



# Informe del Índice de Condiciones de Intermediación Financiera

IV trimestre 2020

Marzo 2021



## RESUMEN EJECUTIVO

En el cuarto trimestre de 2020, el Índice de Condiciones de Intermediación Financiera (ICIF), alcanzó un valor de 1 desviación estándar (0.7 desviaciones estándar en el trimestre anterior). El comportamiento del índice confirma la continuidad de la reversión observada a partir del segundo trimestre de 2019, lo que implica condiciones de intermediación financiera menos estrechas.

La categoría agregados monetarios fue la que más aportó al desempeño del índice con 0.6 desviaciones estándar. Por su parte, las categorías operaciones del Banco Central de Nicaragua (BCN), calidad de los activos y eficiencia y, posición externa también favorecieron las condiciones de intermediación financiera, aunque en menor medida.

Por el contrario, los indicadores crediticios fueron los que contribuyeron principalmente al estrechamiento de las condiciones financieras con -0.1 desviaciones estándar. Las categorías materias primas y tasas de interés también contribuyeron a la baja del índice, pero de manera leve.

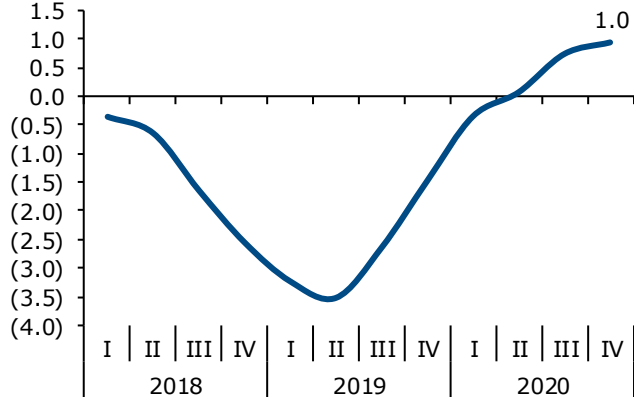
Si bien el crédito se mantiene en la parte baja del ciclo, durante este trimestre se registraron mejoras en el crédito comercial, personal y agropecuario, respecto al trimestre anterior. En términos interanuales, se continúa observando una desaceleración de las tasas de decrecimiento de los saldos de cartera, con un resultado favorable en el crédito industrial y agropecuario.

## Evolución del Índice de Condiciones de Intermediación Financiera

Gráfico 1

### ICIF de Nicaragua

(desviaciones estándar)



Fuente: BCN.

Durante el cuarto trimestre de 2020, el Índice de Condiciones de Intermediación Financiera (ICIF)<sup>1</sup>, presentó 1 desviación estándar (0.7 desviaciones estándar en el trimestre pasado)<sup>2</sup>.

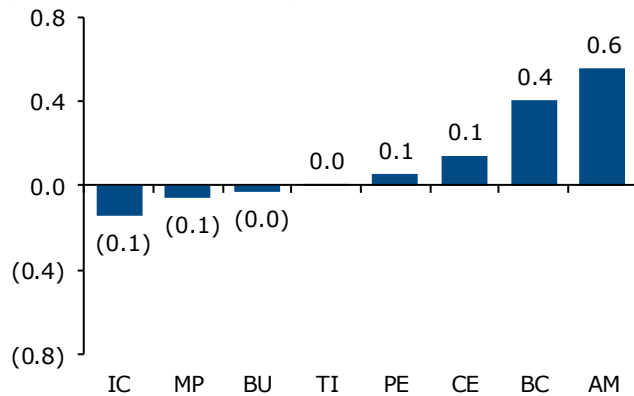
El comportamiento del índice en este trimestre reafirma la reversión mostrada en su tendencia, manteniéndose en la región positiva. Esta reversión, iniciada a partir de mayo 2019, refleja condiciones de intermediación financiera más laxas (una variación de +0.3 desviaciones estándar respecto al cierre del trimestre anterior).

## Determinantes del Índice de Condiciones de Intermediación Financiera

Gráfico 2

### Contribuciones al ICIF al III Trim 2020

(en desviaciones estándar)



Fuente: BCN.

