



2025

Informe de Estabilidad Financiera

Octubre 2025

Índice

Presentación	2
Resumen Ejecutivo	4
I. Evolución Financiera Internacional	7
II. Evolución Financiera Nacional	10
III. Valoración de Activos.....	18
IV. Liquidez del Sistema Financiero.....	23
V. Apalancamiento del Sistema Financiero	26
VI. Endeudamiento de los Hogares y las Empresas	29
VII. Endeudamiento Público	32
VIII. Riesgos a la Estabilidad Financiera	35
X. Anexos.....	36

Presentación

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

La promoción del buen funcionamiento y de la estabilidad del Sistema Financiero Nacional es una atribución del Consejo Directivo Monetario y Financiero, consignada en la Ley de Administración del Sistema Monetario y Financiero (LASMF). También esta función se encuentra establecida en la Ley del Comité de Estabilidad Financiera (CEF)², que es la instancia de coordinación interinstitucional para vigilar y recomendar acciones para resguardar la estabilidad financiera nacional.

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

En este documento se establecen las siguientes definiciones:

1. Estabilidad financiera. Es una condición en la que el sistema financiero está en la capacidad de mantener la intermediación y los servicios financieros, resistir perturbaciones y corregir sus desequilibrios financieros.

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

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

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

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

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

Resumen Ejecutivo

A septiembre de 2025, la economía nicaragüense continúa mostrando un crecimiento económico sostenido. Los datos del PIB del segundo trimestre reflejan un crecimiento de la actividad económica en la mayoría de los sectores productivos, impulsado por la demanda interna, con aumento del consumo y la inversión, mientras los flujos externos permanecen estables, respaldados por las exportaciones. Así mismo, se observa una baja tasa de desempleo y un aumento del empleo formal, mientras la inflación se mantiene en niveles bajos y estables. Los balances del sector público reflejan superávits determinados principalmente por el crecimiento de los ingresos tributarios y una política de moderación y focalización del gasto público. La política monetaria ha cumplido el objetivo de estabilidad de la moneda nacional, fortaleciéndose los niveles de reservas internacionales. Todo lo anterior, está favoreciendo la estabilidad financiera y una reducción en las vulnerabilidades del Sistema Financiero Nacional (SFN). No obstante, persisten los riesgos para la estabilidad financiera mundial producto de la incertidumbre relacionada con las tensiones geopolíticas y comerciales, las preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal de las principales economías, entre otros.

El dinamismo observado en la actividad económica está incidiendo positivamente sobre las expectativas de los agentes económicos y la capacidad de pago de los hogares y de las empresas. Este contexto favorable se está reflejando en la posición financiera sólida del sistema bancario y financieras (SBF), respaldada por la gestión prudente del riesgo y los niveles adecuados de solvencia y liquidez. La intermediación financiera mantiene su dinámica positiva, con crecimiento de dos dígitos en los depósitos del público y la cartera de créditos, lo que ha conducido a una mejora en la rentabilidad.

Con respecto al Informe de Estabilidad Financiera de abril de 2025, los mercados financieros continúan mostrando estabilidad en sus principales variables. Así, el flujo de operaciones del mercado cambiario continúa aumentando, mientras la brecha de tipo de cambio, se mantiene en torno al 0.7 por ciento, nivel inferior al 2 por ciento de la comisión de venta de divisas por parte del BCN. En el mercado de valores se observa un aumento interanual en los volúmenes negociados, explicado principalmente por mayores transacciones de valores públicos. El mercado crediticio mantiene un desempeño dinámico, con la cartera consolidada de bancos, financieras y microfinancieras creciendo 13.5 por ciento en términos interanuales a septiembre de 2025. En el mercado inmobiliario, se observa una clara tendencia al alza de la cartera de crédito hipotecaria. Finalmente, el mercado de seguros continúa siendo favorecido por la mayor actividad económica y crediticia, registrando las primas netas emitidas creciendo a dos dígitos.

Así, los indicadores seleccionados para dar seguimiento a la evolución de la estabilidad financiera nacional se mantienen estables con relación al último Informe de Estabilidad Financiera publicado en abril, con reducción en algunas vulnerabilidades:

1. En general, la valoración de los precios de los activos continuó relativamente estable, manteniendo una percepción de riesgos a la baja. Los mayores flujos de recursos externos han permitido que el mercado cambiario se desarrolle sin experimentar presiones de oferta y demanda, lo que ha resultado en una brecha de tipo de cambio de venta que se ha mantenido baja y estable. El BCN redujo en 25 puntos básicos la Tasa de Referencia Monetaria (TRM) en dos ocasiones, en enero y octubre de 2025, situándola en 6.00 por ciento. Por otra parte, las tasas de interés en la subasta de Letras del BCN en moneda nacional disminuyeron a partir del tercer trimestre del año, en línea con la evolución de las tasas de interés internacionales. Así mismo, si bien se mantuvo el nivel de las tasas de interés de las Letras del BCN en moneda extranjera en todos sus plazos a septiembre, se redujeron en octubre. Por su parte, el rendimiento promedio ponderado de los valores públicos en el mercado de valores se ha mantenido estable durante 2025. Finalmente, las tasas pasivas y activas del SBF mostraron ligeras alzas.
2. El sistema bancario y financieras (SBF) continuó manteniendo niveles de liquidez robustos, en un contexto de depósitos con el público en crecimiento y de un manejo adecuado de los fondos. En esta línea, el indicador de razón de cobertura de liquidez (LCR por sus siglas en inglés) se ubicó en 195 por ciento, por encima del mínimo regulatorio de 100 por ciento. Así mismo, el indicador de liquidez, medido como el efectivo y equivalentes de efectivo con respecto al total de depósitos del público, se mantuvo por encima de los promedios históricos, reflejando una sólida posición de liquidez estructural y respalda la capacidad del sistema para absorber shocks de corto plazo, garantizando la continuidad operativa y la estabilidad funcional del sector.
3. El fondeo del SBF continúa siendo provisto mayoritariamente por depósitos del público (85.8% de los pasivos totales a septiembre de 2025). Por su parte, el financiamiento con no residentes, que mantenía una tendencia a la baja, se ha estabilizado, mostrando incluso tasas de crecimiento positivas. Asimismo, la dolarización de los pasivos y depósitos continúa disminuyendo, una tendencia que se acentuó tras las disposiciones de pagos en moneda nacional establecidas por el BCN. Estos recursos se han destinado principalmente a la colocación de crédito y en menor medida al aumento del efectivo.
4. En línea con el crecimiento económico y las mayores entregas de crédito, en lo que va de 2025 se mantiene la tendencia observada a partir de 2024 de un mayor endeudamiento en términos nominales tanto de las empresas como de los hogares. A nivel desagregado los resultados son mixtos. El endeudamiento de los hogares, impulsado por la expansión del crédito de consumo, muestra incrementos tanto en términos nominales como en su participación sobre el PIB. En contraste, el endeudamiento de las empresas presentó un crecimiento moderado interanual y una reducción en su proporción respecto al PIB en comparación con el cierre de 2024. Hay que señalar, que en el Informe de Estabilidad Financiera de abril se mencionaba que el elevado ritmo de crecimiento del crédito al

consumo podría constituir una potencial vulnerabilidad para los hogares, no obstante, a partir del segundo trimestre de 2025 se observa una desaceleración en el crédito de consumo, con lo cual esta vulnerabilidad ha venido disminuyendo.

5. Finalmente, el Gobierno continúa mostrando su compromiso por preservar la sostenibilidad fiscal y apoyar el crecimiento económico. Así, la proyección de 2025 refleja que, por cuarto año de forma consecutiva se estaría cerrando el año con un superávit fiscal. En este contexto, el Gobierno ha acumulado reservas financieras y ha garantizado la sostenibilidad de la deuda, de tal manera que el saldo de la deuda pública en términos del PIB se ha reducido. Así, el indicador de deuda total a PIB se ubicó en 51.4 por ciento en julio de 2025 (51.7 % al cierre de 2024), continuando con la tendencia observada en los últimos cuatro años, por lo que los riesgos para la estabilidad financiera derivados del endeudamiento público siguen siendo bajos.

A nivel internacional persisten los riesgos para la estabilidad financiera mundial producto de la incertidumbre relacionada con las tensiones geopolíticas y comerciales, las preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal de las principales economías, las elevadas valoraciones de activos, el mayor uso del apalancamiento por parte de las instituciones financieras no bancarias, entre otros. A nivel doméstico, la situación macrofinanciera de la economía nicaragüense continúa sólida desde la publicación del último Informe de Estabilidad Financiera de abril de 2025. Particularmente, se mantiene la dinámica positiva del proceso de intermediación financiera, favorecida por el buen desempeño de la actividad económica con crecimiento en la mayoría de sectores. En este contexto, se considera que los principales riesgos a la estabilidad financiera nacional continuarán proviniendo fundamentalmente del contexto externo.

Así, el principal riesgo a considerar en esta publicación del Informe de Estabilidad Financiera es:

1. **Un mayor deterioro del crecimiento de la economía mundial producto de la incertidumbre sobre las políticas comerciales y migratorias.**

Una desaceleración mundial más pronunciada de lo previsto anteriormente afectaría negativamente el crecimiento del PIB mundial, ya que se verían afectados múltiples canales de transmisión: el comercio, la inversión extranjera directa y otros flujos externos.

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

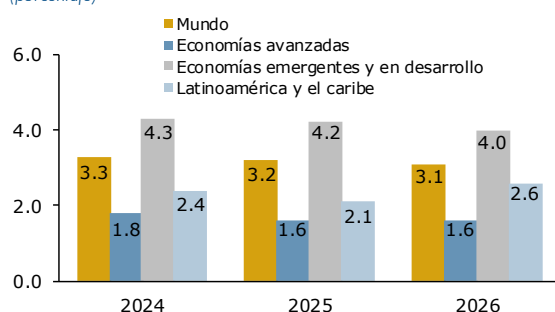
El análisis de escenarios de estrés simulados en este informe refleja una alta resiliencia de la economía y del sistema financiero al riesgo identificado. Sin embargo, se deberán continuar monitoreando estos riesgos y otros acontecimientos globales, como el de desastres naturales, que pudieran incidir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

Finalmente, en un contexto de mayor incertidumbre externa las autoridades financieras nicaragüenses continuarán promoviendo una mayor intermediación financiera para el financiamiento de las actividades económicas y la estabilidad financiera. Así mismo, es importante mencionar que el fortalecimiento del marco regulatorio monetario y financiero realizado a finales de 2024 y en lo que va de 2025 aumentó el conjunto de herramientas a disposición de las autoridades monetarias y financieras para mitigar los riesgos a los que está expuesta la economía.

I. Evolución Financiera Internacional

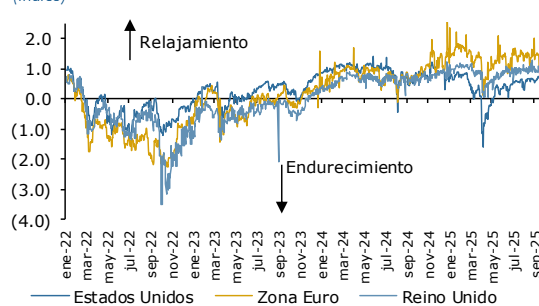
Las proyecciones más recientes para el crecimiento económico mundial anticipan una desaceleración durante 2025 y 2026, si bien más moderada que la prevista en meses previos, destacando el mejor desempeño de Estados Unidos y China. Por su parte, las condiciones financieras mundiales se mantienen favorables, gracias en parte a la depreciación del dólar estadounidense, mientras las instituciones financieras continúan demostrando una notable resiliencia. No obstante, los riesgos para la estabilidad financiera mundial se mantienen elevados producto de la incertidumbre relacionada con las tensiones geopolíticas y comerciales, las preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal de las principales economías, las elevadas valoraciones de activos, el mayor uso del apalancamiento por parte de las instituciones financieras no bancarias, entre otros.

Gráfico I-1
Proyecciones de crecimiento económico
(porcentaje)



Fuente: FMI WEO Octubre 2025

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



Fuente: Bloomberg LP.

En este sentido, el Informe sobre la Estabilidad Financiera Mundial (GFSR por sus siglas en inglés)⁵ de octubre del Fondo Monetario Internacional (FMI) indica que las condiciones

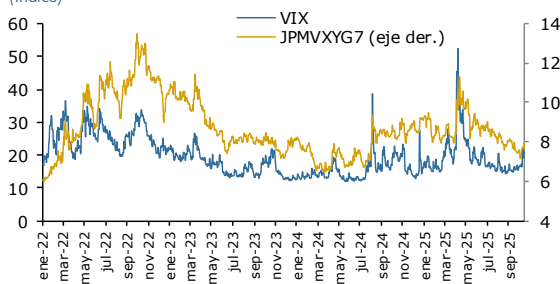
⁵ IMF (2025). Global Financial Stability Report, October 2025.

financieras se han relajado, a medida que la incertidumbre política ha disminuido ligeramente, los principales bancos centrales se han vuelto más flexibles y el dólar estadounidense se ha debilitado. Los mercados de valores han repuntado hasta alcanzar máximos históricos, los diferenciales de financiación corporativa y soberana se encuentran en niveles históricamente estrechos, y la liquidez de financiación global sigue siendo abundante. No obstante lo anterior, el informe destaca que se están observando cambios en el sistema financiero mundial que podrían aumentar las vulnerabilidades, entre los cuales están: continua apreciación de los precios de los activos de riesgo, la deuda ha seguido trasladándose hacia el sector gubernamental a medida que los crecientes déficits fiscales globales impulsan la emisión de bonos soberanos, y el creciente tamaño de los intermediarios financieros no bancarios (IFNB) y la profundización de sus vínculos con los bancos.

Gráfico I-3

Volatilidad accionaria y de monedas

(índice)



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

JPMVXYG7: Índice de volatilidad de monedas del G7

Fuente: Bloomberg LP.

Gráfico I-4

Principales Índices Bursátiles

(índice, 01-Enero-2022=100)



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

Fuente: Bloomberg LP.

Así mismo, según la OCDE (2025)⁶, las condiciones de los mercados financieros se han relajado en los últimos meses en las economías avanzadas y emergentes, con precios de activos al alza, una mejora en la provisión de crédito y diferenciales de bonos corporativos bajos. No obstante, el valor de los activos parece estar bajo presión y existe una creciente preocupación por los riesgos fiscales futuros. Por su parte, S&P (2025)⁷ señala que la resiliente demanda local y las condiciones financieras favorables, ayudadas por la continua debilidad del dólar estadounidense y las tasas de política monetaria más bajas de los bancos centrales, están compensando en parte la disminución de los flujos comerciales. Finalmente, el Banco Central de España en su informe sobre la economía latinoamericana (2025)⁸ menciona que América Latina ha mostrado una notable resiliencia en los últimos meses, en gran medida porque no se han materializado los escenarios más adversos, especialmente en el ámbito arancelario y en las condiciones financieras

⁶ Perspectivas económicas de la OCDE, informe provisional de septiembre de 2025.

⁷ S&P (2025). Panorama económico para los mercados emergentes - 4T de 2025: El impacto de los aranceles aún se cierne. Septiembre 2025.

