



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA



División Financiera
Marzo 2014

El contenido del Informe de Estabilidad Financiera se basa en información estadística con corte al 31 de diciembre de 2013, acorde a los estados financieros del sistema financiero.

Contenido

ÍNDICE DE GRÁFICOS	IV
ÍNDICE DE TABLAS	V
RESUMEN	VI
PRESENTACIÓN.....	VIII
CAPÍTULO I: ENTORNO MACROECONÓMICO	10
CONTEXTO INTERNACIONAL	10
CONTEXTO DOMÉSTICO	12
EVOLUCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO	14
CAPÍTULO II: RIESGO DE CRÉDITO	18
GENERALIDADES DEL CRÉDITO	18
CALIDAD DE LA CARTERA CREDITICIA.....	20
MATRICES DE TRANSICIÓN	22
RECUADRO: CUANTIFICACIÓN DE PÉRDIDAS ESPERADAS Y NO ESPERADAS POR RIESGO DE CRÉDITO	28
CAPÍTULO III: RIESGO DE LIQUIDEZ.....	29
COBERTURA DE LIQUIDEZ	29
ENCAJE LEGAL.....	30
OPERACIONES INTERBANCARIAS	30
CALCE DE LIQUIDEZ	31
LIQUIDEZ DEL MERCADO	32
RECUADRO: INDICADOR DE COBERTURA DE LIQUIDEZ A CORTO PLAZO.....	34
CAPÍTULO IV: RIESGO DE MERCADO.....	35
GENERALIDADES DE LAS INVERSIONES DEL SECTOR BANCARIO	36
TIPO Y PLAZO DE LAS INVERSIONES DEL SECTOR BANCARIO	36
INVERSIONES EN LETRAS DEL BCN	37
GENERALIDADES DE DEUDA EXTERNA DEL SFN	38
RIESGO DE TASA DE INTERÉS	39
RIESGO DE TIPO DE CAMBIO	42

ÍNDICE DE GRÁFICOS

I-1 – CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA MUNDIAL.....	10
I-2 – CRECIMIENTO DEL PIB: ESTADOS UNIDOS Y ZONA EURO.....	10
I-3 – CRECIMIENTO DEL PIB: AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE.....	11
I-4 – IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS.....	11
I-5 – ÍNDICE DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS.....	12
I-6 – TASA DE FONDOS FED EFECTIVA.....	12
I-7 – ÍNDICE MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA.....	12
I-8 – EXPORTACIONES Y REMESAS FAMILIARES.....	13
I-9 – ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS: DICIEMBRE 2013.....	14
I-10 – SALDO Y CRECIMIENTO INTERANUAL DE ACTIVOS.....	15
I-11 – SALDO Y CRECIMIENTO INTERANUAL DEL CRÉDITO.....	15
I-12 – DEPÓSITOS POR MONEDA.....	15
I-13 – INDICADORES DE RENTABILIDAD.....	16
II-1 – CRECIMIENTO DEL CRÉDITO E IMAE.....	18
II-2 – NIVEL DE BANCARIZACIÓN.....	18
II-3 – PARTICIPACIÓN DEL CRÉDITO POR SECTOR INSTITUCIONAL.....	19
II-4 – VARIACIÓN ABSOLUTA INTERANUAL DEL ENDEUDAMIENTO SECTORIAL...	19
II-5 – CARGA FINANCIERA DE LOS HOGARES.....	20
II-6 – CARTERA VENCIDA Y EN RIESGO.....	20
II-7 – CRÉDITO EN MORA POR DEUDOR A DICIEMBRE.....	21
II-8 – GASTO DE PROVISIÓN POR CARTERA DE CRÉDITO/MARGEN FINANCIERO BRUTO.....	21
II-9 – PROBABILIDAD DE INCUMPLIMIENTO.....	26
II-10 – PROBABILIDAD DE MEJORAR.....	27
II-11 – PROBABILIDAD DE EMPEORAR.....	27
III-1 – COBERTURA DE LIQUIDEZ.....	29
III-2 – ENCAJE LEGAL CATORCENAL.....	30
III-3 – OPERACIONES INTERBANCARIAS ACUMULADAS.....	30
III-4 – CALCE DE LIQUIDEZ.....	31
III-5 – CALCE DE LIQUIDEZ POR MONEDA.....	31
III-6 – COBERTURA DE LIQUIDEZ ESTRESADO.....	32
IV-1 – INVERSIONES DEL SISTEMA BANCARIO.....	35
IV-2 – TIPO DE INVERSIONES.....	36
IV-3 – INVERSIONES EXTERNAS POR PAISES EMISORES.....	36
IV-4 – INVERSIONES DEL SFN EN LETRAS DEL BCN.....	37

IV-5 – COLOCACIONES DE LETRAS DEL BCN.....	37
IV-6 – VOLUMEN NEGOCIADO POR EMISOR.....	38
IV-7 – COMPORTAMIENTO DE MERCADOS EN LA BVDN.....	38
IV-8 – SALDO DE DEUDA EXTERNA POR PLAZO.....	39
IV-9 – BONOS DE LA REPUBLICA DEL MHCP DEL SISTEMA BANCARIO.....	39
IV-10 – PRINCIPALES PARTIDAS DE INVERSIONES DEL SISTEMA BANCARIO.....	40
IV-11 – DURACIÓN DEL PORTAFOLIO DE BONOS DE LA REPUBLICA.....	41
IV-12 – POSICIÓN ABIERTA NETA EN ME/CAPITAL REGULADOR.....	42

ÍNDICE DE TABLAS

I-1 – PROYECCIONES DE PERSPECTIVA DE LA ECONOMIA MUNDIAL.....	11
I-2 – ESTRUCTURA DE LA CARTERA BRUTA POR SECTOR.....	15
I-3 – ESTRUCTURA DE LOS DEPÓSITOS.....	16
I-4 – INDICADORES FINANCIEROS.....	17
II-1 – CRECIMIENTO INTERANUAL DEL CRÉDITO POR SECTOR INSTITUCIONAL..	19
II-2 – CLASIFICACIÓN DE LA CARTERA A DICIEMBRE.....	21
II-3 – CRÉDITO COMERCIAL – DICIEMBRE 2013 – MATRIZ DE TRANSICIÓN.....	23
II-4 – CRÉDITO COMERCIAL – DICIEMBRE 2012 – MATRIZ DE TRANSICIÓN.....	23
II-5 – CRÉDITO HIPOTECARIO – DICIEMBRE 2013 – MATRIZ DE TRANSICIÓN.....	24
II-6 – CRÉDITO HIPOTECARIO – DICIEMBRE 2012 – MATRIZ DE TRANSICIÓN.....	24
II-7 – MICROCRÉDITO – DICIEMBRE 2013 – MATRIZ DE TRANSICIÓN.....	25
II-8 – MICROCRÉDITO – DICIEMBRE 2012 – MATRIZ DE TRANSICIÓN.....	25
II-9 – CRÉDITO DE CONSUMO – DICIEMBRE 2013 – MATRIZ DE TRANSICIÓN....	26
II-10 – CRÉDITO DE CONSUMO – DICIEMBRE 2012 – MATRIZ DE TRANSICIÓN..	26
IV -1 – TIPO DE INVERSIONES DEL SISTEMA BANCARIO.....	36
IV -2 – SALDO DE INVERSIONES POR PAÍS Y PLAZO.....	37
IV -3 – COLOCACIONES DE LETRAS DEL BCN POR TRIMESTRE Y PLAZO.....	37
IV-4 – DEUDA EXTERNA POR PAÍS ACREEDOR.....	39
IV-5 – SALDO EXPUESTO DE BONOS A RIESGO DE MERCADO DEL SISTEMA BANCARIO.....	40

RESUMEN

La actividad financiera nacional mostró un comportamiento moderado en 2013. Así, el crecimiento del crédito registró una tendencia a la normalización en el segundo semestre de 2013, después de experimentar una expansión a inicios de año. Lo anterior, se da en un contexto de bajas tasas de morosidad. Asimismo, a lo largo del año, se observó la estabilización de la liquidez de la banca en sus niveles históricos pre crisis financiera internacional, esto en una coyuntura de disminución de las inversiones en el exterior. Además, los depósitos experimentaron un repunte desde abril, lo que significó un cambio en la tendencia del estancamiento experimentado desde el segundo semestre de 2011.

En el contexto internacional, a diciembre 2013, existe evidencia de un ligero repunte de la actividad económica mundial durante el segundo semestre. Esto genera pequeñas mejoras en las proyecciones del crecimiento mundial derivados del crecimiento, aunque desacelerado, de las economías emergentes, y el mejor desempeño de los países de ingresos altos.

Así, según las Perspectivas de la Economía Mundial (WEO por sus siglas en inglés) del Fondo Monetario Internacional (FMI) el crecimiento global fue de 3 por ciento en 2013. Para 2014, la actividad económica mundial será ligeramente más alta y rondará 3.7 por ciento, para subir a 3.9 por ciento en 2015. Por su parte, América Latina creció 2.6 por ciento en 2013, lo que significó una disminución de 0.4 puntos porcentuales con respecto a 2012. Sin embargo, según *Perspectivas Económicas de América Latina* de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), se espera que en 2014 y 2015 el crecimiento de la región presente mejoras derivadas de la recuperación de las economías avanzadas y emergentes.

En 2013, la colocación de fondos por parte del Sistema Financiero Nacional (SFN)¹ del país se caracterizó por la normalización de su tendencia en el comportamiento del crédito, después que 2012 se caracterizara por una fuerte expansión. En general, el crecimiento del crédito se produjo en un contexto de un mayor dinamismo en la cartera de los hogares², los que mantuvieron una carga financiera que se ubicó en el mismo nivel observado en 2012, descartando así los riesgos de vulnerabilidad de estos deudores. Asimismo, el crecimiento del crédito estuvo acompañado del buen desempeño de los indicadores de calidad, los que se ubicaron en niveles inferiores a los reportados en años anteriores.

El análisis de las matrices de transición sugiere, sin distinguir por tipo de cartera, que las mayores migraciones se registran en los deudores clasificados en las categorías B, C y D. De esta forma, los deudores con el menor riesgo, clasificados en la categoría A, no experimentan deterioros pronunciados; asimismo, los créditos en la clasificación con mayor incertidumbre de pago (categoría E), tampoco mejoran sustancialmente su condición de insolvencia. Además, los indicadores de riesgo que se obtienen de las matrices sugieren que existen perspectivas positivas de mejora para las carteras hipotecaria y comercial, y orientan a llevar un mejor control de las carteras de consumo y microcrédito.

Durante 2013, se observó que los niveles de cobertura de liquidez de la banca presentan una tendencia de retornar a los niveles observados al período anterior a la crisis financiera mundial.

¹ Incluye 6 bancos y 2 financieras reguladas por la SIBOIF.

² El crédito al sector hogares incluye crédito de consumo (Personales, Tarjeta de crédito, extrafinanciamiento) y crédito hipotecario.

Así, el indicador de Cobertura de Liquidez Inmediata (CLI), medido como la relación de disponibilidades a depósitos, se ubicó en 31.3 por ciento a diciembre. Este escenario de liquidez, se enmarca en un contexto de disminución de las inversiones en el exterior, y la continuación de un alto volumen de transacciones en el mercado interbancario; que constituyen una fuente de liquidez de corto plazo.

Adicionalmente, se considera que la banca posee una política de administración de liquidez orientada a asegurar el cumplimiento oportuno de sus obligaciones financieras, dado que el sistema se encuentra dentro del rango establecido como criterio de evaluación del riesgo de liquidez medido a través del indicador de calce de plazos. Por otro lado, todas las instituciones del sistema financiero cumplen satisfactoriamente con el encaje legal obligatorio catorcenal, en moneda nacional y moneda extranjera.

Analizando las condiciones de fondeo de la banca, estas se consideran suficientes para afrontar escenarios de estrés en las captaciones del público, ya que al realizarse un ejercicio de tensión sobre las mismas, a través de la metodología VaR, el máximo retiro representaría el 4.7 por ciento de los depósitos totales. Este resultado ubicaría el indicador de CLI (estresado) en 27.9 por ciento, 3.9 puntos porcentuales mayor que el criterio establecido para el ejercicio³.

Al analizar el riesgo de mercado, se observa que durante el 2013, las inversiones tienen una tendencia decreciente, fundamentalmente las inversiones en el exterior. Lo anterior, debido a que los bancos se enfocaron en la entrega de créditos e incremento de las disponibilidades, primordialmente en depósitos en el exterior.

Adicionalmente, se evaluó que el sistema bancario tiene una baja exposición a valores de deuda pública, específicamente a los Bonos de la República de Nicaragua emitidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito (MHCP), y que la sensibilidad ante cambios de tasa de interés de estos Bonos ha aumentado desde 2012.

Además, al analizar la exposición de riesgo cambiario, a diciembre 2013, la posición abierta neta en moneda extranjera es mayor al 100 por ciento de la base de adecuación de capital del SFN (113.4%). Sin embargo, en Nicaragua, al poseer una tasa de deslizamiento cambiario anual del 5 por ciento, el comportamiento de este indicador no implica un riesgo para el Sistema Financiero.

³ El criterio mínimo del indicador de CLI es de 24 por ciento, de acuerdo a lo establecido por el BCN para la utilización de la LAFEX, que se define como una línea de crédito extraordinaria, en córdobas, con el propósito de asistir a los bancos y sociedades financieras, que experimenten disminución en su liquidez.

PRESENTACIÓN

Este Informe de Estabilidad Financiera (IEF) corresponde al comportamiento observado al cierre de 2013, e incluye los resultados del Sistema Financiero Nacional (SFN) supervisado por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) y específicamente de los bancos y sociedades financieras.

La elaboración de este informe está a cargo de la Oficina de Análisis Financiero de la División Financiera del Banco Central de Nicaragua (BCN)⁴, y constituye una iniciativa del análisis de estabilidad del SFN, con base en las prácticas internacionales como en la utilización de indicadores financieros analíticos y no necesariamente contables.

El objetivo de este informe es contribuir al cumplimiento de la misión del BCN, que es preservar la estabilidad de la moneda y normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos, y en el contexto que la estabilidad financiera es condición necesaria para garantizar la contribución del sistema financiero al desarrollo económico y social.

