 millones de córdobas, así como en títulos y valores nacionales por 393.6 millones de córdobas. Lo anterior, se vio contrarrestado por el incremento principalmente en intereses por cobrar en el interior por 334.5 millones de córdobas y propiedad planta y equipo por 128 millones de córdobas, entre otros.

Gráfico IV-1.3

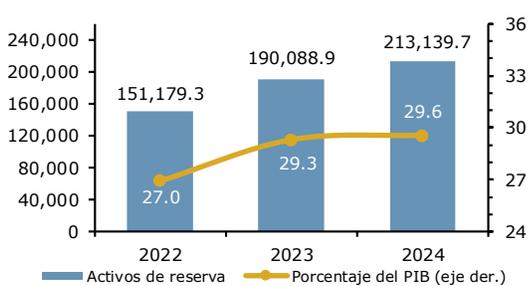
Balance general del BCN: Activos
(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Gráfico IV-1.4

Activos de reserva del BCN
(millones de córdobas y porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

Tabla IV-1.1
Balance del BCN: Activos
(millones de córdobas)

Conceptos	2022	2023	2024	Diferencia 2024-2023
Activos totales	216,016.8	256,689.0	278,863.0	22,174.0
Activos con no residentes	163,470.5	204,271.7	227,035.0	22,763.3
Activos de reserva	151,179.3	190,088.9	213,139.7	23,050.8
Aportes a organismos financieros internacionales	10,969.7	11,178.8	10,871.4	(307.4)
Otros activos con no residentes	1,321.5	3,004.0	3,023.9	19.9
Activos con residentes	52,546.3	52,417.3	51,828.0	(589.3)
Metales preciosos	90.7	97.7	110.7	13.0
Títulos y Valores Nacionales	20,616.9	20,797.5	20,403.9	(393.6)
Préstamos Otorgados Netos	624.8	617.8	605.5	(12.3)
Propiedad Planta y Equipos Netos	89.1	152.0	280.6	128.60
Otros activos inmobiliarios	71.0	66.7	28.5	(38.2)
Intereses por cobrar sobre el interior netos	3,680.8	3,720.4	4,054.9	334.5
Otros activos con residentes	39.1	116.7	20.3	(96.4)
Otras cuentas por cobrar en el interior Netos	27,333.9	26,848.5	26,323.6	(524.9)

Fuente: BCN.

⁴¹ No incluye FOGADE.

Pasivos

El saldo de los pasivos totales al cierre de 2024 fue de 282,747.2 millones de córdobas, incrementando en 19,721.6 millones de córdobas con respecto a 2023 (C\$263,025.6 millones). Esto resultó de un mayor aumento de los pasivos con residentes, los cuales reportaron un incremento de 19,851.5 millones de córdobas, que fueron parcialmente contrarrestados por una disminución de los pasivos con no residentes de 129.9 millones de córdobas.

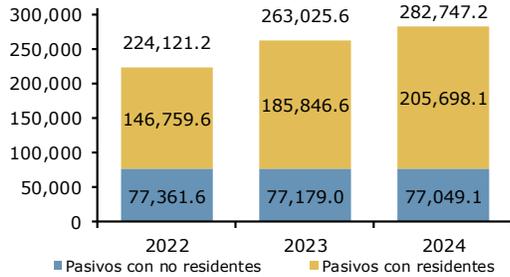
La variación de los pasivos con residentes se explica por los pasivos monetarios que ascendieron a 125,291.1 millones de córdobas, registrando un aumento de 17,882.3 millones de córdobas respecto a 2023, que incluye principalmente incremento en las cuentas de emisión monetaria por 9,697.2 millones de córdobas, depósitos monetarios por 8,097.4 millones de córdobas y depósitos a plazo a favor del Gobierno por 87.5 millones de córdobas.

Adicionalmente, se observó un incremento respecto a 2023 en la cuenta de obligaciones en títulos y valores emitidos por 5,926.8 millones de córdobas, resultado del aumento de la colocación de instrumentos como parte de la implementación de la política monetaria.

Los pasivos con no residentes, presentaron una disminución de 129.9 millones de córdobas, al reducirse la deuda externa por pagos de 870.7 millones de córdobas, y pagos al FMI por 352.9 millones de córdobas. Por otra parte, se registraron créditos por reservas de intereses sobre la deuda externa por 1,938.3 millones de córdobas y por aportaciones del FMI por 328.3 millones de córdobas, depósitos realizados a cuentas del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por parte del Gobierno por 31.3 millones de córdobas, más la variación por la fluctuación de las monedas diferentes al dólar (moneda de origen) por 816 millones de córdobas.

Gráfico IV-1.5

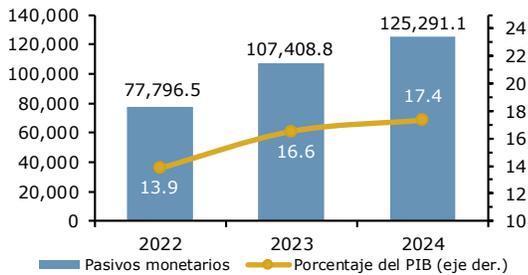
Balance general del BCN: Pasivos
(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Gráfico IV-1.6

Pasivos monetarios del BCN
(millones de córdobas y porcentaje del PIB)

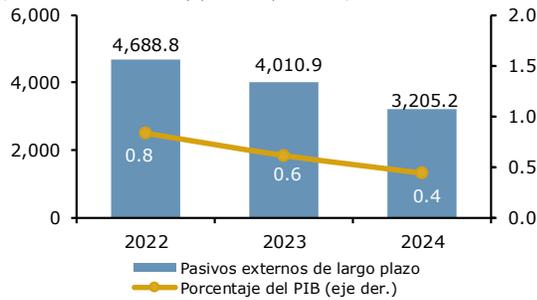


Fuente: BCN.

Gráfico IV-1.7

Pasivos externos de largo plazo

(millones de córdobas y porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

Gráfico IV-1.8

Obligaciones con organismos internacionales

(millones de córdobas y porcentaje del PIB)

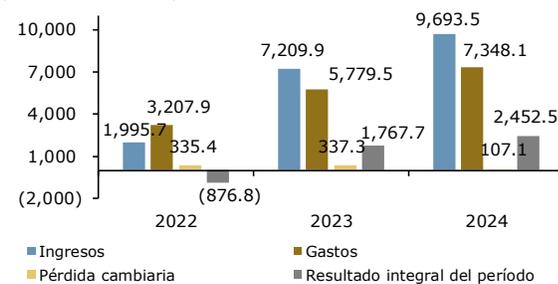


Fuente: BCN.

Gráfico IV-1.9

Estado de resultados del BCN

(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Patrimonio

Al 31 de diciembre de 2024, en la cuenta de patrimonio se observó una mejora en 2,452.5 millones de córdobas, con respecto al saldo del año anterior, finalizando con un saldo negativo de 3,884.1 millones de córdobas (-C\$6,336.6 millones en 2023). La mejora en la posición del patrimonio se explica principalmente por las utilidades generadas en 2024 (utilidades operativas por C\$2,345.4 millones y cambiarias por C\$107.1 millones).

Tabla IV-1.2

Balance del BCN: Pasivos y Patrimonio
(millones de córdobas)

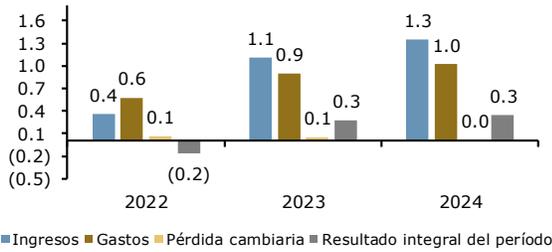
Conceptos	2022	2023	2024	Diferencia 2024-2023
Pasivo + Patrimonio	216,016.8	256,689.0	278,863.1	22,174.1
Pasivos totales	224,121.2	263,025.6	282,747.2	19,721.6
Pasivos con no residentes	77,361.6	77,179.0	77,049.1	(129.9)
Pasivos de reserva	43,403.5	43,352.5	44,897.5	1,545.0
Pasivos externos largo plazo	4,688.8	4,010.9	3,205.2	(805.7)
Obligaciones con organismos internacionales	29,186.6	29,688.0	28,847.1	(840.9)
Otros pasivos a largo plazo	82.7	127.6	99.3	(28.3)
Pasivos con residentes	146,759.6	185,846.6	205,698.1	19,851.5
Pasivos monetarios	77,796.5	107,408.8	125,291.1	17,882.3
Pasivos cuasimonetarios	45,196.2	44,417.1	40,702.4	(3,714.7)
Obligaciones en títulos y valores emitidos	22,829.5	33,437.4	39,364.2	5,926.8
Depósitos bajo disposiciones especiales	24.8	28.3	27.8	(0.5)
Fondos y créditos del Gobierno Central	23.5	23.6	23.6	0.0
Otros pasivos con residentes	889.1	531.4	289.0	(242.4)
Patrimonio	(8,104.4)	(6,336.6)	(3,884.1)	2,452.5
Capital	2,208.1	2,208.1	3,638.5	1,430.4
Capital Inicial	289.7	289.7	1,720.1	1,430.4
Aportes	1,918.4	1,918.4	1,918.4	0.0
Diferencial Cambiario del período	335.3	337.3	107.1	(230.2)
Diferencial Cambiario períodos anteriores	(8,455.6)	(8,120.2)	(7,782.9)	337.3
Utilidad (pérdida) del período	(1,212.2)	1,430.4	2,345.4	915.0
Utilidad (pérdida) ejercicios anteriores	(980.0)	(2,192.2)	(2,192.2)	0.0

Fuente: BCN.

Estado de resultados

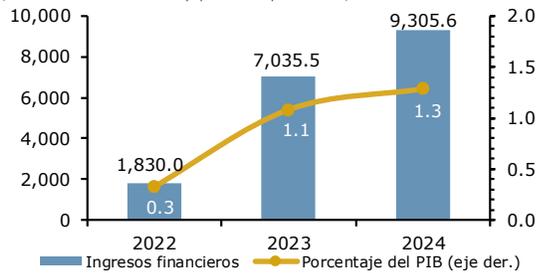
El resultado de 2024 refleja una utilidad integral de 2,452.5 millones de córdobas, superior al comportamiento observado en 2023, año en que se registró una utilidad por 1,767.7 millones de córdobas, resultado principalmente de los mayores ingresos financieros del período. La utilidad operativa del período fue de 2,345.4 millones de córdobas, mientras que la utilidad por diferencial cambiario fue de 107.1 millones de córdobas, alcanzando así la utilidad integral señalada.

Gráfico IV-1.10
Estado de resultados del BCN
(porcentaje del PIB)



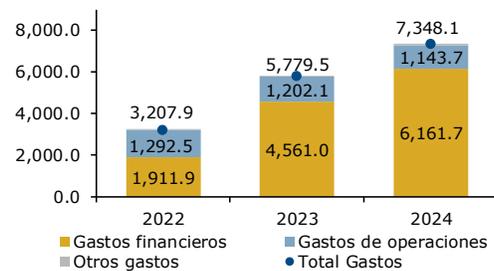
Fuente: BCN.

Gráfico IV-1.11
Ingresos financieros del BCN
(millones de córdobas y porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

Gráfico IV-1.12
Total gastos del BCN
(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Tabla IV-1.3
Estado de resultados del BCN
(millones de córdobas)

Conceptos	2022	2023	2024	Diferencia 2024-2023
Total Ingresos	1,995.7	7,209.9	9,693.5	2,483.6
Ingresos financieros	1,830.0	7,035.5	9,305.6	2,270.1
Ingresos de operaciones	57.9	83.7	328.6	244.9
Otros ingresos	107.8	90.7	59.3	(31.4)
Total Gastos	3,207.9	5,779.5	7,348.1	1,568.6
Gastos financieros	1,911.9	4,561.0	6,161.7	1,600.7
Gastos de operaciones	1,292.5	1,202.1	1,143.7	(58.4)
Otros gastos	3.5	16.4	42.7	26.3
Utilidad/pérdida del período	(1,212.2)	1,430.4	2,345.4	915.0
Diferencial Cambiario	335.4	337.3	107.1	(230.2)
Resultado integral del período	(876.8)	1,767.7	2,452.5	684.8

Fuente: BCN.

Los ingresos en 2024 fueron de 9,693.5 millones de córdobas, superiores en 2,483.6 millones de córdobas a lo registrado en 2023 (C\$7,209.9 millones), lo que se asocia a mayores niveles de inversiones promedio de reservas internacionales y mayores tasas de interés.

Los ingresos financieros en 2024 fueron de 9,305.6 millones de córdobas, por intereses en los siguientes rubros: i) inversiones de reservas internacionales por 8,941.7 millones de córdobas, ii) títulos valores emitidos por el Gobierno a favor del BCN por 329.8 millones de córdobas, y iii) operaciones de Reportos Monetarios por 34.1 millones de córdobas.

Los ingresos de operaciones fueron 328.6 millones de córdobas, provenientes de comisiones por venta de divisas, transferencias de fondos y servicios bancarios. Por su parte, los otros ingresos fueron 59.3 millones de córdobas, principalmente por operaciones financieras.

Los gastos totales fueron 7,348.1 millones de córdobas, de los cuales 6,161.7 millones de córdobas corresponden al pago de intereses sobre deuda externa e interna (C\$2,341.9 millones por deuda externa y C\$3,819.8 millones en concepto de Letras, Títulos de Inversión, Depósitos Monetarios y depósitos a plazo del Gobierno). Por otra parte, 1,143.7 millones de córdobas corresponden a gastos de operaciones (15.6% del total de gastos), con lo cual se garantiza el funcionamiento del BCN, en cuanto a su operatividad, seguridad, servicios y mantenimiento administrativo. El resto de los gastos corresponden a 42.7 millones de córdobas.

Recuadro 12. Superávit cuasifiscal en un contexto de altas tasas de interés internacionales

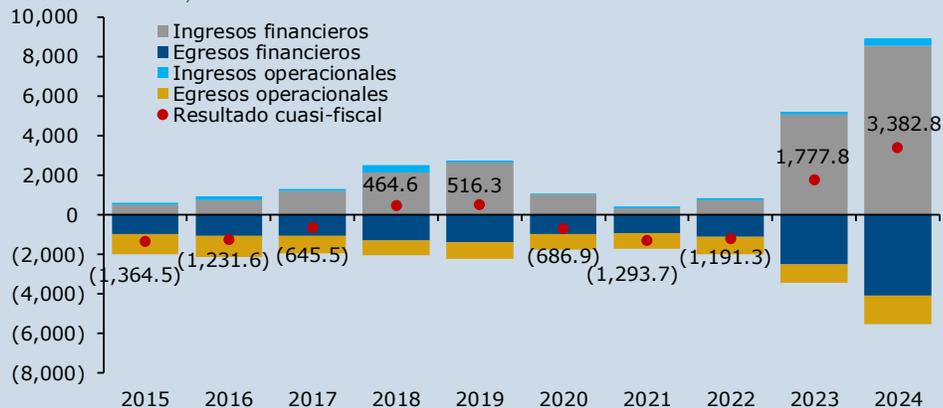
En 2024 se registró nuevamente un superávit en el resultado cuasifiscal⁴² del BCN, esta vez por 3,382.8 millones de córdobas (C\$1,777.8 millones en 2023), en un contexto en el que las tasas de interés internacionales permanecieron en niveles relativamente altos, a causa de la persistencia generalizada de las presiones inflacionarias que no permitieron una mayor flexibilización de la política monetaria de los bancos centrales. Así, el objetivo de este recuadro es abordar la incidencia de las tasas de interés internacionales y domésticas en el balance del BCN, en particular, su efecto sobre los intereses generados por los activos y pasivos, que se reflejan en el resultado cuasifiscal.