⁸ Banco Central de España, Informe de Economía Latinoamericana, octubre 2025.

internacionales. No obstante, el entorno internacional continúa caracterizándose por una elevada incertidumbre, con riesgos que persisten y podrían afectar a la región. Estos riesgos coexisten con desafíos aún no resueltos: la inflación permanece elevada en varios países, el espacio fiscal es limitado y la exposición a shocks externos y financieros continúa siendo alta.

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

- Las curvas de rendimiento más empinadas, los diferenciales de swaps más negativos y la erosión de los rendimientos de conveniencia indican que el funcionamiento del mercado de bonos se encuentra en una base más frágil. El funcionamiento del mercado de bonos podría verse puesto a prueba si los rendimientos aumentan bruscamente.
- La deuda gubernamental de los mercados emergentes ha crecido significativamente en la mayoría de los países, pero su estructura ha ido divergiendo cada vez más. Los mercados emergentes con fundamentos económicos más sólidos han podido financiar su deuda en gran medida a partir de inversionistas domésticos en moneda local. Para las economías de mercados emergentes más débiles, la carga del servicio de la deuda está aumentando, con tasas de interés reales a largo plazo que son mayores que las tasas de crecimiento a largo plazo.
- El sector corporativo ha sido resiliente hasta ahora, aunque los aranceles podrían poner presión sobre los márgenes de beneficio corporativo en algunos sectores, afectar negativamente la capacidad de pago de la deuda y hacer que las valoraciones de acciones y bonos corporativos sobrevaluados sean vulnerables a correcciones.
- Las *stablecoins*⁹ están creciendo rápidamente y jugando un papel cada vez más importante en la intermediación financiera, lideradas por las monedas estables vinculadas al dólar estadounidense. El crecimiento continuo de las monedas estables podría tener tres principales implicaciones para la estabilidad financiera: (1) las economías más débiles podrían enfrentar sustitución de la moneda y una menor efectividad de las herramientas de política, (2) la estructura del mercado de bonos podría cambiar con posibles implicaciones en la desintermediación crediticia, y (3) corridas de inversores fuera de las monedas estables podrían generar ventas forzadas de activos de reserva.
- A pesar de la profunda liquidez, los mercados globales de divisas siguen siendo vulnerables a episodios de mayor incertidumbre macrofinanciera.

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

⁹ Las *stablecoins* o monedas estables son una forma de activo digital respaldado por monedas o bonos gubernamentales. Fuente: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/Fandd/Article/2025/09/fd-september-2025.ashx>.

- Para los países donde la inflación todavía está por encima del objetivo, los bancos centrales deben proceder con cautela ante cualquier relajación monetaria y mantener su compromiso con la estabilidad de precios.
- Los ajustes fiscales para reducir los déficits son cruciales para proteger la resiliencia de los mercados de bonos soberanos.
- La Prueba de Estrés Global del FMI subraya la importancia de mejorar la capitalización para abordar los riesgos provenientes de bancos débiles. La implementación de normas acordadas internacionalmente que aseguren niveles suficientes de capital y liquidez, especialmente Basilea III, es fundamental en tiempos de alta incertidumbre económica.
- Una supervisión regulatoria efectiva de las Instituciones Financieras No Bancarias y los activos digitales como las *stablecoins* requiere mejorar la recopilación de datos, la coordinación y el análisis, incluso a nivel transfronterizo.
- Para abordar los riesgos de estabilidad financiera derivados del estrés en el mercado de divisas, los responsables de políticas deberían mejorar la vigilancia, incluyendo pruebas sistemáticas de estrés de liquidez en divisas que capturen las interacciones con vulnerabilidades subyacentes.

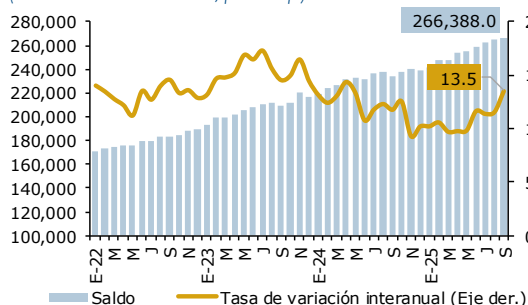
II. Evolución Financiera Nacional

Al cierre de septiembre de 2025, el sistema bancario y financieras (SBF) continúa exhibiendo una posición financiera sólida, respaldada por una gestión prudente del riesgo y niveles adecuados de solvencia y liquidez. La intermediación financiera mantiene su dinámica positiva, con crecimiento en los depósitos del público y la cartera de créditos, lo que ha permitido una mejora en la rentabilidad. Hay que señalar que, si bien el crédito continúa creciendo a tasas de dos dígitos, a partir del primer trimestre de 2025 se ha observado una desaceleración en su tasa de crecimiento, lo que en parte se explica por el hecho de que financiera FAMA dejó de formar parte del SBF, para pasar a ser supervisada por la Comisión Nacional de Microfinanzas (CONAMI). Adicionalmente, el proceso de fortalecimiento del marco regulatorio del SBF a partir de inicios de 2025 podría estar incidiendo en una postura más prudente, incidiendo indirectamente en la desaceleración del crédito.

Gráfico II-1

Depósitos del público en el SBF

(saldo millones de córdobas, porcentaje)

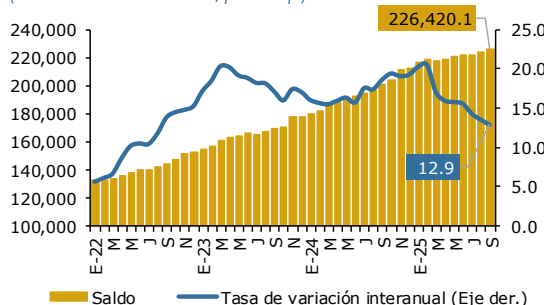


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico II-2

Cartera bruta de créditos SBF

(saldo millones de córdobas, porcentaje)

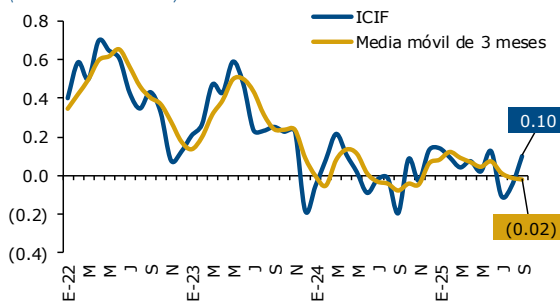


Fuente: SIBOIF y BCN.

En línea con lo anterior, el Índice de Condiciones de Intermediación Financiera (ICIF) sigue reflejando condiciones de intermediación neutrales; es decir, la mayoría de los indicadores financieros se comporta de manera normal respecto a sus datos históricos. Según las estimaciones, el crecimiento de la cartera de créditos ha disminuido su aporte positivo al ICIF, en línea con su desaceleración. No obstante, esto está siendo compensado por el resto de categorías, las cuales muestran variaciones consistentes con sus promedios históricos.

Gráfico II-3

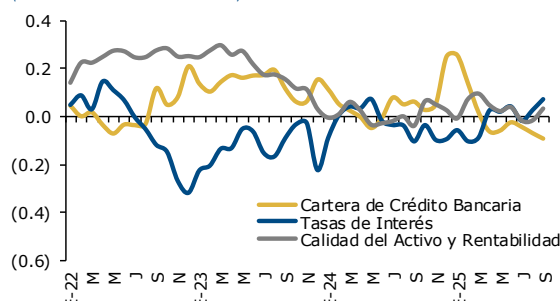
Índice de Condiciones de Intermediación Financiera (desviaciones estándar)



Fuente: BCN.

Gráfico II-4

Aporte al ICIF por categoría (desviaciones estándar del ICIF)

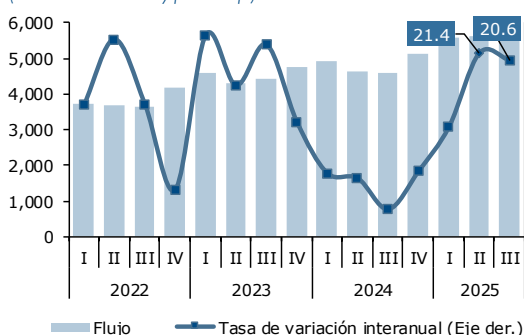


Fuente: BCN.

Por su parte, el contexto macroeconómico nacional favorable ha contribuido a un desempeño positivo de los mercados financieros, respecto al Informe de Estabilidad Financiera publicado en abril de 2025. Así, el flujo de operaciones del mercado cambiario continúa aumentando, de tal forma que, durante el segundo y tercer trimestre del año, el flujo total de operaciones alcanzó 11,132.9 millones de dólares, siendo un 21.0 por ciento superior al del mismo período del año anterior. Los bancos, financieras y casas de cambio registraron mayores compras netas de divisas con el público, impulsadas por la mayor demanda del gobierno, el cual a su vez realizó compras netas al sistema financiero. En cuanto a la brecha de tipo de cambio, esta se mantuvo en torno al 0.7 por ciento, nivel inferior al 2 por ciento de la comisión de venta de divisas por parte del BCN.

Gráfico II-5

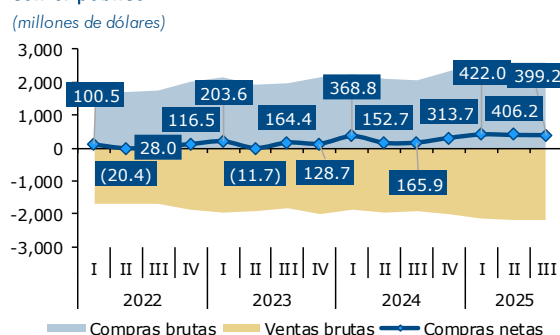
Flujo de operaciones del mercado cambiario (millones de dólares y porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico II-6

Operaciones cambiarias: SBF y Casas de Cambio con el público (millones de dólares)



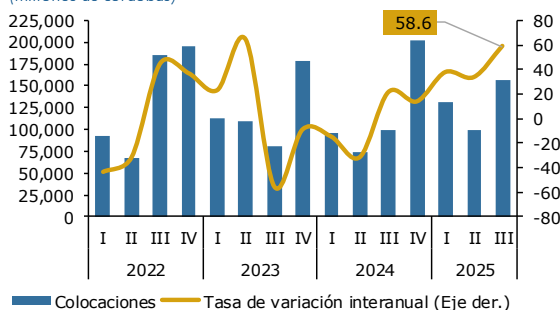
Fuente: BCN.

En el mercado de valores se observa un aumento interanual en los volúmenes totales negociados al mes de septiembre de 2025, explicado principalmente por mayores transacciones en títulos públicos. Por su parte, las operaciones con valores privados mostraron menores montos negociado al igual que las operaciones bursátiles (realizada por la Bolsa de valores). El dinamismo de los valores públicos es impulsado por las Letras del BCN (tanto de corto plazo como estructurales), que en el acumulado del año aumentaron un 55 por ciento en comparación al período previo.

Gráfico II-7

Colocaciones en el mercado de valores

(millones de córdobas)

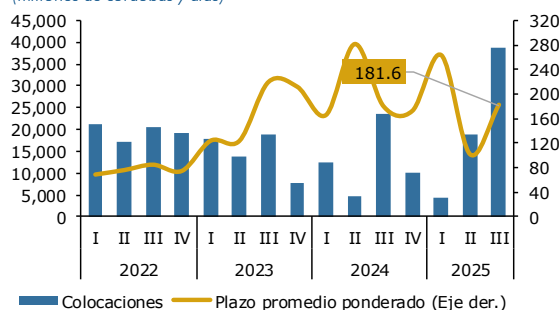


Fuente: BVDN y BCN.

Gráfico II-8

Colocaciones extrabursátiles de Letras BCN a 7 o más días

(millones de córdobas y días)



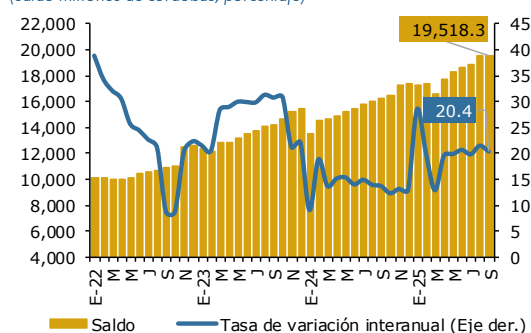
Fuente: BVDN y BCN.

El mercado crediticio mantiene un desempeño dinámico, con la cartera consolidada de bancos, financieras y microfinancieras creciendo 13.5 por ciento en términos interanuales a septiembre de 2025 (frente al 18.3% en septiembre de 2024). Los rubros que reflejaron mayor variación fueron créditos personales, de tarjeta de crédito e industriales; con tasas de crecimiento interanual superiores al 20 por ciento. Asimismo, destaca que el crédito hipotecario registra mayores tasas de crecimiento en comparación con años anteriores.

Gráfico II-9

Cartera bruta de créditos microfinancieras

(saldo millones de córdobas, porcentaje)

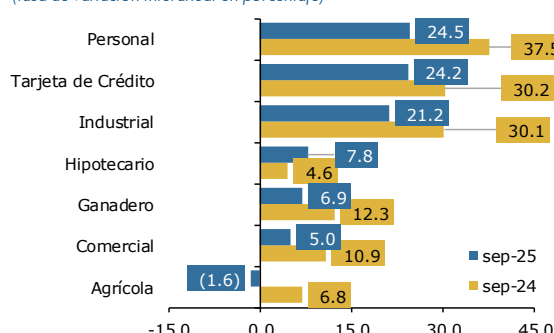


Fuente: CONAMI.

Gráfico II-10

Crecimiento de la cartera de créditos del SBF por sector

(tasa de variación interanual en porcentaje)



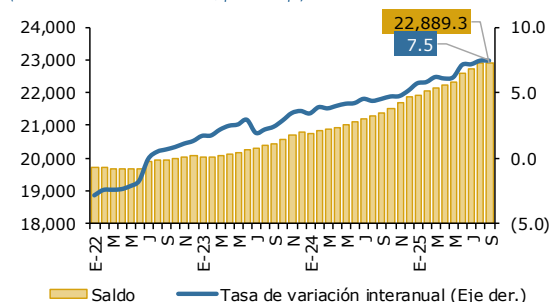
Fuente: SIBOIF y BCN.

En el mercado de seguros, las primas netas emitidas¹⁰ al mes de septiembre crecieron interanualmente 13.7 por ciento (10.1% en septiembre 2024). Este crecimiento, sumado a un costo de siniestralidad controlado y a elevados ingresos por inversiones financieras, ha impulsado las utilidades de la industria. Como resultado, la industria de seguros registró una utilidad anual de 976.8 millones de córdobas (crecimiento interanual de 9.2 por ciento) a esa misma fecha.

Gráfico II-11

Cartera bruta de créditos hipotecarios del SBF

(saldo millones de córdobas, porcentaje)

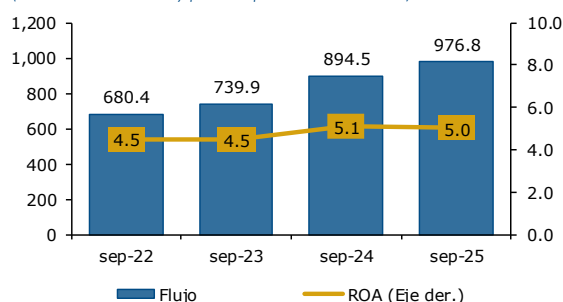


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico II-12

Resultado del ejercicio de la industria de seguros

(millones de córdobas y porcentaje del total de activos)



Fuente: SIBOIF y BCN.