En este sentido, la importancia de mantener la estabilidad financiera se asocia con una eficiente intermediación de los flujos financieros, y por ende, al mantenimiento de la estabilidad macroeconómica, identificando las posibles vulnerabilidades del sector financiero desde una perspectiva de riesgo.

⁴ El equipo técnico que realizó este trabajo agradece la colaboración de la Dirección de Programación Económica (DPE) de la División Económica del Banco Central de Nicaragua (BCN), a la Dirección de Operaciones Financieras (DOF) de la División Financiera del BCN, y a la (SIBOIF), por su oportuno suministro de información y respuesta a consultas realizadas durante la elaboración del presente informe.

Presidente

Leonardo Ovidio Reyes Ramírez

Gerente General

Sara Amelia Rosales Castellón

Jefe División Financiera

Magaly María Sáenz Ulloa

Oficina de Análisis Financiero

Jefe de Oficina

Marvin José Miranda López

Equipo Técnico

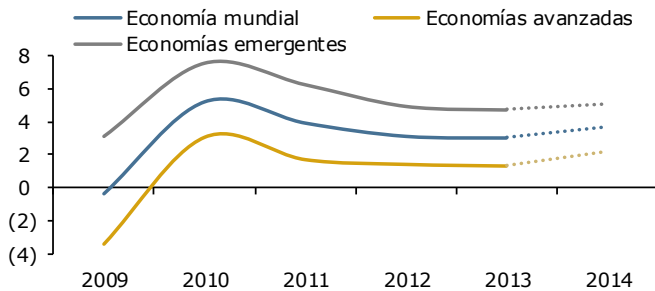
Cordero Blandón, Haniel Obed
Palacio Largaespada, Brenda Isabel
Peña Espinoza, Luz Amanda

CAPÍTULO I: ENTORNO MACROECONÓMICO CONTEXTO INTERNACIONAL

Gráfico I-1

Crecimiento de la Economía Mundial

(porcentaje)



Fuente: FMI.

En el contexto internacional, a diciembre 2013 existe evidencia de un ligero repunte de la actividad económica mundial durante el segundo semestre. Lo anterior, genera pequeñas mejoras en las proyecciones de crecimiento mundial.

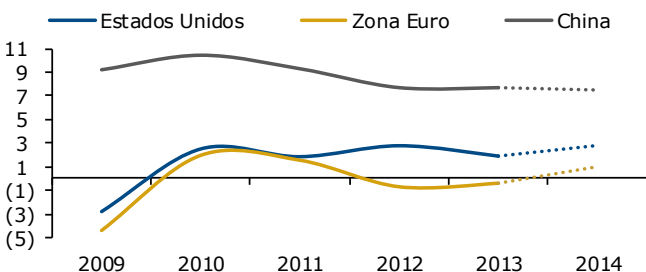
Este comportamiento, se debe al avance de la actividad económica de los países emergentes, aunque su crecimiento se desaceleró, y al leve repunte de la actividad económica en los países de ingresos altos, sobre todo en las tres economías principales (Estados Unidos, la zona del euro y Japón).

En este sentido, según las Perspectivas de la Economía Mundial (WEO por sus siglas en inglés) del Fondo Monetario Internacional (FMI) el crecimiento mundial en 2013 fue de 3 por ciento. Así, en 2014 será ligeramente más alto y rondará 3.7 por ciento, para subir a 3.9 por ciento en 2015.

Gráfico I-2

Crecimiento del PIB: Estados Unidos y Zona Euro

(porcentaje)



Fuente: FMI.

Asimismo, según el WEO, el crecimiento de las economías avanzadas en 2013 se ubicó en 1.3 por ciento, y se proyecta que en 2014 la actividad económica se incremente en 2.2 por ciento. Lo anterior, debido a que, en general, la demanda final en las economías avanzadas, se expandió, y se dio un mayor consumo de existencias.

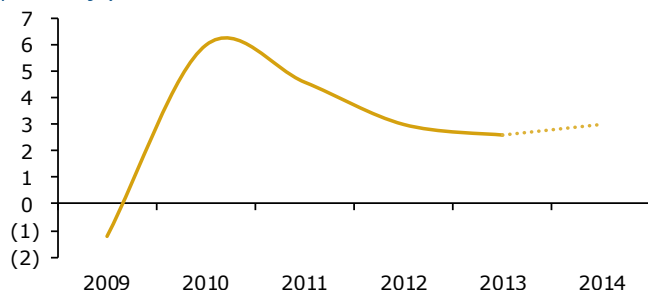
El comportamiento de las economías avanzadas descansó en gran medida en que Estados Unidos creció en 1.9 por ciento en 2013 (con proyección de 2.8 por ciento en 2014). Este aumento del crecimiento está basado en la proyección del incremento de la demanda interna final, que además será respaldado, en parte, por la reducción de la presión fiscal, como consecuencia del reciente acuerdo presupuestario.

Por su parte, la zona del euro creció de forma negativa 0.4 por ciento en 2013, y según el FMI, existe evidencia de recuperación, con un crecimiento de 1 por ciento para 2014 y a 1.4 por ciento en 2015. Sin embargo, este ligero despunte no estará

Gráfico I-3

Crecimiento del PIB: América Latina y el Caribe

(porcentaje)



Fuente: FMI.

distribuido por igual en los países de la región, ya que, la mejora será más moderada en las economías que están experimentando tensiones.

Por otra parte, el avance de los países emergentes, aunque registró tasas mayores al de las economías avanzadas, fue relativamente moderado en 2013. Lo anterior, debido a que a inicios de ese año se experimentó un debilitamiento en las grandes economías de ingresos medios, como India y China y el endurecimiento de las condiciones financieras mundiales.

Sin embargo, según el WEO, el crecimiento de China repuntó con fuerza el segundo semestre de 2013 hasta ubicarse en 7.7 por ciento, en gran medida originado por la aceleración de la inversión. No obstante, se proyecta que el crecimiento de China será temporal, debido a las posibles políticas de su gobierno encaminadas a enfriar el crecimiento del crédito y encarecer el capital.

Tabla I.1

Proyecciones de Perspectivas de la economía mundial

(variación porcentual)

	Proyecciones				Diferencia de proyecciones ^{1/}	
	2012	2013	2014	2015	2014	2015
Producto mundial	3.1	3.0	3.7	3.9	0.1	0.0
Economías avanzadas	1.4	1.3	2.2	2.3	0.2	(0.2)
Estados Unidos	2.8	1.9	2.8	3.0	0.2	(0.4)
Zona del Euro	(0.7)	(0.4)	1.0	1.4	0.1	0.1
Economías emergentes	4.9	4.7	5.1	5.4	0.0	0.1
África Subsahariana	4.8	5.1	6.1	5.8	0.1	0.1
América Latina y el Caribe	3.0	2.6	3.0	3.3	(0.1)	(0.2)
Rusia	3.4	1.5	2.0	2.5	(1.0)	(1.0)
China	7.7	7.7	7.5	7.3	0.3	0.2
India	3.2	4.4	5.4	6.4	0.2	0.1

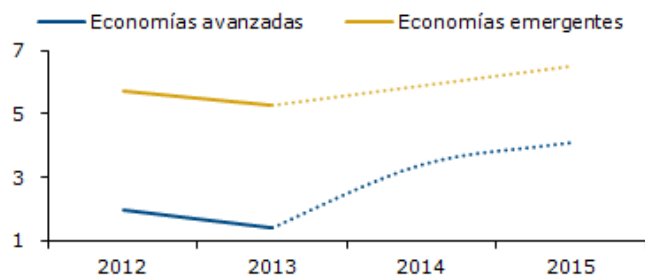
1/: : Diferencia con las proyecciones de octubre de 2013 del informe WEO.

Fuente : FMI.

Gráfico I-4

Importaciones de bienes y servicios

(variación interanual)



Fuente: FMI.

Por su parte, América Latina creció 2.6 por ciento en 2013, lo cual significó una disminución de 0.4 puntos porcentuales con respecto a 2012. Según *Perspectivas Económicas de América Latina* de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), este comportamiento se debió a una reducción en el volumen del comercio global, con una disminución de las importaciones de las economías avanzadas y emergentes, la moderación en los precios de las materias primas y una mayor incertidumbre en torno a las condiciones financieras

internacionales. De esta forma, según CEPAL, en 2013 un crecimiento económico mundial moderado significó una menor demanda para los bienes y servicios exportados por la región.

Asimismo, el precio de las importaciones permaneció estable, mientras que los precios de las principales materias primas exportadas por América Latina y el Caribe cedieron terreno desde 2012. Así, el índice de precios de materias primas del Banco Mundial, decreció para los metales preciosos en 29.5 por ciento, y el de no energéticos disminuyó en 9 por ciento, mientras que el energético, que principalmente es petróleo, creció en 4 por ciento

Además, el planteamiento del futuro endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos logró que los precios de las acciones fueran volátiles, y que los rendimientos de muchos bonos soberanos registraran pequeñas subidas.

Sin embargo, para 2014 y 2015 se espera que el crecimiento de la región tenga una leve mejoría, principalmente por la recuperación de las economías avanzadas y emergentes, y su repunte en importaciones.

Esto, en un contexto que, según Perspectivas Económicas Mundiales del Banco Mundial, se proyecta que existan presiones a la baja sobre los precios de los productos básicos, en parte como reflejo de la futura llegada de oferta adicional. Y se prevé que durante 2014 se dará inicio a la remoción de la política de flexibilización cuantitativa en Estados Unidos, en donde el escenario más probable es que la reducción sea muy ordenada, y que las tasas de interés global aumenten lentamente.

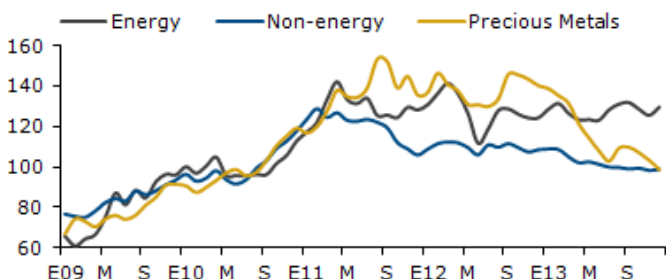
CONTEXTO DOMÉSTICO

Según el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), a diciembre 2013, el crecimiento interanual de la economía fue 3.2 por ciento, mientras que el crecimiento de largo plazo se ubicó en 4.9 por ciento en promedio anual. La actividad económica fue impulsada principalmente por el sector construcción, la industria manufacturera, y los servicios y comercio.

Gráfico I-5

Índice de precios de materias primas

(índice)

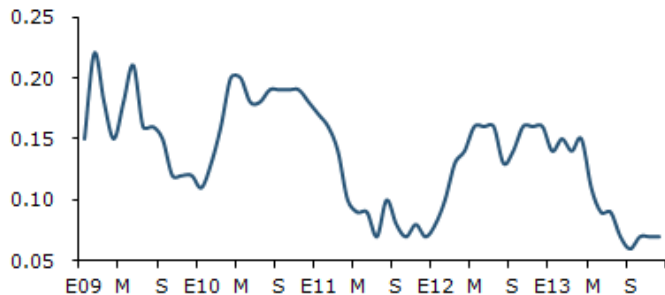


Fuente: Banco Mundial.

Gráfico I-6

Tasa de fondos FED efectiva

(porcentaje)

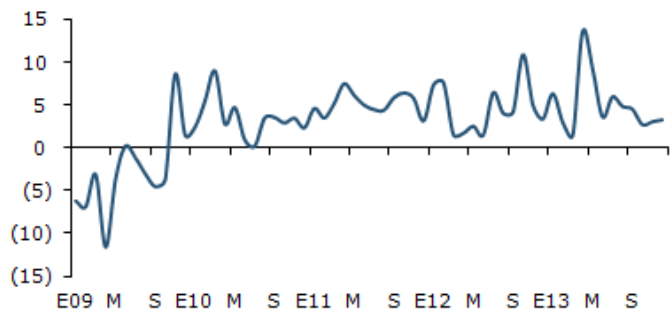


Fuente: Reserva Federal.

Gráfico I-7

Índice mensual de actividad económica

(variación interanual)



Fuente: BCN.

De esta forma, la construcción creció 7.7 por ciento, afirmando una estabilización en su tasa de crecimiento en un nuevo nivel, luego que en 2012 terminara muy elevado (36.3%). Este comportamiento fue consistente con la mayor producción de bienes intermedios de esta actividad, la importación de acero, y la producción de madera, piedra triturada, cemento, concreto premezclado, adoquines y bloques.

Además, a diciembre 2013, la industria manufacturera creció 7 por ciento, con un incremento de casi 100 por ciento respecto a lo observado a noviembre (3.7%). El crecimiento en este mes estuvo relacionado con la mayor producción de bienes vinculados a las industrias de zonas francas (textiles y arneses), la elaboración de azúcar y de otros productos alimenticios, entre los más importantes.

Por su parte, las actividades de servicios y comercio crecieron, en conjunto, 4.3 por ciento. En este grupo se destacó el crecimiento del comercio, hoteles y restaurantes, y la actividad financiera, entre otras.

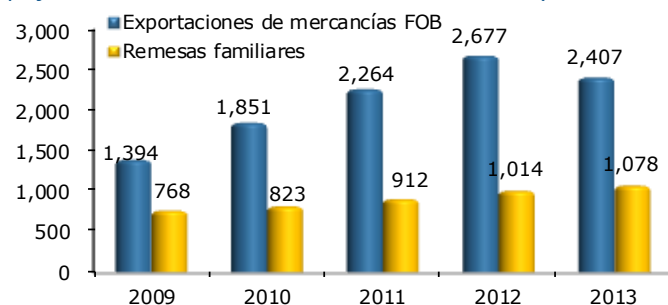
La reducción de precios de las materias primas afectó directamente el valor de las exportaciones, y por tanto, el déficit comercial acumulado en 2013. Así, la brecha comercial se amplió en 77.0 millones de dólares respecto al déficit de 2012. Este incremento en la brecha condujo a un déficit comercial de 2,817.7 millones de dólares que se tradujo en 2.8 por ciento de crecimiento respecto al año anterior.

