



**“PANAMA CENTRO FINANCIERO INTERNACIONAL”**

# **CADE - 72**

**VII CONFERENCIA ANUAL DE EJECUTIVOS**

**PANAMA 21 AL 23 DE ABRIL 1972**

ASOCIACION PANAMEÑA DE EJECUTIVOS DE EMPRESA  
Apartado 1331 Panamá 1, Panamá

VII CONFERENCIA ANUAL DE EJECUTIVOS  
CADE-72

Hotel LA SIESTA - 21 al 23 de abril de 1972

PROGRAMA

TEMA GENERAL: "PANAMA, CENTRO FINANCIERO INTERNACIONAL"

- I.- "NATURALEZA Y DESARROLLO"
- II.- "SISTEMAS BANCARIOS Y MONETARIOS"
  - a) "Comparación de Sistemas Monetarios y Bancarios con Algunos Países de América Latina"
  - b) "Capitales Privados Extranjeros: Su Participación en el Proceso de Desarrollo"
  - c) "Ubicación o Papel del Banco Nacional de Panamá, Dentro de Nuestro Sistema Monetario y Bancario"
- III.- "RECOMENDACIONES PARA EL FORTALECIMIENTO DEL CENTRO FINANCIERO DE PANAMA"
  - a) "Aspectos Jurídicos"
  - b) "Mercados de Capitales"
  - c) "Banca"
- IV.- "CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES"

VIERNES 21 DE ABRIL DE 1972

11:00 A.M. - 12:30 P.M.	Registro
12:30 P.M. - 2:00 P.M.	Almuerzo Inaugural - Palabras del Ministro de Hacienda y Tesoro, Licdo. José Guillermo Aizpú. "Lineamientos Generales de Política del Gobierno Nacional - Sobre el Desarrollo de Panamá Como Centro Financiero".
2:00 P.M. - 2:45 P.M.	TEMA I: Dr. Carlos Valencia A. "Naturaleza y Desarrollo del Sector Bancario y el Sistema Monetario Panameño".
2:45 P.M. - 3:45 P.M.	Discusión de Grupos: Tema I
3:45 P.M. - 4:00 P.M.	Receso - Café
4:00 P.M. - 4:45 P.M.	TEMA II-a: Dr. Fernando Escobar "Comparación de Sistemas Monetarios y Bancarios en Panamá con Algunos Países de América Latina"
4:45 P.M. - 5:45 P.M.	Discusión General sobre el Tema II-a

SABADO 22 de ABRIL DE 1972

9:00 A.M. - 10:15 A.M.	TEMA II-b: <u>Dr. Jaime Michelsen Uribe</u> "Capitales Privados Extranjeros: Su Participación en el Proceso de Desarrollo"
10:15 A.M. - 10:45 A.M.	Discusión General Tema II-b
10:45 A.M. - 11:00 A.M.	Receso - Café
11:00 A.M. - 11:45 A.M.	TEMA II-c: <u>Licdo. Ricardo De la Espriella, Jr.</u> "Ubicación o Papel del Banco Nacional de Panamá Dentro de Nuestro Sistema Monetario y Bancario"
11:45 A.M. - 12:15 P.M.	Discusión General Tema II-c
12:15 P.M. - 1:45 P.M.	Almuerzo TEMA III: PANEL "Recomendaciones Para el Fortalecimiento del Centro Financiero de Panamá".
1:45 P.M. - 2:05 P.M.	a) <u>Licdo. Raúl E. Vaccaro T.</u> "Aspectos Jurídicos"
2:05 P.M. - 2:25 P.M.	b) <u>Licdo. Roberto Brenes P.</u> "Mercados de Capitales"
2:25 P.M. - 2:40 P.M.	Receso - Café
2:40 P.M. - 3:00 P.M.	c) <u>Ing. Luis H. Moreno, Jr.</u> "Banca"
3:00 P.M. - 4:30 P.M.	Discusión General sobre el Tema III