Evolución del resultado cuasifiscal

El fortalecimiento de la posición patrimonial del BCN es relevante para la estabilidad macroeconómica y una efectiva conducción de la política monetaria y cambiaria. Así, es importante destacar que, el resultado cuasifiscal del BCN ha sido superavitario en los últimos dos años, lo que ha significado una reversión de la dinámica deficitaria registrada entre 2020 y 2022. Particularmente, en 2024, el incremento del superávit cuasifiscal estuvo determinado por un mayor flujo financiero, que registró un superávit de 4,448.6 millones de córdobas (superávit de C\$2,561 millones en 2023), lo que compensó las mayores pérdidas operativas, que se situaron en 1,065.9 millones de córdobas (pérdidas por C\$783.2 millones en 2023).

Resultado cuasi-fiscal del BCN

(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Al observar la dinámica del resultado cuasifiscal, en general, esta se encuentra determinada en buena medida por el comportamiento del flujo financiero. Específicamente, en los últimos diez años, este presenta una correlación positiva con los ingresos financieros de 0.98, y una correlación negativa con los egresos financieros de 0.94, mientras que, su dinámica se relaciona en menor medida con el flujo operativo, con una correlación negativa de 0.20. En este sentido, analizar los

cambios en el flujo financiero, que se vinculan a las tasas de interés de los activos y pasivos del BCN, resulta importante para conocer la dinámica del resultado cuasifiscal del BCN.

Flujo financiero y tasas de interés internacionales

En términos generales, el flujo financiero superavitario en 2024 estuvo asociado principalmente al aumento de los ingresos financieros, debido a los mayores intereses recibidos del exterior por las inversiones de reservas internacionales del BCN, parcialmente contrarrestado por un incremento en los egresos financieros, relacionados con el aumento del costo de la política monetaria.

Los mayores ingresos financieros se asociaron fundamentalmente al incremento de los intereses recibidos del exterior por las inversiones de reservas internacionales brutas (RIB), representando el 98.2 por ciento del total de ingresos financieros en 2024. Es importante destacar que, el rendimiento de las RIB refleja una correlación positiva y cercana a la unidad con las tasas de interés de referencia del mercado monetario internacional (SOFR⁴³ a 6 meses, en este caso), indicando un alto traspaso de tasas que incide en la dinámica de los ingresos financieros.

Así, el incremento de los intereses recibidos por las inversiones de RIB se explica, en parte, por el contexto de altas tasas de interés internacionales, de modo que el rendimiento de las RIB aumentó en 44 puntos básicos, pasando de una tasa promedio de 4.35 por ciento en 2023 a 4.79 por ciento en 2024, influenciado por la permanencia de una política monetaria global estricta ante una inflación más persistente de lo esperado. Asimismo, la acumulación de RIB del BCN en los últimos años ha permitido aumentar el volumen de inversiones del BCN en el exterior y, por ende, los intereses recibidos. En particular, el monto promedio invertido en 2024 fue de 5,026.9 millones de dólares, superior en un 20.4 por ciento con respecto a 2023 (US\$4,175.4 millones).

Por otra parte, los egresos financieros también se incrementaron, esencialmente, por el mayor costo financiero asociado a las operaciones monetarias del BCN, que representaron el 75.1 por ciento del total de egresos financieros en 2024. En parte, esto se asocia al mayor uso de instrumentos en córdobas por parte del sistema financiero, principalmente por las colocaciones de Letras del BCN en moneda nacional para la gestión de la liquidez estructural, adjudicadas a una tasa de interés más alta con respecto a los plazos cortos, generando, por esta vía, un alza en los egresos financieros.

Asimismo, el incremento de los egresos financieros se relaciona de forma positiva con las tasas de interés de los instrumentos monetarios del BCN, las cuales tuvieron un comportamiento al alza en 2022 y se mantuvieron en niveles relativamente altos en 2023 y 2024. Lo anterior estuvo en línea con los movimientos de la Tasa de Referencia Monetaria (TRM) del BCN, que se asociaron a la

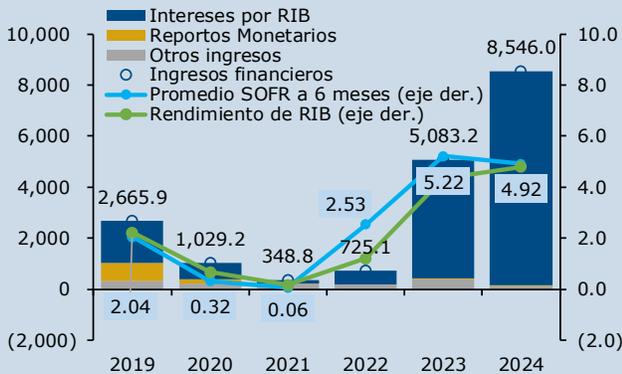
⁴² Resulta de la agregación del flujo financiero (diferencia entre los ingresos financieros recibidos por el BCN por sus inversiones e instrumentos y los gastos financieros generados por las operaciones monetarias y el servicio de deuda externa) y el flujo operativo (diferencia entre los ingresos percibidos por el BCN por sus operaciones y los gastos operativos).

⁴³ Tasa de préstamos garantizados a un día. Es una medida amplia del costo de prestar efectivo a un día con garantía de valores del Tesoro de EE.UU. Adicionalmente, las tasas de referencia de SOFR a plazo son estimadas por CME Group, las cuales proporcionan una medida indicativa y *forward-looking* de las tasas SOFR, en función de las expectativas implícitas en los principales mercados de derivados.

postura de política monetaria de los bancos centrales a nivel global, y también al lineamiento de política de propiciar el mayor uso de instrumentos monetarios en moneda nacional, lo que se realizó apoyado en la política de tasas de interés. Además, los pagos de intereses por deuda externa muestran una correlación positiva de 0.85 con la tasa SOFR a 6 meses, considerando la información de los últimos diez años, reflejándose también un incremento en el servicio de intereses externos en 2023 y 2024.

Ingresos financieros y tasa de interés internacional

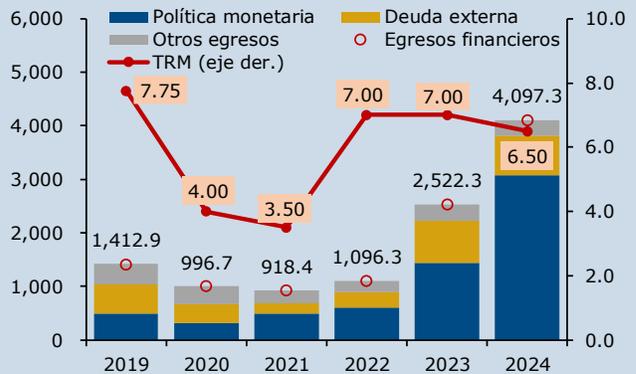
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: Bloomberg y BCN.

Egresos financieros y TRM

(millones de córdobas y porcentaje)



Nota: En 2019, la TRM incluye mantenimiento de valor, por lo que la tasa publicada fue menor.

Fuente: BCN.

De esta forma, la mayor posición de activos financieros del BCN, en comparación a los pasivos financieros, da como resultado que, en un contexto de altas tasas de interés internacionales y domésticas, se observe un flujo financiero positivo, contrarrestando los egresos provenientes de las operaciones del BCN, generando así un resultado cuasifiscal superavitario en los últimos dos años, que ha fortalecido la posición financiera de la institución.

Conclusión

En resumen, el nivel de las tasas de interés a nivel internacional constituyó un factor determinante para los componentes del flujo financiero, principalmente de los intereses recibidos por reservas internacionales y el costo de la política monetaria. No obstante, al hacer un balance, el contexto de altas tasas de interés en los últimos dos años ha favorecido la generación del superávit cuasifiscal, observándose un mayor crecimiento de los intereses generados por los activos frente a los generados por los pasivos, fortaleciendo la posición financiera del BCN.

4.2. SISTEMAS DE PAGOS

En cumplimiento con su objetivo de velar por el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos, en 2024 el Banco Central de Nicaragua (BCN) se enfocó en asegurar la continuidad de las operaciones en los sistemas de pagos y, al mismo tiempo, ejercer las funciones de vigilancia y supervisión de éstos. En este último ámbito el BCN continuó implementando acciones relacionadas con el registro de proveedores de servicios de compraventa y/o cambio de monedas, de servicios de pago de remesas y de tecnología financiera de servicios de pagos. También, implementó medidas concernientes a la supervisión de proveedores de tecnología financiera de servicios de pagos autorizados.

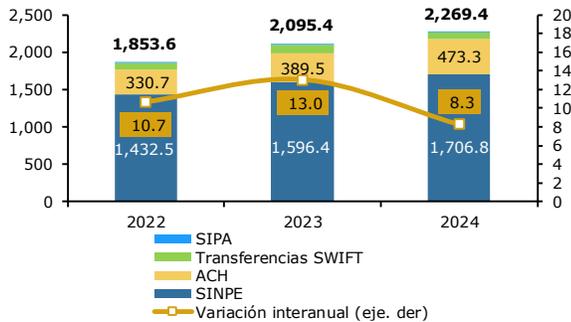
En aspectos operativos de los sistemas y servicios de pagos, en 2024 se continuó avanzando en la implementación de la segunda etapa del Código Internacional de Cuenta Bancaria (IBAN, por sus siglas en inglés) para su entrada en vigor en enero de 2025, permitiendo a los clientes de los bancos del Sistema Financiero Nacional (SFN) utilizar, además de su cuenta bancaria corta, el número IBAN en sus operaciones bancarias y en los canales de servicios bancarios. También se incrementó el valor máximo de los cheques sujetos a truncamiento y se reformó el Reglamento de Truncamiento de Cheques, esto último con el propósito de ampliar el alcance del truncamiento a todos los participantes de la Cámara Interbancaria de Compensación Electrónica de Cheques (CCE).

En este contexto, en 2024 se liquidaron operaciones de pago a través del Sistema Interbancario Nicaragüense de Pagos Electrónicos (SINPE), que es administrado por el BCN; el Sistema de Interconexión de Pagos (SIPA), que es un sistema de pagos regional operado por los Bancos Centrales de Centro América y República Dominicana; la Cámara de Compensación Automatizada (ACH, por sus siglas en inglés), administrada por ACH de Nicaragua S.A. (UNIRED, por su nombre comercial); y el sistema de

Gráfico IV-2.1

Valor de las operaciones realizadas en los sistemas de pagos electrónicos

(miles de millones de córdobas y porcentaje)

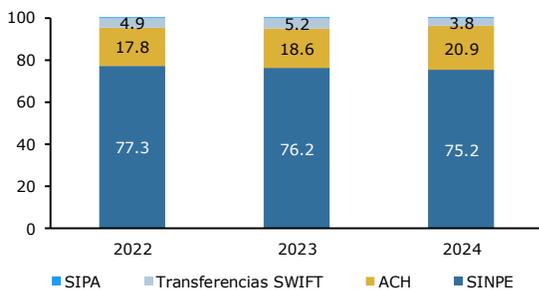


Fuente: ACH de Nicaragua S.A. y BCN.

Gráfico IV- 2.2

Valor de las operaciones realizadas en los sistemas de pagos electrónicos: Participación por sistema

(porcentaje)

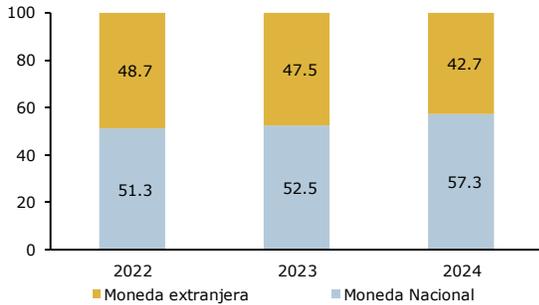


Fuente: ACH de Nicaragua S.A. y BCN.

Gráfico IV-2.3

Valor de las operaciones realizadas en los sistemas de pagos electrónicos: Participación por moneda

(porcentaje)



Fuente: ACH de Nicaragua S.A. y BCN.

mensajería financiera internacional SWIFT, operado en el BCN. En este período, las operaciones liquidadas a través de estos sistemas, totalizaron 2.3 billones de córdobas, lo que reflejó un incremento del 8.3 por ciento con respecto a 2023, equivalente a 3.1 veces el PIB de 2024 (3.2 veces en 2023).

Tabla IV-2.1

Valor de las operaciones realizadas en los sistemas de pagos electrónicos
(millones de córdobas y porcentaje)

Sistema	2022	2023	2024	Variación	
				23/22	24/23
Total General	1,853,557.2	2,095,361.9	2,269,355.5	13.0	8.3
SINPE	1,432,532.7	1,596,377.6	1,706,845.2	11.4	6.9
SIPA	383.1	1,256.6	3,309.1	228.0	163.3
ACH	330,653.3	389,461.9	473,282.3	17.8	21.5
Transferencias SWIFT	89,988.1	108,265.8	85,918.9	20.3	(20.6)

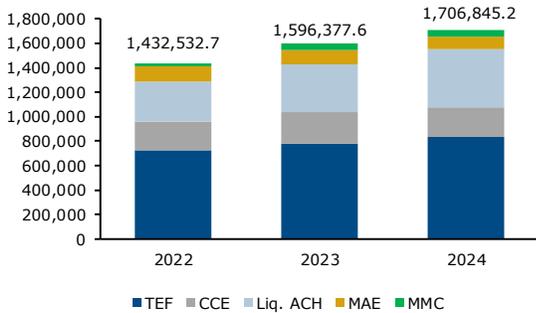
Fuente: BCN y ACH de Nicaragua S.A.

La mayoría de las operaciones se realizaron a través del SINPE, con un 75.2 por ciento del monto transado; seguido de ACH con 20.9 por ciento. Del total del valor transado, 57.9 por ciento corresponde a operaciones en córdobas (52.5% en 2023).

Gráfico IV-2.4

Transacciones del SINPE por componente: Valor transado

(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

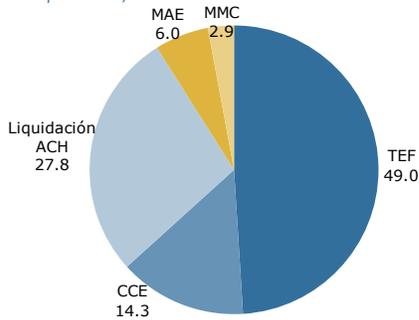
Operaciones a través del SINPE⁴⁴

En 2024, el valor de las transacciones realizadas a través del SINPE fue de 1.7 billones de córdobas, lo que representó un incremento de 6.9 por ciento respecto a lo registrado en 2023. Este incremento se reflejó principalmente en las operaciones a través del módulo de liquidación de operaciones de ACH y en TEF, mientras se observó un menor valor transado en el resto de componentes.

Los servicios de pago del SINPE con mayor participación en el valor de las operaciones fueron las transferencias electrónicas de fondos en TEF (49% del total transado), seguido de la liquidación de operaciones de ACH en el BCN (27.8%), y la

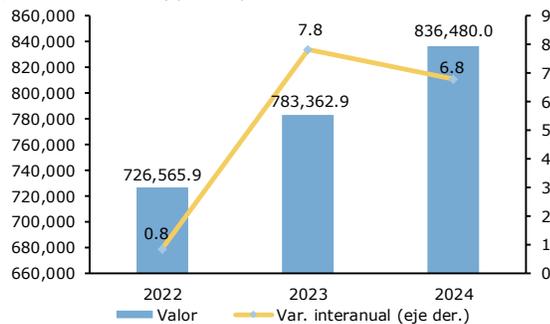
⁴⁴ El SINPE es un sistema de pagos de alto valor administrado por el BCN a través del cual los bancos liquidan transacciones entre ellos y entre sus clientes. Este sistema conecta al Gobierno, a los bancos, a entidades financieras y a los administradores de sistemas de pagos privados, a través de una red de telecomunicaciones que les permite realizar la movilización electrónica de fondos.