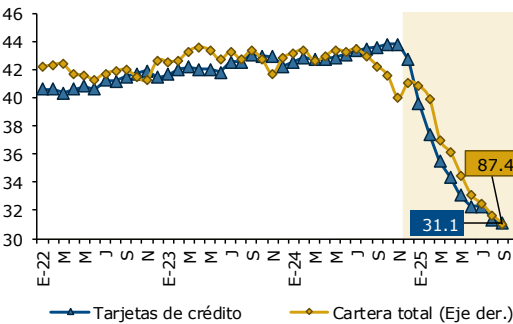
En materia de política macroprudencial, el Informe de Estabilidad Financiera anterior se destacó el anuncio del BCN sobre nuevas regulaciones para la expresión de precios y liquidación de pagos en córdobas en Nicaragua. Esta medida, orientada a fortalecer la moneda nacional y preservar el poder adquisitivo, entró en vigencia en 2025, estableciendo que todas las operaciones con tarjetas (tanto de débito como de crédito) en territorio nacional deben liquidarse exclusivamente en córdobas.

Como resultado de esta disposición, se observaron cambios significativos entre diciembre de 2024 y septiembre de 2025. La dolarización del saldo de créditos por tarjetas de crédito disminuyó del 42.7 al 31.4 por ciento. Paralelamente, el saldo de la cartera de créditos en moneda nacional (sin incluir tarjetas) experimentó un notable incremento del 79.2 por ciento. En consecuencia, la dolarización del crédito total se redujo del 91.2 al 87.4 por ciento. Asimismo, se observó un mayor uso de la moneda nacional en transacciones en los sistemas de pagos, incluyendo en cheques y transferencias ACH.

¹⁰ Flujo acumulado de doce meses.

Gráfico II-13

Dolarización del saldo de créditos del SBF
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Tabla III-1

Monto transferido en moneda extranjera por instrumento
(porcentaje del monto total)

Instrumento	Dolarización		
	2024T4	2025T1	2025T2
Cheques	26.8	26.6	22.7
Dinero Electrónico	6.3	5.7	6.0
Tarjeta de Crédito	39.0	28.3	26.8
Tarjeta de Débito	40.3	40.4	41.3
Transferencias ACH	52.2	48.3	47.7
Transferencias Interbancarias	80.0	83.2	81.4

Fuente: BCN

Finalmente, con respecto a las calificaciones de deuda soberana de Nicaragua éstas no experimentan cambios respecto a lo publicado en el Informe de Estabilidad Financiera de abril 2025. Así, a septiembre Fitch mantiene la calificación ‘B’ con perspectiva estable (elevada desde ‘B-’ en mayo de 2024) y Moody’s mantiene ‘B2’ con perspectiva estable (mejorada desde ‘B3’ en marzo de 2024). Por su parte, Standard & Poor’s elevó en octubre de 2024 la calificación de Nicaragua de ‘B’ a ‘B+’, también con perspectiva estable. En general, las agencias calificadoras reconocen el compromiso que Nicaragua con la estabilidad macroeconómica, una política fiscal responsable y un perfil de deuda favorable. Así mismo, la perspectiva estable refleja la expectativa de continuidad en el crecimiento económico, junto con una consolidación fiscal.

Recuadro 1. Fortalecimiento del marco normativo monetario y financiero durante 2025

Durante 2025, se han venido realizando los ajustes necesarios al marco regulatorio para la implementación de las reformas a las principales leyes financieras que se aprobaron a finales de 2024 e inicios de 2025, mediante la emisión de nuevas normas, reglamentaciones y ajustes a disposiciones normativas anteriores. Particularmente, en este recuadro se resumen algunos aspectos relevantes incorporados en la Ley No. 1237, Ley de reformas a la ley general de bancos, que entraron en vigor en 2025, y que tienen que ver con la constitución del capital de las instituciones bancarias y con las partes relacionadas. Asimismo, se presentan nuevas regulaciones implementadas a la fecha, tanto por parte de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), como por el Banco Central de Nicaragua (BCN), en el marco de la Ley 1232, Ley de Administración del Sistema Monetario y Financiero.

1. Nuevas regulaciones en el capital regulatorio y reservas de capital

Con el objetivo de aumentar la capacidad del sistema financiero a absorber pérdidas, el nuevo marco legal establece que el capital secundario a considerar en la base de capital de las instituciones financieras no podrá ser mayor a un tercio ($1/3$) del monto de capital primario de estas. De la misma forma, el monto de la deuda subordinada en el capital secundario, no podrá ser mayor a un tercio ($1/3$) del monto considerado como capital secundario (anteriormente la ley establecía que esta proporción era de 100 y 50 por ciento respectivamente). Adicional al capital requerido del diez por ciento (10%), se establecieron tres nuevas reservas de capital a fin de crear colchones financieros y fortalecer la solvencia bancaria: i) Reserva de conservación de capital de dos puntos cinco por ciento (2.5%) de los activos ponderados por riesgo, ii) Reserva temporal de capital anticíclica de dos punto cinco por ciento (2.5%) de los activos ponderados por riesgo, y iii) Reserva de riesgo sistémico del tres por ciento (3%) de los activos ponderados por riesgo.

La ley establece que la constitución de dichas reservas de capital se realizará de forma gradual, iniciando en 2025.

2. Limitaciones a las operaciones activas y de créditos con partes relacionadas

A fin de reducir el riesgo de crédito, se fortalecen las limitaciones a las operaciones crediticias de los bancos con sus partes relacionadas. Así, la Ley establece que el monto de las operaciones activas realizadas por un banco con todas sus partes relacionadas o el saldo ponderado por riesgo de dichas operaciones activas, el mayor de los dos, no podrá exceder el veinticinco por ciento (25%) de la base de cálculo de la adecuación de capital. Así mismo, los bancos no podrán otorgar créditos, por el saldo de las operaciones otorgadas o por el saldo ponderado por riesgo de dichas operaciones, el mayor de los dos, que exceda en conjunto el veinticinco por ciento (25%) de la base de cálculo de la adecuación de capital. Anteriormente, el límite establecido era del treinta por ciento (30%) para ambos casos.

3. Regulaciones de entidades supervisadas por la SIBOIF

En lo que va de 2025, el Consejo Directivo Monetario y Financiero (CDMF), a propuesta de la SIBOIF, ha aprobado una serie de normas a fin de establecer regulaciones a nuevas instituciones que no son bancos ni sociedades financieras, tales como: i) Norma sobre Autorización y Regulación de Entidades de Factoraje, ii) Norma sobre Autorización y Regulación de las Entidades de Arrendamiento Financiero, iii) Norma sobre Autorización y Regulación de Proveedores No Bancarios de Servicios Fiduciarios y iv) Norma para la autorización y regulación de las Cooperativas de Ahorro y Crédito.

4. Fortalecimiento operativo de los instrumentos de política monetaria y cambiaria del BCN

El BCN continuó fortaleciendo su marco normativo en temas de política monetaria y cambiaria, para lo cual en abril de 2025 el CDMF aprobó la Norma sobre el mercado de cambio y operaciones con divisas, la cual tiene como objeto establecer las regulaciones aplicables al mercado de cambio de divisas en el territorio nacional y a las operaciones con divisas del BCN, buscando resguardar la estabilidad del mercado cambiario, fomentar la estabilidad financiera y promover el fortalecimiento de las reservas internacionales. De igual forma, en el mismo mes se aprobó la Norma sobre el encaje legal, a fin de establecer las regulaciones aplicables al encaje legal que deben mantener los bancos y sociedades financieras supervisados por la SIBOIF. Finalmente, en junio se aprobó la Norma sobre emisión de valores y otras operaciones monetarias del BCN, con el objetivo de establecer el marco regulatorio para la emisión de valores y la ejecución de otras operaciones monetarias del BCN, a fin de fortalecer los instrumentos de política monetaria.

En la Norma del mercado cambiario se determinan los participantes de mercado de cambio, siendo estos el BCN, el Gobierno, los bancos y sociedades financieras supervisadas por SIBOIF, y los proveedores de servicios de compraventa y/o cambio de moneda regulados por el BCN. Así mismo, se establece que el BCN también está facultado para autorizar a otras entidades o personas a formar parte de este mercado si ello contribuye al cumplimiento de su objetivo fundamental y que también, puede ejecutar operaciones con los participantes del mercado, tales como la compraventa de divisas al contado y a futuro o subastas.

Por su parte, la Norma sobre el encaje determina que este se constituirá mediante depósito de dinero en efectivo en cuentas corrientes destinadas exclusivamente para este fin, las cuales no devengarán intereses. También, se indica que el BCN es la entidad encargada de determinar los pasivos sujetos a esta obligación y de aprobar los términos y condiciones del encaje, incluyendo las tasas obligatorias, que pueden ser diferenciadas según el tipo de entidad, moneda, riesgo sistémico o tipo de pasivo y el método de cálculo del encaje requerido y observado. La Norma también aborda el régimen de incumplimiento y sanciones.

Respecto a la Norma sobre emisión de valores y otras operaciones monetarias, esta establece que los valores que el BCN emitirá y negociará para sus operaciones (en mercado abierto o directo) incluyen Letras, Bonos y cualquier otro valor que se determine, pudiendo ser emitidos de forma física o desmaterializada. Adicionalmente, se indica que el BCN podrá utilizar valores emitidos por el Gobierno,

como Letras de Tesorería y Bonos de la República, para operaciones en el mercado secundario, con montos ajustados a la programación monetaria. Para ejecutar sus operaciones monetarias, el BCN también utilizará reportos monetarios, depósitos monetarios, reportos inversos y otros instrumentos. Finalmente, para la ejecución de las operaciones, el BCN utilizará mecanismos de Subastas, Ventanillas y Colocaciones directas, y los participantes deben registrarse previamente.

5. Marco para la administración, supervisión y vigilancia de los sistemas de pagos

Durante 2025, el BCN ha realizado diversas acciones para continuar fortaleciendo el marco regulatorio de los sistemas de pago a fin de promover su buen desempeño. Así, en abril se aprobó la Norma de los administradores de sistemas de pagos electrónicos, la cual tiene por objeto regular la organización, funcionamiento y prestación de servicios de los administradores de sistemas de pagos electrónicos y sus participantes, autorizados por el BCN, que operen en el país. Un Administrador de un Sistema de Pagos es la entidad autorizada para operar estos sistemas, los cuales son el conjunto de instrumentos y procedimientos para la transferencia de fondos entre participantes. Únicamente las entidades con una licencia emitida por el BCN podrán administrar tales sistemas. Para obtener esta licencia, deben constituirse como sociedades anónimas con el objeto principal de administrar sistemas de pagos, demostrar viabilidad operativa y financiera, y asegurar la participación de al menos tres entidades.

Adicionalmente, en el mismo mes se aprobó la Norma de los proveedores de tecnología financiera de servicios de pago (PSP) y de los proveedores de servicios de activos virtuales (PSAV), la cual tiene por objeto regular la organización, funcionamiento y prestación de servicios de estas entidades autorizadas por el BCN. La Norma define los Activos Virtuales como representaciones digitales de valor utilizables para pagos o inversiones, que excluyen la moneda fíat o valores financieros, y el Dinero Electrónico como valor monetario almacenado que representa un crédito exigible al emisor y es convertible en efectivo a la par, sin constituir un depósito. Para operar legalmente, las entidades deben contar con una Licencia o Registro emitido por el BCN, que puede ser independiente para PSP o PSAV. La norma establece que las entidades deben constituirse como sociedades anónimas y demostrar viabilidad técnica, operativa y financiera.

En el mes de julio se aprobó la Norma de los Proveedores de Servicios de Pago de Remesas y de Compraventa y/o Cambio de Monedas, con el objetivo de regular la organización, funcionamiento y prestación de servicios de los Proveedores de Servicios de Pago de Remesas (PSPR) y los Proveedores de Servicios de Compraventa y/o Cambio de Monedas (PSCM) que operen en el país. La Norma establece que solo podrán operar quienes obtengan la Licencia o Registro correspondiente del BCN. En este sentido, las personas jurídicas, distintas de bancos (SIBOIF) e instituciones de microfinanzas (CONAMI), y las personas naturales deben tramitar Licencia, mientras que los bancos y microfinancieras solo necesitan registrarse.

Finalmente, en septiembre de 2025 se aprobó la Norma de Supervisión y Vigilancia de los Sistemas de Pagos, la cual tiene por objeto regular la supervisión y vigilancia que ejerce el BCN sobre los sistemas de pagos con el fin de promover su fluidez, eficiencia y seguridad, contribuyendo así a la estabilidad

del sistema financiero. Esta Norma sujeta al control del BCN a diversas entidades, incluyendo a los Administradores de sistemas de pagos electrónicos, Proveedores de tecnología financiera de servicios de pago (PSP), Proveedores de servicios de activos virtuales (PSAV), Proveedores de servicios de pago de remesas (PSPR), y Proveedores de servicios de compraventa o cambio de monedas (PSCM), así como a cualquier participante que se considere relevante para el sistema de pagos. La norma diferencia entre la supervisión, que evalúa el cumplimiento normativo y los riesgos a nivel individual de cada entidad, y la vigilancia, que es una función macroprudencial destinada a monitorear la seguridad y resiliencia del sistema de pagos en su conjunto para mitigar el riesgo sistémico.

III. Valoración de Activos

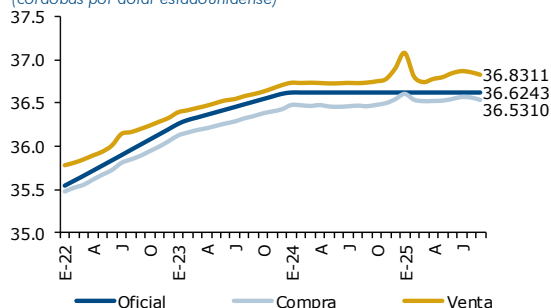
Con relación al último Informe de Estabilidad Financiera publicado en abril de 2025, la valoración de los precios de los activos continuó relativamente estable, manteniendo una percepción de riesgos a la baja. Dicha estabilidad ha estado relacionada con un entorno de mejores perspectivas económicas nacionales, la trayectoria de la política monetaria del Banco Central de Nicaragua (BCN), los resultados sólidos del sistema financiero y una consolidación fiscal que fortalece la capacidad del país para enfrentar eventuales choques provenientes del contexto internacional.

En general, los mayores flujos de recursos externos han permitido que el mercado cambiario se desarrolle sin experimentar importantes presiones de oferta y demanda, lo que ha resultado en una brecha de tipo de cambio de venta que se ha mantenido baja y estable. Si bien entre finales de 2024 y enero de 2025 se registraron presiones que llevaron la brecha de venta a un máximo de 1.3 por ciento, este repunte fue temporal y posteriormente se revirtió, ubicándose en 0.67 por ciento a septiembre de este año. Otro elemento que está incidiendo en este resultado es la política del BCN de mantener la tasa de deslizamiento del tipo de cambio del córdoba frente al dólar estadounidense en 0 por ciento anual en 2025. Sobre este tema, es importante señalar el anuncio del BCN de octubre de mantener la tasa de deslizamiento cambiario en 0 por ciento anual en 2026.