En el cuarto trimestre de 2020, el nivel promedio del ICIF se ubicó en 1 desviación estándar. Las categorías que más aportaron al relajamiento fueron los agregados monetarios (AM) con 0.6 desviaciones estándar, las operaciones del Banco Central (BC) con 0.4 desviaciones estándar, la calidad de activos y eficiencia en la intermediación (CE) y la posición externa (PE) con 0.1 desviaciones estándar cada una. En su conjunto, estas categorías aportaron 1.2 desviaciones estándar al índice.

Por su parte, las categorías que contribuyeron de forma negativa al ICIF fueron los indicadores crediticios (IC) y materias primas (MP) con -0.1 desviaciones estándar cada una (-0.2 desviaciones estándar en conjunto).

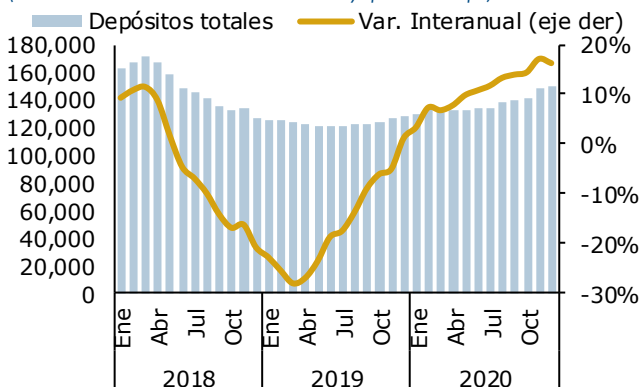
<sup>1</sup> Construido como un promedio móvil con una ventana de 3 meses a partir de 2004, en donde una tendencia a la baja representa condiciones más estrechas.

<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

### Evolución de depósitos del SFN

(saldo en millones de córdobas y porcentaje)

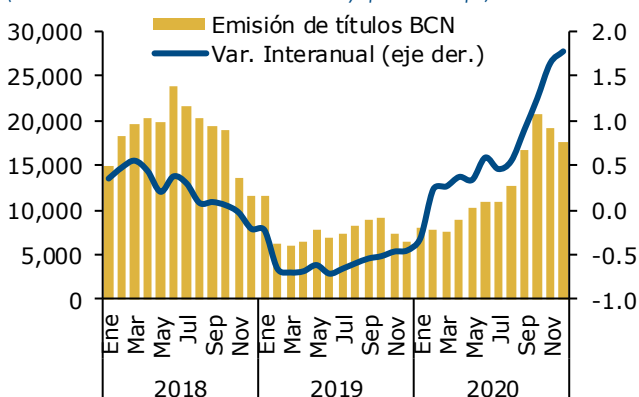


Fuente: BCN.

Gráfico 4

### Emisión de títulos del BCN

(saldo en millones de córdobas y porcentaje)

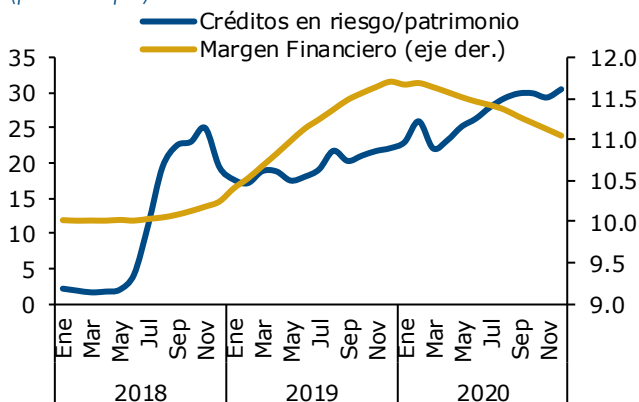


Fuente: BCN.

Gráfico 5

### Indicadores de calidad de activos

(porcentajes)



Fuente: BCN.

