



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

Informe de Condiciones de Intermediación Financiera Tercer trimestre de 2018

Enero 2019



Contenido

Resumen ejecutivo	3
Evolución del Índice de Condiciones Financieras (ICF)	4
Determinantes de las condiciones financieras	4
Anexos:.....	9

Resumen ejecutivo

Al tercer trimestre de 2018 las condiciones financieras han mostrado variaciones que exceden la banda de dos desviaciones estándar, lo que sugiere condiciones financieras más estrechas.

En este sentido, el ICF continúa mostrando una tendencia a la baja derivado del desempeño menos favorables indicadores del sistema financiero.

En el tercer trimestre de 2018 el nivel del ICF se ubicó en -2.92 desviaciones estándar, siendo los indicadores de agregados monetarios la categoría de variables que más contribuyó a la baja del índice. Esta categoría reflejó la reducción de los depósitos del sector privado y el menor crecimiento de la demanda de dinero. Los indicadores crediticios también aportaron a la baja del índice, debido a un menor dinamismo en el crédito al sector privado. En este sentido, los créditos al sector industrial registraron un crecimiento negativo, mientras que los créditos a los sectores comercial y personal sufrieron la mayor desaceleración.

Las operaciones asociadas al Banco Central contribuyeron a la baja del índice, producto de las altas tasas efectivas de encaje que se han mantenido en los últimos meses, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

Con respecto a los indicadores de posición externa del país, las reservas internacionales disminuyeron producto de la compra de divisas (US\$374.0 millones) realizada por el sistema financiero. Además, el tipo de cambio real se depreció, en parte gracias a la devaluación cambiaria (5% anual) y un contexto de inflación relativamente baja. Si bien un tipo de cambio real más depreciado implica ganancias de competitividad para el sector externo, también incide sobre el valor real de la deuda en dólares de empresas y hogares, siendo este último efecto el dominante en el período de análisis.

En igual sentido, la categoría de tasas de interés aportó al estrechamiento de las condiciones financieras como resultado de los cambios en las tasas domésticas. Concretamente, se registró un incremento de la tasa activa (118 puntos básicos) y de la tasa pasiva (220 puntos básicos), movimientos que aportaron al alza del índice. Estos cambios se dieron en un contexto de alzas en la tasa de interés internacional, así como incrementos en el premio por riesgo crediticio.

Los indicadores relacionados con la calidad de los activos y de eficiencia en el proceso de intermediación registraron deterioros, aportando a la baja del ICF. La proporción de créditos en riesgo y los créditos en mora aumentaron respecto al trimestre anterior. Además, el margen de intermediación y la rentabilidad sobre activos disminuyeron. Este resultado obedece a un aumento de las provisiones por incobrabilidad de créditos. Finalmente, solo las categorías de indicadores bursátiles y de precios de materias primas aportaron al relajamiento de las condiciones financieras, aunque esta contribución fue muy baja.

Evolución del Índice de Condiciones Financieras (ICF)

Al cierre del tercer trimestre el ICF se ubicó fuera del rango neutral, lo que indica unas condiciones financieras más estrechas, con una tendencia¹ a la baja. Este resultado ocurre en un contexto sociopolítico adverso, del cual se ha derivado el deterioro de varios indicadores financieros, especialmente los relacionados con la categoría de agregados monetarios y de indicadores crediticios.

El contexto macroeconómico reciente ha contribuido a la aceleración de esta tendencia y la posterior reducción en el índice. Así, en el tercer trimestre de 2018 el ICF mostró un valor promedio de -2.92 desviaciones estándar, cifra inferior al -1.27 registrado en el tercer trimestre de 2017 (2.02 desviaciones estándar en el II trimestre)². Estos resultados sugieren condiciones financieras más restrictivas en el actual proceso de intermediación financiera.

