

EL EFECTO DE LA INTEGRACIÓN FINANCIERA SOBRE EL MERCADO DE CRÉDITOS LOCALES DEL SISTEMA BANCARIO NACIONAL DE PANAMÁ

THE EFFECT OF FINANCIAL INTEGRATION ON THE LOCAL CREDIT MARKET OF THE NATIONAL BANKING SYSTEM OF PANAMA

ELPIDIO, González Aguilar

Universidad de Buenos Aires-Argentina

Autor correspondiente:

elpidio.gonzalez.aguilar@gmail.com

<https://orcid.org/0000-0001-7176-4858>

Recibido: 13/08/2023; **Aceptado:** 22-08-2023

Resumen

En el contexto panameño, la integración financiera permite a los bancos asignar recursos interna o externamente. Este trabajo se propone identificar, a través de modelos vectoriales autorregresivos, el efecto de dicha integración sobre el mercado de créditos locales. Pese a la dolarización de Panamá, se comprobaron relaciones monetarias fundamentales, como el efecto liquidez y la pendiente negativa de la demanda de crédito. También se comprobó que la integración permite a los actores bancarios el manejo de activos externos que reducen la oferta local de créditos y mantienen las tasas de interés a niveles que garantizan una mayor rentabilidad.

Palabras clave: dolarización, liquidez, tasas de interés, integración financiera.

Como citar este artículo (APA): *González Aguilar, E. . (2023). EL EFECTO DE LA INTEGRACIÓN FINANCIERA SOBRE EL MERCADO DE CRÉDITOS LOCALES DEL SISTEMA BANCARIO NACIONAL DE PANAMÁ. Latitude, 2(18), 76-91. <https://doi.org/10.55946/latitude.v2i18.234>*

Esta obra está bajo una licencia de Creative Commons Reconocimiento-No comercial-Compartir igual 4.0 (CC BY-NC-SA 4.0) [Creative Commons Reconocimiento-NoComercial-CompartirIgual 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/)

Abstract

In the panamanian context, financial integration allows banks to allocate resources internally or externally. This paper aims to identify, through vector autoregressive models, the effect of such integration on the local credit market. Despite the dollarization of Panama, fundamental monetary relationships were verified, such as the liquidity effect and the negative slope of credit demand. It was also found that the integration allows banking actors to manage external assets that reduce the local supply of credit and maintain interest rates at levels that guarantee greater profitability.

Key words: Dollarization, liquidity, interest rates, financial integration.

Introducción

La integración financiera es una forma de integración económica (Oxelheim, 1990), en el caso panameño, existe un grado de integración financiera con mercados de capital internacionales, debido a la presencia de un tipo de cambio fijo al dólar estadounidense y a la ausencia de controles de capital. Para el Sistema Bancario Nacional, dicha integración financiera permite captar y asignar recursos tanto en el exterior como en la economía interna, cumpliendo con un mínimo de regulaciones y con una moneda fuerte (el dólar estadounidense) y transable internacionalmente (sobre todo en el contexto latinoamericano). De acuerdo con Moreno-Villalaz (2000), la integración financiera “aumenta la disponibilidad de recursos en la economía” y permite que “el nivel del crédito de cada banco individual esté desasociado con su nivel de depósitos” (p. 194). El autor indica que los bancos evalúan las opciones internas y externas para determinar sus posiciones de inversión, basándose en las perspectivas de riesgo y rentabilidad. Acerca del efecto de la integración financiera sobre las tasas de interés, Moreno-Villalaz (2000) y Goldjan y Olivares (2001) coinciden en que el bajo nivel de las tasas de interés en Panamá, con respecto a América Latina, al menos está parcialmente determinado por la apertura del sistema financiero. Sin embargo, no se detallan los motivos precisos que determinan dicho nivel.