DOMINGO 23 DE ABRIL DE 1972

11:00 A.M. - 12:50 P.M.	TEMA IV: <u>Ing. Manuel D. Cabarcos</u> Relator General de CADE-72 "Informes - Conclusiones - Recomendaciones"
12:50 P.M. - 1:00 P.M.	CLAUSURA: Presidente de la APEDE Licdo. José Díaz Seixas
1:00 P.M. - 4:00 P.M.	Buffet con Señoras - Desfile de Modas de DANTE - Amenizará la Orquesta de Clarence Martin (Informal o Sport)

-----

COMISION ORGANIZADORA DE CADE-72

Presidente:	Manuel D. Cabarcos
Relator TEMA I y II-a:	Roberto Motta, Jr.
Relator TEMA II-b y II-c:	José Chong Hon
Relator TEMA III y IV:	Manuel D. Cabarcos
Coordinadores:	
Temas y Expositores:	Carlos Valencia A.
Documentación:	Frank B. Serrano
Presentación y Atención Oradores:	Eusebio A. Morales
Almuerzos y Buffet:	Samuel R. Levy
Coordinador General y Secretaría:	Marcos G. De Obaldia

CADE-72

"PANAMA, CENTRO FINANCIERO INTERNACIONAL"

Discurso del Lic. José Díaz Seixas, Presidente de la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa, en la Inauguración de la VII Conferencia Anual de Ejecutivos, 21 de abril de 1972.

---

Nos encontramos nuevamente reunidos para participar esta vez en la VII Conferencia Anual de Ejecutivos, cónclave éste que si bien es joven de vigencia, es adulto por su fructífero aporte de conocimientos y experiencias que a través de estos años ha brindado para discutir, analizar y buscar soluciones a los problemas nacionales.

El tema que hemos escogido para el presente año "Panamá, Centro Financiero Internacional" es de por sí fascinante y de gran importancia para el futuro económico de nuestro país, que a la vez juega un papel importante en el comercio internacional por su situación geográfica privilegiada; posición ésta que se ha inmortalizado por la muy conocida frase "Panamá Puente del Mundo, Corazón del Universo".

Para algunos la frase en mención significa la ventaja que ofrecemos al tener el Canal de Panamá, el cual sirve como punto de unión y permite el acceso a ambos océanos, trayendo como consecuencia grandes ventajas económicas, de tiempo y de seguridad para el comercio internacional.

Para otros, la frase representa una variedad de facilidades que hacen del territorio panameño un lugar atractivo para inversiones de todo tipo, que otros países debido a su sistema monetario y a su situación geográfica no pueden ofrecer.

Ahora bien, como quiera que interpretemos la frase "Panamá, Puente del Mundo Corazón del Universo", vemos que encierra en sí el contenido de una situación aceptada y reconocida por todos los círculos económicos y comerciales del mundo, en cuanto a su posición geográfica, sistema monetario, facilidades legislativas, sistema bancario y tradición comercial; siendo la suma de todo esto lo que nos lleva a Panamá como un Centro Financiero Internacional.

Al igual que una empresa necesita de capital para su desarrollo las naciones también las requieren para lograr el mismo fin. En los países en vías de desarrollo los ingresos provenientes de su recaudación fiscal no pueden lograr el ca-

pital necesario para su completa evolución y es por esto que se hace necesario que se tomen las medidas pertinentes para lograr crear un campo adecuadamente abonado para atraer nuevas inversiones.

Panamá no es una excepción en cuanto a la necesidad que tiene de atraer inversiones, pero por los varios factores que ya he mencionado le es más fácil programarse para obtener logros positivos en la consecución de las mismas.

No se pretende que en estos días de reuniones y de recomendaciones, el de abarcar toda la problemática económica del país, ya que para ello sería necesario estudiar distintas fases que son obligantes en el desarrollo económico de toda nación y que hacen que se le considere como desarrollada y no sub-desarrollada o en vías de desarrollo, como se le quiere denominar más recientemente.

Prueba de que Panamá es un importante centro financiero es de que en el año 1963 operaban en Panamá 7 instituciones bancarias, mientras que actualmente existen un total de 35 entre nacionales y extranjeras, teniendo más de 145 oficinas distribuidas en la ciudad de Panamá y en diferentes puntos del país.

