

CALIFICACIÓN DE RIESGO, GRADO DE INVERSIÓN Y REPERCUSIONES EN PANAMÁ

Risk rating, investment grade and its Repercussions on the Finance of the Republic of Panama

Carlos Godoy

Universidad de Panamá, Facultad de Economía, Panamá
carlos.godoy@up.ac.pa; <https://orcid.org/0000-0003-3591-0701>

Fecha de recepción: 29/11/2024

Fecha de aceptación: 11/12/2024

DOI: <https://doi.org/10.48204/2710-7744.6751>

Resumen

La presente investigación un esfuerzo por presentar una síntesis de la evaluación de riesgo en los últimos cinco años como resultado de la administración de las finanzas públicas panameña y las repercusiones que se podrían dar de corto y mediano plazo si no se hacen los correctivos de manera oportuna. Al culminar el año 2024, las diferentes empresas calificadoras de riesgos pudiesen estar presentando la evaluación de la solvencia crediticia de nuestro país el cual dentro de los diferentes escenarios se consideren en al menos una de las tres calificadoras referentes que el país pudiese estar muy cerca de perder el grado de inversión.

Esto trae consigo que se deban realizar ajustes importantes en el manejo de las finanzas públicas, el manejo de las recaudaciones del estado, una reducción importante en los subsidios e incentivos fiscales, contención del gasto, la reforma de la seguridad social, entre otros aspectos para el año 2025, lo que restaría dinamismo a la gestión de gobierno actual.

Palabras claves: Calificación de Riesgo, Grado de Inversión, Deuda Pública, Déficit Fiscal, Finanzas Públicas.

Summary

This research is an effort to present a summary of the risk assessment in the last five years as a result of the management of Panamanian public finances and the repercussions that could occur in the short and medium term if corrective measures are not made in a timely manner. At the end of 2024, the different risk rating companies could be presenting the evaluation of the credit solvency of our country which within the different scenarios is considered in at least one of the three reference rating agencies that the country could be very close to losing the investment grade.

This entails that important adjustments must be made in the management of public finances, the management of state collections, a significant reduction in subsidies and tax incentives, spending containment, the reform of social security, among other aspects for the year 2025, which would reduce the dynamism of the current government management.

Keywords: Risk rating, investment grade, public debt, fiscal deficit, public finance.

I. Introducción

Los desaciertos de las últimas administraciones en el manejo de las finanzas públicas y carencias de políticas económicas y fiscales efectivas, así como el incumplimiento de la Ley 34 de 5 de junio de 2008 “De Responsabilidad Social Fiscal” (LRSF), que define los topes del déficit fiscal, el crecimiento de la deuda pública, y el control del presupuesto público, que son los lineamientos básicos de la eficiencia, eficacia y efectividad en la administración de los recursos económicos y financieros del Estado. El escenario se presenta complicado antes las evaluaciones de las diferentes empresas calificadoras de riesgos para la República de Panamá y es reflejo de un panorama de

incertidumbre en donde no cumpla con el déficit fiscal establecido de 2% para este 2024; además del grave problema de los atrasos en las cuentas por pagar y dependiendo de la magnitud que se de en el proceso de consolidación fiscal, que ponen al borde de la pérdida del grado de inversión y por consiguiente la limitación de adquirir nuevos financiamientos y un aumento inminente de los costos de financiamiento a corto y mediano plazo.

Al culminar el año 2024, las diferentes empresas calificadoras de riesgos pudiesen estar presentando la evaluación de la solvencia crediticia de nuestro país; el cual dentro de los diferentes escenarios se consideren en al menos una de las tres calificadoras referentes que el país pudiese estar muy cerca de perder el grado de inversión. Esto trae consigo que se deban realizar ajustes importantes en el manejo de las finanzas públicas, el manejo de las recaudaciones del estado, una reducción importante en los subsidios e incentivos fiscales, contención del gasto, la reforma de la seguridad social, entre otros aspectos para el año 2025, lo que restaría dinamismo a la gestión de gobierno actual.

II. Abordaje conceptual necesario

Las calificadoras de riesgo juegan un papel fundamental en el ámbito financiero; ya que se encargan de evaluar y calificar la capacidad de una entidad para cumplir con sus obligaciones, para ello utilizan diferentes metodologías y criterios, teniendo en cuenta factores como la calidad de los activos, el perfil de riesgo y la situación económica del país en el que opera la entidad. Estas empresas ofrecen una amplia gama de servicios, que incluyen:

- Evaluación de la solvencia crediticia
- Emisión de calificaciones de riesgo para bonos y otros instrumentos financieros.
- Asesoría en la estructuración de emisiones de deuda.

