



Superintendencia
de Bancos de Panamá

Dirección de Estudios Financieros

**Retos y efectos de permanecer en listas
discriminatorias:**

Caso Panamá

Septiembre, 2021

Antecedentes:

Antes de enumerar las consecuencias económicas y financieras de no poder salir el país de las listas discriminatorias, debemos analizar el modelo económico panameño y su evolución en el transcurrir del tiempo. Panamá mantiene una economía de servicios, abierta y pequeña, con el dólar americano como moneda de curso legal, con una posición geográfica privilegiada que permite la conectividad internacional al contar con un canal interoceánico, además de un número importante de puertos y un aeropuerto internacional que representa un *hub* en la región. Estos elementos contribuyen a que nuestro país pertenezca al grupo de economías emergentes de servicios, más que a los otros modelos.

Todos estos atributos impulsaron el desarrollo del Centro Bancario Internacional, en el marco legal del Decreto 238 que regía la banca en la década del 70. Bajo esta normativa, llegamos a tener un gran número de entidades bancarias internacionales de todos los continentes. Este desarrollo financiero fue importante durante las décadas de los 70 y 80. Ya en los 90, los grandes bancos internacionales empezaron a disminuir su presencia física en la región producto de la globalización e impulsados por el desarrollo tecnológico y de las comunicaciones, que hizo menos necesario contar con sucursales o filiales en nuestro país.

No obstante, con el desarrollo económico y financiero también se desarrolló el crimen organizado, el cual es un fenómeno global, y al contar Panamá con un modelo de recaudación tributaria territorial y apertura a los flujos de capitales externos apalancado con el sector bancario, lo hizo un blanco vulnerable para personas o empresas que quisieran evadir impuestos o efectuar otros delitos.

Es claro que el aspecto de apertura y secreto bancario y tributario impulsó nuestro desarrollo, pero hace 20 años se aceleró el desarrollo de las entidades que evalúan a nivel internacional delitos de blanqueo de capitales, financiamiento del terrorismo, evasión tributaria. Entidades como el Grupo de Acción Financiera (GAFI), la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), Lista de Paraísos Fiscales de la Unión Europea, entre otras, las cuales impusieron una presión a los países que tenían sistemas tributarios o bancarios distintos a los de la mayoría de los países. La presión de estas organizaciones, que representan a los países más desarrollados del mundo, nos estableció un reto como país que supimos sortear en su momento.

Sin embargo, la presión se ha incrementado y el mantener una evaluación no favorable, en cuanto al cumplimiento de las normas establecidas por estas entidades, resulta determinante en estos momentos si a la contracción económica, producto de la pandemia, le añadimos la endeble situación fiscal, debido a la reducción de ingresos, y el incremento del endeudamiento como país, junto con el ajuste del tope de déficit fiscal, que conducen a que se deba buscar recursos en los mercados internacionales, con el atributo afortunado de que la prima de riesgo de nuestro país sigue siendo aún positiva.

No obstante, la mayoría de los bancos corresponsales, organismos multilaterales y calificadoras de riesgos, están pendientes de nuestro desempeño dirigido a la posible salida de la lista del GAFI, principalmente. Es así que, un mal desempeño repercutirá en la calificación de riesgo soberano de nuestro país, lo cual afectaría tanto las variables económicas como financieras.

Impacto económico y financiero:

Ante la ausencia de un banco central, la economía panameña recibe un flujo de recursos del exterior a través de diversas formas. No sólo como resultado de actividades económicas, como lo son las exportaciones de productos y servicios y los peajes del Canal, sino también de la inversión extranjera directa y el financiamiento externo.

De darse una baja de calificación soberana, producto de la no salida de la lista gris del GAFI, u otra lista discriminatoria, nuestro país podría sufrir el impacto del encarecimiento de los fondos que se recibirían del exterior, así como una reducción de la inversión externa directa.

Este financiamiento externo, que puede ser solicitado por el gobierno o por empresas privadas, y/o bancos, no sólo se encarecería, sino también podría reducirse (al ser más costoso, se solicitarían montos menores).

Al disminuir el monto de financiamiento que se recibiría, se reducirían las inversiones gubernamentales. Ello por un lado impactaría en el desempleo y, por el otro, en el monto de dinero que circularía en la economía.