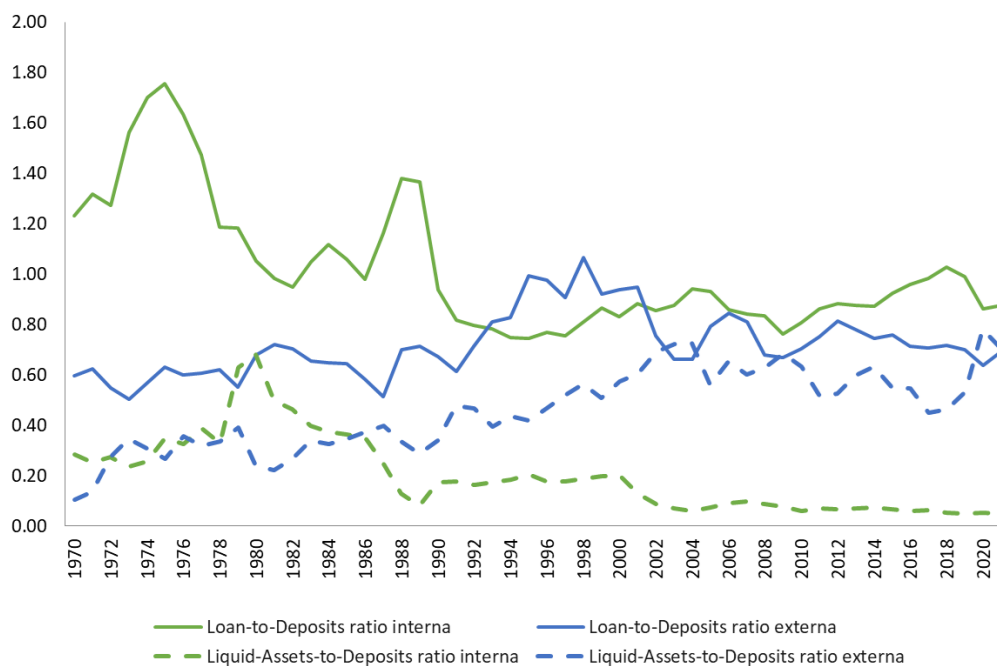
No obstante, Goldjan y Olivares (2001) señalan que Moreno-Villalaz (2000) sobredimensiona los beneficios macroeconómicos de este mecanismo de ajuste. En específico, cuestionan que exista una desconexión entre el nivel de ahorro interno y el nivel de inversión para el caso panameño.

La evidencia reciente plantea la necesidad de revisar las características de la integración financiera, considerando que han transcurrido más de 30 años desde la liberalización económica emprendida luego de la invasión estadounidense en 1989.

En el Gráfico 1 se aprecia la razón créditos/depósitos en el Sistema Bancario Nacional según origen (interno y externo). Esta razón muestra que, antes de 1990, los créditos internos estaban financiados en cierta medida por depósitos externos. Desde 1990 hasta el presente, este indicador se estabilizó y ha oscilado entre 0.80 y 1.00, teniendo un pico en 2018 con un valor de 1.03. Por su parte, el mismo indicador para el sector externo ha mostrado una mayor variabilidad en el periodo 1990-2021, si se compara, tanto con sus propios valores en el periodo 1970-1989 como con la razón créditos/depósitos interna.

Gráfico 1.

Razón créditos/depósitos (loan-to-deposits ratio) y razón activos líquidos/depósitos (liquid-assets-to-deposits ratio) en el Sistema Bancario Nacional, según origen de los recursos: 1970-2021



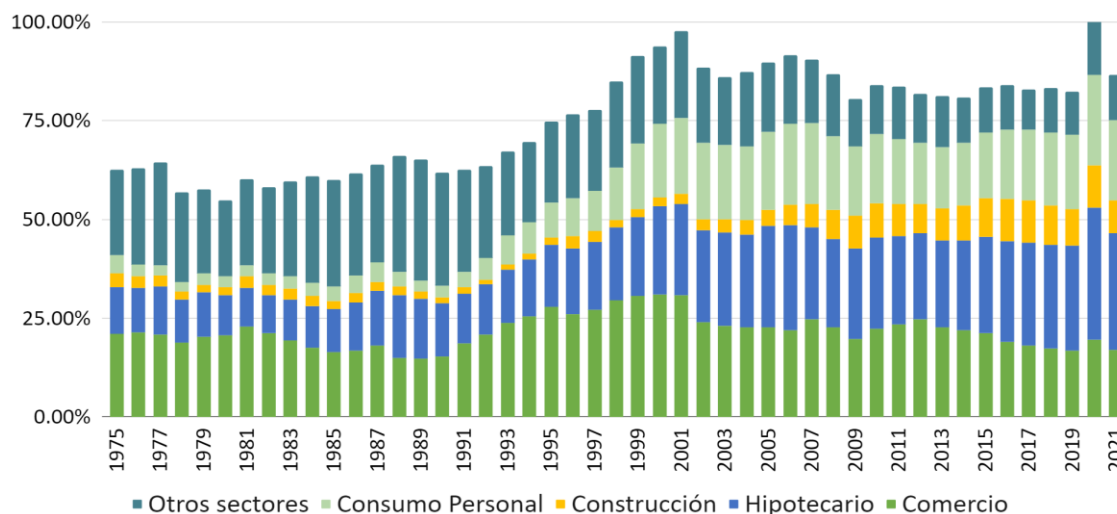
Nota. Fuente de elaboración propia con datos de SBP

El periodo 1990-2000 es de especial interés por tratarse del único momento en que la razón créditos/depósitos externa ha sido superior al mismo indicador interno. Esto sugiere que parte de la liquidez interna se localizó en activos externos, dado que se trató de un periodo de estancamiento económico. Como se aprecia en el Gráfico 2, este periodo coincidió con la aceleración de la profundización financiera (medida por el nivel de crédito interno como porcentaje del PIB corriente). En dicho periodo, los créditos internos aumentaron en un 190%, mientras que los depósitos internos crecieron en un 227%. Por su parte, los créditos externos crecieron un 80%, mientras que los depósitos externos crecieron un 29%.