- Análisis de riesgos y recomendaciones para inversionistas.

Las calificadoras de riesgo desempeñan un papel crucial en el ámbito financiero, ya que sus calificaciones permiten a inversionistas y prestamistas evaluar el nivel de riesgo asociado a una entidad o a una emisión específica de deuda. Estas calificaciones también influyen en las tasas de interés que se aplican a los préstamos y en la capacidad de una entidad para acceder a financiamiento en los mercados internacionales; por lo que emiten diferentes tipos de calificaciones, que pueden variar según la entidad evaluadora y los tipos de calidad a evaluar (Ver figura 1), en donde las más comunes incluyen:

- Calificación de solvencia a largo plazo: indica la capacidad de la entidad para cumplir con sus obligaciones financieras a largo plazo.
- Calificación de solvencia a corto plazo: refleja la capacidad de la entidad para cumplir con sus obligaciones financieras a corto plazo.
- Calificación de emisiones de deuda: evalúa el riesgo asociado a una emisión específica de bonos u otros instrumentos financieros.

Las calificaciones emitidas por las calificadoras de riesgo pueden tener implicaciones significativas para la economía, ya que una calificación alta puede atraer inversiones y contribuir al crecimiento económico, mientras que una calificación baja puede generar desconfianza y dificultar el acceso a financiamiento (Datosmacro, 2024). En Panamá, las más destacadas calificadoras de riesgo reconocidas a nivel nacional e internacional son:

- ❖ Moody's Investors Service
- ❖ Fitch Ratings; y
- ❖ Standard & Poor's Global Ratings (S&P).

Estas calificadoras desempeñan un papel fundamental en el panorama financiero

de Panamá y brindan a inversionistas y entidades una visión objetiva sobre el riesgo asociado a diferentes actores del mercado.

Figura 1.
Tipos de calificaciones emitidas según calidad y entidad emisora

Calidad	Moody's	S&P	Fitch
Principal	Aaa	AAA	AAA
Alto grado	Aa1	AA+	AA+
	Aa2	AA	AA
	Aa3	AA-	AA-
Grado medio superior	A1	A+	A+
	A2	A	A
	A3	A-	A-
Grado medio inferior	Baa1	BBB+	BBB+
	Baa2	BBB	BBB
	Baa3	BBB-	BBB-
Grado de no inversión especulativo	Ba1	BB+	BB+
	Ba2	BB	BB
	Ba3	BB-	BB-
Altamente especulativa	B1	B+	B+
	B2	B	B
	B3	B-	B-
Riesgo sustancial	Caa1	CCC+	CCC+
	Caa2	CCC	CCC
	Caa3	CCC-	CCC-
Extremadamente especulativa	Ca	CC	CC
			C
A falta de pocas perspectivas de recuperación		SD	RD
Impago	C	D	D
			DD
			DDD
Sin clasificar	WR	NR	

Calidad	Moody's	S&P	Fitch
Alto grado	P-1	A-1+	F1+
Grado medio superior	P-1	A-1	F1
Grado medio inferior	P-2	A-2	F2
Grado de no inversión especulativo	P-3	A-3	F3
Altamente especulativa		B	B
Extremadamente especulativa	NP	C	C

DATOS POR PAÍSES						
Mundo	Europa	Asia	América	Africa	Oceania	

Fuente: (Datosmacro, 2024).

III. Antecedentes

Recientemente, el 28 de marzo de 2024 la calificadora de riesgo Fitch Ratings rebajó la calificación de riesgo emisor a largo plazo de Panamá a 'BB+' desde 'BBB-', perdiendo el país el grado de inversión con este ente calificador, y aun cuando las calificaciones crediticias de Moody's y Standard & Poor's, se mantienen para los instrumentos soberanos panameños con grado de inversión, constituye una alerta sobre el manejo de las finanzas públicas (PcW, 2024).

El país no pierde el grado de inversión, ya que el reporte es de una sola empresa y se requiere de dos más, en el caso perderlo conllevaría al país más de dos años en recuperarlo. Esta situación de incertidumbre que generan las finanzas públicas panameñas y que están afectando la percepción de las calificadoras de riesgo, es el resultado de múltiples desaciertos en la políticas económicas y fiscales, lo que han dado como resultados, elevado déficit fiscal, incremento desproporcionado en el nivel de endeudamiento, incremento de la planilla estatal, y fundamentalmente un problema incremental de la gobernanza que se han visto agravados por los acontecimientos que rodearon el cierre de la mina más grande del país. (MIPRE, 2024)

IV. Método

Para el análisis del artículo utilizamos el método descriptivo, como técnica de investigación que básicamente describe detallada y precisamente las características de una situación o fenómeno sin pretender manipular ninguna variable. Los datos sometidos a análisis son de fuentes secundarias, que se recopilaron de la Fitch Rating, DatosMacro, Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y de otros registros o datos censales Este método puede ser una forma rentable de recopilar información y puede proporcionar información sobre tendencias o patrones a lo largo del tiempo.

