

INFORME ANUAL DE ESTABILIDAD FINANCIERA 2020-2021

Octubre, 2021

The background of the lower half of the page features a financial chart. It consists of a series of blue candlesticks representing price movements over time, overlaid with a white line graph that shows a general upward trend. A prominent white diagonal line cuts across the chart from the bottom left towards the top right.

Tabla de contenido

Índice de gráficos	3
Abreviaturas	4
Presentación	5
Resumen Ejecutivo	6
1. Entorno macroeconómico	9
2. Principales exposiciones y riesgos.....	11
3. Pruebas de tensión	21
4. Principales hallazgos y acciones de fortalecimiento	33

Índice de gráficos

Gráfico 1. Índice Mensual de Actividad Económica.....	10
Gráfico 2. SFN: Crédito, Gasto por Estimaciones de Crédito, Ingresos Financieros y ROE	12
Gráfico 3. SFN: Índice de nivel de confianza según la encuesta de estabilidad financiera	13
Gráfico 4. SFN: Crecimiento interanual del crédito al sector privado por monedas	13
Gráfico 5. SFN: Comportamiento del saldo de créditos a no generadores de alto riesgo.	14
Gráfico 6. SBN: Indicador de mora amplia por moneda	14
Gráfico 7. Mapa de calor del riesgo de crédito	15
Gráfico 8. Diferenciales de rendimiento de los bonos deuda externa de Costa Rica respecto a los del Tesoro de EE. UU. (puntos base).....	17
Gráfico 9. Mapa de calor de riesgos de mercado	18
Gráfico 10. SFN: Variación anual de los depósitos a la vista y en cuenta corriente	19
Gráfico 11. Composición del financiamiento de los intermediarios financieros según fuente minorista y mayorista	20
Gráfico 12. SFN: Coeficiente de Financiamiento Neto Estable	20
Gráfico 13. Mapa de calor del riesgo de liquidez.....	20
Gráfico 14. SBN: Suficiencia patrimonial ajustada por choques de riesgo de crédito en el escenario adverso y severo.	23
Gráfico 15. SBN: Suficiencia patrimonial ajustada por escenario adverso y severo de riesgo de mercado	25
Gráfico 16. SBN: Suficiencia patrimonial ajustada por choques de riesgo de crédito y mercado en escenario severo.....	25
Gráfico 17. SBN: ICL estresado bajo los escenarios adverso y severo de retiro de depósitos, por monedas.....	27
Gráfico 18. SBN: CFNE estresado bajo los escenarios adverso y severo simulados, por monedas.....	27
Gráfico 19. Custodios: ILSP ajustado por incumplimiento en pago de vencimientos de deuda del Gobierno	29

Abreviaturas

BCCR	Banco Central de Costa Rica
CFNE	Coficiente de Financiamiento Neto Estable
CONASSIF	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero
COVID-19	Enfermedad causada por el virus SARS-CoV-2
EFIS	Entidades Financieras Sistémicas
FMD	Fondo de Mercado de Dinero
FMI	Fondo Monetario Internacional
ICL	Índice de Cobertura de Liquidez
IFR	Intermediarios Financieros Regulados
IL-SP	Indicador de Liquidez del Sistema de Pagos
IMAE	Índice Mensual de Actividad Económica
MIL	Mercado Interbancario de Liquidez
MONEX	Mercado de Monedas Extranjeras
ODP	Operaciones Diferidas a Plazo
PIB	Producto Interno Bruto
RIN	Reservas Internacionales Netas
SBN	Sistema Bancario Nacional
SFN	Sistema Financiero Nacional
SINPE	Sistema Nacional de Pagos Electrónicos
SUGEF	Superintendencia General de Entidades Financieras
SUGESE	Superintendencia General de Seguros
SUGEVAL	Superintendencia General de Valores
SUPEN	Superintendencia de Pensiones
TPM	Tasa de Política Monetaria

Presentación

El Informe de Estabilidad Financiera (IEF) que aquí se presenta es un esfuerzo conjunto del Banco Central de Costa Rica (BCCR), el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif) y las superintendencias del ramo financiero. Tiene el objetivo de brindar información a las entidades financieras y al público en general sobre los eventos, exposiciones y riesgos relevantes para la estabilidad del sistema financiero nacional, su solidez y resiliencia para enfrentar la eventual materialización de esos riesgos, así como las acciones realizadas por el Banco Central y las autoridades de supervisión y regulación para mitigarlos.

Este informe se divide en cuatro secciones. En la primera se analiza el entorno macroeconómico del país, para poner en contexto la evolución de las principales variables macrofinancieras. En la segunda sección se analizan las principales exposiciones y riesgos del sistema financiero nacional, con particular atención en los bancos comerciales y en el efecto que ha tenido el impacto de la crisis sanitaria en el desempeño del sistema financiero. En la tercera se describen los principales resultados de las pruebas de tensión, para medir el nivel de resistencia de las entidades bancarias ante situaciones simuladas de tensión. Ahí se incluyen tanto las realizadas por el BCCR, que son agregadas o macroprudenciales (es decir, se hacen entidad por entidad, pero con la idea de analizar la resiliencia del sistema financiero como un todo), como las que conduce la Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef), que son microprudenciales, para medir la resiliencia de cada entidad. La última sección resume los principales hallazgos.

El presente informe está basado en la información disponible a junio del 2021, salvo en los casos en los que los comportamientos recientes de los indicadores de seguimiento muestren tendencias o riesgos que ameriten ser revelados. En el caso de las pruebas de tensión del Banco Central, éstas utilizan información con corte a marzo del 2021 mientras que las pruebas de tensión de Sugef utilizan información con corte a junio del 2020.

Resumen Ejecutivo

El sistema financiero costarricense ha enfrentado un entorno complejo desde marzo del 2020, con la llegada al país de la pandemia por COVID-19. Sin embargo, a la fecha ha mostrado una buena capacidad para resistir este choque inesperado, al tiempo que mantiene indicadores de solvencia y liquidez adecuados, dentro de los límites regulatorios.

Los buenos indicadores de solidez que mostraba el sistema financiero nacional al llegar la pandemia, en conjunto con las respuestas de política durante esta coyuntura, que incluyeron la profundización de la política monetaria expansiva por parte del BCCR y la flexibilización de la normativa prudencial por parte de la Sugef y del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif), le ha permitido hasta el momento al sistema financiero sobrellevar el impacto adverso que generó la emergencia sanitaria y la consecuente crisis económica.

En esta línea, el Banco Central de Costa Rica puso a disposición de los intermediarios financieros regulados por Sugef, una facilidad especial y temporal de crédito (las Operaciones Diferidas a Plazo, u ODP), con un bajo costo y un plazo mediano, con la intención de que esos recursos fueran trasladados a los deudores en condiciones también favorables, mediante mejoras crediticias en los nuevos créditos y por medio de prórrogas, readecuaciones y refinanciamiento en los existentes. A junio del 2021, este beneficio había alcanzado a más de 26 mil deudores, con reducciones promedio en las tasas de interés de los préstamos vigentes de 3,64 puntos porcentuales, y de 6,95 puntos porcentuales en los créditos nuevos. Esta disminución y el aumento en los plazos de las operaciones beneficiadas llevaron a que la cuota promedio se redujera para los deudores existentes en 29,1% y en 56,6% en los créditos nuevos.

Por su parte, la flexibilización normativa ha estado enfocada en aliviar el flujo de caja de los deudores, al facilitar la realización de prórrogas, readecuaciones de créditos y refinanciamientos por parte de las entidades financieras. Durante el año 2020, tanto el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif) como la Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef), emitieron cerca de 100 medidas normativas dirigidas a mitigar el impacto de la pandemia, varias de las cuales fueron extendidas hasta diciembre del 2021.

Estas medidas permitieron una mayor flexibilidad a los intermediarios financieros para realizar diversos tipos de arreglos de pago y mejorar así las condiciones de financiamiento y la capacidad de pago de los deudores. Al mes de junio del 2021, el 55,6% de la cartera total de créditos del sistema financiero nacional contaba con al menos un arreglo de pago (¢12,9 billones, de los cuales 9,5% han sufrido más de 3 modificaciones).

No obstante, se reconoce que las contingencias financieras, especialmente las relativas al riesgo de crédito, se incrementaron de forma importante con la pandemia y existe la amenaza de que se materialicen una vez que la flexibilización de la normativa concluya y los arreglos de pago lleguen a su término, con lo cual se incrementarían los incumplimientos y consecuentemente la mora crediticia. De hecho, casi ¢1,2 billones (un poco menos del 10%) del monto total que representan los créditos con arreglos de pago vigentes, cuentan con más de tres tales arreglos. Esa cifra es muy similar a la cartera crediticia que, por solicitud de la Sugef, los intermediarios financieros clasifican como de alto riesgo no viable.

Además, prevalecen desde antes de la pandemia exposiciones relevantes relacionadas con el nivel de endeudamiento de las familias y el saldo de crédito en dólares a deudores no generadores de divisas. Si bien esta última vulnerabilidad ha venido disminuyendo en términos relativos, aún se mantiene en niveles importantes.

Las pruebas de tensión muestran que el sistema financiero está en capacidad de resistir de forma aceptable choques severos en la calidad de su cartera de crédito, el valor de sus inversiones financieras, su liquidez o choques derivados de sus interconexiones (relaciones con otros participantes en el sistema financiero).

En particular, las pruebas revelan que el riesgo de crédito continúa siendo la principal fuente de posibles pérdidas en situaciones de tensión. Sin embargo, es preciso notar que la flexibilización de la normativa prudencial aún vigente afecta la base sobre la que se aplican los escenarios de tensión, y de esa forma mitigan el impacto de las contingencias crediticias. Para mitigar en parte ese problema, se realizaron ejercicios complementarios, y esos ejercicios no revelan aún alertas relevantes. Esto podría cambiar si la recuperación económica se retrasa o no se concretan los esfuerzos para alcanzar el ajuste fiscal que el país necesita y que se convino con el FMI.

En lo que respecta a las pruebas de tensión del riesgo de liquidez y refinanciamiento, éstas confirmaron que en general el sistema de intermediación financiera mantiene condiciones de liquidez y de financiamiento que le permiten resistir de manera aceptable escenarios severos de tensión. Sin embargo, al igual que con el riesgo de crédito, es necesario continuar realizando ejercicios de tensión de forma más frecuente y mantener una mayor vigilancia sobre exposiciones relevantes, como la dependencia importante de fuentes de financiamiento sensibles a condiciones de mercado y el aumento que trajo consigo la emergencia sanitaria, en las captaciones de muy corto plazo, dado el cambio de preferencias de los depositantes.

También los ejercicios de tensión de riesgo de mercado revelan en general una posición aceptable del sistema de intermediación financiera y de otros sectores como el de pensiones y el de seguros. Además, una situación similar se observa con las pruebas de tensión del riesgo de liquidación en el sistema de pagos y el riesgo de contagio entre bancos y entre estos y otras entidades financieras.

La sostenibilidad de los buenos resultados e indicadores que en general y a la fecha muestran los segmentos del sistema financiero analizados, así como la disminución importante que se observa en el transcurso de este año en el riesgo de mercado, dependerá entre otras cosas, de los avances que se tengan en los próximos meses en la aprobación de los proyectos de ley que son parte del acuerdo adquirido con el FMI para el afianzamiento de las finanzas públicas del país.

Además, la recuperación económica y con ello la generación de empleos es un elemento clave para superar los impactos adversos de la pandemia sobre las familias y el tejido empresarial y, consecuentemente, sobre el desempeño del sistema financiero. En este sentido, las últimas proyecciones del Banco Central de un crecimiento económico para el 2021 mayor del esperado unos meses atrás y la mejora que muestran las finanzas públicas, son factores muy favorables para continuar preservando la estabilidad del sistema financiero.

Por su parte, el BCCR mantendrá su compromiso con una política monetaria contra cíclica para mitigar las condiciones macroeconómicas adversas, en tanto ello no constituya un riesgo para alcanzar la meta de inflación en el horizonte de 24 meses. Asimismo, las autoridades financieras seguirán con una revisión constante de las medidas de flexibilización normativa, sin dejar de lado los principios esenciales de la sana gestión de riesgos y en el entendido que son temporales. Además, en los últimos años se ha venido fortaleciendo la red de seguridad financiera, particularmente con la adopción de mecanismos de seguimiento y alerta temprana de riesgos individuales y sistémicos, el fortalecimiento de la supervisión, la creación del seguro de depósitos, la reforma al régimen de resolución bancaria, y la mejora en el instrumento de

prestamista de última instancia del BCCR. Las autoridades seguirán trabajando en fortalecer los componentes de la red de seguridad financiera.

1. Entorno macroeconómico

Durante el 2020 la economía mundial y los sistemas financieros enfrentaron un entorno complicado ante la pandemia por COVID-19. Así, ese año la economía mundial se contrajo 3,2%, de acuerdo con estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI). Ello siguió a la desaceleración que se dio en el 2019 como consecuencia, entre otras cosas, de las disputas comerciales entre China y los Estados Unidos y la salida del Reino Unido de la Unión Europea (Brexit).

En este contexto, los sistemas bancarios enfrentaron retos importantes en el ámbito mundial, dado el aumento del riesgo de crédito en los sectores económicos más fuertemente golpeados por la pandemia, con un impacto generalizado en los niveles de rentabilidad.

El panorama para el 2021 se muestra más alentador, principalmente para los países avanzados. Conforme aumenta la proporción de la población vacunada, se eliminan las restricciones a la movilidad y a la actividad comercial y una vez que los efectos de los estímulos fiscales se transmitan completamente a la dinámica económica, se prevé la consolidación de la senda de recuperación.