Gráfico IV-2.5
Transacciones del SINPE por componente
(participación porcentual)



Fuente: BCN.

Transferencias en el módulo de SINPE-TEF
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

compensación y liquidación electrónica de cheques a través de la CCE⁴⁵ (14.3%).

Tabla IV-2.2
Valor y Volumen de las transacciones SINPE por componente
(millones de córdobas y número de operaciones)

Módulo	Valor		Volumen		Variación 24/23	
	2023	2024	2023	2024	Valor	Volumen
Total	1,596,377.6	1,706,845.2	2,714,321	2,438,197	6.9	(10.2)
TEF	783,362.9	836,480.0	54,107	59,055	6.8	9.1
CCE 1/:	256,440.2	243,605.4	2,657,316	2,376,475	(5.0)	(10.6)
Liquidación ACH 2/	388,881.9	473,968.0	492	500	21.9	1.6
MAE	115,486.9	102,993.9	1,307	1,214	(10.8)	(7.1)
MMC	52,205.8	49,797.9	1,099	953	(4.6)	(13.3)

Notas:
1/: El volumen de operaciones en CCE se refiere al número de cheques compensados.
2/: El volumen de operaciones en el módulo de liquidación de operaciones de ACH se refiere al número de ventanas de compensación y liquidación.
Fuente: BCN.

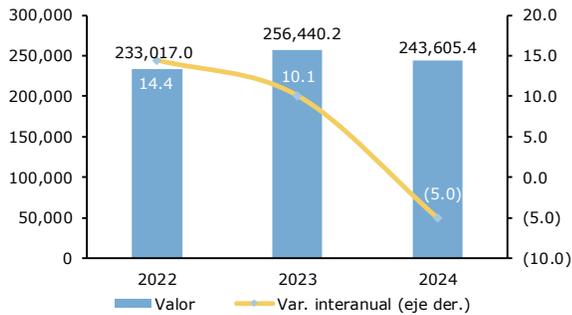
A través de TEF, se procesaron 59,055 transferencias (en córdobas, dólares y euros), lo que reflejó un incremento de 9.1 por ciento respecto a lo observado en 2023. El monto transado totalizó 836,480 millones de córdobas, lo que representó un incremento de 6.8 por ciento con relación al año anterior. El monto promedio diario transado en el sistema fue de 3,158.7 millones de córdobas y el promedio por transferencia de 14.2 millones de córdobas (C\$14.5 millones en 2023).

Por otra parte, en la CCE se compensaron y liquidaron 2,376,475 cheques denominados en córdobas, dólares y en euros (disminución de 10.6% respecto a 2023), equivalente a 243,605.4 millones de córdobas, lo que reflejó una reducción en el valor de las transacciones de 5 por ciento, con respecto a lo observado en el año anterior. El monto promedio diario compensado ascendió a 966.7 millones de córdobas (C\$102,507.1 por cheque), versus 1,034 millones de córdobas en 2023.

Durante el 2024, se truncaron 900,876 cheques (denominados en córdobas, dólares y euros) por un valor de 18,087.4 millones de córdobas. Los cheques truncados denominados en córdobas representaron el

⁴⁵ La compensación y liquidación electrónica de cheques es realizada en la Cámara Interbancaria de Compensación Electrónica de Cheques (CCE). Este es un servicio de compensación multilateral neta en forma diferida a través de la cual se realiza el proceso de compensación y liquidación de las órdenes de pagos que resulten de cheques presentados y recibidos por todos los participantes (bancos y BCN), en nombre propio o por órdenes de terceros. En la CCE se pueden negociar cheques de alto o bajo valor.

Gráfico IV-2.7
Cámara de compensación electrónica de cheques
(millones de córdobas y porcentaje)



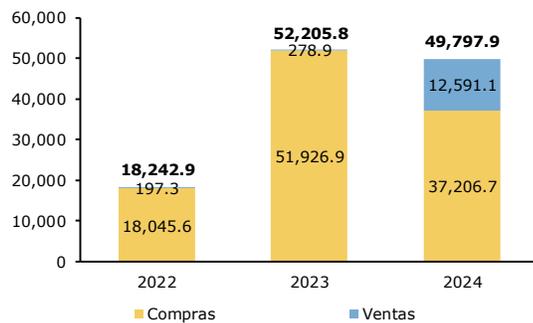
Fuente: BCN.

87.3 por ciento del volumen y 80.9 por ciento del valor total de los cheques truncados en la CCE.

En su papel de liquidador de las operaciones de UNIRED⁴⁶, el BCN ejecutó órdenes de liquidación en dólares y córdobas por el equivalente a 473,968 millones de córdobas, lo que representó un incremento de 21.9 por ciento con respecto a las operaciones de 2023. El monto promedio diario liquidado se ubicó en 1,880.8 millones de córdobas (C\$1,568.1 millones en 2023).

Las operaciones de depósito y retiro de efectivo en dólares y córdobas de los bancos en el BCN, que se realizaron a través del Módulo de Administración de Efectivo (MAE), ascendieron a 102,993.9 millones de córdobas, lo que significó una disminución de 10.8 por ciento con respecto al monto registrado en el año anterior. Por tipo de operación, los depósitos representaron el 51.1 por ciento (C\$52,629.5 millones) del total de las operaciones; y los retiros el 48.9 por ciento (C\$50,364.4 millones). El monto promedio operado diariamente fue de 408.7 millones de córdobas (C\$465.7 millones en 2023).

Gráfico IV-2.8
Operaciones del Módulo de Mesa de Cambio
(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

En cuanto a las operaciones de compra y venta de dólares y euros que se realizaron a través del Módulo de Mesa de Cambio del BCN (MMC), se liquidaron 953 operaciones con los bancos, Gobierno y otras entidades, equivalente a 49,797.9 millones de córdobas, lo que representó una disminución de 4.6 por ciento en el valor transado, respecto a 2023.

El BCN realizó 60 operaciones de venta de divisas (6.3% de las transacciones del MMC), las que totalizaron el equivalente a 12,591.1 millones de córdobas (25.3% del monto total); y 893 transacciones de compra (93.7% del total de operaciones) por un monto de 37,206.7 millones de córdobas (74.7% del monto total de las operaciones). El monto promedio

⁴⁶ UNIRED por su nombre comercial, es una Cámara de Compensación Automatizada de bajo valor administrada por la empresa "ACH de Nicaragua S.A.", autorizada por el BCN en diciembre de 2015.

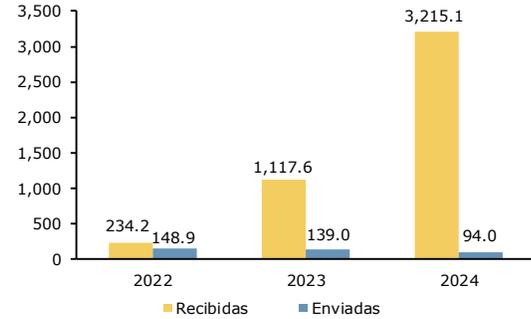
transado diariamente fue de 197.6 millones de córdobas (C\$210.5 millones en el 2023).

Operaciones SIPA⁴⁷

A través de este sistema, se liquidaron 7,772 transferencias electrónicas de fondos en dólares con el resto de países de Centro América y República Dominicana, las que totalizaron el equivalente a 3,309.1 millones de córdobas y cuyo valor creció 163.3 por ciento respecto a 2023. Desde Nicaragua se originaron 204 transacciones equivalentes a 94 millones de córdobas (disminución de 6.4% en el volumen y de 32.3% en el valor, respecto a 2023); y se recibieron desde el resto de países de Centroamérica y República Dominicana, 7,568 transferencias por el equivalente de 3,215.1 millones de córdobas (aumento de 199% en el volumen y de 187.7% en el valor, respecto a 2023).

Gráfico IV-2.9

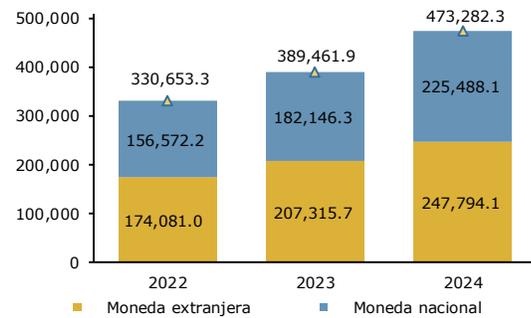
Operaciones SIPA por tipo de transacción
(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Gráfico IV-2.10

Operaciones ACH por moneda
(millones de córdobas)



Fuente: ACH de Nicaragua S.A

Operaciones ACH⁴⁸

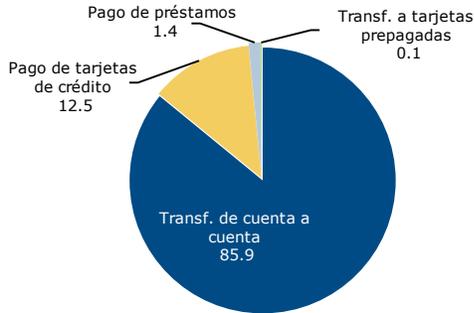
A través de la Cámara de Compensación Automatizada, administrada por “ACH de Nicaragua S.A.”, se realizaron 5,933,191 operaciones, las que totalizaron 473,282.3 millones de córdobas, reflejándose así un incremento de 28.6 por ciento en términos de cantidad de operaciones, y de 21.5 por ciento en valor, respecto a lo observado en 2023. El monto promedio diario transado en el sistema fue 1,293.1 millones de córdobas (C\$1,067 millones en 2023), equivalente a 79,768.6 córdobas por operación (C\$84,385.7 en 2023). Las transferencias de cuenta a cuenta representaron 98.3 por ciento del monto total transado (85.9% del volumen), seguido del pago de tarjetas de crédito con 1.6 por ciento (12.5%

⁴⁷ El SIPA es un sistema electrónico de pagos regional, por medio del cual, los clientes de las entidades financieras participantes pueden realizar transferencias electrónicas de fondos, en dólares de los Estados Unidos de América, a Centroamérica y República Dominicana.

⁴⁸ A través de la plataforma de UNIREN, los usuarios envían en tiempo real desde una cuenta bancaria, transferencias a cuentas constituidas en cualquier otro banco del Sistema Financiero Nacional. También se pueden realizar pagos de tarjetas de crédito y préstamos, y transferencias a tarjetas prepagadas.

del volumen de operaciones), y los pagos de préstamos (0.1% del valor y 1.4% del volumen total).

Gráfico IV-2.11
Operaciones ACH por tipo de transacción
(porcentaje del volumen total)



Fuente: ACH de Nicaragua S.A.

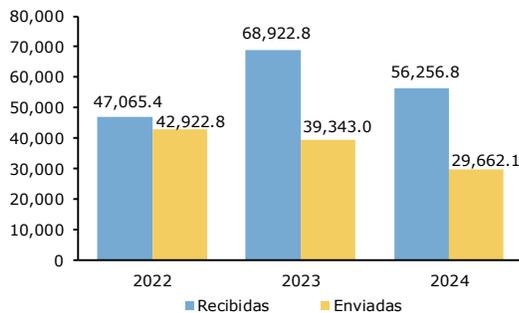
Operaciones SWIFT

A través de SWIFT, el BCN ordenó 246 transferencias internacionales que totalizaron 834.3 millones de dólares (equivalente a C\$29,662.1 millones); y recibió 249 transferencias internacionales que sumaron 1,552.3 millones de dólares (equivalente a C\$56,256.8 millones). El total de operaciones ascendió al equivalente de 85,918.9 millones de córdobas (C\$108,265.8 millones en 2023), lo que significó una disminución de 20.6 por ciento.

Autorizaciones y supervisiones a proveedores de servicios de pagos

Como parte de la regulación de la autorización y operación de los servicios que prestan los proveedores, durante 2024, el BCN otorgó un registro a una institución de microfinanzas y una licencia de operación a una persona jurídica, que habitualmente realizan la actividad de compraventa y/o cambio de monedas. En este ámbito, también se canceló un registro a una institución de microfinanzas y la licencia de operación a dos personas jurídicas. Al cierre de 2024, estaban autorizados 28 proveedores de Servicios de Compraventa y/o Cambio de Monedas, de los cuales, 11 corresponden a licencias y 17 a registros.

Gráfico IV-2.12
Transferencias internacionales SWIFT
(millones de córdobas)



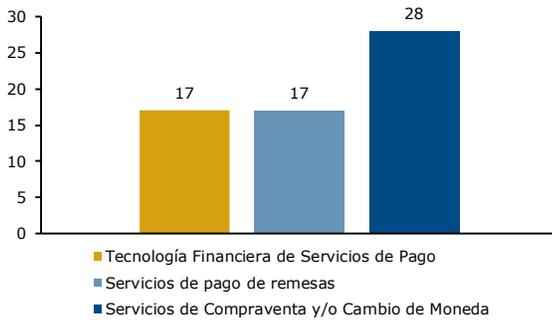
Fuente: BCN.

Adicionalmente, el BCN registró a un banco y otorgó una licencia de operación a una persona jurídica, como proveedores de servicios de pago de remesas. También, se canceló un registro a una institución de microfinanzas y una licencia de operación a una persona jurídica. Así, al finalizar 2024, estaban autorizados 17 proveedores de Servicios de Pago de Remesas, de los cuales 7 corresponden a licencias y 10 a registros.

Por otra parte, el BCN otorgó dos licencias de operación a personas jurídicas, como proveedores de

Gráfico IV-2.13

BCN: Proveedores de servicios autorizados a diciembre 2024
(número de proveedores autorizados)



Fuente: BCN.

tecnología financiera de servicios de pago; con los servicios de cartera digital, compraventa e intercambio de divisas de forma electrónica, transferencias de fondos, pasarelas de pago online y punto de venta móvil. Dado lo anterior, al finalizar 2024, estaban autorizados 17 proveedores de tecnología financiera de servicios de pago, de los cuales, 8 corresponden a licencias y 9 a registros.

Finalmente, durante 2024, el BCN realizó supervisiones a dos bancos autorizados como proveedores de servicios de tecnología financiera de servicios de pago. Estas supervisiones se realizaron con el objetivo de verificar el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el Marco Normativo correspondiente y evaluar el funcionamiento, operatividad y medios utilizados en la prestación de los servicios de pago ofrecidos por estas entidades.

4.3. GESTIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES

En cumplimiento del objetivo fundamental del Banco Central de Nicaragua (BCN) de preservar la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos, la administración de las reservas internacionales tiene como propósito principal respaldar la política monetaria y cambiaria del país⁴⁹.

Así, en 2024, las Reservas Internacionales Brutas (RIB) del BCN estuvieron conformadas por los siguientes rubros:

- I. Depósitos e inversiones en el exterior;
- II. Billetes y monedas extranjeras (efectivo);
- III. Tenencias de Derechos Especiales de Giro (DEG) del Fondo Monetario Internacional (FMI); y
- IV. Tramo de Reserva en el FMI.

Durante 2024, las reservas internacionales continuaron fortaleciéndose, lo que permitió garantizar la cobertura de las reservas frente a los compromisos en divisas de los diferentes agentes económicos en el país. Así, al finalizar 2024, las reservas internacionales brutas totalizaron 6,105.1 millones de dólares, lo que representó un incremento de 658.1 millones de dólares respecto al cierre de 2023.

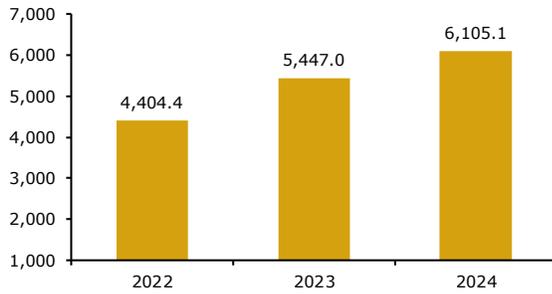
La gestión de las reservas internacionales se centró en garantizar la liquidez de las inversiones, lo que permitió respaldar las decisiones de política monetaria y, al mismo tiempo, fortalecer la estabilidad del régimen cambiario.

