



# Informe del Índice de Condiciones de Intermediación Financiera

III trimestre 2021

Noviembre 2021

## RESUMEN EJECUTIVO

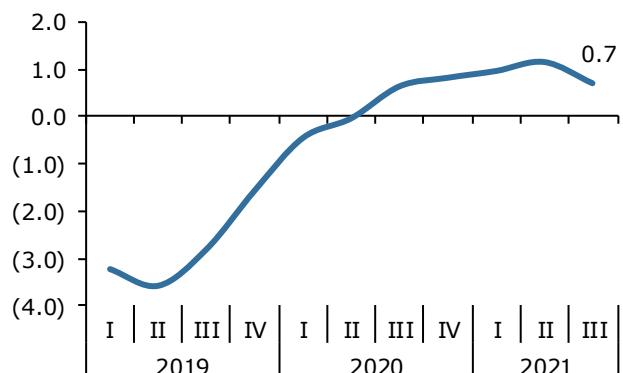
Durante el tercer trimestre de 2021 el Índice de Condiciones de Intermediación Financiera (ICIF) registró un valor de 0.7 desviaciones estándar, conservándose en la región positiva, lo que indica que se mantienen condiciones de intermediación financieras laxas, aunque ligeramente menores a las registradas en el trimestre anterior.

Las categorías que más aportaron de forma positiva al índice en el tercer trimestre de 2021 fueron las operaciones del Banco Central (BC), las tasas de interés (TI) y los agregados monetarios (AM) con 0.3, 0.2 y 0.2 desviaciones estándar respectivamente. Así mismo, las categorías de indicadores de materias primas (MP), de posición externa (PE) e indicadores bursátiles (BU), aportaron en conjunto 0.2 desviaciones estándar.

Por su parte, las categorías que contribuyeron de forma negativa sobre el ICIF fueron los indicadores crediticios (IC) y los de calidad y eficiencia en la intermediación (CE) con -0.2 desviaciones estándar en conjunto, a pesar de las señales de recuperación que se observan en estos indicadores.

## Evolución del Índice de Condiciones de Intermediación Financiera

Gráfico 1  
ICIF de Nicaragua  
(desviaciones estándar)



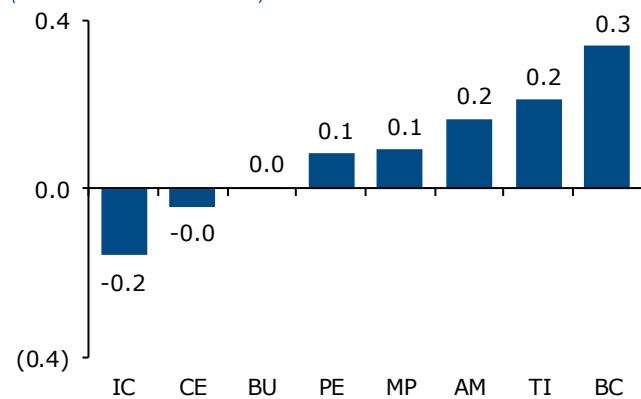
Fuente: BCN.

El Índice de Condiciones de Intermediación Financiera (ICIF)<sup>1</sup> registró 0.7 desviaciones estándar durante el tercer trimestre de 2021 (1.1 desviaciones estándar en el trimestre anterior y 0.6 desviaciones estándar en el tercer trimestre de 2020)<sup>2</sup>.

De esta forma, durante los últimos cinco trimestres el ICIF se ha ubicado en la región positiva, lo que indica que se mantienen condiciones de intermediación financieras laxas, aunque en este trimestre ligeramente menores a las registradas en el segundo trimestre del año 2021.

## Determinantes del Índice de Condiciones de Intermediación Financiera

Gráfico 2  
Contribuciones al ICIF al III Trim 2021  
(desviaciones estándar)



Fuente: BCN.