No obstante, la recuperación económica sería desigual por las diferencias en la capacidad de los países para dar estímulos fiscales y en la respuesta de los sistemas de salud y las campañas de vacunación.

Para el bienio 2021-2022, el FMI, en su informe *World Economic Outlook* de octubre del 2021, proyecta un crecimiento de la economía mundial de 5,9% en el 2021 y 4,9% en el 2022, una recuperación que estará condicionada por la evolución de la pandemia, la aplicación y efectividad de las vacunas contra la enfermedad COVID-19, la resolución de los problemas globales de distribución de las vacunas y la continuidad de

las políticas de apoyo fiscal y monetario al crecimiento, en particular en las economías avanzadas.

En el caso de Estados Unidos, principal socio comercial de Costa Rica, el FMI proyecta que su economía crecerá un 6% en el 2021 y 5,2% en el 2022, con un cambio de -1 punto porcentual y +0,3 puntos porcentuales con respecto a las proyecciones de julio de este año. Este crecimiento estará apoyado en el paquete de estímulo fiscal que el Gobierno de ese país aprobó en marzo del 2021 (*American Rescue Plan Act of 2021*¹) así como también en la continuidad de la política monetaria expansiva por parte de la Reserva Federal a pesar del incremento temporal en la inflación.

La economía costarricense, por su parte, al igual que la de la mayoría de los países, enfrentó un 2020 de contracción generalizada en la actividad económica producto de la crisis sanitaria y las medidas para su contención. A este escenario lo acompañó un aumento en el desempleo y un ambiente de incertidumbre sobre la capacidad del país de alcanzar los acuerdos necesarios para asegurar la sostenibilidad fiscal, muy afectada por la pandemia.

Sin embargo, desde la segunda mitad del 2020 la economía costarricense inició un proceso de recuperación, de la mano con la reducción en las restricciones sanitarias tanto a nivel global como local y la aceleración en la campaña de vacunación.

El Índice Mensual de Actividad Económica (tendencia ciclo) registró un crecimiento interanual del 11,6% en agosto del 2021. La mayoría de las actividades mostraron ya niveles de producción superiores a los observados previo al inicio de la crisis sanitaria en el país² (Gráfico 1).

La producción de los regímenes especiales (particularmente zona franca) se ha visto beneficiada por la aceleración en la demanda

¹ Para más información sobre *American Rescue Plan Act of 2021*, ver <https://www.congress.gov/bill/117th-congress/house-bill/1319/text>

² Para ampliar detalles sobre el comportamiento del IMAE a agosto del 2021, refiérase a:

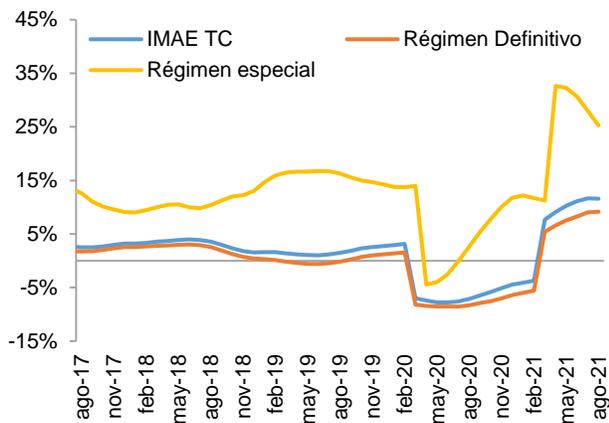
https://gee.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/Documentos/Sector%20Indices%20de%20Precios%20y%20de%20Cantidad/IMAE_A GOSTO_2021.pdf

externa ante la apertura de las principales economías a las que exportamos.

La recuperación de la actividad económica incidió positivamente en el empleo. La tasa de desempleo se ubicó en 16,4% en el trimestre móvil concluido en agosto del 2021, ocho puntos porcentuales por debajo del registrado en el mismo período del año previo.

Gráfico 1. Índice Mensual de Actividad Económica

Variación anual en porcentaje



Fuente: Banco Central de Costa Rica

El proceso de recuperación ha sido apoyado por la política monetaria expansiva y contracíclica del Banco Central, que llevó la Tasa de Política Monetaria a su nivel mínimo histórico de 0,75%, tasa a la que se ha mantenido desde junio del 2020.

Esta postura se ha asentado en una baja tasa de inflación observada y proyectada en los siguientes dos años, a pesar del aumento en el precio internacional de las materias primas³.

Como consecuencia del proceso de recuperación de la economía nacional en la primera parte del 2021 y de las mejores perspectivas para la economía mundial en la segunda mitad, en el

³ El incremento en las cotizaciones responde en parte a una mayor demanda mundial tras la recuperación de la actividad económica. En el caso del petróleo también influyó la restricción de la oferta por parte de la Organización de Países Productores de Petróleo y de los productores independientes.

Programa Macroeconómico publicado en julio del 2021, el Banco Central revisó al alza la proyección de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) para Costa Rica: 3,9% en el 2021 y 3,7% en el 2022, en comparación con la proyección de abril anterior de 2,9% en el 2021 y 3,6% en el 2022⁴.

Sin embargo, esta proyección está condicionada a la continuidad en la recuperación económica mundial y de la demanda externa. En el ámbito local está supeditada a la mejora en la demanda interna y al aumento en la confianza de consumidores y empresarios. En ambos casos, el externo e interno, el éxito del proceso de vacunación y la reducción de las restricciones de movilidad serán factores clave para la reactivación.

En lo que respecta a las finanzas públicas, estas fueron fuertemente afectadas por la pandemia durante el 2020 pero la recuperación de la actividad económica, el rendimiento de las reformas tributarias contenidas en la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (Ley 9635) y la aplicación estricta de la regla fiscal que esa misma ley introdujo han mejorado los resultados fiscales.

El incremento en la recaudación tributaria y los esfuerzos de contención del gasto se reflejaron en un superávit primario del gobierno central de 0,3% del PIB acumulado al mes de setiembre del 2021, en tanto que su déficit financiero acumulado fue de 3,9% del PIB, inferior al observado el año previo en esa misma fecha (6,4% del PIB).

El Ministerio de Hacienda estima que el resultado primario será un déficit de 0,9% en el 2021 y un superávit de 0,3% del PIB en el 2022, respectivamente, mientras que el déficit financiero será de 6% y 4,9% del PIB, en ese orden. No obstante, esta tendencia estaría condicionada a la aprobación de las medidas de consolidación fiscal en el marco del acuerdo con el FMI, de los créditos externos de apoyo presupuestario y los proyectos de ley que se tramitan para reforzar la contención del gasto público.

⁴ Para más información sobre la actualización de las proyecciones de crecimiento económico de Costa Rica, refiérase al Programa Macroeconómico del BCCR de julio del 2021 en: [https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocPolíticaMonetariaInflación/Documento Revisión Programa Macro-Julio-2021.pdf](https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocPolíticaMonetariaInflación/Documento%20Revisión%20Programa%20Macro-Julio-2021.pdf)

La mejora que registran los indicadores de producción, empleo y las finanzas públicas, así como las perspectivas de recuperación que se proyectan en estas variables son elementos clave para la estabilidad y el buen desempeño del sistema financiero nacional.

La posibilidad de un agravamiento de la situación fiscal o el deterioro del crecimiento económico son dos de los eventos macrofinancieros de mayor preocupación que señalaron las entidades financieras en la reciente Encuesta de Estabilidad Financiera realizada por el Banco Central en el primer trimestre del 2021⁵.

2. Principales exposiciones y riesgos

Durante el 2020 el sistema financiero nacional enfrentó un aumento importante en las exposiciones a varios riesgos, especialmente en los riesgos de liquidez, mercado y crédito, producto de la crisis económica mundial y local ocasionada por la propagación del virus SARS-CoV-2, que produce la enfermedad conocida como Covid-19.

Sin embargo, en el primer semestre del 2021 mejoraron los resultados del riesgo de mercado y prevalecieron holguras en las condiciones de liquidez. En lo que respecta al riesgo de crédito, se mantuvieron las exposiciones importantes señaladas en el avance semestral del Informe de Estabilidad Financiera publicado el pasado mes de abril del 2021⁶.

Las tendencias y perspectivas de recuperación de la producción y el empleo, así como las medidas excepcionales de apoyo a la liquidez, al crédito y la gestión de riesgos adoptadas por las

autoridades financieras, han mejorado el entorno general en relación con el 2020.

En este contexto, el sistema de intermediación financiera ha logrado soportar las condiciones adversas del entorno y mantener indicadores de liquidez y solvencia adecuados, los cuales han presentado pocos cambios durante la pandemia. Así lo demuestran los Indicadores de Solidez Financiera del FMI (Cuadro 1).

Por ejemplo, la razón de capital regulatorio sobre activos ponderados por riesgo para el sistema de intermediación financiera fue de 16,93% en el segundo trimestre del 2021 (17,00% en igual trimestre del 2020), superior al mínimo regulatorio del 10% exigido por la Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef).

Por otra parte, la cobertura de los activos líquidos sobre los pasivos de corto plazo del sistema se ubicó en 171,65% en ese trimestre (157,61% en el segundo trimestre del 2020).

En lo relativo a los indicadores de mora crediticia, la relación de los préstamos en mora con respecto al total de la cartera pasó de 2,46% a 2,62% al cierre del segundo trimestre de cada año. El amplio número de arreglos de pago que realizaron los intermediarios financieros a sus clientes mitigó temporalmente el impacto de la contracción económica sobre la mora. Por su parte, el indicador de mora regulatoria de Sugef también evidencia un deterioro de la calidad de las carteras de crédito (2,75% al mes de junio), situación que se aborda con más detalle más adelante.

La rentabilidad, por su parte, experimentó un importante deterioro. El indicador de rentabilidad sobre el total de activos (ROA) del sistema de intermediación se redujo a 0,77% desde 0,86% en el segundo trimestre del 2020, producto de la combinación de los efectos de un bajo crecimiento de la cartera de crédito, de los arreglos de pago realizados y el mayor gasto por estimaciones ante

⁵ La Encuesta de Estabilidad Financiera se realiza de forma semestral, usualmente en los meses de febrero y agosto de cada año. Su propósito es identificar las perspectivas y opiniones de los participantes acerca de la solidez y estabilidad del sistema financiero nacional, frente a una serie de eventos macrofinancieros y riesgos a los que están expuestos. En ella participan las entidades públicas y privadas de mayor importancia relativa en el sistema financiero nacional (bancos, cooperativas, mutuales,

puestos de bolsa, sociedades administradoras de fondos de inversión, aseguradoras y operadoras de pensión).

⁶ Para consultar el avance del Informe de Estabilidad Financiera publicado en abril del 2021 refiérase a: https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocsInformeEstabilidadFinanciera/2021-04-26-Avance_semestral_IEF2021.pdf

la expectativa de aumentos en la morosidad. Adicionalmente, la rentabilidad se vio afectada por la aprobación de leyes que fijaron toques a las tasas de interés y a las comisiones para los pagos con tarjetas de crédito y débito.

Cuadro 1. Principales indicadores de solidez de los intermediarios financieros regulados

Segundo trimestre de cada año.

Porcentajes	2019	2020	2021
Capital regulatorio sobre activo ponderado por riesgo	17,21	17,00	16,93
Activo líquido sobre pasivo de corto plazo	147,70	157,61	171,65
Préstamos morosos sobre total de préstamos	2,32	2,46	2,62
Rentabilidad sobre total de activos	1,05	0,86	0,77

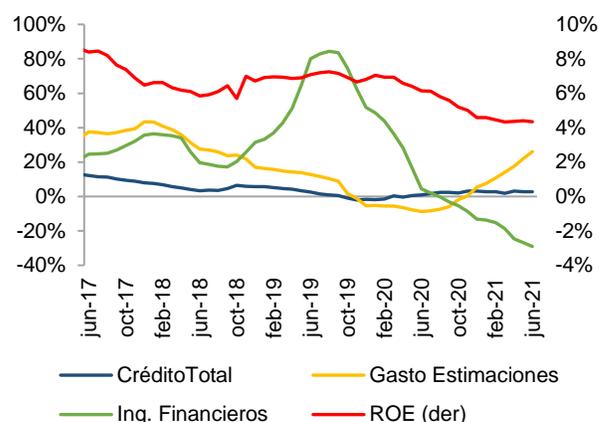
Fuente: Fondo Monetario Internacional. Indicadores de solidez financiera (ISF).

Como parte de la caída en la rentabilidad, los ingresos por intermediación financiera acumularon once meses de variaciones interanuales negativas (trece meses en el caso de los ingresos por créditos vigentes), reduciéndose un 29% en junio del 2021 con respecto al año previo⁷ (Gráfico 2).

En general, los indicadores analizados muestran que a la fecha el sector de intermediación financiera del país ha logrado enfrentar de manera aceptable los impactos adversos generados por la pandemia. Sin embargo, se incrementaron las contingencias, especialmente en el riesgo de crédito debido al deterioro en la capacidad de pago de los deudores, así como por los incumplimientos que puedan surgir una vez finalizados los arreglos de pago.

Gráfico 2. SFN: Crédito, Gasto por Estimaciones de Crédito, Ingresos Financieros y ROE

Variación anual en porcentaje



Fuente: BCCR con datos de Sugef.