En este contexto, al cierre de 2024, se obtuvo una cobertura de 2.9 veces la base monetaria. Asimismo, la relación entre reservas e importaciones alcanzó 8

Gráfico IV-3.1

Saldo de reservas internacionales brutas

(millones de dólares)

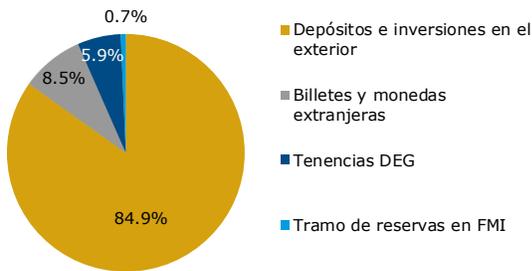


Fuente: BCN.

Gráfico IV-3.2

Composición de RIB 2024

(porcentaje del total)

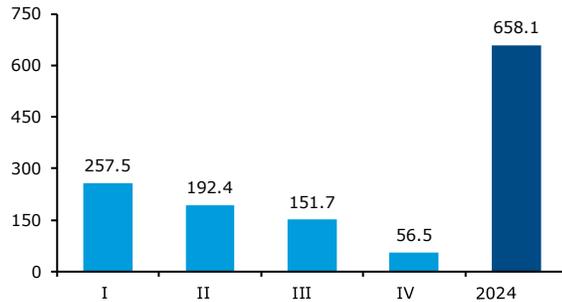


Fuente: BCN.

⁴⁹ Las reservas internacionales se definen como los activos externos que están a disposición inmediata y bajo el control de las autoridades monetarias, para hacer frente a una variedad de propósitos, los cuales están en función de los objetivos de la política económica y de las condiciones específicas de cada país.

meses de importaciones de mercancías CIF, mientras la razón de reservas respecto al PIB se situó en 31 por ciento.

Gráfico IV-3.3
Variación de saldos de RIB 2024
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Tabla IV-3.1
Reservas Internacionales brutas del BCN
(millones de dólares)

Conceptos	2022	2023	2024	Variación	
				23/22	24/23
A. Activos de Reserva (RIB)	4,404.4	5,447.0	6,105.1	1,042.6	658.1
Fondos de Trabajo	4,404.4	5,447.0	6,105.1	1,042.6	658.1
Depósitos e inversiones en el exterior	3,468.4	4,467.3	5,181.3	998.9	714.0
Billetes y monedas extranjeras (efectivo)	518.7	562.3	521.5	43.6	(40.8)
Tenencias DEG	374.0	373.8	359.8	(0.2)	(14.0)
Tramo de reservas en FMI	43.3	43.6	42.4	0.4	(1.2)
B. Pasivos de Reserva	48.0	4.0	-	(44.0)	(4.0)
Uso del Crédito BCIE	48.0	4.0	-	(44.0)	(4.0)
C. Reservas Internacionales Netas (RIN) (A - B)	4,356.4	5,443.0	6,105.1	1,086.6	662.1
D. Otros Pasivos	1,345.6	1,193.8	1,022.2	(151.8)	(171.6)
Encaje en moneda extranjera	589.7	789.3	708.5	199.6	(80.9)
Depósitos del FOGADE	231.8	256.8	285.4	24.9	28.7
Otros	524.0	147.7	28.3	(376.3)	(119.4)
E. Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) (C-D)	3,010.9	4,249.2	5,082.9	1,238.4	833.6

Fuente: BCN.

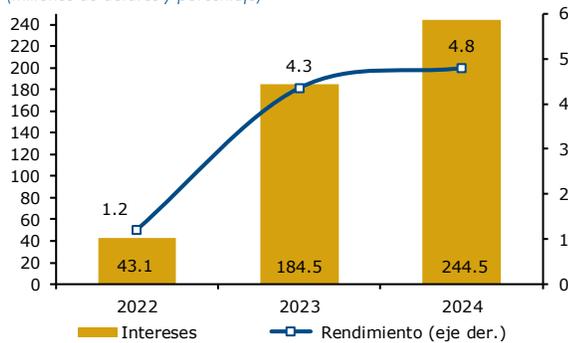
Gestión del portafolio de inversión

La Política para la Administración de las Reservas Internacionales Brutas (RIB) del BCN establece los lineamientos estratégicos aplicables a todas las inversiones y operaciones relacionadas con la gestión de las reservas internacionales. Esta política tiene como objetivos fundamentales la conservación del capital y la liquidez.

En 2024, la gestión del portafolio se llevó a cabo dentro de un marco orientado a garantizar la seguridad y disponibilidad de las reservas, así como a procurar tasas de interés favorables, cumpliendo con los criterios de riesgo, liquidez y rentabilidad en las inversiones.

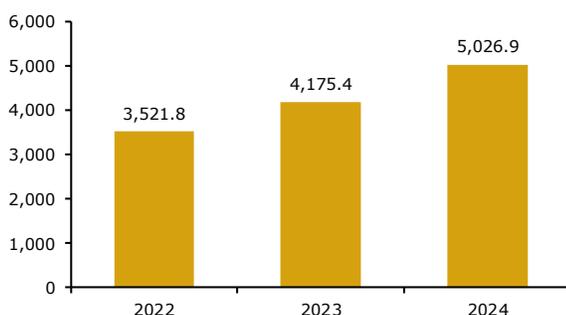
Como resultado, los intereses devengados totalizaron 244.5 millones de dólares, con un rendimiento promedio anual de las inversiones de 4.8 por ciento, superior en 50 puntos base, respecto al dato registrado en el año anterior. En cuanto a la inversión promedio, ésta alcanzó 5,026.9 millones de dólares, monto que es 851.5 millones de dólares más que el promedio invertido en 2023 (US\$4,175.4 millones).

Gráfico IV-3.4
Portafolio BCN: Intereses y rendimiento
(millones de dólares y porcentaje)



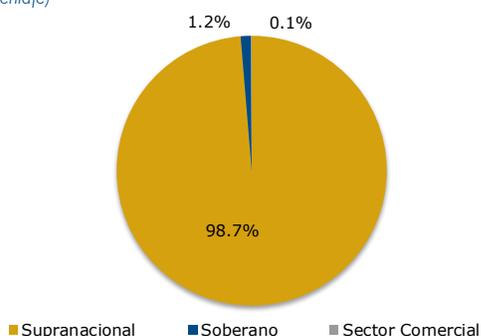
Fuente: BCN.

Gráfico IV-3.5
Portafolio BCN: Monto promedio invertido
 (millones de dólares)



Fuente: BCN.

Gráfico IV-3.6
Composición del portafolio por sector
 (porcentaje)



Fuente: BCN.

Tramos de inversión y manejo de riesgo de liquidez

Para cumplir con las obligaciones de pago al exterior y gestionar el riesgo de liquidez, el BCN distribuyó las inversiones de sus reservas internacionales en tres tramos:

- I. Tramo de Liquidez, destinado a solventar necesidades de caja y garantizar el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos.
- II. Tramo de Inversión, orientado a maximizar el rendimiento de las reservas, dentro de los niveles de riesgo tolerables.
- III. Tramo de Otros Activos, enfocado en gestionar aquellos activos no incluidos en los otros tramos, pero que forman parte de los activos de reserva del BCN.

En particular, el Tramo de Liquidez estuvo constituido principalmente por depósitos a plazo, el efectivo en divisas en bóveda en el BCN y las cuentas de trabajo en el exterior, que incluyen las inversiones *overnight*. En 2024, el monto promedio invertido en el Tramo de Liquidez fue 3,636.6 millones de dólares, con un vencimiento promedio remanente al cierre de año de 5.2 meses.

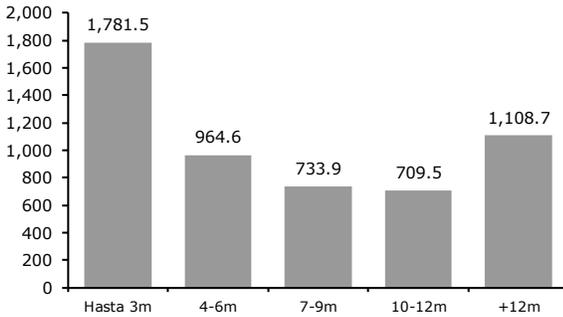
Por otra parte, el Tramo de Inversión estuvo conformado por instrumentos de mediano plazo emitidos por entidades soberanas y supranacionales, con un monto promedio de 979.4 millones de dólares y una duración promedio de 1.94 años.

Finalmente, el Tramo de Otros Activos estuvo constituido por los activos de reserva en el FMI, con un saldo promedio anual de 410.9 millones de dólares.

Gestión de riesgos

La exposición de las reservas internacionales a los diferentes tipos de riesgo se mantuvo en línea con los

Gráfico IV-3.7
Perfil de vencimiento del portafolio de inversión
 (millones de dólares)



Fuente: BCN.

parámetros establecidos en la política para la gestión y monitoreo de riesgos. Así, al finalizar el año, la mayor exposición del portafolio del BCN se registró en instituciones supranacionales (98.7%). En este mismo ámbito, el perfil de vencimientos reflejó que 51.8 por ciento del portafolio tiene vencimientos hasta de 6 meses.

Con respecto al riesgo crediticio, durante 2024, no se registraron eventos de riesgo que pudieran afectar la exposición de las reservas. En general, al cierre del año, la mayor parte del portafolio estaba colocado en instituciones financieras e instrumentos que tienen la máxima calificación crediticia (“Aaa” para largo plazo, y “P-1” para corto plazo, según la agencia calificadora Moody’s)⁵⁰.

Tabla IV-3.2
Portafolio BCN: Exposición por calificación crediticia
 (porcentaje)

Calificación crediticia	2022	2023	2024	Porcentaje del total invertido		
				2022	2023	2024
Corto plazo	3,203.5	3,883.5	3,961.8	87.7	83.9	74.8
P-1	3,202.4	3,881.6	3,959.8	87.6	83.9	74.7
P-2	1.1	1.9	2.0	0.0	0.0	0.0
Largo plazo	450.3	744.4	1,336.3	12.3	16.1	25.2
Aaa	450.3	744.4	1,336.3	12.3	16.1	25.2
Total	3,653.9	4,627.9	5,298.1	100.0	100.0	100.0

Fuente: BCN.

⁵⁰ Las obligaciones calificadas en “Aaa” son de la más alta calidad crediticia, con un riesgo mínimo. Por su parte, los emisores (instituciones) calificados en Prime-1 o P-1 tienen una capacidad superior para pagar obligaciones de deuda de corto plazo.

4.4. ADMINISTRACIÓN DE TESORERÍA

Gestión de efectivo

En cumplimiento de su objetivo fundamental y en un contexto de crecimiento sostenido de la economía nicaragüense, el Banco Central de Nicaragua (BCN) garantizó la provisión adecuada de efectivo en circulación.

El dinamismo económico generó un aumento en la demanda por circulante, la cual se atendió junto con los requerimientos de reemplazo de billetes deteriorados. Para ello, se emitieron nuevos billetes y monedas, garantizando así que la calidad y seguridad del efectivo en circulación tengan la aceptación de los agentes económicos.

En correspondencia con la actividad económica, al 31 de diciembre de 2024, el efectivo en circulación creció 19.5 por ciento (13.9% en 2023). Como resultado, el saldo de efectivo en circulación alcanzó 59,509.4 millones de córdobas.

Composición del efectivo en circulación

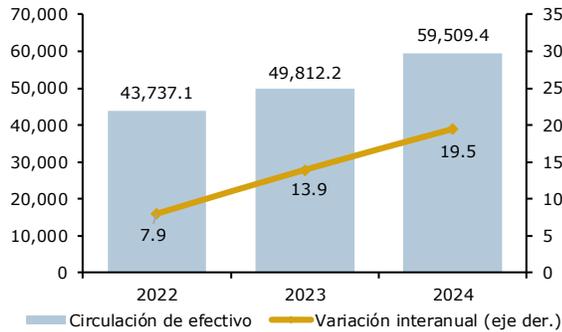
Con el propósito de satisfacer la demanda de efectivo, en 2024 el BCN emitió 9,697.2 millones de córdobas en diferentes denominaciones. De esta forma, del total del circulante al 31 de diciembre de 2024, los billetes representaron el 97.3 por ciento, mientras que las monedas un 2.7 por ciento.

En términos de participación, 78.3 por ciento del monto en circulación de billetes se concentró en las denominaciones de 500 y 1,000 córdobas. En cuanto al número de formas de billetes, la mayor participación correspondió a la denominación de 10 córdobas (24.9%), seguida por los billetes de 500 y 20 córdobas (21.6% y 16.2%, respectivamente), las cuales son de alta demanda transaccional.

Gráfico IV-4.1

Circulación de efectivo al 31 de diciembre

(millones de córdobas y porcentaje)

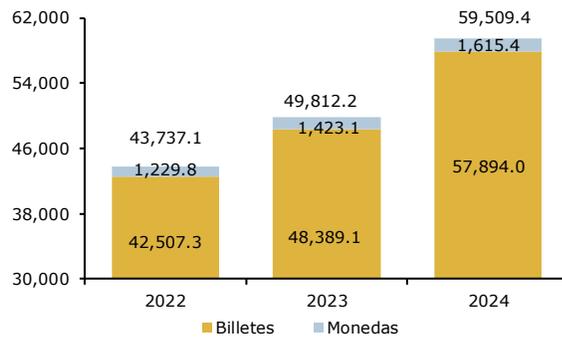


Fuente: BCN.

Gráfico IV-4.2

Estructura de la circulación

(millones de córdobas)



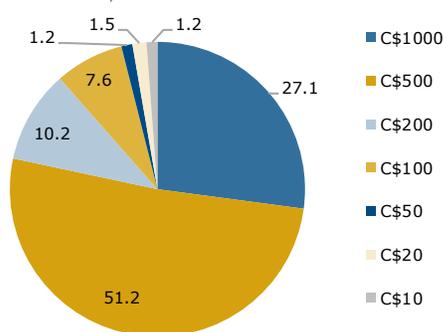
* Se incluye billetes de escasa denominación (5, 1, 0.5, 0.25, 0.1, 0.05 y 0.01).

Fuente: BCN.

Gráfico IV-4.3

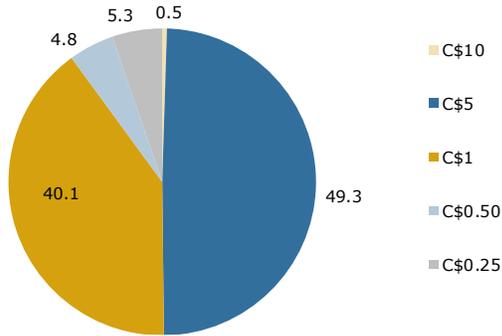
Circulación de efectivo por denominación en billetes

(porcentaje del valor total)



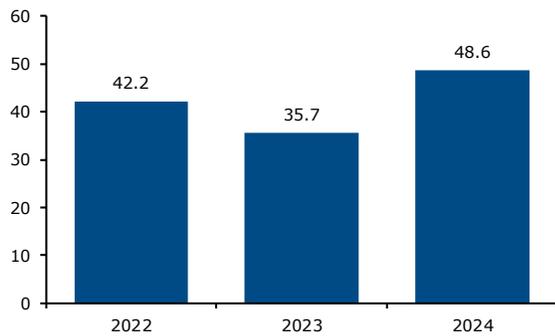
Fuente: BCN.