Gráfico III-1

Tipos de cambio

(córdobas por dólar estadounidense)



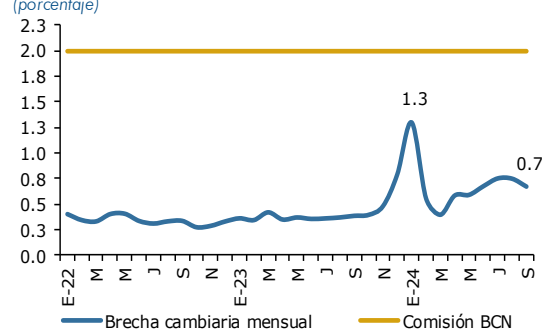
Nota: Valores promedio del mes

Fuente: BCN.

Gráfico III-2

Brecha cambiaria de venta

(porcentaje)



Fuente: BCN.

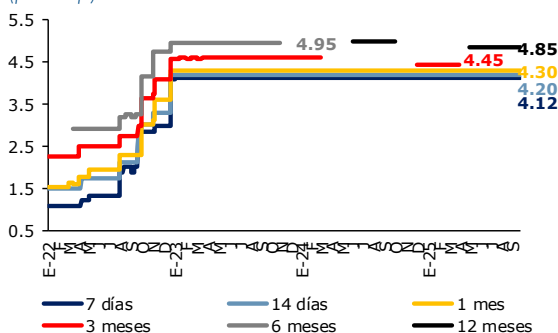
En cuanto a la política monetaria, el BCN redujo en 25 puntos básicos la Tasa de Referencia Monetaria (TRM) en enero de 2025, situándola en 6.25 por ciento, manteniéndose este nivel durante febrero-septiembre. Asimismo, en octubre, el BCN redujo la TRM en 25 p.b. adicionales a 6.00 por ciento. Ambas reducciones se aplicaron a todos los instrumentos monetarios (ventanillas de Reportos Monetarios y Depósitos Monetarios), manteniéndose así los rangos de la amplitud del corredor de tasas de interés. Lo anterior se dio en correspondencia con la evolución de las tasas de interés internacionales y de las condiciones monetarias internas, así como para apoyar la administración de liquidez del sistema financiero y mantener condiciones propicias para la intermediación financiera.

Por otra parte, las tasas de interés en la subasta de Letras del BCN en moneda nacional disminuyeron en enero de 2025, asociado al proceso de reducciones graduales en las tasas indicativas que se inició en marzo de 2024. No obstante, considerando la dinámica del crédito al sector privado y la posición de los instrumentos monetarios del BCN, en febrero y abril se validaron incrementos en las tasas de Letras en moneda nacional. Posteriormente, a partir del tercer trimestre del año se realizó una corrección a la baja en línea con la evolución de las tasas de interés internacionales. Por otra parte, se preservó el nivel de las tasas de interés de las Letras del BCN en moneda extranjera en todos sus plazos.

Gráfico III-3

Tasa de interés de Letras del BCN en ME

(porcentaje)

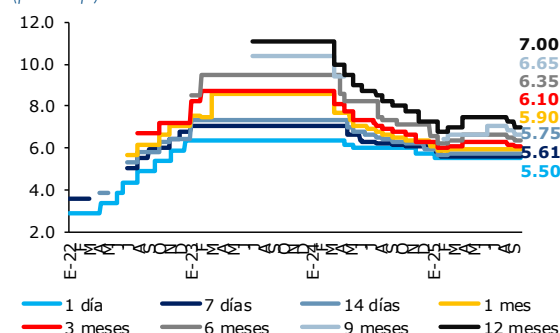


Fuente: BCN.

Gráfico III-4

Tasa de interés de Letras del BCN en MN

(porcentaje)



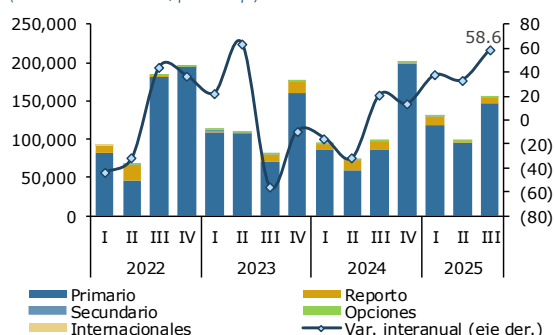
Fuente: BCN.

Por su parte, el rendimiento promedio ponderado de los valores públicos en el mercado de valores se ha mantenido estable durante 2025. Asimismo, durante los tres primeros trimestres de 2025, el volumen negociado superó al del mismo período de 2024, alcanzando niveles más similares a los observados en 2022.

Gráfico III-5

Operaciones del mercado de valores

(millones de córdobas, porcentaje)

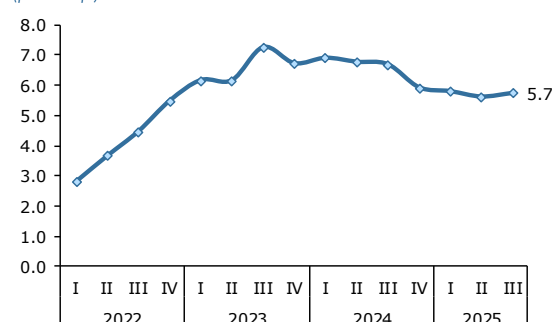


Fuente: BDVN y BCN.

Gráfico III-6

Rendimiento promedio ponderado del mercado de valores

(porcentaje)

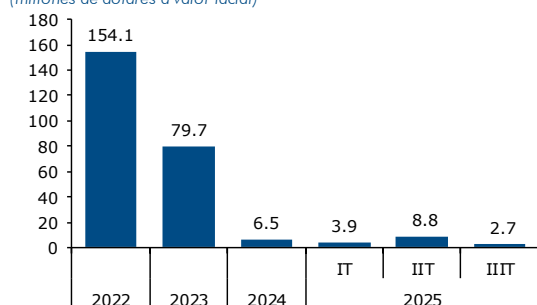


Fuente: BDVN y BCN.

Las inversiones en valores del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) mostraron un leve incremento en comparación con el acumulado de 2024. Al cierre del tercer trimestre de 2025, se habían colocado 15.4 millones de dólares en Bonos de la República de Nicaragua, frente a los 6.5 millones de dólares colocados durante todo 2024. Sin embargo, a pesar de este aumento, el nivel de colocación continúa siendo inferior al observado en períodos previos, como 2022-2023. Esta situación obedece principalmente a dos factores: por un lado, una sólida recaudación tributaria por parte del Gobierno Central, y por otro, elevados niveles de liquidez en el sistema bancario. La combinación de estos elementos ha permitido mantener los rendimientos de los BRN en niveles estables, disminuyendo los incentivos para recurrir a la emisión de nuevos instrumentos como mecanismo de financiamiento adicional.

Gráfico III-7

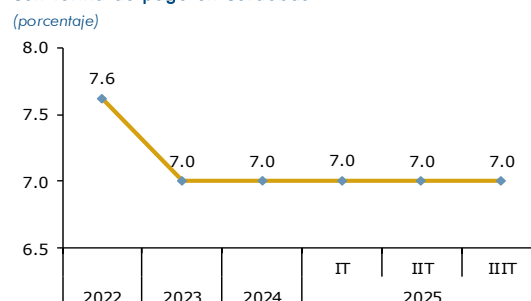
Colocación de Bonos de la República de Nicaragua (BRN)
(millones de dólares a valor facial)



Fuente: MHCP y BCN.

Gráfico III-8

Tasa de rendimiento promedio ponderada de BRN con forma de pago en córdobas
(porcentaje)



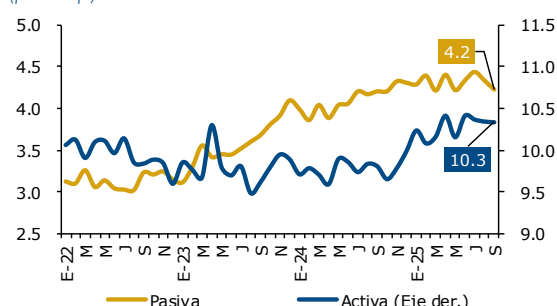
Fuente: MHCP y BCN.

Las tasas de interés del sistema bancario y financieras mantienen un comportamiento generalmente estable, aunque con ligeros incrementos en algunos meses. En particular, las tasas de interés pasivas mostraron un leve aumento a inicios de 2025, seguido de una estabilización a partir del segundo trimestre. Este comportamiento podría estar influenciado por el rezago en la transmisión de las reducciones de las tasas internacionales y de la política monetaria implementada por el BCN.

Por su parte, las tasas de interés activas del Sistema Bancario y Financieras (SBF) también han registrado incrementos moderados en ambas monedas, posiblemente asociados al leve aumento en los costos de fondeo. No obstante, los indicadores de riesgo favorables han evitado alzas más marcadas en el costo del crédito. Aunque el aumento global ha sido moderado, la mayoría de los sectores económicos, en especial los industriales, comerciales y ganaderos, presentaron ligeras alzas durante el segundo trimestre de 2025, lo que refleja un ajuste generalizado en lugar de concentrarse en un sector específico. En contraste, las tasas activas promedio ponderadas de las instituciones microfinancieras se han mantenido estables, con leves disminuciones en el mismo período.

Gráfico III-9

SBF: Tasas de interés^{1/}
(porcentaje)

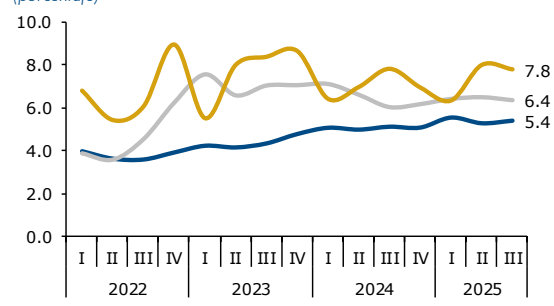


1/: Tasas promedio ponderadas base 2020-2024

Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-10

SBF: Costo de nuevos desembolsos de deuda y CDP
(porcentaje)



— CDP del público — Deuda corto plazo — Deuda largo plazo

Fuente: SIBOIF.

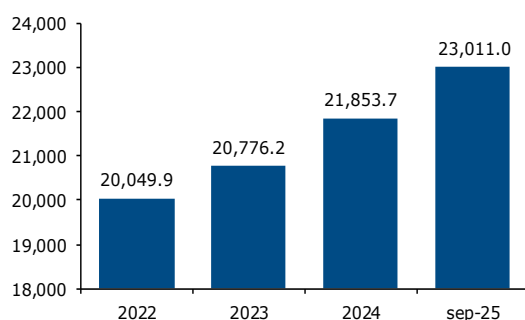
En cuanto al costo de financiamiento externo de los bancos, no se han registrado aumentos significativos respecto a los niveles observados al cierre de 2024. Esta estabilidad ha contribuido a preservar márgenes de intermediación relativamente constantes, en línea con la tendencia descrita en informes anteriores.

Las tasas de interés promedio ponderadas de los créditos hipotecarios se han mantenido estables en 2025, ubicándose en niveles inferiores a los registrados en cada trimestre del año anterior. En promedio, la tasa para los créditos en dólares a largo plazo otorgados por la banca fue de 8.2 por ciento. Hay que señalar que las políticas de subsidio a las tasas de interés impulsadas por el Gobierno para la adquisición de viviendas de interés social (Ley N° 677), establecen un subsidio que permite reducir la tasa de interés entre 2.5 por ciento y 3.5 por ciento, dependiendo del precio de la vivienda, durante un período de diez años a partir de la contratación del crédito. Adicionalmente, cuando el financiamiento se otorga a través de un fideicomiso, se garantiza una tasa fija del 7.25 por ciento durante toda la vida del préstamo, que puede extenderse hasta 25 años.

Gráfico III-11

Crédito hipotecario de bancos y financieras

(saldo en millones de córdobas)

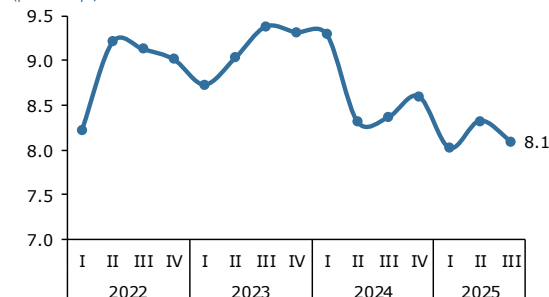


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-12

Crédito hipotecario: Tasa pond. de Bancos a largo plazo

(porcentaje)



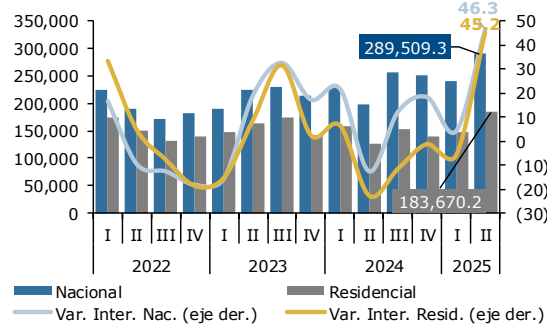
Nota: Tasa promedio ponderada en ME base 2020-2024

Fuente: SIBOIF y BCN.

En este contexto, durante el segundo trimestre de 2025, el sector de la construcción a nivel nacional registró un desempeño positivo en comparación con el mismo período del año anterior. En particular, destacó el crecimiento en la edificación de inmuebles destinados a actividades industriales y residenciales. El segmento residencial presentó un incremento interanual del 45 por ciento en dicho trimestre, manteniendo además una tendencia de expansión sostenida en los trimestres previos. Este dinamismo ha estado respaldado, en parte, por la continuidad de los proyectos públicos de viviendas de interés social iniciados en la segunda mitad de 2020. Es relevante señalar que, en el segundo trimestre de 2025, el área efectivamente construida para viviendas de interés social representó el 28.4 por ciento del total del área construida a nivel nacional y el 44.8 por ciento del área destinada a usos residenciales, consolidando a este segmento como un componente clave del crecimiento del sector construcción.

Gráfico III-13

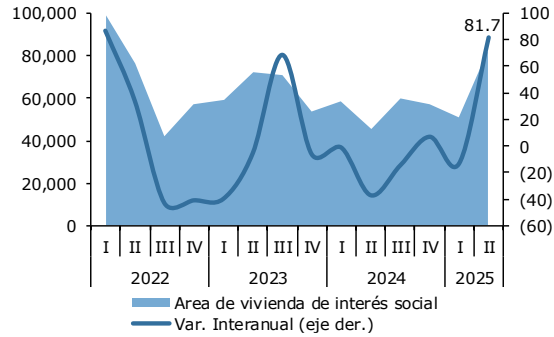
Edificaciones privadas: Área efectivamente construida
(metros cuadrados, porcentaje)



Fuente: INIDE y BCN.

Gráfico III-14

Área efectivamente construida de viviendas de interés social
(metros cuadrados, porcentaje)

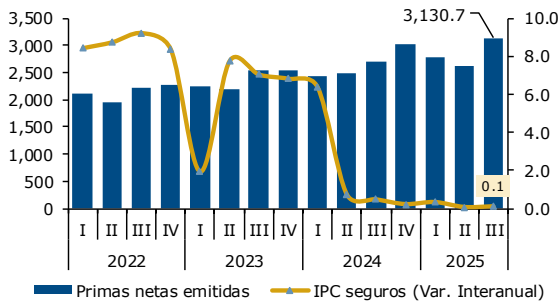


Fuente: INIDE y BCN.