Desde el año 2000, el nivel de crédito interno como porcentaje del PIB corriente se ha mantenido alrededor de un 90%, lo que puede interpretarse como una maduración del proceso de profundización financiera. Vale la pena señalar que dicho proceso estuvo asociado principalmente a una expansión del crédito hipotecario, el crédito a la construcción y el crédito al consumo personal. El comercio y otras actividades económicas han visto reducida su importancia en la composición del crédito interno (ver Gráfico 2).

Gráfico 2

Nivel de crédito interno como porcentaje del PIB corriente, según tipo de crédito: 1975-2021



Nota. Fuente de elaboración propia con datos de SBP e INEC

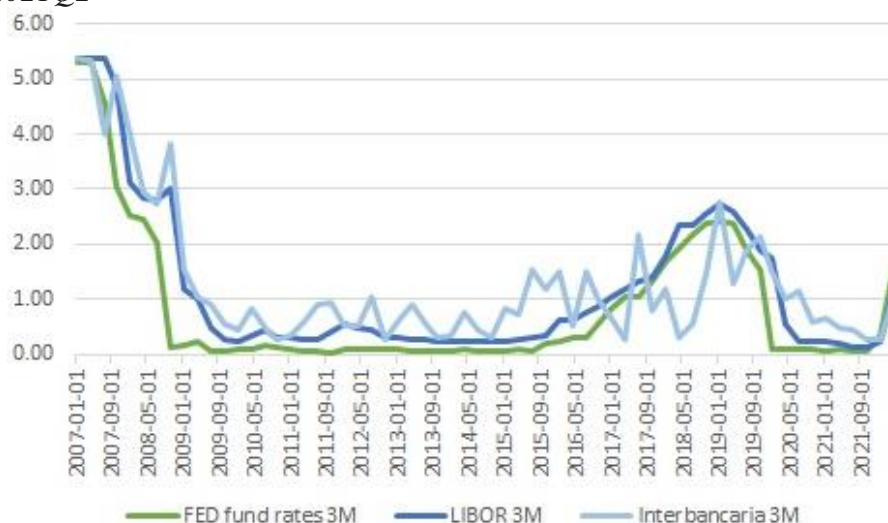
Resulta de interés analizar la razón activos líquidos/depósitos. Después de 1985, hubo un cambio estructural importante en el manejo de los activos líquidos del SBN. Como se aprecia en el Gráfico 1, para el sector interno, esta razón ha disminuido continuamente hasta ubicarse en 0.05 para los últimos años, mientras que el mismo indicador para el sector externo tuvo una tendencia creciente desde 1990, aunque con una importante variabilidad. En los últimos 3 años (2018-2021) registró un crecimiento mayor a cualquier otro periodo, alcanzando un valor máximo en 2020 (0.78). En conjunto, esta evidencia sugiere que el SBN posee una preferencia muy diferenciada por los activos líquidos del mercado externo.

En este sentido, la correlación que Goldjan y Olivares (2001) encuentran entre el nivel de ahorro interno y la inversión en Panamá puede comprobarse para periodos más recientes. Muestra de ello es la estabilización de la razón créditos/depósitos del sector interno por debajo de 1.00 en los últimos 30 años. Asimismo, SBP (2021) afirma que “los depósitos en Panamá representan la mayor parte del fondeo de los bancos” (p. 7). Además, puede citarse más evidencia que sustenta la mayor independencia del sector interno en términos financieros. En el Gráfico 3 se comparan las tasas de referencia de la FED, LIBOR y la interbancaria en el SBN. Antes de 2010, la tasa de referencia interbancaria guardó una relación bastante estrecha con las tasas de la FED y LIBOR. Para periodos previos, Goldjan y Olivares (2001) registran una alta correspondencia igualmente. Posterior a 2010, la tasa de referencia interbancaria no ha seguido los movimientos de la FED y la LIBOR de manera muy clara¹.