El incremento del déficit obedeció a la reducción del valor de las exportaciones FOB (-10.3%) superior a la caída de las importaciones FOB (-3.7%). Así, en términos acumulados a diciembre 2013, el valor exportado totalizó 2,407 millones de dólares⁵, menor en 10.3 por ciento a lo exportado en el mismo período de 2012.

Gráfico I-8

Exportaciones y Remesas familiares

(flujo acumulado a diciembre en millones de dólares)



Fuente: BCN.

⁵ No incluye zonas francas.

En cuanto a las remesas, en el acumulado 2013, crecieron 6.3 por ciento con relación a igual período del año pasado (11.2%). Así, las mismas se ubicaron en 1,078 millones de dólares en el año.

Por su parte, en las finanzas públicas acumuladas a octubre de 2013, se registró un déficit después de donaciones de 90 millones de córdobas (superávit de C\$676 millones en el período enero-octubre 2012), como resultado de un mayor dinamismo de los gastos totales (12.4%) en comparación con los ingresos totales (11.7%) y de una disminución en las donaciones recibidas (-11.1%).

Dentro de los gastos, se observó un importante crecimiento en la ejecución de la inversión pública, lo que a su vez fomentó la mayor ejecución del gasto de capital del sector público no financiero (con tasas de crecimiento de 47.1% a octubre 2013 versus 6.1% a octubre 2012).

Por otra parte, la política monetaria continuó orientada a mantener la credibilidad del régimen cambiario, caracterizado por un crawling peg con tasa de deslizamiento de 5 por ciento anual. Así, el BCN dirigió sus esfuerzos a cumplir un programa de colocaciones de letras que coadyuven a evitar fluctuaciones bruscas de liquidez y a mantener un nivel adecuado de reservas.

EVOLUCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

El desempeño del SFN continúa estable, pues se encuentra en los niveles previos a la crisis financiera internacional. De esta forma, se observa un menor crecimiento del crédito, la estabilización de la liquidez y un repunte en la captación de depósitos, comparado a 2012.

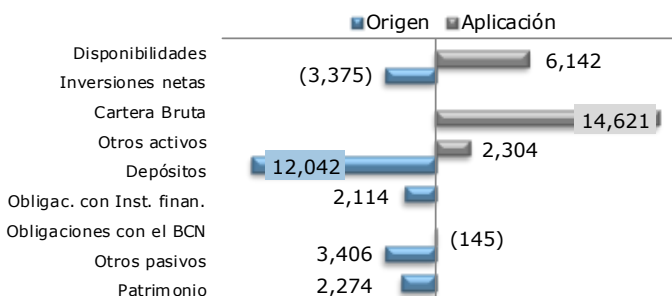
En este sentido, el crecimiento de los depósitos constituyó la principal fuente de fondeo para el SFN (se acumularon en 2013 C\$12,042 millones), seguido de la disminución de inversiones netas (C\$3,375 millones).

De esta forma, en 2013, los activos totales de los bancos y financieras se ubicaron en 133,053 millones de córdobas, equivalentes a 5,252 millones

Gráfico I-9

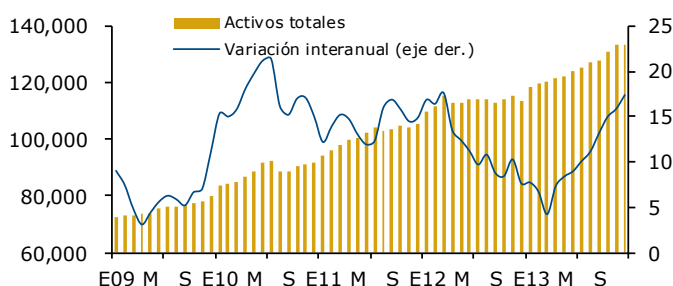
Origen y aplicación de fondos: diciembre 2013

(flujo acumulado interanual en millones de córdobas)



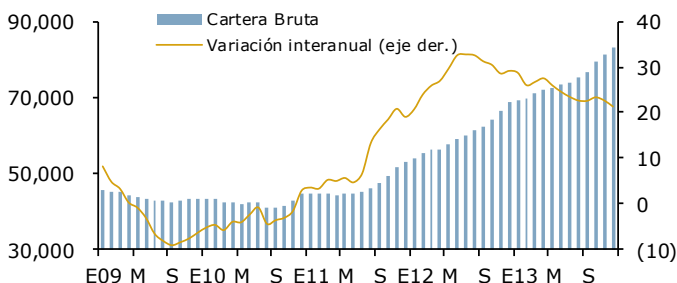
Fuente: BCN.

Gráfico I-10

Saldo y crecimiento interanual de activos*(millones de córdobas y porcentaje)*

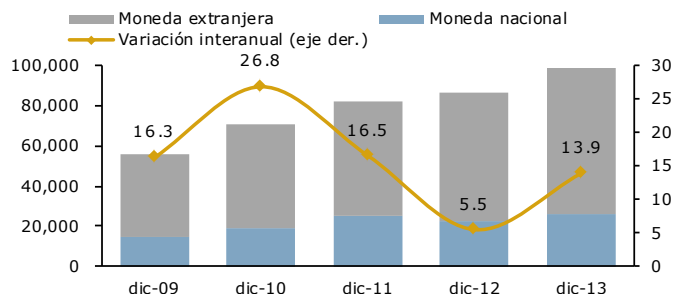
Fuente: SIBOIF.

Gráfico I-11

Saldo y crecimiento interanual del crédito*(millones de córdobas y porcentaje)*

Fuente: BCN.

Gráfico I-12

Depósitos por moneda*(millones de córdobas y porcentaje)*

Fuente: SIBOIF.

de dólares, alcanzando una tasa de crecimiento de 17.4 por ciento a diciembre (7.6% en 2012).

Así, la cartera bruta registró un saldo de 83,180 millones de córdobas en 2013, equivalentes a 3,284 millones de dólares, con una tasa de crecimiento de 21.3 por ciento (29.2% en 2012).

El tipo de deudor que presentó mayor dinamismo en la cartera de crédito bruta fue el crédito de consumo personal, el cual creció en 37.4 por ciento. Por otro lado, el crédito ganadero e hipotecario constituyeron las otras dos actividades económicas que contribuyeron a la expansión de la cartera, con incrementos del 35.3 y 24.6 por ciento, respectivamente.

Tabla 1.2

Estructura de la cartera bruta por sector*(millones de córdobas y porcentaje)*

	Participación %		Variación %		Aporte marginal	
	dic-12	dic-13	dic-12	dic-13	2012/11	2013/12
Cartera Bruta	68,558	83,180	100.0	100.0	29.2	21.3
Comercial	24,481	29,491	35.7	35.5	30.2	20.5
Consumo	15,181	19,917	22.1	23.9	28.9	31.2
Personales	10,104	13,883	14.7	16.7	60.6	37.4
Tarjetas de Crédito	4,835	5,830	7.1	7.0	14.4	20.6
Extrafinanciamiento	242	204	0.4	0.2	(80.8)	(15.8)
Agrícola	8,545	9,364	12.5	11.3	23.7	9.6
Ganadero	1,241	1,679	1.8	2.0	40.1	35.3
Industrial	9,902	11,289	14.4	13.6	43.7	14.0
Hipotecario	8,936	11,131	13.0	13.4	18.0	24.6
Otros ^{1/}	272	309	0.4	0.4	10.0	13.6

1/ : Incluye tarjetas corporativas y para microfinanzas.

Fuente : SIBOIF.

Esta dinámica del crédito fue acompañada con una mejora de los indicadores de calidad de la cartera. El indicador de cartera en riesgo definido como los créditos vencidos, en cobro judicial, prorrogados y reestructurados sobre cartera bruta, se ubicó en 2.7 por ciento, 1.4 puntos porcentuales menos que el mismo mes del año anterior.

Asimismo, el indicador de cartera vencida sobre cartera bruta se ubicó en 0.9 por ciento, 0.8 puntos porcentuales menos que lo registrado en 2012.

Los pasivos totales de las instituciones financieras crecieron 17.1 por ciento a diciembre 2013 (7% al mismo período de 2012). Este desempeño permitió que su nivel alcanzara el monto de 119,099 millones de córdobas, equivalente a 4,702 millones de dólares.

La tendencia decreciente de los depósitos del público desde el segundo semestre de 2011, comenzó a revertir su comportamiento. Así, se observó un repunte desde abril de 2013, que permitió registrar un crecimiento interanual de 13.9 por ciento en diciembre de este año, para ubicarse en 98,592 millones de córdobas (USD3,867 millones), siendo 9.5 por ciento en 2012.

La descomposición de los depósitos apunta a que persiste una preferencia por los depósitos de ahorro, pues este representa el 43.3 por ciento del total de obligaciones, seguido de los depósitos a la vista y a plazo, con 33 y 23.7 por ciento, respectivamente.

Tabla I.3
Estructura de los depósitos
(millones de córdobas y porcentaje)

	dic-12	dic-13	Participación %		Variación %	
			dic-12	dic-13	2012/11	2013/12
Depósitos totales	86,550	98,592	100.0	100.0	5.5	13.9
A la vista	26,860	32,533	31.0	33.0	21.9	21.1
Ahorro	40,573	42,686	46.9	43.3	(2.7)	5.2
A plazo	19,117	23,373	22.1	23.7	4.4	22.3

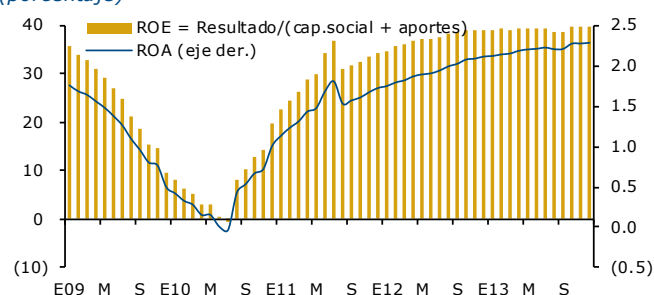
Fuente : SIBOIF.

A nivel sectorial, en 2013, el 78 por ciento de los depósitos le corresponde a empresas y familias, y el restante 22 por ciento a otros depositantes. El ahorro de las familias tiene la mayor participación respecto al total (48.4% contra 29.6% de las empresas).

Además, en 2013, el sistema financiero continuó mostrando una baja exposición directa a las condiciones financieras externas, con una participación de 7.3 por ciento de la deuda externa a los pasivos totales. Sin embargo, existe una exposición indirecta al riesgo de crédito, dada por la posible disminución de la capacidad de pago en los sectores exportadores de materias primas, cuyo precio se ha deteriorado.

La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) registró un comportamiento estable en 2013. En este sentido, si el capital social más aportes se consideran como denominador del indicador, la razón es 39.8 por ciento, y si el divisor es el patrimonio, se ubica en 22.1 por ciento. Asimismo, la rentabilidad sobre los activos (ROA) se mantuvo en 2.3 por ciento en diciembre 2013 (siendo el tercer mes consecutivo que se mantiene el mismo porcentaje), superior en

Gráfico I-13
Indicadores de Rentabilidad
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF.

0.2 puntos porcentuales al registrado en 2012. Lo anterior, derivado de la mayor participación del crédito en el activo total, lo que permitió obtener mayores ingresos financieros.

Por otro lado, se observó que la tendencia en el nivel de liquidez de la banca continuó normalizándose, para ubicarse en 31.3 en 2013. Este nivel, pese a que ha experimentado una disminución respecto a 2011, significa una estabilización en sus niveles históricos previos a la crisis internacional.

Tabla I.4

Indicadores financieros

(porcentaje y número de veces)

Indicadores	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13
Adecuación de capital	16.5	16.6	14.8	13.1	12.9
Cobertura de Liquidez	41.6	37.3	34.9	28.6	31.3
Activos productivos/Activos	74.0	75.2	75.2	79.0	78.4
Dolarización de cartera bruta	87.2	89.8	90.9	91.7	91.3
Provisiones/Cartera vencida	144.6	133.3	156.1	169.7	250.8
ROE = Resultado neto/Patrimonio	(6.7)	10.7	18.2	21.6	22.1
ROA	0.5	1.0	1.7	2.1	2.3
Cartera en riesgo/Cartera bruta	10.9	8.0	5.9	4.1	2.7
Cartera vencida/Cartera bruta	3.3	3.0	2.2	1.7	0.9
Activos MN/Pasivos MN	1.3	1.2	1.1	1.1	1.1
Activos ME/Pasivos ME	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1

Fuente: SIBOIF y BCN.

CAPÍTULO II: RIESGO DE CRÉDITO

GENERALIDADES DEL CRÉDITO

En 2013, la colocación de fondos por parte del Sistema Financiero Nacional (SFN)⁶ del país se caracterizó por la normalización de su tendencia en la expansión del crédito, después que 2012 se caracterizara por un repunto pronunciado en su crecimiento.

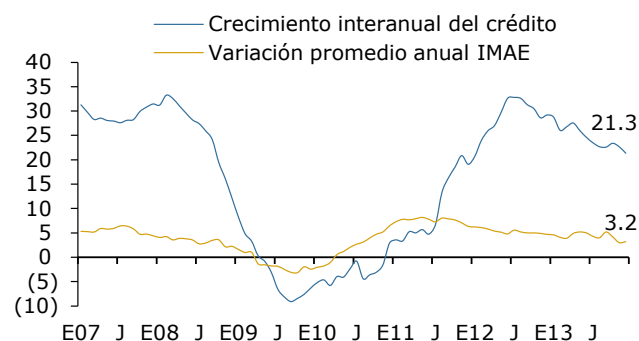
Así, a diciembre de 2013 la cartera de crédito bruta⁷ registró una tasa de variación interanual de 21.3 por ciento, inferior en 7.8 puntos porcentuales respecto al año pasado (29.2%). El crecimiento del portafolio crediticio de las Instituciones Financieras permitió registrar un saldo de 83,180 millones de córdobas (USD 3,284 millones) en cartera bruta a diciembre de 2013.

El crecimiento sostenido de la cartera permitió incrementar el nivel de bancarización, lo que a su vez ofrece un espacio importante para que las Instituciones Financieras desarrollen y ofrezcan nuevos productos y servicios financieros que faciliten el acceso a la actividad financiera en el país y que coadyuven a la formalización de la economía. Así, en 2013, el nivel de bancarización medido como la relación crédito a PIB creció 2.1 puntos porcentuales respecto a 2012, ubicándose en 29.9 por ciento, nivel similar al observado en 2007.