Con respecto al financiamiento recibido por parte de los bancos, al ser más costoso podría haber un racionamiento de este. Quien lo recibiría, lo haría de forma más onerosa, costo que sería transferido a los clientes. Las empresas que no recibirían financiamiento, disminuirían sus operaciones, por lo cual requerirían menos personal. Esto afectaría también no sólo el nivel de empleo, sino también el circulante que habría en la economía.

Estos dos componentes, el incremento del desempleo y la menor cantidad de dinero en poder de las personas, incrementarían la morosidad de las carteras de préstamos.

En el presente documento abordaremos el incremento del costo de fondos, así como el incremento de morosidad. En el diagrama presentado a continuación se muestra, de forma teórica, el posible impacto económico y financiero.



Los posibles impactos en las operaciones del Centro Bancario Internacional de una rebaja en la calificación de riesgo del país (asumiendo que esta fuera inminente de no poder salir de la lista y se deteriora más la percepción del riesgo país), pudiera tener efectos en el sistema financiero, y, definitivamente, en el ámbito económico con afectación en el precio de los títulos del Estado, llámese bonos del tesoro, letras o notas.

En el ámbito financiero podrían presentarse escenarios que nos lleven a dos interrogantes: la primera es, ¿qué ventajas se conservarían de mantener el grado de inversión?; y la segunda, ¿qué pasaría de perderlo?

El contar con el grado de inversión ha contribuido a mantener ventajas competitivas, entre ellas, precios balanceados de intermediación o una oferta elástica con oscilaciones en las tasas de interés promedio de 2 puntos porcentuales, lo que es un indicador positivo con rangos similares a los de los grandes centros financieros internacionales.

Otra ventaja es que el indicador de volatilidad ha mostrado una varianza positiva manejable para las entidades. Finalmente, la estabilidad obtenida por la calificación, como también por lo antes mencionado, coadyuva a mantener un robusto índice de liquidez de manera sostenible.

Por el lado de la posible pérdida del grado de inversión, se pudieran dar las siguientes situaciones: Un posible incremento del costo del dinero, producto del alza en la tasa libre de riesgo, lo que impactaría directamente en el margen financiero, que ha oscilado entre 1.5% y

2.7% en los últimos 10 años. Otra afectación que pudiera darse es el incremento del costo de dinero a los deudores, lo que produciría un nivel mayor de sobreendeudamiento y, finalmente, una contracción de los desembolsos nuevos debido a la pérdida en la capacidad de pago de las personas y empresas.

Posible impacto de la baja de la calificación de riesgo país			
Variables	Ventajas	Impacto	
Grado de Inversión	Precios Competitivos	Oferta Elástica Activa 6-8%	Pasiva 2-4%
	Rentabilidad sostenible	ROA de 0.75% a 1.85%	
	Estabilidad de liquidez	Promedio mayor al 40%	
Pérdida de Grado de Inversión	Incremento del costo del dinero	Impacto en el costo de fondos 2.5% a 3.7%	
	Afecta al consumidor	Incremento de tasas activas mayor a 2 puntos porcentuales	
	Posible Merma en Cr. Nuevos	Exclusión de personas consideradas riesgosas del 15% a 20%	

El análisis de las series de datos, en los distintos períodos, aporta indicadores analíticos que sugieren comportamientos resultantes de eventos que generan percepción positiva o negativa.

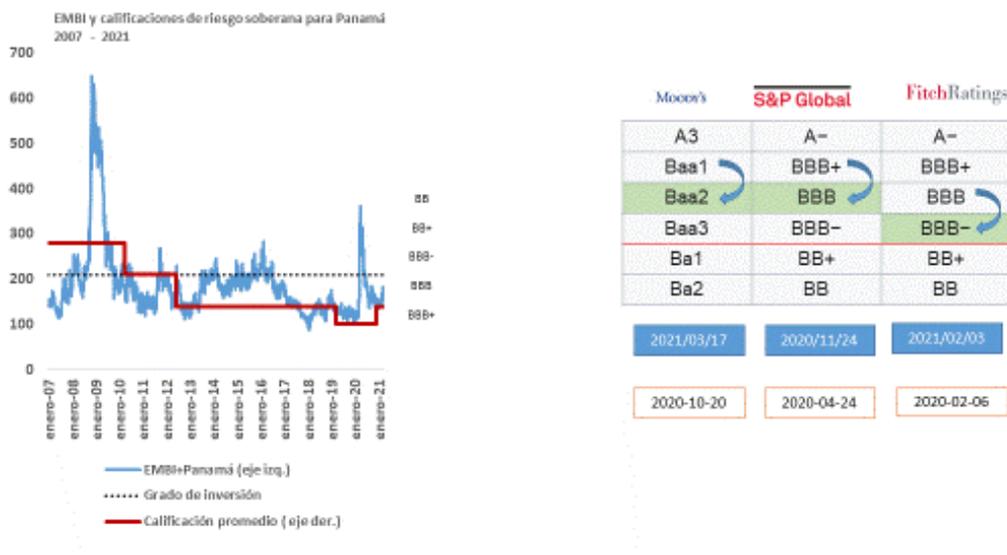
Un indicador que sugiere la percepción de riesgo de un país es el EMBI (Emerging Markets Bonds Index o Indicador de Bonos de Mercados Emergentes), que refleja la diferencia de tasa de interés que pagan los bonos denominados en dólares, emitidos por países menos desarrollados, y los Bonos del Tesoro de Estados Unidos.

