

INFORME ANUAL DE ESTABILIDAD FINANCIERA 2024



Tabla de contenido

SIGLAS Y ABREVIATURAS	4
ÍNDICE DE GRÁFICOS Y CUADROS	5
PRESENTACIÓN	7
RESUMEN	9
CAPÍTULO 1. ENTORNO MACROECONÓMICO	13
1.1. ENTORNO MACROECONÓMICO EXTERNO	13
1.2. ENTORNO MACROECONÓMICO LOCAL.....	17
CAPÍTULO 2. DESEMPEÑO Y RIESGOS DEL SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERO REGULADO	20
2.1. DESEMPEÑO Y PRINCIPALES EXPOSICIONES.....	20
2.2. EVOLUCIÓN DE PRINCIPALES RIESGOS FINANCIEROS.	22
2.2.1. RIESGO DE CRÉDITO	22
2.2.2. RIESGO DE MERCADO	34
2.2.3. RIESGOS DE LIQUIDEZ Y DE REFINANCIAMIENTO	37
2.2.4. RIESGO CIBERNÉTICO Y RIESGO POR CAMBIO CLIMÁTICO.	46
2.3. PERSPECTIVAS DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS.	53
CAPÍTULO 3. PRUEBAS DE RESISTENCIA Y SOLIDEZ EN EL SFN	57
3.1. PRUEBAS DE TENSIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO.....	57
3.1.1. RODAMIENTO DE CATEGORÍAS DE RIESGO	58
3.1.2. EJERCICIO IDIOSINCRÁTICO DE TIPO DE CAMBIO	60
3.2. PRUEBAS DE TENSIÓN DEL RIESGO DE MERCADO	61
3.3. PRUEBAS DE TENSIÓN DEL RIESGO DE LIQUIDEZ Y REFINANCIAMIENTO	63
3.3.1. EJERCICIO DE TENSIÓN DE LIQUIDEZ.....	64
3.3.2. EJERCICIO DE TENSIÓN DE REFINANCIAMIENTO	66
3.4. PRUEBAS DE TENSIÓN DEL RIESGO DE CONTAGIO	67
3.5. PRUEBAS DE TENSIÓN PARA EL SECTOR DE SEGUROS	71
3.5.1. EJERCICIO DE RESISTENCIA (HISTÓRICO) PARA SEGUROS GENERALES Y PERSONALES.	71
3.5.2. EJERCICIO DE RESISTENCIA: AUMENTO EN TASAS DE INTERÉS E IMPACTO EN EL ISC	73
CAPÍTULO 4. PRINCIPALES HALLAZGOS Y ACCIONES DE MITIGACIÓN	74

Siglas y abreviaturas

BCCR	Banco Central de Costa Rica
CEF	Comisión de Estabilidad Financiera
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
IEF	Informe de Estabilidad Financiera
ICL	Índice de Cobertura de Liquidez
ICM	Indicador de Cobertura de la Mora
IFR	Intermediarios Financieros Regulados
IL-SP	Indicador de Liquidez del Sistema de Pagos
IMAE	Índice Mensual de Actividad Económica
IPM	Informe de Política Monetaria
ISC	Índice de Suficiencia de Capital
ISP	Indicador de Suficiencia Patrimonial
MIL	Mercado Integrado de Liquidez
MONEX	Mercado de Monedas Extranjeras
PIB	Producto Interno Bruto
PUI	Prestamista en Última Instancia
RIN	Reservas Internacionales Netas
SAFI	Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión
SBN	Sistema Bancario Nacional
SFN	Sistema Financiero Nacional
SIFR	Sistema de Intermediación Financiera Regulado
SINPE	Sistema Nacional de Pagos Electrónicos
SUGEF	Superintendencia General de Entidades Financieras
SUGESE	Superintendencia General de Seguros
TAN	Tasa Activa Negociada
TPM	Tasa de Política Monetaria

Índice de gráficos y cuadros

GRÁFICO 1. INFLACIÓN EN ALGUNAS ECONOMÍAS	13
GRÁFICO 2. ÍNDICE DE TENSIÓN FINANCIERA DE LOS ESTADOS UNIDOS	15
GRÁFICO 3. ÍNDICE DE VOLATILIDAD EN LOS MERCADOS FINANCIEROS (VIX)	16
GRÁFICO 4. PREMIO POR AHORRAR EN COLONES EN EL MERCADO INTERNO ^{1/}	18
GRÁFICO 5. PARTICIPACIÓN DE DEPÓSITOS EN MONEDA EXTRANJERA RESPECTO AL TOTAL	18
GRÁFICO 6. INDICADOR DE BONOS DE ECONOMÍAS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)	19
GRÁFICO 7. SIFR: CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO	21
CUADRO 1. SIFR: INDICADORES SELECCIONADOS DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS REGULADOS	22
GRÁFICO 8: SBN: PARTICIPACIÓN DE CRÉDITOS EN CATEGORÍAS C, D Y E RESPECTO AL CSP, SEGÚN MONEDA	23
GRÁFICO 9. SBN: INDICADOR DE MORA AMPLIA POR MONEDAS Y TOTAL	24
FIGURA 1. MAPA DE CALOR DEL RIESGO DE CRÉDITO	25
GRÁFICO 10. SIFR: VARIACIÓN INTERANUAL DEL CSP EN ME SEGÚN TIPO DE DEUDORES Y PARTICIPACIÓN DE DEUDORES CEC.	26
GRÁFICO 11. TASA DE POLÍTICA MONETARIA (TPM) Y TASA ACTIVA NEGOCIADA (TAN)	27
GRÁFICO 12. RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS SOBERANOS EN COLONES Y TPM	34
GRÁFICO 13. RENDIMIENTOS SOBERANOS EN DÓLARES	35
GRÁFICO 14. RENDIMIENTO DE LOS BONOS DE DEUDA EXTERNA Y DIFERENCIALES RESPECTO A LOS TESOROS DE EEUU	36
FIGURA 2. MAPA DE CALOR DEL RIESGO DE MERCADO	37
CUADRO 2. ICL Y CALCE A 3 MESES DEL SIFR, POR MONEDA	38
GRÁFICO 15. SFN: MAPA DE PROBABILIDAD E IMPACTO DE LOS RIESGOS PERCIBIDOS PARA EL 2023	54
GRÁFICO 16. SFN: PREFERENCIAS DE INVERSIONES SEGÚN PLAZO Y MONEDA	55
GRÁFICO 17. SFN: INDICADOR DE CONFIANZA EN LA ESTABILIDAD FINANCIERA DEL PAÍS	56
GRÁFICO 18. SBN: SP BAJO ESCENARIO DE TENSIÓN DE RIESGO DE CRÉDITO (CON EEC)	59
GRÁFICO 19. COOPERATIVAS: SP BAJO ESCENARIO DE TENSIÓN DE RIESGO DE CRÉDITO	60
GRÁFICO 20. SBN: SP BAJO ESCENARIO DE TENSIÓN DE RIESGO DE CRÉDITO POR DEPRECIACIÓN ..	61
GRÁFICO 21. SBN: ISP BAJO TENSIÓN DE RIESGO DE MERCADO POR VALORACIÓN	63
GRÁFICO 22. SBN: ICL BAJO TENSIÓN CON ESCENARIO DE RESISTENCIA	65
GRÁFICO 23. SBN: CFNE BAJO ESCENARIO DE TENSIÓN DE RESISTENCIA	66
FIGURA 3. RED DE INTERCONEXIONES ACTIVAS ENTRE LOS IFR, 2023.	68

GRÁFICO 24. SBN: ISP BAJO EFECTO DE CONTAGIO, ANTE SIMULACIÓN DE IMPAGO DE ACTIVOS ..	68
GRÁFICO 25. COOPERATIVAS REGULADAS: ISP BAJO EFECTO DE CONTAGIO, ANTE SIMULACIÓN DE IMPAGO DE ACTIVOS.....	69
GRÁFICO 26. SBN: IMPACTO DE CONTAGIO DE LIQUIDEZ POR LOS FMD	70
GRÁFICO 27. SECTOR DE SEGUROS: ISC BAJO ESCENARIO DE TENSIÓN (HISTÓRICO) EN SEGUROS GENERALES.....	72
GRÁFICO 28. SECTOR DE SEGUROS: ISC BAJO ESCENARIO DE TENSIÓN (HISTÓRICO) EN SEGUROS PERSONALES.....	72

Índice de recuadros

RECUADRO 1. CASO DE COOPESERVIDORES R.L. (CS).....	28
RECUADRO 2. EL CASO DEL FONDO BCR FII NO DIVERSIFICADO DE BCR SAFI.....	40
RECUADRO 3. RIESGO CIBERNÉTICO EN EL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL.....	46
RECUADRO 4. CAMBIO CLIMÁTICO: ESTIMACIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO ASOCIADO A EVENTOS HIDROMETEOROLÓGICOS EN EL SISTEMA BANCARIO NACIONAL.....	49

PRESENTACIÓN

El Banco Central de Costa Rica (BCCR) tiene como mandato legal, según su Ley Orgánica (Ley N.º 7558), el mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas, y como uno de sus objetivos subsidiarios el promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo.

Por su parte, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y las superintendencias financieras, con fundamento, principalmente, en lo dispuesto en los artículos 8 y 171 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores (Ley N.º 7732); 131 de la Ley N.º 7558; 29 de la Ley Reguladora del Mercado de Seguros (Ley N.º 8653) y 38 de la Ley del Régimen Privado de Pensiones Complementarias (Ley N.º 7523), tienen funciones de regulación y supervisión en los diferentes mercados financieros, con el fin último de promover su solvencia, eficiencia y buen funcionamiento.

Adicionalmente, a partir del 2016, por acuerdo suscrito entre el BCCR y el CONASSIF, se conformó la Comisión de Estabilidad Financiera (CEF), como una instancia formal de coordinación para promover acciones y recomendaciones en el ámbito de los riesgos sistémicos, su gestión preventiva y la implementación de políticas macroprudenciales para preservar la estabilidad financiera.

La estabilidad financiera se puede definir como la capacidad del sistema financiero para asignar eficientemente los recursos financieros y gestionar oportunamente los riesgos, incluso bajo situaciones de tensión. Adicionalmente, se refiere a la posibilidad de soportar choques adversos en el entorno macroeconómico, así como reducir la probabilidad de interrupciones en el proceso de intermediación financiera que estos choques puedan generar.

Este Informe de Estabilidad Financiera (IEF) tiene como objetivo brindar información relevante a las entidades financieras y al público sobre el sistema financiero nacional, las exposiciones y riesgos que pueden comprometer su estabilidad y resiliencia, así como las acciones tomadas por el BCCR y las autoridades de supervisión y regulación de país para mitigarlos. La publicación de este tipo de informes es una herramienta fundamental para fortalecer el debate informado, la comunicación con el público y la rendición de cuentas en relación con las acciones tomadas por las autoridades financieras para cumplir con sus funciones y objetivos estratégicos relativos a la estabilidad financiera.

Este documento se divide en cuatro capítulos. El primero presenta los aspectos relevantes del entorno macroeconómico externo y local, lo que permite poner en contexto la evolución de las principales variables macrofinancieras. En el segundo capítulo se aborda el desempeño del sistema de intermediación financiera regulado (SIFR) y las principales exposiciones y riesgos que enfrenta, con particular atención en el sistema bancario nacional (SBN). Adicionalmente, este capítulo contiene las perspectivas de los diferentes participantes del sistema financiero, según los resultados de la Encuesta de Estabilidad Financiera (EEF).

En el tercer capítulo se describen los principales resultados de las pruebas de resistencia y solidez que realiza el BCCR para medir la capacidad del sistema financiero para enfrentar situaciones simuladas de tensión, desde una perspectiva macroprudencial.

Finalmente, en el cuarto capítulo se presentan los principales hallazgos y las acciones de mitigación por parte de las autoridades financieras y monetarias.

Este informe analiza la situación del sistema financiero nacional, desde una perspectiva macroprudencial, especialmente para el periodo comprendido entre enero del 2023 y abril del 2024. Asimismo, su contenido se basa en la información financiera y contable de las entidades financieras reguladas para dicho periodo. Cabe señalar que esta información es provista en forma anonimizada por la Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef) para el caso de los intermediarios financieros regulados y para las demás entidades financieras reguladas, su procedencia son las otras superintendencias financieras.

RESUMEN

Durante el 2023 y en los primeros meses de 2024, el sistema financiero nacional (SFN) enfrentó un entorno externo caracterizado por una desaceleración de la inflación en los países en desarrollo, mientras que en las economías avanzadas mostró presiones al alza o una mayor resistencia a la baja, con lo cual se mantuvo por encima del objetivo meta en economías como la de EEUU y en la zona del euro. Además, la política monetaria en general ha sido restrictiva y la actividad económica mundial (con excepciones) se desaceleró afectada por tensiones geopolíticas y geoeconómicas, problemas en las cadenas de suministro, eventos climatológicos adversos, elevado endeudamiento y ciclos electorales.

Por su parte, en el entorno local, la economía costarricense mostró en 2023 tasas de crecimiento relativamente altas, disminución importante en el desempleo, deflación y apreciación cambiaria, con una tendencia a la moderación en los meses más recientes de 2024.

En lo que respecta al sistema de intermediación financiera regulado (SIFR) del país, pese a los resultados mixtos en el entorno externo e interno, mostró condiciones adecuadas de solvencia y liquidez en 2023 y en el primer cuatrimestre de 2024. Además, en general registró resultados relativamente estables en la mayoría de sus indicadores de desempeño.

El nivel de solvencia, medido por el ISP, mostró una tendencia de mejora, aún y cuando su rentabilidad se redujo, principalmente por las pérdidas cambiarias que surgieron de las posiciones largas en moneda extranjera que mantuvieron varios intermediarios pese a la apreciación que registró el tipo de cambio en ese período, así como por menores ingresos netos por intermediación financiera y la mayor preferencia de los agentes económicos por ahorros de mayor plazo, lo que repercutió en el costo de los pasivos, principalmente en colones. Además, la eficiencia operativa experimentó un importante deterioro en varias entidades. Cabe señalar que buena parte de la mejora en el ISP durante el periodo analizado provino del efecto positivo de la apreciación cambiaria en el denominador del ISP, debido a la colonización de los activos ponderados por riesgo en moneda extranjera.

En lo relativo a la liquidez, el SIFR como un todo presentó condiciones favorables durante 2023 y en el primer cuatrimestre de 2024, con excedentes importantes en colones (MN), comportamiento que se observó en los mercados de negociación, principalmente en el Mercado integrado de liquidez (MIL). Por su parte, en moneda extranjera (ME) mostró menores holguras, lo que se reflejó en la salida de recursos de los Fondos de Mercado de Dinero (FMD), menores excedentes de encaje y un aumento en el costo de las negociaciones en esta moneda. A nivel de entidades, los indicadores prudenciales continuaron mostrando, al igual que en años anteriores, holguras importantes respecto al límite regulatorio.

En cuanto al crédito al sector privado (CSP) del SIFR, en MN mostró una mejora en su ritmo de crecimiento en los últimos meses de 2023 y en los primeros cuatro meses de 2024, luego de la continua desaceleración que registró desde mediados de 2022. Por su parte, en ME mantuvo la importante aceleración que venía mostrando desde el año previo,

en un contexto de apreciación cambiaria, relativa estabilidad del tipo de cambio y el encarecimiento relativo del crédito en colones. Al analizar el Índice de Auges Crediticios (IAC), se observa que la relación del CSP en MN respecto al PIB se mantuvo al mes de abril de 2024 por debajo de su tendencia de largo plazo, en tanto que en ME y al mismo mes se ubicó por encima de dicha tendencia, pero sin alcanzar una alerta de auge crediticio.

El crédito en ME se ha visto impulsado mayormente por las colocaciones a deudores sin exposición cambiaria (SEC). Sin embargo, los créditos otorgados a deudores con exposición cambiaria (CEC) comenzaron a registrar tasas interanuales de crecimiento positivas desde mediados de 2023, luego de cuatro años de mostrar variaciones negativas. Además, al mes de abril de 2024 su tasa casi se duplicó respecto al cierre de 2023 e igualó la observada en ese mismo mes para los créditos SEC. Dado el mayor riesgo de crédito que esto implica, el BCCR mantiene una vigilancia estrecha sobre estos préstamos debido a que constituyen la mayor parte del crédito otorgado en ME (alrededor de un 61%). Además, se plantea la necesidad de valorar el impacto de la nueva normativa prudencial que se introdujo a partir de enero de 2024, respecto a la sustitución de la estimación genérica de 1,5% que las entidades tenían que hacer por cada crédito otorgado en ME a deudores NG, por un cargo de capital de 1,5 veces, con una gradualidad de 7 años.

Otra exposición al riesgo de crédito que persiste en el SIFR es la participación elevada de los créditos que se otorgan a plazos relativamente largos, particularmente los dirigidos a consumo en colones y los provenientes de las cooperativas. Los plazos largos favorecen el sobreendeudamiento e incrementan la exposición de los intermediarios al riesgo de crédito. A abril de 2024 el 55,6% de los créditos para consumo otorgados por las cooperativas superaba el plazo de 9 años y un 28% se ubicaba entre 6 y 9 años, mientras en el SBN estas cifras eran de un 41,5% y un 25,5% respectivamente, esto pese a que las autoridades financieras implementaron en enero de 2019 un cargo adicional de capital, el cual fue ajustado en octubre 2023, para plazos mayores en los créditos de consumo, tarjetas de créditos, vehículos y vivienda. Por tal motivo, se plantea la necesidad de profundizar en los elementos que motivan la persistencia de esta exposición, así como el impacto que han tenido las reformas implementadas. Al respecto cabe señalar que las autoridades financieras se encuentran gestionando una reforma adicional para atender el problema.

Por otra parte, la capacidad de pago de los deudores se ha visto favorecida en los últimos años por la mayor actividad económica, la reducción del desempleo, la mejora en los salarios reales y la disminución de la inflación y de las tasas de interés en colones. Durante el 2023 se redujo la participación de los créditos más riesgosos (clasificados hasta diciembre 2023 en C, D y E) respecto al CSP total, en ambas monedas. Sin embargo, a partir de enero del 2024, entró a regir un cambio normativo que modificó las categorías de riesgo y dado que no es posible establecer equivalencias directas con las categorías previas, el seguimiento de la calidad de la cartera crediticia en el 2024 se ha dificultado.

En lo que respecta al indicador de mora amplia, en ME mostró una mejora durante el 2023, la cual se mantuvo al cierre de abril 2024. En contraposición, en MN registró una tendencia al alza. No obstante, se requiere dar seguimiento estrecho de este indicador en ambas monedas debido a que en dólares aún mantiene niveles superiores al de su

comportamiento histórico. Por su parte, la cobertura de las estimaciones crediticias respecto a la cartera en mora del SIFR se mantuvo en el 2023 con una holgura similar a la observada en los dos años previos (90%), pero al cierre de abril de 2024 se redujo a 80%.

En general, el riesgo de mercado en el SFN disminuyó debido a que los rendimientos en colones se ajustaron a la baja, en línea con los recortes de la TPM. Además, los rendimientos en ME de la deuda externa tendieron a la baja por la mejora en la calificación crediticia del país. Sin embargo, los rendimientos en dólares de los valores negociados en mercado local, desde el segundo semestre del 2022 se ajustaron levemente al alza debido a la política monetaria restrictiva del Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos.

Las pruebas de tensión realizadas por el BCCR, con información a diciembre de 2023, revelaron que en general el SIFR mantuvo en este año una resistencia adecuada y similar al 2022 ante la simulación de choques adversos en el riesgo de crédito, mercado, liquidez y refinanciamiento, así como para el riesgo de contagio que resulta de las conexiones activas y pasivas entre los intermediarios financieros, el proveniente de sus principales deudores y de las interconexiones con los FMD. Por su parte, las pruebas de resistencia para el sector de seguros revelaron que a nivel agregado cuenta con condiciones adecuadas para soportar de forma aceptable los diferentes escenarios de tensión simulados.

En el caso particular del SBN y para la mayoría de los escenarios de tensión simulados, se observó, en general, una resistencia adecuada en términos de los indicadores prudenciales de solvencia y liquidez, los cuales se mantuvieron por encima de los límites regulatorios. En cuanto al Índice de Suficiencia Patrimonial (ISP), y respecto al 2022, el SBN mostró exposiciones similares en el riesgo de crédito y de mercado, dado que la magnitud de la reducción en este indicador producto de las tensiones simuladas fue parecida.

Sin embargo, en lo relativo al nivel en que se ubicó el ISP luego de aplicar las tensiones simuladas, en el 2023 mostró una mayor holgura respecto al límite regulatorio. Esto se explica, entre otros factores, por la apreciación cambiaria que, si bien implicó pérdidas para algunos intermediarios, éstas fueron en buena parte compensadas con la reducción que experimentó el activo ponderado por riesgo en ME al colonizarlo, el cual constituye parte del ISP.

Cabe mencionar que existen otros riesgos que son de interés por su potencial impacto en el funcionamiento del SFN, entre los cuales se encuentran el riesgo cibernético y el riesgo de crédito por eventos hidrometeorológicos. De acuerdo con la Encuesta de Estabilidad Financiera (EEF) aplicada entre mediados de 2023 e inicios de 2024, estos riesgos fueron considerados entre los de mayor importancia relativa por parte de las entidades financieras encuestadas. El BCCR, desde un enfoque macroprudencial, realizó durante el período analizado varios esfuerzos para su caracterización y la aplicación de pruebas de tensión.

Finalmente, en el contexto imperante y según las proyecciones más recientes del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía mundial podría verse afectada por: i) Aumentos en los precios de las materias primas como producto de la intensificación de los conflictos geopolíticos y meteorológicos, ii) Una persistencia de la inflación subyacente que podría conllevar a prolongar las políticas monetarias restrictivas, lo que endurecería las condiciones y tensiones en los mercados financieros, iii) El crecimiento económico incierto de China con posibles consecuencias negativas para el crecimiento interno y los socios comerciales y, iv) La desestabilización en el proceso de consolidación fiscal, en muchas economías, que podría traducirse en un crecimiento más lento de lo esperado en el corto plazo.

La posible materialización de los riesgos citados, plantean la necesidad de continuar con una vigilancia estrecha del SFN. En el 2023 las autoridades monetarias y financieras del país implementaron varias medidas para promover y apoyar la adecuada gestión de los riesgos en el sistema y mejorar su capacidad para enfrentar condiciones adversas, con el fin de fortalecer la estabilidad financiera. Estos esfuerzos se mantendrán y reforzarán en el 2024, específicamente, por medio de acciones para el fortalecimiento de la red de seguridad financiera (RSF) en lo relativo a los préstamos de última instancia del BCCR, los mecanismos de resolución y el Fondo de garantía de depósitos, así como mediante el mejoramiento de los protocolos de tensiones de la CEF y el desarrollo de metodologías para estimar los potenciales riesgos sistémicos asociados a ciberataques. Además, las autoridades trabajan en el desarrollo de una guía para fortalecer el diseño y la evaluación de impacto y efectividad de las políticas, acciones y normativa de naturaleza macroprudencial.

CAPÍTULO 1. ENTORNO MACROECONÓMICO

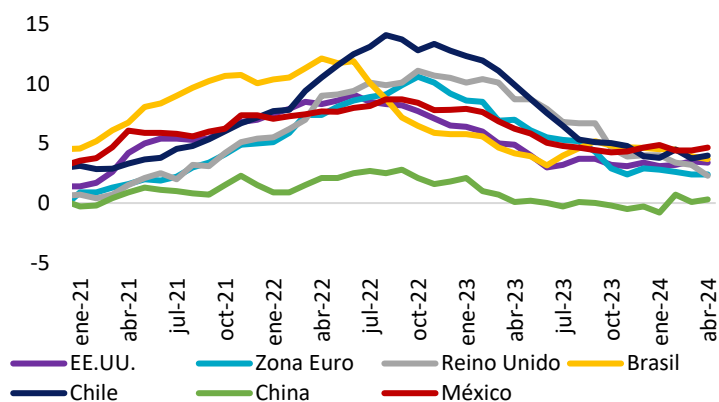
1.1. Entorno macroeconómico externo

Luego del significativo aumento de la inflación a nivel mundial, a partir de la segunda mitad de 2022 se registró una disminución de este indicador en la mayoría de los países (Gráfico 1). Durante el 2023 se desaceleró, pero de forma asimétrica, dado que en los países en desarrollo se observó una tendencia a la baja, pero en las economías avanzadas como la de Estados Unidos y la zona del euro, se dieron presiones al alza o una resistencia a la baja. Sin embargo, el nivel de la inflación permaneció por encima del objetivo meta de los bancos centrales en la mayoría de los países. Esta situación llevó a que en general prevaleciera una política monetaria restrictiva, particularmente en las economías avanzadas.

La tasa de política monetaria de la mayoría de las economías avanzadas se mantuvo sin cambios importantes en el 2023. El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que las tasas de referencia de la Reserva Federal de Estados Unidos¹, el Banco Central Europeo² y el Banco de Inglaterra³ se mantendrán en niveles similares hasta el segundo semestre de 2024, para después descender gradualmente, a medida que la inflación se aproxime a su nivel meta.

Gráfico 1. Inflación en algunas economías

Variación interanual en porcentaje



Fuente: BCCR con datos de Bloomberg.

¹ El Comité Federal de Mercado Abierto del Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos en su reunión de junio del 2024 mantuvo la tasa de referencia entre 5,25% y 5,50%. El ajuste a la baja de 25 p.b. en el rango de tasas de fondos federales está previsto para setiembre del 2024.

² El Banco Central Europeo (BCE) en junio 2024 decidió bajar los tres tipos de interés oficiales en 25 puntos básicos. Esta decisión se tomó con base en una evaluación actualizada de las perspectivas de inflación, de la inflación subyacente y la intensidad de la transmisión de la política monetaria.

³ El Banco de Inglaterra no modificó su tasa en la reunión de mayo (5,25%), aunque considera que la economía avanza en la dirección correcta para reducir las tasas de interés.

El FMI proyecta que la inflación descienda a nivel mundial de un 6,8% en 2023 a 5,8% en 2024 y 4,4% en 2025. En general, el descenso esperado se relaciona con una caída de la inflación subyacente (que no incluye alimentos y energía) como consecuencia de una política monetaria de orientación restrictiva, la moderación de los mercados de trabajo y los efectos de traspaso de los descensos pasados y actuales en los precios relativos de la energía. Adicionalmente, en las principales economías se observa que las expectativas de inflación a corto plazo han disminuido, mientras que las de largo plazo se mantienen ancladas.

En lo que respecta al crecimiento económico mundial, se prevé una expansión de 3,1% en 2024 y 3,2% en 2025, estas proyecciones son superiores a las de octubre de 2023 en 0,2 p.p, como consecuencia de las revisiones al alza en China, Estados Unidos y las principales economías de mercados emergentes⁴. No obstante, estas cifras se sitúan por debajo del promedio histórico de 3,8% registrado entre 2000-2019, debido a las políticas monetarias restrictivas y el retiro del apoyo fiscal, así como al bajo crecimiento de la productividad.