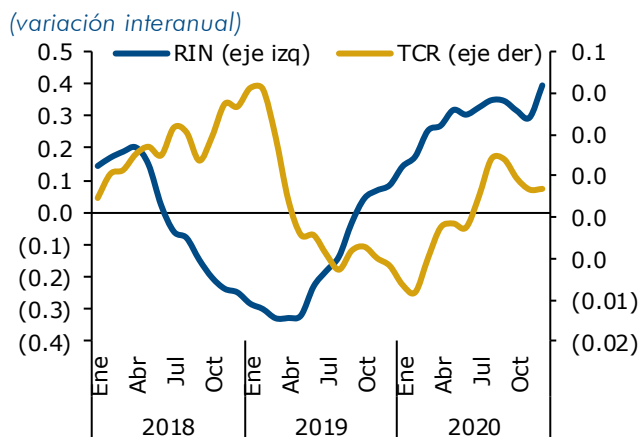
Los indicadores relacionados con los agregados monetarios, que miden los aportes de la demanda y oferta de dinero, fueron los que más contribuyeron al relajamiento del ICIF. Particularmente, el ritmo de crecimiento de los depósitos aumentó 2 puntos porcentuales respecto al trimestre anterior, al registrar una variación interanual de 16.1 por ciento.

Asimismo, las operaciones con el BCN contribuyeron a condiciones más laxas debido, principalmente, al aumento en los saldos de inversión en Letras del BCN por parte del SFN, los que incrementaron 831 millones de córdobas con respecto al trimestre anterior (C\$11,241.6 millones de forma interanual). De igual forma, los porcentajes de encaje legal observados tanto en moneda nacional (MN) como en moneda extranjera (ME), registraron un aumento, en línea con el incremento de los depósitos. Así, el encaje en MN se incrementó 578 puntos base (290 pb de manera interanual) y el encaje en ME en 91 puntos base respecto al trimestre anterior (143 pb de manera interanual).

Los indicadores relacionados con la calidad de los activos y de eficiencia en el proceso de intermediación (CE), igualmente aportaron al relajamiento del ICIF. La cobertura de créditos en riesgo a patrimonio aumentó en 60 puntos base con respecto al trimestre anterior (834 pb en el mismo periodo de 2019). Por su parte, el margen de intermediación financiera disminuyó en 23 puntos base con respecto al trimestre pasado (65 pb en términos interanuales).

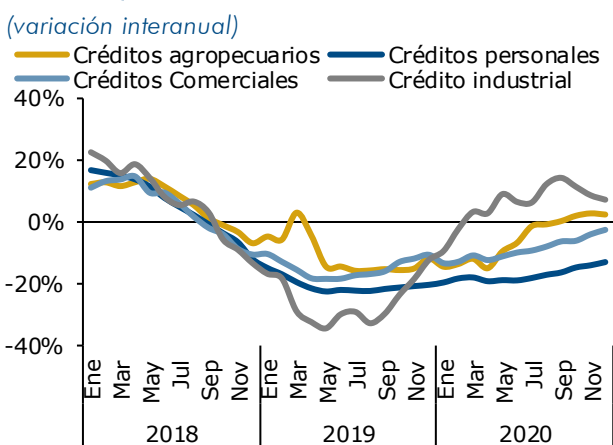
La posición externa del país (PE), medida a través del tipo de cambio real y las reservas internacionales, tuvieron un impacto menor, pero positivo, en el índice. El promedio de las reservas internacionales netas del BCN continuó fortaleciéndose en el cuarto trimestre y se encuentra en un nivel superior a lo observado en el mismo periodo de 2019 (US\$865 millones en valor absoluto). Por su parte, la variación interanual en el tipo de cambio real indica una

Gráfico 6  
Indicadores de posición externa



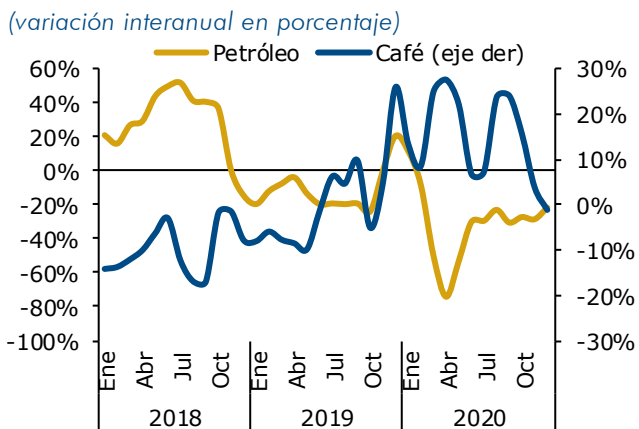
Fuente: BCN.

Gráfico 7  
Créditos por sector económico



Fuente: BCN.