¹ Se utiliza la tasa LIBOR por tratarse de un indicador de referencia para el periodo estudiado, a pesar de que, actualmente, está en marcha un proceso de abandono de esta variable financiera, por su pérdida de representatividad, proceso que debe tomarse en cuenta al generar evidencia sobre el Sistema Bancario Nacional de Panamá. Para más detalle sobre este proceso, consultar <https://www.jpmorgan.com/solutions/cib/markets/leaving-libor>

Gráfico 3

FED fund rate 3M, LIBOR 3M y tasa de referencia interbancaria (3 meses) del SBN: 2007Q1-2021Q2



Nota. Fuente de elaboración propia con datos de FRED, INEC y Fed Prime Rate.

En la Tabla 1 se resume un ejercicio de correlación realizado con estas tasas. La correlación más alta se da entre la tasa interbancaria y la LIBOR, y es mayor en el periodo 2007-2014. Entre 2015 y 2022, las correlaciones han caído de manera importante (para más detalle, ver Anexo 1²).

Tabla 1

Correlación de la tasa de referencia interbancaria con las tasas FED y LIBOR

Periodo	FED funds rate	LIBOR
2007-2022	0.797***	0.892***
2007-2014	0.900***	0.975***
2015-2022	0.376*	0.477**

Nota: *** para p-value < 0.001, ** para p-value < 0.01,
* para p-value < 0.05

Nota. Fuente de elaboración propia con datos de FRED, INEC y Fed Prime Rate.

² Los gráficos y correlaciones de los anexos 1 y 2 fueron realizados con el paquete GGally de R, desarrollado por Schloerke et al. (2021).

Como se señaló previamente, la evidencia sugiere una mayor independencia del sector interno en la determinación de la oferta de crédito interna. No obstante, esta mayor independencia se da en el contexto de la integración financiera, que sigue determinando algunos aspectos de las posiciones de liquidez que asumen los bancos de licencia general, como pudo observarse en el Gráfico 1, con la elevada preferencia del Sistema Bancario Nacional por activos líquidos externos.

Es relevante comprender lo anterior en el contexto de importantes shocks económicos. Para los bancos de licencia general, un aspecto de la supervisión bancaria asociado a la integración financiera tiene que ver con el Artículo 78 de la denominada Ley Bancaria (Decreto Ejecutivo No. 52 del 30 de abril de 2008). El texto de este artículo indica que los bancos de licencia general están obligados a mantener activos locales equivalentes a un porcentaje de sus depósitos locales. La ley fija este porcentaje en 85% y otorga a la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) la potestad de modificarlo. Mediante el Acuerdo Bancario número 14 del 17 de diciembre de 2019, la SBP modificó este porcentaje a 60%. La disminución de este coeficiente puede interpretarse como una muestra de desconfianza en las opciones de inversión internas, o bien, puede ser una reacción al aumento de rentabilidad de las opciones de inversión externas. Lo cierto es que el cambio de política coincidió con la desaceleración económica del país, puesto que, de acuerdo con datos del sitio web del Banco Mundial, el producto interno bruto pasó de tasas de crecimiento por encima de 10% en 2012, a tasas alrededor del 5% entre 2014 y 2017, y a un crecimiento de 3% en 2019. En el Acuerdo Bancario número 14, la Superintendencia de Bancos menciona que, a raíz de “análisis internos realizados por el equipo técnico [...], se ha considerado conveniente disminuir el porcentaje que debe utilizarse para el cálculo de la relación entre activos locales y depósitos locales”. No se exponen más criterios ni se detallan los resultados de los análisis mencionados, por lo que no son públicos los motivos que impulsaron el cambio de política.

La desaceleración económica y el inicio de la pandemia por coronavirus creó el escenario para un cambio de posición drástico en el portafolio del Sistema Bancario Nacional, cuyos activos líquidos externos crecieron alrededor de 5,000 millones de dólares entre marzo y abril de 2020, cambio principalmente impulsado por un crecimiento de más de 50% de los depósitos de bancos de licencia general en el extranjero.

El presente trabajo busca describir los efectos que tienen estos movimientos asociados a la integración financiera sobre el mercado de créditos locales. Para ello, se hará uso de modelos vectoriales autorregresivos (VAR, por sus siglas en inglés). En concreto, se intenta describir cuál es la influencia sobre el monto de créditos, las tasas de interés locales, la liquidez, la actividad económica del país y el nivel de precios.

