

Informe Mensual de Riesgos Agosto 2022

Asesor Externo: Pedro Aguilar M

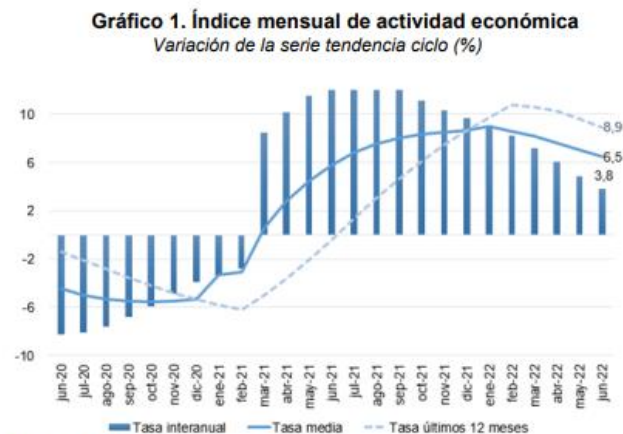
Entorno Económico

Entorno global

1. **Se reducen expectativas de crecimiento:** a inicios de julio, el Fondo Monetario Internacional redujo la expectativa de crecimiento mundial en 2022, pasando de 3.6% en abril a 3.2% en julio, mientras que para los Estados Unidos pasó de 3.7% a 2.3%.
2. **Inflación continúa al alza:** la inflación en Estados Unidos llegó al 9.1% interanual en julio, con la cifra más alta en los últimos 40 años.
3. **Bancos Centrales siguen con tasas de interés al alza:** la Reserva Federal de los Estados Unidos volvió a subir las tasas de interés para luchar contra la inflación, y el Banco Central Europeo lo hizo por primera vez en los últimos 11 años.
4. **Crece volatilidad en los mercados:** los ajustes en las tasas de interés han provocado incertidumbre en los mercados y ajustes a la baja en la valoración de los portafolios de inversión.
5. **Expectativa de nuevas medidas de parte de la FED:** las próximas semanas serán clave para conocer si la FED puede contener el ritmo inflacionario, al tiempo que está por verse el costo en términos del crecimiento económico que esto generaría.

Entorno local

1. **Crecimiento se sigue moderando:** el crecimiento económico medido a través del IMAE continúa en un proceso de desaceleración. Sin embargo, el Banco Central mantuvo la expectativa de crecimiento de 3.4% para el 2022, aunque redujo la del 2023.



Fuente: BCCR

2. **Inflación al alza:** para julio, esta alcanzó un nivel de 12.1%, manteniendo la tendencia al alza y superando la meta del $\pm 3\%$. Esto ha impactado el poder de compra de las personas.

3. **Banco Central reacciona:** desde diciembre 2021, el Banco Central ha aumentado la Tasa de Política Monetaria en 6 oportunidades, como medida de controlar la inflación y a la vez desestimular el apetito por los dólares. Actualmente la TPB tiene un nivel de 7.75%.



4. **Tipo de cambio se modera:** posterior a la presión cambiaria de hace algunas semanas que incluso llevó el tipo de cambio a los 700 colones por dólares, este se ha moderado de forma significativa de forma que incluso a llegado a niveles de 655. Algunas razones que explican esto son la mejora en la programación de operaciones del Sector Público No Bancario,, la colocación de instrumentos de deuda (bonos del BCCR) en moneda extranjera en el mercado local (para evitar la fuga de dólares fuera del país) y la solicitud de un préstamo por \$1.000 millones al Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR).
5. **Expectativa por eurobonos:** actualmente se discute la aprobación para que el gobierno costarricense pueda emitir deuda en el mercado internacional. Pareciera existir acuerdo, sin embargo, está por verde los montos y plazos en los que podría darse, con el objetivo de tener una estrategia más como parte del proceso de consolidación fiscal.

Entorno sectorial.

1. En el Sistema Financiero, se observa que ha comenzado a recuperarse el crédito y a reducirse el volumen de inversiones, respecto a lo presentado en el último año. Es posible que esto se deba al efecto de la recuperación de la economía en los meses recientes y posterior a los meses más complicados de la pandemia. Esto lleva a un crecimiento del activo del 7%, mientras que el pasivo crece un 8% y el patrimonio un 3%.