La economía mundial ha mostrado una resiliencia importante frente a diversos choques, entre ellos, la pandemia de COVID-19, la invasión rusa de Ucrania y la crisis del costo de vida. No obstante, la recuperación sigue siendo lenta y desigual. La actividad económica mundial aún se encuentra por debajo de su trayectoria prepandemia, y se observan diferencias entre las economías. Así, el FMI prevé que, en las economías avanzadas, el crecimiento disminuya levemente en el 2024 antes de aumentar en el 2025, año en que se espera una recuperación en la zona del euro y la moderación del crecimiento en Estados Unidos. Además, se estima un crecimiento estable en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, aunque con diferencias según la región.

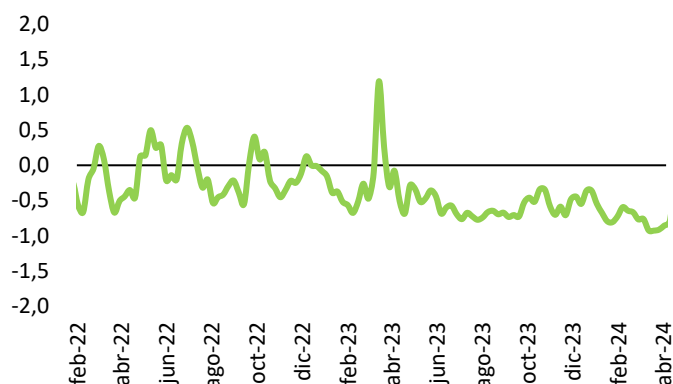
En el contexto de una política monetaria restrictiva, la estabilidad del sistema financiero global enfrentó eventos adversos que conllevaron a episodios de tensión en 2023. En particular destaca las fallas que se presentaron a inicios de año en algunos bancos regionales en Estados Unidos y que generaron alertas de contagio al resto de bancos y a los mercados financieros de este país y a nivel global (Gráfico 2).

Algunas de estas entidades presentaban exposiciones importantes que se exacerbaban en un entorno de tasas de interés elevadas. En particular, enfrentaban una estructura de financiamiento riesgosa, debido a una alta dependencia de fuentes de financiamiento volátiles. Además, su cartera de crédito presentaba una importante concentración, con amplia interconexión entre la base de depositantes y los deudores. En algunas entidades los portafolios de inversión financiera no estaban valorados a precios de mercado, enfrentaban debilidades de regulación y se encontraban fuera del perímetro regulatorio en cuanto pruebas de tensión⁵. Para finales del mes de marzo de 2023, el contagio de las tensiones bancarias en EE. UU. llegó a Suiza y como resultado el Credit Suisse entró en problemas, lo que al final obligó su venta.

⁴ Para más detalle, véase (FMI, enero 2024): <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2024/01/30/world-economic-outlook-update-january-2024>

⁵ Tres bancos regionales entraron en quiebra en 2023, específicamente el Signature Bank, cuyos activos fueron adquiridos por NYCB, el Silicon Valley Bank y First Republic.

Gráfico 2. Índice de tensión financiera de los Estados Unidos



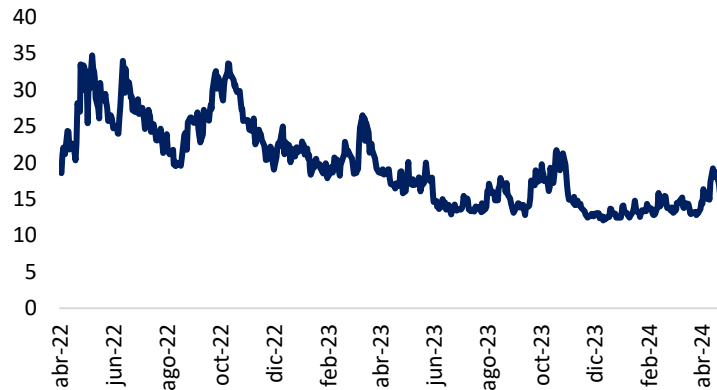
Fuente: Banco de la Reserva Federal de San Luis. El índice de tensión mide el grado de estrés financiero en los mercados y se construye a partir información de tasas de interés, de rendimiento, entre otros. El valor de cero representa las condiciones normales del mercado financiero. Los valores por debajo de cero sugieren un estrés en el mercado financiero por debajo del promedio, mientras que los valores por encima de cero sugieren un estrés en el mercado financiero por encima del promedio.

Las acciones oportunas de las autoridades financieras lograron contener y limitar el riesgo sistémico. El Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos creó el Programa de financiamiento a plazo bancario (BTFP, por sus siglas en inglés), con el objetivo de proporcionar liquidez y reducir los riesgos asociados con las pérdidas no realizadas en el sistema bancario. Este programa, financiado por medio del Fondo de Seguro de Depósitos, ofreció préstamos de hasta un año a prestatarios elegibles que ofrecieran como garantía tipos de valores como los bonos del Tesoro de Estados Unidos, deuda de agencias y valores respaldados por hipotecas. El Banco de la Reserva Federal también suavizó las condiciones en su ventana de descuento. Por su parte, el Departamento del Tesoro estadounidense puso a disposición hasta \$25 mil millones de dólares de su Fondo de Estabilización Cambiaria como respaldo para el Programa.

Además, para prevenir el contagio a nivel internacional, el Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos, el Banco Central de Canadá, el Banco Central de Japón, el Banco Central Europeo y el Banco Nacional Suizo, por medio de una acción coordinada para mejorar la provisión de liquidez, se unieron para organizar intercambios diarios de dólares estadounidenses.

Pese a las condiciones adversas que se registraron desde el 2022 y durante el 2023, los riesgos, la volatilidad y la tensión en los mercados financieros internacionales tendieron a la baja, tal y como lo refleja el índice de volatilidad en los mercados financieros (Gráfico 3). Estos resultados fueron favorecidos por el proceso gradual de baja en la inflación en las economías avanzadas y emergentes, aunado a una actividad económica aceptable, con resultados mejores a los esperados, a pesar del endurecimiento en las condiciones monetarias.

Gráfico 3. Índice de volatilidad en los mercados financieros (VIX)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de San Luis. VIX: Índice de volatilidad implícita del mercado accionario en los Estados Unidos. Los valores superiores a 30 se asocian con una alta volatilidad, mientras que inferiores a 20 con períodos de relativa calma o estabilidad.

No obstante, en el balance de riesgos persisten elementos que podrían debilitar el proceso de reducción de la inflación y las perspectivas de crecimiento de la actividad económica. La incertidumbre sobre la evolución de la economía mundial se podría incrementar por las tensiones geopolíticas, los problemas en las cadenas globales de suministro, los efectos del cambio climático, los elevados niveles de endeudamiento en algunas economías, la mayor fragmentación económica y los procesos de elecciones en varios países.

En este contexto, uno de los principales riesgos que enfrenta el sistema financiero global se asocia con aumentos en las tasas de interés o su permanencia por largo tiempo en niveles elevados, debido a persistentes presiones inflacionarias sobre las economías avanzadas. Esta situación podría implicar, por un lado, un mayor costo de los créditos y una desaceleración de la actividad económica que impactaría la capacidad de pago de los deudores. Por otro lado, el alza en las tasas de interés podría conllevar la materialización de importantes minusvalías en los activos financieros y comprometer los balances tanto de las entidades financieras como del sector corporativo (riesgo de mercado). De hecho, la reciente quiebra de Republic Bank en abril del 2024, continúa reflejando las preocupaciones sobre las altas tasas y su repercusión sobre el valor de los activos financieros e inmobiliarios y por las pérdidas no realizadas en bonos del Tesoro de EE UU.

1.2. Entorno macroeconómico local

Durante el 2023 la economía costarricense mostró un desempeño satisfactorio en términos generales, la producción mostró un nivel de crecimiento alto y la tasa de desempleo se redujo notablemente, en un contexto de una menor participación en el mercado laboral. Adicionalmente, la economía experimentó deflación y una apreciación cambiaria.

El PIB creció un 5,1% en el 2023, cifra superior a la del 2022 (4,6%)⁶. Por su parte, la inflación registró una disminución sostenida durante este año e incluso mostró valores negativos a partir de junio, para ubicarse al cierre de diciembre en -1,8%⁷, por debajo del límite inferior del rango de tolerancia de la meta del Banco Central de Costa Rica (3,0% ± 1 p.p.).

Las tasas de desempleo y subempleo se ubicaron en el 2023 en 7,3% y 4,2%, respectivamente. Esto significó una reducción de 4,4 p.p. y 5,5 p.p. con respecto a un año atrás⁸. Adicionalmente, durante el segundo semestre de 2023, los ingresos reales de los trabajadores mostraron una aceleración importante, debido a incrementos en los ingresos nominales y a la significativa disminución de la tasa de inflación.

La mejora del ingreso disponible por la menor inflación, la aceleración de los salarios y la baja en la tasa de desempleo⁹ fueron elementos claves para la restitución de la capacidad de pago de los deudores, la cual fue significativamente contraída por la pandemia y por el alza que experimentaron las tasas de interés durante el transcurso del 2022.

En este contexto, la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica realizó durante el 2023, seis ajustes a la baja en la Tasa de Política Monetaria (TPM), que en su conjunto implicaron una reducción de 300 puntos base, para ubicarse hacia finales de ese año en un 6%. Esta reducción se transmitió de forma diferenciada a las tasas de interés en colones, con marcada repercusión en las tasas pasivas y bajo impacto en las tasas activas¹⁰.

La disminución de las tasas de interés pasivas en colones, junto con la relativa estabilidad de las tasas de interés en dólares, en combinación con los movimientos en las expectativas de variación cambiaria, redujeron significativamente el premio por ahorrar en moneda nacional, hasta ubicarse al cierre de diciembre de 2023 en valores negativos (Gráfico 4). A pesar de este resultado, aún no se observan cambios significativos en la dolarización del ahorro. La participación relativa de los distintos agregados en moneda extranjera mostró durante este año una leve tendencia a la baja, principalmente en las cuentas corrientes y las de ahorro (Gráfico 5).

⁶ Para mayor detalle ver Informe de Política Monetaria (IPM) de enero y abril de 2024.

⁷ En diciembre 2023 la inflación subyacente se ubicó en promedio en 0,2%.

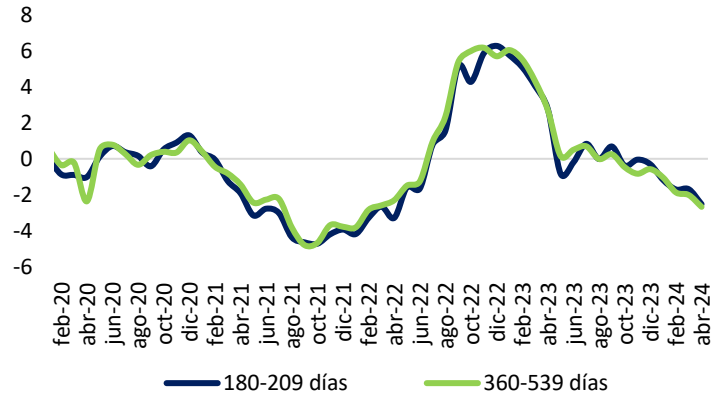
⁸ A abril del 2024 la tasa de desempleo se ubicó en 7,9% y la subempleo en 3,4%, esto ha significado una disminución de 1,8 p.p. y 3,6 p.p. al mismo mes del año anterior, respectivamente.

⁹ El mercado laboral presenta mejoras en cuanto al empleo formal, los salarios reales, las tasas de desempleo y subempleo, aunque decrece la participación laboral.

¹⁰ Las reducciones de la TPM entre marzo de 2023 y junio de 2024 (425 p.b.) se han trasladado de forma completa a las tasas de interés pasivas en colones, no así a las tasas activas en colones, donde los cambios han sido relativamente pequeños.

Por su parte, el mercado cambiario mostró una alta disponibilidad de dólares. Este resultado respondió a una mayor liquidación neta de divisas asociadas a operaciones del sector real de la economía, consecuente, entre otros, con la recuperación del sector de turismo receptivo, la evolución de las exportaciones y de la inversión extranjera directa. A diciembre de 2023, el tipo de cambio de Monex registró una tasa de variación interanual de -12,4%¹¹.

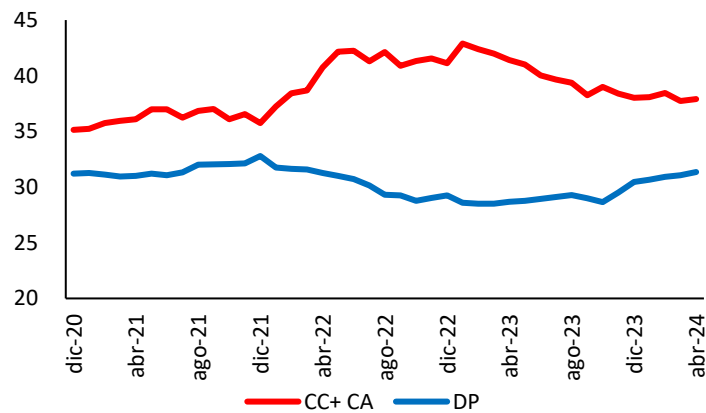
Gráfico 4. Premio por ahorrar en colones en el mercado interno^{1/}
(en puntos base)



^{1/} Utiliza las expectativas de variación de tipo de cambio estimadas a partir de las negociaciones de títulos valores de deuda interna en moneda nacional del Ministerio de Hacienda y del BCCR, realizadas en los mercados primario y secundario locales.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Gráfico 5. Participación de depósitos en moneda extranjera respecto al total
(En porcentajes)



CC: Cuenta corriente. CA: Cuentas de ahorro. DP: Depósitos a plazo.

Fuente: BCCR

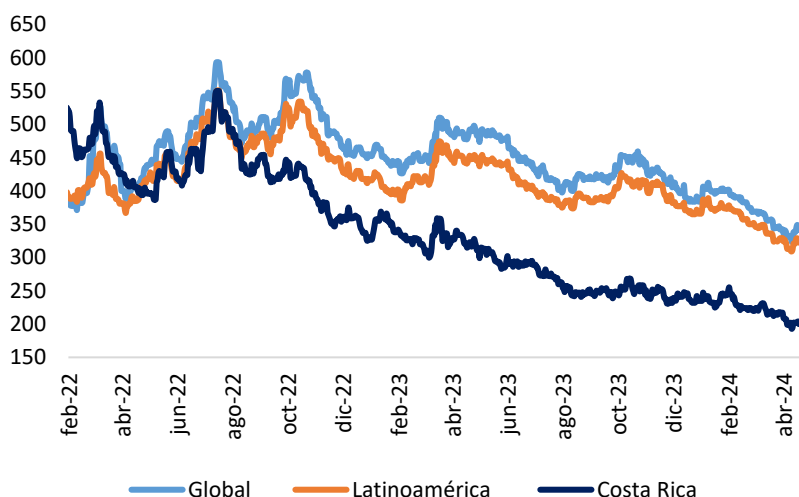
¹¹ Al 18 de junio del 2024, la tasa de variación interanual en el tipo de cambio de Monex fue de -4,9%.

En el campo fiscal, las finanzas públicas mostraron en los 2023 resultados favorables y acordes con una trayectoria orientada a la consolidación fiscal a mediano plazo. El gobierno central siguió presentando superávits primarios (1,6% del PIB en 2023 y 2,1% del PIB en 2022). Sin embargo, el déficit financiero se incrementó en 0,8 p.p., al ubicarse en 3,3% del PIB al cierre de 2023¹² (2,5% en 2022). Este aumento respondió, entre otros factores, principalmente al crecimiento que mostró el gasto de la deuda por intereses.

Las perspectivas de riesgo país mejoraron notablemente en el 2023. Específicamente, el índice de bonos emergentes (EMBI, por sus siglas en inglés) de Costa Rica mostró una tendencia a la baja y se ubicó por debajo del nivel promedio del EMBI de Riesgo Global y de Latinoamérica (Gráfico 6). Al cierre de 2023 registró un valor de 235 p.b., para el caso de Costa Rica, mientras el Global y Latinoamericano fue de 384 p.p. y 366 p.p., respectivamente.¹³

Gráfico 6. Indicador de bonos de economías de mercados emergentes (EMBI)

Puntos base



Fuente: BCCR con datos de Bloomberg.

Respecto a las más recientes proyecciones del BCCR¹⁴, se prevé un crecimiento del 3,8% para el 2024 y 2025. Estas previsiones, según se indica en el IPM de abril 2024, están sujetas a la no materialización de varios riesgos en el periodo de análisis. Entre estos destacan: i) Un desempeño económico de los principales socios comerciales del país inferior al previsto en caso que se mantenga por un plazo más extenso la política monetaria restrictiva, ii) Un traspaso de los cambios en la TPM hacia las tasas de interés activas menor y más lento de lo observado históricamente, iii) Choques de oferta y fragmentación del comercio global debido a conflictos geopolíticos y fenómenos climatológicos y, iv) Recomposición no ordenada de los portafolio locales de instrumentos financieros.

¹² A abril del 2024, el superávit primario y el déficit financiero se ubicaron en 0,6% y 1,1% del PIB, respectivamente.

¹³ A abril del 2024, el EMBI para Costa Rica se ubicó por debajo de 200 p.b., lo cual representa una diferencia con el Latinoamericano y el Global de 140 p.b. y 94 p.b., en ese orden.

¹⁴ Según el Informe de Política Monetaria de abril 2024.

CAPÍTULO 2. DESEMPEÑO Y RIESGOS DEL SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA REGULADO

2.1. Desempeño y principales exposiciones

El SIFR mostró condiciones adecuadas de solvencia y liquidez en el transcurso del 2023, así como en varios de sus indicadores claves. En consecuencia, no se presentaron amenazas a la estabilidad financiera. Al respecto, se destacan los siguientes resultados (Cuadro 1):

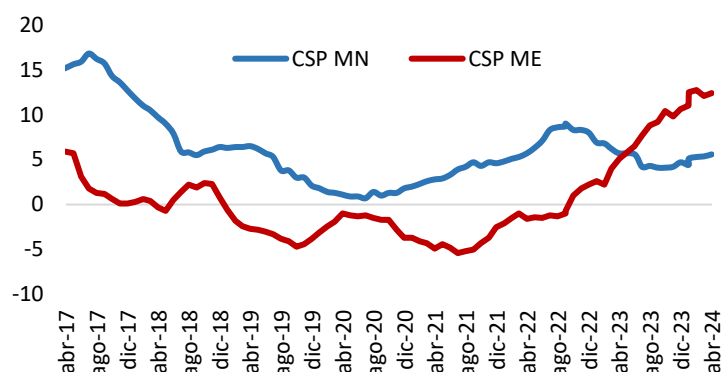
- a) **Niveles de solvencia adecuados y con mejoría.** El ISP del SIFR se ubicó en el 2023 muy por encima del límite regulatorio del 10% y mostró una mejoría de casi un punto porcentual (p.p.) respecto al 2022, al ubicarse al cierre de este año en un 18,6% (17,7% en diciembre de 2022) y en el mes de abril de 2024 en un 18,5%. En este resultado incidió la apreciación cambiaria que, si bien implicó pérdidas cambiarias para algunos intermediarios financieros¹⁵, éstas fueron más que compensadas con la reducción que experimentó el activo ponderado por riesgo en moneda extranjera al colonizarlo, el cual constituye parte del denominador del ISP.
- b) **Entidades y mercados financieros con holguras de liquidez.** El SIFR mantuvo condiciones adecuadas de liquidez en el transcurso del 2023. El Indicador de Cobertura de Liquidez (ICL) en moneda nacional (MN) y extranjera (ME) registró razones en torno a dos veces el exigido prudencialmente (una vez), con niveles similares a los del 2022. Al cierre del primer cuatrimestre del 2024 se observó un aumento de este indicador en MN (2,5 veces) y una leve disminución en el de ME (2,1 veces). Por su parte, los mercados de liquidez, en particular los de colones mostraron holguras importantes, especialmente el Mercado Integrado de Liquidez (MIL).
- c) **Indicadores de calidad de cartera crediticia estables, con ligera tendencia de mejora.** En general, los indicadores de calidad de la cartera crediticia se mantuvieron en 2023 y al cierre de abril 2024 sin cambios relevantes, con alguna mejoría, favorecidos por el crecimiento de la actividad económica, el comportamiento ascendente de los salarios y la disminución en el desempleo. Sin embargo, estos resultados difieren por tipo de intermediario financiero y por moneda. Asimismo, la holgura en las estimaciones crediticias respecto a la cartera en mora se mantuvo estable en 2023. Al cierre de este año se ubicó en alrededor del 90%, similar a los dos años previos, mientras al mes de abril de 2024 bajó a un 80%.

¹⁵ Principalmente para aquellos intermediarios financieros que mantienen posiciones largas en moneda extranjera, es decir, su activo en moneda extranjera es muy superior al pasivo en la misma moneda. Cabe señalar que los intermediarios financieros son los que deciden la posición estructural en ME que desean mantener, la cual debe ser no objetada por la Gerencia del BCCR a más tardar quince días hábiles (inciso d del artículo 4 del Reglamento de Operaciones Cambiarias de Contado).

- d) **El CSP en moneda extranjera se acelera.** Los préstamos al sector privado del SIFR han mostrado un fuerte repunte en ME, al pasar de un crecimiento de un 2,2% en diciembre de 2022, a un 12,4% en abril de 2024. En contraposición, el crédito en colones se desaceleró, de un crecimiento interanual del 8% en diciembre de 2022 a un 5,6% en abril de 2024 (Gráfico 7). Cabe mencionar que el Índice de Auges Crediticios (IAC)¹⁶ muestra que el CSP en esta moneda respecto al PIB, se mantuvo a abril de 2024 por debajo de su tendencia de largo plazo, mientras en ME y al mismo mes se ubicó por encima de esa tendencia, pero sin alcanzar el límite de alerta de un auge crediticio definido por parte del BCCR.

Gráfico 7. SIFR: Crédito al sector privado

Tasas de variación anual



Fuente: BCCR. Cifras en moneda extranjera sin efecto cambiario.

CSP MN: Crédito al sector privado en moneda nacional.

CSP ME: Crédito al sector privado en moneda extranjera.

Respecto al crédito en ME, cabe indicar que desde mediados del 2023 se presentó un repunte, luego de varios años de contracción, en el crédito otorgado en esta moneda a deudores con exposición cambiaria (CEC), en un contexto de tendencia a la apreciación del tipo de cambio y el encarecimiento relativo que durante el 2022 registró el crédito en colones. Sin embargo, el mayor impulso del crédito en ME provino del crédito a deudores sin exposición cambiaria (SEC), cuyo crecimiento a diciembre del 2023 fue de un 17,7%, en tanto los préstamos del sistema de intermediación regulado a deudores CEC alcanzó un 6,6%. No obstante, a abril del 2024 este último crédito se aceleró, en tanto que el de SEC se desaceleró, de tal forma que a este mes el crecimiento en ambos casos alcanzó un 12,3%.

- e) **La rentabilidad sobre el patrimonio se deterioró.** El indicador de rentabilidad nominal sobre el patrimonio (ROE) del SIFR se ubicó en un 3,9% al término de 2023, lo que significó 3,3 p.p. menos respecto a diciembre de 2022. Sin embargo, al cierre de abril de 2024 mostró una mejora al ubicarse en 4,6%. En el deterioro que registró desde la segunda mitad de 2022 y durante el año 2023 incidió de

¹⁶ Para la determinación de un auge crediticio, el BCCR construyó el Indicador de Auge Crediticio (IAC), basado en la metodología de Gourinchas et al, (2001), donde se define el auge crediticio como la desviación de la razón crédito a PIB de su tendencia de largo plazo. Se definió como límite de alerta 1 desviación estándar y como límite de auge 2 desviaciones estándar.

forma importante la apreciación del tipo de cambio (desde mediados del 2022), en especial para los bancos privados, debido a que la mayoría mantienen posiciones largas en moneda extranjera (activos en ME mayores a pasivos en ME).

Asimismo, en varios de los intermediarios financieros se registró en el periodo analizado, un deterioro importante en el indicador de eficiencia operativa, es decir, un incremento en los gastos administrativos respecto al resultado operativo. Además, se observó una disminución en los ingresos netos por intermediación financiera, así como un alza en el costo de sus pasivos como resultado de un incremento en la preferencia por depósitos a plazo y el mayor nivel de tasas de interés.

Cuadro 1. SIFR: Indicadores seleccionados de los intermediarios financieros regulados

Indicador	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Abr-24
Suficiencia patrimonial (%)	16,5	17,7	18,6	18,5
Compromiso patrimonial (%)	-6,3	-5,7	-6,2	-7,6
Indicador de Cobertura de Liquidez (ICL) MN (veces)	1,9	2,0	2,2	2,5
Indicador de Cobertura de Liquidez (ICL) ME (veces)	2,2	2,3	2,2	2,1
Indicador de calce a 3 meses MN (veces)	1,6	1,5	1,6	1,7
Indicador de calce a 3 meses ME (veces)	1,8	1,5	1,8	1,9
Morosidad mayor a 90 días respecto a cartera directa (%)	2,3	2,1	2,0	2,2
Mora amplia agregada (%)	11,2	11,2	11,0	11,2
Estimaciones crediticias respecto a mora mayor a 90 días	1,9	1,9	1,9	1,8
Rentabilidad nominal sobre el patrimonio promedio (%)	6,4	7,2	3,9	4,6
Crecimiento interanual del crédito al sector privado MN (%)	4,8	8,0	4,4	5,6
Crecimiento interanual del crédito al sector privado ME (%)	-2,1	2,2	11,0	12,4

Fuente: BCCR con datos de Sugef.

2.2. Evolución de principales riesgos financieros.

2.2.1. Riesgo de crédito

Posterior al deterioro generalizado que experimentó la capacidad de pago de los deudores durante la pandemia, en el 2023 al igual que en el 2022, se vio favorecida por un desempeño mejor al esperado de la actividad económica, las mejoras en el mercado laboral y la recuperación del ingreso disponible¹⁷. Adicionalmente, la reducción de la inflación y la disminución de las tasas de interés en colones en el 2023, favorecieron la recuperación de los salarios en términos reales y vía un menor costo de los préstamos, la restitución de su capacidad de pago ante el incremento de los precios y el costo del dinero en el 2022¹⁸.