En general, el crecimiento del crédito se produjo en un contexto de un mayor dinamismo en la cartera de los hogares⁸, cuya capacidad de repago se reforzó debido al incremento del 6.3 por ciento en el nivel de remesas; y un menor crecimiento en la cartera empresarial, en parte debido a un entorno internacional caracterizado por bajas en los precios de las materias primas, que afectó el nivel de exportaciones del país, registrando una reducción

Gráfico II-1

Crecimiento del crédito e IMAE



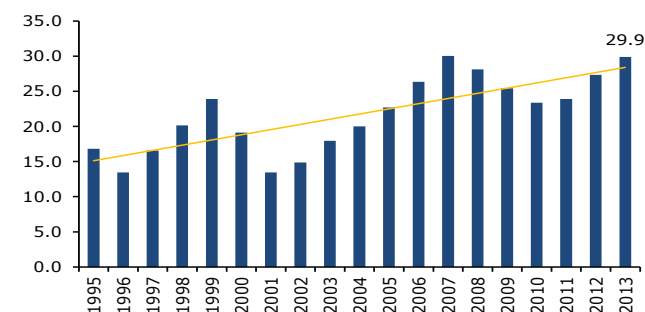
Fuente: BCN.

Gráfico II-2

Nivel de bancarización

(porcentaje)

Cartera Bruta/PIB



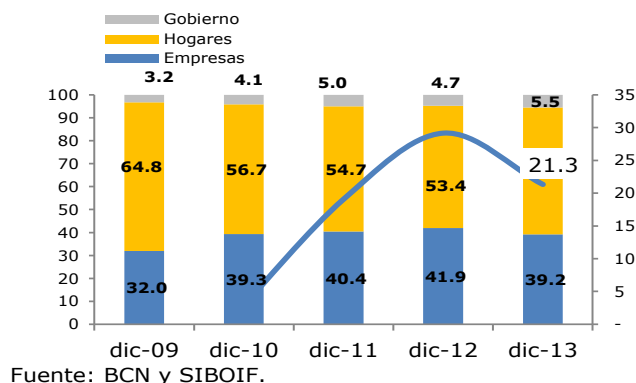
Fuente: BCN y SIBOIF.

⁶ Incluye 6 bancos y 2 financieras reguladas por la SIBOIF.

⁷ La cartera bruta incluye: créditos vigentes, prorrogados, vencidos, reestructurados y en cobro judicial.

⁸ El crédito al sector hogares incluye crédito de consumo (Personales, Tarjeta de crédito, extrafinanciamiento) y crédito hipotecario.

Gráfico II-3
Participación del crédito por sector institucional
(porcentaje)



de 10.3 por ciento en el flujo acumulado respecto a 2012.

La mayor participación de los hogares como beneficiarios del crédito que otorga el sistema financiero, le permitieron continuar en primera posición respecto al crédito total con un 55.3 por ciento de participación, seguido del sector empresarial con 39.2 por ciento y el Gobierno con el restante 5.5 por ciento.

El mayor crecimiento interanual observado en la cartera de crédito bruta fue originado por el Gobierno, con un aumento de 40.6 por ciento, al obtener una variación absoluta de 20 millones de dólares en 2012 a 46 millones de dólares en 2013. Este incremento es mayor al observado en 2012 (22.9%) pero menor al que se registró en 2011(45.3%).

Los hogares por su parte, crecieron a una tasa interanual de 25.7 por ciento, contra un crecimiento del 13.6 por ciento de las empresas. La expansión de la cartera de crédito de los hogares representó una variación absoluta interanual de 300 millones de dólares, la de las empresas 97 millones de dólares y el Gobierno 44 millones de dólares.

Gráfico II-4
Varación abosulta interanual del endeudamiento sectorial
(millones de dólares)

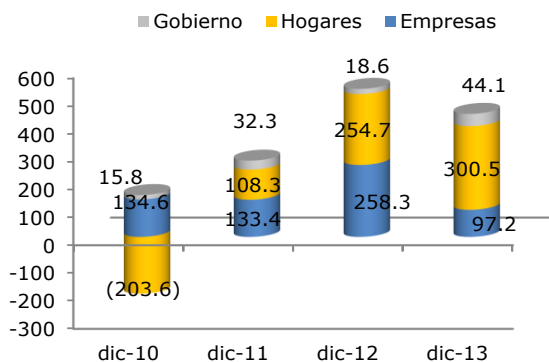


Tabla II-1

Crecimiento interanual del crédito por sector institucional
(porcentaje)

Sector	dic-11	dic-12	dic-13
Total	18.9	29.0	21.3
Empresas	22.2	33.8	13.6
Hogares	14.7	26.0	25.7
Gobierno	45.3	22.9	40.6

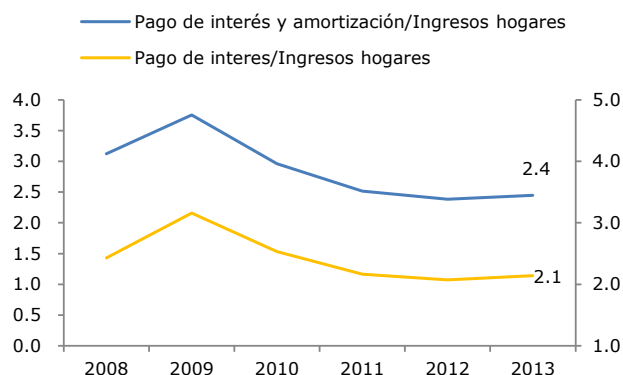
Fuente: BCN y SIBOIF.

Al igual que en 2012, las actividades económicas con mayor participación respecto a la cartera total fueron: la comercial, consumo e industrial, con 35.5, 23.9 y 13.6 por ciento, respectivamente.

En particular, los préstamos de consumo⁹ mostraron la mayor aceleración, con un crecimiento de 31.2 por ciento, al tiempo que el crédito hipotecario creció a una tasa interanual de 24.6 por ciento;

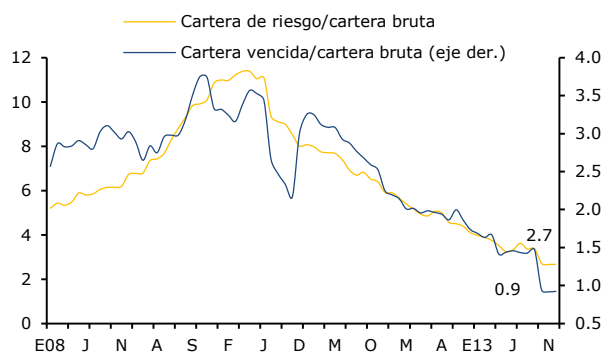
⁹ El crédito de consumo incluye, créditos personales, tarjetas de crédito y extra-financiamiento.

Gráfico II-5
Carga financiera de los hogares
(Porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico II-6
Cartera vencida y en riesgo
(porcentaje)



Fuente: BCN y SIBOIF.

mientras que el crédito agrícola fue el que exhibió un menor ritmo de crecimiento (9.6%), lo que podría estar explicado en parte al problema de la roya, que afectó la producción; y a la baja en el precio internacional de este producto.

La persistencia de las condiciones crediticias que favorecen al crédito de consumo, es objeto de precaución por la existencia del riesgo implícito en este tipo de carteras, orientado a la vulnerabilidad financiera de estos deudores, ya que estos por si solos no son agentes generadores de divisas.

La materialización de los riesgos asociados al crédito del sector hogares se puede observar en una elevada carga financiera¹⁰, la que reflejaría un sobreendeudamiento. Así, en 2013 este indicador se mantuvo en el mismo nivel del año pasado, ubicándose en 2.4 por ciento, descartando así un riesgo elevado en este tipo de cartera. No obstante, es preciso estar vigilando la evolución de este indicador, ya que un deterioro en la situación económica de las familias podría incidir negativamente en su capacidad de pago y por ende, aumentar los niveles de morosidad del Sistema.

CALIDAD DE LA CARTERA CREDITICIA

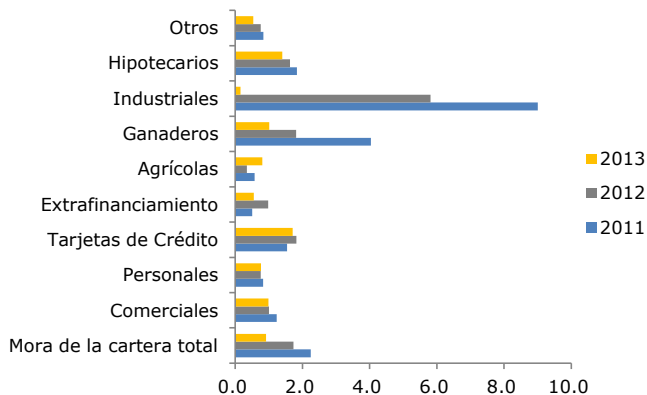
La crisis financiera internacional de 2008 y la creciente preocupación a nivel internacional del crédito no respaldado por deudores solventes financieramente, motivó la implementación de prácticas conservadoras de administración de riesgos por parte de las Instituciones Financieras. Lo anterior, condujo a registrar en 2013 los niveles más bajos de cartera vencida y en riesgo, a pesar del crecimiento observado en la cartera crediticia.

Así, a diciembre 2013 la cartera vencida, medida como la suma de los créditos vencidos¹¹ y en cobro

¹⁰ La carga financiera se mide como la suma del pago de intereses y amortizaciones al capital de la cartera hipotecaria y consumo, divididos por el ingreso de los hogares, capturado este último de forma aproximada por el PIB con enfoque del ingreso, tomando en cuenta las remuneraciones de los asalariados, más las remesas y el ingreso mixto.

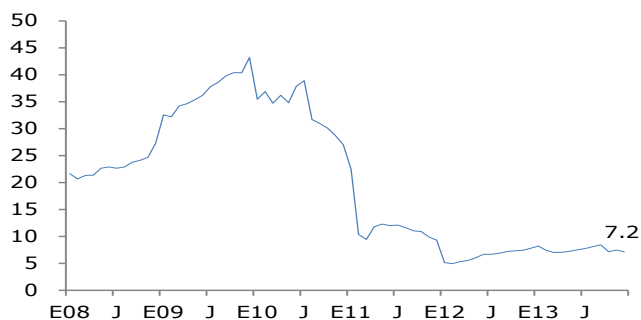
¹¹ Según el Manual Único de Cuentas (MUC), un crédito se considera vencido cuando no es efectivamente pagado a la fecha de vencimiento prevista en el contrato respectivo (créditos de un sólo vencimiento).

Gráfico II-7
Crédito en mora por deudor a diciembre
(porcentaje)



Fuente: BCN y SIBOIF.

Gráfico II-8
Gasto de provisión por cartera de crédito/Margen Financiero Bruto
(porcentaje)



Fuente: BCN y SIBOIF.

judicial sobre la cartera bruta, se ubicó en 0.9 por ciento, observándose un aumento en la velocidad de su caída durante el último trimestre de 2013, después de haberse mantenido prácticamente sin cambios en gran parte del año.

Además, la cartera en riesgo que incluye cartera vencida, en cobro judicial, créditos prorrogados y reestructurados, se situó en 2.7 por ciento del total de la cartera bruta, acentuando su caída tras un repunte de 3.6 por ciento registrado en julio de 2013.

Al analizar la composición de la cartera en mora, se observó que en general, durante 2013, se presentó una mejora en la calidad de los diferentes portafolios según su clasificación por actividad económica. Así, la mora de la cartera de crédito bruta disminuyó 0.8 puntos porcentuales respecto a 2012, destacando la disminución de la cartera en mora de los créditos industriales, que pasó de 5.8 por ciento a 0.2 por ciento del total del crédito, en línea con su crecimiento desacelerado que pasó de 43.7 por ciento en 2012 a 14 por ciento en 2013.

En cuanto a la clasificación de la cartera, durante 2013, los créditos con días de atraso en pago de menos de 61 días, sumaron 97.4 por ciento del total de la cartera (91.8 % en la categoría A y 5.6% en la B). Asimismo, se registró una disminución de los créditos irrecuperables (categoría E de la Norma sobre Gestión de Riesgo Crediticio), que permitió ganar participación fundamentalmente a los créditos identificados como de riesgo real (categoría C), que tienen 90 días o menos de atraso en su pagos, pasando de 1.2 a 1.4 por ciento. Los créditos de dudosa recuperación (categoría D) se mantuvieron en el mismo nivel (0.7% del total de crédito).

Tabla II-2

Clasificación de la cartera a diciembre
(porcentaje)

Calificación	2010	2011	2012	2013
A	88.1	89.1	91.5	91.8
B	4.9	6.2	5.2	5.6
C	3.0	1.7	1.2	1.4
D	2.8	1.4	0.7	0.7
E	1.1	1.5	1.4	0.5

Fuente: BCN y SIBOIF.

La calidad del portafolio crediticio de las Instituciones Financieras, junto con alzas en las utilidades del sector financiero, trajo como resultado una leve caída del ratio que relaciona los gastos de provisión por cartera y el margen financiero bruto¹². Así, el ratio de gasto de provisión sobre margen financiero bruto, se ubicó en 7.2 por ciento, debido al aumento interanual de 7 por ciento en el gasto de provisión, que pasó de 608 millones de córdobas en 2012, a 650 millones de córdobas en 2013. Este mayor crecimiento en el gasto podría estar asociado a la reclasificación del destino del crédito que en 2013 favoreció fundamentalmente a la cartera de consumo.

Matrices de Transición¹³

Las matrices de transición se utilizan para dar seguimiento al comportamiento de pago de los deudores del sistema financiero y son una representación que muestra la transición de una categoría de riesgo (A, B, C, D y E)¹⁴ a otra, durante un período determinado.

El movimiento en la matriz revela migración entre categorías, hacia la derecha indica deterioro y a la izquierda mejora. La permanencia en una misma

¹² Diferencia entre ingresos financieros menos gastos financieros más ajustes por posición cambiaria.