Las categorías que más aportaron de forma positiva al índice en el último trimestre fueron las operaciones del Banco Central (BC), las tasas de interés (TI) y los agregados monetarios (AM) con 0.3, 0.2 y 0.2 desviaciones estándar respectivamente.

Así mismo, las categorías de indicadores de materias primas (MP), de posición externa (PE) e indicadores bursátiles (BU), aportaron en conjunto 0.2 desviaciones estándar.

Por su parte, las categorías que contribuyeron de forma negativa sobre el ICIF fueron los indicadores crediticios (IC) y los de calidad y eficiencia en la intermediación (CE) con -0.2 desviaciones estándar en conjunto.

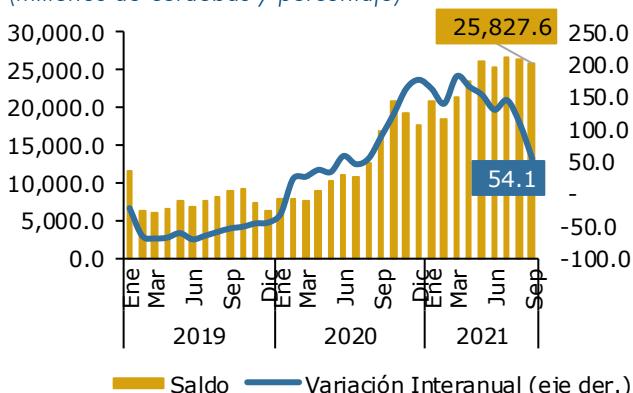
<sup>1</sup> Construido como un promedio móvil con una ventana de 3 meses a partir de 2004.

<sup>2</sup> Debido a que el ICIF se calcula mediante la técnica de componentes principales los niveles del índice pueden variar con cada actualización. Para más información ver “Nota metodológica: Elaboración del Índice de Condiciones Financieras en Nicaragua” publicado en la página web del BCN.

Gráfico 3

### Emisión de títulos del BCN

(millones de cérdobas y porcentaje)

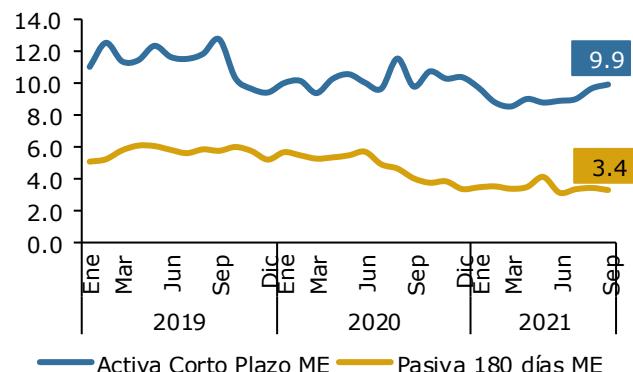


Fuente: BCN.

Gráfico 4

### Indicadores de tasa de interés

(porcentajes)

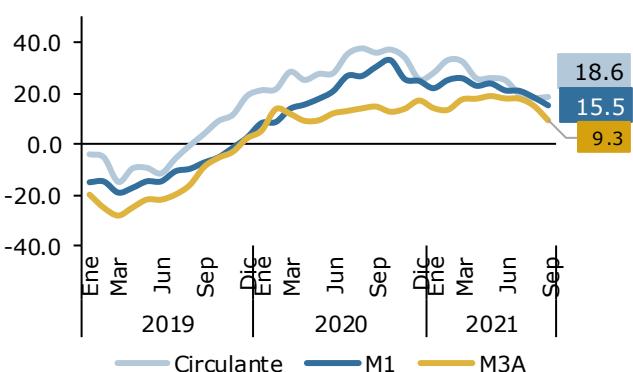


Fuente: BCN.

Gráfico 5

### Indicadores de agregados monetarios

(variación interanual en porcentaje)



Fuente: BCN.