El saldo de los créditos del SBN clasificados como más riesgosos (categorías C, D y E), respecto al crédito total al sector privado (CSP), mostró una reducción en ambas monedas

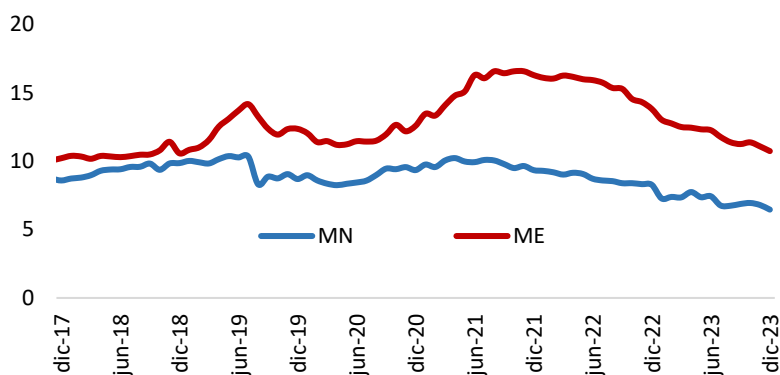
¹⁷ Para mayor detalle ver Informe de Política Monetaria abril 2024: <https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocPoliticaMonetariaInflacin/Documento-IPM-Abril-2024.pdf>

¹⁸ Otro elemento que ha incidido en la estabilidad de la morosidad fue la extensión durante el 2022 de la posibilidad de llevar a cabo arreglos de pago.

durante el 2023. En colones pasó de 8,3% en diciembre de 2022 a un 6,5% en diciembre de 2023, mientras en moneda extranjera se redujo de 13,8% a un 10,7% en el mismo período (Gráfico 8). Cabe mencionar que, a partir de enero del 2024, entró a regir el Acuerdo Conassif 14-21 “Reglamento sobre el cálculo de las estimaciones crediticias” con el que se introdujeron nuevas categorías de riesgo. En este acuerdo se establecieron 8 categorías, denominadas como 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7 y 8, donde la categoría 1 representa la de menor riesgo y la 8 la categoría de mayor riesgo de crédito¹⁹. De esta manera, se derogaron las categorías A1, A2, B1, B2, C1, C2, D y E, contenidas en el Acuerdo SUGEF 1-05.

Este cambio en las categorías de riesgo no permite establecer equivalencias directas entre las derogadas y las vigentes, y en consecuencia se dificulta el seguimiento de la calidad de la cartera crediticia. Sin embargo, un análisis del BCCR para el SIFR determinó que el saldo de los créditos clasificados en categoría 8, que representa a los de mayor riesgo bajo la nueva normativa, se redujo en un 26,7% respecto al saldo de los créditos clasificados en “E” bajo las categorías previas, que también representaba a los créditos de mayor riesgo, en extremo deteriorados, sin prácticamente probabilidades de recuperación.

Gráfico 8: SBN: Participación de créditos en categorías C, D y E respecto al CSP, según moneda
Porcentajes



Fuente: BCCR con datos de Sugef.

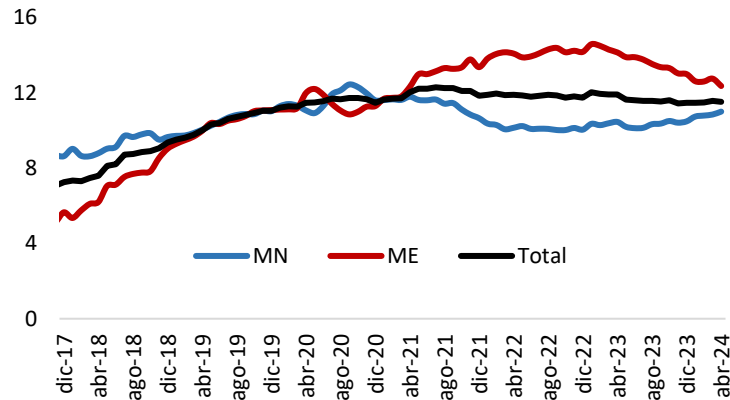
Por su parte, el indicador de mora amplia²⁰ del SBN registró durante el 2023 una tendencia a la baja en ME, la cual se extendió a los primeros meses de 2024, al ubicarse en abril de este año en un 12,4%, lo que significó 1,8 p.p. por debajo de lo observado en diciembre de 2022 (Gráfico 9). En contraposición, en colones alcanzó un 11% al cierre del primer cuatrimestre de 2024, mientras en diciembre de 2022 fue de un 10%. La mitad del aumento observado durante este periodo se presentó en los primeros cuatro meses de

¹⁹ Cabe señalar que la determinación de las categorías de riesgo para todas las operaciones de crédito, bajo el Acuerdo SUGEF 1-05, se basaba en tres criterios: morosidad, comportamiento de pago histórico (CPH) y capacidad de pago (CP). En el Acuerdo CONASSIF 14-21 estos mismos criterios se aplican para los créditos del sector corporativo (Segmento empresarial 1 y 2). Sin embargo, para los demás segmentos de crédito, el criterio de capacidad de pago se emplea solo para el otorgamiento del préstamo, no así para su seguimiento como si ocurría bajo el Acuerdo SUGEF 1-05.

²⁰ Este indicador incorpora los créditos en mora mayor a 90 días y en cobro judicial, los créditos liquidados y los bienes adquiridos en dación de pago.

2024. En términos de saldos, los créditos con atraso mayor a 90 días y en cobro judicial registraron a abril de 2024 un crecimiento interanual de un 14,6% en MN y una contracción de un 14,8% en ME.

Gráfico 9. SBN: Indicador de mora amplia por monedas y total
Porcentajes



Fuente: BCCR con datos de Sugef. Incluye la mora mayor a 90 días más cobro judicial, créditos liquidados y bienes recuperados. MN: Moneda nacional. ME: Moneda extranjera.

En el caso de las cooperativas, su indicador de mora amplia mostró una clara tendencia al alza durante el periodo analizado, al pasar de un 12,2% en diciembre de 2022 a un 14,2% en abril de 2024. Alrededor de la mitad de este incremento (1,1 p.p) provino de una cooperativa, específicamente de Coopeservidores (CS), la cual fue intervenida en el mes de mayo de 2024 por el regulador, debido a diversas irregularidades en su gestión (ver Recuadro 1).

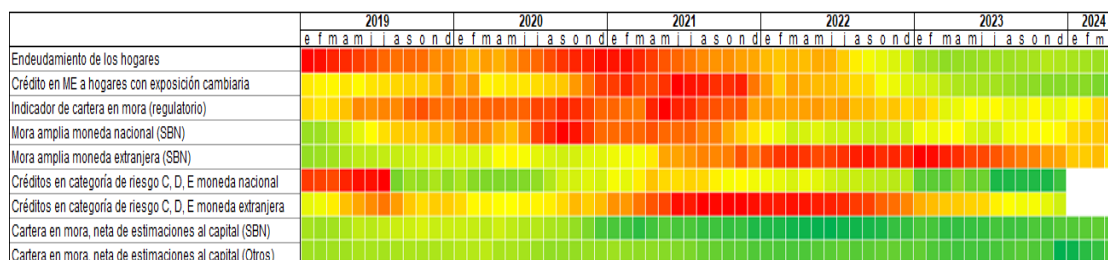
El aumento en la mora amplia en MN contrasta con la baja que registra la TPM desde marzo de 2023. Esto podría relacionarse con rezagos en la revelación del riesgo de crédito como resultado de algunas medidas de flexibilización normativa que se aplicaron durante la pandemia de Covid-19 con el objetivo de mitigar su impacto en los deudores, más específicamente en lo relativo al seguimiento de su capacidad de pago²¹. Además, se debe considerar que la mayoría de los arreglos de pago que realizaron las entidades durante la emergencia sanitaria se dirigieron a deudores en MN. Todo esto y bajo ciertas circunstancias, pudo incrementar el riesgo moral en los deudores y explicar el aumento en la mora antes señalado. Otro elemento para considerar son posibles rezagos en el traslado a los deudores de la baja en las tasas de interés en colones ocurrida desde el 2023.

²¹ En respuesta a la emergencia sanitaria, se realizaron algunas modificaciones normativas con relación a la capacidad de pago: Se incluyó un transitorio XVII en el Acuerdo SUGEF 1-05 (De marzo 2020 a marzo 2021) en el cual, se admitió que las entidades supervisadas tomaran acciones para exceptuar de sus políticas y procedimientos crediticios, la presentación de información requerida para efectos de análisis de capacidad de pago con el fin de asegurar el otorgamiento expedito de arreglos de pago, por lo que podía mantenerse durante ese plazo sin cambio el nivel de capacidad de pago que el cliente poseía previo a la modificación en las condiciones. Posteriormente, se incluyó un transitorio XVII bis (A partir de diciembre 2020), en el cual se estableció que los deudores a los que se les otorgara nuevos arreglos de pagos, se les aplicara la calificación de capacidad de pago para la asignación de la categoría de riesgo y el cálculo de estimaciones.

Por otra parte, el mapa de calor de riesgo de crédito refleja en general y desde el 2022 una disminución en las tensiones del riesgo de crédito en el SIFR, la cual se sostuvo y afianzó en el 2023. En la mayoría de los componentes de este mapa de calor se observa como los colores con tonalidades rojizas que se observaron en el 2020 y 2021 como resultado de la pandemia y que representan condiciones de mayor tensión, pasaron a colores con tonalidades más verdes, que representan una disminución o menor tensión (Figura 1).

Destaca la mejora que se dio en el indicador denominado como endeudamiento de los hogares, que se calcula como la razón de los créditos de los hogares respecto a su ingreso disponible, explicada por la recuperación de esta última variable en los últimos años. También se evidencia una mejora asociada con la participación del crédito en dólares a familias con exposición al riesgo cambiario respecto al crédito total en esta moneda.

Figura 1. Mapa de calor del riesgo de crédito



Nota: Los colores del mapa se asignan en función de la posición relativa con respecto a la historia de la serie de datos (ene-2009 a dic-2023), a excepción del indicador de mora amplia, el cual considera el período desde el 2018 a la fecha.

Color amarillo representa la media histórica mientras que los tonos verdes se interpretan como una situación de menor riesgo relativo. Los tonos en rojo representan incrementos en el riesgo relativo, sin que esto deba interpretarse como una situación que compromete al sistema financiero. Por el mecanismo de asignación de los colores en función de su historia, es posible que el mapa de calor no revele con prontitud las disminuciones en la exposición al riesgo de crédito del último año, si el dato se encuentra por encima de la media histórica. Además, la mayoría de los indicadores que lo constituyen revelan el riesgo materializado más que las exposiciones del momento.

Endeudamiento de los hogares = Crédito otorgado a hogares / Ingreso disponible de los hogares, (SBN).

Crédito en ME a hogares con exposición cambiaria= Crédito en moneda extranjera (ME) a hogares con exposición cambiaria / Crédito en ME (SIFR).

Créditos en categoría de riesgo C, D, E, definidas de acuerdo con las categorías de riesgo que establece el artículo 10 del Reglamento para la Calificación de Deudores, Sufeg 1-05. Estas categorías de riesgo corresponden a las calificaciones asignadas a deudores con un perfil de riesgo mayor, y por tanto suponen mayor riesgo de crédito. Cabe mencionar que a partir de enero 2024 ya no se dispone de estas categorías por un cambio normativo en el Reglamento sobre el Cálculo de Estimaciones Crediticias (Acuerdo Conassif 14-21), por lo cual estas series se descontinúan a partir de esa fecha.

Fuente: BCCR.

Se debe señalar que, si bien la participación de los préstamos a deudores CEC respecto al crédito total en ME disminuyó en el 2023, al ubicarse en un 61,3%, 2,6 p.p. menos que la cifra observada en diciembre de 2022, en los últimos meses se registró un aumento en dicha participación. Estos créditos contabilizan tasas de crecimiento interanual positivas desde mediados de 2023, luego de que mostraran contracciones recurrentes por varios años. Así, al cierre de diciembre de este año registraron una tasa de expansión de un 6,6%, la cual casi se duplicó al cierre de abril de 2024, al ubicarse en un 12,3% e igualar la tasa de crecimiento de los créditos a deudores SEC en ese mes, la cual se desaceleró luego de alcanzar un 17,7% a diciembre de 2023 (Gráfico 10).

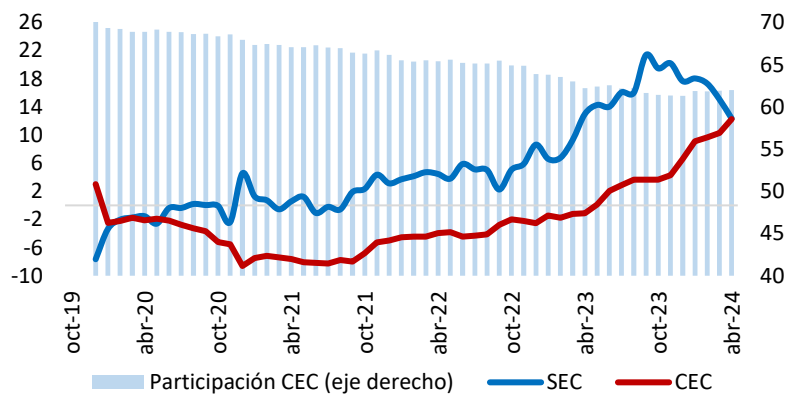
La aceleración en el crecimiento de los créditos a deudores CEC proviene de los grupos homogéneos de riesgo empresarial, consumo y tarjetas de créditos, que en conjunto representan cerca del 56% de estos préstamos.

Cabe señalar que, a partir de enero 2023 entró a regir una nueva definición de deudor generador de divisas. Además, se cambiaron los términos de deudor no generador (NG) (NG) y generador (G) de divisas por deudor con exposición al riesgo cambiario (CEC) y sin exposición (SEC). Para este último tipo, la definición se hizo más estricta al establecer que un deudor sin exposición tiene que poseer una cobertura total, sea natural, financiera o mixta. Sin embargo, para los deudores existentes en ese momento lo que se hizo fue una homologación de los que estaban catalogados como deudores NG a deudores CEC y de los deudores G a deudores SEC. Por otra parte, a partir de enero de 2024 se sustituyó la estimación genérica de 1,5% que las entidades tenían que hacer por cada crédito otorgado en ME a deudores NG, por un cargo de capital de 1,5 veces, con una gradualidad de 7 años.

La sustitución de la estimación por un cargo de capital no necesariamente es neutral, debido a que la estimación tiene un impacto directo y de muy corto plazo en las utilidades de las entidades y posteriormente en su ISP. Mientras el cargo de capital repercute solo en su ISP, lo que junto con su aplicación gradual hace que el impacto se difiera en el tiempo. Además, las entidades que registran niveles de ISP superiores al límite regulatorio podrían percibir un menor impacto del cargo de capital que de la estimación. Dado esto, se requiere un estudio del impacto de esta nueva normativa a fin de determinar su efectividad, especialmente en lo referente a la sustitución de la estimación por el cargo de capital adicional.

Gráfico 10. SIFR: Variación interanual del CSP en ME según tipo de deudores y participación de deudores CEC.

Porcentaje



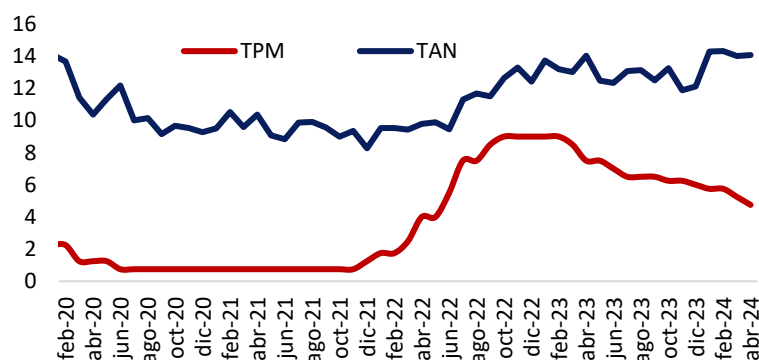
Fuente: BCCR con datos de Sugef.

Entre otros factores que podrían favorecer el crédito en ME a deudores CEC se encuentra su menor costo relativo respecto a los créditos en colones. En este sentido destaca el comportamiento de la tasa de interés activa promedio para nuevos créditos (TAN) en MN del SIFR, la cual aumentó 88 p.b. entre febrero de 2023 y abril de 2024, pese a que en este período la TPM se redujo en 425 p.b. (Gráfico 11), la tasa pasiva promedio para nuevos créditos (TPN) disminuyó en 409 p.b y la Tasa Básica Pasiva (TBP) lo hizo en 187 p.b y

El nivel y la resistencia a la baja de la TAN ha llevado a que se incremente de forma notable la brecha de esta tasa con respecto a la TPN, la cual se ha ajustado a la baja en línea con la TPM. Este incremento coincide con un deterioro en el indicador de eficiencia operativa en varias entidades y en consecuencia podría constituir una forma de compensar este resultado, en un sector en que prevalecen algunas limitaciones de competencia²².

Gráfico 11. Tasa de política monetaria (TPM) y tasa activa negociada (TAN)

Porcentaje



Fuente: BCCR. TAN promedio ponderado de SIFR. TPM a fin de mes.

El menor costo de los créditos en ME a deudores CEC con respecto a los créditos en colones se refleja en la diferencia entre la TAN promedio en ME y MN. Mientras la primera se redujo en 73 p.b. durante el periodo analizado, para ubicarse a abril de 2024 en un 7,2%, la TAN en MN aumentó casi en 90 p.b., para ubicarse en este mes en un 14,1%. Esta diferencia toma mayor relevancia por la tendencia a la baja del tipo de cambio en ese lapso.

Por su parte, la tasa de interés activa e implícita del saldo de los créditos vigentes en MN del SIFR se redujo solo en 40 p.b. durante el periodo antes analizado. Sin embargo, durante la escalada de aumentos de la TPM entre diciembre de 2021 y marzo de 2023 el incrementó relativo de esta tasa fue bajo (130 p.b.). El menor ajuste podría reflejar la decisión de los intermediarios de evitar un impacto mayor en sus balances producto de un deterioro adicional de su cartera de crédito, que ya había sido severamente afectada por la pandemia.

En resumen, la resistencia a la baja de las tasas activas en colones para nuevos créditos y el mayor costo relativo de estos préstamos respecto a los de dólares, representa una limitante para el crecimiento de la demanda crediticia en moneda nacional y favorece los créditos CEC²³.

²² Este indicador se calcula como la razón de los gastos administrativos al resultado operativo bruto (ROB). El deterioro que registra este indicador en varias entidades resulta tanto de un aumento del numerador y una disminución del denominador. Este último afectado por PNME largas y menores ingresos en colones provenientes de servicios que se cobran en dólares, en un contexto de apreciación cambiaria. Además, en algunas entidades repercutió un deterioro en la cartera crediticia. El ROB se refiere la suma del resultado neto de intermediación y de comisiones y servicios y otros, así como el de ingresos y gastos de operación, sin considerar el gasto administrativo, estimaciones e impuestos.

²³ Respecto a la resistencia a la baja de la TAN en MN, cabe indicar que aparte de consideraciones de organización industrial o de competencia hay que analizar los nuevos cargos asociados a la nueva regulación para cumplir con Basilea III.

Otra exposición al riesgo de crédito que persiste en el SIFR es la proporción relativamente alta de los créditos que se otorgan a plazos relativamente largos, particularmente los dirigidos a consumo en colones y los provenientes de las cooperativas. Los plazos largos favorecen el sobreendeudamiento e incrementan la exposición de los intermediarios al riesgo de crédito. A abril de 2024 el 55,6% de los créditos para consumo otorgados por las cooperativas superaba el plazo de 9 años y un 28% se ubicaba entre 6 y 9 años, mientras en el SBN estas cifras eran de un 41,5% y un 25,5% respectivamente, esto pese a que las autoridades financieras implementaron desde enero de 2019 un cargo adicional de capital para plazos mayores en los créditos de consumo, tarjetas de créditos, vehículos y vivienda.

Este cargo se suspendió durante la pandemia como parte de las medidas de flexibilización normativa, sin embargo, en enero de 2022 se volvieron a implementar. Posteriormente, en octubre de 2023 y para la cartera de consumo, el cargo adicional de capital se incrementó, de un 20% a un 60% para plazos entre 6 y 9 años y de un 20% a un 140% para plazos mayores a 9 años. Sin embargo, a la fecha persisten niveles altos de participación de los plazos largos en estos créditos. Entre enero de 2019 y abril de 2024 la proporción de los créditos al consumo con plazos mayores a 6 años aumentó en 3,1 p.p en el sistema bancario y se redujo solamente en 2,9 p.p en el sector de las cooperativas.

Lo resultados anteriores plantean la necesidad de profundizar en los elementos que motivan la persistencia de los plazos largos en las operaciones crediticias, así como el impacto que han tenido las reformas implementadas. En este sentido, se debe de considerar que un cargo de capital puede tener un efecto no significativo en aquellos intermediarios con un ISP relativamente alto y que los refinanciamientos alargan los plazos de los créditos. En este último caso la normativa solo estaría atendiendo el problema al momento de otorgar el crédito. Cabe señalar que las autoridades financieras se encuentran gestionando una reforma adicional a la normativa prudencial para atender el problema.

Recuadro 1. Caso de Coopeservidores R.L. (CS)

El 2 de octubre de 1957 se constituyó la Cooperativa de Crédito La Unión, con 34 asociados de la Dirección General del Servicio Civil. Es a partir de 1965 que adopta el nombre de Coopeservidores y comenzó a ser supervisada por la Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef) en 1994. Al cierre de 2023 contaba con un total de 18 sucursales en todo el país, alrededor de unos 131.500 asociados y tenía 709 empleados.

Cabe mencionar que, con cifras al mes de abril de 2024, CS contabilizaba activos por ₡725 mil millones y se ubicaba como la cuarta entidad más grande del sector cooperativo, con una participación del 16,2% de los activos totales de este sector y un 1,8% del total de activos del Sistema de Intermediación Financiero regulado (SIFR) del país. Además, similar a las principales cooperativas, la composición de las carteras de crédito de CS se caracteriza por una fuerte concentración en el otorgamiento de créditos al sector de consumo.

El monto total de créditos de CS ascendía a ₡526.393 millones al mes de abril de 2024, colocados a 59.315 deudores que, en promedio, disponían de una deuda de alrededor de ₡9 millones. Además, las inversiones en instrumentos financieros ascendían a ₡142.695 millones a esta misma fecha. Por su parte, las obligaciones con el público registraron un monto total de ₡501.787 millones al cuarto mes de 2024 y la cantidad de acreedores fue de ₡154.816, por lo cual el saldo promedio por depositante era de aproximadamente de ₡3 millones.

Sin embargo, según acta de la sesión 1860-2024, del 13 de mayo de 2024, el Conassif ordenó la intervención de CS, hasta por un plazo de 30 días naturales. La Sugef detectó incoherencias en la gestión del negocio que ponían en peligro su seguridad y solvencia²⁴, entre ellas:

1. La información reportada por la administración de la entidad sobre las operaciones de crédito mostró deficiencias graves en su precisión, consistencia e integridad, lo cual impidió reflejar de forma veraz la situación de la calidad de crédito de la cartera.
2. La Cooperativa aplicó de forma masiva moratorias de pago, evitando la reclasificación de las operaciones crediticias hacia categorías de mayor riesgo y sin realizar ninguna gestión de cobro. Lo anterior también afectó la calidad de la cartera de crédito de la entidad y generó estimaciones crediticias adicionales, así como pérdidas al cierre de diciembre de 2023.
3. Producto de lo anterior, la materialización del riesgo de crédito durante el primer trimestre de 2024 se ha incrementado, lo que ha significado el registro de estimaciones crediticias adicionales.

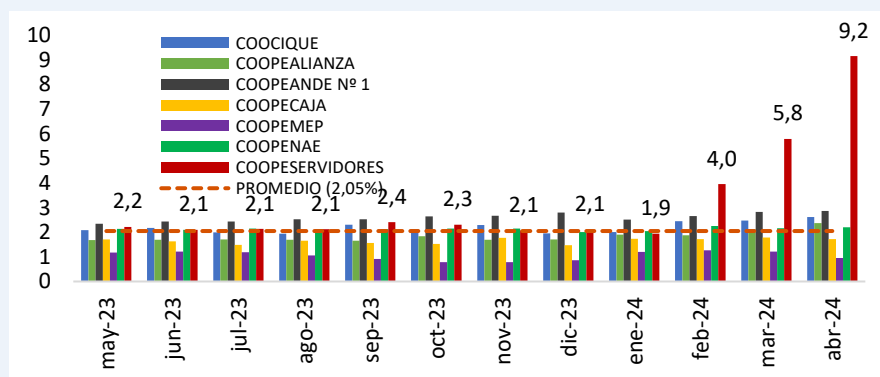
²⁴ Para más detalle, véase la Gaceta No.87 del 16 de mayo del 2024 y el comunicado de interés: https://www.imprentanacional.go.cr/pub/2024/05/16/COMP_16_05_2024.pdf
https://www.sugef.fi.cr/informacion_relevante/comunicados_interes/Preguntas%20y%20respuestas%20intervencion%2015-5-2024.pdf

4. Los órganos de dirección y de alta administración de la cooperativa han actuado con negligencia. Además, el manejo irregular y riesgoso de los mismos, permitió el ocultamiento de información financiera real, al supervisor, a sus asociados, ahorrantes e inversionistas, en detrimento de sus intereses legítimos, vulnerando la confianza en el sistema financiero.
5. Dada la forma en que la Cooperativa ha sido gestionada, existe la posibilidad de que se profundicen aún más, los riesgos que atentan contra su solvencia y estabilidad, entre otros.

Cabe señalar que a finales de 2023 la cartera crediticia de mayor riesgo (C, D y E) de CS se incrementó significativamente. A diciembre de este año representó un 21,6% de su cartera total de crédito (5% el mes previo), muy por encima del 4,9% promedio que se registró en el resto de las principales cooperativas del sector. Esto se debió a que tuvo que reclasificar los créditos prorrogados hacia categorías de mayor riesgo, lo cual conllevó a un mayor gasto por estimaciones que resultó en una pérdida de ¢26.975 millones al cierre del 2023.

En los primeros cuatro meses del 2024, el deterioro en la calidad de la cartera crediticia de CS (Gráfico 1.1.) se reflejó en un aumento en la mora a más de 90 días y cobro judicial, la cual, respecto a la cartera directa, se ubicó muy por encima de la observada en el resto de las cooperativas de mayor tamaño. Cabe indicar que no se ha observado en este sector un contagio por riesgo de crédito producto de la intervención de CS.

Gráfico 1.1. Principales cooperativas: Indicador de la mora mayor a 90 días
(en porcentaje)



Fuente: BCCR con datos de Sugef.

En este contexto y en sesión extraordinaria 1869-2024 del 11 de junio de 2024, el Conassif amplió el plazo del proceso de intervención de CS al 25 de junio de 2024. No obstante, el 21 de junio, en su sesión 1871-2024, acordó iniciar un proceso de resolución para CS, para lo cual cuenta con un plazo de hasta un año, según la Ley de Creación del Fondo de Garantía de Depósito y de Mecanismos de Resolución de Intermediarios Financieros (Ley 9816).

Procesos de resolución.

Según Bolzico y otros (2014)²⁵ se denomina red de seguridad financiera (RSF) al conjunto de instrumentos e instituciones destinados a preservar la estabilidad financiera y mitigar los efectos de la caída de instituciones financieras en forma individual.

En forma general se considera que la RSF está formada por cuatro componentes principales: (1) los procesos de supervisión financiera, (2) el prestamista de última instancia (PUI), (3) los mecanismos de resolución bancaria y, (4) el esquema de seguro o garantía de depósitos. Los distintos componentes pueden considerarse como sucesivas “líneas de defensa” frente a los riesgos de la actividad financiera.