Este auge bancario, a todas luces positivo en el desarrollo económico de nuestro país, cuenta con las facilidades y garantías que ofrece la nueva legislación bancaria promulgada en el año 1970, fruto del diálogo positivo entre la empresa privada y el sector público. Esta ley es el ejemplo palpable de los logros a que pueden llegar con el intercambio de la experiencia, conocimientos y objetivos de ambos sectores para coadyuvar a la labor de la planificación, en todos sus aspectos, de la Nación.

Las perspectivas futuras del país son excelentes y no debemos escatimar esfuerzos dirigidos a incrementar el principio de libre empresa y de incentivos a las inversiones con el fin de propiciar nuevas actividades financieras, comerciales e industriales todas ellas aunadas con el propósito de servir de cimiento sólido y eficaz para fortalecernos como Centro Financiero Internacional.

Como Presidente de la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa me corresponde solo hacer esta breve y esquemática introducción a lo que serán las más sólidas intervenciones de las distinguidas personalidades que hemos invitado para tratar esta sustanciosa materia; ellos nos dejarán su pensamiento como material apreciable para lo que hayamos de traducir en realidad en el futuro. Les anticipo por eso a ellos en nombre de

la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa nuestros agradecimientos por su valioso aporte y a todos ustedes la amabilidad de su presencia en este acto y el aporte intelectual que en las deliberaciones habrán de dejarnos todos en beneficio de Panamá.

Muchas gracias,

Panamá, 21 de abril de 1972

SEÑOR PRESIDENTE DE LA VII CONFERENCIA ANUAL DE EJECUTIVOS DE EMPRESAS, DISTINGUIDOS PARTICIPANTES, SEÑORAS Y SEÑORES:

Antes de nada deseo manifestarles que les estoy muy reconocido por la honrosa y generosa invitación, así como por la distinción de pronunciar las palabras de apertura en esta VII Conferencia Anual de Ejecutivos de Empresas, (CADE 72), a la cual, en mi condición personal y en carácter de Ministro de Hacienda y Tesoro y por tanto representante del Gobierno Revolucionario, en este evento, le atribuyo una singular importancia y trascendencia.

Debo declararles, además, que no es mi intención hacer un discurso retórico ni académico, sino una disertación corta y sencilla a través de la cual pretendo llevar al ánimo de Ustedes algunos lineamientos generales de mi pensamiento y del Gobierno Revolucionario en torno al tema que tuvieron a bien asignarme, es decir, al desarrollo en Panamá de un Centro Financiero Internacional. Tratemos de esbozar ese propósito.

Entiendo que un centro financiero internacional en su forma más desarrollada debe estar constituido por los siguientes elementos: 1.- Un número crecido de instituciones bancarias, incluyendo entidades originarias de diversos países; 2.- Un significativo quantum de recursos financieros procedentes tanto del país sede como del resto del mundo; 3.- Un complejo dinámico de operaciones crediticias internas y externas de consideración; 4.- Una bolsa de valores en la que se transen y se comercialice activamente con títulos internos y del sector externo. Si mi definición es correcta, quien observe la situación panameña del momento tiene que admitir que en Panamá se dan por lo menos tres de las condiciones que acabo de enumerar, ya que en el país operan 34 bancos cuyas casas matrices se encuentran en los Estados Unidos de Norteamérica, Colombia, Inglaterra, Francia, España, Holanda, Alemania y Panamá, autorizados y garantizados para realizar operaciones internas y/o externas.

Además, es de señalar que de esos bancos, 26 de los clasificados con licencia de primera clase tenían al 31 de diciembre de 1971 un total de depósitos del orden de 975.4 millones de balboas, de los cuales el 38.3%, es decir, 373.2 millones pertenecían a residentes y el 61.7%, esto es, 602.2 millones a extranjeros. De igual modo, el sistema bancario panameño había concedido préstamos cuyo saldo se elevaba a esa misma fecha a 938.3 millones; 562.9 millones a residentes y 375.4 millones a extranjeros, en términos relativos 60.0% y 40.0% respectivamente.