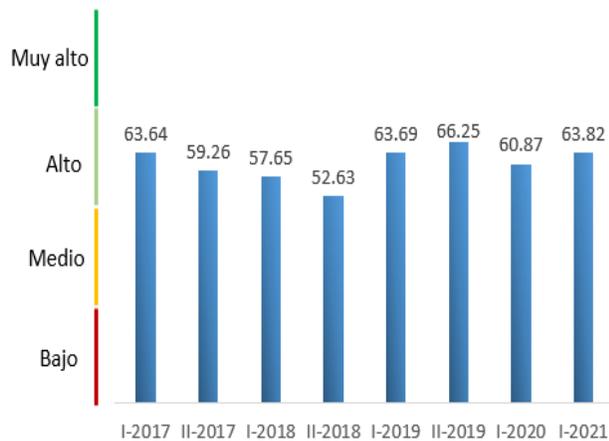
También aumentaron las contingencias en el riesgo de liquidez a causa de la mayor preferencia de los agentes económicos por ahorro a plazos cortos, debido a razones de precaución, ante la incertidumbre generada por la emergencia sanitaria.

Por su parte, la Encuesta de Estabilidad Financiera del primer trimestre del 2021 revela como principales exposiciones del SFN un alto endeudamiento de las familias, una dependencia importante del financiamiento institucional, la concentración de los portafolios de inversión y un alto saldo de crédito a deudores no generadores de divisas, exposiciones particularmente relacionadas con los riesgos de crédito, liquidez y mercado que se abordan con detalle más adelante.

Pese a esto, la confianza de los encuestados para el 2021 es mayor respecto a la que tenían en el 2020 (Gráfico 3).

⁷ Basado en datos acumulados de doce meses.

Gráfico 3. SFN: Índice de nivel de confianza según la Encuesta de Estabilidad Financiera



Nota: Un índice mayor refleja mayor confianza en el SFN, en una escala de cero a cien.

Fuente: Banco Central de Costa Rica

Riesgo de crédito

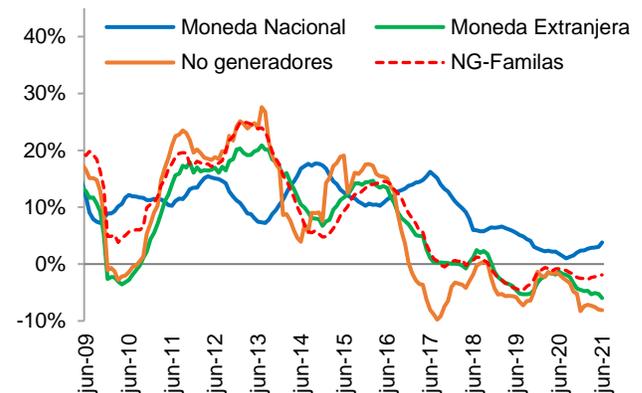
El riesgo de crédito del sistema financiero costarricense muestra desde antes de la pandemia una tendencia creciente, en buena parte por el bajo crecimiento económico y el mayor desempleo que venía mostrando el país desde varios años atrás, en el contexto de recurrentes presiones fiscales.

Esta tendencia se ha acompañado de algunas exposiciones importantes al riesgo de crédito señaladas en informes previos. Una de ellas es la relacionada con el alto volumen de créditos en moneda extranjera a deudores no generadores de ingresos en divisas.

El crecimiento del crédito a estos deudores ha sido negativo desde el 2019 y consecuentemente su participación se ha reducido en el tiempo (Gráfico 4), pero aún representan un porcentaje alto (67,6% a junio del 2021) del crédito dirigido al sector privado en moneda extranjera y casi una cuarta parte del saldo total de los créditos otorgados en ambas monedas (23,4%), según cifras al mes de junio del 2021.

Sin embargo, es preciso mencionar que la normativa prudencial actual establece mitigadores para enfrentar los riesgos asociados con este tipo de deudores. El Acuerdo SUGEF 1-05, Reglamento para la Calificación de Deudores, requiere que la calificación de capacidad de pago del deudor se asigne con base en escenarios de estrés para evaluar la estabilidad y continuidad de sus flujos de ingreso. Adicionalmente, establece un requerimiento de estimación genérica adicional a los créditos otorgados a deudores no generadores.

Gráfico 4. SFN: Crecimiento interanual del crédito al sector privado por monedas
Porcentaje



Nota: cifras en moneda extranjera excluyen el efecto cambiario
Fuente: BCCR con cifras de la Sugef.

Sin embargo, destaca que la mayoría (65%) de los préstamos a deudores no generadores de divisas han sido otorgados a familias, las cuales en general carecen de mecanismos de cobertura al riesgo cambiario. Adicionalmente, a junio del 2021 constituyeron el 74% del saldo de los créditos a deudores no generadores de divisas que han sido clasificados como de alto riesgo por parte de los intermediarios financieros.

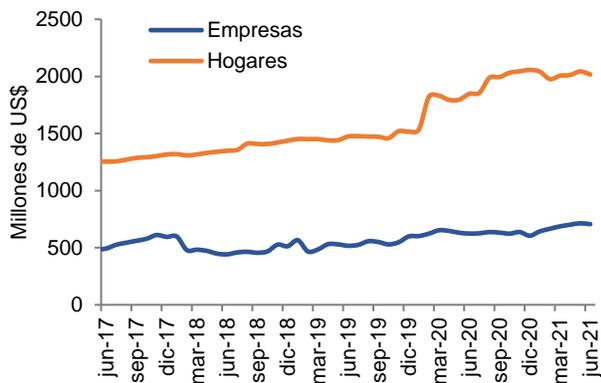
En términos absolutos, esta categoría de créditos registra una tendencia al alza, explicada por la

reclasificación de los deudores como de alto riesgo (Gráfico 5)⁸.

Otra preocupación que ya era importante previo a la pandemia se relaciona con el nivel de endeudamiento de las familias. Esto representa una exposición importante para el sistema financiero nacional, debido a que entre más endeudados se encuentran los agentes económicos, más sensibles se vuelven a movimientos adversos en el crecimiento, las tasas de interés o el tipo de cambio. De hecho, con anterioridad a la crisis, ya la mora amplia aumentó notablemente (Gráfico 6).

Sin embargo, las contingencias que trajo consigo la pandemia no se han materializado plenamente aún, ni se capturan todavía en los indicadores habituales para medir los riesgos financieros. En el sistema bancario, por ejemplo, la mora regulatoria que mide la relación de los créditos con retrasos mayores a 90 días y en cobro judicial con respecto a la cartera directa aumentó de 2,67% en junio del 2020 a 2,75% en junio del 2021. Por su parte, el indicador ampliado de mora (que además de la mora regulatoria, incluye los créditos liquidados y los bienes recuperados), alcanzó 12,2% junio del 2021 en comparación con el 11,6% de junio del 2020 (Gráfico 6).

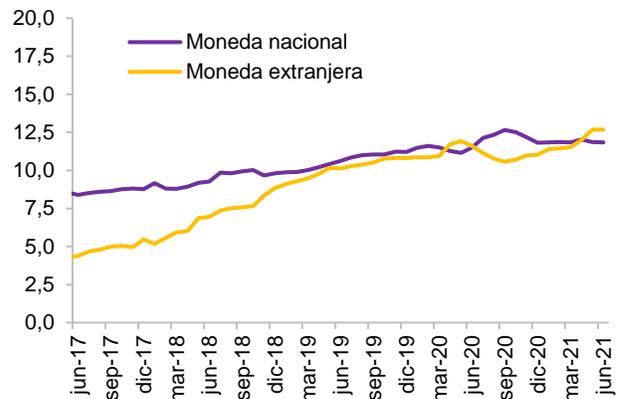
Gráfico 5.SFN: Comportamiento del saldo de créditos a no generadores de alto riesgo.



Fuente: BCCR con cifras de la Sugef.

En el contexto de un saldo aún importante de créditos en moneda extranjera a no generadores de divisas y un nivel de endeudamiento relevante de los hogares, el deterioro que ha generado la pandemia en la capacidad de pago de los hogares y empresas debido a la contracción de la producción y el mayor desempleo, incrementó de forma apreciable las contingencias en el riesgo de crédito.

Gráfico 6.SBN: Indicador de mora amplia por moneda⁹
Porcentaje



Fuente: BCCR con cifras de la Sugef.

El mapa de calor de riesgo de crédito refleja las tendencias adversas de las exposiciones del sistema financiero, particularmente en lo relativo al crédito en dólares otorgado a deudores no generadores de divisas y el nivel de endeudamiento de las familias (Gráfico 7).

También evidencia la tendencia de deterioro en la calidad de las carteras de crédito, incluso con anterioridad al inicio de la pandemia en el 2020. Al

⁸ De acuerdo con las definiciones estipuladas en el Acuerdo SUGEF 1-05, Reglamento sobre Calificación de Deudores.

⁹ Mora amplia = (Mora > 90días + bienes recuperados y en dación en pago + créditos liquidados) / (cartera directa + bienes

recuperados y en dación en pago + créditos liquidados). Cifras excluyen a Bancrédito. Esta medición de mora amplia acumula el efecto de las liquidaciones y bienes a lo largo de la historia.

con sus propias políticas de riesgo, sin necesidad de realizar el análisis de estrés de deudores dispuesto en la normativa.

- La suspensión temporal del concepto de “operación especial”, con el objetivo de que las entidades continúen enfocando sus esfuerzos hacia la modificación de las condiciones contractuales de los créditos que requieren sus deudores.
- La flexibilización temporal de los requerimientos de capital asociados al plazo de las operaciones y a la medición de riesgos de mercado.

Estas medidas han permitido que los intermediarios financieros realicen arreglos de pago de acuerdo con sus propias políticas de crédito para contrarrestar la afectación en la capacidad de pago los deudores en el contexto descrito, pero sin que esto significara dejar de lado los principios esenciales de la sana gestión de riesgos y en el entendido de que son temporales.

Por su parte, la Facilidad Especial Temporal de Financiamiento a Mediano Plazo que el Banco Central puso a disposición de las entidades financieras supervisadas por Sugef desde setiembre del 2020 ha contribuido de manera importante en la mitigación de los riesgos de crédito, al facilitar el otorgamiento de readecuaciones, refinanciamientos y prórrogas a los deudores que acreditaron un deterioro en su capacidad de pago debido a la contracción económica y el desempleo. Al mes de junio del 2021 los intermediarios financieros regulados (IFR) tenían colocado $\text{¢}785.783$ millones provenientes de dicha facilidad especial y el 90,2% de esos recursos los canalizaron hacia arreglos de pago.

De acuerdo con la información provista por las entidades financieras que accedieron a la facilidad especial, estos recursos beneficiaron a 26.292 deudores, con una reducción promedio en la tasa de interés de los créditos vigentes 3,64 puntos porcentuales y 6,95 puntos porcentuales en los créditos nuevos. Esta disminución en el costo de las deudas y el aumento brindado en los plazos de las operaciones por las entidades, llevaron a que se redujera la cuota promedio de los beneficiarios con operaciones vigentes en 29,1% y en 56,6% en los créditos nuevos.

Sin embargo, al igual que la flexibilización de la normativa regulatoria, la facilidad especial del BCCR también es temporal. De hecho, el pasado mes de junio concluyó el período de desembolsos. Así es que una vez que estos beneficios se retiren y los arreglos de pago lleguen a su término, existe el riesgo de que los impagos se incrementen considerablemente y con ello la mora crediticia. Cabe señalar que, del monto total de arreglos de pago registrados al mes de junio del 2021 ($\text{¢}12,9$ billones), casi $\text{¢}1,2$ billones de colones (9,5%) han experimentado más de tres arreglos de pago. Esta cifra es casi igual al monto total de los créditos que a ese mismo mes los IFR clasificaron como operaciones de riesgo alto no viable, según información que las entidades suministran a la Sugef. Además, cerca de $\text{¢}2,4$ billones de colones fueron clasificados a la misma fecha como de alto riesgo viable.

En este contexto, la recuperación de la producción y el empleo, así como la consolidación de las finanzas públicas, son elementos esenciales para mitigar y superar de forma permanente los impactos adversos de la pandemia sobre la capacidad de pago de los hogares y las empresas y consecuentemente en el SFN.

Riesgo de mercado

El estado de las finanzas públicas del país constituye la principal amenaza para la estabilidad del sistema financiero nacional en términos del riesgo de mercado, tomando en cuenta el impacto potencial que pueden tener los desequilibrios fiscales sobre las tasas de interés y en el valor de los portafolios de inversión por su alta concentración en bonos del gobierno.

El riesgo de mercado se incrementó notablemente en el 2020, especialmente a partir del segundo trimestre de ese año. El impacto de la pandemia sobre el sector real redujo la recaudación tributaria, en tanto que la atención sanitaria conllevó un mayor gasto público. Este doble efecto se sumó a las presiones fiscales que arrastra el país desde hace varios años.

La percepción de riesgo del país en los mercados internacionales se incrementó y llevó a que se ampliara de forma considerable el rendimiento exigido a los bonos soberanos emitidos en el exterior respecto al rendimiento de los bonos del tesoro de los Estados Unidos, principalmente entre los meses de marzo y mayo del 2020. Así, en ese periodo, esa brecha o diferencial de tasas (spread) alcanzó cerca de 900 puntos base para los bonos a 30 años.

La caída en los precios de la deuda pública externa del país repercutió en el precio de los bonos del gobierno en moneda extranjera que se transan en el mercado local. Posteriormente, pero en mucho menor cuantía, en este mismo mercado se ajustaron a la baja los precios de los bonos del gobierno en colones.