Respecto al tercer componente de la RSF y de acuerdo con la clasificación del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, más específicamente del Banco de Pagos Internacionales (2002), se identifican seis alternativas o métodos de resolución:

- a) Cierre del banco y pago de los depósitos
- b) Reestructuración radical
- c) Compra y asunción (C&A),
- d) Fusiones y adquisiciones (M&A),
- e) Banco puente
- f) Asistencia al banco abierto.

Cada uno de estos seis métodos conlleva ventajas y desventajas y podría ser más adecuado o no dependiendo de las circunstancias o situación particular que se requiere atender, también es posible la selección de una combinación de estos. La decisión de implementar un método no es trivial y con frecuencia se basa en aspectos que pueden no estar totalmente bajo el control de las autoridades. Esto incluye: el tamaño del banco involucrado, la situación política reinante, la disponibilidad de recursos con que cuente en el momento el fondo de garantía de depósitos, la experiencia previa, entre otras (Bolzico y otros, 2006)²⁶.

Estos autores mencionan que el método de resolución debería elegirse mediante un análisis costo-beneficio que considere no sólo los costos financieros directos sino otros costos que son menos evidentes y más difíciles de determinar. La meta es elegir el método que minimizará los costos sociales y económicos corrientes y futuros que surgen del proceso de resolución. Al respecto se recomienda considerar al menos los siguientes criterios:

²⁵ Para más detalle ver:

https://www.fitproper.com/documentos/propios/Fit&Proper_Red_de_Seguridad_Financiera_America_y_Africa_2014.pdf

²⁶ Para más detalle ver:

<https://fitproper.com/documentos/propios/Lineamientos%20Practicos%20para%20una%20Resolucion%20Bancaria%20Eficiente.pdf>

- a) Minimizar los costos financieros y económicos directos²⁷
- b) Minimizar el riesgo de contagio
- c) Asegurar un nivel mínimo de protección a los depositantes pequeños y menos sofisticados, que no pueden ejercer disciplina de mercado
- d) Evitar acciones en favor del rescate de los accionistas
- e) Garantizar una transparencia adecuada
- f) Capacidad y recursos disponibles

Según International Association of Deposit Insurers (2005), el método C&A ha sido el de uso más frecuente en los países desarrollados²⁸. Una derivación de este método es el denominado como BB-BM (Banco Bueno y Banco Malo). Esta alternativa consiste en separar el banco fallido en dos partes: el BB y el BM. En el BB se ubican los pasivos privilegiados y los activos con valor económico hasta el monto de pasivos transferidos, mientras en el BM se colocan los activos y pasivos remanentes. En el proceso, el BB se transfiere a uno o más bancos solventes que desean adquirirlo y el BM se liquida. De acuerdo con Bolzico y otros (2006), este método ofrece, cuando es viable, ventajas respecto a los demás en lo relativo a minimizar el riesgo moral, el riesgo de contagio y los costos de resolución.

Proceso de resolución de CS

En el comunicado emitido el 21 de junio de 2024, el Conassif anunció el inicio de un proceso de resolución para CS y el “(...) *Interventor presentó una propuesta de resolución que permitiría rescatar un conjunto de activos valiosos y deseables, los cuales se excluirían hacia una entidad financiera solvente. A cambio, esta entidad solvente deberá asumir todos los depósitos y los préstamos garantizados, lo que serviría para hacer pagos a los acreedores, en un lapso relativamente corto, que se estima no exceda los dos meses.*”.

El proceso de resolución que se implementó consistió en el establecimiento de dos figuras:

- Un “banco bueno” (BB) donde se contabilizaron los activos y pasivos de calidad de CS, con el objetivo de ser transferidos a una entidad financiera solvente interesada, que en este caso fue el Banco Popular y de Desarrollo Comunal (BPDC).
- Un “banco malo” (BM) con activos que por su calidad u otras consideraciones no se incluyeron en el “banco bueno”, y que administraría un fideicomiso con el objetivo primordial de venderlo en un plazo máximo de un año, mientras que se gestiona la recuperación de dichos activos en beneficio, en primer lugar, de los

²⁷ Hoggarth, Reidhill y Sinclair (2004) sugieren calcular el costo financiero directo de la liquidación (diferencia entre el valor de liquidación de los activos bancarios y el valor de pasivos asegurados y sus costos administrativos relacionados), para luego proceder a comparar este costo con el costo financiero directo de los distintos métodos de resolución que permiten mantener a la entidad funcionamiento. El método seleccionado también debe orientarse a reducir la pérdida de resultados económicos debido a la inadecuada asignación de recursos públicos (es decir, costos fiscales o inflacionarios que surgen del proceso de resolución) y la interrupción de los servicios bancarios (incluyendo servicios de crédito y de pago).

²⁸ Se caracteriza por su orientación al mercado, con una duración promedio más baja respecto a los otros métodos de resolución, permite conservar las funciones de la entidad en problemas sin interrumpir el servicio, facilita una cobertura más amplia de los depósitos y en general conlleva menores gastos e interrupciones respecto a las alternativas.

acreedores que queden como fideicomisarios y, en segundo lugar, de los asociados que aportaron capital a la Cooperativa.

El 31 de julio del año en curso, el Conassif acordó en su sesión 1880-2024, la oferta de compra del “banco bueno” por parte del BPDC. Esta compra implicó que dicha entidad absorbiera el 80,5% de los activos de mayor calidad de CS, que representaron el 64,4% de los activos totales de la Cooperativa. En este acuerdo se destacó, entre otros, lo siguiente:

- El BPDC asumió el 100% de los pasivos garantizados según lo establecido en la “*Ley de Creación del Fondo de Garantía de Depósitos y de Mecanismos de Resolución de los Intermediarios Financieros*” (Ley 9816, artículos 5 y 22).
- Para las obligaciones en exceso al monto garantizado por la Ley 9816, el porcentaje de recuperación en el corto plazo se estimó aproximadamente en un 50%.

El BPDC comunicó en setiembre de 2024, la finalización con éxito del traslado total de la información de los depósitos de los ahorrantes e inversionistas a sus balances. Además, en este mismo mes se concluyó la acreditación de los montos de hasta 6 millones de colones, beneficiando al 97% de la cartera de clientes de la cooperativa, quienes recuperaron el 100% de sus ahorros. Por su parte, la administración de la resolución de CS continuó en noviembre la gestión de venta de la cartera que no fue absorbida por el BPDC.

Si no se hubiera concretado el mecanismo de resolución antes señalado, el resolutor habría requerido el pago de los depósitos garantizados por el Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) y habría solicitado la liquidación de la entidad ante la instancia judicial correspondiente. Cabe señalar que, según lo establecido en la Ley 9816, el FGD garantiza hasta un monto máximo de seis millones de colones de los depósitos o ahorros, a la vista o a plazo fijo, que las personas físicas y jurídicas mantengan en los intermediarios supervisados por la SUGEF, a excepción del Banco Hipotecario de la Vivienda (Banhvi) y las mutuales de ahorro y préstamo.

Por su parte, el FGD se encuentra en una etapa inicial de acumulación de contribuciones que realizan las entidades contribuyentes con el fin de hacer crecer su patrimonio. Estos aportes se realizan de forma trimestral desde la entrada en vigor de la Ley 9816 y se dividen en tres compartimentos: uno constituido con los aportes de los bancos públicos, otro de los bancos privados y financieras y un tercero de las cooperativas. Al cierre del mes de mayo de 2024, el Fondo contaba con un patrimonio total, como suma de los tres compartimentos de ₡11.517 millones.

Adicionalmente, la Ley 9816 estableció otras fuentes de recursos para el FGD, una de ellas es la garantía contingente del 2% del encaje mínimo legal o reserva de liquidez, que se puede utilizar en caso de que los recursos propios del Fondo no sean suficientes para cancelar eventuales obligaciones del seguro de depósitos. Las otras partidas que conforman el patrimonio del FGD se encuentran citadas en el artículo 14 de la ley en referencia.

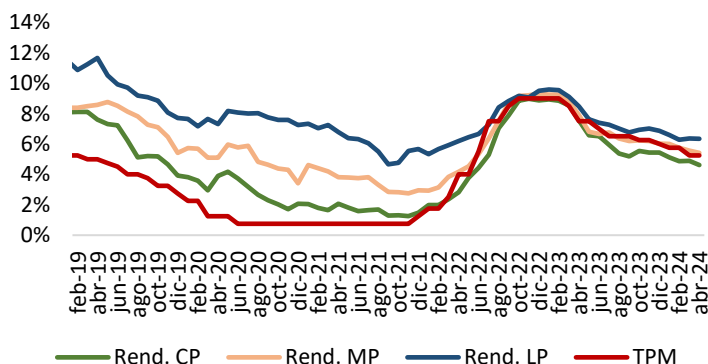
2.2.2. Riesgo de mercado

Desde el 2023 los rendimientos de los instrumentos soberanos en colones experimentaron importantes ajustes a la baja (Gráfico 12). En el corto plazo (a menos de un año plazo) pasaron de un promedio de 8,5% en el primer cuatrimestre de 2023, a un promedio de 4,9% en el primer cuatrimestre de 2024, lo que representó un ajuste interanual de -359 p.b.

Los rendimientos a mediano plazo (entre 1 y 3 años plazo) se redujeron en 312 p.b. en el mismo periodo analizado (de un 8,8% a un 5,7% entre el primer cuatrimestre de 2023 al primer cuatrimestre de 2024). Mientras en el largo plazo (a más de 3 años plazo) pasaron de un 9,2% a un 6,4% durante el mismo período, para una caída en términos interanuales de 278 p.b.

La reducción observada en estos rendimientos estuvo muy en línea con los ajustes a la baja que experimentó la TPM entre el primer cuatrimestre de 2023 y el primer cuatrimestre de 2024, la cual en ocho ocasiones de recorte contabilizó una disminución acumulada de 375 p.b.²⁹

Gráfico 12. Rendimientos de instrumentos soberanos en colones y TPM



Fuente: BCCR con datos de la Bolsa Nacional de Valores y del BCCR

Por su parte, el rendimiento de los instrumentos en dólares, influenciado por las tasas de interés en dólares internacionales, disminuyeron a nivel local levemente entre el primero y segundo trimestre del 2023, para luego tender al alza en el tercero y cuarto trimestre de este año.

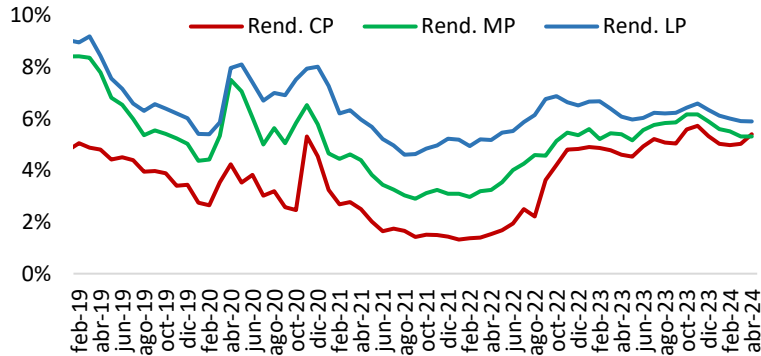
En el 2023, la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) mantuvo una política monetaria restrictiva con ajustes al alza en la Tasa FED, que pasó de 4,25% al cierre de 2022 a 5,25% en julio 2023, el máximo nivel en los últimos 23 años. Desde entonces y hasta los

²⁹ Según el Informe de Política Monetaria del Banco Central de Costa Rica (enero, 2024), “estas reducciones se sustentaron en un análisis del comportamiento de la inflación, de la evolución prevista para esta variable y sus determinantes, así como la valoración de los riesgos existentes, con base en lo cual la Junta consideró que existía espacio para propiciar una postura monetaria menos restrictiva”. Para más detalle ver: <https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocPolíticaMonetaria/Inflación/IPM-enero-2024-informe.pdf>

primeros meses de 2024, la FED ha mantenido sin cambios sus tasas de interés de referencia³⁰.

El primer cuatrimestre de 2024, los rendimientos locales en dólares y de corto plazo (CP) se ubicaron en promedio en un 5,1% (32 p.b. por encima con respecto al mismo periodo del año anterior). El mediano plazo (MP), fueron un 5,4% (2 p.b. mayores que hace un año) y en el largo plazo (LP) un 6%, 47 p.b. por debajo de los observados un año atrás (Gráfico 13).

Gráfico 13. Rendimientos soberanos en dólares

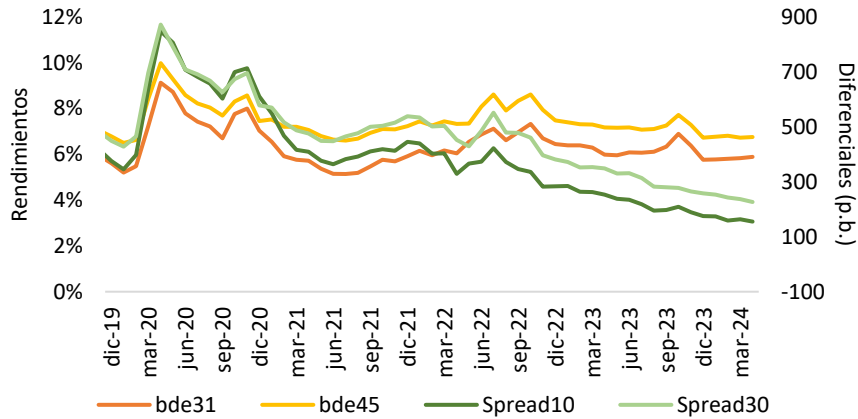


Fuente: BCCR con datos de la Bolsa Nacional de Valores

A nivel internacional, el rendimiento de los bonos soberanos de la deuda externa costarricense se ajustó levemente a la baja (Gráfico 14). Por ejemplo, en el bde31 pasó de un 6,3% en el primer cuatrimestre del 2023, a un 5,8% un año después y en el bde45 se redujo de un 7,3% a un 6,8% en el mismo periodo. Estos ajustes respondieron a la mejora en la calificación crediticia del país, la cual pasó de BB- a BB, con perspectiva estable por parte de la calificadoradora de riesgo Fitch Ratings. Respecto a los diferenciales entre los rendimientos de la deuda externa de Costa Rica y los bonos del Tesoro de Estados Unidos, la reducción tuvo que ver principalmente con un aumento en las tasas de interés externas.

³⁰ En la reunión del 21 de marzo del 2024, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC por sus siglas en inglés) indicó que buscará alcanzar el máximo empleo y una inflación a una tasa del 2% en el largo plazo, antes de tomar la decisión de ajustar la tasa FED. Considera, además, que los riesgos para lograr sus objetivos de empleo e inflación se están equilibrando mejor, no obstante, indicó que las perspectivas económicas son inciertas y el Comité sigue muy atento a los riesgos de inflación. Ante esto, el consenso del mercado se mantiene en que, durante el 2024, la FED disminuirá la tasa de referencia en al menos 3 ocasiones (25 p.b. cada una).

Gráfico 14. Rendimiento de los bonos de deuda externa y diferenciales respecto a los Tesoros de EEUU



Fuente: BCCR con datos de Bloomberg

Durante el 2023, el mercado cambiario del país mostró una alta disponibilidad de dólares, que se mantuvo en los primeros cuatro meses de 2024, propiciando la apreciación del colón. De acuerdo con el Informe de Política Monetaria (enero, 2024), “este comportamiento responde a una mayor liquidación neta de divisas asociadas a operaciones del sector real de la economía, consecuente, entre otros, con la recuperación de la industria de turismo receptivo, la evolución de las exportaciones y la inversión directa”.

El tipo de cambio promedio MONEX pasó de 557,37 colones por dólar estadounidense en enero de 2023, a 509,19 en abril de 2024, lo que implicó una apreciación del 8,64% en este período.

El comportamiento de los rendimientos de los bonos soberanos en ambas monedas y mercados, así como el del tipo de cambio, los cuales tienen afectación en los portafolios de inversión financiera y en consecuencia representan un riesgo de mercado, se resumen en el Mapa de calor de riesgo de mercado (Figura 2). Este mapa de calor muestra que, en la mayoría de sus componentes, especialmente en colones, en el 2023 disminuyeron las tensiones de riesgo de mercado, dado que los colores han pasado de tonalidades naranjas y rojas, que se registraron en el 2022, a tonalidades cada vez más verdes, lo que refleja la caída en los rendimientos de los instrumentos de deuda pública en moneda nacional.

excedentes en el Encaje Mínimo Legal y un aumento en el costo de las negociaciones en esa moneda.

En lo que respecta a los indicadores de liquidez del SIFR, al cierre de 2023 y el primer cuatrimestre de 2024, registraron niveles similares a los del cierre de 2022 (Cuadro 2). El Indicador de Cobertura de Liquidez (ICL) fue mayor a dos veces el límite regulatorio (una vez) en ambas monedas. Es decir, los activos líquidos del sistema alcanzaron para cubrir más de dos veces las salidas netas esperadas en los depósitos con vencimiento a 30 días o menos.

Por grupo bancario, al cierre de 2023 el ICL de los bancos públicos en ambas monedas se mantuvo prácticamente sin cambios respecto a diciembre de 2022, alrededor de 1,6 veces en colones y 2,2 veces en dólares. Al mes de abril de 2024, en colones se ubicó en 1,9 veces y en dólares en 2,0 veces. En lo que respecta a la banca privada, en colones pasó de 2,3 veces en diciembre de 2022 a 2,5 veces en abril de 2024, mientras en dólares el cambió fue de 2,2 veces a 2,0 veces, respectivamente. Por su parte, el calce a tres meses del sistema de intermediación financiera como un todo, en ambas monedas, mostró que los activos con recuperación a tres meses o menos y las inversiones con vencimiento mayor a tres meses, superaron en más de una y media veces los pasivos con vencimiento a tres meses sin probabilidad de renovación³¹.

Cabe mencionar que el ICL y el indicador de calce del sector cooperativo como un todo, mantuvo holguras importantes durante el periodo analizado, con una mejora significativa en el ICL en MN en los primeros cuatro meses de 2024, al pasar de 8,1 veces en diciembre del 2023 a 14,9 veces en abril de 2024. Cabe destacar que estos indicadores, así como el indicador de salida de depósitos³² de las cooperativas reguladas, siguieron mostrando condiciones adecuadas y estables de liquidez luego de la intervención de CS. A esta fecha no se identificaron tensiones de liquidez en este sector asociadas a un eventual contagio de CS.

Cuadro 2. ICL y calce a 3 meses del SIFR, por moneda
(en número de veces)

	ICL MN			ICL ME			Calce MN 3M			Calce ME 3M		
	Dic-22	Dic-23	Abr-24	Dic-22	Dic-23	Abr-24	Dic-22	Dic-23	Abr-24	Dic-22	Dic-23	Abr-24
SIFR	2,0	2,2	2,5	2,3	2,2	2,1	1,5	1,6	1,7	1,5	1,8	1,9
Bancos Públicos	1,5	1,6	1,9	2,2	2,2	2,0	1,3	1,3	1,4	1,4	1,7	1,8
Bancos Privados	2,3	2,6	2,5	2,2	2,0	2,0	1,8	2,3	2,3	1,5	1,8	1,9
Cooperativas	6,2	8,1	14,9	7,4	7,2	3,9	1,3	1,5	1,6	1,9	1,6	1,8

Fuente: Elaboración propia con datos de Sugef.

³¹ ICL= Fondos de activos líquidos de alta calidad / Salidas esperadas a 30 días menos entradas esperadas a 30 días. Calce a 3 meses = Recuperación de activos en colones y dólares a tres meses plazo, más inversiones con vencimiento mayor a tres meses (ajustado) / Vencimiento de pasivos hasta tres meses ajustado por la volatilidad de cuentas corrientes y ahorros con el público a la vista.

³² Este indicador permite analizar el comportamiento diario de las salidas de depósitos de los intermediarios, construido a partir de las transacciones salientes de los servicios PIN y DTR (pagos inmediatos y débitos en tiempo real) de la cuenta de reserva de los bancos y de las cooperativas.

Durante el 2023 se incrementó la preferencia por las captaciones en cuenta y corriente en colones mientras disminuyó en dólares. En colones pasaron de un crecimiento interanual negativo en diciembre de 2022 (10,5%) a una expansión de un 12,5% en diciembre de 2023 y un 20% en abril de 2024. Por el contrario, en moneda extranjera pasaron de crecer un 12,5% al cierre de 2022, a una caída de un 1,3% en diciembre de 2023. No obstante, al mes de abril de 2024 mostraron una tasa de crecimiento interanual de un 3,7%.

Como resultado de lo anterior, entre diciembre de 2022 y 2023 las captaciones de corto plazo en colones aumentaron su participación dentro del total de los depósitos del SIFR en esta moneda, de un 48% a un 49,6% respectivamente, y a un 50,9% al cierre de abril de 2024, mientras en dólares esta misma participación disminuyó de un 60,9% a un 57,9% entre ambos años y aumentó levemente a un 58,1% al cierre del primer cuatrimestre de 2024.

Por su parte, los FMD, que son un instrumento con características similares a las cuentas corrientes y de ahorro bancarias debido a que se pueden liquidar un día después, mostraron en el 2023 una recuperación en ambas monedas, pero mayormente en colones. A diciembre de este año, en colones crecieron a una tasa interanual de un 21,4%, luego de una caída de un 24,9% en el 2022. Esta tendencia se mantuvo en los primeros cuatro meses de 2024, al mostrar al cierre de abril de 2024 un crecimiento interanual de un 25,3%. En lo que respecta a dólares, también muestran una senda de recuperación, pero en menor medida que en colones, al crecer interanualmente a una tasa de un 4% en diciembre de 2023 y un 11% en abril de 2024, luego de caer un 19,6% a diciembre de 2022.

La mayor preferencia, durante el periodo arriba analizado, por plazos más cortos en los ahorros en colones (reflejada en la composición de las captaciones bancarias por plazos y en el crecimiento de los FMD), coincidió con la caída vertiginosa que sufrió el premio por ahorrar en esta moneda en el mismo plazo, al pasar de un 6% en diciembre de 2022 a valores negativos en diciembre de 2023 (0,6%)³³ y abril de 2024 (2,2%), luego de la fuerte alza en el 2022. Este resultado podría haber motivado la preferencia de los agentes económicos por plazos más cortos en colones como parte de un incremento en el riesgo de dolarización, pese a que al cierre de 2023 y en los primeros cuatro meses de 2024, los indicadores de dolarización de los ahorros no mostraron un aumento relevante o desordenado.

Cabe señalar que el mejor desempeño observado en los FMD no es extensivo a los otros tipos de fondos de inversión existentes en el mercado, más específicamente, los fondos de inversión inmobiliarios (FII) y en lo particular el BCR FII no diversificado, que desde varios meses atrás ha sido cuestionado públicamente por problemas de gestión relacionados al inmueble Parque Empresarial del Pacífico (para mayor detalle ver Recuadro 2).

Respecto a la estructura de financiamiento del SIFR, durante el 2023 se continuó registrando la disminución en la dependencia de fuentes de financiamiento mayoristas que inició en el mes de marzo de 2020 como resultado de la emergencia sanitaria. Cabe destacar que estas fuentes representan una mayor exposición al riesgo de liquidez y

³³ Considera el plazo entre 360 a 539 días.

refinanciamiento, debido a que son sensibles a las condiciones del mercado y en consecuencia presentan una mayor volatilidad. A diciembre del 2023, la participación porcentual de las fuentes de financiamiento más estables (hogares y empresas) respecto al total alcanzó un 63,5% (61,6% en 2022). Es decir, las fuentes mayoristas redujeron su participación en este año en 1,9 p.p. Por monedas se dio una reducción de 2,5 p.p. en colones y 2,9 p.p. en moneda extranjera. Esta tendencia se mantuvo al mes de abril de 2024 en ME, al reducirse su participación en 1,1 p.p., por su parte en MN, la participación aumentó 1,3 p.p.

Recuadro 2. El caso del fondo BCR FII no diversificado de BCR SAFI

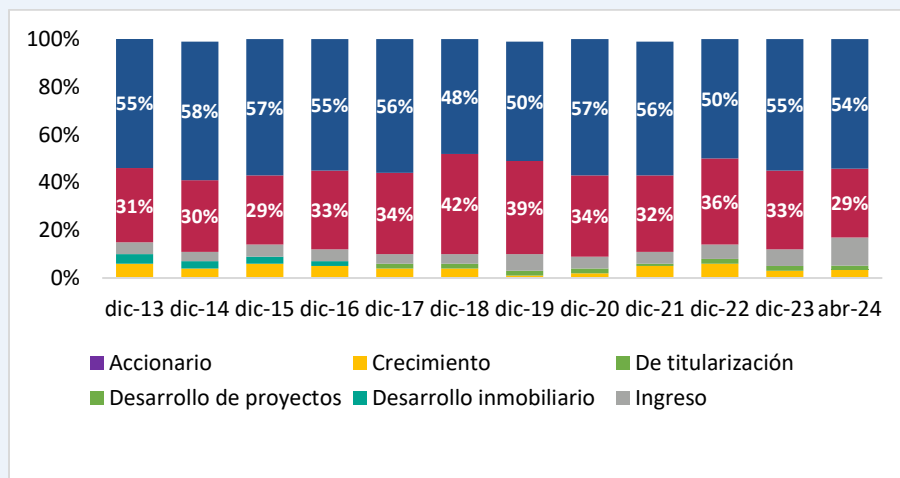
El mercado de valores costarricense cuenta con dos tipos de fondos de inversión, los financieros y no financieros, y dentro de estos últimos se encuentran los fondos de inversión inmobiliarios.

Los fondos de inversión inmobiliarios son patrimonios independientes que administran las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFIs), por cuenta y riesgo de los participantes, cuyo objetivo primordial es la inversión en bienes inmuebles construidos, ya sea dentro o fuera del territorio nacional, para su arrendamiento y complementariamente, la venta total o parcial de estos.

El sector inmobiliario, principalmente el de oficinas, ha sufrido en los últimos años cambios importantes producto de la pandemia, el mayor uso del teletrabajo y el alza de las tasas de interés en 2022, lo cual ha repercutido en sus niveles de ocupación y en el precio de alquiler de estos.

Después de los fondos del mercado de dinero (FMD), los fondos de inversión inmobiliarios (FII) registran el segundo lugar en importancia dentro del total de los activos netos administrados por las SAFIs del país. Al mes de abril de 2024 contabilizaron una participación del 29%, la cual con respecto al cierre de 2022 se redujo en 7 p.p. y 4 p.p. con respecto a diciembre de 2023 (Gráfico 1).

Gráfico 2.1.
Estructura del activo neto administrado según tipo de fondo de inversión. Al 31 de diciembre de cada año y al 30 de abril de 2024
(en porcentaje)



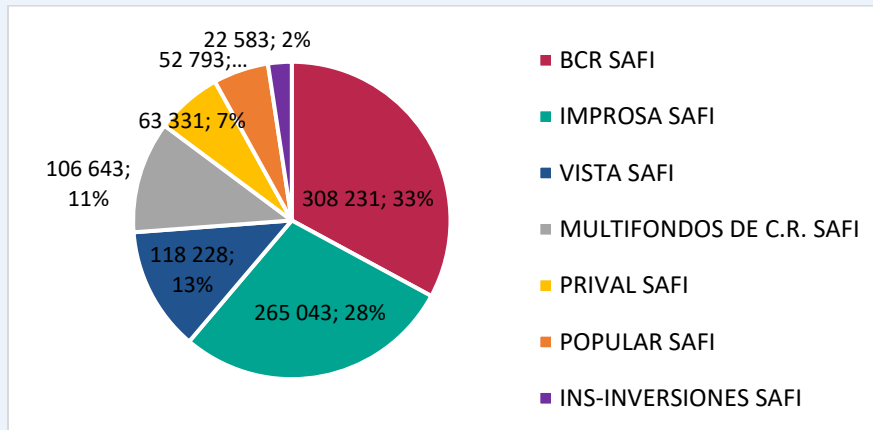
Fuente: elaboración propia con datos de Sugeval.