ICF de Nicaragua

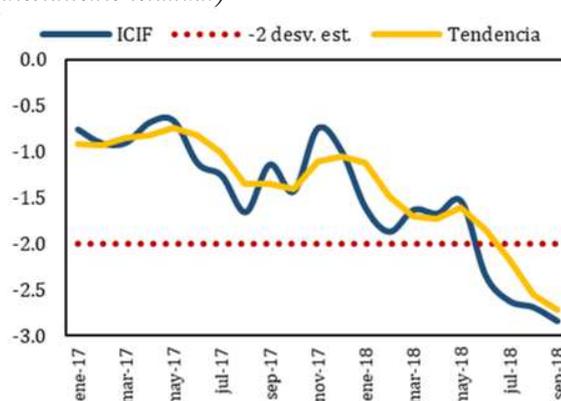
(desviaciones estándar)



Fuente: BCN.

Tendencia del ICF

(desviaciones estándar)



Fuente: BCN.

Determinantes de las condiciones financieras

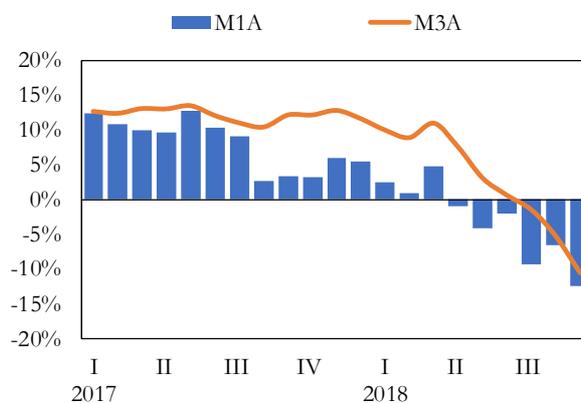
En el tercer trimestre de 2018 el nivel promedio del ICF se ubicó en -2.92 desviaciones estándar, siendo los indicadores de agregados monetarios (AM) la categoría de indicadores que más contribuyó a dicho nivel con -1.54 desviaciones estándar. Esta fue seguida por la categoría de indicadores crediticios (IC) y las operaciones del BCN, aportando -0.54 y -0.44 desviaciones estándar, respectivamente. La categoría de posición externa, de tasas de interés y de calidad de activos y eficiencia en la intermediación contribuyeron con proporciones de -0.27, -0.12 y -0.08 desviaciones estándar, respectivamente, mientras que las variables relacionadas a las materias primas y el desempeño del mercado bursátil aportaron positivamente al índice con 0.03 desviaciones estándar cada una.

¹ Promedio móvil con una ventana de 3 meses.

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

En particular, en la categoría de agregados monetarios, que mide los aportes de la demanda y oferta de dinero, su contribución al estrechamiento de las condiciones financieras se debió a la reducción de la oferta monetaria en ambas medidas, M1 y M3. Los descensos registrados con respecto al cierre del segundo trimestre fueron de -10.2 y -9.2 por ciento, respectivamente. Al comparar el cierre del tercer trimestre de 2018 con el del 2017, este comportamiento es más marcado, con reducciones de 13.6 y 11.8 por ciento, respectivamente. Esto es reflejo del comportamiento de los depósitos, los cuales han disminuido 8.78 por ciento respecto al cierre del segundo trimestre y 14.09 por ciento respecto al tercer trimestre de 2017.

Agregados monetarios
(variación interanual)

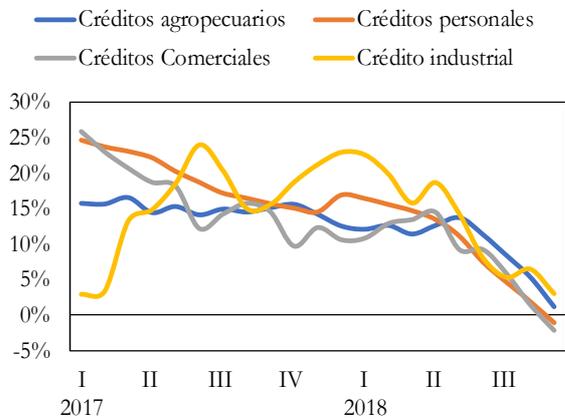


Fuente: BCN.