Gráfico IV-4.4
Circulación de efectivo por denominación en monedas
(porcentaje del valor total)



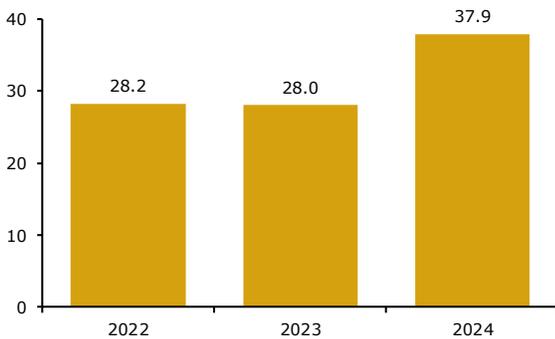
Fuente: BCN.

Gráfico IV-4.5
Procesamiento de efectivo
(millones de formas)



Fuente: BCN.

Gráfico IV-4.6
Cantidad de billetes mutilados destruidos
(millones de formas)



Fuente: BCN.

Tabla IV-4.1
Estructura de la circulación de billetes al 31 de diciembre de 2024
(cantidad y monto de billetes)

Denominación	Circulación en formas		Circulación en valor		Variación interanual en valor 2024/2023
	Circulación (millones de formas)	Distribución (%)	Circulación (millones C\$)	Distribución (%)	
C\$ 1,000	15.7	5.7	15,688.9	27.1	31.2
C\$ 500	59.3	21.6	29,648.1	51.2	18.3
C\$ 200	29.4	10.7	5,882.2	10.2	11.7
C\$ 100	43.7	15.9	4,372.4	7.6	10.8
C\$ 50	14.0	5.1	700.0	1.2	9.3
C\$ 20	44.5	16.2	890.3	1.5	10.5
C\$ 10	68.5	24.9	684.7	1.2	3.0
Total	275.1	100.0	57,866.7	100.0	19.7

Fuente: BCN.

En cuanto a la composición de las monedas en circulación, el mayor monto correspondió a las de 5 y 1 córdoba (89.4%, entre ambas). En número de piezas, las monedas de 1 córdoba y de 25 centavos representaron el 75.9 por ciento del total.

Procesamiento de efectivo

A fin de garantizar la calidad de los billetes en circulación, el BCN procesa aquellos billetes que retornan a la institución en los períodos de menor demanda estacional, o debido a su deterioro físico. En este proceso de clasificación, se separan los billetes aptos para continuar en circulación de aquellos que han alcanzado su vida útil. Para ello, el BCN emplea equipos de alta tecnología, que tienen como función procesar, contar, identificar y clasificar los billetes, garantizando así su calidad y autenticidad. Los billetes que superan el proceso de clasificación son reintegrados a la circulación, mientras que los no aptos son destinados a su posterior destrucción.

Tabla IV-4.2
Clasificación y destrucción de billetes
(millones de formas)

Concepto	2022	2023	2024
Billetes clasificados	42.2	35.7	48.6
Billetes aptos	24.6	14.8	10.9
Billetes no aptos	17.7	20.8	37.8
Billetes destruidos	28.2	28.0	37.9

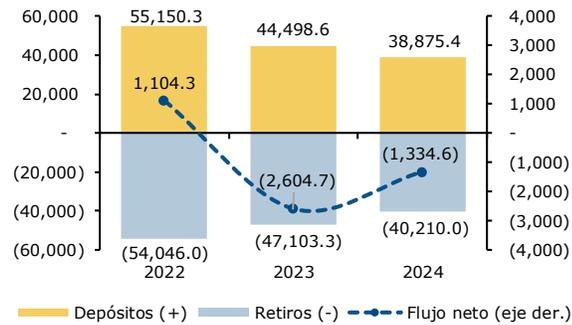
Fuente: BCN.

Una vez destruidos, los residuos de polímero resultantes son dispuestos para su reciclaje, lo que contribuye a reducir la huella de carbono de este

Gráfico IV-4.7

Operaciones de efectivo en MN de bancos con el BCN

(millones de córdobas)



MN: Moneda Nacional

Fuente: BCN.

proceso. En 2024, el proceso de destrucción generó 24,140 Kg de residuos para su transformación.

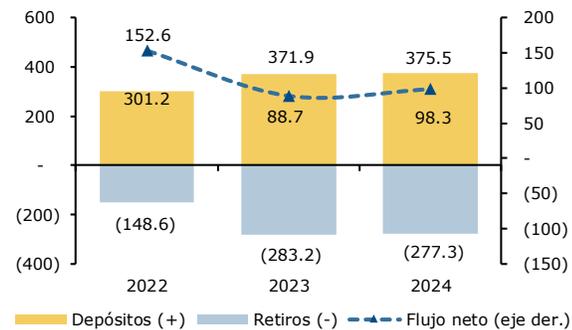
Operaciones de efectivo de bancos con el BCN

Las operaciones en efectivo con los bancos se realizan mediante depósitos y retiros. En 2024, el total de operaciones en moneda nacional fue de 939 transacciones, en las que se movilaron 79,085.3 millones de córdobas (C\$91,601.9 millones en 2023). En términos netos, estas operaciones reflejaron una salida de las bóvedas del BCN por 1,334.6 millones de córdobas, mientras que en 2023 la salida ascendió a 2,604.7 millones de córdobas.

Gráfico IV-4.8

Operaciones de efectivo en ME de bancos con el BCN

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

En cuanto a las operaciones de efectivo en dólares, se realizaron 275 transacciones por un total de 652.8 millones de dólares (US\$655.1 millones en 2023). El efecto neto de estas operaciones resultó en un aumento del saldo en las cuentas de los bancos en el BCN, en concepto de depósitos en efectivo, por 98.3 millones de dólares (US\$88.7 millones en 2023).

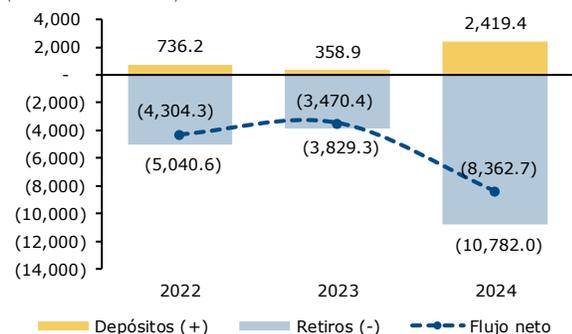
Operaciones en ventanillas

El BCN también atendió transacciones a través de sus ventanillas que impactaron en la circulación de efectivo en la economía. La mayoría de estas operaciones estuvieron relacionadas con los depósitos y retiros del Gobierno, incluyendo el pago de cheques fiscales. Asimismo, se atendieron los requerimientos de efectivos propios del Banco, aunque en menor monto, para pagos a proveedores, y la venta de productos numismáticos, principalmente.

Gráfico IV-4.9

Operaciones de efectivo en MN del gobierno con el BCN

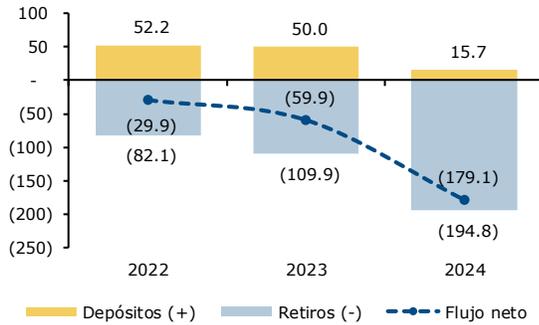
(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

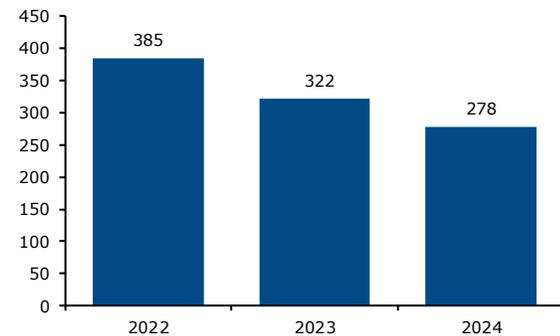
El total de las operaciones del Gobierno en moneda nacional alcanzó 13,201.4 millones de córdobas, lo que representa un incremento de 215.2 por ciento, respecto a lo observado en 2023 (C\$4,188.2 millones). En términos netos, resultó una salida de efectivo de 8,362.7 millones de córdobas (C\$3,470.4 millones en 2023), a través de 9,264 transacciones (10,846 transacciones en 2023).

Gráfico IV-4.10
Operaciones de efectivo en ME del gobierno con el BCN
(millones de dólares)



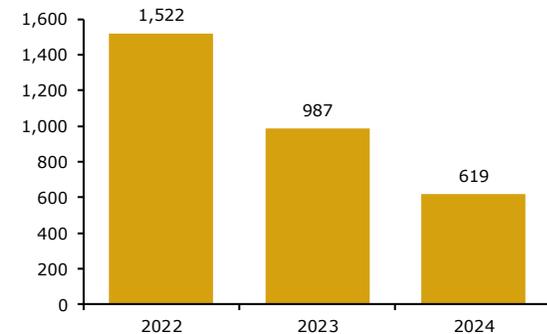
Fuente: BCN.

Gráfico IV-4.11
Falsificaciones de córdobas reportadas al BCN
(número de formas)



Fuente: BCN.

Gráfico IV-4.12
Falsificaciones de dólares reportadas al BCN
(número de formas)



Fuente: BCN.

Por otra parte, el Gobierno realizó operaciones de efectivo en dólares en las ventanillas del BCN por 210.5 millones, equivalente a un aumento de 31.6 por ciento con respecto a 2023 (US\$159.9 millones).

Comportamiento de la falsificación

La cantidad de billetes en moneda nacional presentados al BCN para su dictamen de autenticidad disminuyó en 2024. Los casos reportados correspondieron exclusivamente a falsificaciones en formas de billetes de papel. Así, durante el año se retiraron 278 formas falsificadas (322 formas en 2023), observándose una disminución con respecto a 2023 de 83 billetes falsos dictaminados en la denominación de 100 córdobas.

Tabla IV-4.3
Falsificaciones reportadas al BCN por denominación
(moneda córdobas, número de formas)

Denominación	2022	2023	2024
C\$ 1,000	112	53	62
C\$ 500	268	180	210
C\$ 100	5	89	6
Total billetes	385	322	278
Variación interanual (%)	(62.8)	(16.4)	(13.7)

Fuente: BCN.

Con respecto a los dólares, se retiraron de circulación 619 billetes falsos (987 formas en el mismo período de 2023). Las denominaciones más falsificadas fueron las de 20 y 5 dólares, las que representaron 41.4 y 25.2 por ciento, respectivamente, del total de formas falsas dictaminadas por el BCN en 2024.

Tabla IV-4.4
Falsificaciones reportadas al BCN por denominación
(moneda dólar, número de formas)

Denominación	2021	2022	2023	2024
\$ 100	377	151	190	146
\$ 50	192	127	103	52
\$ 20	180	1,210	549	256
\$ 10	18	27	13	6
\$ 5	4	5	130	156
\$ 1	0	2	2	3
Total de billetes	771	1,522	987	619
Variación interanual (%)	2.9	97.4	(35.2)	(37.3)

Fuente: BCN.

Productos numismáticos

Billetes especímenes



El BCN amplió su oferta de piezas numismáticas y de colección disponibles a la venta, que no tienen poder liberatorio ni son canjeables por billetes auténticos de curso legal. En este ámbito, se tienen billetes desmonetizados en sustrato de algodón que datan de 1945 hasta 1991; especímenes en las diferentes denominaciones que fueron desmonetizados en 1988 y 1991 en sustrato de algodón; billetes especímenes actualmente en circulación y que forman parte de la familia de billetes de polímero.

Durante 2024, el BCN dispuso a la venta lo siguiente:

a) Nuevos billetes y especímenes:

- Billeto espécimen de la denominación de 50, año 2021.
- Billeto espécimen de la denominación de 100, año 2021.
- Billeto espécimen de la denominación de 200, año 2022.

Moneda con el tema Puerto Salvador Allende año 2024 - XIII Serie Iberoamericana



b) Monedas Conmemorativas de Colección Numismática, acuñadas y emitidas a través de convenios internacionales:

- Moneda con el tema Puerto Salvador Allende, año 2024 - XIII Serie Iberoamericana.
Colección: Capitales Iberoamericanas, metal Plata Ley 0.925; diámetro 33 mm; peso 13.5 g.

Moneda con el tema de Tortuga Paslama en su octava edición



c) Monedas Conmemorativas de Colección Numismática, aprobadas para ser emitidas en 2025 a través de convenios internacionales:

- Moneda con el tema de Tortuga Paslama en su octava edición.
Colección: Fabulosos 15, metal Ag999; diámetro 38.61 mm; peso 31.1g.

ANEXOS ESTADÍSTICOS

Cuadro AE-1

Producto Interno Bruto: enfoque de la producción

(millones de córdobas)

Concepto	2020	2021 ^{p/}	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{e/}
Producto interno bruto	437,052.4	499,745.7	560,881.2	648,866.2	721,278.3
más: Impuestos netos a los productos	42,351.3	54,023.4	61,094.7	71,192.5	80,806.9
Agricultura	37,778.3	41,219.6	51,817.2	52,824.8	55,054.6
Pecuario	24,922.0	29,981.9	34,323.7	38,888.8	41,002.7
Silvicultura y extracción de madera	4,002.0	4,064.8	4,532.2	4,912.0	5,590.3
Pesca y acuicultura	2,818.6	3,343.2	3,572.0	2,836.3	2,299.4
Explotación de minas y canteras	20,897.6	26,180.8	26,425.1	33,508.8	41,587.0
Industrias manufactureras	61,056.0	72,612.9	81,016.2	93,651.7	97,413.4
Construcción	17,555.4	22,991.0	23,088.5	31,162.9	39,999.2
Electricidad	11,700.8	13,006.9	13,372.2	16,487.0	17,959.2
Agua	1,507.4	1,568.7	1,610.8	1,690.0	1,802.3
Comercio	45,757.7	55,007.2	64,773.0	75,997.6	85,001.4
Hoteles y restaurantes	9,901.2	11,116.2	15,886.3	24,747.1	30,284.9
Transporte y comunicaciones	19,880.7	22,504.3	26,445.1	31,347.7	35,106.2
Intermediación financiera y servicios conexos	19,370.4	20,185.6	22,761.4	28,432.5	33,658.3
Propiedad de vivienda	25,991.4	26,592.4	27,915.1	29,387.9	30,687.4
Administración pública y defensa	21,585.0	22,290.1	23,776.5	25,521.7	29,172.9
Enseñanza	21,860.5	22,762.6	24,039.4	25,483.5	27,458.4
Salud	12,863.3	13,462.3	14,137.0	15,373.3	16,612.8
Otros servicios	35,252.7	36,831.6	40,294.9	45,420.1	49,780.7

p/ : Preliminar.

e/ : Estimado.

Fuente: BCN.