¹³ Las matrices de transición fueron proporcionadas por la SIBOIF, al cierre del presente informe se tenían las matrices a diciembre 2013. Su construcción se realiza con la información de los créditos que tiene la Central de Riesgos de la Superintendencia y que es provista por las Instituciones Financieras.

¹⁴ Categorías de riesgo según la Norma sobre Gestión de Riesgo Crediticio dictada por la SIBOIF.

categoría está dada en la diagonal que traspasa la matriz, es decir deudores que al inicio del período entraron con una categoría de riesgo específica, y al finalizar ese período salieron en la misma categoría.

El análisis realizado en esta sección es para los créditos vigentes a diciembre 2013, comparado a los datos observados en el mismo mes de 2012, correspondiente a las carteras comercial, hipotecaria, microcrédito y consumo. Como resultado del análisis se presentan tres indicadores de riesgo para cada tipo de cartera: la probabilidad de incumplimiento (PD), probabilidad de empeorar (PE) y la probabilidad de mejorar (PM).

Resultados del análisis de las Matrices de Transición

Las matrices de transición mantienen la tendencia observada en el primer semestre del año. Así, sin distinguir por tipo de cartera, las mayores migraciones se registran en los deudores clasificados en las categorías B, C y D. De esta forma, los deudores con el menor riesgo, clasificados en la categoría A, no experimentan deterioros pronunciados; asimismo, los de mayor incertidumbre de pago (categoría E), tampoco mejoran sustancialmente su condición de insolvencia.

Al evaluar la transición de los créditos comerciales de diciembre de 2013 contra el mismo mes de 2012, la primera observación que se obtiene es que las categorías de los extremos (A y E), permanecen sin cambio en prácticamente un 100 por ciento.

Tabla II-3

Crédito comercial - diciembre 2013

Matriz de Transición

(porcentaje)

	A	B	C	D	E
A	99.80	0.20	0.00	0.00	0.00
B	5.35	93.49	1.15	0.00	0.00
C	0.67	8.51	85.18	5.60	0.04
D	0.04	0.45	4.74	81.63	13.13
E	0.00	0.00	0.00	0.00	100.00

Fuente: SIBOIF.

Por otro lado, se observa que las categorías C y D exhibieron las mayores migraciones, disminuyendo así su permanencia en la misma categoría. Los movimientos observados indican que hubo un mayor

deterioro en las condiciones de pago de los deudores pertenecientes a estas categorías.

Tabla II-4

Crédito comercial - diciembre 2012

Matriz de Transición

(porcentaje)

	A	B	C	D	E
A	99.74	0.25	0.00	0.00	0.00
B	1.13	97.90	0.96	0.01	0.00
C	0.00	5.23	92.79	1.92	0.06
D	0.28	1.20	0.96	94.55	3.01
E	0.00	0.00	0.00	0.06	99.94

Fuente: SIBOIF.

Con relación a la cartera hipotecaria, se observaron pequeñas variaciones en las categorías A y E, con un movimiento interanual favorable para estos últimos. Los créditos C también experimentaron una transición hacia una mejor condición de pago en diciembre de 2013.

Tabla II-5

Crédito hipotecario - diciembre 2013

Matriz de Transición

(porcentaje)

	A	B	C	D	E
A	99.68	0.31	0.00	0.01	0.01
B	26.13	51.14	21.65	0.24	0.83
C	12.58	8.77	66.81	10.00	1.84
D	2.06	4.70	0.00	63.43	29.81
E	0.80	1.42	0.00	0.14	97.65

Fuente: SIBOIF.

Los datos de las matrices también evidencian un deterioro más pronunciado en las categorías B y D, cuando casi el 22 por ciento de los primeros migraron hacia C, y más del 1 por ciento se distribuyó entre D y E. En el caso de los deudores pertenecientes a la categoría D, se observó una permanencia de un poco más del 63 por ciento, registrándose un deterioro mayor respecto a 2012, equivalente a casi un 30 por ciento hacia los denominados créditos irrecuperables.

Tabla II-6

Crédito hipotecario - diciembre 2012

Matriz de Transición

(porcentaje)

	A	B	C	D	E
A	99.72	0.26	0.02	0.00	0.00
B	27.43	62.71	9.57	0.29	0.00
C	7.31	0.00	73.27	17.97	1.46
D	1.35	0.00	1.83	82.39	14.44
E	2.64	0.00	0.20	1.49	95.67

Fuente: SIBOIF.

La cartera de microcrédito tuvo un comportamiento en el cual los deudores pertenecientes a las categorías de los extremos (A y E), y los que se encuentran en D, se mantuvieron en niveles cercanos a los observados en diciembre de 2012.

Tabla II-7

Microcrédito - diciembre 2013

Matriz de Transición

(porcentaje)

	A	B	C	D	E
A	98.52	1.33	0.14	0.01	0.00
B	12.95	69.73	17.00	0.26	0.05
C	2.99	5.09	69.79	21.04	1.10
D	0.75	0.75	1.36	80.04	17.10
E	0.43	0.47	0.22	0.63	98.25

Fuente: SIBOIF.

No obstante lo anterior, se registró una erosión de los créditos que se encuentran en la categoría B, cuyo deterioro hacia la categoría C fue 17 por ciento; sin embargo, también se observó una mayor migración de estos créditos hacia la categoría de menor riesgo (12.95% en 2013 contra 9.26% en 2012).

De la misma forma, los créditos de la categoría C experimentaron un mayor deterioro respecto al año pasado, (22.14% en 2013 contra 10.07% en 2012) migrando fundamentalmente a la categoría D.

Tabla II-8

Microcrédito - diciembre 2012

Matriz de Transición

(porcentaje)

	A	B	C	D	E
A	98.95	0.90	0.13	0.00	0.02
B	9.26	83.95	6.58	0.13	0.07
C	3.83	3.67	82.42	9.40	0.67
D	1.03	0.91	1.21	78.12	18.73
E	0.23	0.45	0.13	0.99	98.20

Fuente: SIBOIF.

En correspondencia a lo observado para el resto de carteras, la cartera crediticia de consumo muestra una transición escasa de los deudores más y menos riesgosos (A y E, respectivamente). Sin embargo, a diferencia de 2012, en este año la migración de los créditos con la menor calidad lograron avanzar más a mejores posiciones, ya que se registró un avance mayor hacia la categoría inmediata (1.48% en 2013 contra 0.17% en 2012).

Tabla II-9

Crédito de consumo - diciembre 2013

Matriz de Transición

(porcentaje)

	A	B	C	D	E
A	98.87	1.11	0.01	0.01	0.00
B	32.92	35.03	30.64	1.27	0.13
C	10.18	6.79	47.71	34.84	0.48
D	4.82	1.39	3.15	85.64	4.99
E	1.69	0.00	0.17	1.48	96.66

Fuente: SIBOIF.

Una particularidad importante observada en la cartera de consumo, respecto al resto de carteras analizadas, fue su escasa proporción de permanencia en las categorías B y C, manteniéndose la tendencia observada en 2012 para la primera, y registrándose un mayor deterioro en la segunda.

Tabla II-10

Crédito de consumo - diciembre 2012

Matriz de Transición

(porcentaje)

	A	B	C	D	E
A	98.90	1.06	0.02	0.01	0.01
B	32.68	35.80	30.18	1.19	0.14
C	9.33	4.88	60.95	24.01	0.83
D	3.29	1.09	3.47	89.25	2.90
E	1.91	0.18	0.10	0.17	97.64

Fuente: SIBOIF.

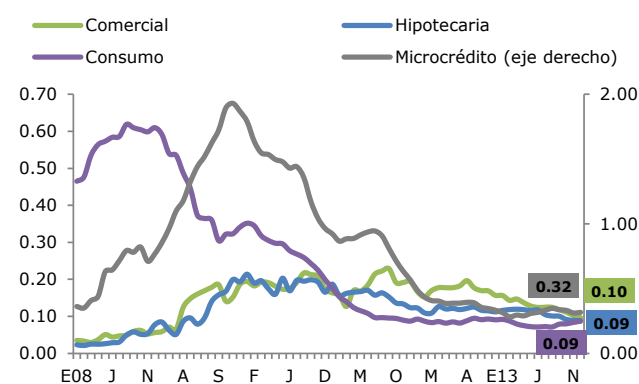
Indicadores de riesgo

La obtención de los indicadores de riesgo resulta de la proyección de las matrices provistas por la SIBOIF¹⁵. Así, los datos obtenidos sugieren la probabilidad de incumplimiento, la probabilidad de mejorar y la probabilidad de empeorar, que tendría cada cartera crediticia dentro de un año, si las condiciones actuales se mantienen iguales.

De manera general, los indicadores de riesgo sugieren que existen perspectivas positivas de mejora para las carteras comercial e hipotecaria, pues si se supone que se mantiene la misma tendencia de migraciones que se presentaron en las matrices de transición de diciembre, la PD podría disminuir en los próximos meses. Sin embargo, si se realiza el mismo supuesto para las carteras de

Gráfico II-9

Probabilidad de incumplimiento

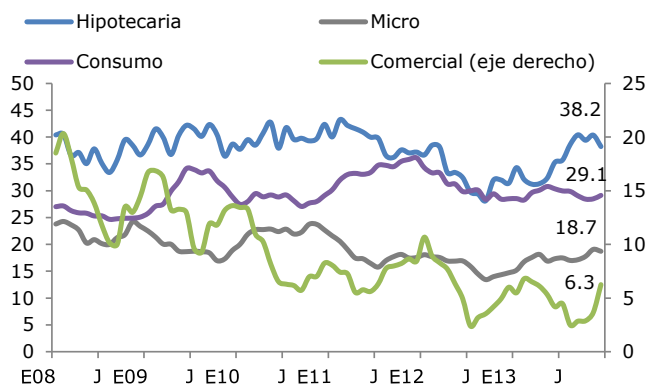


Fuente: BCN.

¹⁵ Para mayor información consultar el IEF publicado en noviembre de 2013, Recuadro II "Matrices de Transición del Crédito y la Probabilidad de Incumplimiento".

Gráfico II-10

Probabilidad de mejorar
(porcentaje)



Fuente: BCN.

consumo y microcrédito, se obtiene que estas pudieran deteriorarse debido al aumento de la PD.

De esta forma, en una proyección a 12 meses, la PD de la cartera comercial se ubica en 0.10 por ciento, la de la hipotecaria en 0.09 por ciento, la de la consumo en 0.09 y la de microcrédito en 0.32, siendo la PD de esta última, la mayor de todas las carteras analizadas.

Los otros dos indicadores de riesgo (probabilidad de mejorar y probabilidad de empeorar) se analizan de manera conjunta. Así, para la cartera hipotecaria, la probabilidad de mejorar se ubica a diciembre 2013 en 38.2 por ciento, siendo mayor que la de empeorar 27.3 por ciento. Lo anterior podría estar explicado por la calidad de las garantías que existen para este tipo de cartera.

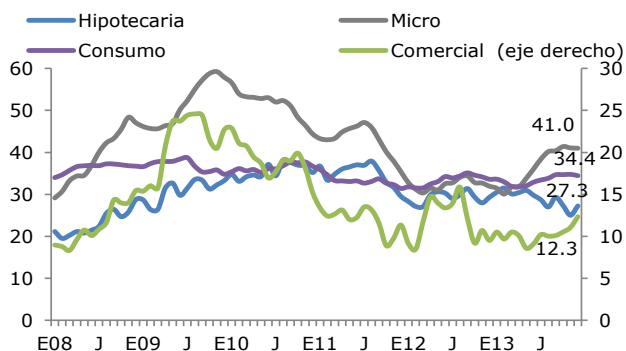
Por otro lado, es importante monitorear de cerca la cartera comercial, pues aunque se observa que la PD podría reducirse en los próximos meses, la probabilidad de empeorar la calificación es mayor que la de mejorar (12.3% contra 6.3%, respectivamente).

Para el caso de la cartera de consumo, dado que se podría observar un deterioro en la capacidad de pago de los deudores, la probabilidad de empeorar la calificación es mayor en 5.3 puntos porcentuales a la de mejorar (34.4% contra 29.1%, respectivamente).

Por último, por el alto riesgo que implica la cartera de microcrédito, si se mantienen las condiciones actuales, esta cartera podría deteriorar su calidad, pues la probabilidad de empeorar se ubica en 41 por ciento, en cambio la de mejorar se sitúa en 18.7 por ciento.

Gráfico II-11

Probabilidad de empeorar
(porcentaje)



Fuente: BCN.

RECUADRO: CUANTIFICACIÓN DE PÉRDIDAS ESPERADAS Y NO ESPERADAS POR RIESGO DE CRÉDITO

La elevada proporción de la cartera crediticia sobre el total de activos del Sistema Financiero Nacional (SFN), la que a diciembre de 2013 fue del 62.5 por ciento, implica una alta exposición al riesgo de crédito¹⁶, resultante de las posiciones asumidas por las entidades de intermediación financiera; es decir, por la cantidad de crédito otorgado a cada tipo de cartera.

A nivel internacional, una de las herramientas que se utilizan para determinar el máximo grado de exposición al riesgo de no pago por parte de los deudores y la severidad de la pérdida en caso de incumplimiento, es el Valor en Riesgo (VaR).

El VaR es una herramienta estadística que permite determinar, a un cierto nivel de confianza¹⁷, eventos poco probables, pero que no se pueden descartar. Su cálculo permite estimar las pérdidas esperadas y no esperadas por las posiciones asumidas; es decir, la máxima pérdida que podría experimentar una cartera de crédito en el caso más severo de incumplimiento de pago.

El VaR supone que el comportamiento funcional de la distribución de pérdidas tiene la forma de una distribución normal, y está caracterizada por dos parámetros: media y varianza. Así, la media está dada por la pérdida esperada, calculada a través de las matrices; y la varianza por las volatilidades que dicha pérdida esperada pudiera experimentar.

Considerando las 32 posibles combinaciones de pérdida por incumplimiento de pago en cada categoría de riesgo¹⁸, se obtiene la

pérdida esperada (media) y se calcula de forma agregada las volatilidades asumidas respecto a ese nivel de pérdidas. Lo anterior, permite calcular a un nivel de confianza del 99.9 por ciento, la máxima pérdida mensual por tipo de cartera.