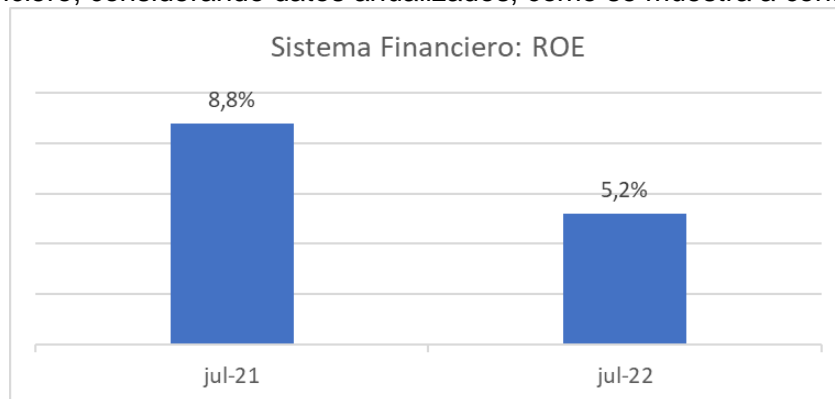
	jul-21	jul-22	Variación
ACTIVO TOTAL	38 256 037 620,00	40 978 431 388,00	7%
Cartera de creditos al dia y con atraso hasta 90 dias	22 407 904 809,00	24 409 876 799,00	9%
Inversiones en titulos valores	8 852 723 525,00	8 579 563 533,00	-3%
PASIVO	32 723 488 453,00	35 295 138 944,00	8%
PATRIMONIO AJUSTADO	5 532 549 167,00	5 683 292 444,00	3%

2. En cuanto al desempeño del estado de resultados, a pesar del crecimiento mencionado, se muestra que las utilidades se han reducido en un 39%,

principalmente por el aumento del 105% de las estimaciones, y un menor margen financiero, donde han crecido más los gastos financieros que los ingresos financieros.

	jul-21	jul-22	Variación
Ingresos por Intermediación Financiera	1 589 583 330,00	1 630 531 595,00	3%
Ingresos Financieros por Inversiones	232 537 639,00	277 167 957,00	19%
Ingresos Financieros por Creditos	1 357 045 690,00	1 353 363 639,00	0%
Gastos por Intermediación Financiera	561 000 330,00	617 860 897,00	10%
RESULTADO DE INTERMEDIACION FINANCIERA	1 028 583 001,00	1 012 670 699,00	-2%
RESULTADO POR COMISIONES Y SERVICIOS	301 102 020,00	228 205 368,00	-24%
RESULTADO OPERACIONAL BRUTO	1 273 790 131,00	1 151 102 843,00	-10%
Gastos de Administracion	704 496 351,00	619 249 189,00	-12%
RESULTADO OPERACIONAL NETO	569 293 779,00	531 853 654,00	-7%
Estimaciones y recuperación de activos neto	134 664 720,00	275 744 387,00	105%
RESULTADO FINAL	284 063 253,00	172 403 828,00	-39%

3. Lo anterior, da como resultado, una disminución importante en el ROE del Sistema Financiero, considerando datos anualizados, como se muestra a continuación:



Seguimiento de los riesgos Programa Macroeconómico 2021-2022.

Evento	Causa y consecuencia	¿Cómo se le da seguimiento?
Externo		
1. Menor crecimiento de la economía mundial	<p>Si bien las perspectivas de crecimiento de la economía mundial para el bienio 2021-2022 han mejorado en lo transcurrido del 2021, apoyadas por el rápido avance en las campañas de vacunación contra el COVID-19 en algunos países y el estímulo fiscal en Estados Unidos, todavía es alta la incertidumbre en torno a la recuperación, debido al surgimiento de nuevas variantes del virus. Ello podría obligar al recrudescimiento de las medidas de restricción sanitaria en socios comerciales y países de origen de los turistas que visitan Costa Rica.</p> <p>De materializarse un crecimiento económico mundial (en particular de Estados Unidos, principal socio comercial del país) menor al previsto, la economía costarricense podría enfrentar una menor demanda externa que, de no ser compensada por la demanda interna, incidiría negativamente sobre la actividad económica nacional. Lo anterior llevaría a una brecha del producto aún más negativa para los próximos trimestres, con lo cual continuarían las fuerzas desinflacionarias y, como consecuencia, la inflación podría ubicarse por debajo del valor central proyectado.</p>	<p>Proyecciones de organismos multilaterales (BM, FMI, OCDE, CEPAL). Comunicados de prensa Departamento de Comercio de los Estados Unidos (aranceles). Indicadores de corto plazo de los principales socios comerciales del país.</p>
2. Comportamiento del precio de las materias primas, y en especial de los derivados del petróleo	<p>En línea con la recuperación de la actividad económica mundial, la mayor demanda por materias primas, aunada a factores de oferta (como en el caso del petróleo y los alimentos) ha llevado a un incremento en sus precios. Precios de materias primas superiores a los incorporadas en este ejercicio podrían presionar la inflación por encima de la proyección central y, simultáneamente, tener un efecto contractivo sobre la actividad económica y por ende sobre el empleo.</p>	<p>Bloomberg. Mercado de futuros de la Bolsa de Chicago. Índice de volatilidad del precio del petróleo (OVX).</p>
3. Aumento súbito de las tasas de interés internacionales	<p>Si el aumento en la inflación observado en algunos países fuera más persistente de lo esperado, en especial en Estados Unidos, ello podría llevar a un retiro anticipado del estímulo monetario y un aumento en las tasas de interés internacionales. Este choque, que afectaría principalmente a los países con alto nivel de endeudamiento, como Costa Rica, podría presionar al alza la inflación y forzar un aumento en las tasas de interés locales, con impacto negativo sobre el crecimiento.</p>	<p>Comunicados de política monetaria de bancos centrales. Proyecciones de organismos multilaterales (BM, FMI, OCDE, CEPAL). Bloomberg.</p>