Este diferencial (también denominado *spread* o *swap*) se expresa en puntos básicos (pb). Una medida de 100 pb significa que el gobierno en estos países pagaría un punto porcentual (1%) más que el rendimiento de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos. Esto implica que el mayor rendimiento que tiene un bono con mayor riesgo es la compensación a la probabilidad de incumplimiento.

Existe cierta consistencia entre el valor promedio del EMBI para cada país y la calificación que le otorguen las agencias calificadoras. En esa línea, sería muy inusual que el indicador de mercado muestre un comportamiento por mucho tiempo muy diferente al rango promedio que se identifica con su calificación, por lo que uno de los dos eventualmente se ajusta, ya sea que el mercado regrese a un nivel consistente con la calificación, o bien, que las agencias revisen su veredicto. En nuestro caso, pareciese que la calificación sigue lo que dice el mercado.

Dado que el EMBI ha retornado a sus valores previos y que la perspectiva de la nueva calificación es estable, aunado al hecho de que no se ha dado un incremento en los CDS (*Credit Default Swap* o CDS en inglés, se define en los siguientes párrafos), podría asumirse que al menos este año no se perderá el grado de inversión. Aunque una noticia negativa, como la permanencia de nuestro país en la lista gris, enviaría también un mensaje negativo al mercado internacional de que el país no está haciendo los esfuerzos necesarios para salir de ella y el escenario entonces podría variar negativamente.

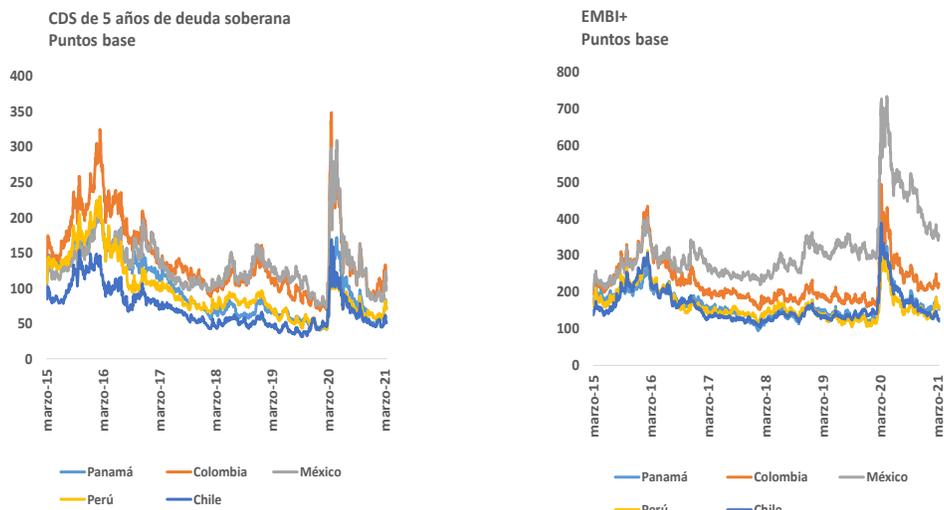
Correlación del EMBI con la calificación de riesgo país



Una permuta de incumplimiento crediticio (*Credit Default Swap* o CDS en inglés) es un derivado financiero que permite cubrir el riesgo de impago de un activo financiero. En el caso del comportamiento de los CDS de la deuda soberana de Panamá, los mismos mantienen la misma tendencia del EMBI, lo que demuestra la buena percepción del país en el extranjero, hasta ahora.