Cuadro AE-2

Producto Interno Bruto: enfoque de la producción

(millones de córdobas de 2006 y porcentaje)

Concepto	2020	2021 ^{p/}	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{e/}	2020	2021 ^{p/}	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{e/}
	(millones de córdobas de 2006)					(tasas de crecimiento real)				
Producto interno bruto	170,756.2	188,607.7	195,303.8	203,951.4	211,268.8	(2.2)	10.5	3.6	4.4	3.6
más: Impuestos netos a los productos	15,695.5	17,896.9	19,050.6	20,708.0	22,001.9	(4.3)	14.0	6.4	8.7	6.2
Agricultura	14,372.8	15,373.4	15,513.2	14,569.4	14,520.1	(1.4)	7.0	0.9	(6.1)	(0.3)
Pecuario	9,790.5	10,512.4	10,437.6	10,585.9	10,724.2	1.4	7.4	(0.7)	1.4	1.3
Silvicultura y extracción de madera	1,536.0	1,560.0	1,589.9	1,612.3	1,628.0	(0.9)	1.6	1.9	1.4	1.0
Pesca y acuicultura	1,839.3	2,080.0	2,228.7	1,902.6	1,737.2	(7.1)	13.1	7.2	(14.6)	(8.7)
Explotación de minas y canteras	3,408.7	4,531.4	4,570.3	5,187.1	5,159.6	7.7	32.9	0.9	13.5	(0.5)
Industrias manufactureras	26,789.0	30,721.8	32,305.6	33,118.9	33,268.7	1.8	14.7	5.2	2.5	0.5
Construcción	3,578.7	4,806.1	4,230.3	4,588.7	5,418.5	9.2	34.3	(12.0)	8.5	18.1
Electricidad	2,033.3	2,255.8	2,298.7	2,591.1	2,644.1	(28.9)	10.9	1.9	12.7	2.0
Agua	1,232.7	1,275.1	1,309.5	1,360.0	1,417.3	7.1	3.4	2.7	3.9	4.2
Comercio	19,787.5	22,864.3	24,519.6	26,277.4	27,918.5	0.5	15.5	7.2	7.2	6.2
Hoteles y restaurantes	3,599.9	3,977.8	5,116.2	6,361.8	7,044.7	(23.5)	10.5	28.6	24.3	10.7
Transporte y comunicaciones	13,009.1	14,114.3	15,294.3	15,989.6	16,687.6	(10.9)	8.5	8.4	4.5	4.4
Intermediación financiera y servicios conexos	4,334.7	4,247.9	4,391.7	4,590.7	4,852.6	(15.1)	(2.0)	3.4	4.5	5.7
Propiedad de vivienda	12,277.3	12,351.0	12,491.3	12,693.8	12,947.1	0.3	0.6	1.1	1.6	2.0
Administración pública y defensa	10,965.2	11,125.4	11,279.8	11,401.3	11,459.8	1.4	1.5	1.4	1.1	0.5
Enseñanza	7,161.0	7,284.1	7,325.0	7,390.1	7,476.0	0.3	1.7	0.6	0.9	1.2
Salud	4,650.3	4,780.5	4,909.1	4,996.8	5,042.5	4.2	2.8	2.7	1.8	0.9
Otros servicios	17,345.6	17,831.8	18,533.4	19,176.4	19,541.4	(0.1)	2.8	3.9	3.5	1.9

p/ : Preliminar.

e/ : Estimado.

Fuente: BCN.

Cuadro AE-3

Producto Interno Bruto: enfoque del gasto
(millones de córdobas)

Concepto	2020	2021 ^{p/}	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{e/}
Producto interno bruto	437,052.4	499,745.7	560,881.2	648,866.2	721,278.3
1. Consumo	370,661.0	447,806.3	526,726.1	591,462.5	670,108.4
Consumo colectivo	33,282.8	38,156.3	40,815.5	44,466.9	47,042.7
Consumo individual	337,378.2	409,650.0	485,910.5	546,995.5	623,065.7
2. Formación Bruta de Capital	88,881.7	118,899.8	122,006.7	143,731.1	178,112.9
Formación bruta de capital fijo	78,472.4	114,969.8	120,035.8	139,180.6	165,277.2
Construcción	46,369.6	64,717.7	63,664.2	73,381.6	89,145.7
Maquinaria y equipo	24,784.0	39,934.3	43,786.1	51,397.8	59,519.1
Otras inversiones	7,318.9	10,317.8	12,585.5	14,401.2	16,612.4
Variación de existencias	10,409.3	3,930.0	1,970.9	4,550.5	12,835.7
Formación bruta de capital pública	36,101.5	50,831.4	49,061.3	51,054.9	62,107.5
Inversión fija	36,101.5	50,831.4	49,061.3	51,054.9	62,107.5
Construcción	28,899.5	43,053.7	40,971.0	43,907.3	54,394.7
Maquinaria y equipo	7,199.8	7,775.3	8,088.0	7,145.1	7,710.2
Otras inversiones	2.2	2.4	2.4	2.4	2.6
Variación de existencias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Formación bruta de capital privada	52,780.2	68,068.4	72,945.4	92,676.2	116,005.4
Inversión fija	42,370.9	64,138.4	70,974.5	88,125.7	103,169.7
Construcción	17,470.0	21,664.0	22,693.3	29,474.2	34,751.0
Maquinaria y equipo	17,584.2	32,159.0	35,698.1	44,252.7	51,808.9
Otras inversiones	7,316.7	10,315.4	12,583.2	14,398.8	16,609.8
Variación de existencias	10,409.3	3,930.0	1,970.9	4,550.5	12,835.7
3. Exportaciones	182,452.3	231,903.2	279,856.0	297,501.1	291,851.3
4. Importaciones	204,942.7	298,863.7	367,707.6	383,828.5	418,794.2

p/ : Preliminar.

e/ : Estimado.

Fuente: BCN.

Cuadro AE-4

Producto Interno Bruto: enfoque del gasto
(millones de córdobas de 2006 y porcentaje)

Concepto	2020	2021 ^{p/}	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{e/}	2020	2021 ^{p/}	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{e/}
	(millones de córdobas de 2006)					(tasas de crecimiento real)				
Producto interno bruto	170,756.2	188,607.7	195,303.8	203,951.4	211,268.8	(2.2)	10.5	3.6	4.4	3.6
1. Consumo	162,966.6	179,354.7	187,565.4	200,192.8	214,707.3	(0.3)	10.1	4.6	6.7	7.3
Consumo colectivo	16,044.5	17,273.1	17,114.6	17,589.5	17,200.4	0.5	7.7	(0.9)	2.8	(2.2)
Consumo individual	147,104.1	162,245.0	170,503.0	182,548.6	197,188.0	(0.4)	10.3	5.1	7.1	8.0
2. Formación Bruta de Capital	37,283.5	45,590.0	42,850.7	49,547.9	63,768.4	13.5	22.3	(6.0)	15.6	28.7
Formación bruta de capital fijo	34,464.7	46,401.7	44,572.0	50,381.3	59,084.4	9.5	34.6	(3.9)	13.0	17.3
Construcción	16,518.0	22,401.3	19,518.8	20,787.2	24,459.0	14.1	35.6	(12.9)	6.5	17.7
Maquinaria y equipo	14,183.2	19,280.1	20,940.9	25,506.0	29,872.8	3.6	35.9	8.6	21.8	17.1
Otras inversiones	3,737.8	4,635.2	4,794.3	5,541.8	6,419.7	1.2	24.0	3.4	15.6	15.8
Variación de existencias	3,069.5	894.1	300.2	821.7	3,929.1	61.2	(70.9)	(66.4)	173.7	378.2
Formación bruta de capital pública	15,197.4	20,144.2	17,535.7	17,384.3	20,636.5	19.7	32.6	(12.9)	(0.9)	18.7
Inversión fija	15,197.4	20,144.2	17,535.7	17,384.3	20,636.5	19.7	32.6	(12.9)	(0.9)	18.7
Construcción	10,814.2	15,412.1	12,968.3	13,047.6	15,675.2	24.5	42.5	(15.9)	0.6	20.1
Maquinaria y equipo	5,463.6	5,056.6	5,215.8	4,781.0	5,255.3	2.4	(7.4)	3.1	(8.3)	9.9
Otras inversiones	1.7	1.7	1.7	1.6	1.7	2.4	4.7	(3.8)	(3.0)	3.3
Variación de existencias										
Formación bruta de capital privada	21,688.3	24,996.5	24,790.2	31,414.6	42,160.1	9.4	15.3	(0.8)	26.7	34.2
Inversión fija	18,486.7	25,218.0	26,023.5	31,915.1	37,163.4	1.8	36.4	3.2	22.6	16.4
Construcción	5,892.1	7,318.1	6,811.2	7,977.7	9,092.7	(0.1)	24.2	(6.9)	17.1	14.0
Maquinaria y equipo	9,661.9	14,850.4	16,325.9	20,999.7	24,839.1	4.2	53.7	9.9	28.6	18.3
Otras inversiones	3,735.2	4,632.2	4,791.2	5,538.4	6,415.9	1.2	24.0	3.4	15.6	15.8
Variación de existencias	3,069.5	894.1	300.2	821.7	3,929.1	61.2	(70.9)	(66.4)	173.7	378.2
3. Exportaciones	74,882.5	88,438.4	96,025.1	97,288.1	92,512.9	(8.8)	18.1	8.6	1.3	(4.9)
4. Importaciones	104,472.2	127,112.8	133,708.5	145,844.9	163,419.2	1.0	21.7	5.2	9.1	12.0

p/ : Preliminar.

e/ : Estimado.

Fuente: BCN.

Cuadro AE-5

Producto Interno Bruto: enfoque del ingreso
(millones de córdobas y porcentaje)

Concepto	2020	2021 ^{p/}	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{e/}	2020	2021 ^{p/}	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{e/}
	<i>(millones de córdobas)</i>					<i>(estructura porcentual)</i>				
Producto interno bruto	437,052.4	499,745.7	560,881.2	648,866.2	721,278.3	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Remuneraciones	164,205.2	183,131.0	204,861.6	232,364.1	255,844.4	37.6	36.6	36.5	35.8	35.5
Impuestos netos	49,964.0	62,709.4	70,825.0	82,722.6	93,665.1	11.4	12.5	12.6	12.7	13.0
Excedente de explotación bruto	138,007.3	158,533.5	177,977.2	207,810.5	230,446.1	31.6	31.7	31.7	32.0	31.9
Ingreso mixto bruto	84,875.8	95,371.7	107,217.4	125,969.0	141,322.7	19.4	19.1	19.1	19.4	19.6

p/ : Preliminar.

e/ : Estimado.

Fuente: BCN.

Cuadro AE-6

Operaciones consolidadas del sector público no financiero^{1-2/}

(millones de córdobas y porcentaje del PIB)

Concepto	2020 ^{p/}	2021 ^{p/}	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{e/}	2020 ^{p/}	2021 ^{p/}	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{e/}
	(millones de córdobas)					(porcentaje del PIB)				
1. Ingresos	128,558.7	155,854.5	179,737.1	204,772.9	226,962.4	29.4	31.2	32.0	31.6	31.5
Impuestos	77,906.7	98,073.4	116,137.3	134,555.6	150,801.7	17.8	19.6	20.7	20.7	20.9
Contribuciones sociales	29,014.3	32,054.3	35,570.9	38,390.4	42,106.8	6.6	6.4	6.3	5.9	5.8
Otros ingresos ^{3/}	21,637.7	25,726.8	28,028.9	31,826.9	34,053.9	5.0	5.1	5.0	4.9	4.7
2. Gastos	116,014.0	131,440.9	142,896.7	157,150.4	172,371.6	26.5	26.3	25.5	24.2	23.9
Remuneraciones a los empleados	33,545.5	35,151.0	37,605.7	40,348.1	42,009.2	7.7	7.0	6.7	6.2	5.8
Compra de bienes y servicios	30,741.1	33,259.3	35,871.0	43,415.7	44,501.2	7.0	6.7	6.4	6.7	6.2
Intereses	5,673.5	6,359.9	7,562.9	9,959.6	11,432.2	1.3	1.3	1.3	1.5	1.6
Transferencias corrientes y de capital	18,456.0	23,009.5	25,045.1	28,199.1	33,871.3	4.2	4.6	4.5	4.3	4.7
Prestaciones sociales	24,038.1	30,369.5	28,063.4	29,715.4	32,043.0	5.5	6.1	5.0	4.6	4.4
Otros gastos	3,560.0	3,291.8	8,748.6	5,512.5	8,514.7	0.8	0.7	1.6	0.8	1.2
3. Resultado operativo neto (1-2)	12,544.7	24,413.6	36,840.4	47,622.5	54,590.8	2.9	4.9	6.6	7.3	7.6
4. Adquisición neta de activos no financieros	25,804.2	34,459.0	33,977.0	31,833.8	37,438.9	5.9	6.9	6.1	4.9	5.2
5. Erogación total (2+4)	141,818.3	165,899.9	176,873.8	188,984.2	209,810.5	32.4	33.2	31.5	29.1	29.1
6. Superávit o déficit de efectivo a/d (3-4)	(13,259.6)	(10,045.4)	2,863.3	15,788.7	17,151.9	(3.0)	(2.0)	0.5	2.4	2.4
7. Donaciones totales	2,299.3	2,291.6	1,207.0	1,266.4	837.4	0.5	0.5	0.2	0.2	0.1
8. Superávit o déficit de efectivo d/d (6+7)	(10,960.3)	(7,753.8)	4,070.4	17,055.1	17,989.3	(2.5)	(1.6)	0.7	2.6	2.5
9. Financiamiento	10,960.3	7,753.8	(4,070.4)	(17,055.1)	(17,989.3)	2.5	1.6	(0.7)	(2.6)	(2.5)
Interno neto	(12,471.0)	(15,834.9)	(21,366.2)	(33,541.2)	(24,114.2)	(2.9)	(3.2)	(3.8)	(5.2)	(3.3)
Financiamiento bancario	(11,451.4)	(7,830.4)	(23,315.1)	(23,133.4)	(8,809.2)	(2.6)	(1.6)	(4.2)	(3.6)	(1.2)
Financiamiento no bancario	(1,019.6)	(8,004.6)	1,948.9	(10,407.8)	(15,305.1)	(0.2)	(1.6)	0.3	(1.6)	(2.1)
Externo neto	23,431.3	23,588.7	17,295.9	16,486.1	6,124.9	5.4	4.7	3.1	2.5	0.8
Ingresos de privatización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

1/ : Metodología utilizada de acuerdo al Manual Estadístico de Finanzas Públicas (MEFP, marco analítico 2001) a partir del año 2001.

2/ : Incluye Gobierno Central, INSS, ALMA, TELCOR, ENATREL, ENACAL, ENEL, EPN, EAAI, ENABAS, PETRONIC y LOTERIA NACIONAL.

3/ : Incluye ingresos por servicios de ENATREL, ENACAL, ENEL, EPN, TELCOR, EAAI, ENABAS, PETRONIC y LOTERIA NACIONAL.

p/: Preliminar

Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR, ENATREL, ENACAL, ENEL, EPN, ENABAS, EAAI, PETRONIC, LOTERIA NACIONAL y BCN.