Finalmente, los precios de las primas de seguros, medidos a través del Índice de Precios al Consumidor, registraron un leve incremento interanual del 0.1 por ciento hasta el tercer trimestre de 2025. Este resultado se debe principalmente a que los precios de las primas de seguros de vida y automóviles se han mantenido prácticamente sin cambios durante el período, lo que ha contribuido a que la variación general sea baja.

Gráfico III-15

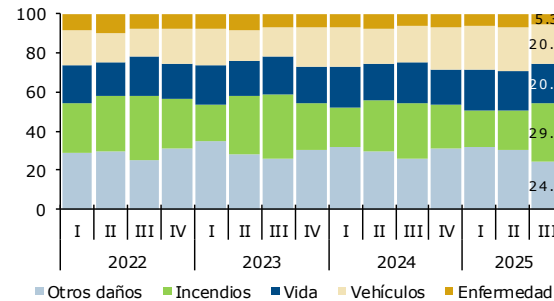
Primas netas emitidas
(millones de córdobas, porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-16

Composición del total de primas netas emitidas
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

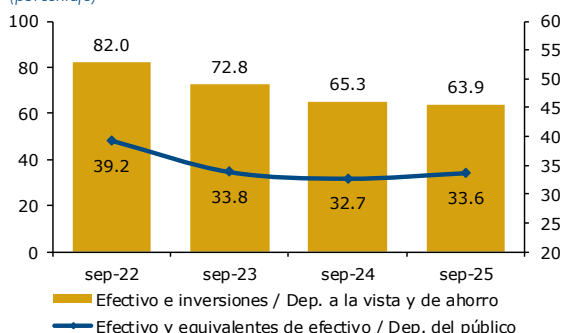
IV. Liquidez del Sistema Financiero

Al cierre de septiembre de 2025, el sistema bancario y financieras (SBF) continuó manteniendo niveles de liquidez robustos, en un contexto de depósitos con el público en crecimiento y de un manejo adecuado de los fondos. En esta línea, el indicador de razón de cobertura de liquidez (LCR por sus siglas en inglés) se ubicó en 191.7 por ciento, por encima del mínimo regulatorio de 100 y en niveles más altos que el reportado a septiembre de 2024, lo cual refuerza la capacidad del sector para enfrentar escenarios de tensión financiera.

Gráfico IV-1

Indicadores de liquidez del Sistema Bancario

(porcentaje)

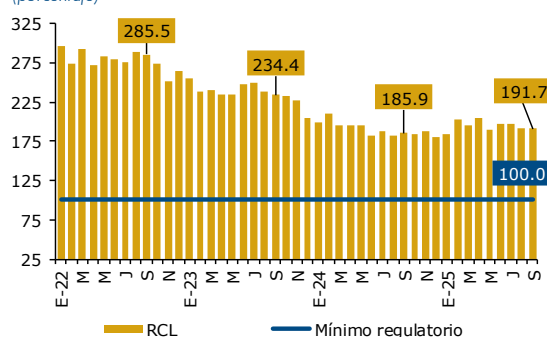


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico IV-2

Razón de Cobertura de Liquidez

(porcentaje)



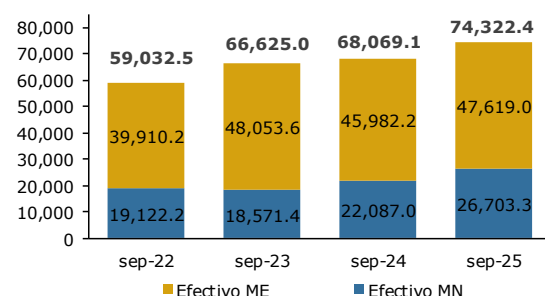
Fuente: SIBOIF y BCN.

Asimismo, una acumulación del efectivo por parte de los bancos permitió que la cobertura de liquidez del SBF, medida como el efectivo y equivalentes de efectivo con respecto al total de depósitos del público, aumentase en 0.9 puntos porcentuales con respecto a septiembre del mes pasado. Este nivel de holgura refleja una sólida posición de liquidez estructural y respalda la capacidad del sistema para absorber shocks de corto plazo, garantizando la continuidad operativa y la estabilidad funcional del sector.

Gráfico IV-3

Efectivo por moneda

(saldo en millones de córdobas)

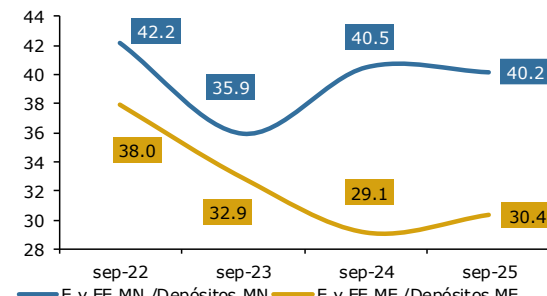


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico IV-4

Cobertura por moneda

(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Con respecto a la composición de la cuenta de efectivo por moneda, se puede observar que, con respecto a septiembre del año pasado, la mayor acumulación de efectivo se dio en moneda nacional. No obstante, a pesar de mantenerse en niveles cercanos al promedio histórico, la razón de cobertura de depósitos en moneda nacional disminuyó ligeramente con respecto a septiembre del año pasado, producto de que los depósitos en córdobas aumentaron más que el efectivo en esta moneda. Mientras tanto, la razón de cobertura en moneda extranjera aumentó ligeramente con respecto al mismo período del año pasado.

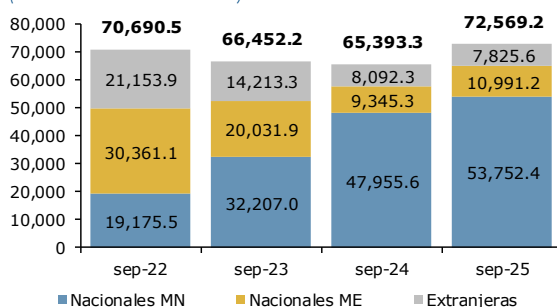
Por otro lado, las inversiones del SBF aumentaron en 7,176.0 millones de córdobas con respecto al saldo registrado en septiembre de 2024, impulsadas principalmente por las inversiones nacionales en moneda nacional, las cuales se incrementaron en 5,796.7 millones de córdobas

para un crecimiento interanual del 12.1 por ciento. Por su parte, el saldo de inversiones nacionales en moneda extranjera aumentó en 1,645.9 millones de córdobas, revirtiendo la tendencia a la baja observada en los últimos años. Por otro lado, las inversiones extranjeras continuaron reduciéndose consistente con lo observado a partir de 2023.

Gráfico IV-5

Inversiones del SBF por acreedor y por moneda

(saldo en millones de córdobas)



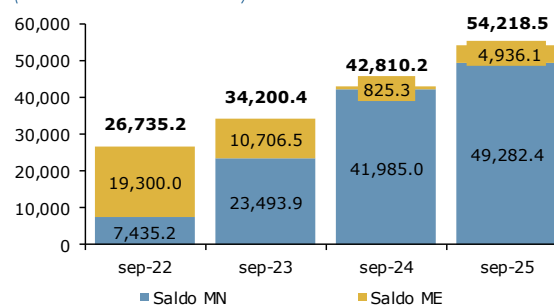
Nota: No incluye operaciones de reportos, difiriendo con otros datos publicados.

Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico IV-6

Inversiones del SBF en el BCN por monedas

(saldo en millones de córdobas)



Nota: No incluye operaciones de reportos, difiriendo con otros datos publicados.

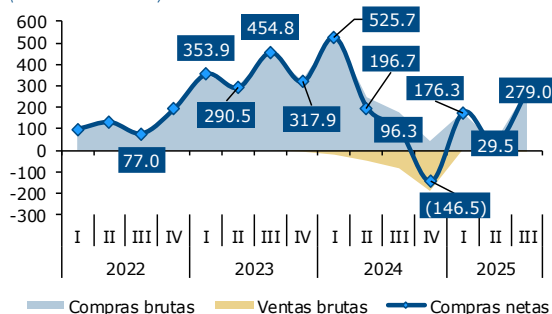
Fuente: SIBOIF y BCN.

Del total de inversiones del SBF destaca el aumento de las inversiones en el BCN, lo cual ha compensado la disminución registrada en las inversiones en valores del MHCP (particularmente en BRN). Hay que destacar que, las inversiones en moneda extranjera en instrumentos del BCN se incrementaron considerablemente, al pasar de 825.3 millones de córdobas en septiembre de 2024 a 4,936.1 millones en septiembre de 2025, concentrándose principalmente en Letras de corto plazo, mientras que el incremento de las inversiones en Letras en moneda nacional se dio principalmente en aquellas de mayor plazo.

Finalmente, las reservas internacionales brutas consolidadas del BCN y SBF aumentaron en 1,756.5 millones de dólares con respecto a septiembre de 2024. Esta acumulación de reservas se explica principalmente por el incremento en el saldo de las reservas del BCN, producto de mayor acumulación de depósitos del gobierno central, así como por las ventas de divisas realizadas por los bancos y financieras al BCN. Este aumento en las reservas internacionales implica que la capacidad de la autoridad monetaria para respaldar el régimen cambiario vigente sigue fortaleciéndose junto a su capacidad de proveer liquidez al SBF ante potenciales choques.

Gráfico IV-5

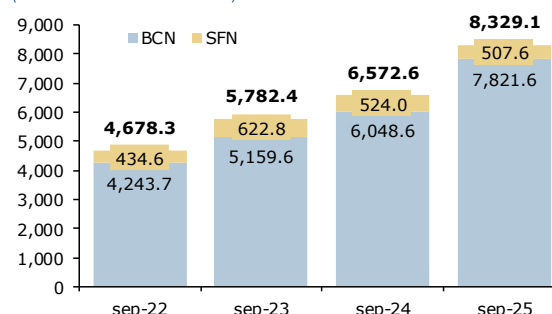
Mesa de cambio y otras operaciones de compra/venta BCN
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Gráfico IV-6

Reservas internacionales brutas
(saldo en millones de dólares)



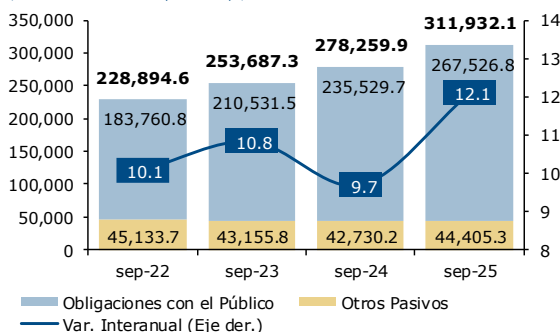
Fuente: BCN.

V. Apalancamiento del Sistema Financiero

En lo que va de 2025, los pasivos del Sistema Bancario y Financieras (SBF) han experimentado un notable crecimiento, impulsado fundamentalmente por las obligaciones con el público. Estos depósitos mantienen tasas de crecimiento interanual de dos dígitos desde 2020 y se consolidan como la principal fuente de financiamiento el SBF al representar el 85.8 por ciento de los pasivos totales. Dentro de las modalidades de captación, destacan por su dinamismo los depósitos de ahorro y a plazo, que en septiembre registraron un crecimiento interanual del 16.7 por ciento y 15.4 por ciento, respectivamente.

Gráfico V-1

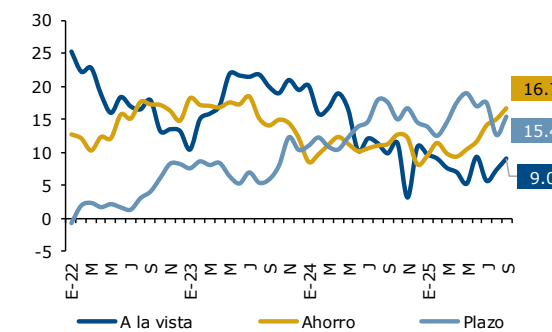
Pasivos del SBF
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico V-2

Depósitos del público por plazo
(variación interanual, porcentaje)

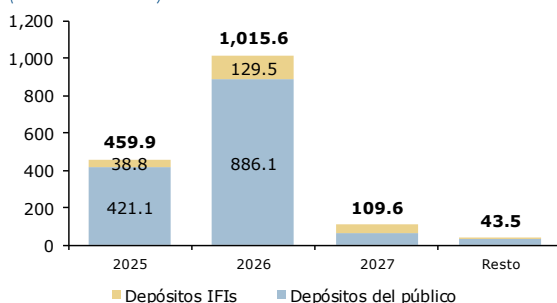


Fuente: SIBOIF y BCN.

Al analizar el perfil de vencimientos, se observa que los depósitos a plazo mantienen su concentración en el corto y mediano plazo, con vencimientos programados principalmente para lo que resta del año en curso y el siguiente. Por su parte, se identifica una divergencia en los plazos de la deuda con fondeadores institucionales: mientras los vencimientos del Sistema Bancario se concentran en 2025 y 2026, los de las financieras presentan un horizonte más largo, con los mayores compromisos situados entre 2027 y 2028.

Gráfico V-3

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

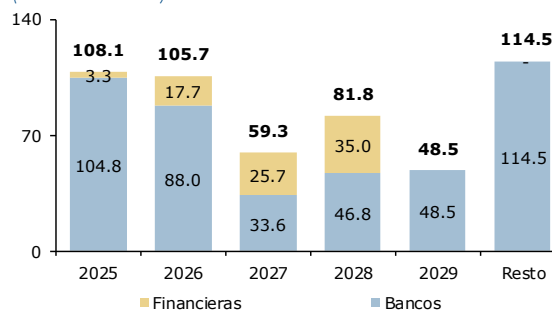


Nota: Datos a septiembre 2025.

Fuente: SIBOIF.

Gráfico V-4

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



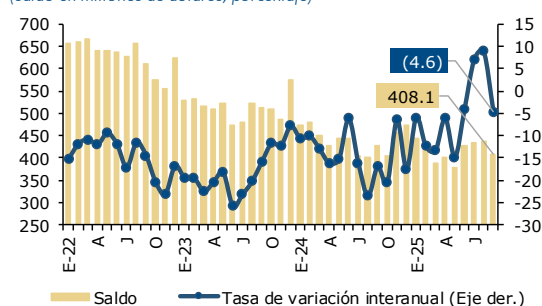
Nota: Datos a septiembre 2025.

Fuente: SIBOIF.

Por otro lado, el financiamiento con no residentes mantenía una tendencia a la baja, pero este año se ha estabilizado, mostrando incluso tasas de crecimiento positivas. Asimismo, la dolarización de los pasivos y depósitos continúa disminuyendo, una tendencia que se acentuó tras las disposiciones de pagos en moneda nacional establecidas por el BCN.