La gráfica de la reacción de los mercados demuestra que los mercados internacionales tienen una buena percepción del futuro desempeño de la deuda panameña; no obstante, de tener una calificación adversa en la próxima evaluación del GAFI, Panamá pudiera tener una desmejora de la percepción de riesgo.

La reacción de los mercados ha sido limitada.



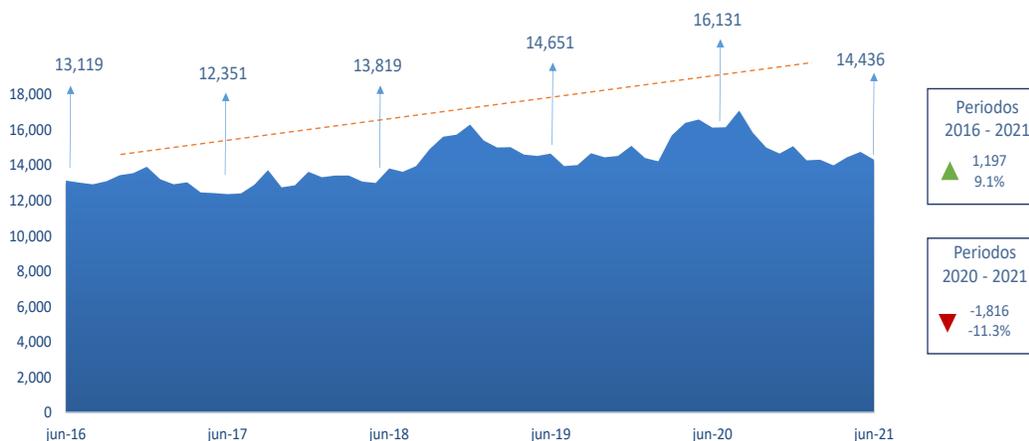
En el marco de lo ocurrido en el año 2014, cuando fuimos incluidos en la lista de jurisdicciones no cooperadoras (lista gris) del Grupo de Acción Financiera Internacional, se observó durante ese período que el CBI perdió 84 relaciones de corresponsalía bancaria. Al salir de la lista, en los dos años posteriores se logró la reactivación de 103 relaciones de corresponsalías y del 2019 al 2021 se alcanzó la apertura de 116 nuevas relaciones. También se han dado retiros en los últimos años y estos han sido a causa principalmente de entidades sistémicas con presencia en el CBI (bancos grandes) que contaban con muchas relaciones de corresponsalía y decidieron reducir el número. Otras causas importantes han sido las fusiones de entidades dentro de nuestro sistema bancario y la salida de algunas entidades del país, reduciendo el número de relaciones activas.

Importancia de las operaciones internacionales dentro del CBI:

Al cierre de junio de 2021, el CBI registró USD 128 mil millones en activos. De estos, USD 55 mil millones o el 44% corresponden a operaciones procedentes del extranjero, lo que indica la importante participación del sector externo dentro del CBI. Los principales activos son los créditos otorgados fuera del país y las colocaciones bancarias, las cuales son consideradas en su mayoría para el índice de liquidez legal.

Por otro lado, los depósitos siguen siendo la principal fuente de fondos del CBI y, de estos, USD 32 mil millones proceden de ahorros de personas o empresas fuera de fronteras. Si bien es cierto, los depósitos locales son los de mayor peso, tanto las captaciones externas como las obligaciones financieras son vitales para la operatividad del CBI.

Obligaciones – Nueva fuente de fondeo



En la actualidad las obligaciones , vía financiamientos representa el 46.4% y las emisiones 53.6%

Las fuentes de financiamientos de las entidades bancarias a junio de 2021 sumaron en torno a USD 14,436 millones, lo cual es una fuente importante de fondos para los bancos que no captan montos significativos de depósitos. Estas recursos se encarecerían de verse afectados por el riesgo reputación si el país no lograra salir de las listas.