En la actualidad se cuenta con 14 FII administrados en siete Safis, de las cuales BCR SAFI e Improsa SAFI concentran el 61% del activo neto total administrado por esta industria en Costa Rica (gráfico 2). En este tipo de fondos de inversión la participación de la moneda extranjera se ha mantenido históricamente en un 98%.

Gráfico 2.2.

Estructura del activo neto de los FII por SAFI, al 30 de abril de 2024

Montos en millones de colones y distribución en porcentaje



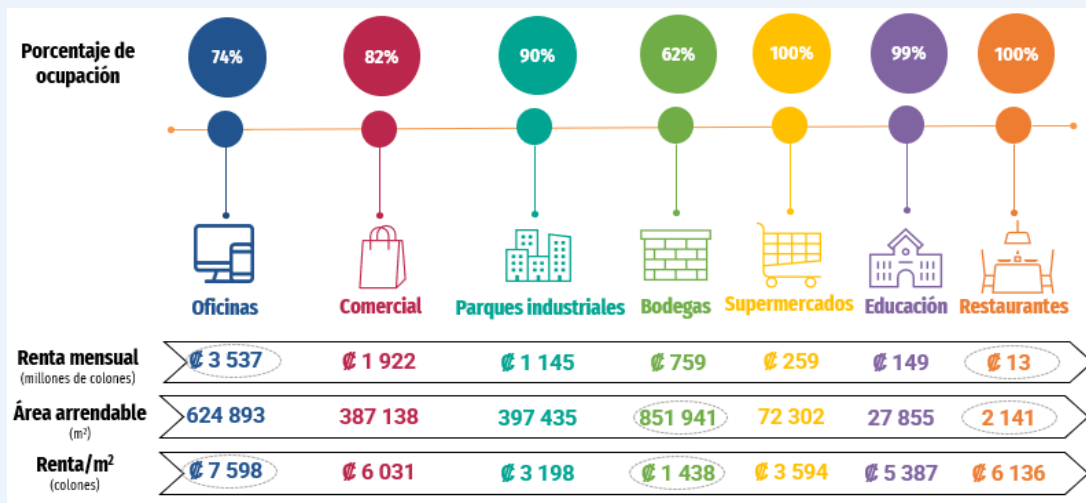
Fuente: elaboración propia con datos de Sugeval.

La tasa de ocupación es uno de los indicadores de mayor importancia para dar seguimiento al desempeño de los FII. Al 30 de abril 2024, estos fondos registraron un promedio de ocupación del 82%, lo que significó una reducción de 2 p.p con respecto a diciembre 2022. Por tipo de inmueble, los supermercados y restaurantes mostraron la mayor ocupación, con un 100%, mientras los parques industriales registraron un 91% y en educación fue de un 81%. Por su parte, los inmuebles dedicados a bodegas y oficinas registraron un 59% y 73% de manera respectiva.

El nivel de ocupación de los inmuebles dedicados a oficinas tiene un impacto relevante en el desempeño de la industria, debido que representan su mayor fuente de ingresos por arrendamientos. Al mes de abril de 2024, un 44% de los ingresos por este concepto provinieron de este tipo de inmuebles, seguido por aquellos dedicados al comercio que representaron un 25,7% (Figura 1).

Figura 2.1.

FII: Indicadores de arrendamiento, según tipo de inmueble, a abril de 2024



Fuente: elaboración propia con datos de Sugeval.

A abril de 2024, la rentabilidad de los últimos doce meses de los FII fue de un 2,9%, lo que representó una reducción de 94 puntos base con respecto al mismo mes de 2022. Esta reducción y la registrada en su nivel de ocupación, se explicó en buena parte por el fondo de inversión BCR FII no diversificado de BCR SAFI, que administra el inmueble Parque Empresarial del Pacífico.

El fondo de inversión BCR FII no diversificado es uno de los más grandes de la industria en cuanto activo neto administrado, sin embargo, en abril de 2024 registró uno de los porcentajes de ocupación más bajos, al ubicarse su tasa en un 60%, muy por debajo del 90% observado en abril de 2023³⁴.

El desempeño de este fondo se ha visto afectado por diversos factores, entre ellos el resultado de la ocupación y valoración del inmueble Parque Empresarial del Pacífico. Un avalúo reciente realizado por la firma LOGAN VAL USA LLC Sucursal Costa Rica, determinó que el valor estimado total del inmueble es de \$28,08 millones. Sin embargo, BCR FII No Diversificado pagó al momento de adquirirlo en el año 2020 un monto de \$70,8 millones. El Parque Empresarial del Pacífico es un complejo de bodegas ubicado en Puntarenas y representa un 7,4% del total de activos de BCR FII no diversificado³⁵.

Actualmente, el Ministerio Público tiene abierto el expediente 21-000209-1812-PE, en el que se investiga la posible comisión de tres delitos: compra con sobreprecio, administración fraudulenta y destrucción de documentos relacionados con la adquisición del Parque Empresarial del Pacífico. Adicionalmente, la Superintendencia General de Valores (Sugeval) procedió a la apertura de un procedimiento administrativo el cual está en curso.

En este contexto, BCR SAFI ha aplicado algunas medidas de ajuste. A fin de reducir el nivel de apalancamiento o endeudamiento de BCR FII no diversificado, se vendieron varias de sus propiedades (una en febrero de 2023 y siete en junio 2024)³⁶. Además, recientemente se renegociaron sus deudas con tres entidades financieras, las cuales tenían vencimientos cercanos. Específicamente, se extendieron los plazos de dichas obligaciones y se negociaron mejores condiciones de tasa de interés.

Por su parte, la Sugeval ha venido dando un seguimiento estrecho a BCR SAFI, con énfasis en los fondos inmobiliarios y especial atención en el fondo BCR FII no diversificado. Entre sus acciones destacan la solicitud a este fondo de un plan de acción para fortalecer la gestión de los órganos de gobierno corporativo (Órgano de Dirección, Alta Gerencia, Gestión de Riesgo, Auditoría Interna y Cumplimiento Regulatorio; así como la Gestión Operativa). Además, recomendó la remoción de determinados ejecutivos, la revisión de la conformación de algunos comités y la definición de mecanismos de gestión

³⁴ Este fondo representa un 46,8% de los fondos inmobiliarios administrados por BCR SAFI y un 14,2% de la industria de FII del país.

³⁵ El Parque Empresarial del Pacífico de BCR FII no diversificado representa un 3,5% de los FII de BCR SAFI y un 1,1% de la industria.

³⁶ El 28 de junio de 2024, BCR SAFI, mediante comunicado de hecho relevante 5227, informó que este fondo vendió 7 propiedades por \$25,9 millones. Se indica que estas representaban el 6,7% de los activos del fondo y que se negociaron con una ganancia. Además, se señala que dichas ventas reducirían su nivel de apalancamiento de un 39% a un 35,3%. Sin embargo, los inversionistas de este fondo han manifestado su descontento con esta negociación al aducir que se están vendiendo las propiedades más productivas y rentables, según consta en oficio remitido a Sugeval. Además, pidieron a BCR SAFI asumir la responsabilidad por los daños patrimoniales cuando se vendan inmuebles comprados con un sobreprecio.

para algunos integrantes del Órgano de Dirección con el objetivo de lograr una mejor administración de potenciales conflictos de interés.

Así mismo, solicitó al Comité de Inversiones de BCR FII no diversificado la definición de una estrategia con acciones de corto y mediano plazo para mejorar el desempeño de dicho fondo y ha brindado atención a diversas consultas presentadas por la entidad e inversionistas, incluido la emisión de pronunciamientos y requerimientos para acompañar la puesta en funcionamiento del Comité de Vigilancia, órgano adicional que acordó la asamblea de inversionistas de este fondo.

Esta superintendencia requirió una serie de medidas para procurar que BCR SAFI pueda atender adecuadamente en los próximos meses sus responsabilidades como administradora de este fondo, y así mitigar el riesgo que genera la incertidumbre que existe respecto a los procesos judiciales en curso y garantizar una gestión adecuada en cuanto el Parque Empresarial del Pacífico.

De acuerdo con la resolución SGV-R-128-2024, la Sugeval ordenó solicitar al Banco de Costa Rica realizar aportes adicionales de capital social a BCR SAFI hasta por una suma de ¢22.000 millones, a más tardar al 31 de diciembre de 2024. Además, instruyó aplicar las siguientes medidas:

- Utilizar todas las utilidades retenidas de la sociedad al cierre de 2023 para reforzar la partida de capital social de la entidad.
- Prohibir la distribución de dividendos por parte de la subsidiaria a sus accionistas, a partir de la resolución de la Superintendencia y hasta tanto se mantenga su vigencia.
- Ordenar a la sociedad inversiones en valores de alta calidad crediticia el monto equivalente a los aportes de capital requeridos.
- Requerir a la sociedad un informe anual rendido por los auditores externos, en donde se refiera en específico a si la entidad ha evaluado en forma apropiada si ya se presentan las condiciones para el reconocimiento y la medición de eventuales provisiones por pagar, derivadas de los procesos judiciales y administrativos en curso o por decisiones sobre la disposición del Parque Empresarial del Pacífico.
- Requerir a BCR SAFI realizar el registro oportuno de las provisiones por pagar en el momento en que se presentan las condiciones requeridas en la normativa vigente para su registro.

En respuesta, el 26 de julio de 2024 el Banco de Costa Rica anunció el aporte de los ¢22.000 millones de capital social a su subsidiaria BCR-SAFI, como parte de un plan para fortalecerla patrimonialmente. Esta acción se pensaba llevar a cabo cuando se aprobara el presupuesto extraordinario para tal fin. En ese momento, el banco descartó que esta acción impactara las utilidades de la entidad, al tiempo que negó que tuviera un efecto en los productos y servicios que ofrece a sus clientes.

No obstante, el 7 de agosto del mismo año el BCR informó que solicitaría criterios y análisis técnicos, financieros, presupuestarios, de riesgo y legales respecto al aporte anteriormente citado.

Adicionalmente, el 28 de agosto de 2024, BCR SAFI comunicó al mercado, que la Junta Directiva de esta sociedad, interpuso el 26 de agosto ante el Ministerio Público, una denuncia por la compra del inmueble Parque Empresarial del Pacífico. Lo anterior a raíz del Informe de Relación de Hechos elaborado por su Auditoría Interna.

Por otra parte, desde una perspectiva macroprudencial, el BCCR llevó a cabo diferentes ejercicios de sensibilización para determinar el potencial contagio que BCR FII no diversificado podría tener en el SBN como producto de un eventual impago de sus obligaciones crediticias. Según el informe trimestral de fondos de inversión de BCR SAFI³⁷, este fondo mantenía a mayo de 2024 créditos con tres entidades bancarias por un monto total de ₡73.500 millones, del cual un 75% correspondía al Banco de Costa Rica y el resto se distribuía entre el banco Davivienda y Bicsa.

Los resultados de los ejercicios de sensibilización mostraron que, debido al tamaño relativamente bajo de las interconexiones de BCR FII no diversificado con las entidades antes señaladas, el impacto de un impago simulado no comprometería su solvencia, dado que su Índice de Suficiencia Patrimonial (ISP) una vez estresado, permanece por encima del límite regulatorio de la Sugef (10%). En consecuencia, no se identificó una amenaza relevante de contagio vía solvencia a la estabilidad financiera del sistema bancario nacional.

³⁷https://bcrfondos.com/wps/wcm/connect/safi/612bea83-4884-4114-aa2d-09940be9247a/IV+Informe+Trimestral+JUN+2024+FI.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE.Z18_P8A618K0NOB140A7F8PHVO0000-612bea83-4884-4114-aa2d-09940be9247a-p3dwA1P

2.2.4. Riesgo cibernético y riesgo por cambio climático.

Cabe mencionar que existen otros riesgos que son relevantes debido al potencial efecto adverso y de tipo sistémico que podrían generar en el funcionamiento del sistema financiero del país, entre los cuales se encuentran el riesgo cibernético y el riesgo de crédito asociado a eventos hidrometeorológicos. De acuerdo con las EEF aplicadas a mediados de 2023 e inicios de 2024 por parte del BCCR, estos riesgos son considerados por parte de las entidades financieras entre los de mayor importancia relativa. El BCCR, desde un enfoque macroprudencial, ha venido realizando varios esfuerzos para su caracterización y aplicación de pruebas de tensión, lo cuales se detallan en los Recuadros 3 y 4.

Recuadro 3. Riesgo cibernético en el Sistema Financiero Nacional

Históricamente, el sector financiero ha empleado de forma intensiva las tecnologías de información para ofrecer mejores servicios a sus clientes y agilizar sus procesos internos. Por este motivo, en los últimos años se ha incrementado su exposición al riesgo cibernético, lo cual representa una preocupación para las autoridades y las entidades financieras.

Por riesgo cibernético se entiende cualquier evento observable que afecte negativamente la ciberseguridad de un sistema de información o la información que se procesa, almacena o transmite; o que violente las políticas y procedimientos de seguridad, ya sea como resultado de una actividad maliciosa o no (Financial Stability Board, 2023). Esto puede afectar la capacidad de las entidades o del sector para brindar sus servicios sin interrupción e impactar la estabilidad financiera mediante la alteración de las redes de interconexiones y pagos.

La pandemia de Covid-19 aceleró el proceso de digitalización de los servicios financieros como resultado de las medidas sanitarias y el consecuente distanciamiento social. Esta situación llevó a que aumentara la exposición del sector financiero al riesgo cibernético. Según el BIS, este sector fue la principal víctima de ciberataques durante la pandemia, superado solo por el sector salud (Senabre, Soto, & Munera, 2021)³⁸. Además, según el Informe Global de Riesgos del Foro Económico Mundial 2023, los ciberataques a infraestructuras críticas están considerados dentro de los cinco principales riesgos más probables a nivel global.

Respecto al caso costarricense, en años recientes se incrementaron los ciberataques en el país, afectando a empresas, instituciones públicas y entidades financieras. Además, los resultados de la Encuesta de Estabilidad Financiera (EEF) del BCCR ha evidenciado que el SFN percibe el riesgo de ciberataques entre sus principales preocupaciones. Dado que estos pueden generar pérdida de confianza y alterar la dinámica de pagos del SFN, y con ello constituirse en una amenaza para la estabilidad financiera, en la EEF del primer semestre del 2024 se incluyó un apartado sobre ciberseguridad, con el objetivo de identificar las exposiciones y mitigadores del SFN a este riesgo. En dicho apartado se evaluaron principalmente 4 aspectos, los cuales se detallan a continuación:

Principales tipos de ciberataques recibidos y su registro

De acuerdo con los encuestados, los principales ataques que han experimentado se relacionan con ingeniería social y código malicioso. Además, respecto al registro de ataques cibernéticos y el detalle de la información recolectada, un 74% de las entidades financieras participantes mencionaron contar con dicho registro, el cual contiene información como la descripción del incidente, fecha y hora del evento, estado de la amenaza, servicios y usuarios afectados, costo total de la recuperación del incidente, entre otras.

³⁸ Para más detalle ver:

https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/21/5_Ciberresiliencia_REF41.pdf

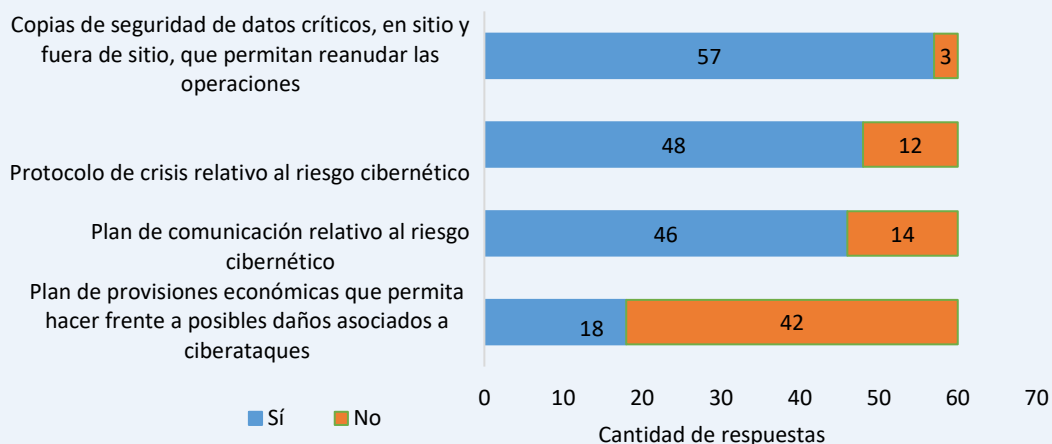
Las respuestas a las preguntas anteriormente descritas tienen una importante similitud con los resultados del Informe *Estado de la Ciberseguridad en el Sector Bancario en América Latina y el Caribe (2017) de la Organización de Estados Americanos (OEA)*, en el cual se indica que “los eventos de seguridad digital más comúnmente identificados por las entidades bancarias de la región durante el año 2017 fueron: i) el código malicioso o malware (80% del total de Bancos), ii) la violación de políticas de escritorio limpio (63% del total de Bancos), y, iii) el phishing dirigido para tener acceso a sistemas del banco (57% del total de Bancos)”.

Acciones y mitigadores para contener los ciberataques

Respecto a las acciones o mitigadores con que disponen las entidades financieras para enfrentar ciberataques, el 95% de las entidades (57) indicaron realizar copias de seguridad de datos críticos para la continuidad del negocio. Por su parte, un 80% dijeron contar con protocolos de crisis relativos al riesgo cibernético y un 77% indicaron tener planes de comunicación (46 entidades). En contraposición, solo un 30% mencionaron contar con algún tipo de provisión económica para hacer frente a los posibles daños de ciberataques.

Gráfico 3.1.

Ante un eventual ciberataque, ¿Con cuáles de las siguientes acciones o mitigadores cuenta para enfrentar el incidente?



Fuente: EEF, I-2024.

En relación con los planes de contingencia, se consultó a los encuestados si cuentan con un plan aprobado por su Junta Directiva, ante un eventual ciberataque. El 86% de las entidades (50 encuestados) respondieron tener un plan de contingencia, ocho indicaron no tenerlo, de las cuales seis mencionaron que estaba en desarrollo o que los lineamientos eran establecidos por un órgano superior o por su casa matriz.

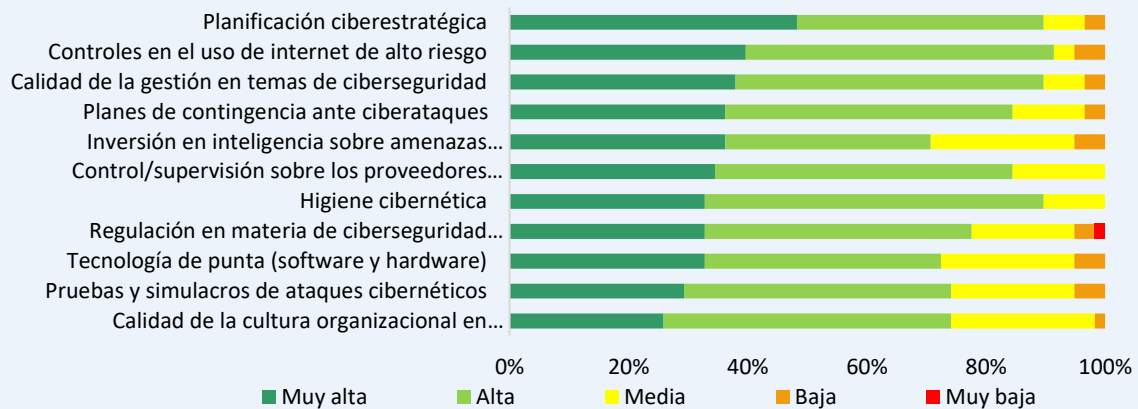
Por otra parte, un 56% de las entidades indicaron que la gestión del riesgo cibernético lo realizan a lo interno, mientras un 16% dijeron que la gestión interna la complementan con la subcontratación de servicios locales y un 9% con la subcontratación a nivel internacional (9%). Según la encuesta, un 7% de las entidades emplean las tres modalidades anteriores y un 12% solo usa la modalidad de subcontratación. Estos resultados son congruentes con el Estudio de Referencia de las Capacidades de

Seguridad de Cisco 2018, el cual concluyó que el 49% de los profesionales de ciberseguridad dijeron usar la modalidad de subcontratación.

Grado de preparación y madurez frente al riesgo cibernético

Respecto al nivel de fortaleza para mitigar el riesgo cibernético, el SFN calificó con una escala de muy baja a muy alta varios aspectos relacionados. La mayoría de las entidades consultadas se autocalificaron con un alto o muy alto grado de preparación. Sobresalen entre los aspectos mejor calificados la planificación ciber estratégica, controles en el uso de internet de alto riesgo y calidad de la gestión en temas de ciberseguridad, mientras que, acceso a tecnología de punta, calidad de la cultura organizacional en ciberseguridad y pruebas y simulacros de ataques cibernéticos se calificaron con una fortaleza menor.

Gráfico 3.2.
Calificación de fortalezas, según escala



Fuente: EEF, I-2024.

Adicionalmente, respecto al nivel de madurez en materia de ciberseguridad, un 70% de los encuestados consideran que cuentan con un nivel entre alto y muy alto. Además, alrededor de un 96% consideran que el apoyo de su Junta Directiva es acorde con su nivel de madurez y con sus principales necesidades de ciberseguridad.

Principales necesidades para la mitigación de los riesgos cibernéticos

Por último, sobre las principales necesidades de las entidades financieras para prevenir o mitigar los riesgos cibernéticos, los encuestados citaron el requerimiento de recurso humano especializado en ciberseguridad, la necesidad de fortalecer la cultura de prevención interna y los procesos de gestión de ciberseguridad. También se mencionaron, en menor medida, aspectos como aumentar la inversión en ciberseguridad, requerimiento de capacitación especializada, acceso a tecnología, así como regulación actualizada.

Los resultados anteriores muestran que en general el SFN se percibe con buen nivel de preparación frente al riesgo cibernético, lo que se refleja en su percepción de madurez y fortalezas. Sin embargo, dado que los ciberataques podrían amenazar el papel fundamental que desempeñan los sistemas de información en el SFN y en consecuencia la estabilidad financiera del país, el Banco Central se encuentra realizando esfuerzos para desarrollar metodologías de sensibilización del riesgo cibernético con un enfoque macro prudencial.

Recuadro 4. Cambio climático: Estimación del riesgo de crédito asociado a eventos hidrometeorológicos en el Sistema Bancario Nacional

Compromiso del Banco Central de Costa Rica (BCCR)

Una de las funciones esenciales del BCCR es la promoción de condiciones favorables al robustecimiento, la liquidez, la solvencia y el buen funcionamiento del Sistema Financiero Nacional. En línea con esto, el Banco Central mantiene el compromiso permanente y desde una perspectiva macroprudencial, de visualizar y cuantificar los diferentes riesgos a los que se enfrenta el SFN y que pueden constituir una amenaza a la estabilidad financiera. Entre estos se identificó el riesgo de crédito relacionado con el cambio y la variabilidad climática.

Respecto al riesgo climático, el compromiso del ente emisor inició en el 2018 con la evaluación de riesgos derivados del cambio climático sobre los objetivos estratégicos e institucionales del BCCR. Luego, se creó un equipo de trabajo denominado “Grupo de Análisis Estratégico de Cambio Climático” (GAECC) cuya función es servir de enlace y punto de coordinación en temas de cambio climático con otras entidades dentro y fuera del país.

Posteriormente, el 4 de setiembre de 2019, la Junta Directiva acordó (sesión 5893-2019) la incorporación del BCCR como miembro a la “Red de Bancos Centrales y Autoridades Supervisoras para Enverdecer el Sistema Financiero” (Network for Greening the Financial System (NGFS)).

Más recientemente, en el 2022, el BCCR asumió compromisos con el FMI, en el marco de Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad (RST, por sus siglas en inglés) a fin de: i) Desarrollar políticas de inversión en reservas internacionales que sean amigables con el ambiente y aumenten la exposición a emisores con los mejores desempeños ambientales, ii) La creación de un “Repositorio Económico - Ambiental (REA)” y, iii) El desarrollo de una primera metodología para estimar el impacto del riesgo climático en el SBN desde una enfoque macroprudencial, esto como parte de los primeros esfuerzos para aplicar pruebas de tensión al SBN y con ello determinar su resiliencia a este riesgo, así como las potenciales amenazas a la estabilidad financiera del país³⁹.

Destacan en cuanto el riesgo por el cambio climático dos esfuerzos materializados entre 2023 y lo transcurrido de 2024. El primero fue la identificación y caracterización de las exposiciones del SFN a este riesgo, por medio de la EEF que aplica semestralmente el BCCR a todo el sistema.

De acuerdo con las últimas EEF (marzo y agosto de 2023 y marzo 2024), las entidades financieras reguladas del país perciben el riesgo de crédito por cambio climático con un nivel de importancia media, con un aumento en esta percepción en la encuesta aplicada a inicios de 2024.

En lo relativo a las herramientas o acciones que han desarrollado para mitigar el riesgo por variabilidad climática, las entidades financieras señalaron principalmente la capacitación técnica de sus funcionarios y el desarrollo de modelos de estimación de impacto. Sin embargo, el porcentaje en ambos casos es relativamente bajo, un 54% y 29% respectivamente (57% y

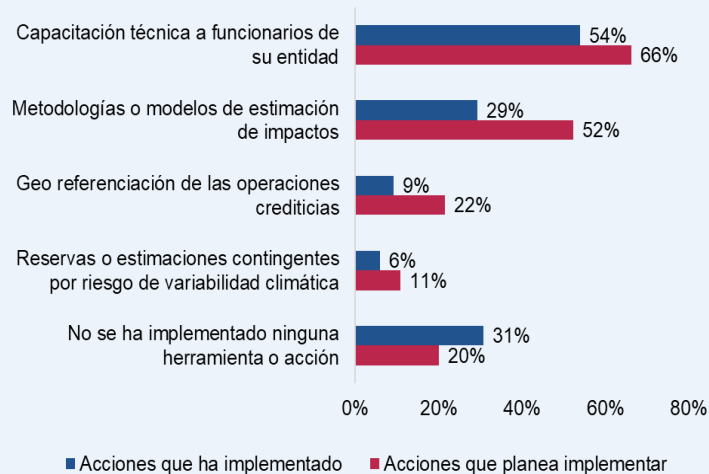
³⁹ El compromiso original con el FMI de noviembre del 2022 (IMF Country Report No. 22/345) consistía en realizar pruebas de tensión de riesgo climático al sector bancario, basadas en riesgos físicos y con una visión “top-down”. Sin embargo, este compromiso fue modificado en diciembre del 2023 (EBS/23/147) debido a problemas que enfrentó el BCCR para acceder a información con el detalle requerido. Como resultado de esto, se acordó limitar el compromiso al desarrollo de una metodología para estimar el riesgo de crédito por eventos climáticos y publicarla en la página web del BCCR.

