

¿Qué hacer después de los Papeles M&F y Caso Waked?

Una perspectiva de desaceleración económica y shocks recientes apuntan a un cambio de ciclo y la conveniencia de calibrar estrategias. Los retos son oportunidades de cambio.

Panamá ha sido impactado por dos shocks recientemente: el caso de Mossack & Fonseca y la inclusión del denominado "Waked MLO" en la lista OFAC. El objetivo de Indesa, más que hipotetizar sobre las causas, es enfocar en posibles impactos y ajustes en estrategia que ayuden a las empresas. Los eventos recientes son de alto impacto, comprometen miles de empleos, la afectación de múltiples comercios, centros comerciales y el Balboa Bank & Trust, intervenido administrativa y operativamente por la SBP con el objetivo de proteger a los depositantes. A nivel internacional exponen la debilidad de nuestro sistema judicial, impactan la reputación del país y ponen presión a las relaciones de banca corresponsal. Dentro de estos retos, Indesa ha reducido su proyección de crecimiento para el 2016 de 5.9% a 4.4%. Es importante resaltar que la confianza de los empresarios y consumidores depende - en parte - de las medidas y reformas que adopte Panamá. Esta variable incidirá sobre los resultados.

Es importante que los mensajes positivos del Ejecutivo se acompañen de reformas necesarias para aumentar la competitividad sostenible frente a las reglas y estándares que requieren estados, reguladores y mercados internacionales. Esto incluye reformas importantes, entre ellas: adecuar el marco institucional para cumplir con el intercambio automático de información tributaria al 2018, contrataciones públicas, transparencia en donaciones electorales, y reforma judicial para lograr un sistema que genere eficiencia, certeza de castigo y confianza. Debemos reconocer que se trata de un paquete estructural que necesita planificación, cambios legislativos, regulación, recursos y organización con probado liderazgo.

En un mundo globalizado, con el que queremos mantener una alta integración financiera por razón de ser una economía de servicios - monetariamente abierta - nuestra ventaja vendrá de hacer aportes oportunos y aprender a jugar dentro de la cancha siguiendo las reglas internacionales, continuamente en evolución. Tener un centro financiero internacional exige anticipar y liderar cambios, más que reaccionar. Dos temas futuros que también requerirán debate oportuno son los registros abiertos de beneficiarios finales y BEPS ("Base Erosion and Profit Shifting") de OECD.

Consideraciones Estratégicas

Reconociendo que el año 2016 se diferencia de otros períodos por el impacto de factores exógenos que aumentan la variabilidad de escenarios, compartimos algunas ideas estratégicas:

- **"Flight to Quality" dual** — En esta parte del ciclo económico podemos anticipar que los bancos y depositantes tendrán preferencia por calidad.
- **Regulación** — Mayor regulación sobre calidad de carteras de bancos induce a una mayor disciplina y prudencia de los bancos. Después de una década de crecimiento anual compuesto del crédito privado local de más del 12.2%, esto es razonable.
- **Estructura Financiera** — Es momento para revisar la estructura financiera de las empresas y, dentro de lo posible y razonable, aumentar los niveles de capitalización y liquidez.
- **"Gaps" de Tesorería** — La estructura de capital y la clase de pasivos debe ser función del tipo de activos financiados. Toca cerrar - en una medida razonable - los descaldes de tesorería que puedan existir.

- **Rendimientos** — Los proyectos de inversión deben ser rigurosamente evaluados para asegurar que los retornos (ROI) justifican los proyectos. A manera de referencia, anticipamos un aumento en el costo del patrimonio (ke) basados en un incremento de la volatilidad.

- **Costo de Fondos** — Podemos anticipar que las tasas de interés locales subirán un poco más rápido que las tasas de intereses en EEUU. Esta estimación se debe - en parte - a que los préstamos han crecido más rápido que los depósitos locales, con una creciente competencia por depósitos locales.

- **Riesgo País** — Si bien la percepción es que el riesgo privado ha aumentado, como indicamos anteriormente, estimamos que la calificación riesgo país es sustentada por la capacidad y voluntad de pago del país.

Conclusiones

Entre las buenas noticias para los próximos 24 meses tenemos que Panamá se beneficiará de los grandes proyectos de infraestructura, incluyendo: el canal ampliado, la planta de gas de 380 MW, las fases II y III del Metro, la nueva terminal del aeropuerto de Tocumen, y la expansión de los puertos.

Para finalizar, pensamos que es oportuno ajustar las estrategias, especialmente cuando Panamá vive un momento de transición de un crecimiento rápido a un crecimiento moderado que - idealmente - vendrá acompañado de un paquete de reformas que envíen el mensaje que hemos llegado al punto de inflexión.

Contactos:

Felipe Chapman | Socio Director

Luis Navarro | Socio Director

Frederick Obediente | Socio Director

indesa@indesa.com.pa

www.indesa.com.pa

Follow us:   