Cuadro AE-7

Operaciones del Gobierno Central ^{1/}

(millones de córdobas y porcentaje del PIB)

Concepto	2020 ^{p/}	2021 ^{p/}	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{p/}	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{p/}
	(millones de córdobas)					(porcentaje del PIB)				
1. Ingresos	80,806.4	102,555.2	120,619.7	139,557.3	155,231.5	18.5	20.5	21.5	21.5	21.5
Impuestos	74,346.6	94,056.1	111,431.4	129,399.6	144,922.4	17.0	18.8	19.9	19.9	20.1
Otros ingresos	6,459.8	8,499.1	9,188.3	10,157.7	10,309.1	1.5	1.7	1.6	1.6	1.4
2. Gastos	71,747.9	85,847.1	93,605.0	105,648.1	115,598.6	16.4	17.2	16.7	16.3	16.0
Remuneraciones a los empleados	28,041.6	29,392.2	31,426.2	33,757.0	34,975.5	6.4	5.9	5.6	5.2	4.8
Compra de bienes y servicios	11,321.1	13,650.6	14,462.5	17,937.0	15,932.3	2.6	2.7	2.6	2.8	2.2
Intereses	5,476.5	6,182.2	7,223.7	9,729.3	10,898.7	1.3	1.2	1.3	1.5	1.5
Transferencias corrientes y de capital	20,218.8	24,916.8	27,984.2	35,120.5	41,081.2	4.6	5.0	5.0	5.4	5.7
Prestaciones sociales	1,889.0	6,847.2	2,574.1	2,411.5	2,911.4	0.4	1.4	0.5	0.4	0.4
Otros gastos	4,800.8	4,858.1	9,934.3	6,692.8	9,799.4	1.1	1.0	1.8	1.0	1.4
3. Resultado operativo neto (1-2)	9,058.5	16,708.1	27,014.7	33,909.2	39,633.0	2.1	3.3	4.8	5.2	5.5
4. Adquisición neta de activos no financieros	15,653.5	22,646.3	20,944.7	17,603.8	23,131.5	3.6	4.5	3.7	2.7	3.2
5. Erogación total (2+4)	87,401.4	108,493.4	114,549.7	123,251.9	138,730.1	20.0	21.7	20.4	19.0	19.2
6. Superávit o déficit de efectivo a/d (3-4)	(6,595.0)	(5,938.2)	6,070.0	16,305.4	16,501.5	(1.5)	(1.2)	1.1	2.5	2.3
7. Donaciones totales	2,013.3	2,285.4	1,201.9	948.0	724.7	0.5	0.5	0.2	0.1	0.1
8. Superávit o déficit de efectivo d/d (6+7)	(4,581.7)	(3,652.8)	7,271.9	17,253.4	17,226.2	(1.0)	(0.7)	1.3	2.7	2.4
9. Financiamiento	4,581.7	3,652.8	(7,271.9)	(17,253.4)	(17,226.2)	1.0	0.7	(1.3)	(2.7)	(2.4)
Interno neto	(12,916.2)	(14,823.2)	(16,829.5)	(26,789.3)	(18,096.9)	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(4.1)	(2.5)
Financiamiento bancario ^{2/}	(6,870.2)	(4,386.1)	(16,468.6)	(16,799.9)	(4,435.9)	(1.6)	(0.9)	(2.9)	(2.6)	(0.6)
Financiamiento no bancario	(6,046.0)	(10,437.1)	(360.8)	(9,989.4)	(13,661.0)	(1.4)	(2.1)	(0.1)	(1.5)	(1.9)
Externo neto	17,497.9	18,476.0	9,557.6	9,535.9	870.7	4.0	3.7	1.7	1.5	0.1
Ingresos de privatización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

1/ : Metodología utilizada de acuerdo al Manual Estadístico de Finanzas Públicas (MEFP, marco analítico 2001) a partir del año 2001.

2/ : Incluye el crédito neto del banco central y del resto del sistema financiero.

p/ : Preliminar

Fuente: MHCP.

Cuadro AE-8

Balanza de pagos^{1/}

(millones de dólares y porcentaje del PIB)

Conceptos	2020 ^{p/}	2021 ^{p/}	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{p/}	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{p/}
	(millones de dólares)					(porcentaje del PIB)				
A.- Cuenta corriente	480.2	(391.2)	(459.6)	1,465.4	817.6	3.8	(2.8)	(2.9)	8.2	4.2
A.1.- Bienes	(942.7)	(1,900.6)	(2,790.8)	(2,691.9)	(3,294.7)	(7.4)	(13.4)	(17.9)	(15.1)	(16.7)
Exportaciones	4,395.8	5,574.1	6,309.7	6,688.3	6,836.6	34.5	39.2	40.4	37.6	34.7
Mercancías generales según la BP (FOB) ^{2/}	3,730.6	4,706.5	5,382.2	5,560.5	5,482.6	29.3	33.1	34.4	31.2	27.8
Oro no monetario	665.2	867.6	927.5	1,127.8	1,354.0	5.2	6.1	5.9	6.3	6.9
Importaciones	(5,338.5)	(7,474.7)	(9,100.5)	(9,380.2)	(10,131.3)	(41.9)	(52.6)	(58.2)	(52.7)	(51.4)
Mercancías generales según la BP (FOB) ^{2/}	(5,338.5)	(7,474.7)	(9,100.5)	(9,380.2)	(10,131.3)	(41.9)	(52.6)	(58.2)	(52.7)	(51.4)
Oro no monetario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
A.2.- Servicios	333.3	176.5	447.3	420.6	(7.9)	2.6	1.2	2.9	2.4	(0.0)
<i>Balance en bienes y servicios</i>	(609.4)	(1,724.1)	(2,343.5)	(2,271.3)	(3,302.6)	(4.8)	(12.1)	(15.0)	(12.8)	(16.8)
A.3.- Ingreso primario	(800.0)	(745.9)	(1,191.2)	(806.2)	(988.9)	(6.3)	(5.2)	(7.6)	(4.5)	(5.0)
A.4.- Ingreso secundario	1,889.6	2,078.8	3,075.1	4,542.9	5,109.1	14.8	14.6	19.7	25.5	25.9
B.- Cuenta de capital	111.4	86.1	62.9	73.4	28.7	0.9	0.6	0.4	0.4	0.1
<i>Préstamo neto (+)/endeudamiento neto (-)</i> <i>(Saldo de la cuenta corriente y de capital)</i>	591.6	(305.1)	(396.7)	1,538.8	846.3	4.6	(2.1)	(2.5)	8.6	4.3
C.- Cuenta financiera	0.7	(814.6)	(1,263.8)	439.3	(572.1)	0.0	(5.7)	(8.1)	2.5	(2.9)
<i>Préstamo neto (+)/endeudamiento neto (-)</i> <i>(Saldo de la cuenta financiera)</i>	0.7	(814.6)	(1,263.8)	439.3	(572.1)	0.0	(5.7)	(8.1)	2.5	(2.9)
C.1.- Inversión directa neta	(707.0)	(1,032.7)	(1,267.8)	(1,071.8)	(1,278.5)	(5.6)	(7.3)	(8.1)	(6.0)	(6.5)
C.2.- Inversión de cartera neta	133.0	(21.4)	(31.2)	(226.3)	(123.8)	1.0	(0.2)	(0.2)	(1.3)	(0.6)
C.3.- Derivados financieros neta	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
C.4.- Otra inversión	(328.7)	(593.0)	(331.4)	723.1	165.0	(2.6)	(4.2)	(2.1)	4.1	0.8
Adquisición neta de activos financieros	150.8	422.1	(67.6)	164.8	12.6	1.2	3.0	(0.4)	0.9	0.1
Pasivos netos incurridos	479.5	1,015.0	263.8	(558.3)	(152.4)	3.8	7.1	1.7	(3.1)	(0.8)
C.5.- Activos de reservas ^{3/}	903.4	832.5	366.5	1,014.3	665.2	7.1	5.9	2.3	5.7	3.4
D.- Errores y omisiones netos	(590.9)	(509.5)	(867.1)	(1,099.5)	(1,418.4)	(4.6)	(3.6)	(5.5)	(6.2)	(7.2)

1/ : Se define según la sexta edición del manual de balanza de pagos y posición de inversión internacional del FMI.

2/ : Incluye exportaciones e importaciones de la zona franca y otros bienes.

3/ : Corresponde a los activos del BCN, no incluye FOGADE y otros activos internacionales.

Nota : Balanza de pagos resumida, en la web del BCN encontrará la balanza de pagos detallada.

p/ : Preliminar.

Fuente: BCN

Cuadro AE-9

Exportaciones FOB de mercancías por productos principales

(millones de dólares y porcentaje)

Productos	2020 ^{p/}	2021 ^{p/}	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{p/}	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{p/}
	(millones de dólares)					(variación porcentual interanual)				
Total (A+B+C+D)	2,852.0	3,510.6	3,878.8	4,034.2	4,192.9	5.8	23.1	10.5	4.0	3.9
A.- Agropecuarios	742.9	811.5	1,049.4	994.1	883.2	2.6	8.6	29.4	(5.3)	(11.2)
Café	438.2	507.9	714.1	607.0	524.4	(4.4)	15.9	40.6	(15.0)	(13.6)
Volumen (miles qqs.)	3,287.4	3,376.9	3,462.8	3,099.0	2,708.4	(12.4)	2.7	2.5	(10.5)	(12.6)
Precio promedio	133.3	150.4	206.2	195.9	193.6	9.2	12.8	37.1	(5.0)	(1.2)
Maní	89.7	102.1	107.6	127.6	120.4	(7.4)	13.9	5.4	18.6	(5.6)
Volumen (miles qqs.)	1,603.2	1,880.0	1,933.0	2,130.7	1,749.4	(10.2)	17.3	2.8	10.2	(17.9)
Precio promedio	55.9	54.3	55.7	59.9	68.8	3.1	(2.9)	2.6	7.6	14.9
Ganado en pie	3.0	16.8	14.6	3.4	3.4	(43.5)	463.8	(13.0)	(76.5)	(2.3)
Volumen (miles kgs.)	1,488.0	8,384.6	7,070.5	1,499.1	1,506.2	(41.2)	463.5	(15.7)	(78.8)	0.5
Precio promedio	2.0	2.0	2.1	2.3	2.2	(4.0)	0.1	3.2	10.7	(2.7)
Frijol	114.0	88.2	114.2	155.2	129.0	50.0	(22.7)	29.5	36.0	(16.9)
Volumen (miles kgs.)	96,941.6	81,355.0	90,894.1	95,768.4	90,823.9	30.2	(16.1)	11.7	5.4	(5.2)
Precio promedio	1.2	1.1	1.3	1.6	1.4	15.2	(7.8)	15.9	29.0	(12.3)
Banano	8.0	6.7	3.4	2.8	3.1	(7.9)	(16.8)	(49.0)	(16.7)	8.7
Volumen (miles cajas) ^{1/}	2,530.5	2,738.3	2,057.7	1,714.4	1,628.5	16.1	8.2	(24.9)	(16.7)	(5.0)
Precio promedio	3.2	2.4	1.7	1.7	1.9	(20.7)	(23.1)	(32.1)	0.0	14.5
Tabaco en rama	8.0	7.3	8.8	10.2	9.0	8.1	(8.6)	19.7	15.9	(11.2)
Volumen (miles kgs.)	771.8	675.3	904.8	845.9	682.7	(0.2)	(12.5)	34.0	(6.5)	(19.3)
Precio promedio	10.4	10.9	9.7	12.0	13.2	8.3	4.5	(10.7)	24.0	10.0
Ajonjolí	11.1	8.1	3.7	2.9	2.3	44.2	(27.4)	(54.7)	(20.5)	(20.1)
Volumen (miles qqs.)	151.9	113.6	51.3	46.7	48.3	36.0	(25.2)	(54.8)	(9.0)	3.5
Precio promedio	73.1	70.9	71.2	62.2	48.1	6.0	(2.9)	0.4	(12.6)	(22.7)
Los demás	71.0	74.5	83.1	84.9	91.5	(2.7)	5.0	11.5	2.1	7.8
B.- Pesqueros	165.8	173.6	176.0	158.9	174.6	(8.1)	4.7	1.4	(9.7)	9.9
Langosta	58.7	60.8	41.4	44.3	69.9	(13.2)	3.4	(31.9)	6.9	57.9
Volumen (miles lbs)	4,779.9	3,866.5	2,684.9	3,759.5	6,241.7	(4.5)	(19.1)	(30.6)	40.0	66.0
Precio promedio	12.3	15.7	15.4	11.8	11.2	(9.1)	27.9	(1.9)	(23.6)	(4.9)
Camarón	37.2	36.0	33.4	17.3	12.4	(7.0)	(3.2)	(7.4)	(48.1)	(28.2)
Volumen (miles lbs)	15,468.6	13,678.5	12,286.6	6,521.9	5,399.6	(7.3)	(11.6)	(10.2)	(46.9)	(17.2)
Precio promedio	2.4	2.6	2.7	2.7	2.3	0.4	9.5	3.1	(2.2)	(13.3)
Pescados frescos	17.7	21.5	28.9	31.0	35.4	(23.1)	21.5	34.3	7.4	14.1
Volumen (miles lbs)	6,290.3	6,306.9	8,275.7	9,500.3	10,688.2	(23.0)	0.3	31.2	14.8	12.5
Precio promedio	2.8	3.4	3.5	3.3	3.3	(0.2)	21.2	2.4	(6.4)	1.4
Atún	27.8	25.1	34.8	38.8	32.0	(0.1)	(9.6)	38.4	11.6	(17.6)
Volumen (miles lbs)	39,852.4	31,355.4	44,657.3	46,105.3	49,108.9	(0.5)	(21.3)	42.4	3.2	6.5
Precio promedio	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7	0.3	14.9	(2.8)	8.1	(22.7)
Pepino de mar	14.7	18.0	18.4	19.3	14.7	47.6	22.2	2.7	4.5	(23.9)
Volumen (miles lbs)	551.3	945.2	971.5	936.8	885.4	(27.7)	71.5	2.8	(3.6)	(5.5)
Precio promedio	26.7	19.0	19.0	20.6	16.6	104.2	(28.8)	(0.1)	8.4	(19.5)
Los demás	9.6	12.2	19.1	8.2	10.2	(19.7)	26.4	57.2	(57.1)	24.8
C.- Minería	681.5	892.0	946.6	1,158.6	1,391.6	33.8	30.9	6.1	22.4	20.1
Oro	665.1	867.6	927.4	1,127.9	1,353.9	33.6	30.4	6.9	21.6	20.0
Volumen (miles O.troy)	379.0	511.2	525.6	587.3	578.4	2.9	34.9	2.8	11.7	(1.5)
Precio promedio	1,754.9	1,697.3	1,764.5	1,920.4	2,340.7	29.9	(3.3)	4.0	8.8	21.9
Plata	14.8	22.2	15.5	28.4	35.4	58.3	49.7	(30.1)	83.3	24.6
Volumen (miles O.troy)	705.2	744.6	712.0	1,211.8	1,278.5	23.5	5.6	(4.4)	70.2	5.5
Precio promedio	21.0	29.8	21.8	23.5	27.7	28.2	41.8	(26.9)	7.7	18.1
Los demás	1.6	2.2	3.6	2.3	2.2	(21.5)	40.4	65.3	(36.7)	(3.0)
D.- Manufactura	1,261.7	1,633.6	1,706.9	1,722.7	1,743.5	(1.0)	29.5	4.5	0.9	1.2
1.- Productos alimenticios	1,035.4	1,268.0	1,276.9	1,370.9	1,439.9	2.1	22.5	0.7	7.4	5.0
Carne	541.5	726.3	680.1	688.7	755.7	3.7	34.1	(6.4)	1.3	9.7
Volumen (miles lbs)	271,155.5	312,339.6	269,989.1	267,338.4	278,735.1	4.8	15.2	(13.6)	(1.0)	4.3
Precio promedio	2.0	2.3	2.5	2.6	2.7	(1.1)	16.4	8.3	2.3	5.2
Azúcar	145.4	151.9	168.2	193.3	238.6	(15.4)	4.5	10.8	14.9	23.5
Volumen (miles qqs.)	9,435.5	8,604.3	9,346.7	8,925.6	9,799.4	(19.2)	(8.8)	8.6	(4.5)	9.8
Precio promedio	15.4	17.7	18.0	21.7	24.3	4.7	14.6	2.0	20.3	12.5
Los demás	348.5	389.9	428.6	489.0	445.6	8.9	11.9	9.9	14.1	(8.9)
2.- Bebidas y roncs	58.7	84.1	97.5	72.9	72.1	0.4	43.3	15.9	(25.2)	(1.1)
3.- Productos de tabaco	27.4	37.9	40.0	39.5	43.4	6.5	38.4	5.4	(1.1)	9.7
4.- Textil y prendas de vestir	16.5	32.8	42.6	35.0	8.2	(28.6)	99.4	29.6	(17.7)	(76.5)
5.- Productos de cuero exc. calzado	2.9	8.0	3.8	4.0	2.2	(34.3)	170.7	(52.0)	5.1	(45.8)
6.- Productos de madera (inc. madera aserrada)	8.3	11.4	11.0	8.3	7.0	(1.0)	37.0	(3.8)	(24.8)	(15.4)
7.- Productos químicos	27.6	46.3	59.6	45.9	27.0	(40.2)	68.1	28.7	(23.0)	(41.2)
8.- Los demás	84.9	145.0	175.5	146.1	143.8	(9.2)	70.8	21.1	(16.8)	(1.6)

Nota : No incluye exportaciones de zona franca.