Gráfico 8  
Materias primas



Fuente: BCN.

depreciación de 1.7 por ciento. En cuanto a los indicadores de tasas de interés (TI), éstos mostraron una posición ligeramente positiva de contribución al índice.

Los indicadores crediticios (IC) fueron los que más contribuyeron al estrechamiento de las condiciones financieras con -0.1 desviaciones estándar. A esta categoría le siguieron, pero en menor medida, materias primas (MP) e indicadores bursátiles (BU).

Si bien el crédito se mantiene en la parte baja del ciclo, durante este trimestre se registraron mejoras en el crédito comercial, personal y agropecuario respecto al trimestre anterior. En términos interanuales, se continúa observando una desaceleración de las tasas de decrecimiento de los saldos de cartera, con un resultado favorable en el crédito industrial y agropecuario. Así, la contribución de las variables crediticias en la reducción del índice fue -0.1 desviaciones estándar.

Finalmente, la contribución de las categorías de materias primas e indicadores bursátiles fue de una posición ligeramente contractiva a nivel individual<sup>3</sup>, y en conjunto contribuyeron en -0.1 desviaciones estándar al índice. En el caso de las materias primas, el ritmo de crecimiento del precio del café se redujo en 25 puntos base respecto al III trimestre, registrando una contracción de 1.1 por ciento en términos interanuales; mientras que, el ritmo de crecimiento del precio del petróleo aumentó 9 puntos base en el mismo periodo, alcanzando una variación interanual de -21.4 por ciento.

<sup>3</sup> A nivel individual la categoría de MP contribuyó en -0.06 desviaciones estándar y la de BU en -0.03 desviaciones estándar.

## Anexos

Tabla AE-1  
Lista de variables utilizadas

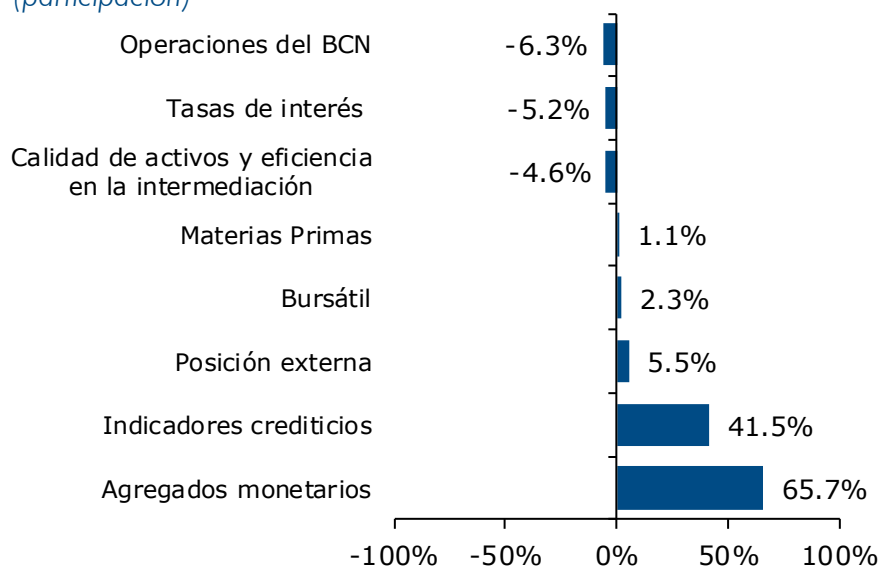
Clasificación	Variables
Bursátil (BU)	Volumen transado en el mercado primario Volumen transado en el mercado secundario
Indicadores crediticios (IC)	Créditos agropecuarios
	Créditos personales
	Créditos comerciales
	Créditos industriales
	Créditos al sector privado
	Créditos al sector público
Calidad de activos y eficiencia en la intermediación (CE)	Créditos en mora
	Cartera en riesgo
	Cartera en riesgo/ Patrimonio
	Rendimiento sobre activos
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 del café
Posición externa (PE)	Precio del 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