Especificación de modelo(s):

El uso de modelos VAR para el análisis macroeconómico fue introducido por Simms (1980) en su estudio sobre el ciclo económico. Esta técnica se extendió al análisis de variables financieras y de política monetaria, y ha sido aplicada en trabajos sobre la liquidez (Grilli y Roubini, 1996), la oferta monetaria y la transmisión de la política monetaria (Hülsewig, Mayer y Wollmershäuser, 2006; Cáceres, 2021), y sobre los determinantes de la oferta monetaria en economías dolarizadas (Barrera y Cárdenas, 2020). Para el caso de la economía panameña, esta técnica fue empleada por Goldjan y Olivares (2001) con el propósito de determinar los efectos de un shock negativo de confianza sobre variables como la tasa efectiva de cambio y el nivel de actividad económica.

Los modelos VAR consisten en sistemas de regresiones aplicadas entre una variable del modelo y sus propios rezagos, así como los rezagos de otras variables incluidas (Killian y Lütkepohl, 2017). Los modelos VAR permiten construir funciones impulso - respuesta, que muestran el efecto en el desempeño de corto plazo de una variable producido por las innovaciones (perturbaciones) de otra variable en un sistema endógeno. Por ello, se trata de una herramienta adecuada para evaluar la relación de variables bancarias con el panorama exterior, al igual que con cambios en el sector interno.

Para el presente estudio, se utilizó la técnica de modelo VAR lineal calculada por medio de mínimos cuadrados ordinarios. Para un conjunto de n variables: y_1, y_2, \dots, y_n , un modelo VAR(p), es decir, de p rezagos, puede plantearse de la siguiente manera:

$$Y_t = c + A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + u_t \quad (1)$$

Donde Y_t es el vector n-dimensional de variables endógenas y_1, y_2, \dots, y_n , para el que t indica el periodo de tiempo actual; c es un vector n-dimensional de constantes; A_1, A_2, \dots, A_p son matrices de los coeficientes que miden la relación entre la variable endógena, sus propios rezagos y los rezagos de las variables incluidas en el modelo, mientras que u_t es un vector de términos de error estocástico.

Los distintos modelos se estimaron con el paquete *vars* del software R, desarrollado por Pfaff (2008). Para la elección del número apropiado de rezagos, se utilizaron cuatro criterios: AIC (Akaike Information Criterion), SC (Schwarz Criterion), HQ (Hannah Quinn Criterion) y FPE (Final Prediction Error).

Datos

Las variables bancarias consideradas provienen de los Balances de situación del Sistema Bancario Nacional para el periodo de enero 2010 a diciembre de 2021. Se utiliza este periodo, pues desde 2010 es accesible el monto de los nuevos créditos otorgados por actividad económica. Solamente se consideró el crédito al sector productivo, por lo que se excluye del planteo de los modelos los sectores hipotecario y de consumo. Las tasas de política monetaria de la FED, Costa Rica, Guatemala y Colombia se obtuvieron de los respectivos sitios web de los bancos centrales de cada país. Los indicadores de liquidez del SBN provienen del informe de liquidez semanal publicado por la SBP. Para construir los agregados monetarios, se realizó la clasificación que se presenta en la Tabla 2. El índice mensual de actividad económica se obtuvo de la serie publicada por el Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC). Para un detalle del planteo de los modelos, consultar el Anexo 4.

Tabla 2*Agregados monetarios contruidos para la estimación de los modelos*

Agregado monetario	Indicador de liquidez considerado
M1	Dinero de curso legal en Panamá, Depósitos en bancos en Panamá, Depósitos en bancos en el extranjero.
M2 (No en M1)	Valores (que incluye Letras del Tesoro, Obligaciones calificación AAA y Obligaciones con grado de inversión).
M3 (No en M2)	Obligaciones de Bancos pagaderas en Panamá hasta 186 días, Flujo de cuotas hasta 186 días de la cartera de préstamos, Otros activos líquidos.

Nota. Fuente de elaboración propia con base en reportes de liquidez semanal de SBP.

Resultados

Esta sección muestra los resultados de los modelos VAR elaborados. Primero, se presenta un apartado que se realizó para comprobar las relaciones convencionales que predicen diversas corrientes de la teoría macroeconómica. Estas relaciones se dan entre las siguientes variables: los agregados monetarios, la tasa de interés, el ahorro, el crédito, la actividad económica y el índice de precios.

En el segundo apartado se exploran las relaciones que tienen que ver con la integración financiera en Panamá, sobre todo asociadas con los activos externos, la actividad económica y las tasas de interés en otros países.

