

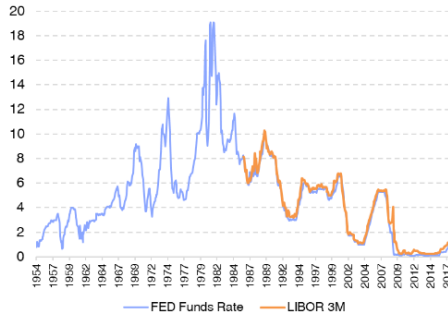
Perspectivas de las tasas de interés en Panamá: ¿cuánto subirán?

Desde la perspectiva de las tasas de interés, a nivel mundial hemos vivido momentos extraordinarios: las tasas más bajas de la historia. Se dice que una imagen vale mil palabras, la gráfica 1 refleja los ciclos de tasas de interés del “Fed Funds Rate” (tasa del “Federal Reserve Bank” de los EEUU) y del LIBOR de tres meses, una tasa de referencia internacional para tipos de interés en dólares. Destacan en la gráfica:

1. Tasas cercanas al 20% - al comienzo de la década de los ochenta, presionadas por la alta inflación en ese tiempo, y,
2. Tasas cercanas a cero en la última década. Parece evidente que las tasas sólo tienen un lugar para ir: hacia arriba.

Gráfica 1.

Fed Funds Rate y LIBOR 3 meses (%): 1954-2017



Fuente: Contraloría General de la República, U.S. Bureau of Economic Analysis (US Department of Commerce), 2017.

En efecto, en el último año, la tasa del Fed ha subido de un rango de 0-0.25% a 1-1.25% a la fecha, inclusive el mercado piensa que hay 74% de probabilidad de que suba otro cuarto de punto para final de año¹.

Sin embargo, es importante recordar que todavía parte del mundo mantiene tasas negativas, como es el caso de las tasas del Banco Central Europeo (ECB) y el Banco Central de Japón (BOJ), y existe preocupación por la debilidad en el crecimiento económico y baja inflación en gran parte de las economías

desarrolladas. Si a esto le añadimos la incertidumbre sobre la reforma fiscal, el programa de inversión de infraestructura en EEUU y los riesgos geopolíticos, debemos aceptar que una proyección es una opinión, fundamentada en análisis.

¿Qué podemos esperar?

Más allá que el mercado de tasas nunca duerme y continuamente cambian las expectativas, nuestra opinión actual es que las tasas en Panamá - excluyendo *shocks* e imprevistos materiales - pueden subir más de 1.5% (150 bps) en los próximos dos años.

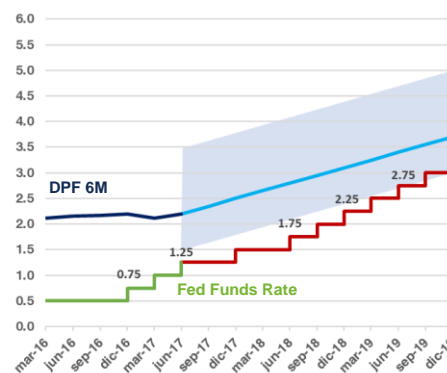
Varios factores inciden en esta proyección:

1. Aumento proyectado en el Fed Funds Rate;
2. Después de 10 años de crecimiento promedio de crédito local superior a 10% p.a., proyectamos una demanda sólida por depósitos particulares;
3. Si bien anticipamos tasas de crecimiento de crédito más moderadas, la dinámica y competencia bancaria se mantiene.

La gráfica 2 refleja una proyección de la tasa del Fed, basada en el último “forward guidance” provisto por el mismo Fed, anticipando siete aumentos graduales y modestos de 0.25% hasta finales del 2019. El mecanismo usado por el Fed permite dar señales al mercado del curso esperado de las tasas y, de ser necesario, ajustar en el camino.

Gráfica 2.

Proyección del Fed Funds Rate y el Depósito a Plazo Fijo de 6 meses de la Banca Panameña (%): 2016-2019



Fuente: FOMC, FED; INDESA. 2017.

En la misma gráfica hemos incluido una banda que representa las tasas de depósitos locales de

seis meses. La banda es amplia porque las tasas que pagan (y cobran los bancos) también son dispersas. Por ejemplo, hoy día un banco con grado de inversión internacional en la plaza panameña pudiera cotizar 1.5% p.a. por un depósito a seis meses, mientras que el mismo día, un banco más pequeño podría pagar más de 3.5% p.a.

La tasa de interés de depósitos que ofrece un banco es función de diversas variables, incluyendo: calificación de riesgo, red de sucursales y captación, planes de negocios, estrategia de “funding” y otras.

¿Qué podemos hacer?

1. Revisar planes de negocios, estrategia y presupuesto 2017/18 para aprovechar los cambios del ciclo económico, ciclo de negocios y del ciclo de crédito.
2. Revisar estructura de capital y financiamiento anticipando: a. aumento en el costo del crédito; y b. condiciones más conservadoras por parte de los bancos, bajo un escenario de mayor regulación bancaria.
3. Para el inversionista y ahorrista, son también tiempos de prudencia, apuntando a diversificación y calidad.

Reflexión final

Vivimos tiempos de cambios que requieren ajustes. Y, como dijo William George Ward - un teólogo y filósofo inglés - hace más de 130 años: *el pesimista se queja del viento; el optimista, espera que cambie y el realista, ajusta las velas.*

Contactos:

Felipe Chapman | Socio Director
Luis Navarro | Socio Director
Frederick Obediente | Socio Director

Tel. (507) 300-5560
E-mail indesa@indesa.com.pa
www.indesa.com.pa



¹ Wall Street Journal Economic Forecasting Survey, Agosto de 2017.