El nivel de pérdida que arroja el VaR está dado por las pérdidas esperadas que están cubiertas por un monto previamente provisionado, y por un monto no cubierto, que en caso de materializarse, debería ser cubierto con capital.

Al aplicar el escenario de estrés anterior, la máxima pérdida esperada del SFN, a nivel agregado para las carteras comercial, consumo, hipotecario y microcrédito, a diciembre de 2013, resulta en un monto de 9,494 millones de córdobas, de los cuales 1,150 millones de córdobas se encuentran cubiertos por provisiones, mientras que el restante 8,344 millones de córdobas sería respaldado por el capital (el respaldo equivaldría al 59.8 por ciento del capital).

Los resultados demuestran la importancia de administrar *ex-ante* los riesgos de la cartera de crédito y el perfil de los deudores. Lo anterior, debido a que la materialización del escenario más severo de incumplimiento de pago, implica que los bancos tendrían que recurrir a sus reservas de capital. De esta forma, aun cuando las pérdidas estén más que cubiertas por esta partida, se creará una alerta en los indicadores de solvencia.

Además, es importante destacar que el porcentaje del capital a las pérdidas no esperadas en la cartera de crédito dependerá de la aversión al riesgo de cada institución. Así, algunas podrán preferir tener una mayor cobertura o no de las pérdidas no esperadas.

¹⁶ El Riesgo de crédito se define como la falta de cumplimiento de pago de una obligación asumida por un tercero.

¹⁷ En este ejercicio el VaR representa la máxima pérdida esperada en los últimos días de cada mes, a un nivel de confianza del 99.9 por ciento.

¹⁸ A, B, C, D y E, de acuerdo a la Norma sobre Gestión de Riesgo de Crédito de la SIBOIF.

CAPÍTULO III: RIESGO DE LIQUIDEZ¹⁹

En esta sección se analiza el riesgo de liquidez mediante los indicadores de cobertura de liquidez, comportamiento del encaje legal, evolución de las operaciones interbancarias y calce de liquidez. Adicionalmente, se incluye un ejercicio de estrés mediante la metodología de Valor en Riesgo (VaR por su nombre en inglés), que mide la sensibilidad del sistema ante un escenario de baja liquidez poco probable.

Durante 2013, se observó una tendencia en los niveles de cobertura de liquidez de la banca, de retornar a los niveles observados al período anterior a la crisis financiera mundial. Lo anterior, se enmarca en un escenario de disminución de las inversiones en el exterior, y la continuación de un alto volumen de transacciones en el mercado interbancario.

COBERTURA DE LIQUIDEZ

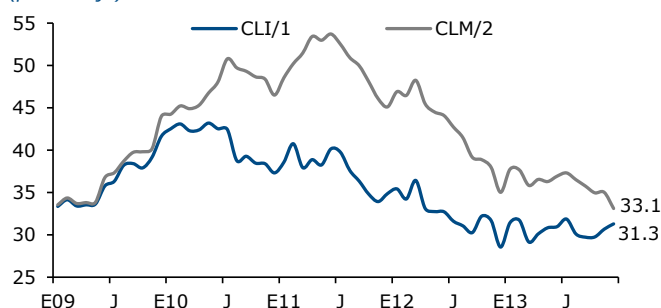
La capacidad de fondeo del sistema financiero se mide a través de dos indicadores, Cobertura de Liquidez Inmediata (CLI) y Cobertura de Liquidez Mediata (CLM). El indicador CLI, se ubicó en 31.3 por ciento a diciembre de 2013, colocándose en una posición superior de 1.1 puntos porcentuales al promedio del período anterior a la crisis (30.2%, promedio 2007).

Por otra parte, el indicador CLM, se redujo en 1.9 puntos porcentuales con respecto a diciembre 2012, ubicándose en 33.1 por ciento a diciembre de 2013; continuando con una tendencia decreciente que inició en el primer trimestre de 2011. El comportamiento de este indicador es resultado de la reducción de las inversiones en el exterior de las instituciones financieras, las que constituyen una fuente de liquidez de corto plazo.

¹⁹ El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de fondeo de las instituciones financieras para enfrentar sus obligaciones financieras en distintos horizontes de tiempo. La estabilidad del Sistema Financiero puede verse amenazada, cuando una institución presenta riesgos de fondeo y una proporción importante de las transacciones del sistema dependen del pago oportuno de sus obligaciones.

Gráfico III-1

Cobertura de liquidez (porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

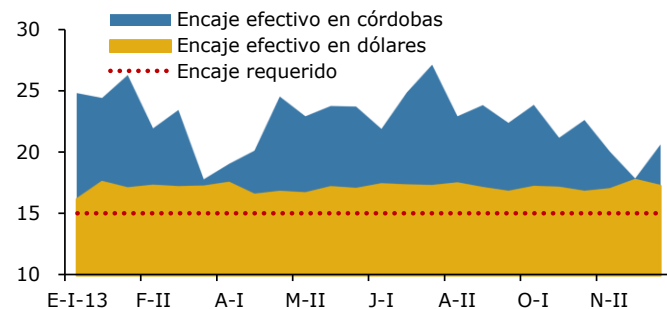
1/: Se mide como la relación de disponibilidades a depósitos.

2/: Disponibilidades e inversiones en el exterior sobre depósitos.

Gráfico III-2

Encaje legal catorcenal

(porcentaje)



Fuente: BCN.

Por lo tanto, el comportamiento de ambos indicadores, a lo largo del año, obedece a una normalización hacia su tendencia histórica.

ENCAJE LEGAL

Los requerimientos de encaje se definen como las reservas de activos líquidos que los bancos y sociedades financieras están obligadas a mantener depositados en efectivo en las cuentas corrientes del Banco Central²⁰. Estos fondos no pueden ser utilizados por los agentes financieros en el giro de préstamos o en otras actividades que generen rentabilidad.

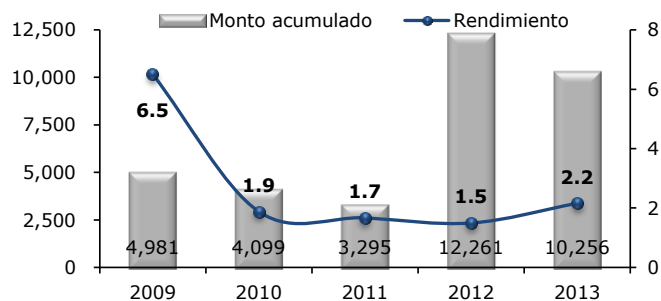
A diciembre de 2013, el encaje legal efectivo catorcenal²¹ en moneda nacional, se situó en 20.7 por ciento, menor en 1.6 puntos porcentuales, comparado con el mismo período en 2012. Por otro lado, el encaje legal efectivo catorcenal en moneda extranjera, se incrementó en 1.3 puntos porcentuales, al pasar de 15.9 por ciento en diciembre 2012, a 17.2 por ciento en diciembre 2013.

En este sentido, todas las instituciones del sistema financiero cumplen satisfactoriamente con el encaje legal obligatorio catorcenal, tanto en moneda nacional y moneda extranjera, ya que superan las tasas establecidas por el BCN.

Gráfico III-3

Operaciones interbancarias acumuladas

(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

OPERACIONES INTERBANCARIAS

Las operaciones interbancarias se analizan con el objetivo de observar los requerimientos de liquidez de corto plazo de las instituciones financieras. Los bancos deben mantener una cantidad adecuada de

²⁰ De acuerdo al artículo 58 de la Ley Orgánica del BCN, los bancos y sociedades financieras están obligadas a mantener depositados como encaje bancario dinero en efectivo y valores del BCN. Sin embargo, mediante una resolución del Consejo Directivo del BCN, el encaje bancario actualmente sólo se constituye en dinero en efectivo.

²¹ El encaje legal se calcula como un porcentaje de las obligaciones con el público de los bancos y sociedades financieras. La tasa del encaje obligatorio diario es del 12 por ciento y la tasa del encaje obligatorio catorcenal es del 15 por ciento; ambas tasas como porcentaje de los pasivos financieros en moneda nacional y moneda extranjera definidos en la Norma Financiera del BCN como obligaciones sujetas a encaje.

activos líquidos, para poder hacer frente a potenciales retiros de depósitos de sus clientes.

Si un banco no puede cumplir con estos requerimientos de liquidez, podría realizar una operación pasiva en el mercado interbancario para cubrir sus necesidades de liquidez.

A diciembre de 2013, se realizaron 118 operaciones en el mercado interbancario, totalizando 10,256 millones de córdobas (USD405 millones), 2,004 millones de córdobas (USD79 millones) menos que los requeridos en igual período de 2012.

CALCE DE LIQUIDEZ

El Calce de liquidez es otra de las formas de administrar el riesgo de fondeo. Sirve para medir y controlar tanto la posición de liquidez, como el calce de plazos entre las operaciones activas y pasivas de los bancos.

La posición de liquidez y calce de plazo se mide a través de la diferencia entre los flujos de efectivo por recibir, asociados a partidas del activo y de cuentas de ingresos; y flujos de efectivo por pagar, asociados a partidas del pasivo y de cuentas de gastos para un determinado plazo o banda temporal. Esta diferencia, en caso de ser negativa, se denomina “Descalce de Plazos”²².

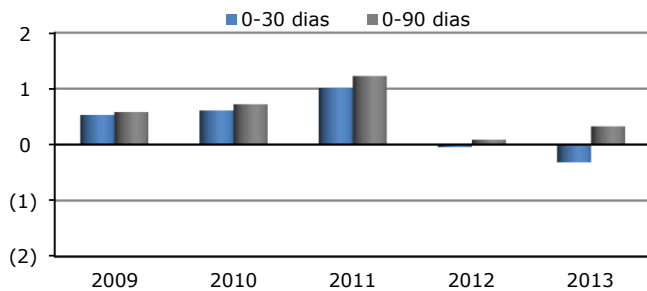
A diciembre 2013, se muestra una relación positiva en la diferencia entre los flujos de efectivo por recibir y por pagar en la banda temporal de 0-90 días, es decir, hay un calce de plazos; mientras que en la banda temporal de 0-30 días se muestra una relación negativa, es decir, hay un descalce de plazos. Analizando dicha posición de liquidez por moneda, se observa que dicho descalce es originado por flujos de efectivo por pagar,

²² En caso de resultar un descalce de plazos, la Norma sobre Gestión de Riesgo de Liquidez y Calce de Plazos establece un límite aplicado a las bandas temporales: a) El descalce resultante en la banda de 0 días hasta 30 días inclusive, no podrá superar en más de una vez la base de cálculo de capital. b) El descalce resultante en la banda de 0 días hasta 90 días inclusive, no podrá superar en más de dos veces la base de cálculo de capital.

Gráfico III-4

Calce de liquidez

(número de veces)



Fuente: SIBOIF y BCN.

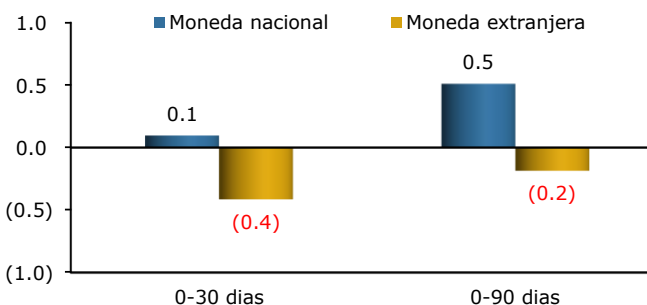
(+) Calce

(-) Descalce

Gráfico III-5

Calce de liquidez por moneda

(número de veces)



Fuente: SIBOIF y BCN.

(+) Calce

(-) Descalce

asociados a partidas del pasivo y de cuentas de gastos en moneda extranjera.

Sin embargo, el descalce se encuentra por debajo del límite aplicado para las bandas temporales, es decir, no supera en más de una vez la base de cálculo de capital. Esto indica que la banca posee una política de administración de liquidez orientada a asegurar el cumplimiento oportuno de sus obligaciones financieras.

LIQUIDEZ DEL MERCADO

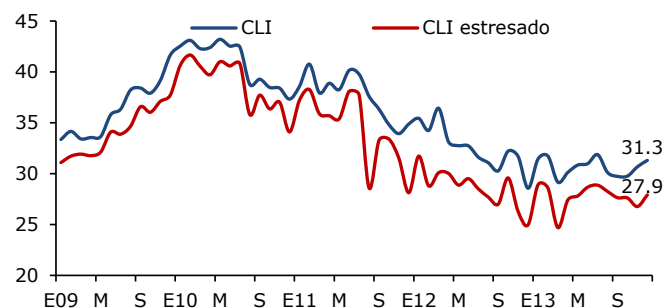
Para evaluar la vulnerabilidad de la banca ante un posible retiro de captaciones del público, se realizó un ejercicio de estrés sobre el indicador CLI. Para este ejercicio, se utilizó la metodología de Valor en Riesgo²³ (VaR).

Las condiciones de este escenario son las siguientes: (a) Se basa en las variaciones diarias de las captaciones del público de los 10 días anteriores de la fecha evaluada. (b) Se aplica el mismo impacto del retiro de depósitos en las disponibilidades. (c) Supone que las instituciones financieras no tienen acceso a sus inversiones líquidas, ni a operaciones interbancarias. (d) El criterio mínimo del indicador de CLI es de 24 por ciento, de acuerdo a lo establecido por el BCN para la utilización de la LAFEX²⁴.

Así, el máximo retiro en las captaciones del público de la banca, tomando como base de cálculo los saldos al 31 de diciembre de 2013, sería de 4,645 millones de córdobas (USD183 millones), que representa el 4.7 por ciento de los depósitos totales. Este resultado ubicaría el indicador de CLI (estresado) en 27.9 por ciento, 3.9 puntos porcentuales mayor que el criterio establecido para optar a la LAFEX.

Gráfico III-6

Cobertura de liquidez estresado (porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

²³ El VaR representa la máxima pérdida esperada de las fuentes de fondeo, en un horizonte de tiempo de 10 días a un nivel de confianza de 99 por ciento.

²⁴ Como parte integral del fortalecimiento de la estabilidad del sistema financiero, el BCN consolidó la red de seguridad financiera mediante la creación de la Línea de Asistencia Financiera Extraordinaria (LAFEX). Se define como una línea de crédito extraordinaria, en córdobas, con el propósito de asistir a los bancos y sociedades financieras, que experimenten disminución en su liquidez.