La cuarta condición, o sea la existencia de un mercado activo de valores no se da todavía, no es aún suficientemente consistente, aún cuando ya a estas alturas el Gobierno ha echado las bases para impulsarlo mediante algunas medidas siendo una de ellas la instauración de un nuevo valor en las Letras del Tesoro y la creación de la Comisión Nacional de Valores, entidad llamada a desempeñar un papel muy fundamental en la orientación de las actividades en caminadas a tal fin. Pero, -recalco-, ello no es obstáculo para que Panamá se clasifique como un Centro Financiero Internacional en los actuales momentos de expectativas en el marco financiero del mundo.

Para que nuestro país alcanzara esta categoría han concurrido varias circunstancias, entre ellas cabe mencionar la posición geográfica, amplios servicios de transporte y de comunicaciones, el uso del dólar como medio de cambio, el movimiento absolutamente libre de capitales y una legislación bancaria que, sin ser totalmente libre, es, no obstante, lo suficientemente flexible y pragmática en

comparación con la de otros países.

Ser un centro financiero internacional implica ventajas y responsabilidades. La ventaja más evidente es la de que el Centro abre las puertas a la economía del país sede para el financiamiento de sus propias necesidades. Además, la operación de un centro financiero internacional genera recursos derivados de los servicios que contribuyen en buena medida a vigorizar el ingreso nacional y a robustecer nuestras balanzas comercial y de pagos, así como también incrementa los niveles de ocupación en el país.

Vale citar como dato muy gráfico que la parte del ingreso nacional bruto que tiene origen en servicios bancarios y de seguros creció, en términos de precios de 1960, de 19.0 millones de balboas a casi 34.0 millones de balboas en el quinquenio 1965-70, o sea 79.0%; mientras el ingreso nacional bruto total creció durante el mismo período en un 40.5%.

Esto, sin embargo, no es más que el inicio. Hay mucho que hacer para que se desarrolle un Centro Financiero en Panamá y para que crezcan los ingresos de tal Organización. No solamente se requiere mayor despegue del sistema bancario, sino también el de otras instituciones financieras conexas, como compañías de seguros, bolsa de valores, información financiera accesible, incluso al sector resto del mundo.

Los ingresos nacionales de este origen, -recalco- representan una parte de los ingresos que provienen de los servicios en general y

de los servicios internacionales en especial.

El destino económico de nuestro país está, entre otros recursos, en el desarrollo de los servicios internacionales. Esto representará una ayuda formidable al crecimiento económico y social y representará una parte integral del desarrollo nacional panameño.

Dando por sentado que ya estamos estructurando un Centro Financiero Internacional en Panamá, es preciso que mientras éste se desarrolla, se atiendan los aspectos de la organización y manejo el mismo.

El robustecimiento del Centro Financiero implica un ambiente económico y una organización apropiados, y al mismo tiempo requiere que las instituciones financieras que lo forman deberán adecuarse en forma positiva, a las realidades concretas del país, efectuándose así una identidad o simbiosis entre el Centro, las instituciones financieras y la República.

No es paradójico que la organización y el manejo del sistema financiero en Panamá se esté fomentando mientras se desarrolla el sistema con un crecimiento sostenido. Hay dos razones para esta situación. La primera como todos sabemos es la singularidad de nuestro sistema monetario. La segunda es la necesidad práctica, dictada por la prudencia económica, de orientarnos en el manejo del sistema mediante fórmulas pragmáticas. En general, no se pueden copiar los modelos existentes en otros países porque no existe modelo similar al nuestro. En esto, parafrasearía la sencilla pero muy sabia

frase del líder y orientador de la Revolución Panameña: "tendremos nuestra propia aspirina, nuestro propio modelo."

Hace casi un año y diez meses se aprobó el Decreto de Gabinete de 1970 por el cual se reformó el regimen bancario y se creó la Comisión Bancaria Nacional. La implementación del Decreto está en marcha y se hace de una manera cuidadosa, conscientes de lo cambiante de las gestiones monetarias y bancarias. Ustedes conocen el Decreto. No quiero citar sus normas, intentaré presentarles la filosofía del sistema que el Decreto ha introducido.

El Decreto no crea un banco central. Con la moneda circulante que también representa activos extranjeros y con la ausencia de un banco central se puede manejar el sistema bancario y monetario no tanto por dictámenes, como por la colaboración entre los bancos y las relaciones entre el sistema bancario y el Gobierno.