V. Análisis del resultado situacional

De acuerdo con las últimas evaluaciones de Moody's Investors Service en la última evaluación ha reafirmado la calificación soberana de Panamá en Baa3, manteniendo el país en su grado de inversión (MEF, 2024). Lo que sitúa a Panamá a un paso de perder el Grado de Inversión al cambiar la perspectiva del país de "Estable" a "Negativa"; en los últimos cinco años, existe una degradación marcada con el paso del tiempo de acuerdo con la Tabla 1.

Tabla 1.

Calificación de la deuda de Panamá, Según Moody's Periodo: 2019 - 2024

Fecha	Rating (Perspectiva)
11/29/2024	Baa3 (Negativa)
10/31/2023	Baa3 (Estable)
10/25/2022	Baa2 (Negativa)
03/17/2021	Baa2 (Estable)
10/20/2020	Baa1 (Negativa)
03/08/2019	Baa1 (Estable)

Fuente: (Datosmacro, 2024).

En el periodo la evaluación sobre la situación económica y fiscal. Reflejan en las perspectivas del país reflejan un deterioro de la balanza fiscal mayor de lo previsto en el inicio de 2024 y obstáculos para lograr una rápida consolidación fiscal, ya que se espera que el déficit fiscal del sector público no financiero de Panamá alcance al cierre de 2024 un 6% del Producto Interno Bruto (PIB) y la relación entre la deuda pública – Producto Interno Bruto cercana al 61%, muy por encima de lo estimado a inicios del año. Además, existen otros riesgos crediticios adicionales que se derivan de pasivos asociados en parte a litigios relacionados con el cierre de la mina Cobre Panamá. (Forbes, 2024)

Por su parte Fitch Ratings ha reafirmado la calificación soberana de Panamá en BBB- con perspectiva estable, lo cual indica que el país mantiene su grado de inversión;

no obstante, hay que tener presente que ha desmejorado la perspectiva de calificación crediticia de Panamá de estable a negativa. Un aspecto importante lo constituye el hecho de que el sistema bancario panameño sigue siendo un pilar de estabilidad, con altos niveles de liquidez que cubren más del 50% de los depósitos a corto plazo, superando los estándares internacionales. (Fitch Ratings, 2024)

Tabla 2.

Calificación de la deuda de Panamá, Según Fitch Ratings Periodo: 2019 - 2024

Fecha	Rating (Perspectiva)
28/03/2024	BB+ (Downgrade)
29/09/2023	BBB- (Negativa)
04/10/2022	BBB+ (Positiva)
02/03/2021	BBB- (Negativa)
02/06/2020	BBB
02/13/2019	BBB

Fuente: (Datosmacro, 2024).

Esto refleja la degradación o un incremento en el nivel de riesgo de país, dentro del periodo no se aprecian acciones concretas por mejorar el desempeño macro fiscal, que dan como resultado una complicada situación y que complica el acceso a recursos para financiar las inversiones o atraer inversiones directas extranjeras.

En el caso de S&P Global Ratings, que rebajó la calificación de riesgo de Panamá de “BBB” a “BBB-”, con perspectiva “Estable”, colocando al país a un escalón de salir de la lista de emisores con grado de inversión. Por lo que resalta la importancia de mejorar la recaudación fiscal mediante iniciativas como la promoción de la factura fiscal y la lucha contra la evasión. Esta evaluación confirma que el país sigue en el rango de grado de inversión, al igual que lo sostienen las otras calificadoras internacionales Fitch Ratings y Moody’s. (BM, 2024)

Tabla 3.

Calificación de la deuda de Panamá, según S&P Global Ratings, Periodo: 2019 - 2024

Fecha	Rating (Perspectiva)
11/26/2024	BBB- (Estable)
11/07/2023	BBB (Negativa)
08/11/2023	BBB (Estable)
11/24/2020	BBB (Estable)
04/24/2020	(Negativa)
04/29/2019	BBB+ (Estable)

Fuente: (Datasmacro, 2024).

Un aspecto para resaltar es que las calificadoras de riesgo han expresado excelentes notas sobre Panamá después de salir de la lista gris del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI). Esta acción demuestra el compromiso y los avances del país en la lucha contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo, lo cual mejora la percepción de riesgo en el sector financiero panameño.