A pesar de esta reducción del indicador de CLI (estresado), la cobertura de liquidez se encuentra por encima del criterio establecido, lo que sugiere que las condiciones de fondeo de la banca se consideran suficientes para afrontar escenarios de estrés en las captaciones del público.

Cabe señalar, que si bien los depósitos han incrementado su volatilidad, la misma no ha generado riesgos significativos. Lo anterior, sucede porque es posible asociar los movimientos de depósitos volátiles con la inversión de los bancos en el exterior.

RECUADRO: INDICADOR DE COBERTURA DE LIQUIDEZ A CORTO PLAZO

La crisis financiera mundial reafirmó la importancia de la gestión del riesgo de liquidez como pilar fundamental para promover la estabilidad del sistema financiero; tras dejar como evidencia que, numerosos bancos internacionales, se vieron en dificultades por no gestionar sus requerimientos de liquidez, pese a mantener niveles adecuados de solvencia.

No obstante, en el caso del Sistema Financiero Nacional, se mostró un comportamiento diferente durante la crisis, que conllevó a la acumulación de liquidez, ocasionado por un bajo desempeño en el crédito.

Dada la importancia de garantizar una adecuada gestión y administración del riesgo de liquidez, se presenta un indicador de estándar internacional, orientado a evaluar la resistencia a corto plazo del perfil de riesgo de liquidez de las instituciones financieras: el Indicador de Cobertura de Liquidez a corto plazo.

Este indicador, se define como el cociente que resulta de dividir los activos líquidos y los pasivos a corto plazo; e indica el grado en que las instituciones financieras podrían hacer frente a retiros de fondos a corto plazo sin sufrir problemas de liquidez.

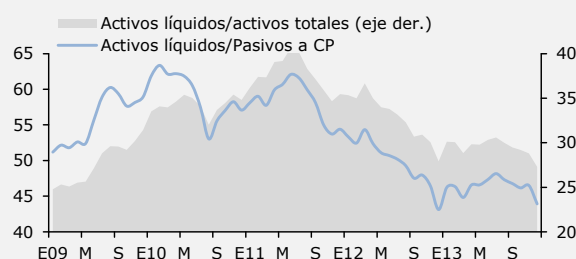
Los activos líquidos son un conjunto de activos de disponibilidad inmediata. Las cuentas de balance que componen este indicador son caja, depósitos en el BCN, depósitos en el exterior, inversiones financieras temporales de elevado grado de liquidez y operaciones con reportos y valores derivados.

Los pasivos a corto plazo son las obligaciones inmediatas de las instituciones financieras que exigen cumplimiento en un

periodo no mayor a un año; ya sea con el público o con otras instituciones financieras. Las cuentas de balance que componen éste indicador son las obligaciones con el público de corto plazo, obligaciones con instituciones financieras de corto plazo y las obligaciones con el Banco Central.

Cobertura de liquidez a corto plazo

(porcentaje)



Fuente: BCN.

A diciembre de 2013, el indicador de cobertura de liquidez a corto plazo se ubicó en 43.9 por ciento, colocándose en una posición inferior de 2.5 puntos porcentuales al promedio del mismo año. (46.4% promedio de 2013). Lo anterior demuestra que las obligaciones a corto plazo que tienen las instituciones financieras están cubiertas hasta un 43.9 por ciento por los activos líquidos del sistema.

Las instituciones financieras mantuvieron como promedio en 2013, un coeficiente de activos líquidos sobre activos totales del 29.5 por ciento, y a diciembre 2013 la relación es de 27.3 por ciento. Esto indica que cerca de la tercera parte de los activos del sistema es de disponibilidad inmediata, es decir, que el sistema financiero cuenta con los recursos requeridos a corto plazo en caso de necesitar cumplir demandas previstas e imprevistas de liquidez.

CAPÍTULO IV: RIESGO DE MERCADO

En la medida en que los bancos realicen operaciones diversificadas y asuman posiciones en instrumentos financieros, existe riesgo de pérdida por fluctuaciones de los precios de mercado, es decir, riesgo de mercado.

En Nicaragua, a diciembre 2013, las inversiones representan el 11.6 por ciento del total de activos. Además, desde febrero 2010, han tenido una tendencia a la baja. Sin embargo, es necesario revisar sus vulnerabilidades ante cambios en las tasas de interés, así como la exposición cambiaria con el fin de estimar el riesgo de mercado que enfrenta el sistema bancario en la tenencia de instrumentos financieros.

Así, se evaluaron generalidades de las inversiones de los bancos, las operaciones de la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN), y las generalidades de la deuda externa a cargo de los bancos. Luego, se analizaron los componentes más importantes del riesgo de mercado, como son los riesgos de las tasas de interés y el tipo de cambio.

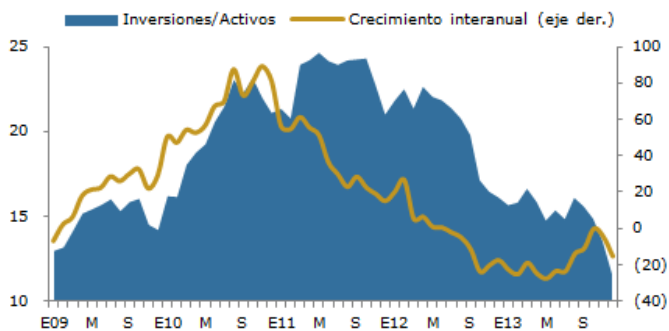
En riesgo de tasa de interés, se analizó la exposición del sistema bancario a títulos de deuda pública, específicamente a Bonos de la República de Nicaragua (BRN) emitidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (Bonos), además se calculó la duración de los Bonos vigentes transados en la BVDN, lo que brindará una aproximación a la sensibilidad de los Bonos de deuda pública ante cambios en la tasa de interés.

Adicionalmente, en riesgo de tipo de cambio, se utilizó el indicador de exposición cambiaria, posición abierta neta. El objetivo de este indicador, es mostrar la exposición de las instituciones del sistema financiero al riesgo cambiario en comparación con el capital.

Grafico IV-1

Inversiones del sistema bancario.

(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

GENERALIDADES DE LAS INVERSIONES DEL SECTOR BANCARIO²⁵

Las inversiones a diciembre 2013 tuvieron una reducción de 141 millones de dólares (15.4 %) en comparación a diciembre 2012. Esta reducción se registró fundamentalmente en las inversiones en el exterior, específicamente por la disminución en las inversiones en Alemania (con una reducción del 94.8%), y Estados Unidos y Honduras (con 72.4 y 71.6 %, respectivamente), y en menor medida en inversiones domésticas.

Este comportamiento es un reflejo de la recomposición de activos que se está dando en el SFN debido a la normalización de la liquidez y el crecimiento (aunque desacelerado) del crédito.

TIPO Y PLAZO DE LAS INVERSIONES DEL SECTOR BANCARIO

A diciembre 2013, las inversiones en emisiones públicas nacionales son las que tienen mayor contribución al total de inversiones (USD588 millones). Estas representaron el 88 por ciento, equivalente a 518 millones de dólares, lo que significó un aumento del 4 por ciento con respecto a 2012. Asimismo, los valores emitidos por el BCN representaron el 50.2 por ciento del total. En el resto de inversiones (la cual representa el 12% de las inversiones totales), prevalecen en el exterior, específicamente en EEUU.

Tabla IV-1
Tipo de Inversiones del sistema Bancario
(millones de dólares)

Inversiones públicas nacionales	518
BCN ^{1/}	295
MHCP	222
Resto de inversiones	71
Total Inversiones	588

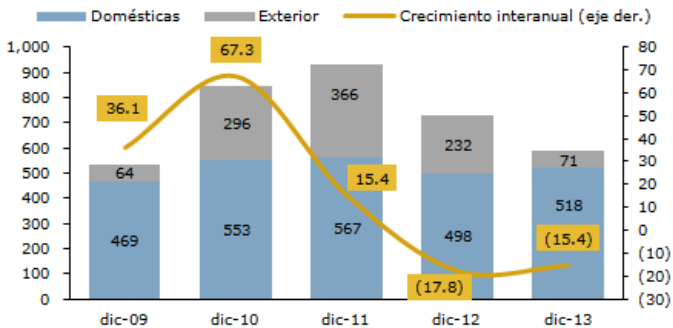
Fuente: SIBOIF y BCN.

1/: Inversiones netas, incluye Bonos y letras del BCN.

Por otra parte, el 79.2 por ciento del saldo de inversiones a diciembre 2013, es a plazo mayor a 2 años. Lo anterior, significó un aumento de 17

Gráfico IV-2

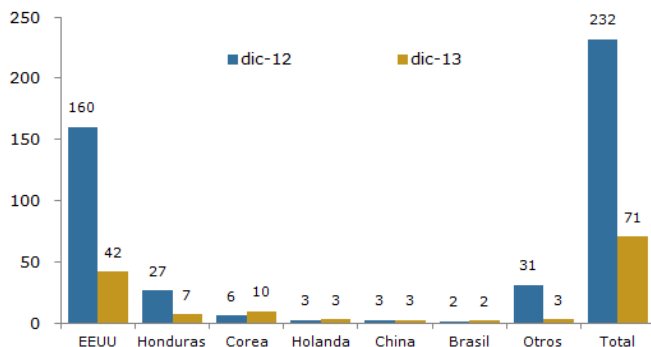
Tipo de Inversiones (millones de dólares)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico IV-3

Inversiones externas por principales países emisores (millones de dólares)

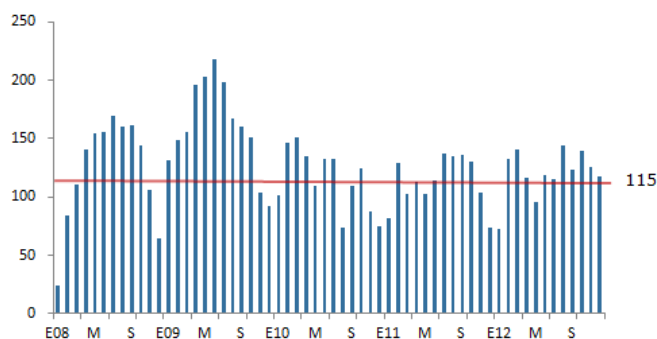


Fuente: SIBOIF y BCN.

²⁵Incluye todo el SFN, aunque solamente 5 instituciones poseen inversiones.

Gráfico IV-4

Inversión del SFN en letras del BCN (millones de dólares)



Fuente: SIBOIF y BCN.

(-) Promedio de colocación de E11 a D13

puntos porcentuales en contribución a la estructura de plazos. Además, en el plazo a 2 años el 57.7 por ciento de las inversiones en el exterior corresponden a Estados Unidos, lo que representa una disminución con respecto a lo observado en agosto 2013 (66.4%).

Tabla IV-2

Saldo de inversiones por país y plazo (millones de dólares)

País/Plazo	Hasta 1 año	De 1 a 2 años	Más de 2 años
Nicaragua	117		400
EEUU	2	2	38
Corea			10
Honduras			7
Holanda			3
China			3
Brasil			2
Reino Unido			2
Perú			0
Alemania	1		
Total	120	2	466

Fuente: SIBOIF y BCN.

INVERSIONES EN LETRAS DEL BCN

A diciembre 2013, el BCN registra colocaciones totales de Letras de 328 millones de dólares, con una reducción de 4.1 puntos porcentuales respecto al acumulado a diciembre 2012. Lo anterior, debido a que los bancos, principales participantes de las subastas de Letras del BCN, están utilizando recursos para la entrega de créditos e incremento de disponibilidad, fundamentalmente en depósitos en el exterior.

Tabla IV-3

Colocación de letras del BCN por trimestre y plazo (millones de dólares)

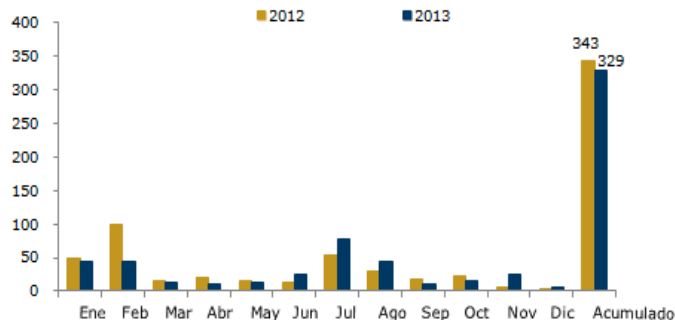
Año/Plazo	I trimestre	II trimestre	III trimestre	IV trimestre	Total acumulado a diciembre	Promedio de colocación
2011	108.5	74.5	75.0	20.0	278.0	69.5
1	0.0	5.0	20.0	10.0	35.0	8.8
3	26.0	23.0	36.0	0.0	85.0	21.3
6	47.5	22.0	19.0	10.0	98.5	24.6
12	35.0	24.5	0.0	0.0	59.5	14.9
2012	162.0	49.0	99.5	32.0	342.5	85.6
1	50.0	8.0	26.0	5.0	89.0	22.3
3	33.0	12.0	24.0	8.0	77.0	19.3
6	36.0	19.0	17.5	9.0	81.5	20.4
12	43.0	10.0	32.0	10.0	95.0	23.8
2013	102.5	48.2	130.8	47.0	328.5	82.1
1	15.0	6.0	8.0	9.0	38.0	9.5
3	35.0	15.0	44.0	13.0	107.0	26.8
6	17.0	14.0	0.0	13.0	44.0	11.0
9	0.0	0.0	24.5	7.0	31.5	7.9
12	35.5	13.2	54.3	5.0	108.0	27.0

Fuente: BCN.