Una parte de la filosofía que he mencionado es que esta clase de manejo del sistema bancario y monetario engendra un ambiente estimulante para el desarrollo del Centro Financiero Internacional.

Expresada en otra forma esa filosofía está representada por una necesidad prioritaria de comprensión mutua entre los bancos y el Gobierno y la colaboración entre los miembros del sistema bancario. Tal filosofía contribuirá al desarrollo del país y del Centro Financiero Internacional.

En pocas palabras, se puede decir que nuestro sistema del manejo bancario-monetario está basado en una combinación de una política monetarista y de la colaboración voluntariamente normativa apoyada en la comprensión de los intereses mutuos que eviten dificultades que podrían surgir por razones locales o internacionales, aún dentro de un manejo óptimo en todos los bancos del sistema.

Diría que, en síntesis, se trata de la filosofía de la Fraternidad, basada en las exigencias y a veces difíciles y rigurosas de la economía de nuestros tiempos, caracterizada no precisamente por la estabilidad, sino sensible, y más en el caso específico de un Centro Financiero Internacional, a los factores económicos, sociales y políticos exógenos. Sin embargo, debo manifestar plenamente mi optimismo y mi fe en Panamá como un gran mercado bursátil y financiero internacional, para el beneficio propio y del mundo en general, porque vosotros ejecutivos que me escucháis, sabréis acrecentar vuestras capacidades de trabajo para hacer frente al reto histórico que las circunstancias nos imponen cuando pensamos en el proyecto a que me he referido en el día de hoy.

CURRICULUM VITAE

CARLOS VALENCIA A. CORREA

- Nacimiento:** 28 de mayo de 1938, Panamá, R. de P.
- Títulos Universitarios:** Licenciado en Economía, Brown University  
1955-1959
- Master en Administración de Empresas;  
Universidad de Harvard; Escuela Superior  
de Administración de Negocios  
1959-1961
- Master en Economía; Universidad de Michigan  
1963-1965
- Trabajos:** Ford Motor Company, Detroit, Michigan  
Análisis Financiero y Análisis de Mercados  
1961-1966
- Canciller del Consulado de Panamá en Detroit,  
Michigan  
1962-1966
- CORIPSA, Panamá - Gerente  
1966-1968
- Asesor Económico, Departamento de Planifica-  
ción. Dirección General de Planificación y  
Administración, Presidencia de la República  
1966-1968
- Director del Presupuesto Nacional. Dirección  
General de Planificación y Administración,  
Presidencia de la República  
1968-1970
- Director General de Planificación y Adminis-  
tración. Dirección General de Planificación  
y Administración, Presidencia de la República  
1970-1971
- Universidad de Panamá - Profesor de Economía  
Internacional; Microeconomía, Macroeconomía  
- 1968-Presente.
- Representaciones y  
Juntas Directivas**
- Sector Público:** Miembro del Comité Interamericano de la  
Alianza para el Progreso (CIAP)  
Representante en Centroamérica y Panamá  
1970-1971.
- Gobernador Alterno por Panamá - Banco Inte-  
ramericano de Desarrollo (BID)  
1969-1971

Gobernador Alterno por Panamá - Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)  
1970-1971

Representante por Panamá - Fondo Monetario Internacional (FMI)  
1970-1971

Representante por Panamá - Consejo Interamericano Económico y Social (CIES)  
1966, 1970-1971

JUNTAS DIRECTIVAS Y  
COMISIONES:

Instituto de Recursos Hidráulicos y Electrificación (IRHE) - Presidente  
1970-1971

Comisión Bancaria Nacional  
1970-1971

Instituto Panameño de Turismo (IPAT)  
1968-1970

Instituto para la Formación y Aprovechamiento de los Recursos Humanos (IFARHU)  
1970-1971

Zona Libre de Colón  
1970-1971

Varias Comisiones Gubernamentales Permanentes.

Sectos Privado:

Asociación Panameña Pro-Escuelas Activas  
Vice-Presidente

CORIPSA - Vice-Presidente

Proyectos y Capitales, S. A. - Presidente

LAMCON, S. A. - Presidente

Inmobiliaria Metropolitana, S. A. - Presidente

Publicaciones:

Microwaves Communications:  
Commercial Possibilities in the Sixties  
Publicado por Smith & Welsh, Inc.  
Boston, Mass. 1961.