La contribución positiva de las operaciones con el BCN se debe a que el sistema financiero redujo sus saldos de depósitos de encaje, tanto en moneda nacional como extranjera, los cuales se redujeron en términos interanuales en 126 pb y 128 pb, respectivamente. Consistente con lo anterior, el saldo de títulos de inversión emitidos por el Banco Central aumentó 54.1 por ciento interanual.

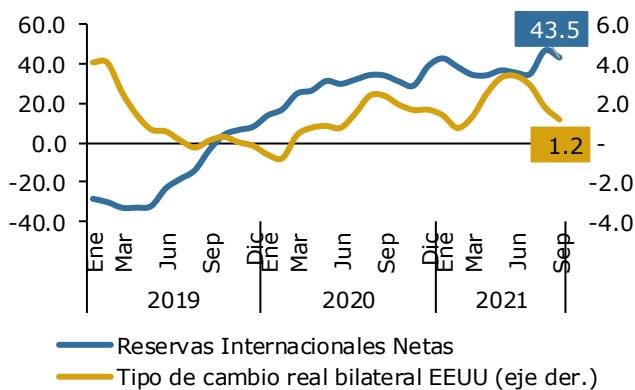
El aporte positivo de la categoría de tasas de interés (TI) se explicó por el contexto de bajas tasas de interés internacionales y la reducción observada en la tasa pasiva en ME. La tasa pasiva en ME disminuyó en 74 pb en términos interanuales (-260 pb el trimestre anterior); lo que más que compensó el efecto negativo del aumento de la tasa de interés activa en ME en 13 pb en términos interanuales (-115 pb en el trimestre anterior).

Los indicadores relacionados con los agregados monetarios (AM) continuaron contribuyendo positivamente al ICFI, aunque en menor medida que el trimestre anterior. En este sentido, dichos indicadores si bien mantuvieron tasas de crecimiento interanuales de dos dígitos, en el tercer trimestre presentaron una desaceleración en su tasa de crecimiento, por ende, el aporte de estos se redujo en relación con los trimestres previos. La tasa de variación interanual de los depósitos fue de 14.1 por ciento en el tercer trimestre de 2021 (18.2 por ciento el trimestre anterior), mientras que la emisión de dinero presentó una tasa de variación interanual de 18.6 por ciento (25.3 por ciento el trimestre anterior).

Por su parte, el aporte positivo de la categoría de posición externa se debió a la acumulación de Reservas Internacionales Netas, las cuales crecieron 43.5 por ciento en términos interanuales (35.8 por ciento en el trimestre anterior y 34.4 en el tercer trimestre de 2020); mientras que, el índice de tipo de cambio real bilateral con Estados Unidos junto a los indicadores bursátiles (BU) no ejercieron aportes significativos al ICFI.

Gráfico 6

**Indicadores de posición externa**  
(variación interanual en porcentajes)



Fuente: BCN.

Gráfico 7

**Indicadores crediticios**

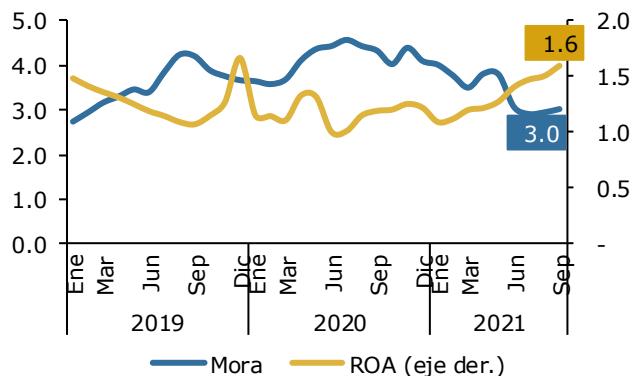
(variación interanual en porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico 8

**Indicadores de calidad de activos y rentabilidad**  
(porcentajes)



Fuente: BCN.