1/ : Cajas de 42 lb. c/u

p/ : Preliminar

Fuente: DGA.

Cuadro AE-10

Importaciones CIF por uso o destino económico

(millones de dólares y porcentaje)

Productos	2020 ^{p/}	2021 ^{p/}	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{p/}	2022 ^{p/}	2023 ^{p/}	2024 ^{p/}
	(millones de dólares)					(variación porcentual interanual)				
Total FOB	4,411.9	6,058.6	7,284.6	7,693.2	8,452.4	1.4	37.3	20.2	5.6	9.9
Total CIF	4,768.4	6,607.7	7,974.3	8,326.1	9,199.2	1.9	38.6	20.7	4.4	10.5
Bienes de consumo	1,895.5	2,347.1	2,700.7	2,926.0	3,270.9	6.0	23.8	15.1	8.3	11.8
No duraderos	1,629.9	1,980.7	2,271.9	2,468.8	2,741.0	6.7	21.5	14.7	8.7	11.0
Duraderos	265.6	366.4	428.8	457.2	529.9	2.4	38.0	17.0	6.6	15.9
Petróleo, combustible y lubricantes	680.6	1,116.4	1,768.2	1,589.1	1,570.4	(28.9)	64.0	58.4	(10.1)	(1.2)
Petróleo crudo	188.1	383.5	693.0	556.5	554.6	(29.7)	103.9	80.7	(19.7)	(0.3)
Combustibles y lubricantes	409.2	660.7	973.3	911.1	878.4	(37.2)	61.4	47.3	(6.4)	(3.6)
Energía eléctrica	83.3	72.2	101.9	121.6	137.5	117.8	(13.3)	41.2	19.3	13.1
Bienes intermedios	1,389.7	1,892.7	2,187.4	2,260.1	2,504.4	10.3	36.2	15.6	3.3	10.8
Para la agricultura	316.6	400.0	500.6	510.2	637.5	14.3	26.3	25.1	1.9	24.9
Para la industria	787.9	1,082.3	1,265.3	1,260.3	1,348.8	7.1	37.4	16.9	(0.4)	7.0
Materiales de construcción	285.2	410.3	421.5	489.6	518.1	15.2	43.9	2.7	16.2	5.8
Bienes de capital	798.8	1,247.4	1,312.5	1,546.2	1,847.2	19.3	56.2	5.2	17.8	19.5
Para la agricultura	33.6	55.1	66.0	94.4	106.2	35.9	64.2	19.9	43.0	12.5
Para la industria	502.6	774.2	733.9	747.2	810.0	15.0	54.0	(5.2)	1.8	8.4
Equipo de transporte	262.6	418.0	512.5	704.5	931.0	26.3	59.2	22.6	37.5	32.1
Diversos	3.8	4.2	5.5	4.6	6.3	(32.9)	11.3	28.9	(15.2)	36.9

Nota : No incluye importaciones de zona franca.

p/ : Preliminar.

Fuente: DGA y MEM.

Cuadro AE-11

Balance monetario del sistema financiero

(saldo en millones de córdobas)

Concepto	2020	2021	2022	2023	2024
Activos externos netos	59,507.5	80,981.8	101,881.2	137,035.2	155,086.1
Activos frente a no residentes	156,618.1	187,757.0	202,931.9	236,481.3	250,818.1
Pasivos frente a no residentes	(97,110.6)	(106,775.2)	(101,050.7)	(99,446.2)	(95,732.0)
Activos internos netos	96,949.3	94,124.3	84,802.3	61,233.5	64,548.9
Frente al gobierno general	30,650.6	25,861.7	8,361.3	(17,965.0)	(31,710.1)
Gobierno central neto	31,859.4	28,967.5	11,554.8	(13,772.0)	(25,415.8)
Activos	70,030.1	72,527.1	73,090.8	67,645.1	62,686.4
Valores	33,790.1	36,328.8	37,160.4	34,130	29,482
Préstamos	1,932.5	1,924.7	1,811.9	644	537
Otros activos	34,307.5	34,273.6	34,118.6	32,872	32,667
Pasivos	(38,170.7)	(43,559.6)	(61,535.9)	(81,417.0)	(88,102.2)
Depósitos	(35,512.2)	(40,823.8)	(58,560.0)	(78,572.9)	(84,599.1)
Otros pasivos	(974.1)	(1,015.1)	(1,205.9)	(981.5)	(1,546.6)
Depósitos a plazo	(1,684.3)	(1,720.8)	(1,770.1)	(1,862.6)	(1,956.5)
Gobierno estatal y local	(1,208.8)	(3,105.8)	(3,193.5)	(4,193.1)	(6,294.3)
Frente a sociedades pública	(5,893.4)	(6,865.3)	(9,598.8)	(13,077.8)	(14,005.1)
Flotante por consolid. partidas interb.	429.5	(3,188.0)	(10,250.5)	(25,283.9)	(38,093.2)
Frente al sector privado	121,554.2	127,899.6	149,036.2	174,872.0	209,560.8
Frente a otros sectores	(9,218.6)	(8,777.3)	(8,962.6)	(7,475.1)	(7,316.0)
Otras partidas netas	(40,573.1)	(40,806.3)	(43,783.3)	(49,836.8)	(53,887.6)
Pasivos sector privado	156,456.9	175,106.1	186,683.5	198,268.7	218,412.4
Numerario	27,909.9	34,697.7	36,695.8	42,124.0	50,598.7
Depósitos transferibles	40,495.6	47,021.3	50,628.0	57,542.2	63,940.6
Otros depósitos	88,037.4	96,183.8	110,016.5	121,269.3	132,278.6
Valores distintos de acciones	13.9	(2,796.7)	(10,656.7)	(22,666.8)	(28,405.5)

Nota : Consolida la información financiera del Banco Central, Otras Sociedades de Depósito y Banco Produzcamos.

Metodología basada en el Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras (MEMF, 2001).

Fuente : SIBOIF y BCN.

Cuadro AE-12

Balance monetario del Banco Central de Nicaragua

(saldo en millones de córdobas)

Concepto	2020	2021	2022	2023	2024
Activos externos netos	47,741.5	68,241.9	86,108.9	127,092.6	149,985.9
Activos frente a no residente	116,265.4	147,571.8	163,470.5	204,271.6	227,035.0
Pasivos frente a no residente	(68,523.9)	(79,329.9)	(77,361.6)	(77,179.0)	(77,049.1)
Activos internos netos	34,200.3	31,094.7	15,741.7	(558.7)	(6,975.0)
Frente al gobierno general	30,978.8	26,423.9	10,644.3	(5,662.4)	(9,487.1)
Gobierno central neto	30,978.8	26,423.9	10,644.3	(5,662.4)	(9,487.1)
Activos	55,187.6	54,919.8	54,730.6	53,089.9	52,883.5
Valores	20,881.7	20,845.4	20,873.9	20,456.9	20,447.8
Préstamos	362.8	351.0	352.5	0.7	0.0
Otros activos	33,943.0	33,723.5	33,504.3	32,632.3	32,435.7
Pasivos	(24,208.8)	(28,495.9)	(44,086.4)	(58,752.3)	(62,370.6)
Depósitos	(22,472.8)	(26,724.4)	(42,213.9)	(56,880.9)	(60,403.2)
Otros pasivos	(51.7)	(50.8)	(102.4)	(8.8)	(10.9)
Depósitos a plazo	(1,684.3)	(1,720.8)	(1,770.1)	(1,862.6)	(1,956.5)
Frente a sociedades pública	260.0	260.0	260.0	260.0	259.1
Frente a sociedades de depósitos	3.5	114.9	1.5	600.0	222.3
Frente a otros sectores	53.5	54.0	49.3	41.7	29.3
Otras partidas netas	2,904.5	4,241.9	4,786.6	4,201.9	2,001.4
Base monetaria ampliada	81,941.8	99,336.6	101,850.6	126,533.9	143,010.9
Emisión	33,504.0	40,536.8	43,737.1	49,812.2	59,509.4
Pasivos frente a OSD	32,525.5	40,530.7	46,460.4	70,591.3	80,467.1
Depósitos transferibles	0.3	5.5	2.6	0.9	1.5
Valores distintos de acciones	15,912.0	18,263.5	11,650.5	6,129.5	3,032.8

Fuente: BCN.

SIGLAS, ACRÓNIMOS Y ABREVIATURAS

\$/b	Dólares por barril
a/d	Antes de donaciones
d.e.	Desviaciones Estándar
p.p.	Puntos Porcentuales
ACH	Cámara de Compensación Automatizada (por sus siglas en inglés)
ADN	Activos Domésticos Netos
ALMA	Alcaldía de Managua
ANANF	Adquisición Neta de Activos No Financieros
BCE	Banco Central Europeo
BCIE	Banco Centroamericano de Integración Económica
BCN	Banco Central de Nicaragua
BDVN	Bolsa de Valores de Nicaragua
BEA	Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos (por sus siglas en inglés)
BEI	Banco Europeo de Inversiones
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BIS	Banco de Pagos Internacionales (por sus siglas en inglés)
BM	Base Monetaria
BP	Balanza de Pagos
BRN	Bonos de la República de Nicaragua
BVDN	Bolsa de Valores de Nicaragua
C\$	Córdobas
CAFTA-DR	Tratado de Libre Comercio entre Estados Unidos, Centroamérica y República Dominicana
CAPARD	Centroamérica, Panamá y República Dominicana
CARD	Centroamérica y República Dominicana
CCE	Cámara de Compensación Electrónica de Cheques
CD	Consejo Directivo
CDMF	Consejo Directivo Monetario y Financiero
CEF	Comité de Estabilidad Financiera
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
CIF	Costo, Seguro y Flete (por sus siglas en inglés)
CME	Chicago Mercantile Exchange
CMT	Exportaciones de servicio de manufactura (Cut, Make and Trim)
CNSM	Comisión Nacional de Salario Mínimo
CNZF	Comisión Nacional de Zonas Francas
CONAMI	Comisión Nacional de Microfinanzas

CUODE	Clasificación según el Uso o Destino Económico
d/d	Después de donaciones
DAI	Derecho Arancelario a las Importaciones
DEG	Derechos Especiales de Giro
DGA	Dirección General de Servicios Aduaneros
DGME	Dirección General de Migración y Extranjería
EAAI	Empresa Administradora de Aeropuertos Nacionales e Internacionales
EE.UU.	Estados Unidos de América
EEM	Encuesta de Empleo Mensual
EIA	Administración de Información Energética de EE.UU. (por sus siglas en inglés)
ENABAS	Empresa Nicaragüense de Alimentos Básicos
ENACAL	Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillado
ENATREL	Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica
ENEL	Empresa Nicaragüense de Electricidad
ENIGAS	Empresa Nicaragüense del Gas
EPN	Empresa Portuaria Nacional
ESF	Estado de Situación Financiera (ESF)
FAO	Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (por sus siglas en inglés)
FBK	Formación Bruta de Capital
FED	Sistema de Reserva Federal (por sus siglas en inglés) de los Estados Unidos
FISE	Fondo de Inversión Social de Emergencia
FMI	Fondo Monetario Internacional
FOB	Libre de costos de exportación, como seguros y fletes (por sus siglas en inglés)
FOGADE	Fondo de Garantía de Depósitos de las Instituciones Financieras de Nicaragua
FRED	Datos Económicos de la Reserva Federal de San Luis (por sus siglas en inglés)
GC	Gobierno Central
IBAN	Código Internacional de Cuenta Bancaria (por sus siglas en inglés)
IBI	Impuesto sobre Bienes Inmuebles
ICIF	Índice de Condiciones de Intermediación Financiera
IED	Inversión Extranjera Directa
IMAE	Índice Mensual de Actividad Económica
INAFOR	Instituto Nacional Forestal
INEGI	Instituto Nacional de Estadística y Geografía de México
INETER	Instituto Nicaragüense de Estudios Territoriales
INIDE	Instituto Nacional de Información de Desarrollo
INSS	Instituto Nicaragüense de Seguridad Social

INTUR	Instituto Nicaragüense de Turismo
INVUR	Instituto de la Vivienda Urbana y Rural
IPC	Índice de Precios al Consumidor
IPM	Índice de Precios de las Importaciones
IPMC	Índice de Precios de Materiales de Construcción
IPP	Índice de Precios al Productor
IPX	Índice de Precios de las Exportaciones
IR	Impuesto sobre la Renta
ISC	Impuesto Selectivo al Consumo
ITI	Índice de Términos de Intercambio
IVA	Impuesto al Valor Agregado
Kg	Kilogramo
KWh	Kilowatts hora
LASMF	Ley de Administración del Sistema Monetario y Financiero
LCT	Ley de Concertación Tributaria
MAE	Módulo de Administración de Efectivo
MAG	Ministerio Agropecuario
MARENA	Ministerio Ambiente y de los Recursos Naturales
ME	Moneda Extranjera
MEFP	Manual Estadístico de Finanzas Públicas
MEM	Ministerio de Energía y Minas
MEMF	Manual de Estadísticas Monetarias y Financiera
MHCP	Ministerio de Hacienda y Crédito Público
MIFAM	Ministerio de la Familia
MIFIC	Ministerio de Fomento, Industria y Comercio
MINED	Ministerio de Educación
MINSA	Ministerio de Salud
MITRAB	Ministerio del Trabajo
MMC	Módulo de Mesa de Cambio
MN	Moneda Nacional
MPMP	Marco Presupuestario de Mediano Plazo
MTI	Ministerio de Transporte e Infraestructura
NBS	National Bureau of Statistics of China
NIC	Nicaragua
OIC	Organización Internacional del Café
OMA	Operaciones de Mercado Abierto
OMC	Organización Mundial del Comercio

OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
OSD	Otras Sociedades de Depósito
PEA	Población Económicamente Activa
PEF	Programa Económico Financiero
PET	Población en Edad de Trabajar
PETRONIC	Empresa Nicaragüense de Petróleo
PGR	Presupuesto General de la República
PIB	Producto Interno Bruto
PIP	Programa de Inversión Pública
PM	Programa Monetario
PNLCP-DH	Plan Nacional de Lucha contra la Pobreza y para el Desarrollo Humano
RCL	Ratio de Cobertura de Liquidez
RIB	Reservas Internacionales Brutas
RIN	Reservas Internacionales Netas
RINA	Reservas Internacionales Netas Ajustadas
ROA	Resultado Neto sobre Activos (por sus siglas en inglés)
ROE	Resultado Neto sobre el Patrimonio (por sus siglas en inglés)
RPM	Reforma al Programa Monetario
SBF	Sistema Bancario y Financieras
SECMCA	Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano
SF	Sistema Financiero
SFN	Sistema Financiero Nacional
SIBOIF	Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras
SINPE	Sistema Interbancario Nicaragüense de Pagos Electrónicos
SIPA	Sistema de Interconexión de Pagos
SOFR	Secured Overnight Financing Rate
SPNF	Sector Público No Financiero
SVAR	Vectores Autorregresivos Estructurales (por sus siglas en inglés)
SWIFT	Sociedad para las Comunicaciones Interbancarias y Financieras Mundiales (por sus siglas en inglés)
TEF	Transferencias Electrónicas de Fondos
TELCOR	Instituto Nicaragüense de Telecomunicaciones y Correos
TI	Términos de Intercambio
TIN	Títulos de Inversión
TLC	Tratado de Libre Comercio
TPM	Tasa de Política Monetaria
TRM	Tasa de Referencia de Monetaria

UAF	Unidad de Análisis Financiero
US\$	Dólar estadounidense
VDM	Ventanilla de Depósitos Monetarios
VRM	Ventanilla de Reportos Monetarios
WEO	Perspectivas de la Economía Mundial (por sus siglas en inglés)
WTI	Petróleo Crudo West Texas Intermediate
X	Exportaciones