Evaluación de las Ventajas y Desventajas en el Mercado Común Centroamericano - Tesis de Grado. 1965

- Evaluación de los Beneficios y Posibilidades de Comercio Bilateral entre Panamá y Otras Naciones: Estudios Sobre Política Comercial Internacional de Panamá; Dirección General de Planificación y Administración; Estudio Especial No. 4 - 1967.

Examen del Tratado de Libre Comercio y Preferencia Arancelaria entre Panamá, Nicaragua y Costa Rica; Estudios Sobre Política Comercial Internacional de Panamá; Dir. Gen. de Planificación y Administración. Est. Esp. No.4-1967.

CADE-72

TEMA I

VII CONFERENCIA ANUAL DE EJECUTIVOS

CADE - 72

"NATURALEZA Y DESARROLLO DEL SECTOR

BANCARIO Y EL SISTEMA MONETARIO

PANAMEÑO"

Por:

Dr. Carlos Valencia A. Correa

## INTRODUCCION:

El sector bancario Panameño, que hoy llamamos justificadamente el Centro Financiero Internacional de Panamá, ha sido en la última década y especialmente en los últimos años un factor vital en el vigoroso crecimiento económico que ha experimentado el país. Crecimiento que hay que mantener en el futuro como base indispensable para las transformaciones sociales que necesita el país, para un robustecimiento de la personalidad nacional, y para avanzar hacia el desarrollo integral que la Nación requiere y sus ciudadanos reclaman.

Al examinar la naturaleza y el crecimiento del sistema bancario panameño, debemos preguntarnos qué oportunidades y riesgos ofrece para el futuro, nuestra peculiarísima estructura monetaria y bancaria? ¿Qué debemos hacer y también no hacer para aprovechar las oportunidades y reducir los riesgos? Intentar dar respuestas a estas preguntas deben constituir el objetivo primordial de este CADE.

Para llegar a lo anterior comencemos primero revisando someramente los cometidos que debe llenar un sistema monetario, para enseguida examinar el sistema panameño y luego revisar su comportamiento en los últimos años.

## FUNCIONES DE UN SISTEMA MONETARIO:

El sistema monetario incluye normalmente tres elementos primordiales: el sistema bancario, el dinero propiamente y la autoridad monetaria.

Además de servir como instrumento de intercambio, unidad

- 2 -

de valor, medio de acumulación de riqueza, el dinero o más bien la cantidad de dinero, que incluye circulante de metal y papel y depósitos bancarios a la vista, tiene incidencia determinante en la actividad económica.

Los Bancos comerciales además de ser depositarios de efectivos, de fungir de intermediarios financieros y de ofrecer una gama de servicios como la custodia de valores, cartas de crédito y trámites de cobros, se distinguen de otras Instituciones financieras más que todo porque crean dinero en forma de depósitos como consecuencia de la adquisición de activos. El límite restrictivo a la capacidad de crear dinero, en primera instancia, lo establecen los propios bancos según sus políticas internas que toman en consideración la necesidad de mantener liquidez y solvencia y la rentabilidad de las transacciones a que tienen acceso. El Estado a través de el encaje legal y requisitos de reservas establece otro tope a esa creación de dinero.

Los depósitos no pueden exceder el recíproco del encaje legal multiplicado por la cantidad de dinero de encaje con que cuenta el sistema bancario. Si el encaje legal es de 12% para depósitos a la vista, el sistema bancario puede crear depósitos a la vista hasta aproximadamente 8 veces la cantidad de dinero que puede ser utilizado para llenar los requisitos del encaje suponiendo que en el proceso de expansión del crédito no haya escapes hacia el extranjero.

La autoridad monetaria, provee lo que llamaremos dinero de alto poder, o sea el dinero que pueden utilizar los bancos para

llenar el requisito del encaje legal. Además de velar por la solvencia y liquidez del sistema, de tener un papel preponderante en la política monetaria internacional del país, las autoridades monetarias o bancos centrales comparten con otras Instituciones estatales la responsabilidad de propiciar estabilidad económica a través del aumento o disminución del dinero de alto poder y por medio de otros instrumentos bajo su control.