No obstante, hay que tener presente que esta perspectiva refleja la evaluación sobre los riesgos económicos y fiscales a los que se enfrenta el país, lo cual puede afectar su capacidad de pago en el futuro. como una alerta clara sobre la urgencia de implementar medidas fiscales responsables y soluciones sostenibles (Lasso, 2024). El deterioro fiscal impacta a toda la población. Por eso, debe ser una prioridad la consolidación de las finanzas públicas para asegurar el bienestar económico de Panamá a mediano y largo plazo.

VI. Discusión de impactos

De no realizar los cambios en la política económica y fiscal el país, los escenarios que podrían generar ciclos de ralentización en la economía o poner presión a la baja en el crecimiento de la mayoría de los sectores afectando en algunos aspectos de relevancia en el corto y mediano plazo, como pueden ser: mayor pago de intereses, menor disponibilidad para atender las necesidades sociales, menor capacidad de realizar

inversiones públicas, menor capacidad de atraer inversión privada y dependencia de la deuda cada vez es mayor del país

Como resultados tendría consigo efectos en los principales indicadores macroeconómicos del país, entre los que se pudiese considerar:

- ❖ *El panorama laboral incierto con aumento en la tasa de desempleo*
- ❖ *Incremento de los precios de bienes y servicios*
- ❖ *Menor actividad económica impactando el crecimiento económico*
- ❖ *aumento del saldo de los créditos vencidos y morosos en el sistema bancario.*

VII. Conclusiones

Las consideraciones sobre la calificaciones de riesgo país representan hoy día una materia de continuo análisis por las repercusiones que tendría para la economía y los ciudadanos, los cuales no encuentran respuestas a las necesidades básicas; por lo que el camino por seguir debe ser el de fortalecer las estructuras financieras del Estado, con transparencia y austeridad que faciliten contar con el grado de inversión óptimo y en el mediano plazo con una disciplina fiscal realizar los cambios que demanda el país; de lo contrario este nuevo periodo gubernamental se va caracterizar por:

Reducción de gasto público y racionalización del aparato de gestión gubernamental;

- Revisiones constantes de las políticas de emisión de deuda y obtención de financiamiento externo;
- Reforma del marco legal tributario y a la seguridad social;
- Reducción de los gastos de capital;
- El Canal y otras empresas estatales podrían tener que ajustar sus planes de inversión

VIII. Bibliografías

- BM, B. M. (15 de noviembre de 2024). Grupo del Banco Mundial. Obtenido de Panorama General de Panamá: <https://www.bancomundial.org/es/country/panama/overview>
- Datosmacro. (noviembre de 17 de 2024). Rating: Calificación de la deuda de Panamá. Obtenido de Datos macroeconómicos y sociodemográficos de más de 180 países: <https://datosmacro.expansion.com/ratings/panama>
- Fitch Raitings, F. (28 de marzo de 2024). Fitch rebaja calificación de Panamá a 'BB+'; perspectiva estable. Obtenido de <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-downgrades-panama-to-bb-outlook-stable-28-03-2024>
- Forbes, C. (1 de abril de 2024). Forbes Centroamérica. Obtenido de Fitch rebaja calificación de Panamá a 'BB+': <https://forbescentroamerica.com/2024/04/01/fitch-rebaja-calificacion-de-panama-a-bb>
- Lasso, M. (1 de noviembre de 2024). ¿Panamá es un ángel caído y perderá el grado de inversión? La Estrella de Panamá, pág. 3. Recuperado el 17 de Noviembre de 2024, de <https://www.laestrella.com.pa/economia/panama-es-un-angel-caido-y-perdera-el-grado-de-inversion-XJ9193055>
- MEF. (19 de agosto de 2024). Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá. Obtenido de Moody's mantiene calificación de riesgo de Panamá en grado de inversión, revisando la perspectiva a negativa: <https://www.mef.gob.pa/2024/11/moodys-mantiene-calificacion-de-riesgo-de-panama-en-grado-de-inversion-revisando-la-perspectiva-a-negativa/>
- MIPRE. (26 de noviembre de 2024). Ministerio de la Presidencia de Panamá. Obtenido de Calificación de riesgo de Panamá se mantiene en grado de inversión con perspectiva estable: <https://www.presidencia.gob.pa/publicacion/calificacion-de-riesgo-de-panama-se-mantiene-en-grado-de-inversion-con-perspectiva-estable>
- PcW. (28 de marzo de 2024). PwC Interaméricas. Obtenido de Rebaja en la calificación de riesgo crediticio: La pérdida del grado de inversión de Panamá: <https://www.pwc.com/ia/es/publicaciones/Rebaja-en-la-calificacion-de-riesgo-crediticio.html>