Consistente con la disminución en las fuentes de fondeo de los bancos, los indicadores crediticios aportaron al estrechamiento de las condiciones financieras, principalmente debido a un decrecimiento de los saldos de crédito. En este sentido, los créditos al sector industrial fueron los que registraron la mayor disminución, al caer 8.71 por ciento respecto al segundo trimestre de 2018 (un crecimiento de 2.9% con respecto al mismo período del 2017), seguido de los créditos comerciales y los créditos personales que disminuyeron 6.70 y 5.48 por ciento respecto al segundo trimestre de 2018. En términos del crédito por sector institucional, la disminución del crédito a empresas y hogares (-4.81% respecto al segundo trimestre de 2018, y un crecimiento de apenas 0.05% respecto al tercer trimestre de 2017) es también consistente con condiciones financieras más estrechas.

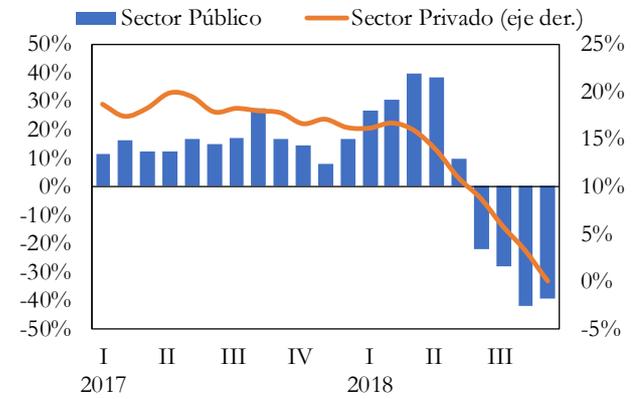
Además, el único indicador crediticio que contribuyó a relajar las condiciones financieras fue la reducción en los créditos al sector público (39.49 puntos porcentuales respecto al mismo período de 2017). Cabe destacar que este indicador guarda una relación inversa con el ICF, ya que implica una restricción de fondos por el lado de la oferta de créditos. En este sentido, en el mes de septiembre el saldo de valores del Gobierno Central disminuyó 76.11 por ciento (saldo de US\$2,119.9 millones a septiembre 2018 versus US\$8,873.5 millones en igual período de 2017), lo que contribuyó a un relajamiento de las condiciones financieras.

Créditos por sector económico (variación interanual)



Fuente: BCN.

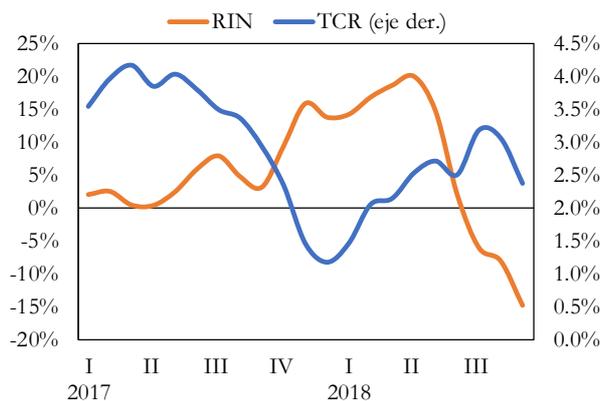
Créditos por sector institucional (variación interanual)



Fuente: BCN.

Las mayores recuperaciones netas de crédito significaron un aumento de los recursos líquidos de los bancos, lo cual se puede asociar a los incrementos en las tasas de encaje. Así, las operaciones del sistema financiero relacionadas con el Banco Central contribuyeron a la baja del índice con -0.28 desviaciones estándar. Esto obedece a un aumento con fines precautorios de la tasa efectiva de encaje, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, asociados al contexto prevaleciente. La tasa de encaje en moneda nacional se mantuvo en los mismos niveles con respecto al cierre del segundo trimestre, ubicándose en 23.0 por ciento, mientras que la tasa de encaje en moneda extranjera se incrementó en 0.09 puntos porcentuales, situándose en 19.84 por ciento (19.75% en el segundo trimestre). El encaje no es remunerado, por lo que esto representa un incremento en los activos no productivos del sistema financiero.

Indicadores de la posición externa (variación interanual)



Fuente: BCN.