32% para el caso del sistema de intermediación financiera). Estos mismos aspectos fueron mencionados como principales acciones de mitigación que las entidades planean implementar a futuro.

Un aspecto clave para el desarrollo de pruebas de tensión o ejercicios de sensibilización para estimar los impactos del riesgo de crédito por cambio climático, es contar con la georeferenciación de los préstamos, Sin embargo, solo un 9% de las entidades indicaron avances en esa dirección.

Gráfico 4.1.

¿Qué tipo de herramientas o acciones ha desarrollado o planea desarrollar para mitigar el riesgo por variabilidad climática en su negocio?



Fuente: EEF, II 2023

Adicionalmente, cabe destacar que 22 de los 28 intermediarios financieros encuestados dijeron no contar con algún estándar técnico para medir el riesgo de crédito por variabilidad climática y con respecto a estándares técnicos para enverdecer la cartera de inversiones financieras, un 68% de las entidades encuestadas (intermediarios, puestos de bolsa, aseguradoras, operadoras de pensiones y fondos de inversión) indicaron que no cuentan con estos.

Según las entidades, entre las principales necesidades para la adecuada mitigación del riesgo climático citaron la capacitación, el desarrollo de modelos para medir el riesgo de crédito por este concepto, provisiones relacionadas a este riesgo, la disponibilidad de bases geo referenciadas de datos sistémicos, una normativa clara y específica, políticas de gobernanza enfocada en la gestión de riesgos ASG, la estructuración de líneas de crédito verdes, un sistema nacional de alerta temprana de desastres y cláusulas de riesgo climático en los contratos crediticios.

El segundo esfuerzo de mitigación del riesgo climático con un enfoque macroprudencial, específicamente el desarrollo de una metodología para estimar el riesgo de crédito por cambio climático fue concluido en los primeros meses de 2024 y se relaciona con los compromisos ii) y iii) adquiridos con el FMI. El resultado de este esfuerzo fue publicado recientemente en la página web del BCCR (<https://www.bccr.fi.cr/CambioClimatico/acceso-al-cr%C3%A9dito-srs-del-fmi>).

Metodología de estimación del riesgo de crédito por eventos climáticos en el SBN

Tal y como se muestra en el siguiente flujograma, dicha metodología consta de 5 pasos, los cuales se describen a continuación:

El primer paso es disponer de una adecuada georreferenciación de los créditos del SBN, que permita identificar la exposición de las entidades financieras a los eventos de riesgo que se presenten en las distintas regiones climatológicas del país⁴⁰.

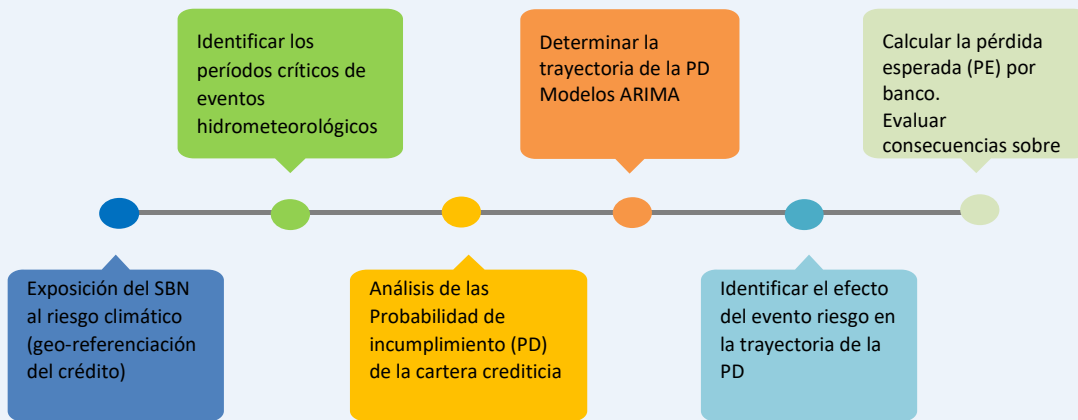
El segundo paso requiere identificar, con base en estadísticas históricas, los momentos en el tiempo en que se hayan presentado eventos que se pueden catalogar como extremos y cuyo impacto sobre el riesgo de crédito de los intermediarios financieros se pretende estimar.

El tercer paso consiste en analizar la trayectoria de la probabilidad de incumplimiento (PD) de la cartera crediticia durante los eventos extremos previamente identificados.

El cuarto paso tiene como objetivo proyectar la trayectoria que habría seguido la PD bajo el supuesto de que no hubiera ocurrido el evento extremo de riesgo. Para estos efectos se propone realizar una modelación ARIMA.

Una vez proyectada la tendencia antes indicada y como paso 5, se procede a estimar la brecha con respecto al valor observado de la PD. De esa forma se determina el valor incremental de la PD producto del evento climático extremo (δ).

Figura 4.1. Flujograma del proceso metodológico



Posibles aplicaciones de la metodología desarrollada

Cabe resaltar que, dependiendo de la disponibilidad de información, la metodología podría ser utilizada para tener estimaciones de los impactos de los eventos de riesgo por entidad financiera, sector, SBN en forma agregada, moneda, actividad económica, tipo de cartera (familias, pymes, corporativo, entre otros) y zona geográfica (país, provincia, cantón, distrito, región climatológica). Con estos distintos grados de detalle en las estimaciones, se podría contar adicionalmente con matrices que permitirían comparar los impactos de los eventos de riesgo por región y/o actividad económica. Lo cual resulta útil para la toma de decisiones del negocio y de política macroprudencial.

⁴⁰ Cabe mencionar que la posibilidad de realizar este primer paso está sujeta a la resolución legal sobre el acceso a la información requerida.

2.3 Perspectivas de las entidades financieras.

De acuerdo con los resultados de la más reciente *Encuesta de Estabilidad Financiera (EEF)*⁴¹, los tres principales riesgos a los que se podría ver expuesto el SFN durante el 2024, según las entidades financieras encuestadas son, en orden de importancia: Fallas en los sistemas tecnológicos como resultado de ciberataques, volatilidad, mayor a la esperada en el tipo de cambio y un deterioro del crecimiento económico mundial. Como una cuarta preocupación, los encuestados señalaron el riesgo asociado al cambio climático (R17).

Cabe destacar que, en esta oportunidad, a diferencia de 2022, la percepción sobre un aumento, mayor al esperado, en las tasas de interés locales fue de baja probabilidad de ocurrencia y en el caso de las tasas de interés externas, la expectativa fue de una menor preocupación, al señalar este riesgo con una probabilidad de ocurrencia baja (media-alta en 2022).

En el Gráfico 15 se presenta un mapa de calor que combina la percepción de probabilidad de ocurrencia de cada riesgo previsto con la percepción del impacto esperado en caso de materializarse⁴². En general, el riesgo de fallas en los sistemas tecnológicos producto de ciberataques aparece como la principal preocupación para las entidades financieras de los diferentes sectores encuestados. En el caso de los bancos se suma a este riesgo, la volatilidad del tipo de cambio. Para el resto de los intermediarios financieros aparece como segundo en importancia el riesgo asociado a la materialización de riesgos climáticos.

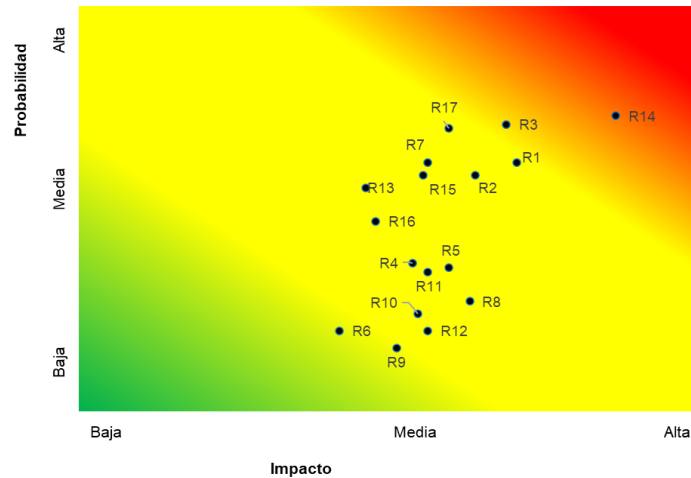
En lo referente a las entidades aseguradoras, las fallas en los sistemas tecnológicos por ciberataques, la volatilidad del tipo de cambio, la materialización de riesgos climáticos y el deterioro del crecimiento interno, son considerados como los riesgos de mayor preocupación para el 2024. Por su parte, el sector de pensiones percibe como principales preocupaciones para este año el riesgo por cambio climático, los ciberataques y un aumento abrupto en el patrón de acumulación de activos externos y en el caso de los puestos de bolsa y las SAFI, los riesgos previstos con una mayor probabilidad de ocurrencia son las fallas en los sistemas tecnológicos asociados a ciberataques, una volatilidad cambiaria mayor a la esperada y la volatilidad en el mercado internacional de capitales.

⁴¹ El objetivo de la encuesta es identificar las perspectivas de los participantes del SFN respecto a los principales riesgos que podrían enfrentar en un horizonte de 12 meses, en este caso para el 2024, así como el desempeño que prevén en este período para sus principales indicadores de desempeño. La encuesta se aplicó entre el 12 de febrero y el 8 de marzo de 2024, a una muestra de 77 entidades financieras, que contabilizaron al cierre de 2023 una participación en los activos del SFN del orden del 99%. Las entidades encuestadas corresponden a bancos, cooperativas, mutuales, financieras, puestos de bolsa, sociedades administradoras de fondos de inversión, aseguradoras y operadoras de pensiones. El porcentaje de respuesta fue del 78%, lo que representó un 88% de los activos del SFN.

⁴² Esta herramienta consiste en un plano de coordenadas en el que la percepción de probabilidad de ocurrencia del riesgo se representa en el eje vertical y la expectativa de su impacto en el eje horizontal, donde las tonalidades de color rojo significan un alto riesgo, las verdes un bajo riesgo y las amarillas un riesgo medio.

Gráfico 15. SFN: Mapa de probabilidad e impacto de los riesgos percibidos para el 2023

Todos los sectores



Riesgos:

- R1. Deterioro del crecimiento económico mundial.
- R2. Deterioro del crecimiento económico de Costa Rica.
- R3. Volatilidad, mayor a la esperada, del tipo de cambio.
- R4. Aumento, mayor al esperado, de tasas de interés externas.
- R5. Aumento, mayor al esperado, de tasas de interés internas.
- R6. Pérdida del valor de las garantías crediticias.
- R7. Aumento de la volatilidad en mercado internacional de capitales.
- R8. Deterioro de las finanzas públicas del país.
- R9. Restricción en las fuentes de financiamiento externas.
- R10. Restricción en las fuentes de financiamiento internas
- R11. Aumento abrupto en el patrón de acumulación de activos externos.
- R12. Fallas en infraestructuras de compensación y liquidación.
- R13. Carencia de regulación del sector Fintech, criptomonedas, otros.
- R14. Fallas en los sistemas tecnológicos asociadas a ciberataques.
- R15. Materialización riesgo asociado a reformas legales o regulatorias.
- R16. Exposición a fraudes no cibernéticos.
- R17. Materialización de riesgos climáticos.

Fuente: Encuesta de Estabilidad Financiera I-2024.

En materia del desempeño del SFN, específicamente en lo referente a la rentabilidad, disminuyó la cantidad de entidades que prevén una mejora durante el 2024, respecto a lo indicado un año atrás, al pasar el porcentaje de respuestas de un 48% a un 25%, y aumentó el porcentaje que consideran que dicha variable permanecerá estable, de un 37% a un 57%. En lo que respecta a los precios de los activos financieros, un 52% de los encuestados consideraron que se mantendrán estables, por encima de lo indicado hace un año (30%).

Al consultarle a los intermediarios sobre la demanda de nuevos créditos por parte del sector privado, aumentó en ambas monedas el porcentaje que esperan en el 2024 una situación similar a la de 2023. En colones pasó de un 15% a 58% entre las dos encuestas analizadas, producto de una disminución en los que prevén un aumento y los que prevén una reducción. En moneda extranjera los resultados fueron similares. Se duplicó la

cantidad de entidades que prevén una demanda de crédito similar, de un 19% a un 38%, respectivamente.

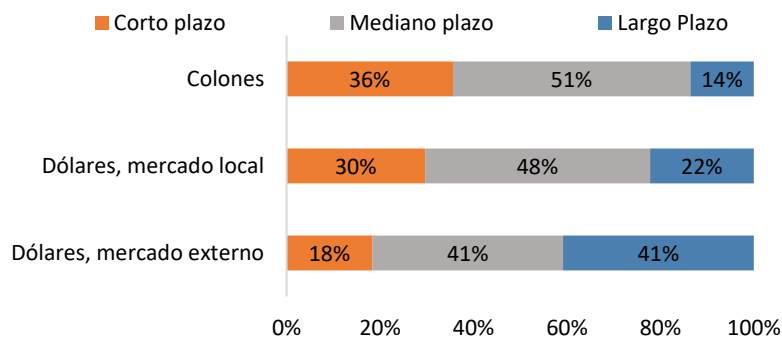
En lo relativo a la demanda de créditos en dólares por parte de deudores que no generan divisas, los resultados muestran una distribución casi equitativa entre el porcentaje de los que prevén una disminución, un aumento y una situación similar. Sin embargo, el porcentaje de intermediarios de este último grupo aumentó de un 12% en 2023 a un 30% para el 2024. Por otra parte, en cuanto a la mora crediticia, disminuyeron las expectativas de los que prevén un alza, de un 29% en 2023 a un 4% en la reciente encuesta y dado que los que esperan una baja se mantuvo similar, el 88% prevé que esta variable se mantenga estable.

Por otra parte, y en general, los encuestados perciben menores necesidades de liquidez para el 2024. El porcentaje que proyectan un aumento se redujo de un 26% a un 10% entre el 2023 y este año, mientras los que esperan una disminución se incrementó de un 5% a un 18% durante el mismo período analizado. Como resultado, el 72% de encuestados consideraron que sus necesidades de liquidez se mantendrán estables durante este año.

En cuanto a la consulta sobre el plazo y tipo de instrumento en el cual concentrarían los encuestados las nuevas inversiones durante el año 2024, la mayoría señalaron su preferencia por instrumentos de renta fija. Respecto al plazo, la mayoría de las entidades encuestadas dijeron preferir el mediano plazo para sus inversiones en colones y dólares en el mercado interno (51% y 48%, respectivamente). Sin embargo, aumentaron las expectativas de preferencia por el corto plazo en colones, al pasar de un 23% a un 36% en el último año. Este incremento provino principalmente de los intermediarios financieros.

En lo referente al mercado internacional, destaca la preferencia por inversiones en el mediano y largo plazo (41% de respuesta en ambos plazos). Si se compara con los resultados de la encuesta de un año atrás, se identifica una mayor preferencia por el largo plazo, debido a que paso de un 28% hace un año a un 41% en esta oportunidad (Gráfico 16).

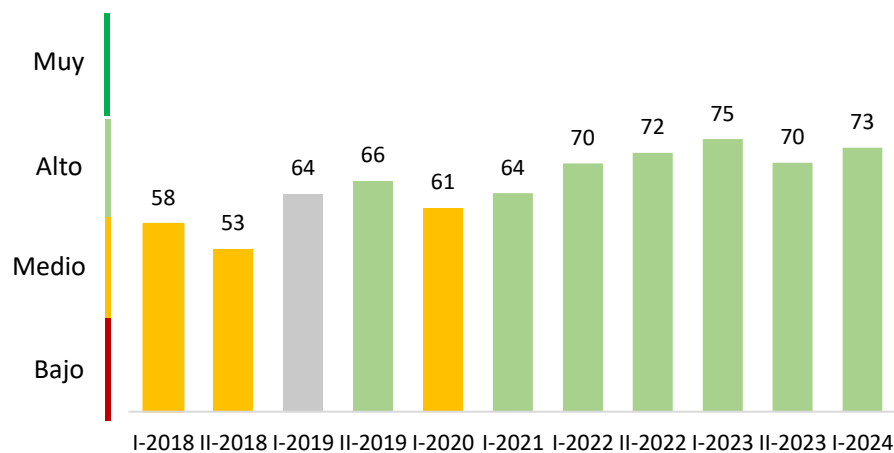
Gráfico 16. SFN: Preferencias de inversiones según plazo y moneda



Fuente: Encuesta de Estabilidad Financiera I-2024.

Pese a que disminuyeron las expectativas de una mayor rentabilidad respecto a la encuesta de hace un año, el indicador de confianza en la estabilidad del sistema financiero mejoró respecto a la encuesta del segundo semestre de 2023, al pasar de 70 puntos a 73 puntos. Sin embargo, respecto a la encuesta del primer semestre de 2023, disminuyó en 2 puntos (Gráfico 17).

Gráfico 17. SFN: Indicador de confianza en la estabilidad financiera del país



Fuente: Encuesta de Estabilidad Financiera I-2024.

CAPÍTULO 3. PRUEBAS DE RESISTENCIA Y SOLIDEZ EN EL SFN

Una prueba de tensión es una herramienta de simulación para evaluar la capacidad de una entidad o un sector financiero de enfrentar escenarios económicos y financieros adversos.

Los escenarios económicos y financieros utilizados en las pruebas de resistencia suelen considerar situaciones desfavorables, con baja probabilidad de ocurrencia, pero factibles. Por su parte, la capacidad de una entidad o un sector de resistir estas situaciones negativas se puede medir en diferentes dimensiones o variables, pero las más comunes son las de solvencia (nivel de capital con que cuenta para absorber pérdidas) y las de liquidez (magnitud de los activos con que cuenta para rápidamente y sin un costo significativo convertirlos en efectivo para enfrentar vencimientos o salidas inesperadas de pasivos).

El BCCR lleva a cabo pruebas de tensión con enfoque macroprudencial, conocidas como “*Top-Down*” (de arriba hacia abajo).⁴³ El objetivo general de esta prueba es revelar fuentes de vulnerabilidades y riesgo sistémico en un contexto de valoración de la capacidad de resistencia ante distintos escenarios y dar seguimiento periódico al sistema financiero en su conjunto.

En esta oportunidad, se muestran los resultados de las pruebas de resistencia que lleva a cabo el BCCR para los riesgos de crédito, mercado, liquidez, refinanciamiento y contagio para los diferentes sectores del SFN, especialmente para los bancos y cooperativas. Los análisis que se presentan en este informe se basan en información contable y financiera de las entidades a diciembre de 2023, salvo cuando se indique una fecha distinta.

3.1. Pruebas de tensión del riesgo de crédito

Con el fin de evaluar el grado de exposición del sector bancario y cooperativo nacional al riesgo de crédito, se simularon en esta oportunidad dos ejercicios de tensión. El primero se basa en un escenario histórico en que se presentó la mayor materialización de este riesgo en el país. Este ejercicio comúnmente se denomina ejercicio de resistencia, con una baja probabilidad de ocurrencia y un alto nivel de impacto. Por su parte, el segundo ejercicio es de tipo idiosincrático, dado que supone un movimiento discreto y aislado de una variable determinante del riesgo de crédito, que en esta oportunidad correspondió al tipo de cambio.

⁴³ Por otra parte, las pruebas “*Bottom-Up*” (de abajo hacia arriba) son pruebas de tensión conducidas por las mismas entidades financieras involucradas, de acuerdo con el diseño y especificaciones del director de la prueba, usualmente el supervisor financiero, quien además ejecuta controles y analiza los modelos de las entidades participantes. La Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef) publica actualmente estas pruebas en su sitio web en la siguiente dirección: https://www.sugef.fi.cr/informacion_relevante/Resultados_Prueba_Estres_BUST.aspx. La última publicación corresponde al resultado de las pruebas a diciembre del 2022.

3.1.1. Rodamiento de categorías de riesgo

Este ejercicio se fundamenta en el rodamiento o deterioro de las categorías de riesgo de los deudores mediante el uso de las matrices de transición.

La matriz de transición es una herramienta que permite determinar la probabilidad de que un deudor con una categoría de riesgo dada migre hacia una categoría distinta en un período de tiempo⁴⁴, esto como resultado de un deterioro o una mejora en su perfil de pago.

Para la selección de esta matriz se realizó una revisión y análisis de la probabilidad de incumplimiento (PI)⁴⁵ de la cartera crediticia de los bancos y cooperativas durante las últimas dos décadas.

Basados en la PI, se identificaron dos períodos en los que se presentaron los mayores aumentos:

- Febrero de 2009 a febrero 2010, período relacionado con la crisis financiera internacional del 2008 y,
- Noviembre de 2020 a noviembre de 2021, período relacionado con la pandemia de Covid-19.

Posterior a la identificación de estos períodos, se calcularon las matrices de transición para moneda nacional y extranjera y se aplicaron a la cartera crediticia de cada intermediario al cierre de diciembre 2023⁴⁶. Para los bancos públicos se seleccionó el primer periodo arriba señalado, debido a que allí se presentó su máxima PI⁴⁷. En los bancos privados esto se presentó en el segundo período, al igual que en el sector cooperativo.

En este ejercicio, la transmisión del incremento en el riesgo crediticio al ISP se materializa mediante el aumento en las estimaciones crediticias que resulta del deterioro en las categorías de riesgo, lo cual impacta la utilidad y ésta a su vez, el patrimonio de los intermediarios financieros analizados. Cabe mencionar que como mitigador del impacto simulado se descuentan los excesos de estimaciones crediticias (EEC) a diciembre de 2023.⁴⁸

Una vez aplicada la prueba de tensión se observó que el indicador de solvencia del SBN como un todo resistió de forma aceptable el escenario adverso simulado. El impacto neto redujo su ISP en 2,7 p.p. (3,9 p.p. si no se considera como mitigador el EEC)⁴⁹, con lo

⁴⁴ Por lo general, se utiliza un horizonte de un año, dado que dicho periodo se considera necesario para la materialización del riesgo crediticio.

⁴⁵ La PI es un indicador del deterioro crediticio y representa el porcentaje de la cartera que no sería pagada en los términos pactados en un tiempo determinado.

⁴⁶ Es importante señalar que, si bien las matrices permiten ver las mejoras y los deterioros en las categorías de riesgo, únicamente se utilizó la triangular superior de dichas matrices, que corresponde al área que muestra la migración hacia categorías de mayor riesgo.

⁴⁷ Para un banco público se utilizó la matriz propia de transición del periodo 2016-2017, debido a que en este período se presentó la probabilidad de impago más alta después de la crisis del 2008 y debido a que esta entidad ha modificado su estructura de cartera en el tiempo.

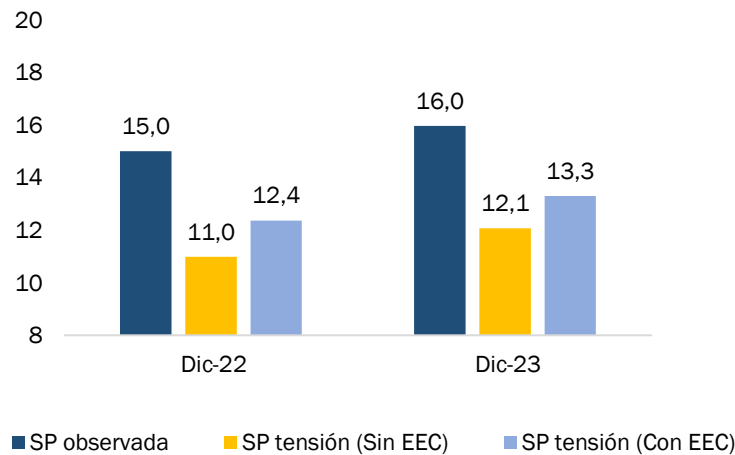
⁴⁸ El exceso de estimaciones crediticias corresponde a la diferencia positiva entre las estimaciones que tienen los intermediarios financieros menos el saldo de mora regulatoria, en un momento determinado.

⁴⁹ El exceso de estimaciones redujo el impacto del ejercicio simulado en el SBN en 1,2 p.p.), mientras en el grupo de cooperativas analizadas la mitigación fue de 2,5 p.p.

cual su nivel con tensión se ubicó en 13,3%, por encima del límite regulatorio de normalidad del 10% (Gráfico 18). A nivel de entidades, en ninguno de los bancos el ISP luego de la tensión se ubicó por debajo de este límite y en lo que respecta a las cuatro entidades bancarias de mayor importancia sistémica, la reducción (2,6 p.p.) fue similar a la del SBN.

Gráfico 18. SBN: SP bajo escenario de tensión de riesgo de crédito (con EEC)

En porcentajes



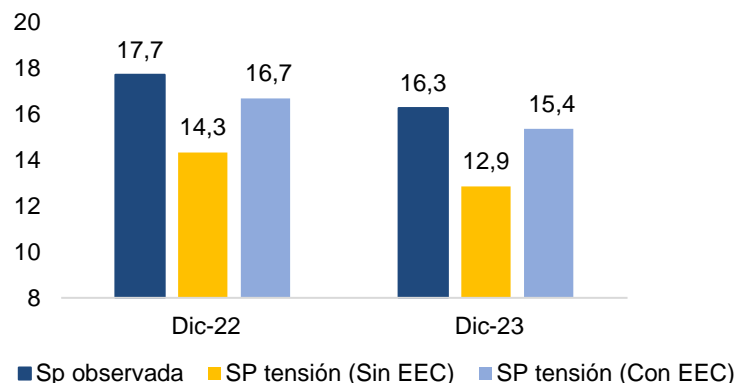
Fuente: BCCR.

Con respecto a las pruebas de tensión aplicadas 12 meses atrás, la reducción del ISP agregado del SBN fue similar. Sin embargo, en esta oportunidad el nivel del indicador con tensión quedó menos comprometido (13,3%) que lo observado en el 2022 (12,4%), debido a que en el 2023 el ISP del SBN registró un mayor nivel, explicado entre otros factores, por la apreciación del tipo de cambio que, si bien implicó pérdidas para algunos intermediarios financieros, éstas fueron más que compensadas con la reducción que experimentó el activo ponderado por riesgo en moneda extranjera al colonizarlo, el cual constituye parte del denominador del ISP y es una conversión requerida para cálculo de este indicador.

En cuanto al sector cooperativo, el ejercicio de tensión se aplicó al grupo de las siete más grandes en términos de activos, que a diciembre del 2023 representaban un 89% del sector.

El impacto simulado reduciría el ISP del conjunto de estas siete cooperativas en 0,9 p.p., pero su indicador con tensión se ubicaría en un 15,4%, por encima del mínimo regulatorio (Gráfico 19). Cabe señalar que, en 17% de los activos de este grupo de cooperativas el ISP se ubicó por debajo del 10%, pero se mantuvo por encima del 9%, por lo cual no se requeriría de acciones de intervención por parte del regulador, pero sí la solicitud de un plan de regularización. Finalmente, respecto a los resultados de aplicar el mismo escenario de tensión a los balances de un año previo, la reducción del ISP fue muy similar (1 p.p.).