Sin embargo, hacia finales del año pasado y en los meses transcurridos de este año, los márgenes de rendimiento de los bonos soberanos del país se redujeron considerablemente en los mercados internacionales. Estos alcanzaron a finales de junio del 2021 niveles similares a los de finales del año 2019, al registrar valores promedio durante este mes de 448 p.b en los bonos a 30 años y de 165 p.b en los de 10 años (Gráfico 8).

Gráfico 8. Diferenciales de rendimiento de los bonos deuda externa de Costa Rica respecto a los del Tesoro de EE. UU. (puntos base)



Fuente: Banco Central de Costa Rica y Bloomberg.

Aunque las finanzas públicas fueron afectadas fuertemente por la pandemia, la contención del gasto

junto con la recuperación de la recaudación en la primera mitad del 2021, así como el anuncio y posterior aprobación del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, han facilitado las condiciones de financiamiento del Ministerio de Hacienda. Al mes de mayo del 2021, el Gobierno había logrado obtener más del 100% del financiamiento requerido en el primer semestre de acuerdo con su Plan de Endeudamiento

Las colocaciones de los títulos en el mercado local se han dado con rendimientos mucho menores a los observados en el 2020. Al mismo tiempo, el Ministerio de Hacienda continuó reduciendo la presión financiera mediante la realización de canjes de deuda con vencimiento en el 2022 por deuda con vencimientos al 2024 y 2032, principalmente.

Además, la reducción en los rendimientos de la deuda pública incidió en la dinámica del mercado de valores costarricense, al incrementarse el volumen negociado de operaciones de compra y venta en colones durante este año en comparación con el 2020.

Lo anterior ha favorecido las tasas de interés locales, las cuales alcanzaron niveles históricamente bajos en línea con una política monetaria laxa por parte del Banco Central. La implementación de una política monetaria expansiva permitió que las presiones en los mercados de deuda no se trasladaran a las tasas de interés de intermediación financiera. Por el contrario, se registró una reducción significativa en las tasas de interés pasivas (de captación) y en las del crédito bancario.

La Tasa Activa Negociada promedio ponderado para los créditos en colones disminuyó de 12,18% en junio del 2020 a 8,84% en junio del 2021. Por su parte, la Tasa Básica Pasiva pasó de 3,95% a 3,2% en ese lapso.

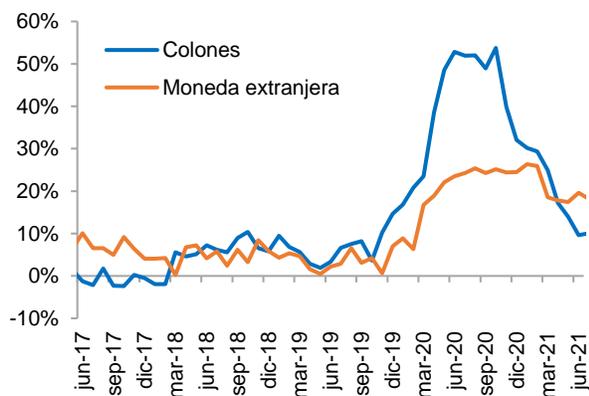
En resumen, las importantes tensiones observadas en el segundo trimestre del 2020 se atenuaron en los últimos meses de dicho año y con mayor claridad en los primeros meses del 2021. De cumplir el país con los compromisos en el marco del convenio con el FMI, es de esperar que sigan mejorando las condiciones del riesgo de mercado y que las calificadoras internacionales de riesgo mejoren la calificación crediticia al país. En efecto, las agencias

fuentes de financiamiento que generó la pandemia, particularmente en lo referente a plazos.

Las condiciones económicas y el ambiente de incertidumbre en relación con la evolución de la emergencia sanitaria propiciaron el traslado de ahorros hacia instrumentos de corto plazo y a la vista. Por ejemplo, los depósitos en cuentas de ahorro y vista en el SFN crecieron a tasas interanuales mayores al 50% en colones y por encima del 25% en dólares, particularmente en el tercer trimestre del 2020.

Aunque desde finales del año pasado esas tasas se han moderado, especialmente la de colones, que a junio del 2021 se ubicó en alrededor del 10,4% (18,2% en moneda extranjera), aún permanecen en niveles superiores a los observados antes de la pandemia (Gráfico 10). Esto implica que se ha dado un desplazamiento significativo de los pasivos bancarios desde instrumentos a plazo a depósitos a la vista, lo que en sí representa un aumento en las contingencias de liquidez del SFN.

Gráfico 10. SFN: Variación anual de los depósitos a la vista y en cuenta corriente



Fuente: Banco Central de Costa Rica

La preferencia de los ahorrantes por el corto plazo se reflejó también en el 2020 en un aumento significativo del activo neto administrado por parte de los fondos de inversión de mercado de dinero (FMD), particularmente en colones, para los que la

tasa de crecimiento interanual a diciembre del 2020 fue del 31%, en comparación con un 15% un año atrás. En dólares, si bien dicha tasa fue menor que la observada en el 2019, alcanzó una expansión del 16% hacia finales del 2020. Sin embargo, durante el transcurso del 2021 el fuerte crecimiento en colones se moderó notablemente. A junio del 2021 el aumento en dicha moneda fue del 2,6% con respecto a junio del 2020.

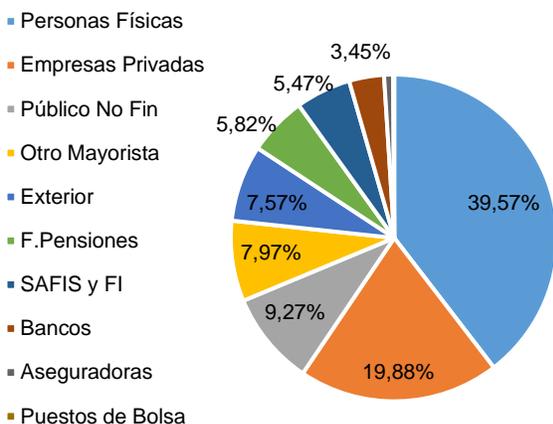
Debido a las mayores contingencias de liquidez que trajo consigo la pandemia, los FMD acumularon efectivo como previsión ante eventuales salidas de inversionistas. Estas acumulaciones de efectivo se incrementaron en ambas monedas, de alrededor del 33% del activo neto en diciembre del 2019 a cerca del 52% un año más tarde. En el transcurso del 2021 el porcentaje se ha mantenido similar.

Como resultado de lo expuesto, los FMD incrementaron el monto de recursos líquidos que mantienen en los bancos y con ello la exposición del SBN al riesgo de contagio por liquidez con estos fondos.

Precisamente, según la más reciente Encuesta de Estabilidad Financiera, las entidades consideran que la segunda principal exposición de los intermediarios financieros es su dependencia importante de fuentes de financiamiento sensibles a las condiciones de mercado, principalmente las asociadas a fuentes institucionales como son los fondos de inversión de mercado de dinero, los fondos de pensiones y las entidades públicas no financieras. Al mes de junio del 2021, un 40,5% del financiamiento total del sistema financiero nacional proviene de las fuentes anteriormente señaladas (Gráfico 11).

No obstante, la dependencia de los intermediarios financieros respecto a las fuentes de financiamiento sensibles a las condiciones de mercado, particularmente las relacionadas con inversionistas institucionales o mayoristas, se ha venido reduciendo en el tiempo. En el último año se redujo en 2,4 puntos porcentuales.

Gráfico 11. Composición del financiamiento de los intermediarios financieros según fuente minorista y mayorista
Cifras a junio del 2021

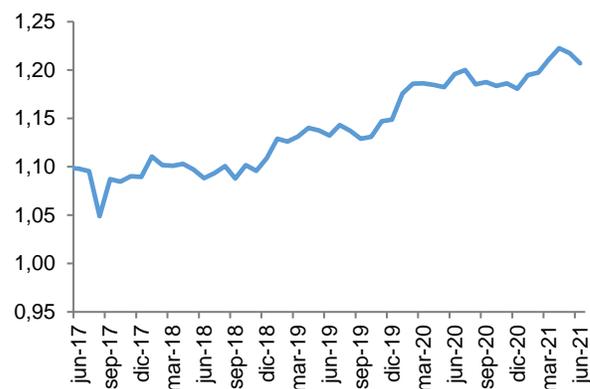


Fuente: BCCR con datos de Sugef y Sugeval.

Por su parte, el Coeficiente de Financiamiento Neto Estable (CFNE), como una medida del riesgo de financiamiento y calculado con base en la metodología de Basilea III por parte del BCCR, muestra resultados positivos. Es decir, la relación entre la cantidad de financiamiento estable disponible y la cantidad de financiamiento estable requerida no solo se encuentra por encima de uno, sino que en los últimos dos años muestra una

tendencia de mejora, lo cual es congruente con la disminución en la dependencia de financiamiento sensible a las condiciones de mercado (Gráfico 12).

Gráfico 12. SFN: Coeficiente de Financiamiento Neto Estable



Fuente: BCCR con datos de Sugef y Sugeval.

En resumen, el SFN ha presentado durante la pandemia condiciones cómodas de liquidez, tanto en colones como en moneda extranjera, lo cual se refleja en el mapa de calor de riesgo de liquidez (Gráfico 13). Sin embargo, las contingencias de liquidez se han incrementado y esto requiere que las entidades continúen manteniendo un manejo cauto de su liquidez.

Gráfico 13. Mapa de calor del riesgo de liquidez

Mensual (promedio diario)	2019												2020												2021											
	e	f	m	a	m	j	j	a	s	o	n	d	e	f	m	a	m	j	j	a	s	o	n	d	e	f	m	a	m	j						
Liquidez total	rojo																																			
Garantías	rojo																																			
Liquidez en colones	rojo																																			
Liquidez en dólares	rojo																																			

Nota: Los colores del mapa se asignan en función de la historia de la serie de datos. Color amarillo representa la media histórica. Tonos verdes se interpretan como una situación de menor riesgo relativo. Tendencias hacia tonos en rojo representan incrementos en el riesgo relativo. Los tonos en rojo no deben interpretarse como una situación que compromete al sistema financiero. El indicador está compuesto por las siguientes variables: porcentaje de uso de garantías en el MIL, excedentes de encaje mínimo legal, variación del activo neto de los fondos del mercado de dinero, concentración de recompras con vencimiento a un día, brecha de la tasa promedio del MIL con respecto a la Tasa de Política Monetaria, participación del BCCR en el MIL, resultados netos de las ventanillas cambiarias de los últimos 10 días.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

3. Pruebas de tensión

Las pruebas de tensión son herramientas de análisis para determinar el grado de resistencia del sistema financiero en un momento determinado. En el caso costarricense, dichas pruebas se enfocan con particular interés en el sistema bancario, dada la relevancia de este sector dentro del sistema financiero. Para cumplir con este objetivo, se plantean diferentes escenarios macroeconómicos de tensión, caracterizados por ser de alto impacto y, aunque realistas, de baja probabilidad.

Cabe destacar, que dichos escenarios son hipotéticos y por su naturaleza de modelación no constituyen proyecciones macroeconómicas, ni reflejan las posibles respuestas de política ante episodios de tensión. Por el contrario, como se indicó, representan simulaciones de tensión hipotéticas¹¹.

En el caso del BCCR, estas pruebas son llevadas a cabo a partir de un enfoque macroprudencial (conocidas en inglés como “Top Down”, de arriba hacia abajo), con el objetivo de analizar la resiliencia del SFN como un todo y determinar así los potenciales riesgos sistémicos que puedan amenazar la estabilidad financiera. Por su parte, la Sugef realiza pruebas con un enfoque de tipo microprudencial, con el propósito de conocer la resiliencia de cada entidad (pruebas “Bottom Up” en inglés, de abajo hacia arriba).

El BCCR ha implementado pruebas de tensión para el riesgo de crédito, mercado, liquidez y refinanciamiento, liquidación en el sistema de pagos, así como riesgo de contagio. Por su parte, las pruebas de Sugef se enfocan principalmente en riesgo de crédito de los intermediarios financieros.

Existe un proceso estrecho de coordinación de las pruebas de tensión entre ambas autoridades, que permite articular los escenarios simulados a partir de los resultados generados por el mismo modelo que se emplea para estresar las variables determinantes

¹¹ La herramienta fue elaborada para uso exclusivo de escenarios de tensión, a cargo del Departamento de Investigaciones Económicas del BCCR en conjunto con el Departamento de Estabilidad Financiera del BCCR, Sugef y Conassif. Por construcción, la herramienta otorga resultados parciales, por lo que no deben considerarse como proyecciones. Para mayor detalle técnico ver Informe de Estabilidad Financiera 2019:

del riesgo de crédito, así como los resultados generales (macro) y específicos (micro) y robustecer e integrar la formulación e implementación de las diferentes medidas de supervisión y política financiera.

Es importante notar que, en el actual contexto, la elaboración de escenarios representa un desafío adicional respecto a años anteriores, dado que la economía se encuentra bajo fuertes tensiones en el crecimiento y el empleo producto de los impactos adversos de la emergencia sanitaria.

Pruebas de tensión del Banco Central de Costa Rica

Para efectos del presente informe, la cobertura de las pruebas de tensión que lleva a cabo el Banco Central se enfoca en el SBN, dada la importancia de este sector dentro del sistema¹². Pero para los riesgos de mercado, liquidación y contagio dicha cobertura es ampliada a otros sectores del sistema financiero nacional. Estas pruebas se realizaron con información a marzo del 2021.

Riesgo de crédito

Las pruebas de tensión para analizar el riesgo de crédito indican que el sistema bancario continúa con una capitalización adecuada para resistir fuertes choques macroeconómicos adversos. No obstante, este riesgo continúa siendo la principal fuente de posibles pérdidas para el sistema bancario en situaciones de tensión. Además, debido a los arreglos de pago y a los rezagos en la actualización de los impactos de la pandemia sobre la capacidad de pago de los deudores, aún no es posible capturar de forma completa las exposiciones al riesgo de crédito.