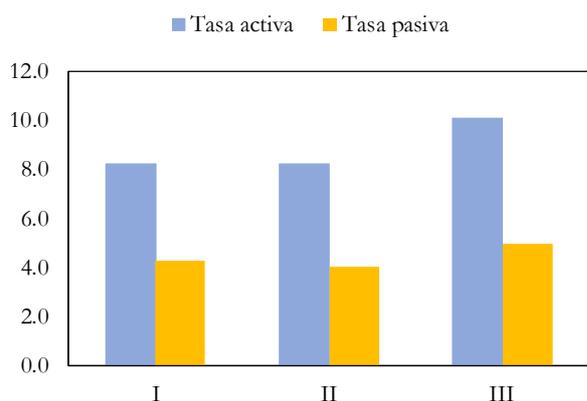
La posición externa del país, medida a través del tipo de cambio real y las reservas internacionales, aportaron en conjunto con -0.29 desviaciones estándar. En el tercer trimestre

el BCN desacumuló reservas internacionales netas ajustadas (RINA) por 392.3 millones de dólares, principalmente explicado por la venta neta de divisas al SFN (US\$374.0 millones). En igual sentido, la depreciación del tipo de cambio real aportó a la baja del índice. Si bien la depreciación del tipo de cambio real representa mejoras de competitividad para el sector externo, éste tiene el efecto contrario para hogares y empresas que tienen deuda denominada en moneda extranjera, como es el caso de Nicaragua, ya que se encarece el valor real de dicha deuda. En este sentido, el tipo de cambio real pasó de 105.4 al cierre del tercer trimestre de 2017 a un nivel de 107.9 en el tercer trimestre de 2018, esto es una depreciación de 2.37 por ciento.

La categoría de tasas de interés aportó al estrechamiento de las condiciones financieras, en un contexto de alzas tanto de las nacionales como las internacionales. En este sentido, la Reserva Federal de EEUU aumentó la tasa de interés en 25 puntos básicos respecto al segundo trimestre de 2018. Adicionalmente, la tasa activa promedio pasó de 7.86 por ciento en el tercer trimestre de 2017 a 10.07 por ciento en el tercero de 2018 (incremento de 220 puntos básicos), mientras que la tasa promedio pasiva aumentó en 118 puntos básicos con respecto al tercer trimestre de 2017.

Tasas de interés domésticas

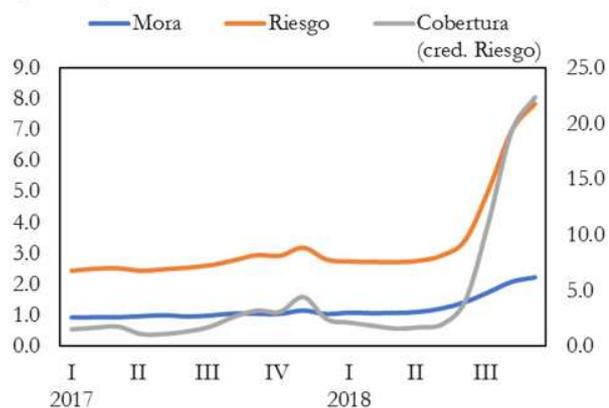
(porcentajes, promedio en cada trimestre)



Fuente: BCN.

Calidad de activos del SFN

(porcentajes)



Fuente: BCN.

En igual sentido aportaron los indicadores relacionadas con la calidad de los activos y de eficiencia en el proceso de intermediación. En particular, el indicador de mora y la proporción de créditos en riesgo se ubicaron en 2.22 y 7.84 por ciento, respectivamente (1.03% y 2.9% al cierre del tercer trimestre de 2017). A pesar del deterioro de estos indicadores, la cartera de crédito del sistema financiero mantiene una alta proporción de créditos clase A (89.5%). Adicionalmente, aportó a la baja el indicador de rentabilidad sobre activos, el que registró una disminución, ubicándose en 1.89 por ciento (2.4% al cierre del tercer trimestre de 2017).

Con respecto a las medidas de eficiencia y rentabilidad, el margen de intermediación total disminuyó en 43 puntos básicos. Estos aportes fueron parcialmente contrarrestados por un incremento en la cobertura de créditos en riesgo, la cual pasó de 3.19 por ciento al cierre del tercer trimestre de 2017 a 22.37 por ciento al finalizar el tercer trimestre. No obstante, debido a que el aumento de este indicador

implica un mayor aprovisionamiento de recursos por casos de incobrabilidad de créditos se esperaría que en los próximos meses el indicador de rentabilidad continúe disminuyendo.