De las categorías de materias primas (MP), destaca el aumento sostenido del precio internacional del café arábica (35.7 por ciento de variación interanual), lo cual favoreció al sector exportador de café; mientras que el aumento del precio del barril de petróleo West Texas Intermediate (80.8 por ciento de variación interanual), impactó negativamente la intermediación financiera, al incrementar los costos de las empresas y consumidores.

Respecto a la contribución negativa al ICIF, destacó los indicadores crediticios (IC). En este sentido, si bien el saldo de crédito al sector privado aumentó un 2.2 por ciento en términos interanuales (1.4 por ciento en el trimestre anterior y -4.3 por ciento en el tercer trimestre de 2021), lo cual favoreció las condiciones de intermediación financiera de este trimestre, el deterioro de la emisión de crédito dirigido a la actividad industrial afectó el desempeño del IC.

Así mismo, el crédito al sector público contribuyó negativamente al ICIF (aunque en menor magnitud que el trimestre pasado), ya que presentó un aumento de 40.3 por ciento en el tercer trimestre de 2021, mientras que en el tercer trimestre de 2020 había crecido 151.2 por ciento. Lo anterior, debido a que los mayores montos de inversiones del sistema financiero en Bonos de la República (BRN) se dieron en el primer semestre del año.

Finalmente, los indicadores de calidad de activos y eficiencia en la intermediación (CE) presentaron mejoras. El ratio de mora se redujo en 1.3 puntos porcentuales en términos interanuales, mientras que el ratio de rentabilidad de activos (ROA) aumentó en 0.4 puntos porcentuales de forma interanual; a pesar de lo anterior, su aporte al ICIF fue negativo porque todavía no alcanzan el nivel de sus promedios históricos.

## Anexos

Tabla AE-1  
Lista de variables utilizadas

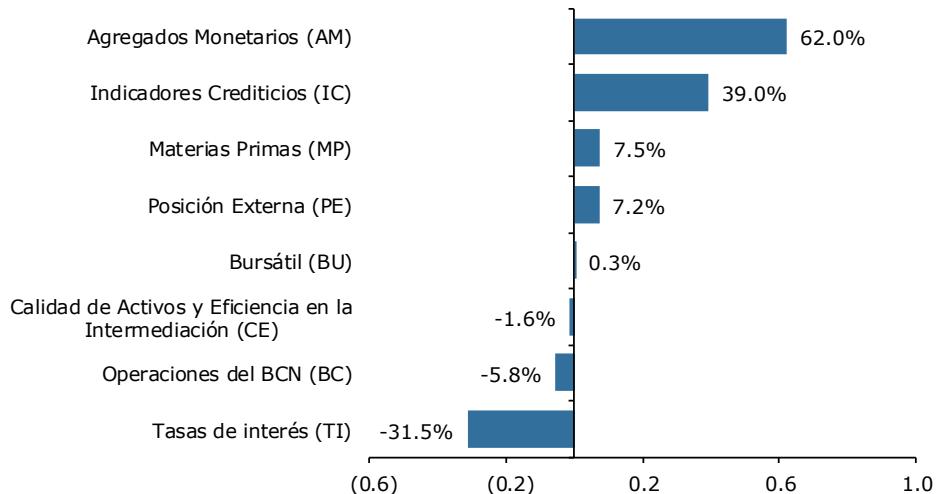
Clasificación	Variables
Bursátil (BU)	Volumen transado en el mercado primario Volumen transado en el mercado secundario
Indicadores crediticios (IC)	Créditos agropecuarios Créditos personales Créditos comerciales Créditos industriales Créditos al sector privado Créditos al sector público
Calidad de activos y eficiencia en la intermediación (CE)	Créditos en mora Cartera en riesgo Cartera en riesgo/ Patrimonio Rendimiento sobre activos Margen Financiero
Agregados monetarios (AM)	Circulante Base monetaria M1 M3 Depósitos totales
Operaciones del BCN (BC)	Encaje en córdobas Encaje en dólares Emisión de letras del BCN
Materias primas (MP)	Precio del café Precio del petróleo
Posición externa (PE)	Tipo de cambio real bilateral (EEUU) Reservas Internacionales Netas
Tasas de interés (TI)	Tasa de bonos del tesoro de EEUU (6 meses) Tasa LIBOR (6 meses) Tasa activa promedio Tasa pasiva promedio

Fuente: BCN.