El ejercicio de pruebas de tensión del BCCR para evaluar la exposición del SBN y las cooperativas al

<https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocsInformeEstabilidadFinanciera/2020-07-07-IAEF2019.pdf>

¹² Adicionalmente, el Banco Central lleva a cabo ejercicios de tensión de riesgo de crédito para las cooperativas de ahorro y crédito más grandes del país. También para el riesgo de mercado se llevan a cabo ejercicios de tensión para otros participantes del sistema financiero como fondos de pensiones, operadores de pensiones y aseguradoras.

riesgo de crédito se basó en la modelación de dos escenarios hipotéticos: uno adverso, con condiciones macroeconómicas desfavorables, y un escenario adicional denominado severo, que supone condiciones de mayor tensión a las del escenario adverso¹³.

En el escenario adverso se simula una recuperación de la actividad económica mucho más lenta que la prevista por el Banco Central en sus proyecciones macroeconómicas más recientes, con una tasa de crecimiento de 1,1% en el horizonte de un año, un incremento en las tasas de interés en colones de 100 puntos base (p.b) en este mismo periodo, mientras las tasas en dólares se mantendrían en un nivel similar al observado en los últimos meses. Además, se simula una depreciación anual del colón del orden del 13,4%.

Es importante aclarar que este primer escenario es igual en su construcción al escenario adverso empleado en las pruebas de tensión de la Sugef, cuyos resultados se muestran más adelante en este informe. Sin embargo, estos escenarios se construyen bajo entornos muy diferentes. El escenario adverso del BCCR tiene como punto de partida la realidad vigente en marzo del 2021, en tanto el de Sugef responde a la realidad de junio del 2020. Por esta razón las tensiones simuladas en las variables determinantes del riesgo de crédito difieren y consecuentemente los resultados no son del todo comparables.

Por otra parte, en el escenario severo se supone al igual que en el adverso, un entorno de contracción económica en los principales socios comerciales, aunado a un entorno interno donde se retrasan las aprobaciones legislativas que le permitirían al país una consolidación de las cuentas fiscales y por ende una mejora en el perfil de riesgo país que admita el acceso de financiamiento externo en condiciones favorables.

Bajo estas condiciones y un horizonte de doce meses, se simula una contracción interanual del

producto cercana al 1% y un incremento en las tasas de interés en colones del orden de 260 p.b., con tasas en dólares cercanas al nivel actual debido a un entorno externo de contracción económica. Además, se modela una depreciación del colón de alrededor del 20%.

Ambos ejercicios de tensión parten de la situación macrofinanciera y datos contables del SBN a marzo del 2021. A ese mes, el coeficiente de suficiencia patrimonial (es decir, la razón entre el patrimonio regulatorio sobre activos ponderados en función de su riesgo) era del 13,3%.

En el escenario adverso, el impacto del riesgo de crédito sobre la solvencia del SBN como un todo fue de 90 puntos base (p.b.) en un horizonte de 12 meses, resultado similar al impacto observado cuando se aplica el mismo escenario a los balances bancarios de setiembre del 2020, es decir seis meses atrás. Cabe indicar que el impacto se refiere a un efecto ponderado de los componentes de suficiencia patrimonial (Gráfico 14).

En términos de nivel, el indicador de suficiencia patrimonial se reduciría a 12,4% una vez simulado el choque adverso en referencia.

En cuanto al escenario severo, la suficiencia patrimonial del SBN se ubicaría, después del choque, en 11,5%, lo que implica una reducción de 180 p.b. (170 p.b. seis meses atrás) respecto al nivel previo al choque (Gráfico 14).

En ambos escenarios, el indicador de suficiencia patrimonial permanecería por encima del mínimo regulatorio establecido por la Sugef (10%)¹⁴.

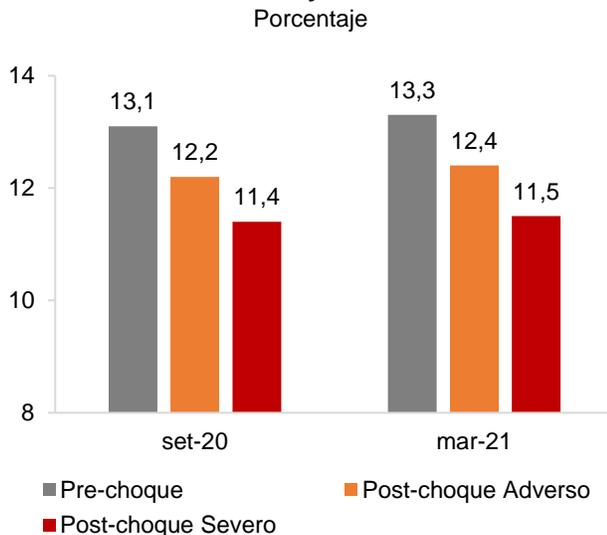
Como ya se indicó, las pruebas de tensión de riesgo de crédito arrojan resultados similares para marzo del 2021 a los observados seis meses atrás (setiembre del 2020). Esta situación refleja en alguna medida el hecho de que se mantiene un monto significativo de operaciones con arreglos de pago (al mes de mayo del 2021 representaron un 54,3% de la cartera total de créditos del SFN). Además, es

¹³ En el escenario adverso los choques que se simulan en las variables determinantes del riesgo de crédito se basan en el resultado central de las estimaciones que arroja el Modelo de Tensión (MoT), mientras en el escenario severo se magnifican esos choques usando como referencia los resultados del percentil 80 y 95 de las estimaciones que surgen de dicho modelo.

¹⁴ Para el grupo de las cuatro entidades consideradas de mayor importancia sistémica, identificadas con base en la metodología de Basilea III, las pruebas de tensión revelan una menor exposición. Bajo el escenario severo la caída en su suficiencia patrimonial es de 138 puntos base, menor a los 180 p.b del SBN como un todo, en tanto en el escenario 1 adverso la reducción es de 56 p.b, inferior a los 90 p.b que experimenta el SBN.

hasta en el mes de marzo del 2021 que las entidades inician con un proceso amplio de actualización de la capacidad de pago de los deudores, luego de que las autoridades financieras permitieron la suspensión de las clasificaciones de riesgo en los primeros meses de la pandemia en el 2020.

Gráfico 14. SBN: Suficiencia patrimonial ajustada por choques de riesgo de crédito en el escenario adverso y severo.



Nota: El mínimo regulatorio es del 10%.
Fuente: Banco Central de Costa Rica

Con motivo de lo expuesto y con el propósito de estimar la potencial materialización del riesgo de crédito una vez que concluyan los arreglos de pago vigentes y finalice el proceso de actualización de la capacidad de pago de los deudores, se realizó un ejercicio de tensión idiosincrático¹⁵ basado en la clasificación de los créditos por tipos de riesgo (bajo, medio, alto viable y alto no viable) que desde el mes de octubre del 2020 realizan los intermediarios financieros a solicitud de la Sugef.

¹⁵ Los ejercicios de tensión idiosincráticos son escenarios en los que el impacto se aplica en una sola variable con el propósito de analizar el efecto puro de ese cambio, sin tomar en cuenta las interrelaciones con otras variables que también podrían incidir en el resultado del ejercicio, aislando a su vez efectos de segunda ronda.

¹⁶ Las operaciones de estos dos tipos de saldos cuentan con las categorías de riesgo (A1, A2, B1, B2, C, D y E) establecidas en el artículo 10 del Reglamento para la Calificación de Deudores SUGEF 1-05.

Como ya se mencionó, al mes de mayo del 2021 casi ₡1,2 billones del total de créditos al sector privado había sido clasificado por los IFR como de riesgo alto no viable y alrededor de ₡2,3 billones como de riesgo alto viable¹⁶.

A partir de estas cifras y suponiendo un escenario donde los arreglos de pago llegan a su término, se modeló el potencial impacto sobre el indicador de suficiencia patrimonial (SP) de que todas las operaciones clasificadas como de alto riesgo no viable entraran en impago, así como las de alto riesgo viable con categorías de riesgo C, D o E. Para las A y B en alto riesgo viable se usaron las probabilidades de impago que registraron estas categorías en la crisis del 2008-09.

Ajustando los resultados con las provisiones que las entidades tenían a mayo 2021 para los créditos analizados, según la categoría de riesgo respectiva, el ejercicio muestra que la suficiencia patrimonial del SBN se reduciría de 13,3% a 11,4% con una tasa de recuperación del 35%, que es la tasa promedio de recuperación empleada por las entidades en las pruebas de tensión BUST (Bottom-Up Stress Test) bajo el escenario más fuerte. Bajo el supuesto poco probable de que la tasa de recuperación sea igual a cero, la suficiencia patrimonial bajaría hasta el 10,3%. Sin embargo, en ambos casos se mantiene por encima del mínimo regulatorio.

Respecto al sector cooperativo, particularmente en las siete cooperativas más grandes, que a marzo del 2021 representaban un 89% de los activos totales del sector, las pruebas de tensión bajo el escenario severo conducen a una disminución de 260 p.b en el indicador de suficiencia patrimonial de este grupo de entidades. Sin embargo, aún después del choque simulado, dicho indicador se mantiene en 15,5%, muy por encima del mínimo regulatorio. Este resultado es similar al que se obtiene de aplicar el ejercicio idiosincrático de tensión, cuyo potencial impacto lleva a que el indicador de solvencia de este grupo de entidades baje a 16,3% con una tasa de recuperación nula (16,9% bajo el supuesto de una tasa de recuperación del 35%)¹⁷.

¹⁷ En el caso de las cooperativas, el escenario idiosincrático simulado arroja un impacto menor en la suficiencia patrimonial debido a que la mayoría de la cartera reportada por estas entidades se encuentra clasificada en riesgo bajo y riesgo medio (91,3%). Esto hace que el efecto del choque en la generación de nuevas estimaciones en los créditos clasificados como de alto riesgo viable y no viable genere un impacto comparativamente menor respecto al obtenido en las pruebas de tensión regulares.

Riesgo de mercado

Las pruebas de tensión para el riesgo de mercado revelaron un impacto apenas moderado en la solvencia del sistema bancario nacional debido a la pérdida de valor en sus portafolios de inversión cuando se simulan aumentos en las tasas de rendimiento de los instrumentos de valores.

Las pruebas de tensión para el riesgo de mercado incorporan el efecto por riesgo de valoración. Es decir, se cuantifican los impactos (minusvalías) ante incrementos hipotéticos de las tasas de interés, en los portafolios de inversión propios de los intermediarios financieros y de las aseguradoras y los portafolios de inversión del Sistema Nacional de Pensiones y el Fondo de Capitalización Laboral¹⁸. Cuando la tasa de interés sube (baja), el precio de los títulos valores cae (sube) y genera pérdidas (ganancias) por valoración.

El riesgo de valoración es, principalmente, una función de la duración de la cartera de inversión. La duración, que es el plazo promedio de los flujos de efectivo generados por los activos financieros que componen la cartera, indica la sensibilidad del precio de ese activo ante variaciones en la tasa de interés.

El ejercicio de pruebas de tensión para el riesgo de mercado consistió en simular un escenario adverso y otro severo de alza en los rendimientos de los títulos en colones y en dólares.

En el escenario adverso se supone un incremento en las tasas de interés; más específicamente, en la curva de rendimiento de títulos de renta fija, de 295 p.b. en colones y 256 p.b. en dólares, para el corto plazo. Para el tramo de largo plazo el alza simulada fue de 394 p.b. y 360 p.b., respectivamente.

En el caso del escenario severo, en el corto plazo se modela un alza de 924 p.b. en colones y de 575 p.b. en moneda extranjera, mientras que en los

rendimientos de largo plazo el ajuste simulado es de 715 p.b. y 459 p.b. respectivamente. Estos ajustes son muy similares a los observados en la crisis financiera del 2008-2009.

A partir de estos escenarios se estiman las pérdidas potenciales de los portafolios de inversión y para los títulos que las entidades han clasificado como disponibles para la venta, todo ello a marzo del 2021¹⁹.

Considerando las características que mostraban los portafolios de inversión en marzo del 2021, la modelación de los escenarios descritos revela que, por el riesgo de valoración, el SBN como un todo enfrentaría una reducción en su indicador de suficiencia patrimonial de 100 p.b en el escenario adverso y de 160 p.b en el escenario severo. Incluso en este último escenario, el nivel de su suficiencia patrimonial se mantendría en 11,7%, por encima del umbral del 10% establecido por la Sugef (Gráfico 15).

Sin embargo, los resultados revelan que actualmente las entidades bancarias se encuentran más expuestas al riesgo de mercado respecto a lo observado en el año 2020. La caída en el Indicador de Suficiencia Patrimonial fue de 120 p.b en el ejercicio realizado con los balances de setiembre 2020 (90 p.b en marzo del 2020), bajo el escenario severo.

Esta mayor exposición en buena parte se debe a que se ha incrementado la participación de los portafolios de inversión dentro de los activos totales de las entidades. En el SBN como un todo, dicha participación pasó del 13% al 20% entre marzo del 2020 y marzo del 2021. Además, la duración de los portafolios en colones pasó de 2,6 a 3,0 años en ese período (la de moneda extranjera se mantuvo muy similar).