Por su parte, los indicadores relacionados al sector bursátil aportaron marginalmente al relajamiento de las condiciones financieras, aportando 0.05 desviaciones estándar. Esto obedeció que el volumen negociado en el mercado primario hasta el tercer trimestre (C\$15,749.07 millones) disminuyó un 22.1 por ciento respecto a lo transado en el mismo período de 2017, contribuyendo al incremento del índice. Asimismo, el volumen transado en el mercado secundario disminuyó 56.2 por ciento.

Anexos:

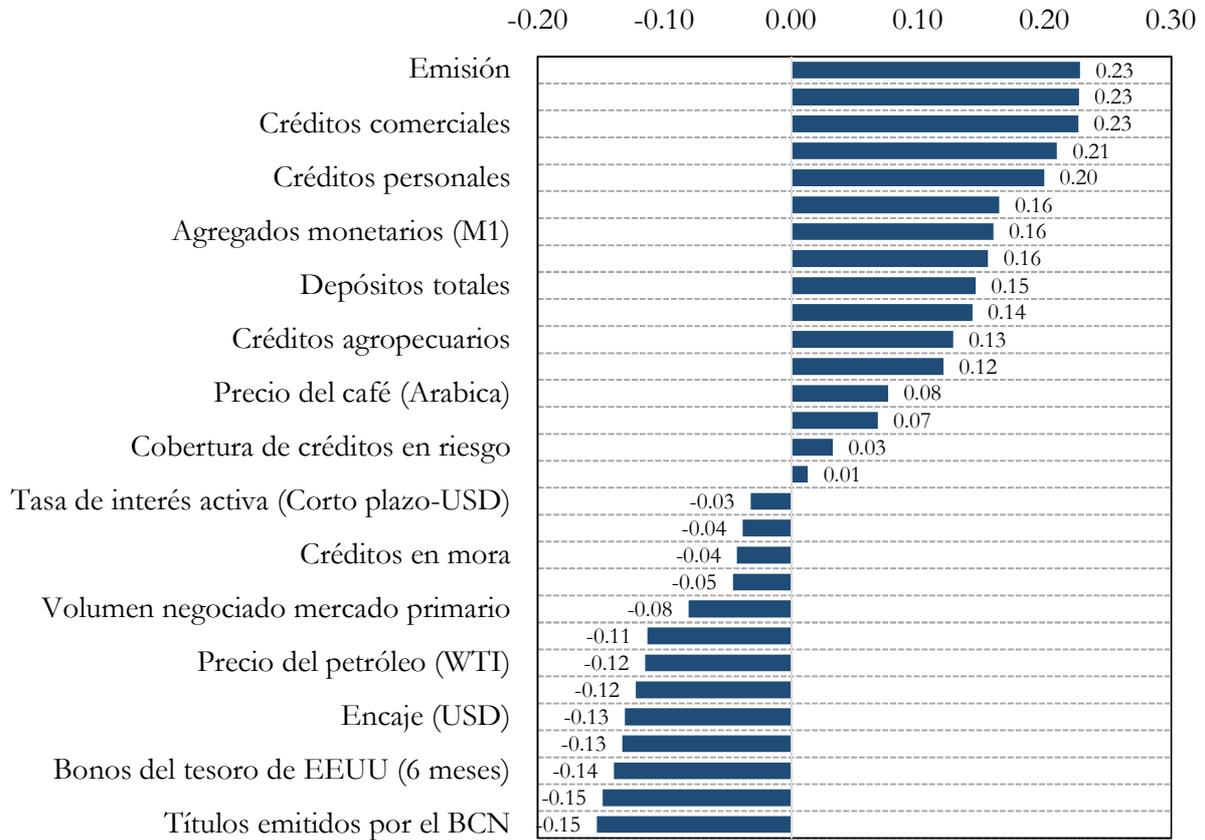
Lista de variables utilizadas

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

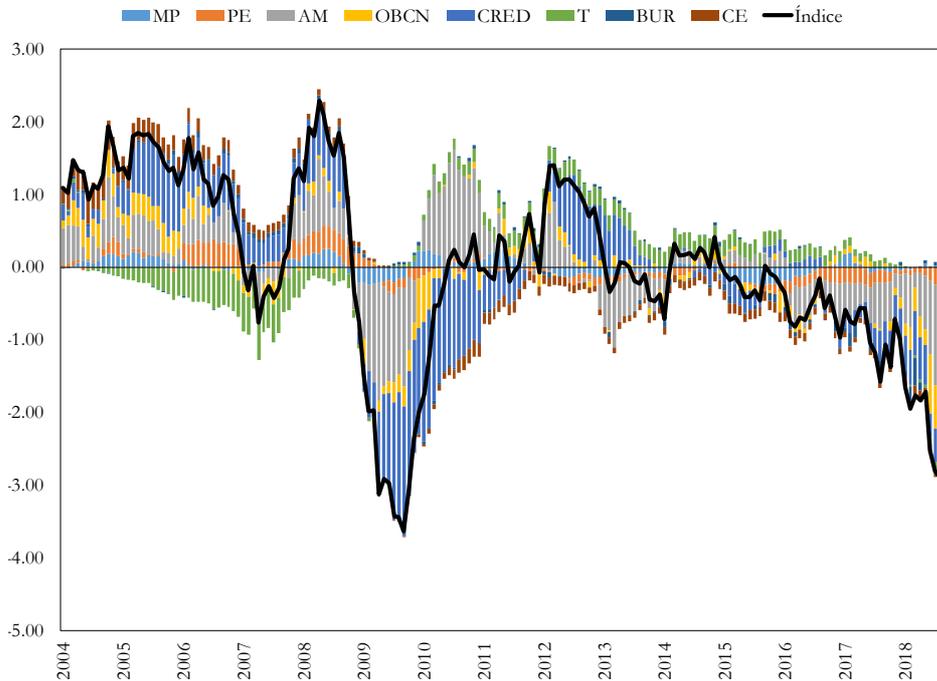
Fuente: BCN.

Ponderadores estimados

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

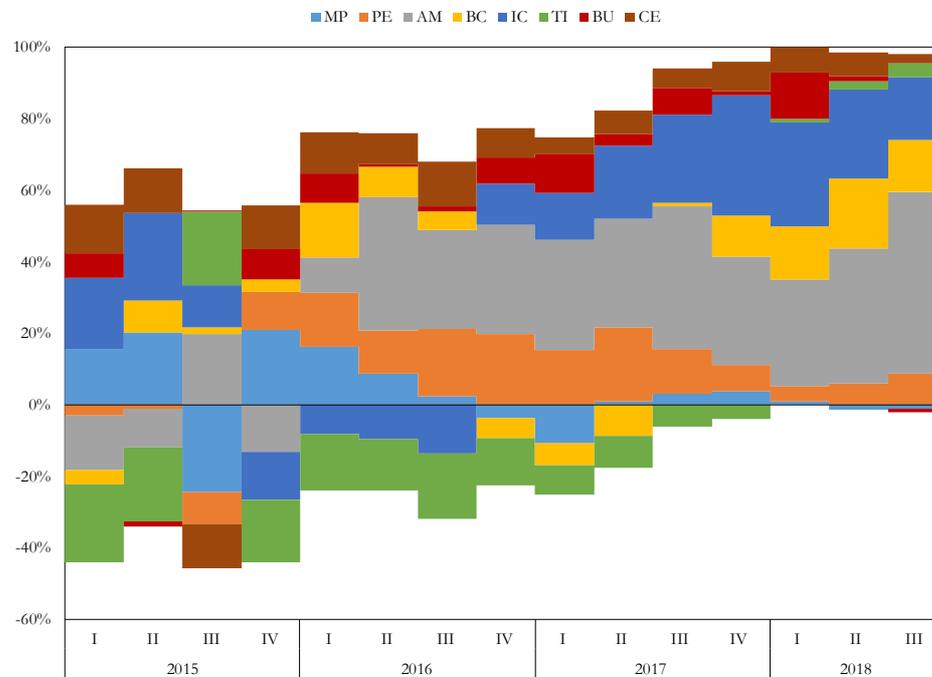


Determinantes de las condiciones financieras (desviaciones estándar)



Fuente: BCN.

Evolución de las contribuciones a las condiciones financieras (proporción explicada del ICF)



Fuente: BCN.