Los beneficios más tangibles que genera la banca extranjera en nuestra plaza, se centran en:

- Empleomanía
- Financiamiento a la economía
- Fuente de fondos para el desarrollo de activos productivos

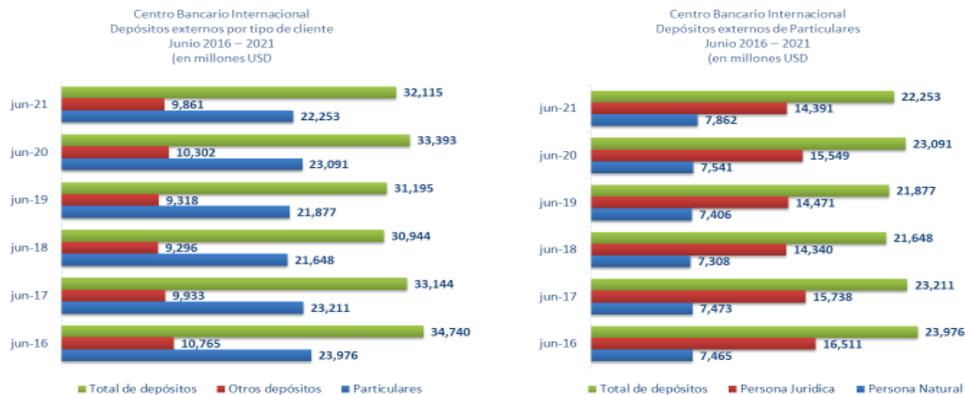
Desde los años 90, el CBI se transformó de un centro bancario internacional a un centro bancario regional, cuando la participación de los socios comerciales de la región se hizo más relevante al contraerse la presencia de la banca del primer mundo. En cuanto a los depósitos extranjeros, la proporción en el tiempo también fue cambiando, de un 70% de participación de ahorros extranjeros, sobre el total, versus a un 34% en la actualidad.

Los depósitos externos ascienden a USD 32,115 millones. Entre los principales países de origen de estos se encuentran: Colombia, Islas Caimán, Venezuela, Ecuador, República Dominicana y Costa Rica. Algunas de estas naciones empezaron a mostrar una desaceleración en su crecimiento desde el 2016. Sin embargo, países como Colombia, Islas Caimán, República Dominicana y Costa Rica, mostraron cierta recuperación durante el 2019.

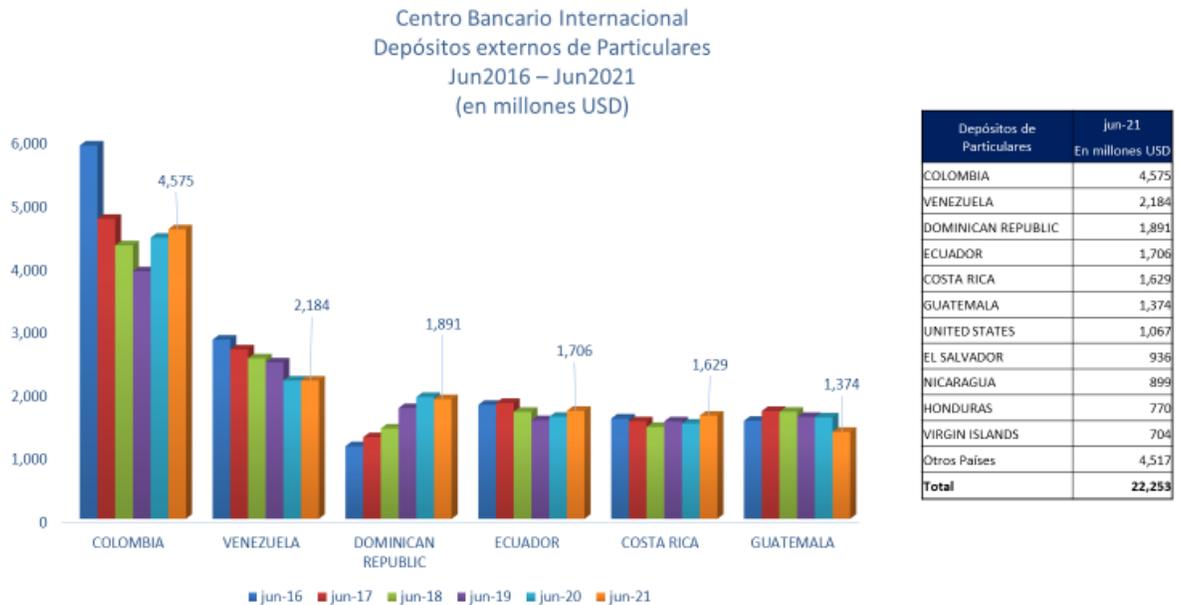


De las captaciones externas, USD 32,115 millones, el 69% corresponde a depósitos procedentes de particulares, específicamente empresas y personas naturales, demostrando la importancia de la plaza bancaria panameña como referente confiable para destino de los ahorros. De este conjunto, USD 22 mil millones, el 65% corresponde a ahorros de empresas y un 35% a personas naturales. Como se observa, en el 2018 se registró una disminución importante, que se podría repetir si se vuelve a deteriorar la imagen y reputación de Panamá ante el mundo.