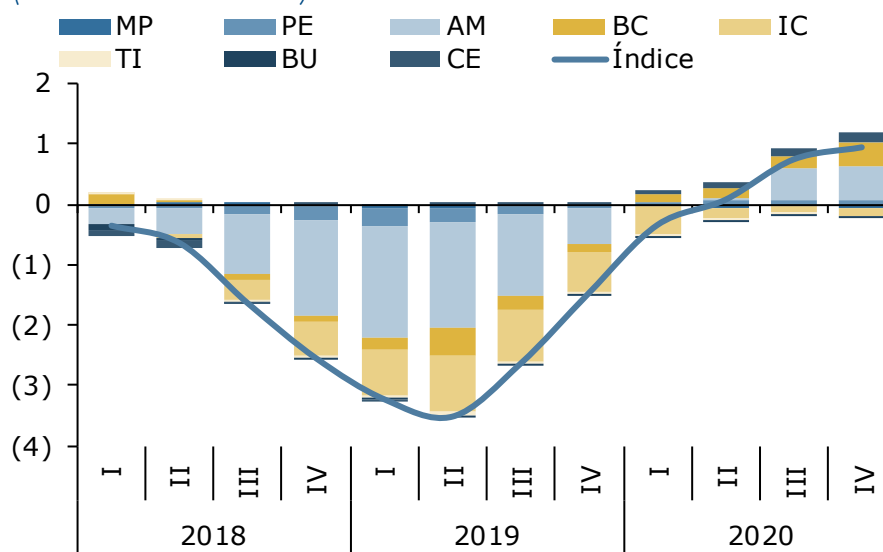
El signo del ponderador indica si la relación con el ICF es directa (positivo) o inversa (negativo). A mayor magnitud del ponderador, mayor es su importancia dentro del ICF.

Gráfico AE-1  
Ponderadores por categoría  
(participación)



Fuente: BCN.

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

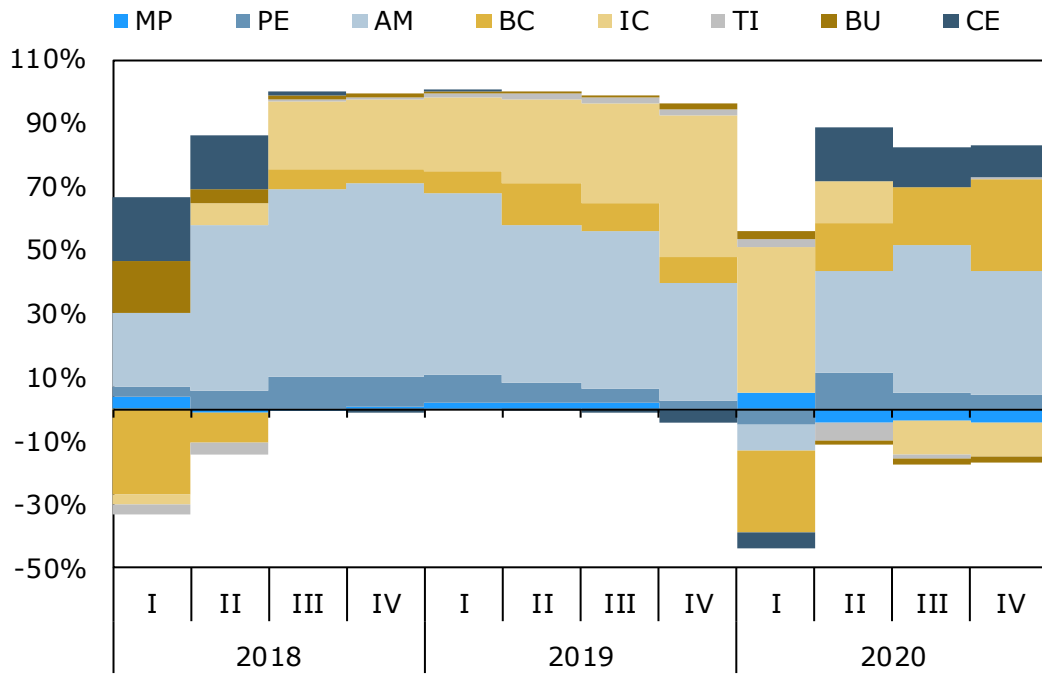


Fuente: BCN.

Gráfico AE-3

**Evolución de las contribuciones a las condiciones financieras**

(proporción explicada del ICIF)



Fuente: BCN.