Gráfico V-5

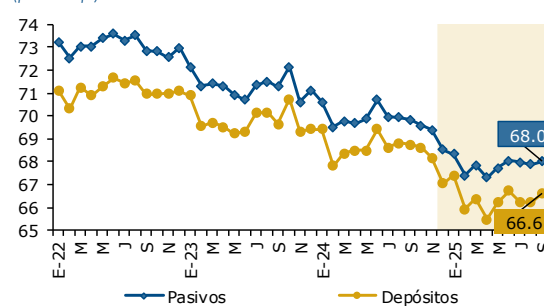
Financiamiento del SBF con no residentes
(saldo en millones de dólares, porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico V-6

Dolarización de pasivos y depósitos del SBF
(porcentaje)

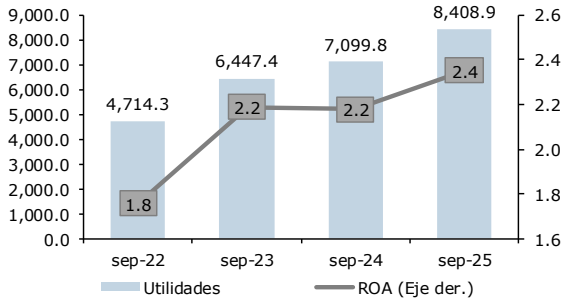


Fuente: SIBOIF y BCN.

La rentabilidad del sistema, medida a través del ROA, continúa fortaleciéndose impulsada por el crecimiento de las utilidades. Este resultado obedece a un elevado margen financiero entre las operaciones activas y pasivas, el cual ha compensado con holgura los gastos operativos y de administración.

Gráfico V-7

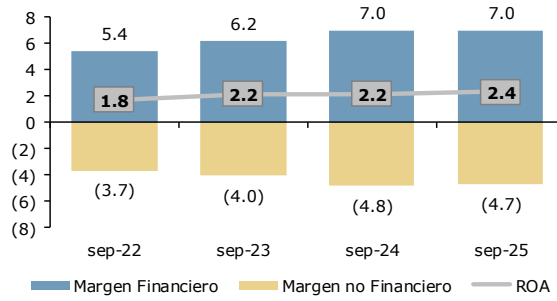
Utilidades anuales y rentabilidad del SBF (millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico V-8

Componentes del ROA (puntos porcentuales del ROA)

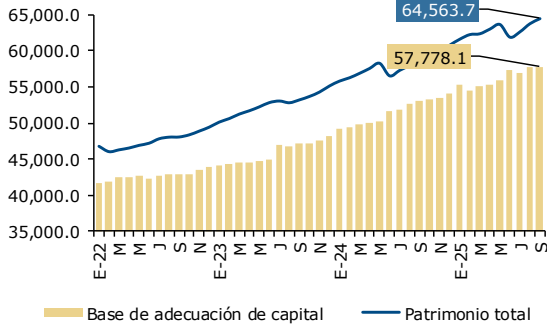


Fuente: SIBOIF y BCN.

En línea con esta tendencia, el patrimonio total sigue creciendo a un ritmo robusto, alcanzando una variación interanual del 10.2 por ciento en septiembre, a pesar de la distribución de dividendos realizada en junio de 2025. Asimismo, la base de adecuación de capital se ha consolidado mediante una recomposición de capital secundario hacia primario. Este cambio responde a la reforma de la Ley General de Bancos, que estipula la reducción gradual del límite del capital secundario computable desde un 100 por ciento hasta un tercio del capital primario, como parte de un conjunto más amplio de cambios regulatorios.

Gráfico V-9

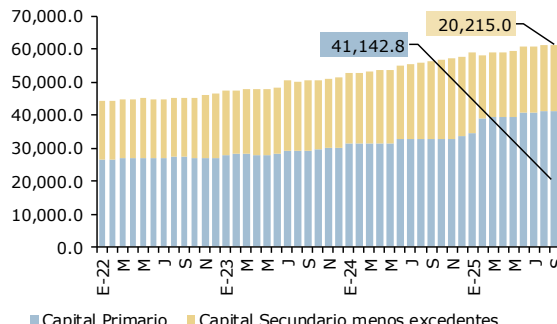
Patrimonio y base de adecuación de capital del SBF (millones de córdobas)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico V-10

Principales componentes de la base de adecuación de capital (millones de córdobas)



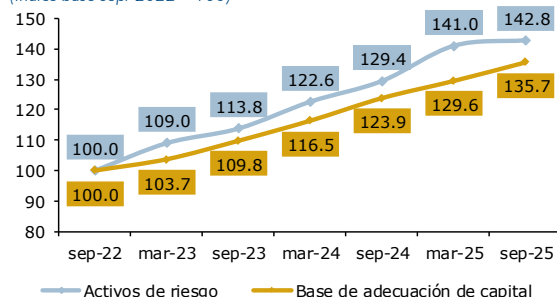
Fuente: SIBOIF y BCN.

Finalmente, el cambio regulatorio ha incidido positivamente sobre la adecuación de capital. Esta mejora se explica por la combinación de dos factores: el fortalecimiento continuo de la base de capital, explicado previamente, y la desaceleración en el ritmo de crecimiento de los activos de riesgo. Es plausible que esta desaceleración esté directamente ligada a los nuevos requerimientos introducidos en el nuevo marco legal, la cual estableció condiciones de capital más estrictas para la distribución de utilidades de las entidades sistémicas.

Gráfico V-11

Activos de riesgo y base de adecuación de capital

(índice base sept-2022 = 100)

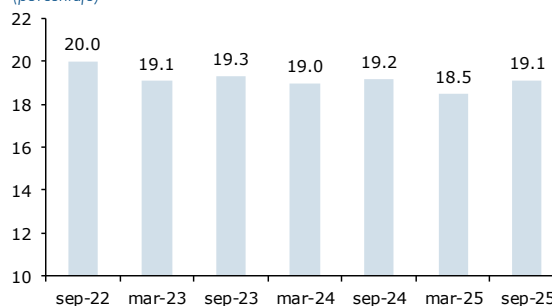


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico V-12

Adecuación de capital

(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

VI. Endeudamiento de los Hogares y las Empresas

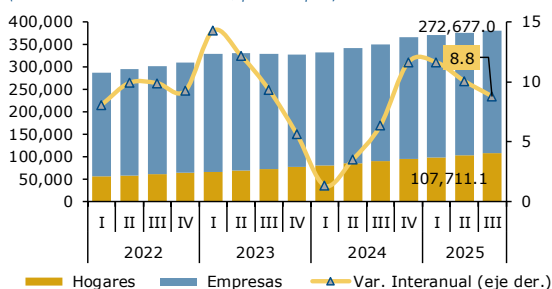
En lo que va de 2025, se mantiene la tendencia observada a partir de 2024 de un mayor endeudamiento en términos nominales tanto de las empresas como de los hogares. A nivel desagregado los resultados son mixtos. El endeudamiento de los hogares, impulsado por la expansión del crédito de consumo, muestra incrementos tanto en términos nominales como en su participación sobre el PIB. En contraste, el endeudamiento de las empresas presentó un crecimiento moderado interanual y una reducción en su proporción respecto al PIB en comparación con el cierre de 2024.

A pesar del crecimiento en el endeudamiento de hogares y empresas, el costo del financiamiento proporcionado por instituciones bancarias en el ámbito nacional se ha mantenido en niveles relativamente estables. Así mismo, el dinamismo de la actividad económica, que ha incidido positivamente sobre las expectativas de los agentes económicos y la capacidad de pago de los hogares y de las empresas ha permitido el cumplimiento satisfactorio en el pago de sus obligaciones financieras, lo que se está reflejando en los indicadores tanto de la cartera morosa como en riesgo del sistema bancario y financieras, así como de las microfinancieras. En este contexto, los niveles actuales de endeudamiento no representan una amenaza para la estabilidad financiera. Hay que señalar, que en el Informe de Estabilidad Financiera de abril se mencionaba que el elevado ritmo de crecimiento del crédito al consumo podría constituir una potencial vulnerabilidad para los hogares, no obstante, a partir del segundo trimestre de 2025 se observa una desaceleración en el crédito de consumo con lo cual esta vulnerabilidad ha venido disminuyendo.

Gráfico VI-1

Financiamiento a los hogares y las empresas

(saldo en millones de córdobas, porcentaje ^{1/})



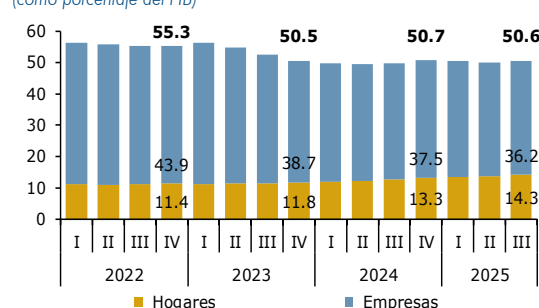
1/ Datos preliminares

Fuente: SIBOIF, CONAMI, BVDN y BCN.

Gráfico VI-2

Financiamiento a los hogares y las empresas

(como porcentaje del PIB)



Fuente: SIBOIF, CONAMI, BVDN y BCN.

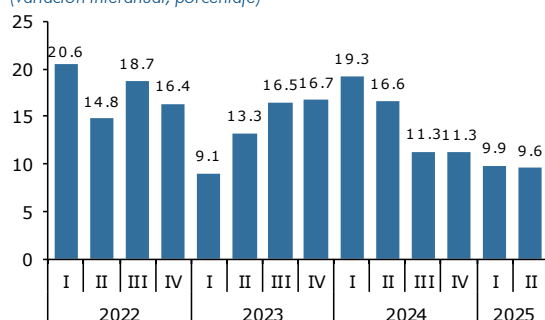
Así, al finalizar el tercer trimestre de 2025 se mantiene el dinamismo en los préstamos destinados tanto al consumo como a la adquisición de viviendas por parte de los hogares. No obstante, el crecimiento del crédito de consumo se desaceleró pasando de un crecimiento de 31.9 por ciento en marzo a 23.9 por ciento en septiembre de 2025, mientras los préstamos hipotecarios, han venido mostrando signos de recuperación (7.8% de crecimiento en septiembre de 2025). Asimismo, en línea con la mejora de las condiciones financieras de hogares y empresas, la mora de la cartera hipotecaria se redujo respecto a la registrada en 2024.

En línea con lo anterior, los datos del PIB al primer semestre indican que la economía creció impulsada por la demanda interna, debido al dinamismo del consumo y de la inversión. En el caso del consumo este se ha visto favorecido en parte por el incremento de los salarios, el crédito y los flujos de ingresos netos provenientes del exterior, los cuales han fortalecido la capacidad de compra de los hogares. Por su parte, la inversión se ha beneficiada por mejores expectativas de las empresas y de los agentes económicos en general y del impulso de los proyectos de inversión pública.

Gráfico VI-3

Evolución nominal del consumo más inversión privada

(variación interanual, porcentaje)

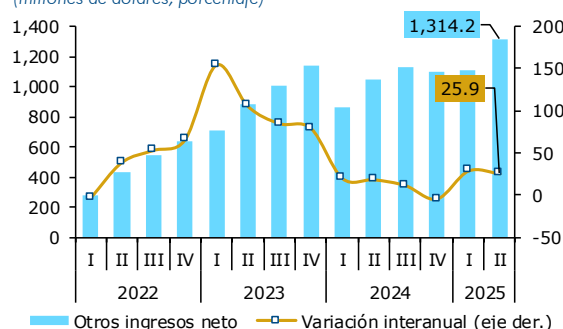


Fuente: BCN.

Gráfico VI-4

Balanza de Pagos: Otros ingresos netos

(millones de dólares, porcentaje)



Fuente: BCN.

En este contexto, el endeudamiento de hogares y empresas registró un incremento interanual del 8.8 por ciento en el tercer trimestre de 2025, alcanzando un total de 380,388.1 millones de córdobas, lo que equivale al 50.6 por ciento del PIB anual móvil del mismo período (50.7% al

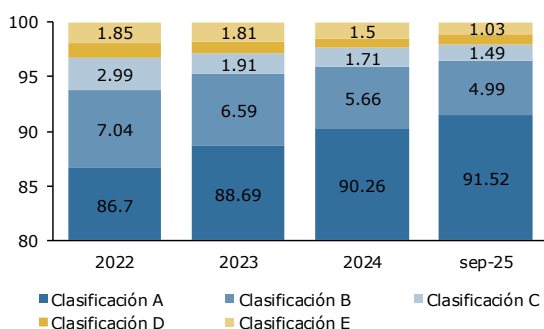
cierre de 2024). Los bancos y financieras aportaron el 59.3 por ciento del total de financiamiento a hogares y empresas, consolidándose como los principales proveedores de recursos crediticios.

A nivel desagregado, el financiamiento total a las empresas registró un aumento interanual del 5.1 por ciento, impulsado principalmente por el incremento de la cartera de créditos bancaria y de las microfinancieras, con tasas de crecimiento interanual de 8.3 por ciento y 22.1 por ciento, respectivamente. Del financiamiento empresarial total al tercer trimestre de 2025, el 47.3 por ciento provino de fuentes externas, mientras que el 47.1 por ciento correspondió al crédito bancario nacional. Por otro lado, el financiamiento a los hogares creció 19.4 por ciento, obteniendo la mayor parte de su financiamiento a través de bancos y microfinancieras, los cuales representaron el 98 por ciento del total. El crédito de consumo se mantuvo como la categoría predominante, alcanzando el 76.2 por ciento del crédito total destinado a los hogares en el tercer trimestre de 2025.

Gráfico VI-5

Clasificación de la Cartera de Créditos

(porcentaje)

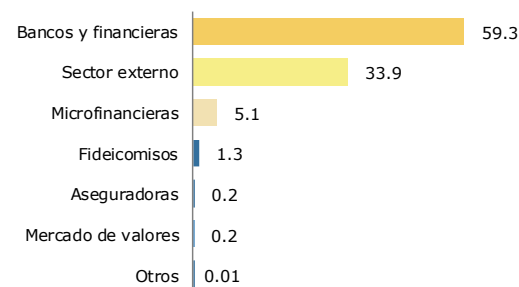


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico VI-6

Financiamiento total por acreedor

(participación porcentual)



Nota: Información correspondiente al III trimestre de 2025

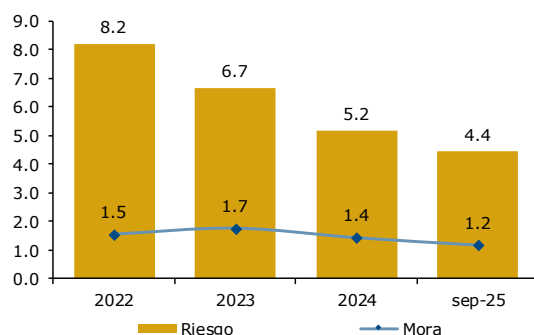
Fuente: SIBOIF, CONAMI, BVDN y BCN.

Hay que destacar que, si bien el endeudamiento de los hogares se ha incrementado, no se observa un deterioro en el pago de sus obligaciones con el sistema bancario y financieras. Respecto a la calidad de la cartera, los créditos clasificados como "A" mostraron una mejora, pasando del 90.3 por ciento al cierre de 2024 a un 91.5 por ciento en septiembre de 2025. En el mismo mes, los créditos comerciales y personales representaron en conjunto más del 57.0 por ciento de la cartera total de bancos y financieras, registrando tasas de morosidad bajas de 1.0 por ciento, ambos.