Relaciones convencionales de variables

En la macroeconomía, el efecto liquidez (liquidity effect) se refiere a la caída de la tasa nominal de interés en el corto plazo, producida por un aumento de la oferta monetaria

(Edmond y Weill, 2005). Se modeló considerando la tasa de interés de varias actividades económicas y los agregados monetarios presentes en la Tabla 2. El agregado monetario con impacto perceptible en la tasa de interés es M1 (VAR J y VAR K). La tasa de interés sensible a variaciones en M1 es la tasa del sector comercio, como se observa en el Gráfico 3-1³. Para la tasa del sector construcción, no hubo respuestas distintas estadísticamente de cero (Gráfico 3-2). La prueba de granger bivariada muestra causalidad desde M1 a la tasa de interés con un nivel de significancia del 10%. El efecto de M1 en la tasa de interés de comercio se aprecia a partir de 7 meses y puede acumularse hasta alcanzar un rango entre 3 y 64 puntos básicos.

En la concepción microeconómica (Cooper y John, 2012), la demanda de crédito (bien) tiene una relación negativa con la tasa de interés (precio). Para el sector comercio, la tasa de interés local tiene una influencia negativa y significativa sobre los nuevos créditos en el sector comercio (VAR B, Gráfico 3-3). La prueba de causalidad indica que esta se presenta en ambas direcciones, tanto de los créditos a la tasa de interés, como viceversa, ambas a un nivel de significancia del 10%. El efecto inicial de la tasa de interés sobre los nuevos créditos parece generarse a partir del tercer mes, y oscila entre 3 y 95 millones de dólares, acumulándose hasta 39 y 342 millones de dólares. Asimismo, el efecto de los nuevos créditos sobre la tasa de interés (Gráfico 3-4) se aprecia débilmente a partir del segundo mes, y puede llegar a acumularse hasta los 3 y los 36 puntos básicos.

En cuanto al efecto de la oferta monetaria sobre la inflación, como se observa en el Gráfico 3-5, el agregado monetario M1 no parece influir sobre el índice de precios al consumidor (VAR I), al menos en el corto plazo considerado.

Relaciones asociadas con la integración financiera

Moreno-Villalaz (2000), al explicar el mecanismo de la integración financiera, indica que “los bancos evalúan los proyectos rentables (a un riesgo aceptable) y cuando estos proyectos se han agotado, el exceso de liquidez se invierte en el exterior, directamente o mediante la intermediación de bancos internacionales en Panamá” (p. 194). En consecuencia, bajo esta hipótesis, debería apreciarse una relación entre las posiciones de

³ Los gráficos 3-1 al 3-12 se encuentran en el Anexo 2.

liquidez y la actividad económica en el país. Se estimó la función impulso-respuesta entre el IMAE y los activos líquidos externos. Como se observa en la Gráfica 3-6, este efecto no se registra en el periodo escogido, ya que los activos líquidos externos no tienen una respuesta significativamente distinta de cero ante variaciones en el IMAE (VAR B).

Sin embargo, otras variables internas parecen relacionarse con variables externas. Por ejemplo, los depósitos internos tienen influencia positiva y significativa sobre las inversiones externas (VAR D), como se observa en el Gráfico 3-7. El efecto inicial puede estar entre 18 y 188 millones, y puede acumularse hasta alcanzar un intervalo de 595 y 1,327 millones de dólares. La prueba de causalidad de Granger muestra un nivel de significancia del 5% para esta relación. Si se consideran las variaciones en activos líquidos externos, estas tienen una influencia negativa y significativa sobre los nuevos créditos (VAR A) (Gráfico 3-9). El efecto inicial puede estar entre 4 y 26 millones de dólares y acumularse hasta alcanzar un intervalo de entre 27 y 369 millones de dólares. La prueba de causalidad de Granger muestra una relación a un nivel de significancia del 1%. Por otra parte, los depósitos internos parecen influir de forma negativa y significativa sobre los nuevos créditos, como se aprecia en el Gráfico 3-8, y el efecto puede acumularse hasta alcanzar un intervalo de 21 millones y 172 millones de dólares. La prueba de Granger muestra una causalidad significativa al 1% desde los depósitos internos hacia los nuevos créditos.

Se incorporó un modelo VAR para relacionar la tasa de interés local con la tasa de interés de Estados Unidos, Costa Rica, Colombia y Guatemala (por ser los principales destinos de las inversiones externas⁴), pero ninguna se relacionó de manera significativa con la tasa de interés local (VAR E). Se planteó otro modelo en el que se incluyen las tasas internacionales y las tasas activas (tasa de interés al sector comercio) y pasivas (tasa de depósitos de plazo fijo y de ahorro corriente) (VAR G). El aumento de las tasas de depósito de plazo fijo lleva a una disminución de las tasas de interés en el sector comercio, y esta relación tiene un nivel de significancia del 10% (Gráfico 3-10). Asimismo, el aumento de las tasas de interés en el sector comercio lleva a un aumento de las tasas de depósito de plazo fijo (Gráfico 3-11), y esta relación tiene un nivel de significancia del 1%, según la prueba de causalidad de Granger.