## Ponderadores estimados

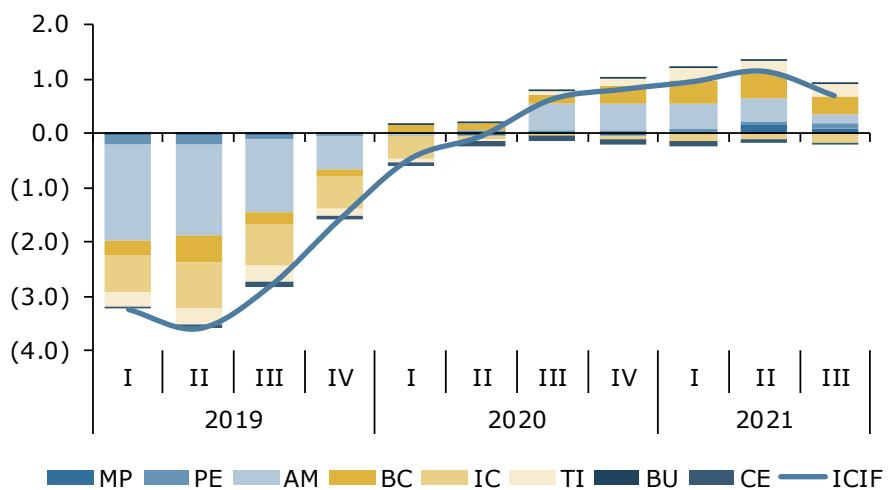
El signo del ponderador indica si la relación con el ICIIF es directa (positivo) o inversa (negativo). A mayor magnitud del ponderador, mayor es su importancia dentro del ICIIF.

**Gráfico AE-1**  
**Ponderadores por categoría**  
*(participación)*



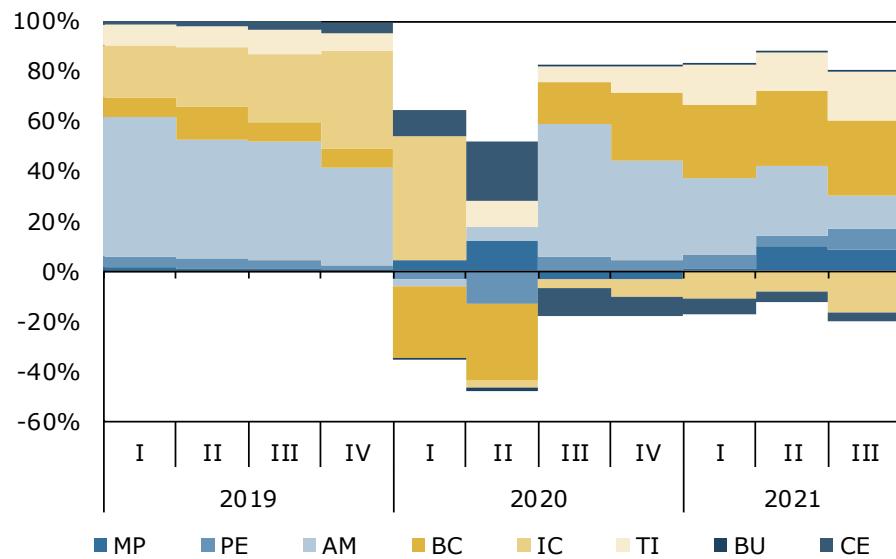
Fuente: BCN.

**Gráfico AE-2**  
**Determinantes de las condiciones financieras**  
*(desviaciones estándar)*



Fuente: BCN.

Gráfico AE-3  
Evolución de las contribuciones a las condiciones financieras  
(proporción explicada del ICFI)



Fuente: BCN.