Respecto al sector cooperativo, particularmente en las siete cooperativas más grandes, el ejercicio en el escenario severo arroja una caída de 180 p.b en el

¹⁸ Este ejercicio se centra en los portafolios propios y los de terceros de mayor tamaño, como es el caso del sector de pensiones. Por esta razón no se incluyen fondos o entidades del sector bursátil, cuyos portafolios en su mayoría son de muy corto plazo y por tanto su exposición al riesgo de mercado es muy baja.

¹⁹ En el análisis se incluyen únicamente las inversiones en renta fija, tanto en tasa fija como variable. En el caso de los títulos de tasa fija, se

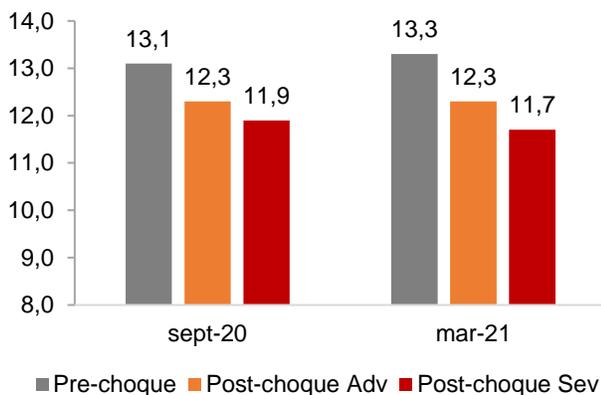
simula un desplazamiento de la curva soberana, tanto en colones como en dólares, según el escenario que corresponda. Para los títulos con tasa variable se simula un choque en el precio de acuerdo con el plazo al vencimiento del cupón del título. Las inversiones en renta fija en el mercado internacional se valoran con la curva en dólares locales, debido a que a la fecha no se cuenta con otro tipo de herramienta de valoración de emisiones internacionales. Se excluye del análisis las inversiones en renta variable.

Indicador de Suficiencia Patrimonial. A pesar de ello, permanece muy por encima (16,3%) del umbral regulatorio de la Sugef. Respecto al año anterior, las cooperativas, al igual que el SBN, se encuentran más expuestas, dado que la caída en marzo del 2020 fue menor (146 p.b., para una SP de 16,0% después del choque severo). Esta mayor exposición se debe principalmente a que, para las cooperativas, la participación de los portafolios de inversión dentro de los activos totales se incrementó del 23% al 28% en ese período. La duración promedio permaneció muy similar.

alrededor del 9%, un poco menor a la observada en el ejercicio con datos a marzo del 2020 (10%). La duración promedio de los portafolios de este sector disminuyó levemente, de 3,7 a 3,6 años durante ese período.

Por otra parte, debido a que los impactos del riesgo de mercado y el riesgo de crédito repercuten en la solvencia de los intermediarios financieros, se modela una situación en que ambos riesgos se materializan al mismo tiempo y se procede a consolidar sus impactos sobre la suficiencia patrimonial, tanto para el escenario adverso como para el severo.

Gráfico 15.SBN: Suficiencia patrimonial ajustada por escenario adverso y severo de riesgo de mercado
Porcentaje



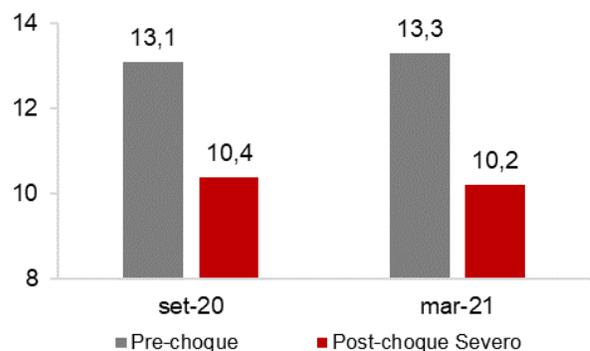
Nota: El valor mínimo regulatorio es del 10%.
Fuente: Banco Central de Costa Rica

Las pruebas de tensión de riesgo de mercado se aplicaron también a los portafolios de inversión del Sistema Nacional de Pensiones y el Fondo de Capitalización Laboral. Las pérdidas por valoración a marzo del 2021 serían similares a las observadas en marzo del 2020. Bajo el escenario severo, estas alcanzarían alrededor del 11% de los portafolios de inversión del sector. Cabe señalar que el portafolio total de pensiones aumentó 6% en el último año y la duración promedio bajó levemente, de 5.0 a 4.9 años.

Para el caso de seguros, el impacto del escenario severo de riesgo de mercado arroja una pérdida por valoración de sus portafolios de inversión de

La consolidación de los impactos del riesgo de crédito y mercado resulta, bajo el escenario severo, en una reducción de 310 p.b en el Indicador de Suficiencia Patrimonial del SBN (180 p.b bajo el escenario adverso), lo que ubicaría su nivel en 10,2%, cerca del mínimo regulatorio de la Sugef. Este impacto es un poco mayor al que resulta de aplicar el ejercicio a los balances de setiembre del 2020 (Gráfico 16).

Gráfico 16.SBN: Suficiencia patrimonial ajustada por choques de riesgo de crédito y mercado en escenario severo
Porcentaje



Nota: el valor mínimo regulatorio es del 10%.
Fuente: Banco Central de Costa Rica

A nivel más específico, el ejercicio revela que entidades que representan el 31% de los activos del SBN quedarían con el indicador de solvencia por debajo del 10%. Sin embargo, en ninguna entidad cae más allá del 8%, que era el umbral anteriormente

establecido para la intervención por parte del regulador. Con los cambios normativos realizados por el Conassif en el 2020 de cara a la actual pandemia, este umbral se redujo al 6% de manera temporal hasta el 31 de diciembre del 2021. Además, cuando el indicador se encuentra entre 6% y 10%, los IFR en esa condición deberán remitir al regulador un plan de acción para subsanar dicha situación²⁰.

Riesgo de liquidez y refinanciamiento

Los resultados de las pruebas de tensión, con cifras al mes de marzo del 2021, confirmaron que en general el SBN mantiene condiciones adecuadas de liquidez y de financiamiento para resistir de manera favorable choques adversos significativos. Sus exposiciones más relevantes se vinculan con fuentes de financiamiento sensibles a las condiciones de mercado y con el aumento observado en las captaciones de muy corto plazo.

Las pruebas de tensión relacionadas con el riesgo de liquidez se enfocan en el Índice de Cobertura de Liquidez (ICL) y tienen el propósito de medir la resistencia del activo líquido del SBN ante una eventual exigencia inmediata de las obligaciones de corto plazo, en este caso con vencimiento igual o menor a 30 días. Por su parte, las pruebas de tensión relacionadas con el riesgo de refinanciamiento se enfocan en el Coeficiente de Financiamiento Neto Estable (CFNE), que es un indicador que se basa en la estructura de financiamiento de la entidad, más específicamente en la relación entre el financiamiento estable disponible y el requerido, en un horizonte de tiempo de un año.

Para el ejercicio de tensión de liquidez se aplicaron dos escenarios, uno adverso y otro severo, simulando retiros parciales del 10% y 20%, respectivamente, de los depósitos minoristas y mayoristas durante tres días consecutivos. Adicionalmente, como un escenario de tensión extrema, se supone que estos retiros se presentan

al mismo tiempo que se materializan los respectivos escenarios de riesgo de crédito y de mercado expuestos en las secciones previas, los cuales impactarían el numerador del ICL debido a la caída simulada en el precio de los títulos valores y su denominador por la reducción en los ingresos de intermediación como resultado del incremento en la mora crediticia.

Los resultados de las pruebas de tensión mostraron que el SBN posee una capacidad aceptable para absorber los impactos de retiros diarios del 10% de los depósitos por tres días consecutivos, al permanecer su indicador del ICL por encima del umbral normativo de uno, específicamente en 1,18 en colones y 1,32 en dólares. En lo que respecta a la simulación de corridas o retiros severos del 20% cada día y por tres días continuos (escenario severo), el ICL registra una fuerte caída, a 0,92 en colones y 1,0 en dólares, pero esos valores aún se encuentran dentro de rangos considerados de bajo riesgo²¹ (Gráfico 17).

Respecto a los ejercicios con cifras de setiembre del 2020, en que el escenario severo redujo el ICL a 0,95 en colones y 1,0 en dólares, los resultados en esta oportunidad revelan una exposición muy similar en ambas monedas.

Adicionalmente, si la corrida severa de los depósitos se simula en conjunto con la materialización de los escenarios severos del riesgo de crédito y de mercado, a pesar de ser una situación de escasa probabilidad de ocurrencia, el ICL se mantendría en niveles de riesgo bajo (0,85 en colones y en dólares 0,94).

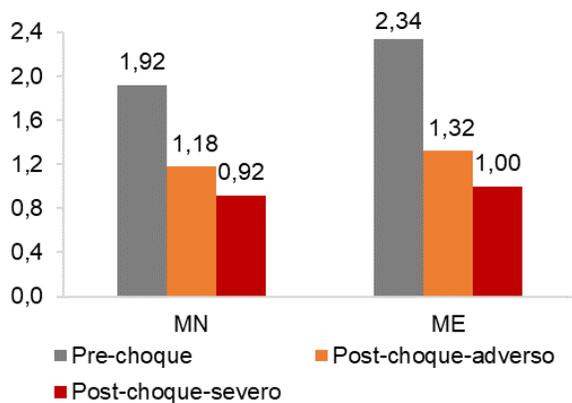
Tal como se señaló anteriormente, la exposición de liquidez más relevante de los bancos se relaciona con las fuentes de financiamiento mayoristas. Sin embargo, las pruebas de tensión revelan que el impacto asociado con salidas inesperadas y severas de recursos provenientes de estas fuentes de financiamiento es bajo. Las entidades afectadas por los choques simulados en colones representan solamente el 23% de los activos totales del sistema bancario nacional, mientras en moneda extranjera

²⁰ Para mayor detalle sobre la aplicación de esta medida transitoria, consultar el Acuerdo SUGEF 3-06, Transitorio XIV en: [https://www.sugef.fi.cr/normativa/normativa_vigente/SUGEF%203-06%20\(v57%2018%20de%20agosto%20de%202021\).pdf](https://www.sugef.fi.cr/normativa/normativa_vigente/SUGEF%203-06%20(v57%2018%20de%20agosto%20de%202021).pdf)

²¹ Estos niveles se consideran de bajo riesgo por la SUGEF en parte debido a que las pruebas de tensión no contemplan mecanismos de mitigación del riesgo de liquidez como los préstamos de última instancia del Banco Central de Costa Rica.

alcanza el 18%. Sin embargo, en ambos casos de afectación el ICL se mantiene en niveles de bajo riesgo.

Gráfico 17. SBN: ICL estresado bajo los escenarios adverso y severo de retiro de depósitos, por monedas
Porcentaje



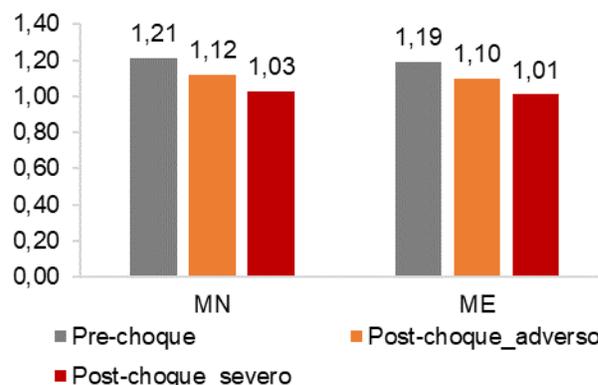
Fuente: Banco Central de Costa Rica

En lo que respecta al riesgo de refinanciamiento del SBN, los ejercicios de tensión se basan en una situación simulada en que además de los retiros del 10% y 20% en los depósitos a la vista, respectivamente para los escenarios adverso y severo, el sistema enfrenta la no renovación del 10% y 20% de las captaciones con plazo de vencimiento menor a 1 año (de nuevo, respectivamente para los escenarios adverso y severo), así como la disminución en el financiamiento estable por el incremento en la mora que resulta de los dos escenarios de tensión del riesgo de crédito analizados previamente. Los resultados muestran que el CFNE²² permanece por encima de uno en los escenarios adverso y severo (Gráfico 18). Específicamente el indicador del CFNE se ubicaría

en 1,12 en colones y 1,10 en moneda extranjera bajo el escenario adverso y en 1,03 y 1,01, respectivamente, bajo el escenario severo.

Si se comparan los resultados con las pruebas de tensión aplicadas a las cifras de setiembre del 2020 del SBN, cuando el CFNE se redujo a 1 en colones y en dólares, el impacto en esta oportunidad es muy similar.

Gráfico 18. SBN: CFNE estresado bajo los escenarios adverso y severo simulados, por monedas
Porcentaje



Nota: El indicador debe ser igual o mayor a 1.
Fuente: Banco Central de Costa Rica

En resumen, los resultados de las pruebas de tensión continúan mostrando que, a pesar de la emergencia sanitaria y consecuente crisis económica, el SBN mantiene una resistencia aceptable a choques severos y persistentes en las condiciones de liquidez y financiamiento.

²² El indicador de financiamiento neto estable fue propuesto por el Comité de Basilea para promover un sistema bancario más resistente. Exige a los bancos mantener un perfil de financiación estable en relación con la composición de sus activos y actividades fuera de balance. Pretende reducir la probabilidad de que la perturbación de las fuentes de financiamiento habituales de un banco erosione su posición de liquidez de forma que aumente su riesgo de quiebra y pueda provocar una perturbación sistémica mayor. Limita la excesiva dependencia de la financiación mayorista a corto plazo, alienta la mejor evaluación del

riesgo de financiamiento para todas las partidas dentro y fuera de balance y fomenta la financiación estable. Se calcula como la razón entre el financiamiento estable disponible sobre la requerida y debe ser mayor o igual al 100%. Se consideran fuentes de financiamiento estable aquellas que provienen de agentes económicos menos sensibles a las variaciones o condiciones de mercado, como clientes minoristas y pequeñas empresas. Este indicador no forma aún parte de la normativa de la Sugef, pero se encuentra dentro de sus planes de trabajo de corto plazo.