⁴ Cuadro No. 55A. Inversiones externas por países. Cartas Bancarias del Tercer Trimestre de 2022. Superintendencia de Bancos de Panamá.

Por último, en el Gráfico 3-12, se presenta la relación entre la tasa de interés en el sector construcción y la del sector comercio (VAR H). Se observa que la tasa de comercio aumenta cuando existen aumentos en la tasa del sector construcción. Sin embargo, esta relación no es estadísticamente significativa.

Discusión

A pesar de la dolarización, en Panamá se comprueban relaciones monetarias fundamentales, como la presente entre la liquidez y la tasa de interés. Este hallazgo resulta relevante, si se considera que el agregado M1 puede cambiar en función de acciones de política económica. El nivel de significancia relativamente bajo puede ser el resultado de una muestra reducida, considerando que los datos disponibles sobre nuevos créditos, de manera desagregada, solo se encontraban a partir de 2010.

La influencia de la integración financiera sobre el mercado local de créditos no parece relacionarse con la actividad económica, algo que se deriva de la desconexión entre los activos líquidos externos y el IMAE. En cambio, la relación entre los depósitos internos y las inversiones externas puede mostrar el rol de la integración financiera como herramienta de gestión de la liquidez, no en función del fomento de la actividad económica, sino de la rentabilidad de los actores del sistema bancario. La relación negativa entre los activos líquidos externos y los nuevos créditos sugiere que la integración financiera permite la reducción de la oferta de crédito local, aún cuando exista un crecimiento de la liquidez, si se considera que la principal fuente de fondeo local son los depósitos (SBP, 2021). Esto se refuerza al encontrar una reacción negativa de los nuevos créditos ante aumentos en los depósitos internos.

La desconexión entre la tasa de interés local al sector comercio y las tasas de interés externas, al igual que la predominancia de las tasas activas como determinantes de las tasas de depósitos, sugiere que la dinámica interna del mercado de créditos tiene una mayor relevancia en el nivel de las variables financieras.

La influencia de la tasa de interés del sector construcción puede interpretarse como una expresión del crecimiento en importancia de los bienes raíces en el mercado local de crédito. Esto sugiere que, además de una herramienta de gestión de liquidez, como es la

integración financiera, los actores del sistema bancario pueden contar actualmente con un importante poder de mercado. Aunque numerosos autores (Paredes y Morales, 2007; SBP, 2021) señalan el alto nivel de competencia entre actores bancarios, indicadores como el Índice Herfindahl-Hirschman, al ser evaluados a nivel de préstamos a sectores económicos, reflejan mercados de crédito con importante concentración, como se observa en la Tabla 3.

Estos hallazgos sugieren que existe un grado de soberanía monetaria, al igual que mecanismos para operar sobre el nivel de crédito y el nivel de las tasas de interés. Estos mecanismos se relacionan con el nivel de liquidez (en específico, el agregado M1) y el grado de integración financiera. Actualmente, la evidencia sugiere que la gestión de la oferta monetaria, en manos de los actores del sistema bancario, se maneja en función del objetivo de maximizar la rentabilidad. Esto concuerda con los resultados de estudios como el de González (2019), que identifica la liquidez como un factor determinante de la rentabilidad bancaria en Panamá. Una línea de investigación futura debería explorar si la regulación sobre dichos mecanismos puede orientarse al objetivo del fomento de la actividad económica, a través de la influencia en las tasas de interés y en la inflación.

Tabla 3

Índice Herfindahl-Hirschman por tipo de crédito local en el Sistema Bancario Nacional: noviembre 2022

Sector	Índice HHI	Sector	Índice HHI
Hipotecario-Vivienda propia	1,237	Agropecuarios-Agricultura	1,786
Hipotecario-Local comercial	1,624	Agropecuarios-Ganadería	1,881
Comercial-AI por mayor	1,139	Agropecuarios-Pesca	1,288
Comercial-AI por menor	1,152	Agropecuarios-Forestal	3,108
Comercial-Servicios	754	Industria-Alimentos, bebidas y tabaco	1,142
Construcción-Vivienda interino	1,215	Industria-Vestidos y zapatos	3,272
Construcción-Local comercial interino	3,222	Industria-Acero y materiales de const.	1,241
Construcción-Infraestructura	2,058	Industria-Petróleo y derivados	4,551
Construcción-Otros	2,389	Industria-Producción y generación eléctrica	1,345
Consumo-Personal	1,050	Industria-Otras	1,350
Consumo-Automóvil	1,227	Industria-Puertos y ferrocarriles	6,649
Consumo-Tarjeta de crédito	1,648		

Nota: se resalta en negrita los sectores con concentración moderada o alta (HHI > 1,500)
Fuente: elaboración propia con base en reportes de cartera de crédito de SBP.