La morosidad de la cartera de créditos otorgados por bancos y financieras se ha mantenido estable (1.2% en septiembre de 2025), explicada por la disminución de la cartera vencida y el crecimiento de la cartera vigente, lo que refleja que las condiciones financieras de los hogares y las empresas se han mantenido sólidas y sin afectaciones significativas. Por su parte, en el caso de las microfinancieras se registra un incremento en la morosidad (4.3% en septiembre de 2025), probablemente asociado a un mayor otorgamiento de créditos.

Gráfico VI-7

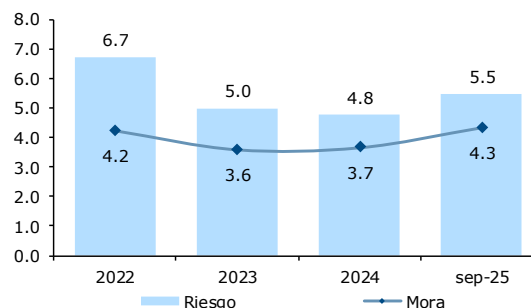
Cartera en riesgo y en mora de bancos y financieras
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico VI-8

Cartera en riesgo y en mora de las microfinancieras
(porcentaje)



Nota: Datos preliminares

Fuente: CONAMI y BCN.

Los niveles más altos de morosidad en los bancos y financieras se registraron en la cartera ganadera y agrícola, con un 3.2 por ciento y 2.4 por ciento, respectivamente. El crédito ganadero mostró un leve aumento interanual, al pasar de 3.1 por ciento en septiembre de 2024 a 3.2 por ciento en septiembre de 2025, mientras que el crédito agrícola registró una disminución marginal pasando de 2.7 en septiembre de 2024 a 2.4 por ciento en el mismo período de 2025. Cabe destacar que, aunque la morosidad del crédito comercial no se ubica entre las más elevadas, presentó una disminución significativa, al pasar de 2.3 por ciento en septiembre de 2024 a 1.0 por ciento en septiembre de 2025.

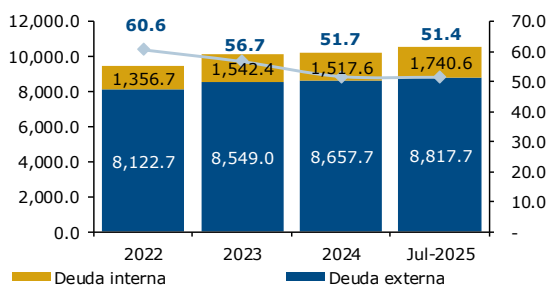
VII. Endeudamiento Público

Durante 2025, el Gobierno continúa mostrando su compromiso para preservar la sostenibilidad fiscal y apoyar el crecimiento económico. En este sentido, el balance del sector público no financiero a julio de 2025 refleja superávit explicado principalmente por el dinamismo observado en los ingresos tributarios (12.8% interanual en enero-julio 2025) y una política de moderación y focalización del gasto público, producto de las medidas implementadas desde 2024 orientadas a racionalizar el gasto y reducir algunas rigideces presupuestarias. En este contexto de superávit fiscal, el Gobierno ha acumulado reservas financieras y ha garantizado la sostenibilidad de la deuda, de tal manera que el saldo de la deuda pública en términos del PIB se ha reducido a julio de 2025. Así, el indicador de deuda total a PIB se ubicó en 51.4 por ciento en julio de 2025 (51.7 % al cierre de 2024), continuando con la tendencia observada en los últimos cuatro años, por lo que los riesgos para la estabilidad financiera derivados del endeudamiento público siguen siendo bajos.

Gráfico VII-1

Deuda pública

(saldo en millones de dólares, porcentaje del PIB)



Deuda interna

Deuda externa

Deuda total a PIB (eje der.)

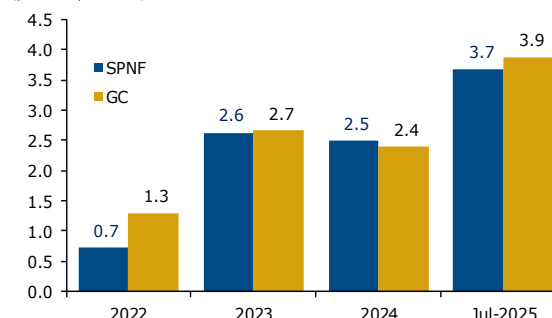
Nota: Datos preliminares

Fuente: MHCP y BCN.

Gráfico VII-2

Superávit después de donaciones

(porcentaje del PIB)



Fuente: MHCP y BCN.

Consistente con lo anterior, según la CEPAL (2025) ¹¹ los niveles de deuda pública disminuyeron en 11 países de Latinoamérica, destacando Argentina, Costa Rica, Ecuador, Honduras y Nicaragua, mientras que, en el resto de los casos, se mantuvieron estables o registraron leves incrementos. En dicho informe se ubica a Nicaragua como uno de los países con menor deuda pública bruta del gobierno central, solo por encima de Perú y Guatemala. Así mismo, el FMI en su informe Monitor Fiscal ¹² de octubre indica que revisó al alza las proyecciones del Gobierno general a mediano plazo de Nicaragua, alcanzando un superávit promedio de 2 por ciento del PIB entre 2025-2030 (0.5% en las proyecciones de abril 2025). Este resultado se encuentra alineado a la mejora de proyecciones del balance primario, así como de una mayor recaudación de ingresos y un crecimiento moderado del gasto. De igual forma, el FMI proyecta un saldo promedio de deuda bruta de 40.3 por ciento del PIB en el mediano plazo (38% en las proyecciones de abril 2025). Así pues, las cifras del Monitor Fiscal indican que, dentro del grupo de países en desarrollo de ingreso bajo, Nicaragua presenta un balance global y balance primario superavitario de Gobierno general en términos de PIB y se ubica por encima del grupo de comparación. En el mismo sentido, Nicaragua se encuentra por encima del promedio de países de ingreso bajo en recaudación de impuestos y gastos del gobierno en términos del PIB.

Hay que destacar que las proyecciones de mediano plazo del Sector Público No Financiero (SPNF) reflejan el compromiso de la política fiscal de seguir salvaguardando la sostenibilidad fiscal y la creación de reservas fiscales. La proyección de 2025 refleja que, por cuarto año de forma consecutivo se estaría cerrando el año con un superávit fiscal. Así, a nivel del gobierno central (GC) se espera finalizar el año con superávit de alrededor del 1.5 por ciento del PIB, mientras el SPNF se proyecta finalice 2025 con un superávit de 0.6 por ciento del PIB. Esta misma tendencia se refleja para el período 2026-2029 donde el SPNF está proyectando un superávit promedio de 0.1 por ciento, mientras el GC un superávit de 1 por ciento del PIB. Lo anterior, ha sido parte de la estrategia del Gobierno de generar espacios fiscales para hacer frente a la materialización de potenciales riesgos fiscales.

¹¹ CEPAL: Estudio Económico de América Latina y el Caribe. Agosto 2025.

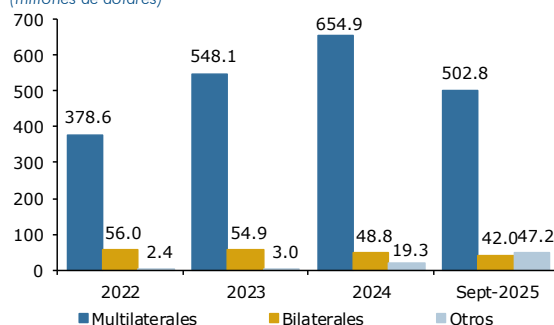
¹² FMI Monitor Fiscal: Gasto público eficiente y mejor asignado para impulsar el crecimiento económico, octubre 2025.

Por otra parte, al cierre de julio de 2025 la deuda pública ascendió a 10,558.3 millones de dólares, equivalente a un crecimiento de 3.8 por ciento respecto al cierre de 2024, explicado por incrementos tanto de la deuda interna como externa. En el caso de la deuda interna, el aumento se explica por la emisión de deuda del Banco Central de Nicaragua, como parte de sus operaciones para fines de su política monetaria.

En lo que respecta a la deuda interna, el saldo a julio de 2025 fue de 1,740.6 millones de dólares, para un aumento del 14.7 por ciento, respecto al cierre de 2024. Este resultado se explica por el incremento en el saldo de los valores de corto plazo del Banco Central de Nicaragua (BCN), ya que el saldo de la deuda de los instrumentos del GC se redujo (tanto BPI como BRN). Durante 2025, el GC ha mantenido su estrategia de mantener relativamente estable el rendimiento de sus instrumentos, lo que ha conllevado a una menor demanda de BRN, así al mes de septiembre de 2025 se registra una colocación de 15 millones de dólares en BRN. Lo anteriormente expuesto ha sido posible por los superávits fiscales que ha venido registrando en los últimos años el GC lo que reduce las necesidades de financiamiento presupuestario.

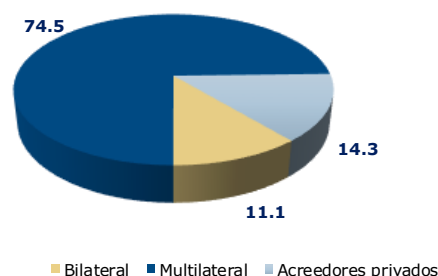
Respecto a la deuda externa, en la estrategia nacional de deuda pública 2024-2027 se indica priorizar la contratación de recursos concesionales en la medida de lo posible, a la vez que se establece explorar y gestionar nuevas modalidades y fuentes de financiamiento de recursos multilaterales, bilaterales y mercado de capitales internacionales en busca de nuevos acreedores no tradicionales. Así, al cierre de julio de 2025, el saldo de deuda externa ascendió a 8,817.7 millones de dólares, equivalente a un incremento de 1.9 por ciento, respecto al cierre de 2024. Por su parte, los desembolsos de préstamos externos a septiembre ascendieron a 420.3 millones de dólares, principalmente de acreedores multilaterales (74.5% del total), destacando los desembolsos del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

Gráfico VII-3
Deuda Pública: Servicio de deuda externa
(millones de dólares)



Fuente: MHCP

Gráfico VII-4
Desembolsos de deuda externa por acreedor
(participación porcentual)



Nota: Datos a septiembre 2025
Fuente: BCN.

Finalmente, el Análisis de Sostenibilidad de Deuda (ASD) realizado en julio de 2025 continúa mostrando un riesgo moderado de sobreendeudamiento externo para Nicaragua. En este sentido, según las proyecciones, entre 2025 y 2029 el valor presente de la deuda externa pública

a PIB se ubicaría en un promedio de 32.4 por ciento (por debajo del umbral del 55%) y en los años subsiguientes disminuiría. Tanto la determinación de la capacidad de pago del país, como la asignación de un nivel de riesgo moderado, son el resultado de un historial de endeudamiento externo en términos concesionales y de una economía resiliente frente a choques. En este sentido, pese a los choques recientes, la deuda pública se ha mantenido en niveles sostenibles.

VIII. Riesgos a la Estabilidad Financiera

La economía nicaragüense se mantiene en una senda de crecimiento sostenido, con un desempeño positivo de las principales variables macroeconómicas. La expansión económica está siendo impulsada por la demanda interna, con aumento del consumo y la inversión, y por un buen desempeño de la mayoría de los sectores, mientras el mercado laboral permanece estable y la inflación nacional se ha reducido. A su vez, se mantiene la dinámica positiva de los flujos externos y la intermediación financiera conserva su dinamismo, con los depósitos y el crédito creciendo a tasas de dos dígitos. Finalmente, las acciones de política monetaria del BCN y la coordinación con la política fiscal se han reflejado en el fortalecimiento de las Reservas Internacionales Brutas (RIB).

Por su parte, el entorno internacional continúa marcado por una alta incertidumbre. Según el FMI 2025¹³ algunos efectos de aranceles más altos han sido suavizados y la economía global ha mostrado cierta resiliencia inicial relacionada a factores como transacciones comerciales o de inversión adelantas, manejo de inventarios o nuevos acuerdos comerciales que han permitido una menor interrupción en los mercados internacionales, sin embargo, las tensiones comerciales, la incertidumbre de política comercial y monetaria, cambios en los mercados laborales, un potencial resurgimiento de las presiones inflacionarias, mayor preocupación por los riesgos fiscales y una sustancial revalorización de los activos podrían afectar el crecimiento futuro. Como resultado, las proyecciones de crecimiento globales han sido revisadas a la baja y el FMI ha ajustado a la baja su pronóstico de crecimiento global, de manera que se proyecta que el crecimiento mundial se desacelerará del 3.3 por ciento en 2024 al 3.2 por ciento en 2025.

Así mismo, según el FMI (2025)¹⁴ en la región de Centro América y República Dominicana (CAPRD) se proyecta que el crecimiento se modere aún más, hasta el 3.4 por ciento en 2025-26, lo que refleja un crecimiento más débil en los principales socios comerciales y una mayor incertidumbre mundial que afecta a las exportaciones y la inversión privada de la región. Adicionalmente, se estima que el reciente aumento de otros flujos se modera se modere, ya que se espera que el endurecimiento de las políticas migratorias estadounidenses supere el aumento

¹³ Informe de Perspectivas de la Economía Mundial (WEO, por sus siglas en inglés)

¹⁴ FMI. Perspectivas económicas: Las Américas. Octubre 2025.

de las transferencias de los migrantes restantes, lo que provocará una disminución de transferencias externas (especialmente como porcentaje del PIB) a partir de 2026.

En este contexto, se considera que el principal riesgo a la estabilidad financiera nacional continúa proviniendo del exterior, en forma de:

1. **Un mayor deterioro del crecimiento de la economía mundial producto de la incertidumbre sobre las políticas comerciales y migratorias.**

Una desaceleración mundial más pronunciada de lo previsto anteriormente afectaría negativamente el crecimiento del PIB mundial, ya que se verían afectados múltiples canales de transmisión: el comercio, la inversión extranjera directa y otros flujos externos.

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

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

X. Anexos

Anexo 1: Simulación de riesgos a la estabilidad financiera

La sección VIII analizó el balance de riesgos a la estabilidad financiera, concluyendo que estos provienen esencialmente de factores externos. El principal riesgo identificado es un mayor deterioro del crecimiento de la economía mundial, impulsado por la incertidumbre sobre las políticas comerciales y migratorias.

Este anexo cuantifica el efecto potencial de la materialización de dicho escenario adverso sobre los indicadores seleccionados para el monitoreo de vulnerabilidades y la estabilidad financiera. Para este fin, se estima un modelo de Vectores Autorregresivos Aumentados por Factores (FAVAR)

con datos para el período enero 2007 – diciembre 2024. La metodología implementa un bloque exógeno y utiliza una descomposición de Cholesky como estrategia de identificación.

Se simula un choque exógeno combinado que consiste en: (i) una desaceleración de 1 punto porcentual (p.p.) en el crecimiento de EE. UU. al cabo de un año; y (ii) una desaceleración de flujos externos durante el primer trimestre: 10 p.p. en las exportaciones reales (anualizadas) y 5 p.p. en las transferencias externas (anualizadas). Los resultados principales (Tabla AE-1.1 y Gráfico AE-1.1) muestran la desviación de cada variable después de un año, en comparación con el escenario base donde dicho riesgo no se materializa.