En términos de plazos, se colocaron 145 millones de dólares a plazos menores a 90 días (con una reducción de USD21 millones con respecto al acumulado de 2012), y 183.5 millones de dólares a plazos entre 91 y 360 días, los que aumentaron con respecto a 2012 en 7 millones de dólares. A partir

Gráfico IV-5

Colocaciones de letras del BCN¹ (millones de dólares)

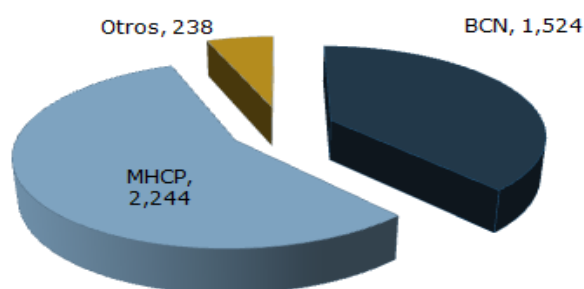


Fuente: BCN.

¹Incluye SFN y otros inversionistas

Gráfico IV-6

Volumen negociado por emisor
(millones de córdobas - acumulado 2013)



Fuente: BDVN y BCN.

de julio 2013 se realizan colocaciones con plazos de 9 meses, las que totalizaron 31 millones de dólares a diciembre 2013.

GENERALIDADES DE LA BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA (BVDN)

Las transacciones en la BVDN registraron a diciembre del año pasado 22,491 millones de córdobas (a diciembre 2012 se transaron C\$22,396 millones). Este crecimiento es relativamente bajo en comparación a los crecimientos observados en 2010 y 2012, donde se registraron crecimientos históricos de 60 y 56 por ciento, respectivamente

Además, la BVDN concentra sus operaciones en instrumentos de deuda pública (93.2% del total de operaciones a diciembre 2013). En donde, los principales instrumentos son las Letras del BCN y los Bonos de la República del MHCP.

El mercado secundario está incrementando su relevancia con relación a su contribución en las inversiones totales. Este mercado pasó de representar 4 por ciento en 2012, a obtener una participación de 8 por ciento en 2013.

De esta forma, a diciembre 2013, el mercado secundario fue el que empujó el crecimiento del volumen transado. Esto genera una señal positiva hacia la dinamización del mercado de valores, ya que, en el mercado secundario se realiza la "re-venta" de los valores adquiridos previamente.

GENERALIDADES DE DEUDA EXTERNA DEL SFN

En diciembre de 2013, la deuda externa, adquirida por el SFN, registró 343 millones de dólares, lo que representó un aumento de 80 millones (30%) respecto a diciembre 2012. Lo anterior, debido principalmente al incremento de la deuda a largo plazo, lo que puede estar asociado a una programación de calce de liquidez con menores volatilidades de corto plazo.

De esta forma, la deuda de corto plazo (con vencimiento menor o igual a un año) disminuyó en 37.9 por ciento (de USD93 millones en diciembre

Gráfico IV-7

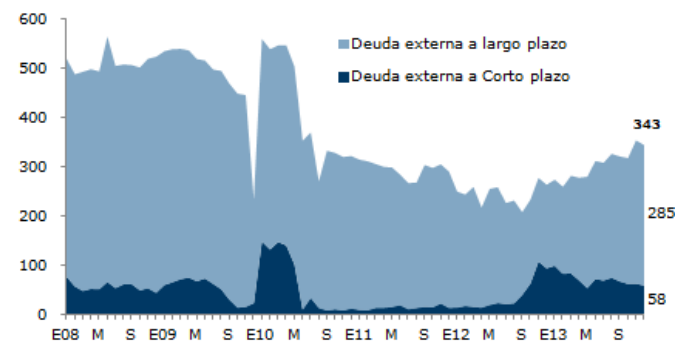
Comportamiento de mercados en la BDVN
(millones de córdobas - acumulado diciembre)



Fuente: BDVN y BCN.

Gráfico IV-8

Saldo de deuda externa por plazo
(millones de dólares)



Fuente: SIBOIF y BCN.

2012 a USD58 millones en agosto 2013). Asimismo, para dicho período, la deuda de mediano y largo plazo (con vencimiento mayor a un año) se incrementó en 68.2 por ciento (de USD169 millones a USD285 millones).

Tabla IV-4
Deuda externa por país acreedor
(millones de dólares)

País	Deuda externa
EEUU	169
HONDURAS	78
ALEMANIA	23
HOLANDA	22
OTROS	50
Total general	343

Fuente: SIBOIF y BCN.

Por otra parte, los países con mayor porcentaje de participación en la deuda externa son Estados Unidos con 49.4 por ciento (con una disminución de 10.4% correspondiente a su participación en diciembre 2012) y Honduras con 22.7 por ciento (que corresponde a préstamos del BCIE).

RIESGO DE TASA DE INTERÉS

EXPOSICIÓN DEL SISTEMA BANCARIO A TÍTULOS DE DEUDA PÚBLICA

Se evaluó la exposición del sistema bancario a los Bonos de la República del MHCP. Esta exposición, fue calculada como porcentaje de los bonos en el sistema bancario de las inversiones domésticas, utilizando la información de saldos de inversiones diarias proporcionada por los bancos del sistema financiero al BCN.

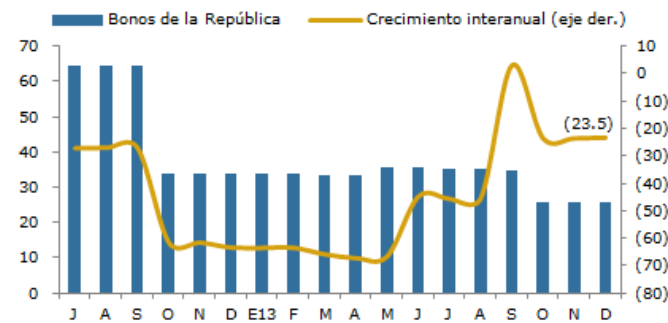
Los Bonos se clasifican en tres categorías: en valor razonable con cambios en resultado, disponibles para la venta y mantenidos al vencimiento. Para el cálculo de la exposición en este ejercicio sólo se tomó en cuenta las dos primeras categorías, puesto que son los que se valoran a precios de mercado en el balance de los bancos²⁶.

Los Bonos a valor razonable corresponden a títulos que se adquieren con el fin de obtener utilidades a corto plazo a partir de las fluctuaciones de su

²⁶ Se excluyeron los bonos que son al vencimiento.

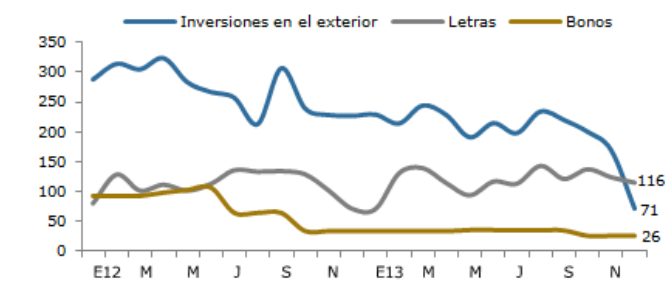
Gráfico IV-9

Bonos de la República del MHCP del sistema bancario
(millones de dólares - porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico IV-10
Principales partidas de Inversiones del sistema bancario
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

precio. Se registran inicialmente por su costo de adquisición, y se valorizan diariamente con base en su precio de mercado, llevando el ajuste resultante a las cuentas de resultado.

Los Bonos disponibles a la venta, corresponden a títulos sobre los cuales el tenedor tiene el propósito y la capacidad legal de mantenerlos por un período no inferior a un año, o títulos participativos con baja o mínima bursatilidad. A pesar de esta restricción, su condición de venta no se altera: son inversiones que se pueden vender en cualquier momento.

Por su parte, las inversiones al vencimiento corresponden a títulos sobre los que el tenedor tiene el propósito y la capacidad legal de mantenerlos hasta el vencimiento de su plazo de maduración o redención. Se registran inicialmente por su costo de adquisición y diariamente se valorizan en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno calculada al momento de la compra. El ajuste resultante se lleva a cuentas de resultado.

Así, desde julio 2012 el saldo de Bonos del sistema bancario ha tenido una dinámica decreciente. A diciembre 2013, se registró una reducción de 81 millones de dólares comparado a mayo 2012, donde había un saldo de Bonos de 107 millones de dólares.

El resultado del ejercicio, muestra que el sistema bancario nacional tiene una baja exposición a los Bonos de la República (5%). Además, se ha disminuido, entre diciembre 2012 y diciembre 2013, en 1.8 por ciento, debido a que los bancos poseen en mayor medida Certificados de Bonos de Pago por Indemnización (CBPI). Según los datos reportados directamente al BCN, estos títulos representan el 30 por ciento de las inversiones de los bancos.

Tabla IV-5
Saldo expuesto de bonos a riesgo de mercado del sistema bancario
(millones de dólares)

Sistema Bancario	dic-12		dic-13		Variación 2012-2013 (Porcentaje)
	Saldo expuesto	Porcentaje	Saldo expuesto	Porcentaje	
	34	6.8	26	5.0	-1.8

* Porcentaje de las inversiones domésticas

Fuente: SIBOIF y BCN.

SENSIBILIDAD DEL PORTAFOLIO DE BONOS DE LA REPÚBLICA ANTE CAMBIOS DE TASAS DE INTERÉS

Para calcular una primera aproximación a la sensibilidad del portafolio de Bonos de la República, se realizó un ejercicio de duración²⁷. La duración, puede ser interpretada como el período medio de recuperación en términos de valor actual. También, mide el grado de sensibilidad o respuesta que tiene el precio de un activo financiero ante cambios en las tasas de descuento empleadas.

Así, si se interpreta la duración como el tiempo requerido para lograr una recuperación de la inversión en términos de valor actual, o como una alta sensibilidad del valor actual ante variaciones en la tasa de descuento, una alta duración se visualiza como un indicador de riesgo.

Para efecto de este ejercicio, se tomó la cartera de Bonos vigentes, transados en la BVDN desde enero 2007 a diciembre 2013. Para obtener la duración de la cartera (D), se anualizó la duración de cada Bono, ya que los Bonos se ven afectados por la frecuencia en que se realizan los pagos.

$$D_{\text{anualizada}} = \frac{D_{\text{cupon}}}{\text{peridiocidad}}$$

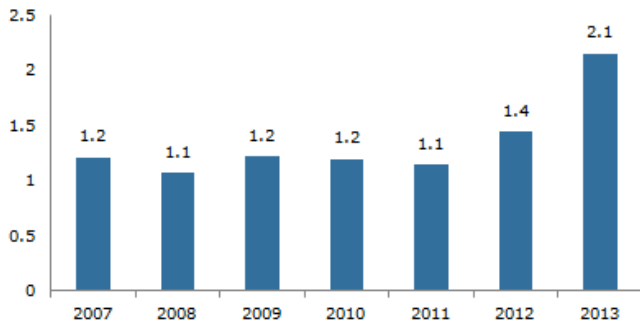
Como resultado, se obtuvo una duración de 2.1 para diciembre 2013, que se puede interpretar como el período medio de recuperación de 2.1 años o una sensibilidad de 2.1 por ciento ante cambios en la tasa.

La duración, aumentó de diciembre 2012 a diciembre 2013 en 0.7 puntos porcentuales, lo que indica que tanto el período de recuperación como la sensibilidad del valor actual ante variaciones en la tasa han aumentado, lo que muestra un incremento del riesgo.

²⁷Tal como lo definió F. Macaulay (1938), "...la duración es un número único para cada bono que resume todos los factores que afectan la sensibilidad del precio del bono ante cambios en la tasa de interés...".

Gráfico IV-11

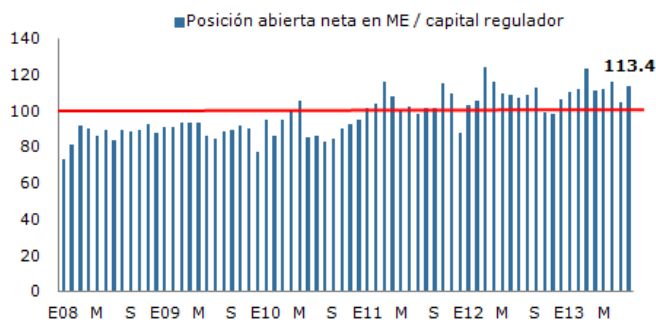
Duración del portafolio de bonos de la republica.
(millones de dólares)



Fuente: BDVN y BCN.

Grafico IV-12

Posición abierta neta en ME/capital regulador
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

RIESGO DE TIPO DE CAMBIO

El indicador más común de la exposición cambiaria es la posición abierta neta. Este indicador, mide el descalce (posición abierta) entre las posiciones activas y pasivas en moneda extranjera, con el fin de evaluar la vulnerabilidad potencial de la posición del capital ante las fluctuaciones del tipo de cambio.

Así, cuanto mayor sea la exposición al riesgo cambiario, una depreciación significativa tendrá un mayor efecto sobre la solidez.

De esta forma, a diciembre 2013 la posición abierta neta en moneda extranjera es mayor al 100 por ciento de la base de adecuación de capital del SFN (113.4%). Sin embargo, en Nicaragua, al poseer una tasa de deslizamiento cambiario anual del 5 por ciento, el comportamiento de este indicador no implica un riesgo para el Sistema Financiero.

LISTADO DE SIGLAS, ACRÓNIMOS Y ABREVIATURAS

WEO:	World Economics Outlook
FMI:	Fondo Monetario Internacional
CEPAL:	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
SFN:	Sistema Financiero Nacional
SIBOIF:	Superintendencia de Bancos y de otras Instituciones Financieras
CLI:	Cobertura de Liquidez Inmediata
MHCP:	Ministerio de Hacienda y Crédito
IEF:	Informe de Estabilidad Financiera
BCN:	Banco Central de Nicaragua
IMAE:	Índice Mensual de Actividad Económica
FOB:	Free on Board
ROE:	Rentabilidad sobre el Patrimonio
ROA:	Rentabilidad sobre los Activos
MUC:	Manual Único de Cuentas
VaR:	Valor en Riesgo
CLM:	Cobertura de Liquidez Mediata
CBPI:	Certificados de Bonos de Pago por Indemnización
PIB:	Producto Interno Bruto
PD:	Probabilidad de incumplimiento
PE:	Probabilidad de empeorar
PM:	Probabilidad de mejorar
LAFEX:	Línea de Asistencia Financiera Extraordinaria
BVDN:	Bolsa de Valores de Nicaragua
BRN:	Bonos de la República de Nicaragua
BCIE:	Banco Centroamericano de Integración Económica