Composición de Depósitos Externos



En el conjunto de los depósitos de particulares se destaca el crecimiento que sigue manteniendo Colombia que, al cierre de junio de 2021, registró USD 4,575 millones o 3% más que el año 2020, y con ello se mantiene como el país de mayor peso dentro de los depósitos externos del CBI. Por otro lado, países como Venezuela, Ecuador y Guatemala, muestran una tendencia negativa desde el 2016.



Depósitos de Particulares	jun-21 En millones USD
COLOMBIA	4,575
VENEZUELA	2,184
DOMINICAN REPUBLIC	1,891
ECUADOR	1,706
COSTA RICA	1,629
GUATEMALA	1,374
UNITED STATES	1,067
EL SALVADOR	936
NICARAGUA	899
HONDURAS	770
VIRGIN ISLANDS	704
Otros Países	4,517
Total	22,253

No obstante, los depósitos externos, a junio de 2021 mantienen un decrecimiento del 3.6% comparado al mismo período del 2020. Con todos los elementos analizados, se preparó una matriz de interconexión del posible impacto que pudiese enfrentar nuestro país, de no cumplir con las recomendaciones realizadas por el GAFI, lo cual definitivamente tendría, como se ha explicado, un efecto directo en una posible rebaja de la calificación de riesgo de Panamá, lo que incidiría negativamente en el desempeño de nuestro sistema bancario, como también en los agregados macroeconómicos, como el PIB o el desempleo.

Con base en las experiencias anteriores, se realizaron ejercicios de correlación de las variables financieras y sus movimientos en los periodos en los que se dieron *shocks* en materia reputacional. El cuadro a continuación muestra el ejercicio realizado.

Proyección de Impacto (Un año)

Antecedentes

En la crisis pasada se retiraron el 17 % de las relaciones de corresponsalía

Si no pudiéramos salir de la lista, junto con una posible baja de calificación pudiera ocasionar el retiro del 25% de RC.

Riesgo que entidades bancarias pequeñas se queden sin ningún corresponsal

436 RC a julio 2021

-25% caería las relaciones

109 Perdería número de RC

327 RC en la plaza en el mediano plazo

Consecuencias

Aumento en el costo de fondo

Pérdida del grado de inversión

Possible salida de entidades bancarias

Possible retiro de bancos internacionales

Disminución de las fuentes de financiamiento

Disminución de la inversión extranjera directa

Matriz de Impacto en el CBI					
	Elementos	Julio 2021 En Millones US	Proyección		
			%	Δ	Total
1	Activos Productivos Ext.	35,472	-28	-9,932	25,541
2	Depósitos y Obligaciones Ext.	43,455	-23	9,994	33,461
3	Ingresos Externos	883	-31	274	609
4	Número de empleados	10,614	-25	2,613	8,001

* RC: Relaciones de corresponsalías.

En conclusión, si comparamos lo que se puede perder como país versus lo que se ganaría en términos de ventajas competitivas, al no estar adecuado a los estándares internacionales, se daría un posible retroceso en nuestro desarrollo. Similar a lo observado hace algunos años, cuando ocurrieron situaciones económicas adversas en los principales socios económicos del CBI que impactaron posiciones activas y pasivas de los balances. Por otro lado, en ello pudo incidir de alguna manera el escándalo de los mal llamados Panama Papers, cuando se vieron efectos negativos, con cierto grado de rezago, en el nivel de los depósitos extranjeros y activos productivos, como resultado de la cancelación de operaciones de clientes internacionales que mantenían con el centro bancario panameño.

La matriz de impacto financiero resume las consecuencias macrofinancieras. El efecto económico abarcaría aspectos importantes como una posible disminución de inversión extranjera, la desmejora en el nivel de competitividad del país al no cumplir con los estándares y las sobretasas que se puedan aplicar por ser un país señalado en estas listas discriminatorias.

En un contexto como el actual, en el que la pandemia ha causado estragos en el mundo y lo cual la mayoría de los países están compitiendo por la atracción de capitales de inversión, este elemento se convierte en una desventaja competitiva que hará más difícil el proceso de recuperación económica.



Superintendencia
de Bancos de Panamá



@Superbancos_pa



Superintendencia de
Bancos de Panamá



SuperbancosPa

www.superbancos.gob.pa