Como mencioné anteriormente la magnitud de la oferta monetaria tiene efectos económicos hoy en día ampliamente reconocidos. Un exceso de oferta monetaria normalmente trae consigo inflación y problemas en el balance de pagos. Por otro lado, una cantidad demasiado restringida produce una contracción económica con todos sus efectos indeseables. Para que no suceda lo anterior es necesario que la oferta monetaria crezca por lo menos al mismo ritmo que la economía en su total.

Un país con banca central puede modificar la oferta monetaria alterando la cantidad de dinero de alto poder en manos de los bancos comerciales a través de compras de activos o cambios en la tasa de redescuento, y también modificando los márgenes de encaje legal. Muy sucintamente y simplificando mucho se puede decir que el avance de mayor significación en la ciencia económica en las últimas décadas ha sido comprender que la depresión se puede combatir y la inflación se puede aminorar con una política fiscal y monetaria adecuada utilizando en parte los instrumentos antes señalados.

## EL SISTEMA PANAMEÑO

Después de considerar en apretado resumen los puntos salientes del funcionamiento conceptual de una estructura monetaria moderna, veamos cuál es la situación de Panamá. En pocas palabras nuestro país no tiene moneda giral propia salvo la fraccionaria; no tiene una banca central; y su banca comercial es preponderantemente extranjera. A lo anterior hay que agregar una excepción: en 1941 mediante el Decreto Ley No. 6 del 30 de septiembre fue establecido el Bando Central de Emisión que funcionó por tres meses y que realizó emisiones de papel moneda de curso no forzoso. Como es de conocimiento general las tres Constituciones que ha tenido la República establecen que no habrá papel moneda nacional de curso forzoso.

La utilización del dólar como circulante tiene su origen jurídico en la Ley 84 de 1904 que le confirió a esa moneda curso legal en nuestro medio. Los antecedentes de dicha Ley los encontramos en el Convenio Monetario de 1904 que entre otras cosas estableció que la unidad monetaria panameña se definiría en los mismos términos que el dólar, que esta moneda sería de curso legal en Panamá, y que la acuñación de monedas panameñas se llevaría a cabo en una casa de moneda estadounidense.

Cabe mencionar para concluir los comentarios sobre antecedentes históricos, que, por obvias razones, los Anteproyectos de Tratados de 1967 incluyen un canje de notas en virtud de las cuales el Convenio Monetario mencionado quedaría abrogado al perfeccionarse dichos Tratados.

La oferta monetaria panameña, por lo tanto, esta compuesta por depósitos a la vista, moneda fraccionaria panameña y norteamericana y billetes norteamericanos. Los últimos tres componentes y los saldos netos del sistema con el extranjero constituyen el dinero de alto poder o la base monetaria.

Cabe ahora preguntar qué determina la cantidad de dinero de alto poder en Panamá. Primeramente están las emisiones de moneda fraccionaria nacional que hasta el presente llegan a B/.17 millones, las cuales han proporcionado ingresos por señoreaje al Fisco de aproximadamente 80% del valor de las emisiones. Se desprende de las cifras que este componente es de magnitud reducida y por otro lado no es posible aumentarlo sustancialmente en un momento dado ya que normalmente la cantidad de moneda fraccionaria en circulación siempre se ajusta a las necesidades del sistema.

El resto del dinero de alto poder se obtiene esencialmente a través de las transacciones comerciales y financieras internacionales. El aumento o disminución del mismo lo determina esencialmente:

1. El saldo de la cuenta corriente de bienes, servicios y transferencias.
2. Las inversiones extranjeras netas.
3. El endeudamiento neto del Gobierno Nacional.
4. El endeudamiento neto de la Banca local con el extranjero.

En resumen, nuestro sistema monetario está ligado al balance de pagos total; así pues, en su aspecto externo, nuestro sistema

opera en forma automática ya que al no poseer moneda propia el país no tiene el recurso de devaluaciones o revaluaciones para corregir deficiencias en su intercambio comercial o financiero internacional.