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

Categoría	Variable	Mayor deterioro del crecimiento de la economía mundial
Valoración de Activos	Tasa activa promedio ponderada ME	(0.05)
	Tasa pasiva promedio ponderada ME	(0.30)
Liquidez	Efectivo y Equivalentes de efectivo / Depósitos del público	1.78
	Encaje en moneda nacional	0.28
	Encaje en moneda extranjera	0.80
	Inversiones en el BCN / Activos	0.47
Apalancamiento	Depósitos totales	0.19
	Endeudamiento Externo/ Patrimonio	(5.23)
	Rendimiento sobre Activos	(0.28)
	Adecuación de Capital	0.60
Endeudamiento de los Hogares y las Empresas	Cartera Bruta	(5.29)
	Cartera en Mora / Cartera Bruta	0.44
	Cartera en Riesgo / Cartera Bruta	1.72
Endeudamiento Público	Deuda pública / PIB	0.66
Indicadores Macroeconómicos	PIB Estados Unidos	(1.00)
	Inflación Estados Unidos	(0.49)
	Tasa de interés FED	(0.22)
	PIB Nicaragua	(1.83)
	Exportaciones Nicaragua	(2.37)
	Otros flujos externos	(6.87)

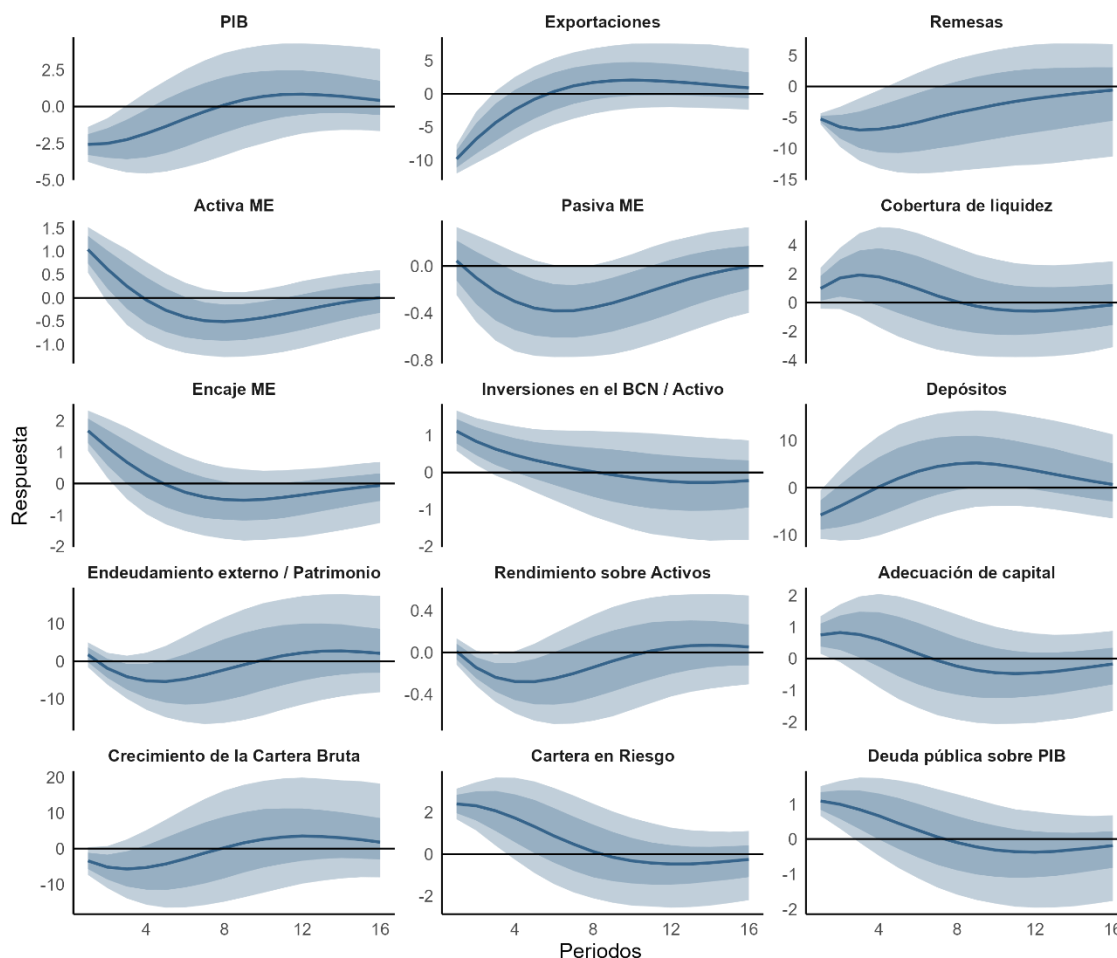
Fuente: BCN

Según las estimaciones, la materialización del escenario de riesgo unificado generaría una desaceleración inicial del PIB nacional de 2.6 puntos porcentuales. Este impacto se moderaría a 1.8 puntos porcentuales transcurridos 4 trimestres y se volvería no significativo luego de 6 trimestres. Este deterioro de las condiciones macroeconómicas se traduciría en un incremento de la cartera en riesgo, lo que frenaría el ritmo de expansión del crédito y afectaría negativamente la rentabilidad. Paralelamente, el ratio de Deuda Pública a PIB presentaría un incremento, explicado principalmente por la desaceleración de la actividad económica.

Gráfico AE-1.1

Funciones Impulso Respuesta ante choque seleccionado

(puntos porcentuales y número de trimestres)



Nota: Intervalos de confianza al 68 y 90 por ciento de confianza.

Fuente: BCN.

El choque simulado también se refleja en la gestión de la liquidez bancaria. Ante la mayor incertidumbre y el deterioro de la cartera, el modelo proyecta que predomina una estrategia de acumulación de recursos líquidos. Concretamente, se observa una reducción en el ritmo de colocación de crédito; los fondos disponibles se canalizarían principalmente hacia la reducción del endeudamiento externo y mayores inversiones en el Banco Central de Nicaragua (replicando en parte el comportamiento observado durante la pandemia).

En cuanto a la dinámica de los pasivos, las simulaciones indican que los depósitos del público experimentarían una desaceleración de corto plazo, no persistente. En línea con esta menor demanda de fondeo por parte de los bancos (dado que los recursos ya no se destinan a activos de alta rentabilidad como el crédito), el modelo sugiere que la tasa de interés pasiva tendería a disminuir en el mediano plazo.

En general, la simulación del escenario de riesgo refleja que el Sistema Bancario, si bien experimentaría un deterioro de sus indicadores clave —como un aumento de la cartera en riesgo, menor rentabilidad y una contracción del crédito—, también exhibe una notable resiliencia. Esta capacidad de absorción se evidencia en la naturaleza transitoria del impacto macroeconómico (que se disipa después de seis trimestres) y en la adopción de estrategias prudentes, como la acumulación de liquidez, asegurando así la estabilidad fundamental del sistema.

Anexo 2: Análisis de sensibilidad y resistencia

Esta sección evalúa la resiliencia del sistema bancario frente a la materialización de los riesgos identificados, considerando cuatro niveles de intensidad: base, leve, medio y severo. El escenario base sirve de referencia y asume que no se materializan riesgos; se trata de una proyección a 12 meses, partiendo de los datos de junio de 2025 y suponiendo que las variables crecen al ritmo promedio de la muestra.

Los escenarios leve, medio y severo se generan a partir de pronósticos condicionales de un modelo de Vectores Autorregresivos Aumentados por Factores (FAVAR). El escenario leve corresponde a la materialización del choque descrito en el Anexo 1, mientras que los escenarios intermedio y severo reflejan la materialización de choques de magnitudes 1.5 y 2 veces la del escenario leve, respectivamente. Dado que los mecanismos de transmisión se describen en el Anexo 1, el objetivo aquí es identificar qué magnitud de choque compromete la estabilidad del sistema bancario —por ejemplo, cuando las instituciones no pueden cumplir con los requisitos regulatorios.

Los resultados presentados en la tabla AE-2.1 muestran que, a mayor magnitud del choque, se estima que se experimentaría una mayor reducción del saldo de cartera bruta al igual que un mayor deterioro de su calidad, reflejándose en un aumento tanto de la cartera en mora como de la cartera en riesgo. Adicionalmente, la reducción del crédito se reflejaría en una menor rentabilidad del sistema. Por otro lado, los depósitos se mantendrían relativamente estables y los fondos disponibles se canalizarían principalmente hacia la reducción del endeudamiento externo y mayores inversiones en el Banco Central de Nicaragua. No obstante, el sistema bancario y financieras mantiene una posición financiera sólida para afrontar estos escenarios, con una holgada adecuación de capital y ratios de liquidez, de forma que mantendría su capacidad de continuar con la actividad de intermediación financiera y de cumplir con los requerimientos regulatorios.

Tabla AE-2.1

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

(millones de córdobas, porcentaje)

Categorías	Variable	Escenario Base	Shock		
			Leve	Intermedio	Severo
Valoración de Activos	Tasa activa promedio ponderada ME	11.0	10.9	10.9	10.9
	Tasa pasiva promedio ponderada ME	4.6	4.3	4.2	4.0
Liquidez	Efectivo y Equivalentes de efectivo / Depósitos del público	35.5	37.3	38.2	39.1
	Encaje en moneda nacional	16.3	16.6	16.8	16.9
	Encaje en moneda extranjera	13.0	13.8	14.2	14.6
	Inversiones en el BCN / Activos	13.0	13.5	13.7	13.9
	Depósitos totales	285,172.3	285,664.8	285,911.1	286,157.4
Apalancamiento	Endeudamiento Externo/ Patrimonio	26.3	21.0	18.4	15.8
	Rendimiento sobre Activos	2.3	2.1	1.9	1.8
	Adecuación de Capital	19.4	20.0	20.3	20.6
Endeudamiento de los Hogares y las Empresas	Cartera Bruta	253,590.5	241,612.9	235,624.1	229,635.2
	Cartera en Mora / Cartera Bruta	1.1	1.6	1.8	2.0
	Cartera en Riesgo / Cartera Bruta	4.6	6.4	7.2	8.1
Endeudamiento Público	Deuda pública / PIB	51.7	52.3	52.6	53.0

Fuente: BCN.

Anexo 3: Variable de financiamiento a empresas y hogares

Cuadro AE-3.1

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

	2024				2025			Var. Interanual (%)
	I T	II T	III T	IV T	I T	II T	III T	IIIT25/IIIT24
Empresas	252,237.7	256,252.4	259,408.3	270,152.1	272,400.9	272,508.7	272,677.0	5.1
Crédito bancario	113,166.5	114,946.3	118,511.1	125,584.9	128,096.5	128,229.2	128,379.0	8.3
Crédito externo	127,026.7	128,817.8	127,807.4	130,690.4	131,352.3	129,641.2	128,921.7	0.9
Crédito microfinancieras	8,045.2	8,594.8	9,139.7	9,818.0	8,884.9	10,526.5	11,160.6	22.1
Crédito Fideicomisos	3,436.9	3,360.6	3,412.1	3,475.3	3,483.6	3,528.2	3,632.1	6.4
Valores	562.4	532.9	538.0	583.6	583.6	583.6	583.6	8.5
Crédito aseguradoras	-	-	-	-	-	-	-	-
Hogares	80,330.7	85,220.7	90,245.8	95,599.8	98,836.2	103,344.7	107,711.1	19.4
Crédito consumo	56,785.6	61,431.4	66,212.8	71,117.8	74,095.3	78,090.8	82,066.9	23.9
Crédito bancario	50,631.0	55,008.9	59,583.3	64,004.1	66,856.7	70,415.4	74,191.5	24.5
Crédito microfinancieras	6,099.1	6,372.7	6,584.6	7,070.9	7,198.5	7,636.3	7,839.4	19.1
Crédito aseguradoras	18.1	17.7	14.9	14.5	14.3	15.1	14.2	(4.2)
Otros	37.3	32.1	30.1	28.2	25.8	24.0	21.8	(27.6)
Crédito vivienda	23,545.1	23,789.3	24,033.0	24,482.0	24,741.0	25,253.9	25,644.2	6.7
Crédito bancario	20,860.7	21,086.2	21,355.2	21,853.7	22,160.5	22,597.6	23,011.0	7.8
Crédito fideicomisos	1,474.6	1,491.5	1,456.1	1,409.5	1,385.0	1,409.1	1,345.2	(7.6)
Crédito aseguradoras	708.6	726.5	740.7	741.1	738.4	752.4	769.8	3.9
Crédito microfinancieras	501.2	485.1	481.1	477.7	457.2	494.8	518.2	7.7
Total	332,568.4	341,473.1	349,654.2	365,751.9	371,237.2	375,853.4	380,388.1	8.8

Financiamiento como porcentaje del PIB

Empresas	37.6	37.1	36.9	37.5	37.0	36.2	36.2
Crédito bancario	16.9	16.6	16.8	17.4	17.4	17.0	17.1
Crédito externo	19.0	18.6	18.2	18.1	17.8	17.2	17.1
Crédito microfinancieras	1.2	1.2	1.3	1.4	1.2	1.4	1.5
Crédito Fideicomisos	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Valores	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Crédito aseguradoras	-	-	-	-	-	-	-
Hogares	12.0	12.3	12.8	13.3	13.4	13.7	14.3
Crédito consumo	8.5	8.9	9.4	9.9	10.1	10.4	10.9
Crédito bancario	7.6	8.0	8.5	8.9	9.1	9.4	9.9
Crédito microfinancieras	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
Crédito aseguradoras	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Crédito vivienda	3.5	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4
Crédito bancario	3.1	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0	3.1
Crédito fideicomisos	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Crédito aseguradoras	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Crédito microfinancieras	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Total	49.6	49.4	49.7	50.7	50.4	50.0	50.6

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

Fuente: SIBOIF, CONAMI, BDVN y BCN.

Cuadro AE-3.2

Financiamiento a las empresas y los hogares por acreedor

(saldo en millones de córdobas)

Acreedor	2024				2025			Var. Interanual (%)
	I	II	III	IV	I	II	III	
Bancos y financieras	184,658.2	191,041.5	199,449.5	211,442.8	217,113.7	221,242.1	225,581.4	13.1
Sector externo	127,026.7	128,817.8	127,807.4	130,690.4	131,352.3	129,641.2	128,921.7	0.9
Microfinancieras	14,645.6	15,452.6	16,205.4	17,366.6	16,540.5	18,657.6	19,518.3	20.4
Fideicomisos	4,911.5	4,852.1	4,868.2	4,884.8	4,868.6	4,937.3	4,977.3	2.2
Aseguradoras	726.7	744.2	755.6	755.6	752.7	767.5	784.0	3.8
Mercado de valores	562.4	532.9	538.0	583.6	583.6	583.6	583.6	8.5
Otros	37.3	32.1	30.1	28.2	25.8	24.0	21.8	(27.6)
Total	332,568.4	341,473.1	349,654.2	365,751.9	371,237.2	375,853.4	380,388.1	8.8

Financiamiento como porcentaje del PIB

Bancos y financieras	27.5	27.7	28.3	29.3	29.5	29.4	30.0
Sector externo	19.0	18.6	18.2	18.1	17.8	17.2	17.1
Microfinancieras	2.2	2.2	2.3	2.4	2.2	2.5	2.6
Fideicomisos	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Mercado de valores	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Aseguradoras	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total	49.6	49.4	49.7	50.7	50.4	50.0	50.6

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

Fuente: SIBOIF, CONAMI, BDVN y BCN.