Riesgo de liquidación

Para evaluar este riesgo se simuló un fallo en el sistema de pagos, específicamente en la liquidación de vencimientos de la deuda estandarizada del gobierno. Los resultados en general mostraron que si bien el Indicador de Liquidez del Sistema de Pagos (IL-SP²³) de los bancos custodios se incrementa, este no alcanza niveles de alerta.

Este riesgo se relaciona con los sistemas de pagos (infraestructura financiera) y se activa cuando un pago no se liquida en los términos previamente pactados entre las partes, debido al incumplimiento por parte de una de ellas o por fallas asociados a los mecanismos de transferencia. El riesgo de liquidación comprende, en particular, el riesgo operativo, el riesgo de crédito y el riesgo de liquidez.

El riesgo operativo se relaciona con errores en la transmisión y ejecución de instrucciones de transferencia de efectivo o valores, por parte de las entidades participantes. Puede deberse a fallos informáticos, deficiencias en los sistemas de control o errores humanos.

Por su parte, el de crédito o de contraparte es el riesgo de que el emisor de un valor no atienda sus obligaciones de pago de conformidad con la fecha de vencimiento.

Finalmente, el riesgo de liquidez es el riesgo de que una entidad no cuente con los recursos suficientes para atender una obligación de pago en el momento de su vencimiento. El riesgo de liquidez no supone que el participante sea insolvente, dado que puede estar en condiciones de realizar la liquidación requerida en una fecha posterior a la previamente pactada.

Para los ejercicios de tensión se emplearon como referencia los valores observados del IL-SP durante el primer trimestre del 2020 y 2021, así como los principales vencimientos previstos de la deuda

estandarizada del gobierno en los próximos 18 meses.

En este contexto, se simuló el impacto sobre el IL-SP de una falla operativa en el sistema de liquidación para el pago de los principales vencimientos del Gobierno para un periodo determinado. Es decir, el escenario se construye bajo el supuesto de que los pagos no se liquidan el día en cuestión, sino que se realizan en una fecha posterior a la indicada en la emisión debido a un problema operativo en el sistema de liquidación.

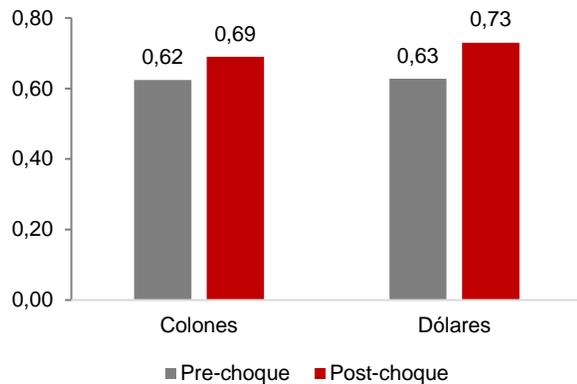
Los resultados mostraron que el IL-SP (la relación entre las obligaciones de pago y las fuentes de liquidez para cubrir dichas obligaciones) de las entidades de custodia o liquidadoras se ubicó en 0,69 en colones y 0,73 en dólares (Gráfico 19). En el ámbito internacional se considera que valores inferiores a 0,80 representan un nivel de riesgo muy bajo, mientras que el riesgo es cada vez mayor conforme el indicador supera y se aleja de ese umbral.

Entre los diferentes tipos de custodios cabe indicar que, en general, los bancos no sobrepasan los umbrales de alerta establecidos para el indicador. Sin embargo, los puestos de bolsa mostraron exposiciones medias y altas frente al fallo simulado en la liquidación de vencimientos de la deuda del gobierno.

²³ El IL-SP mide la relación entre las obligaciones de pago de una entidad en el SINPE (numerador) y las fuentes de liquidez para cubrir

dichas obligaciones (denominador). Un valor cercano a 1 refleja mayores presiones de liquidez.

Gráfico 19. Custodios: ILSP ajustado por incumplimiento en pago de vencimientos de deuda del Gobierno



Fuente: Banco Central de Costa Rica

Adicionalmente al ejercicio anterior, se realizaron pruebas de tensión inversa, para ver la sensibilidad del IL-SP ante salidas no programadas de clientes o frente a incumplimientos en los pagos esperados entrantes. Según los resultados obtenidos, la probabilidad de activar el umbral de alerta del IL-SP es un 53% mayor cuando no se recibe un pago programado que cuando hay una salida no esperada de recursos. Asimismo, se confirmó el mayor grado de exposición de los puestos de bolsa con respecto a los bancos custodios, dado que la probabilidad de activación de un umbral de alerta para estas entidades es 2,3 veces con respecto a la de un banco.

Riesgo de contagio

Los ejercicios de tensión sobre la matriz de interconexiones²⁴ entre entidades bancarias y entre estas y las fuentes de financiamiento mayorista, como lo son los fondos de inversión de mercado de dinero y los fondos de pensiones, muestran en general un riesgo de contagio bajo en términos de liquidez y solvencia.

²⁴ El término “interconexión” hace referencia a las relaciones bilaterales de negocio que existen entre los participantes del sistema financiero, los cuales generan una red compleja de vínculos. Así, el rompimiento de alguno de estos vínculos tiene implicaciones en el resto de la red de relaciones como un efecto en cadena o dominó.

En este apartado se presenta el riesgo de contagio que enfrentan los intermediarios financieros regulados por la Sugef producto de las relaciones activas y pasivas que mantienen entre sí y como resultado de las relaciones pasivas que estos mantienen con otros participantes del sistema financiero nacional, particularmente con los fondos de inversión de mercado de dinero y con las operadoras de pensiones. Para estimar este riesgo se aplican ejercicios de tensión sobre lo que se denomina la matriz de interconexiones o matriz de contagio.

El potencial impacto del riesgo de contagio entre los intermediarios financieros se captura en el indicador de suficiencia patrimonial y el Indicador de Cobertura de Liquidez (ICL), a partir de un incumplimiento simulado de las obligaciones activas y pasivas por parte uno de uno de ellos sobre los demás. El propósito de ese ejercicio es identificar si el incumplimiento de un determinado intermediario es significativo para los otros, al punto de provocar incumplimientos en alguno de ellos sobre el resto y así sucesivamente, con lo cual se modela un tipo de efecto dominó en el sistema.

La matriz de exposiciones pasivas entre los intermediarios muestra un riesgo de contagio por liquidez muy bajo. Esto se debe a que, previo a la simulación de los choques, el ICL ya materializa este riesgo al ponderar al 100% dichas exposiciones y en todos los casos se mantiene en niveles por encima de uno²⁵.

En lo que respecta a las interconexiones activas, la simulación de impagos no muestra impactos relevantes en la solvencia del sistema de intermediación regulado. En el caso particular del SBN, el mayor impacto ocurriría en un poco más del 15% de sus activos, y la materialización de este riesgo llevaría a que la suficiencia patrimonial se reduzca al nivel del mínimo regulatorio (10%). En el porcentaje restante de sus activos, el indicador permanece por encima del umbral.

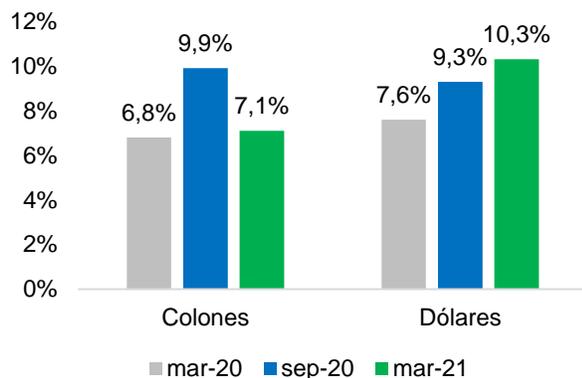
Estos resultados son similares a los observados en las pruebas de tensión con cifras a setiembre del

²⁵ Esto es así porque el ICL pondera las exposiciones entre entidades al 100%. De esta forma el indicador ya se encuentra estresado y materializa el riesgo de liquidez por el 100% de las exposiciones entre las entidades.

2020, así como en las aplicadas con cifras a marzo del 2020.

Por otra parte, con el objetivo de identificar el potencial riesgo de contagio por liquidez que el SBN enfrenta de los FMD, se modeló un fuerte choque de liquidez en estos fondos y su efecto indirecto en los recursos que estos mantienen en los bancos. El choque simulado correspondió a la máxima salida histórica que han experimentado los FMD en un mes, con un 5% de probabilidad de ocurrencia. Este porcentaje de salida fue del 36% en colones y del 30% en dólares²⁶.

Gráfico 20. SBN: Impacto de las pruebas de tensión de liquidez en los FMD
(% de reducción del activo líquido en el SBN)



Fuente: Banco Central de Costa Rica

Los resultados del ejercicio de tensión revelan que la mayoría de los activos del SBN muestran una baja exposición en ambas monedas. En colones sólo el 0,5% de sus activos registra una alta exposición. Respecto a los resultados de las pruebas de tensión previas, los impactos muestran una tendencia al alza en moneda extranjera. En colones el ejercicio más reciente resulta en una reducción de la liquidez del

SBN del 7,1%, mientras con cifras a setiembre del 2020 el impacto era del 9,9%. En dólares los resultados alcanzan 10,3% y 9,3%, respectivamente (Gráfica 20).

Pruebas de tensión para riesgo de crédito de la Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef)

Desde el año 2016 la Sugef realiza, para el Sistema Financiero Nacional (SFN), las pruebas de estrés denominadas *Bottom Up Stress Test* (BUST). Estas pruebas consideran 16 entidades que cubren en total el 91,5% de los activos del SFN, con participación de bancos públicos, privados, mutuales, cooperativas y otras.

Estas pruebas de tensión poseen dos objetivos primordiales. El primero es evaluar la capacidad de resistencia de las entidades financieras a nivel individual, en dos escenarios macroeconómicos, uno base, con mayor probabilidad de ocurrencia, y otro adverso, que plantea un fuerte deterioro económico y financiero, con baja probabilidad de ocurrencia. Por su parte, el segundo objetivo es conocer el grado de avance de las entidades para desarrollar sus propios modelos de medición del riesgo de crédito.

Las pruebas BUST²⁷ son pruebas de tensión con enfoque ascendente; es decir, son las mismas entidades financieras que participan del ejercicio, quienes calculan los parámetros de riesgo de crédito para el cálculo de la pérdida esperada, como probabilidades de incumplimiento (PD), pérdida dado el incumplimiento (LGD), tasas de cura (TC) y exposición al momento del impago (EAD), aplicando sus modelos internos, datos y supuestos. La prueba consiste en calcular la pérdida esperada a 12 meses para un horizonte temporal de 3 años, en los nueve segmentos de la cartera definidos en la Guía BUST

²⁶ Estos porcentajes se obtuvieron y se aplicaron por Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (SAFI) y con base en cifras diarias del 01 enero de 2004 al 31 de marzo del 2021.

²⁷En el BUST cada entidad financiera desarrolla sus modelos internos para el cálculo de los parámetros de pérdida esperada (probabilidad de default o PD, pérdida en caso de default o LGD, y exposición en el momento de default o EAD). Las entidades desarrollan sus modelos para los nueve segmentos crediticios comunes en la prueba de tensión: consumo, tarjetas, vivienda en ambas monedas, empresarial moneda

nacional generadores, empresarial moneda extranjera no generadores, empresarial moneda nacional, personal empresarial y vehículos. Por su parte, el Modelo de Sugef es un modelo de control de calidad del cálculo de las probabilidades de default. Se utiliza un Modelo de Mínimos Cuadrados Generalizados aplicado a Datos de Panel. Este modelo lo aplica Sugef con la información crediticia reportada por las entidades cada mes por medio de SICVECA. Posteriormente, Sugef contrasta los resultados con los del BUST para desarrollar reuniones técnicas individuales con las entidades.

de la Sugef²⁸, y comparar el agregado de las pérdidas esperadas con los elementos de absorción, tales como provisiones existentes y proyección de utilidades antes de estimaciones (PPP). Finalmente, al resultado anterior (que puede ser positivo o negativo) se agrega o se deduce del capital de la entidad, obteniendo el porcentaje de suficiencia patrimonial en cada escenario simulado.

El escenario base de las pruebas BUST presenta los valores que eventualmente tendrían algunas variables macroeconómicas en los tres años del ejercicio, para lo que la Sugef utiliza principalmente las proyecciones del Programa Macroeconómico del Banco Central de Costa Rica, sus informes de perspectivas y los correspondientes al Fondo Monetario Internacional. El escenario adverso es elaborado para uso exclusivo de los ejercicios de tensión, y describe un escenario hipotético extremo diseñado para evaluar la capacidad de resistencia de las entidades financieras ante una situación macroeconómica más adversa y de baja probabilidad.

Este escenario adverso, contempla un mayor deterioro de la economía real a la que se observaba en el punto de partida del ejercicio (junio 2020), que considera el entorno económico local e internacional afectado por la actual pandemia COVID-19, lo que implica un impacto económico negativo más severo que en otros ejercicios debido a que se plantea sobre la base de una crisis global. Se estableció una contracción del PIB de 6,1% para el año 2020 y una máxima de 7,1% para el primer trimestre del 2021, además de una lenta recuperación, en donde se observa crecimiento económico hasta el segundo trimestre del 2023. En este escenario las tasas de interés activas en moneda nacional se mantienen con variaciones negativas (es decir, caen) y la tasa básica pasiva con tendencia al alza a partir del año 2021. Respecto al tipo de cambio, la depreciación del escenario adverso es moderada el primer año (alcanza un 7,5% al cierre del 2020).