Conclusiones

Se comprobó la existencia de relaciones monetarias fundamentales en la economía panameña, como el efecto liquidez y la relación de la tasa de interés y la demanda de crédito. Asimismo, se comprobó que la integración financiera permite a los actores bancarios el manejo de variables, sobre todo de liquidez (como los activos líquidos externos), que pueden reducir la oferta local de créditos y mantener las tasas de interés a niveles que garanticen una mayor rentabilidad. Lo anterior sugiere que existe una mayor importancia de la dinámica interna del mercado de créditos sobre la determinación del nivel de distintas variables financieras. Esto abre la opción de discutir acerca de la gestión de la liquidez de los bancos de licencia general y del grado de integración financiera, aspectos susceptibles a modificaciones por acciones concretas de política económica.

Referencias bibliográficas

- Cáceres, L. R. (2021). El mecanismo de transmisión de política monetaria en una economía dolarizada. El caso de El Salvador. Cuadernos de Economía, 40(83), 713-746. Disponible en <https://revistas.unal.edu.co/index.php/ceconomia/article/view/84877>
- Cooper, R. y John, A. (2012). Economics. Theory through applications. Versión libre por Saylor Academy. Disponible en https://saylordotorg.github.io/text_economics-theory-through-applications/index.html
- Edmond, C. y Weill, P. O. Models of the liquidity effect. NYU Stern. Disponible en <https://pages.stern.nyu.edu/~cedmond/phd/Edmond%20Weill%20Palgrave.pdf>
- Goldfajn, I. y Olivares, G. (2000). Full dollarization: the case of Panama. Economía 1(2), Johns Hopkins University Press. Disponible en <https://muse.jhu.edu/pub/11/article/10592>
- González, L. (2019). Análisis de rentabilidad del sistema bancario panameño. Tesis de Maestría. Universidad Complutense de Madrid. Disponible en <https://eprints.ucm.es/id/eprint/57790/>
- Grilli, V. y Roubini, N. (1996). Liquidity models in open economies: Theory and empirical evidence. European Economic Review 40 (1996) 847-859. Disponible en <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0014292195000968>
- Hülsewig, O., Mayer, E. y Wollmershäuser, T. (2006). Bank loan supply and monetary policy transmission in Germany: An assessment based on matching impulse responses. Journal of

Banking & Finance 30 (2006) 2893–2910. Disponible en <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426606000082>

Killian, L. y Lütkepohl, H. (2017). Structural Vector Autoregressive Analysis. Cambridge University Press.

Moreno-Villalaz, J. L. (2000). Lecciones de la experiencia panameña. Una economía dolarizada con integración financiera. En Acosta, A. y Juncosa, J. (comp.). (2000). Dolarización: Informe Urgente. ILDIS y FLACSO. Disponible en <https://biblio.flacsoandes.edu.ec/libros/digital/42409.pdf>

Oxelheim, L. (1990). International Financial Integration. Springer-Verlag.

Paredes, G. A. y Morales, J. (2007). Competencia y regulación en la banca: el caso de Panamá. CEPAL. Disponible en https://www.cepal.org/sites/default/files/publication/files/5011/S0700588_es.pdf

Pfaff, B. (2008). VAR, SVAR and SVEC Models: Implementation Within R Package vars. Journal of Statistical Software 27(4). Disponible en <https://www.jstatsoft.org/v27/i04/>

Pozo Barrera, A. y Cárdenas López, D. (2020). Endogeneidad monetaria en una economía dolarizada: caso Ecuador. Revista Economía Vol. 72, No. 115, 33-49. Disponible en <https://revistadigital.uce.edu.ec/index.php/ECONOMIA/article/view/2217>

Schloerke, B.; Cook, D.; Larmarange, J.; Briatte, F.; Marbach, M.; Thoen, E., Elberg, A. y Crowley, J. (2021). _GGally: Extension to 'ggplot2'_. R package version 2.1.2, Disponible en <https://CRAN.R-project.org/package=GGally>

Simms, R. (1980). Macroeconomics and reality. Econometrica.

Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP). (2021). Desempeño reciente de las tasas de interés en el Sistema Bancario Nacional. Disponible en https://www.superbancos.gob.pa/superbancos/documentos/financiera_y_estadistica/estudios/Comportamiento-tasas-junio22.pdf