Gráfico 19. Cooperativas: SP bajo escenario de tensión de riesgo de crédito
En porcentajes



Fuente: BCCR

3.1.2. Ejercicio idiosincrático de tipo de cambio

El comportamiento del tipo de cambio tiene dos efectos en los balances de los intermediarios financieros. Uno indirecto mediante la afectación en la capacidad de pago de aquellos deudores en moneda extranjera que no generan divisas y, por otra parte, conlleva un efecto directo como resultado de la posición neta en moneda extranjera (activos en moneda extranjera menos pasivos en moneda extranjera) que tenga la entidad⁵⁰.

A partir de mediados del 2022 y durante el año 2023, el tipo de cambio mostró una tendencia muy marcada hacia la baja. Esta tendencia en el tipo de cambio podría motivar a los deudores a contraer obligaciones en moneda extranjera, lo cual generaría un incremento en el riesgo de crédito que proviene de los deudores que adquieren deudas en moneda extranjera y que no generan divisas si ocurriera una reversión de dicha tendencia, es decir una depreciación cambiaria. El otro efecto va a depender de la posición neta en moneda extranjera que registre el intermediario financiero. Si su posición es larga, es decir los activos en moneda extranjera sobrepasan en mucho los pasivos en esta misma moneda, la entidad experimentaría ganancias cambiarias bajo un aumento del tipo de cambio⁵¹.

Para evaluar el impacto de una inesperada depreciación cambiaria, se desarrolló un ejercicio de tipo idiosincrático que simula: 1) Una depreciación del 19%, la cual corresponde a la depreciación máxima observada en el período de la crisis financiera de 2008 y, 2) Una depreciación del 28%, la cual busca simular el impacto de un eventual

⁵⁰ Así, por ejemplo, movimientos al alza del tipo de cambio podrían incidir en forma negativa en la capacidad de pago de los deudores, principalmente de aquellos expuestos al riesgo cambiario y favorecer a los intermediarios financieros que tienen posiciones netas en moneda extranjera largas (Activos en ME mayores a los pasivos en ME). Lo contrario ocurre si el movimiento del tipo de cambio es hacia la baja.

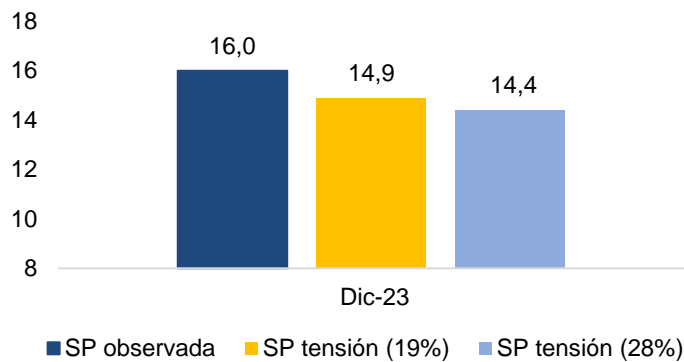
⁵¹ Se ha demostrado que para inmunizar el nivel de solvencia se requiere mantener una posición neta en moneda extranjera igual al nivel de dolarización de los activos. Para más detalle, véase Cayazzo y otros (2006), "Hacia una supervisión eficaz de los sistemas bancarios parcialmente dolarizados".

aumento en el tipo de cambio que lo ubique en niveles como los observados a mediados de 2022.

Los resultados muestran que en el ISP del SBN como un todo se mantendría por encima del límite regulatorio del 10% bajo los dos escenarios de depreciación cambiaria antes indicados (Gráfico 20). De igual forma, el ISP de cada banco permanecería por arriba de este límite.

Gráfico 20. SBN: SP bajo escenario de tensión de riesgo de crédito por depreciación

En porcentajes



Fuente: BCCR

3.2. Pruebas de tensión del riesgo de mercado

Las pruebas de tensión para el riesgo de mercado simulan la pérdida de valor de las carteras de inversión financiera, producto de alzas en las tasas de interés en colones y dólares⁵².

Dada la coyuntura actual, en la que los rendimientos se han ajustado a la baja, se simula un escenario de resistencia, con baja probabilidad de ocurrencia, pero alto impacto. Para ello se emplea como referencia el episodio de mayor tensión de riesgo de mercado observado en el país para los valores locales y en Estados Unidos para los valores internacionales.

Durante la crisis financiera internacional del 2008, los rendimientos de los bonos soberanos costarricenses experimentaron ajustes al alza históricos. El ajuste en los de corto plazo alcanzó 924 p.b. en colones y 575 p.b. en moneda extranjera, mientras que en el largo plazo los rendimientos se incrementaron en 715 p.b. y 459 p.b., respectivamente.

⁵² El riesgo de valoración es función de la duración del portafolio de inversión financiera. La duración, que es el plazo promedio de los flujos de efectivo generados por un activo financiero, indica la sensibilidad del precio de ese activo ante un cambio en la tasa de interés. Entre mayor sea la duración de un portafolio más importantes serán las pérdidas o ganancias por valoración.

Para efecto de valoración de los instrumentos internacionales, se empleó como referencia la curva de los instrumentos del Tesoro de Estados Unidos, la cual experimentó previo a la crisis un ajuste en los rendimientos de corto plazo de 403 p.b. y en el largo plazo de 208 p.b.⁵³

Cabe señalar que para este ejercicio de tensión de riesgo de mercado se consideran solo los instrumentos de renta fija, tanto los disponibles para la venta como los mantenidos al vencimiento y que son negociables en el mercado local e internacional⁵⁴.

La importancia de considerar los títulos mantenidos al vencimiento radica en que, bajo una situación de alza en las tasas de interés, las entidades financieras podrían verse obligadas a tener que hacer uso de esos títulos si enfrentan tensiones de liquidez y en consecuencia materializar pérdidas por valoración. En este sentido, el ejercicio busca estimar de la forma más amplia y precisa posible la exposición al riesgo de mercado por valoración de las entidades.

Para el SBN como un todo, el impacto del ejercicio simulado de riesgo de mercado redujo su ISP en 1,4 p.p., para ubicarlo en 14,6%, con lo cual mantiene una importante holgura respecto al límite regulatorio (Gráfico 21).⁵⁵ En comparación con el impacto que resultó de aplicar el mismo escenario a los balances de las entidades con corte a diciembre de 2022, la exposición fue similar. En un contexto en que el portafolio de renta fija del SBN disminuyó un 7% entre diciembre de 2022 y diciembre de 2023, se incrementó el porcentaje del portafolio en colones de un 56% a un 62% en esta fecha y la duración promedio se mantuvo en 2,3 años.

En cuanto a las cuatro entidades de mayor importancia sistémica del sector bancario, el ejercicio de tensión se tradujo en una reducción de 1,6 p.p. de su ISP, prácticamente igual al impacto observado 12 meses atrás bajo el mismo escenario. A nivel de los activos del SBN, en menos del 3% de éstos el ISP se reduciría por debajo del límite regulatorio, pero no implicaría la intervención de ninguna entidad debido a que permanece por encima del 9%.

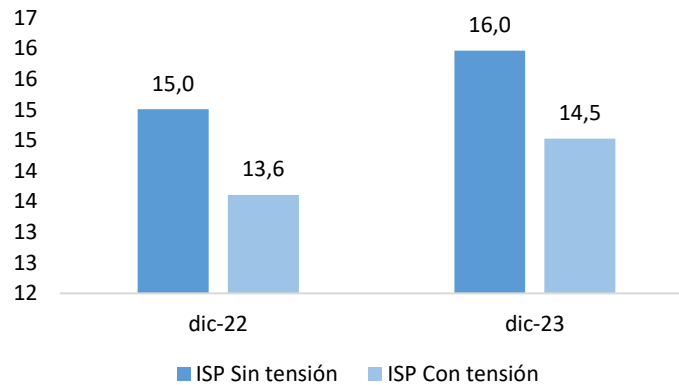
⁵³ El alza histórica en los rendimientos de los instrumentos del tesoro de los EE. UU. ocurrió previo a la crisis del 2008-2009, específicamente entre el 2004 y 2006.

⁵⁴ Para la valoración de estos instrumentos se utilizan las curvas de rendimiento soberanas calculadas estimadas por el BCCR. Además, cabe señalar que para el caso de los títulos tasa variable, su duración corresponde a la duración del cupón.

⁵⁵ Solamente un 1,5% de los activos totales del SBN vieron comprometido su ISP (por debajo del 10%) con el ejercicio de tensión.

Gráfico 21. SBN: ISP bajo tensión de riesgo de mercado por valoración

En porcentajes



Fuente: BCCR.

3.3. Pruebas de tensión del riesgo de liquidez y refinanciamiento

Las pruebas de tensión de riesgo de liquidez tienen por objetivo determinar la capacidad de los intermediarios financieros de atender con base en sus fuentes propias de liquidez, una exigencia inmediata de las obligaciones de corto plazo.

Para realizar estas pruebas, se utilizan tres indicadores: i) Indicador de Cobertura de Liquidez (ICL) que mide la cobertura que puede brindar el fondo de activo líquido (FAL) de la entidad ante una eventual exigencia neta de las obligaciones con vencimiento igual o menor a 30 días, ii) Indicador de Resistencia de Liquidez (IRL)⁵⁶ que indica la cobertura de las fuentes de liquidez (activos líquidos e ingresos esperados de los próximos 30 días) que dispone la entidad respecto a los pasivos con vencimiento a 30 días o menos y con posibilidad de redención anticipada e iii) Indicador de Resistencia de Liquidez en días (IRLd) que estima la cantidad de días que las fuentes de liquidez podrían en promedio cubrir salidas diarias máximas de los pasivos antes señaladas.

En lo que respecta a las pruebas de tensión de riesgo de refinanciamiento, estas se realizaron con el Coeficiente de Financiamiento Neto Estable (CFNE)⁵⁷, el cual captura la relación entre el financiamiento estable disponible y el financiamiento estable requerido de un intermediario, en un horizonte de tiempo de un año. Según lo establecido por Basilea III, lo deseable en este indicador (CFNE) es que sea igual o superior a 1 vez.

⁵⁶ Este indicador se calcula como la razón del monto total del FAL más las entradas de efectivo esperadas a 30 días o menos respecto a los pasivos con vencimientos a 30 días o menos y los pasivos con vencimiento a más de 30 días con cláusulas de redención anticipada.

⁵⁷ El Coeficiente 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 financiamiento estable acorde con la composición de sus activos y actividades fuera de balance. Este indicador considera como 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) y aquellos pasivos de más largo plazo. Actualmente, este indicador no forma parte del seguimiento normativo de la Sugef, pero entrará en vigor su cálculo como indicador normativo a partir del mes de setiembre de 2024, según el Acuerdo Sugef 17-13.

3.3.1. Ejercicio de tensión de liquidez

Para el ejercicio de tensión del ICL se simuló un escenario de resistencia tanto para moneda nacional como moneda extranjera, en forma independiente. El escenario simulado consta de dos eventos: i) el primero, corresponde a un acortamiento de plazos con base en la estructura histórica de máximo riesgo observado por concentración en menor plazo y ii) el segundo, simula un aumento en la probabilidad de salida de los depósitos con vencimiento a 30 días o menos, con base en la mínima participación histórica según moneda respecto al total de depósitos a la vista.

En términos de los pasivos de corto plazo del SBN, el incremento simulado en las salidas esperadas de los ahorrantes en colones, representaron un 33% de los depósitos totales de corto plazo en esta moneda, en tanto que en moneda extranjera la misma relación alcanzó un 36%⁵⁸.

Los resultados de las pruebas de tensión en MN revelan que el ICL del SBN se reduciría de 1,8 a 0,9 veces, pero al considerar el intercambio de liquidez entre monedas, según lo permite la norma SUGEF 17-13, se ubicaría en 1,1 veces, por encima del límite regulatorio (ICL=1). En comparación con diciembre de 2022, el impacto resultó similar debido a que hace un año este indicador pasó de 1,7 a 0,8 veces bajo el mismo escenario simulado y se ubicó en 1,2 veces al considerar el intercambio de liquidez entre monedas (Gráfico 22).

En lo que concierne al ICL en colones de las cuatro entidades de mayor importancia sistémica, el impacto del choque simulado fue igual al del promedio del SBN con el intercambio entre monedas. Específicamente, para el grupo de estas entidades se redujo de 1,8 a 0,9 veces y al considerar el intercambio de liquidez entre monedas, se ajustó a 1,1 veces. Cabe indicar que en ninguna entidad el ICL se ubicó en un nivel considerado de riesgo alto⁵⁹.

Por otra parte, el ICL en moneda extranjera del SBN como un todo pasó de 2,1 veces a 0,9 veces, pero al considerar el intercambio de liquidez entre monedas, el indicador se ubicaría en 1,2 veces, por encima del límite regulatorio. Cabe destacar que su resistencia tuvo una ligera mejora respecto a diciembre de 2022, cuando se redujo de 2,2 veces a 1 vez.

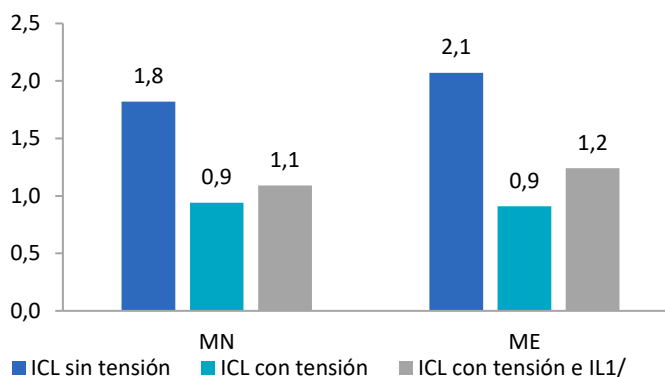
Referente a las cuatro entidades de mayor importancia sistémica, el impacto del escenario simulado fue inferior en una décima al promedio del SBN, al pasar su ICL de 2,1 veces a 1 vez. Adicionalmente, de todas las entidades consideradas en el ejercicio, solo una entidad resultó, una vez aplicada la tensión y la compensación de liquidez entre monedas, con un ICL en ME en un nivel de riesgo alto, cuyo nivel de activos representa un 4,3% de total del SBN.

⁵⁸Los porcentajes simulados se agregan a la tensión ya contemplada en el cálculo del ICL. De esta forma, en conjunto equivalen a un 47,7% del total de depósitos de corto plazo en colones, mientras en moneda extranjera suman un 50,9%.

⁵⁹ Estos niveles de riesgo los define la Comisión de Estabilidad Financiera para efectos del seguimiento de los indicadores de riesgo sistémico. Además, cabe indicar que las pruebas de tensión no contemplan mecanismos de mitigación del riesgo de liquidez como lo son los préstamos de última instancia brindados por el Banco Central de Costa Rica.

Gráfico 22. SBN: ICL bajo tensión con escenario de resistencia

Cifras a diciembre 2023, número de veces



^{1/} IL=Intercambio de liquidez por monedas.

Fuente: BCCR

Por otra parte, a los indicadores de resistencia de liquidez se les aplicó un escenario de tensión que supone: i) una disminución del 33% en los ingresos esperados a un mes según escenario idiosincrático y, ii) un aumento en los depósitos a 30 días o menos y con cláusulas de redención anticipada⁶⁰ producto de un acortamiento de plazos y con base en un escenario histórico, al igual que en el ICL.

Bajo este escenario, el SBN mostró para el 2023 y en colones una adecuada resiliencia, con una mejora respecto al 2022:

- IRL MN: mostró que las fuentes de liquidez del SBN soportarían una salida máxima del 33,3% de los pasivos de corto plazo y con redención anticipada. Además, según este indicador, su resistencia mejoró respecto al 2022, cuando se ubicó en un 29,8%.
- IRLd MN: mostró que el SBN soportaría una corrida bancaria con una duración de 10 días. Asimismo, este indicador también mostró una mejoría respecto al año anterior, cuando el nivel alcanzó 8,9 días.

La aplicación del mismo escenario a dólares arrojó resultados muy similares a los de MN para el 2023, pero respecto al 2022 la resistencia del SBN disminuyó un poco:

- IRL ME: mostró que las fuentes de liquidez del SBN soportarían una salida máxima del 33,0% de los pasivos de corto plazo y con redención anticipada. Este resultado fue menor al del 2022, cuando se ubicó en un 36,4%.
- IRLd: mostró que el SBN soportaría una corrida bancaria con una duración de 9,9 días⁶¹; mientras que un año atrás esa cifra fue de 10,9 días.

⁶⁰ Este escenario de tensión equivale a un incremento de 19% en depósitos a 30 días o menos y con redención anticipada en MN y a un 11% de esos depósitos en ME.

⁶¹ Al realizar el análisis por entidad, se observó que en todos los casos el indicador resultó mayor a 5 días (en MN el resultado mínimo del indicador fue de 7,6 días y el máximo de 18,7 días; mientras que en ME fue de 6,7 días y 13,2 días).

3.3.2. Ejercicio de tensión de refinanciamiento

Para este ejercicio, se definió un escenario de tensión constituido por dos eventos según cada moneda. El primer evento corresponde a una mayor preferencia de agentes minoristas y sofisticados por plazos más cortos, simulando la estructura de la máxima participación del corto plazo desde el año 2017. El segundo evento supone que el financiamiento disponible resulta menos estable, lo que se simula mediante el ajuste en los ponderadores para el cálculo del indicador, con base en la máxima caída histórica de este financiamiento por tipo de cliente y categoría. El impacto total bajo los dos eventos simulados equivale a un 11,4% del total del financiamiento en moneda nacional y un 18,5% del financiamiento en moneda extranjera.

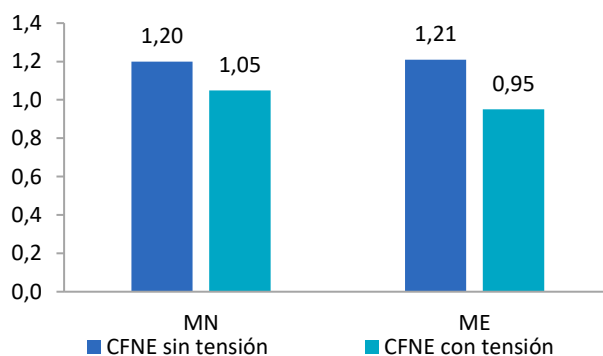
Los resultados revelan que el CFNE del SBN en colones, se reduciría de 1,2 veces a 1 vez; que equivale al mínimo deseable. Mientras que, en moneda extranjera caería de 1,2 a 0,95 veces, con lo que se ubicaría por debajo del mínimo deseable, pero en un nivel de riesgo bajo (Gráfico 23). En comparación con los resultados de 2022, los impactos son similares, dado que el CFNE con tensión se redujo en 0,18 veces en colones y en 0,26 en dólares.

Respecto al CFNE de las cuatro entidades de mayor importancia sistémica, el impacto del choque simulado fue muy similar al del promedio del SBN. El indicador en colones del conjunto de estas entidades se redujo de 1,2 veces a 1 vez y en dólares de 1,2 a 0,92 veces.

Adicionalmente, de todas las entidades consideradas en el ejercicio, solo una entidad en moneda nacional y dos en moneda extranjera resultaron, una vez aplicada la tensión, con un CFNE en un nivel de riesgo alto, cuyo nivel de activos representaron un 5,9% y 1,2% de total del SBN, respectivamente.

Gráfico 23. SBN: CFNE bajo escenario de tensión de resistencia

Con cifras a diciembre 2023, en número de veces



Fuente: BCCR.

3.4. Pruebas de tensión del riesgo de contagio

En este apartado se estiman los potenciales riesgos de contagio que enfrentan los intermediarios financieros producto de las relaciones activas y pasivas entre ellos, así como los asociados a los principales deudores y los provenientes de sus interconexiones con los FMD⁶².

Para estimar el riesgo de contagio entre los IFR se aplican ejercicios de tensión sobre lo que se denomina la matriz de interconexiones o matriz de contagio⁶³. El potencial impacto se captura por medio del ISP y el ICL, a partir de un incumplimiento o impago simulado de las obligaciones activas y pasivas por parte de un intermediario financiero sobre los demás. El propósito de este ejercicio es identificar si el incumplimiento de un determinado intermediario es significativo para los demás, al provocar incumplimientos en alguno de ellos y sobre el resto y así sucesivamente, con lo cual se modela un tipo de efecto dominó en el sistema.

Los resultados del escenario de tensión sobre las interconexiones pasivas de los intermediarios muestran un riesgo de contagio por liquidez muy bajo. Esto se debe a que, previo a la simulación, el ICL ya materializa este riesgo al ponderar al 100% dichas exposiciones y en todos los casos este indicador se mantiene por encima del mínimo regulatorio.

En lo que respecta a las interconexiones activas, se simuló un impago o incumplimiento de las obligaciones de créditos e inversiones que los diferentes tipos de intermediarios mantenían a diciembre de 2023 con el SBN, incluyendo entre los mismos bancos. Los resultados mostraron que un 73% de la reducción que registró el ISP del SBN producto del contagio simulado vía exposiciones activas, provino del sector de cooperativas, 11% de mutuales y financieras y el restante 16% de las interconexiones activas entre los bancos.

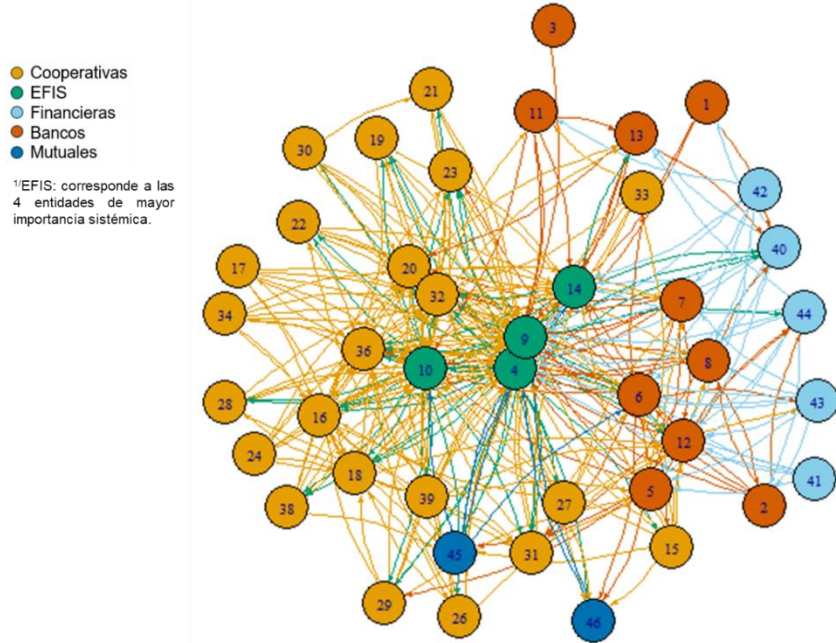
Sin embargo, la simulación no mostró un impacto de contagio relevante de los diferentes tipos de intermediarios (cooperativas reguladas⁶⁴, financieras y mutuales, bancos pequeños y bancos grandes) al SBN como un todo, dado que su ISP se mantuvo por encima del límite regulatorio. En el caso de un impago por parte del grupo de cooperativas, el ISP del SBN se reduciría en 1,1 p.p. mientras la caída que resultaría del conjunto de financieras y mutuales sería de 0,2 p.p. Por su parte, un impago del grupo de bancos pequeños y bancos grandes reduciría el indicador agregado del SBN en 0,1 p.p. y 0,2 p.p., respectivamente. En suma, el ISP del SBN caería 1,6 p.p., para ubicarse en 14,4% después del choque, desde un 16% sin tensión (Gráfico 24). Cabe señalar que no se identificó que el impago de un solo IFR reduzca el ISP de un banco particular por debajo del 10%.

⁶² Los bancos realizan inversiones (o participaciones) en los FMD y estos a su vez mantienen depósitos a la vista y a plazo en el SBN. Estos fondos se liquidan en T+1, lo cual hace que sean sensibles a riesgos de liquidez en el muy corto plazo.

⁶³ 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. El rompimiento de alguno de estos vínculos tiene implicaciones en el resto de la red como un efecto en cadena o dominó.

⁶⁴ En la actualidad un total de 21 cooperativas se encuentran reguladas por la Sugef.

Figura 3. Red de interconexiones activas entre los IFR, 2023.

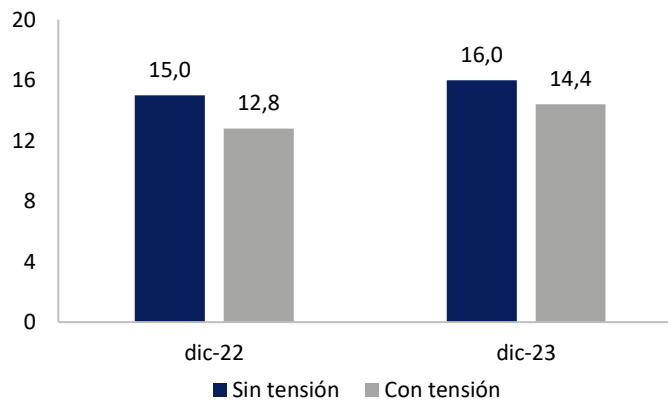


Fuente: BCCR

Con respecto a un año atrás, el riesgo de contagio vía activos disminuyó, debido a que en el 2022 y bajo el mismo escenario de tensión simulado, el ISP agregado del SBN se redujo en suma 2,2 p.p. mientras que en esta oportunidad dicha reducción alcanzó 1,6 p.p.

Gráfico 24. SBN: ISP bajo efecto de contagio, ante simulación de impago de activos

En porcentajes



Fuente: BCCR

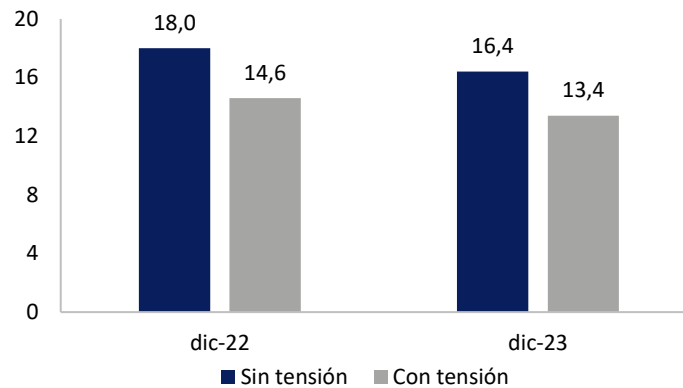
Con respecto a la exposición del grupo de cooperativas reguladas a un eventual impago por parte de los diferentes tipos de intermediarios, incluyéndolas a ellas mismas. el ejercicio simulado lleva a que su ISP se reduzca en suma 3 p.p., lo que significa que este grupo se encuentran mucho más expuesto a este tipo de contagio que el SBN como un todo. Sin embargo, su indicador después de la tensión se ubicó en 13,4%, por encima del

límite regulatorio. Un 47% de la reducción de su ISP provino de las exposiciones entre cooperativas, un 40% del grupo de bancos grandes y un 13% del conjunto de bancos pequeños. Al igual que en el SBN, no se encontró que el impago por parte de un intermediario particular lleve a que el ISP de alguna cooperativa se reduzca por debajo del 10%.