El BUST utiliza los datos de referencia con corte a junio 2020. Respecto al primer objetivo de la prueba de tensión (resistencia al “shock”), se esperarían que

bajo un escenario base exista una capacidad razonable de las entidades costarricenses para seguir financiando el crecimiento económico vía crédito, sin que su suficiencia patrimonial (SP) se vea comprometida. Por su parte, ante un escenario adverso, se pondría a prueba la capacidad de resistencia de las entidades analizadas al impacto descrito en el escenario.

Para medir el impacto del portafolio crediticio debido a los escenarios ya comentados, se utiliza el cálculo de modelos que interrelacionan las variables macroeconómicas estresadas con el comportamiento de las carteras crediticias propuestas en el ejercicio. El supuesto de estos modelos es que los choques macroeconómicos afectan los ingresos de los deudores y, por lo tanto, su capacidad de pago, por lo que se espera que incrementen los incumplimientos en una parte o en la totalidad de los créditos que mantienen y este incremento genere mayores pérdidas esperadas a las entidades financieras.

En cuanto al presente ejercicio y a nivel agregado, las pérdidas esperadas del primer año proyectado representan un 4,4% del saldo total de la cartera a junio 2020 (corresponde a la suma de las carteras de crédito de los participantes de la prueba), en el escenario base y un 5,0% en el escenario adverso. La pérdida esperada relativa a la exposición, por segmento BUST, revela mayores porcentajes de pérdida para la cartera de tarjetas. Para esa cartera, en el escenario adverso las pérdidas esperadas tienen un peso de 10,6% del total. En segundo lugar, se encuentra la cartera de personal empresarial, con pérdidas esperadas que representan aproximadamente el 7,7% del total del saldo. Otro segmento relevante es consumo, con un 7,0% de pérdidas respecto al saldo total de la cartera (Cuadro 2).

En lo que respecta al impacto en la suficiencia patrimonial (SP) para el SFN, y considerando un promedio ponderado respecto al peso relativo del tamaño de cartera de cada participante, la prueba de estrés del 2020 muestra para el escenario base, que la suficiencia disminuiría 251 p.b. (SP de 11,3%) y

²⁸ La Guía BUST está publicada en el sitio: https://www.sugef.fi.cr/informacion_relevante/manuales/manual_de_informacion_sicveca.aspx

228 p.b. (SP de 11,5%) en modelo Sugef y modelo BUST, respectivamente. En este escenario base y en ambos modelos (de entidades y Sugef) los niveles superan el mínimo regulatorio del 10% provisto según acuerdo SUGEF 3-06²⁹.

En el escenario adverso hipotético hay movimientos de contracción de la suficiencia patrimonial de 387 p.b. bajo el modelo Sugef, y 336 p.b. bajo el modelo BUST, respecto al año de referencia de junio 2020 (SP agregada de 13,8%). Es decir, la SP proyectada al 2023 pasaría de 13,8% a 9,9% bajo el modelo Sugef y a 10,5% bajo el modelo BUST. Estos niveles resultantes están muy cercanos al límite normativo ya indicado.

Cuadro 2. Porcentaje de cartera a junio 2020 (periodo base) y porcentaje de pérdida esperada (PE) relativa a la exposición en escenario adverso a junio 2021

Segmento	% cartera Jun-20	% PE escenario adv.
Consumo	21,0%	7,0%
Vivienda MN	19,0%	3,6%
Empresarial MN	15,8%	4,5%
Vivienda ME	11,8%	4,6%
Empresarial MENG	10,3%	3,7%
Empresarial MEG	9,7%	2,3%
Tarjetas	6,0%	10,6%
Vehículos	3,4%	4,0%
Personal empresarial	3,0%	7,7%

Fuente: Sugef

Los desplazamientos a la baja en SP en este ejercicio son más acentuados que en los anteriores, lo que refleja unas condiciones económicas más

severas. Además, las entidades participantes han sido más conservadoras; algunas incorporaron en sus modelos de predicción variables idiosincráticas, que, dadas las condiciones de pandemia, los impactan de diferente manera.

Un resultado que se repite es que los participantes menos diversificados por tipo de carteras, y en especial aquellos especializados en segmentos como consumo, que poseen menos colateral, están propensos a un mayor impacto en pérdidas de créditos.

Dividiendo los resultados en su condición de sistémicas y con modelo BUST, se observa que las entidades más grandes del SFN, que participan en el ejercicio, poseen un menor desplazamiento de SP que las no sistémicas. Sin embargo, estas últimas poseen una razón de SP más alta, por lo que los resultados finales son similares. En ambos escenarios hay impactos importantes, y se alcanzan niveles de SP cercanos al límite regulatorio del 10% (Cuadro 3).

Cuadro 3: Desplazamientos en SP al 2023, modelo BUST.

	SP. 2020	Delta Base 2023-2020	Delta Adverso 2023-2020
Sistémicas	13,4%	-160	-294
No sistémicas	14,6%	-347	-410

Fuente: Sugef

Respecto al segundo objetivo de la prueba de tensión, el BUST 2020 refleja un avance en la capacidad de modelización del riesgo de crédito de las entidades participantes. Se revelaron oportunidades de mejora en aspectos como calidad de las bases de datos, capacidad predictiva de algunos modelos utilizados, monitoreo de bienes

²⁹ Reglamento sobre la suficiencia patrimonial de las entidades financieras SUGEF 3-06 disponible en normativa vigente del sitio www.sugef.fi.cr

adjudicados y mejoras en el cálculo de recuperación de activos.

En los últimos cinco ejercicios, las entidades han estudiado diferentes metodologías con el fin de mejorar sus predicciones de pérdida esperada. Algunas entidades hacen uso de modelización compleja y varias han invertido recursos en la conformación de equipos para atender la prueba de tensión. El cálculo del componente de probabilidad de default (PD) es cada año más robusto, aunque existe espacio para mejorar técnicas y bases que proyecten la pérdida en caso de default (LGD, por sus siglas en inglés).

Por su parte, en la Sugef se ha mejorado en los últimos años la eficiencia y la periodicidad en el cálculo de tasas de impago y tasas de cura o recuperación (se obtienen datos trimestrales), se han automatizado algunas tareas clave en el proceso de control de calidad y en el cálculo de la suficiencia patrimonial, se ha hecho uso de programas estadísticos como Eviews, R y STATA para la modelización y procesamiento de resultados y se sigue trabajando la transparencia técnica de la prueba de tensión y el mejoramiento del control de calidad y el modelo de control Sugef.

En conclusión, esta prueba constituye una herramienta prospectiva para las entidades participantes con la cual puedan anticiparse en la toma de decisiones y que les permite afrontar de una mejor manera, en el caso de presentarse, los potenciales efectos de la adversidad proyectada. Por otra parte, para la Superintendencia es un instrumento fundamental para orientar sus procesos de supervisión.

4. Principales hallazgos y acciones de fortalecimiento

El sistema financiero costarricense ha enfrentado un entorno complejo producto de la emergencia sanitaria y la consecuente crisis económica, pero ha logrado a la fecha mantener indicadores de solvencia y liquidez adecuados.

El buen desempeño que en general mostró previo a la pandemia, junto a una política monetaria

expansiva y la flexibilización de la normativa financiera, le han permitido mitigar el impacto económico adverso del COVID-19, especialmente sobre la capacidad de pago de los deudores, las necesidades de liquidez de los agentes económicos y la estabilidad y buen funcionamiento de los mercados.

En el difícil contexto de la pandemia, las entidades financieras tuvieron que intensificar la gestión de los riesgos que cada una enfrenta de manera particular, en tanto las autoridades de supervisión y regulación y el Banco Central adoptaron medidas extraordinarias para mitigar los riesgos y apoyar a los deudores afectados.

Se adoptaron en el 2020 un número amplio de medidas que permitieron una mayor flexibilidad a los intermediarios financieros para realizar diversos tipos de arreglos de pago y mejorar así las condiciones de financiamiento y la capacidad de pago de los deudores. Además, a inicios del 2021 las autoridades del Conassif dispusieron extender por un año las medidas más importantes tomadas en el 2020.

De igual manera, el Banco Central de Costa Rica puso a disposición de las instituciones financieras reguladas por Sugef, una facilidad especial y temporal de crédito (las Operaciones Diferidas a Plazo), con la intención de que estos recursos, de bajo costo, se trasladen a los deudores mediante la mejora en las condiciones de tasas de interés, plazo y cuota.

No obstante, las contingencias del sistema financiero, especialmente las relativas al riesgo de crédito, se incrementaron de forma importante con la pandemia y existe la amenaza de que se materialicen una vez que la flexibilización de la normativa concluya y los arreglos de pago lleguen a su término, con lo cual se incrementarían los incumplimientos y consecuentemente la mora crediticia.

Además, prevalecen desde antes de la pandemia exposiciones relevantes relacionadas, en primer lugar, con el alto nivel de endeudamiento de las familias y, en segundo lugar, con el saldo de crédito en dólares a no generadores de divisas que, si bien

ha venido disminuyendo, aún se mantiene en niveles importantes.

Las pruebas de tensión muestran que el sistema de intermediación financiera es capaz de resistir en buena forma choques severos en los diferentes riesgos financieros. También revelan que el riesgo de crédito continúa siendo la principal fuente de posibles pérdidas en situaciones de tensión. Aquí, de nuevo, es preciso notar que los ejercicios no logran capturar de forma plena la posible materialización de las contingencias, especialmente las crediticias, debido a que los arreglos de pago siguen vigentes y la actualización de la capacidad de pago de los deudores se encuentra en proceso. En un intento por estimar esas posibles contingencias, se realizaron ejercicios idiosincráticos complementarios, que no revelaron vulnerabilidades relevantes.

En lo que respecta a las pruebas de tensión del riesgo de liquidez y refinanciamiento, éstas confirmaron que en general el SBN mantiene condiciones de liquidez y de financiamiento que le permiten resistir de manera aceptable escenarios severos de tensión. Sin embargo, al igual que con el riesgo de crédito, es necesario continuar realizando ejercicios de tensión de forma más frecuente y mantener una mayor vigilancia sobre exposiciones relevantes, como la dependencia importante de fuentes de financiamiento sensibles a condiciones de mercado y el aumento en las captaciones de muy corto plazo que trajo consigo la emergencia sanitaria.

Asimismo, los ejercicios de tensión de riesgo de mercado revelan en general una posición aceptable del sistema de intermediación financiera y de otros sectores como el de pensiones y el sector de seguros. Además, una situación similar se observa con las pruebas de tensión del riesgo de liquidación y contagio.

La sostenibilidad de los resultados expuestos y, especialmente, la disminución importante que se registra en el transcurso de este año en el riesgo de mercado dependerá, entre otras cosas, de los avances que se tengan en los próximos meses en la

aprobación de los proyectos de ley que son parte del acuerdo adquirido con el FMI para el fortalecimiento de las finanzas públicas del país.

Además, asegurar la recuperación económica y, con ello, la generación de empleos es un elemento clave para superar los impactos adversos de la pandemia sobre las familias y el sector empresarial.

En síntesis, los dos principales riesgos para la estabilidad del sistema financiero actualmente son el ritmo de recuperación económica y el avance con la agenda legislativa de consolidación fiscal en el marco del convenio con el FMI.

En este sentido, las últimas proyecciones del Banco Central de un crecimiento económico para el 2021 mayor del esperado unos meses atrás es un factor favorable. También lo es el mejor desempeño fiscal al esperado, pero queda claro que la sostenibilidad de la deuda pública depende de las aprobaciones legislativas mencionadas.

Otro desarrollo favorable ha sido el fortalecimiento de la red de seguridad financiera del país en los últimos años, como resultado de: i) el fortalecimiento de la supervisión y la regulación financieras, en parte con la aprobación de Ley 9768 para mejorar la supervisión consolidada, con el desarrollo de un sistema de alertas tempranas y el fortalecimiento de las acciones de seguimiento de riesgos sistémicos; ii) el fortalecimiento del mecanismo de prestamista de última instancia del Banco Central; iii) y la Ley 9816 con la que se creó el Fondo de Garantía de Depósitos y se fortalecieron los mecanismos de resolución de los intermediarios financieros³⁰. El Fondo de Garantía de Depósitos empezará a recibir contribuciones ya en el mes de octubre de este año, un hito en la historia financiera de nuestro país.

En este contexto, en tanto la inflación se mantenga por debajo de la meta en el horizonte de proyección de 24 meses, el BCCR mantendrá su compromiso con una política monetaria expansiva para mitigar las condiciones macroeconómicas adversas. Asimismo, las autoridades financieras irán calibrando cuidadosamente y retirando gradualmente las

³⁰ La red de seguridad financiera consiste en una sucesión de líneas de defensa para proteger los ahorros del público y resguardar la estabilidad financiera. La primera de ellas incluye la regulación y supervisión de las entidades financieras. En la segunda línea se

encuentra el servicio del prestamista de última instancia por parte del Banco Central. En la tercera, se tiene el proceso de resolución bancaria. Y, por último, la cuarta línea de defensa comprende el sistema de garantía de los depósitos.

medidas de flexibilización normativa, en procura de asegurar una adecuada gestión de riesgos y de resguardar la estabilidad financiera.