Evento	Causa y consecuencia	¿Cómo se le da seguimiento?
4. Deterioro de la situación sociopolítica de Nicaragua	Los recientes acontecimientos en Nicaragua podrían generar una crisis social como la observada en el 2018. Esa situación tendría efectos negativos sobre los flujos de comercio entre Costa Rica y Centroamérica y por tanto sobre la demanda externa que proviene de ese mercado.	Noticias internacionales. Estadísticas de comercio exterior.

Interno		
1. Deterioro de las perspectivas fiscales	La ausencia, insuficiencia o atraso excesivo de las medidas necesarias para que el país continúe en la ruta hacia la sostenibilidad fiscal (aprobación de las medidas de ajuste fiscal adicional enmarcadas en el convenio con el FMI e ingreso del resto de créditos de apoyo presupuestario previstos para este periodo, entre otras) llevaría a un incremento de la incertidumbre, a tensiones en el mercado financiero y a una presión al alza sobre las tasas de interés locales, con un efecto neto negativo sobre la confianza, la demanda agregada y el crecimiento económico. Además, un deterioro en las perspectivas de las finanzas públicas podría generar presiones sobre el tipo de cambio, y por dicho canal, sobre la inflación	Noticias sobre avance de la agenda legislativa. Principales indicadores fiscales (día 20 de cada mes). Proyección del flujo de caja del Gobierno Central. Índice global de mercados emergentes (EMBIG) para Costa Rica. Programación financiera del Ministerio de Hacienda. Coordinación con funcionarios del Poder Ejecutivo para dar seguimiento al estado de estas operaciones.
2. Evolución de la pandemia	Aumentos significativos en la tasa de contagio por COVID-19 podrían obligar a restablecer medidas más severas de restricción sanitaria, y con ello frenar y hasta revertir el proceso de recuperación económica.	Directrices del Ministerio de Salud, Caja Costarricense de Seguro Social, Comisión Nacional de Emergencias. Observatorio del Desarrollo de la Universidad de Costa Rica.
3. Riesgos para el sistema financiero	Un insuficiente avance en la aprobación de las medidas de ajuste fiscal adicional podría generar tensión sobre los mercados financieros, las tasas de interés y el tipo de cambio. Un aumento abrupto y sostenido en la morosidad por la caída significativa de los ingresos de los hogares y empresas como consecuencia de la pandemia por COVID-19 podría afectar la rentabilidad y la suficiencia patrimonial de los intermediarios financieros.	Indicadores de mora bancaria Cantidad de prórrogas y readecuaciones de créditos Indicadores de tensión del sistema financiero

Evento	Causa y consecuencia	¿Cómo se le da seguimiento?
4. Condiciones climáticas adversas	La frecuencia y severidad de los choques climáticos adversos han aumentado en los últimos años. Estos eventos, de manifestarse en forma significativa, tendrían impactos negativos sobre la actividad agropecuaria y la infraestructura vial, y por tanto sobre la capacidad de crecimiento de la economía. Eso incrementaría las presiones desinflacionarias (capacidad ociosa), aunque estas podrían ser compensadas parcialmente por el alza en los precios de bienes agrícolas que podría resultar de esos choques climáticos.	Encuestas mensuales sobre actividad económica del BCCR. Consultas a otras entidades públicas sobre los efectos del clima severos sobre la infraestructura y áreas de cultivo. Instituto Meteorológico Nacional. Boletines sobre el fenómeno El Niño-Oscilación Sur (ENOS).
5. Aumento de las tensiones sociales	En el pasado reciente las medidas solicitadas por el Gobierno en procura de la sostenibilidad de las finanzas públicas y para reducir la tasa de contagio por COVID-19 desencadenaron manifestaciones por parte de algunos sectores, algunas de las cuales llevaron al cierre de servicios públicos y bloqueo de carreteras. De presentarse ese tipo de situaciones, tendrían efectos adversos sobre la producción que, a su vez, podrían amplificar algunos de los riesgos internos mencionados de previo.	Encuestas mensuales sobre actividad económica o Pulso Empresarial de la UCCAEP (trimestral). Informe mensual de coyuntura económica (IMCE).

Fuente: BCCR