En comparación con el año previo, se dio una leve reducción en la exposición de contagio del sector de las cooperativas reguladas producto de sus créditos e inversiones, dado que en el 2022 el impacto de aplicar el mismo ejercicio de tensión redujo su ISP en 3,4 p.p. (Gráfico 25).

Gráfico 25. Cooperativas reguladas: ISP bajo efecto de contagio, ante simulación de impago de activos

En porcentajes



Fuente: BCCR

Cabe mencionar que no se identifican efectos de contagio relevantes por parte de CS. Los ejercicios de tensión muestran que una simulación extrema en la cual se supone que CS no cumple del todo con las obligaciones (créditos e inversiones) que registra con 6 bancos y 11 cooperativas reguladas, a lo sumo reduciría el ISP del SBN como un todo en 0,3 p.p. y en un -0,2 p.p. el ISP del conjunto de las cooperativas reguladas. Además, en ningún caso se compromete regulatoriamente el ISP individual de las entidades expuestas.

Por otra parte, el potencial riesgo de contagio asociado con los principales deudores del SBN se presenta cuando el impago de uno de estos deudores puede afectar a varios intermediarios financieros, debido a que mantiene obligaciones crediticias con más de uno. El ejercicio de tensión consistió en identificar para el SBN los 25 principales deudores del sector privado y posteriormente simular el impacto que un impago por parte de cada uno de estos tendría en el ISP de los intermediarios financieros con que mantiene créditos vigentes. Para ello se supone un impacto de muy corto plazo en el sentido de que no se consideran para el ejercicio las garantías subyacentes a los préstamos, es decir, una tasa de recuperación.

A partir de los resultados obtenidos para estos 25 principales deudores, se observa que ninguno de estos deudores de forma particular podría reducir el ISP de un intermediario financiero por debajo del límite regulatorio del 10%, así tampoco el ISP del SBN como un

todo producto del impacto agregado que tendría en las diferentes entidades con las que mantiene créditos. Los tres deudores con el mayor efecto de contagio en el SBN reducirían su ISP en 4,4 p.p, 3,5 p.p y 3.1 p.p, desde su nivel de 16% de diciembre de 2023.

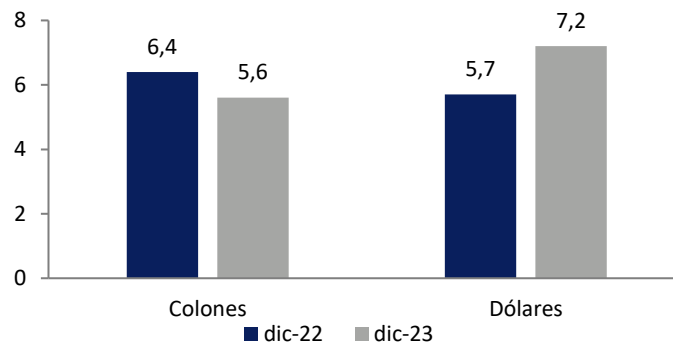
Si se analiza el potencial impacto de los 25 principales deudores agrupados según actividad económica, el mayor efecto de contagio resultaría de los sectores de industria, comercio y electricidad. Sobre este último, es importante destacar que la probabilidad de materialización del riesgo de contagio se podría incrementar por el cambio climático, debido al potencial efecto que este podría tener sobre las fuentes hídricas y el viento. Además, en general los créditos a este sector se caracterizan por plazos relativamente largos.

En lo relativo al potencial contagio de los FMD al SBN, se modeló una fuerte disminución del activo neto de estos fondos, para determinar el impacto indirecto de liquidez en los bancos producto del retiro de sus depósitos en estas entidades, a fin de hacer frente a la salida simulada de inversionistas. Esta salida correspondió a la máxima histórica observada en un mes, la cual alcanzó un 24% en colones y un 21% en moneda extranjera⁶⁵.

Los resultados del ejercicio de tensión revelan, por un lado, que estos fondos de inversión cuentan en general con importantes recursos líquidos en el SBN para hacer frente a las salidas simuladas y por otra parte, que el retiro eventual de esos recursos no representaría un contagio relevante por liquidez de los FMD al SBN. El activo líquido en moneda nacional del conjunto de entidades bancarios se reduciría en un 5,6%, mientras en moneda extranjera alcanzaría un 7,2%. En comparación con un año atrás, se observa un impacto similar, con una baja de 0,8 p.p. en colones y un alza de 1,5 p.p. en dólares (Gráfico 26).

Gráfico 26. SBN: Impacto de contagio de liquidez por los FMD

% de reducción del activo líquido



Fuente: BCCR

⁶⁵ 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 diciembre de 2023. El choque directo de liquidez en los FMD no generó una alerta relevante en el sector, ya que en diciembre de 2023 estos fondos registraban una proporción importante de sus activos administrados en efectivo, en lo específico un 32% en colones y un 31% en moneda extranjera.

3.5. Pruebas de tensión para el sector de seguros

Las pruebas de tensión para el sector de seguros, basadas en un enfoque macroprudencial, evalúan la capacidad del sector para resistir escenarios de tensión adversos y relativos a la siniestralidad que enfrentan los seguros generales y personales, así como el riesgo de mercado que enfrentan las carteras de inversión financiera de las aseguradoras, ante aumentos en las tasas de interés.

Los impactos simulados en los escenarios se transmiten al balance, al estado de resultados y con un efecto final en el Índice de Suficiencia de Capital (ISC)⁶⁶.

El ISC es una medida de solvencia de las aseguradoras construido a partir de la relación entre el capital base y los requerimientos de capital definidos en el Reglamento sobre la Solvencia de Entidades de Seguros y Reaseguros, Sugese 02-13.

Como punto de partida a la aplicación de los ejercicios de estrés, se observó que, al mes de diciembre de 2023, el sector registró un ISC de 2,38% el cual es inferior al observado en diciembre de 2022 (2,45%).

De las 12 aseguradoras que operan en el mercado costarricense siete cuentan con autorización para operar con licencia mixta, es decir, pueden comercializar seguros personales y generales, tres aseguradoras disponen licencia para operar en seguros personales y dos para seguros generales.

3.5.1. Ejercicio de resistencia (histórico) para seguros generales y personales.

Se realizaron dos ejercicios de resistencia, uno para los seguros generales y otro para los seguros personales. Se utilizó un supuesto de aumento en los siniestros equivalente al máximo histórico observado, que en el caso de los seguros generales fue 34%⁶⁷, mientras en los personales fue 44%⁶⁸.

El impacto del escenario histórico o de resistencia sobre el ISC se estima antes y después de la recuperación del reaseguro⁶⁹, con la finalidad de reflejar el efecto que tiene esta cobertura de riesgo en la capacidad de las aseguradoras para resistir los choques simulados. En principio, es de esperar que las aseguradoras que tienen índices de cesión altos a nivel general y que, por lo tanto, trasladan una mayor parte del riesgo de sus

⁶⁶ Los escenarios modelados se diseñaron con un enfoque idiosincrático (estático) en los que se asume un impacto inmediato de la tensión, por lo que no se consideran efectos de segunda ronda o acciones mitigadoras propias del negocio de los seguros (a excepción del reaseguro), sino que la sensibilización ocurre en un momento del tiempo.

⁶⁷ El período utilizado como referencia para identificar el máximo histórico fue 2018-2023. Cabe mencionar que, para los seguros generales se utilizó como referencia los ramos que tiene mayor participación con respecto a los siniestros de dicho segmento (vehículos, incendio y líneas aliadas, otros daños a los bienes y pérdidas pecuniarias). Por otro lado, en el caso del INS se incluye el Seguro Obligatorio de Automóviles (SOA), el cual, en conjunto con los otros ramos de generales, representa un porcentaje de variación histórica en los siniestros de 25%.

⁶⁸ Cabe mencionar que, para los seguros personales se utilizó como referencia los ramos que ofrecen todas las aseguradoras (vida, salud y accidentes). Por otro lado, en el caso del INS se añade el Seguro de Riesgos del Trabajo (SRT), el cual, en conjunto con los otros ramos representan un porcentaje de variación histórica en los siniestros del 33%.

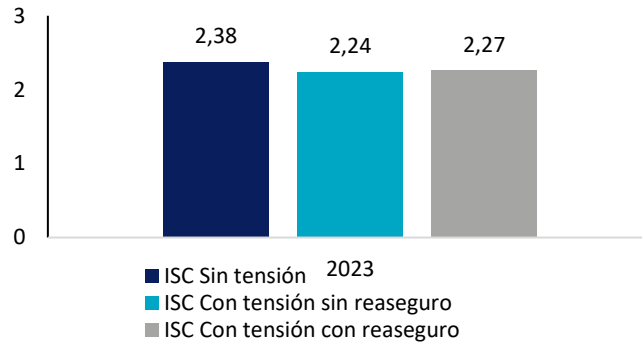
⁶⁹ El escenario que considera el reaseguro incluye exclusivamente la cobertura de los contratos de reaseguro proporcional.

pasivos a las reaseguradoras, tendrían un impacto menor en el ISC después de la simulación del aumento en los siniestros.

En general, en el escenario de tensión y para las dos categorías de seguros analizadas, el sector asegurador del país se mostró resiliente. El nivel del ISC luego de los choques simulados y al considerar la recuperación de reaseguro, se mantuvo por encima del mínimo regulatorio del 1,3% (Gráfico 27 y 28). El escenario histórico lo redujo al 2,27% en el caso de los seguros generales y al 2,11% en el caso de los seguros personales.

Gráfico 27. Sector de seguros: ISC bajo escenario de tensión (histórico) en seguros generales

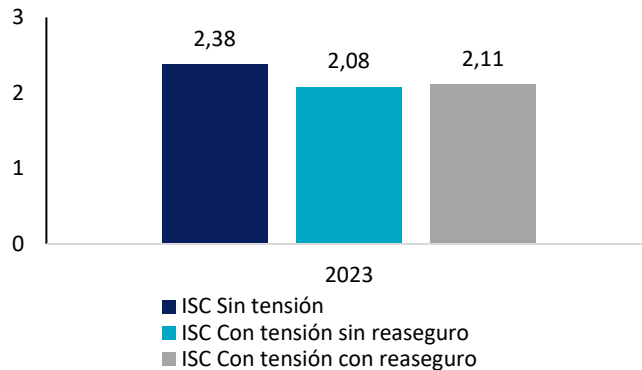
Porcentajes



Fuente: BCCR

Gráfico 28. Sector de seguros: ISC bajo escenario de tensión (histórico) en seguros personales

Porcentajes



Fuente: BCCR

3.5.2. Ejercicio de resistencia: Aumento en tasas de interés e impacto en el ISC

Adicionalmente, se efectuó una prueba de tensión de resistencia para estimar el impacto en el valor de los portafolios de inversión financiera de las aseguradoras ante un aumento en las tasas de interés locales y externas, bajo el mismo escenario descrito en el apartado 3.2 de las pruebas de tensión de riesgo de mercado⁷⁰.

Dicho impacto se transmite al ISC mediante dos vías, la primera afecta al capital base dada la reducción en la valoración del portafolio de inversiones y la segunda, mediante el traslado de dicha reducción al componente del requerimiento de capital por riesgo de activos (RCS-1).

El impacto del ejercicio simulado revela que, el indicador de solvencia del sector seguros del país presenta, en términos de los límites prudenciales, una resistencia adecuada para absorber la reducción en el valor del portafolio de inversiones financieras, debido a los aumentos simulados en las tasas de interés. Concretamente, su ISC se reduce de un 2,38% previo al choque a un 2,02% con la tensión simulada.

⁷⁰ Se simula un escenario de resistencia, con baja probabilidad de ocurrencia, pero alto impacto. Para ello se emplea como referencia el episodio de mayor tensión de riesgo de mercado observado en el país para los valores locales y en Estados Unidos para los valores internacionales.

CAPÍTULO 4. PRINCIPALES HALLAZGOS Y ACCIONES DE MITIGACIÓN

Durante el 2023 y los primeros meses de 2024, el SFN enfrentó un entorno externo caracterizado por una desaceleración de la inflación en los países en desarrollo, mientras que en las economías avanzadas mostró presiones al alza o una mayor resistencia a la baja, con lo cual se mantuvo por encima del objetivo meta en EEUU y la zona del euro. Además, la política monetaria en general ha sido restrictiva y la actividad económica mundial (con excepciones) se desaceleró afectada por tensiones geopolíticas y geoeconómicas, problemas en las cadenas de suministro, eventos climatológicos adversos, elevado endeudamiento y ciclos electorales.

Por su parte, en el entorno local, la economía costarricense mostró en 2023 tasas de crecimiento relativamente altas, disminución importante en el desempleo, deflación y apreciación cambiaria, con una tendencia a la moderación en los meses más recientes de 2024.

En este contexto, el SFN estuvo caracterizado por condiciones adecuadas de solvencia y liquidez, así como por resultados relativamente estables en la mayoría de sus indicadores claves.

El nivel de solvencia, medido por el ISP, ha mostrado una tendencia de mejora, aún y cuando la rentabilidad del SIFR se redujo notablemente respecto al 2022, debido en buena parte a las pérdidas cambiarias que experimentaron varios intermediarios financieros como resultado de mantener posiciones largas en moneda extranjera en un contexto de apreciación cambiaria. Contribuyeron también los menores ingresos por intermediación financiera en algunos casos y la mayor preferencia por ahorros de mayor plazo que incrementó el costo de sus pasivos. Además, la eficiencia operativa experimentó un importante deterioro en varias entidades. Cabe señalar que buena parte de la mejora en el ISP provino del efecto positivo de la apreciación cambiaria en el denominador de este indicador, debido a la colonización de los activos ponderados por riesgo en moneda extranjera.

En lo relativo a la liquidez, el SIFR mostró en general condiciones favorables durante el 2023 y el primer trimestre de 2024, con excedentes importantes en colones, comportamiento que se observó en los mercados de negociación, principalmente en el MIL. Por su parte, la liquidez en moneda extranjera mostró condiciones de menor holgura que se reflejó en la salida de recursos de los FMD, menores excedentes de encaje y un aumento en el costo de las negociaciones en esa moneda. A nivel de los intermediarios financieros, los indicadores de liquidez prudenciales continuaron mostrando, al igual que en los años anteriores, holguras importantes respecto al límite regulatorio establecido por la Sugef.

En cuanto al comportamiento del CSP otorgado por el SIFR, en colones mostró una tendencia de mayor ritmo de crecimiento en los últimos meses de 2023 y el primer cuatrimestre de 2024, luego de su desaceleración sostenida desde mediados de 2022.

Por su parte, en moneda extranjera mantuvo el fuerte repunte que venía mostrando desde el año previo, en un contexto de apreciación cambiaria y el encarecimiento relativo del crédito en colones. Al analizar el IAC se observa que la relación del CSP en MN respecto al PIB se mantuvo a abril de 2024 por debajo de su tendencia de largo plazo, en tanto que en ME y al mismo mes se ubicó por encima de dicha tendencia, pero sin alcanzar una alerta de auge.

El impulso del crédito en ME provino mayormente de colocaciones a deudores sin exposición cambiaria. Sin embargo, los créditos otorgados a deudores con exposición cambiaria (CEC) comenzaron a registrar tasas interanuales de crecimiento positivas desde mediados de 2023, luego de cuatro años de variaciones negativas. Al mes de abril de 2024 su tasa de crecimiento casi se duplicó respecto al cierre de 2023 e igualó la observada en ese mismo mes para los créditos a deudores SEC. Dado lo anterior, se mantiene una vigilancia estrecha sobre este tipo de préstamos debido a que aún constituyen la mayor parte del saldo total de créditos otorgados en dólares (alrededor de un 61%). Además, se plantea la necesidad de valorar el impacto de la nueva normativa prudencial que se introdujo a partir de enero de 2024, respecto a la sustitución de la estimación genérica de 1,5% que las entidades tenían que hacer por cada crédito otorgado en ME a deudores NG, por un cargo de capital de 1,5 veces, con una gradualidad de 7 años.

Otra exposición al riesgo de crédito que persiste en el SIFR es la participación elevada de los créditos que se otorgan a plazos relativamente largos, particularmente los dirigidos a consumo en colones y los provenientes de las cooperativas. Los plazos largos favorecen el sobreendeudamiento e incrementan la exposición de los intermediarios al riesgo de crédito. A abril de 2024 el 55,6% de los créditos para consumo otorgados por las cooperativas superaba el plazo de 9 años y un 28% se ubicaba entre 6 y 9 años, mientras en el SBN estas cifras eran de un 41,5% y un 25,5% respectivamente, esto pese a que las autoridades financieras implementaron en enero de 2019 un cargo adicional de capital, el cual fue ajustado en octubre 2023, para plazos mayores en los créditos de consumo, tarjetas de créditos, vehículos y vivienda. Por tal motivo, se plantea la necesidad de profundizar en los elementos que motivan la persistencia de esta exposición, así como el impacto que han tenido las reformas implementadas. Al respecto cabe señalar que las autoridades financieras se encuentran gestionando una reforma adicional para atender el problema.

Por otra parte, la capacidad de pago de los deudores se ha visto favorecida en los últimos años por la mayor actividad económica, la reducción del desempleo, la mejora en los salarios reales y la disminución de la inflación y de las tasas de interés en colones. Durante el 2023 se redujo la participación de los créditos más riesgosos (clasificados hasta diciembre 2023 en C, D y E) respecto al CSP total, en ambas monedas. Sin embargo, a partir de enero del 2024, entró a regir un cambio normativo que modificó las categorías de riesgo y dado que no es posible establecer equivalencias directas con las categorías previas, el seguimiento de la calidad de la cartera crediticia en el 2024 se ha dificultado.

En lo que respecta al indicador de mora amplia, en ME mostró una mejora durante el 2023, la cual se mantuvo al cierre de abril 2024. En contraposición, en MN registró una tendencia al alza. No obstante, se requiere dar seguimiento estrecho de este indicador en ambas monedas debido a que en dólares aún mantiene niveles superiores al de su

comportamiento histórico. Por su parte, la cobertura de las estimaciones crediticias respecto a la cartera en mora del SIFR se mantuvo en el 2023 con una holgura similar a la observada en los dos años previos (90%), pero al cierre de abril de 2024 se redujo a 80%.

En general, el riesgo de mercado en el SFN disminuyó en 2023 debido a que los rendimientos en colones experimentaron ajustes a la baja, en línea con las reducciones en la TPM. Además, los rendimientos en moneda extranjera de la deuda externa tendieron a la baja por la mejora en la calificación crediticia del país. Sin embargo, los rendimientos en dólares negociados en mercado local, desde el segundo semestre del 2022, se ajustaron levemente al alza debido a la política monetaria restrictiva de la Reserva Federal de Estados Unidos.

Por su parte, las pruebas de tensión del BCCR con información a diciembre de 2023, revelaron que en general el SIFR mantuvo en este año una resistencia adecuada y similar al 2022 ante choques adversos en el riesgo de crédito, mercado, liquidez y refinanciamiento, así como para el riesgo de contagio que resulta de las interconexiones entre los IFR, el proveniente de sus principales deudores y de las interconexiones con los FMD.

En el caso particular del SBN y para la mayoría de los escenarios de tensión simulados, se observó que los indicadores prudenciales de solvencia y liquidez se mantuvieron en esta oportunidad por encima de los límites regulatorios bajo los diferentes escenarios de tensión simulados. En cuanto al ISP, y respecto al 2022, el SBN mostró exposiciones similares en el riesgo de crédito y de mercado, dado que la magnitud de la reducción en este indicador producto de las tensiones simuladas en estos riesgos fue casi la misma en ambos años.

Sin embargo, el nivel del ISP luego de la tensión simulada se ubicó este año, respecto al 2022, con una mayor holgura respecto al límite regulatorio. Esto se explica, entre otros factores, por la apreciación cambiaria que, si bien implicó pérdidas para algunos intermediarios financieros, éstas fueron más que compensadas con la reducción que experimentó el activo ponderado por riesgo en moneda extranjera al colonizarlo, el cual constituye parte del denominador del ISP y su conversión es requerida para el cálculo de este indicador.

Por su parte, en general el sector asegurador mostró una resistencia adecuada a las pruebas de tensión realizadas a los seguros personales y generales, así como para el riesgo de mercado. Así mismo, los ejercicios de estrés realizados a los FMD mostraron que en general este sector cuenta con condiciones de liquidez que permiten afrontar sin mayores contratiempos situaciones adversas de retiro de recursos por parte de sus inversionistas.

Cabe mencionar que existen otros riesgos que se han venido analizando por su potencial impacto sistémico en el SFN, entre los cuales se encuentran el riesgo cibernético y el riesgo de crédito por eventos hidrometeorológicos. De acuerdo con las EEF aplicadas a mediados de 2023 e inicios de 2024, estos riesgos son considerados entre los de mayor importancia relativa por parte de las entidades financieras. El BCCR, desde un enfoque

macroprudencial, realiza varios esfuerzos para su caracterización y aplicación de pruebas de tensión.

En 2023 las autoridades financieras del país implementaron varias medidas para apoyar la adecuada gestión de los riesgos en el SIFR del país y mejorar su capacidad para enfrentar condiciones adversas, con el fin de fortalecer la estabilidad financiera. Entre las que destacan:

- El fortalecimiento de la red de seguridad financiera del país por medio de mecanismos más precisos de seguimiento de los riesgos financieros, ampliación del alcance de las pruebas de tensión a nivel de riesgos, escenarios y sectores. Además, se prosiguió con el proceso de consolidación del Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) y se avanzó en la redacción de un proyecto de reforma a la “*Ley de Creación del fondo de garantía de depósito y de mecanismos de resolución de los intermediarios financieros*” (Ley No.9816), con el fin de fortalecer su alcance, objetivos y aplicación.
- La aprobación en enero de 2023 por parte de la CEF de un plan de comunicación para atender tensiones financieras.
- Implementación de una definición más precisa para identificar a los deudores expuestos al riesgo cambiario y así mejorar la objetividad de los atributos que determinan dicha condición.
- La autorización temporal (del 1 de enero hasta el 31 diciembre del 2023) para realizar modificaciones adicionales a las condiciones contractuales de los deudores (arreglos de pagos). Esto con fin de suavizar el impacto en las estimaciones crediticias en el contexto de alza de tasas de interés, pero sin afectar la adecuada revelación de los riesgos.
- La implementación del Acuerdo Sugef 3-06 para que de forma temporal (del 31 de diciembre 2022 hasta el 31 de diciembre del 2024) el resultado neto y acumulado de ejercicios anteriores y el del periodo formen parte de los componentes del capital primario.⁷¹
- La declaración de interés público del ISP y los resultados de las pruebas “Bottom Up Stress Test” (BUST), esto como parte de la promoción de la disciplina de mercado (Pilar 3 Basilea) y permitir acceder a información clave para la toma de decisiones de inversión⁷².
- La aplicación a partir de octubre del 2023 de incrementos en los cargos adicionales de capital aplicados en los créditos de consumo que superen plazos mayores a cinco años⁷³.

⁷¹ Mediante acuerdo de Conassif según inciso I, artículo 7 del acta de la sesión 1775-2022, celebrada el 14 de diciembre del 2022.

⁷² El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) dispuso que la SUGEF publicara en su sitio web el resultado del indicador de solvencia al cierre de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, a más tardar, al vigésimo día hábil del mes siguiente según corresponda. Además, dispuso que la SUGEF publicara el ISP que resulta de los ejercicios o las pruebas de tensión BUST. La primera publicación se realizó el 30 de abril de 2023.

⁷³ Este cargo de capital tiene el objetivo de evitar sobreendeudamiento, pues se indica en los considerandos de esta modificación que el otorgar mayores plazos, por lo general, obedece a una estrategia para disminuir el monto de la cuota del servicio de la deuda de un crédito y con ello aumentar el otorgamiento de préstamos. Sin embargo, se observó que en el caso de los créditos de consumo la regulación no ha tenido el efecto esperado de desincentivar el otorgamiento de plazos excesivos en este tipo de cartera, por lo que, según se indica en el oficio de CONASSIF del 06 de marzo del 2024 (CNS-1846/12), como propuesta para apoyar las estrategias de colocación para reducir el plazo de vencimiento de estos créditos, reducir el ponderador adicional en el tramo de 6 a 9 años, de 60% a 40%.

- La emisión del Acuerdo 24-22 (Reglamento para calificar a las entidades financieras) en el cual los grados de normalidad e irregularidad se basan en los niveles de solvencia de la entidad y en aspectos de evaluación (Calidad del gobierno corporativo, calidad de la gestión de riesgos, evaluación de la situación económica financiera, calidad del ambiente de cumplimiento legal y regulatorio y nivel y calidad del Capital Base), el cual comenzó a regir a partir de enero del 2023.

Finalmente, en el contexto imperante y según las proyecciones más recientes del FMI, en el 2024 la economía mundial podría verse afectada debido a: i) Aumentos en los precios de las materias primas como producto de la intensificación de los “shocks” geopolíticos y meteorológicos, ii) Una persistencia de la inflación subyacente que conlleve a implementar políticas monetarias restrictivas lo cual podría incrementar los riesgos para la estabilidad financiera y endurecer las condiciones financieras mundiales, iii) El crecimiento incierto en China con posibles consecuencias negativas para el crecimiento interno y los socios comerciales y iv) La desestabilización del proceso de consolidación fiscal en muchas economías, que podría traducirse en un crecimiento más lento de lo esperado en el corto plazo.

La posible materialización de los riesgos antes citados, plantean la necesidad de continuar con una vigilancia estrecha de la resiliencia del SFN. En esta línea, las autoridades monetarias y financieras continuarán promoviendo la adecuada gestión de riesgos y el fortalecimiento de la red de seguridad financiera.

Algunos de estos esfuerzos se han materializado en los primeros meses de 2024 con la participación de Costa Rica, junto a 6 países más, en un simulacro internacional de crisis financiera organizado por el Banco Internacional de Pagos (BIS por sus siglas en inglés), con el objetivo de mejorar los diferentes instrumentos con que cuenta el país para promover la estabilidad financiera. Además, se presentó a la Asamblea Legislativa un proyecto de reforma a la ley de resolución bancaria y del FDG para mejorar sus objetivos, cobertura y efectiva aplicación. Asimismo, el BCCR, con el apoyo del FMI, publicó en abril de 2024 una metodología para la modelación del riesgo climático con un enfoque macroprudencial.

Adicionalmente, se trabaja para el 2024 en un plan de mejora del reglamento de Préstamos de Ultima Instancia del BCCR, con el objetivo de agilizar el proceso de aprobación y capacidad de respuesta. También para este año el Banco Central se encuentra desarrollando una metodología de sensibilización del riesgo cibernético, dado que este riesgo podría amenazar el papel fundamental que desempeñan los sistemas de información en el funcionamiento del SFN y en consecuencia la estabilidad financiera del país. Así mismo, se trabaja en el desarrollo de una guía para fortalecer el diseño y la evaluación de impacto de las políticas, acciones y normativa de naturaleza macroprudencial.