El instrumento legal que rige al sistema es la llamada Ley Bancaria aprobada el 2 de Julio de 1970, que crea la Comisión Bancaria y reforma el régimen jurídico vigente hasta entonces en el país. En la elaboración de esta Ley participó activamente la banca local y en general ha sido muy bien recibida tanto en círculos financieros nacionales como internacionales.

La ley pretende, en primer lugar, asegurar la solvencia y liquidez de los bancos para garantía del depositante local y extranjero y a la vez revestir de seriedad el sistema ante la comunidad financiera internacional. Los mecanismos más importantes para lograr estos propósitos son los encajes, los requisitos sobre saldos mínimos de activos líquidos, el crédito de contingencia y los requerimientos de capital y reservas. Sobre el aspecto de liquidez y solvencia cabr mencionar que la participación de tres representantes de la banca en la Comisión Bancaria (de un total de siete comisionados) es la mejor salvaguardia de la solvencia y liquidez del sistema y de su prestigio y seriedad.

La Ley también faculta a la Comisión para definir tasas de interés que anteriormente estaba fijadas por Ley.

La innovación más significativa de la nueva Ley es el Crédito de Contingencia que junto con el encaje, provee a la

Comisión de ciertos instrumentos de política monetaria. El Crédito de Contingencia es una línea de crédito que los bancos que operan en Panamá deben obtener con sus casos matrices o bancos en el extranjero equivalente a 10% de sus activos productivos internos la cual puede ser movilizada por la Comisión con el propósito de aminorar una contracción monetaria.

#### COMPORTAMIENTO DEL SISTEMA:

Nuestro sistema monetaria bancario ha funcionado muy bien hasta ahora. No podemos llegar a otra conclusión al observar que hemos tenido una tasa de crecimiento entre 7 y 8% en términos reales casi todos los años de la última década y que ese crecimiento ha ocurrido con estabilidad de precios. Aún las alzas de precios que experimentamos hoy en día son muy bajas en relación a las que se observan en otros países. Cabe mencionar que por tener nuestro país una economía abierta con un comercio internacional amplio en relación a la magnitud de nuestro producto bruto, se ha podido mantener esa estabilidad de precios. Las presiones de una demanda agregada muy fuerte siempre encuentran su escape en las importaciones.

Aunque no tenemos datos sobre la oferta monetaria total, ya que es difícil estimar el papel moneda en circulación, el volumen de los depósitos a la vista nos proporciona una indicación adecuada de la magnitud de los aumentos en la oferta monetaria. Los depósitos a la vista locales han aumentado de B/.66.9 millones en 1965 a B/.114.1 millones en 1970 ó sea un aumento anual de 11.3%. Los depósitos locales a plazos -

aumentaron de B/.67.8 millones en 1965 a B/.185.6 millones en 1970 o sea un aumento porcentual anual de 22.3%.

Los préstamos internos aumentaron de B/.170.6 millones en 1965 a B/.419.8 millones en 1970 o sea un aumento anual de 20%. Los préstamos internos excedieron casi 50% los depósitos locales en Septiembre de 1971, debido esencialmente a los depósitos externos que aumentaron de B/.71.5 millones en 1965 a B/.410.9 millones en 1970 o sea un aumento anual de 42%. Los depósitos extranjeros se dividen en partes aproximadamente iguales entre depósitos a la vista y a plazos.

No es necesario presentar más cifras para llegar a la conclusión de que la expansión de la oferta monetaria y sobre todo del crédito bancario fue muy superior en la década a la tasa del crecimiento de la economía en su totalidad. Es muy probable que el fuerte aumento de los depósitos bancarios a la vista fue acompañado por un aumento mucho menor de la cantidad de circulante en manos de particulares de forma tal que la oferta monetaria no creció tan fuertemente como los depósitos a la vista.

Veamos ahora como se comporta el sistema en periodos de crisis. En diciembre de 1963 los depósitos locales llegaban a B/.104.0 millones y los extranjeros a B/.32.3 millones. En marzo del '64 después de los eventos de enero de ese año, los depósitos internos registraron una baja de algo más del 10% y los externos de aproximadamente un 30%, o sea una baja total de B/.22.2 millones. Por otro lado, los activos productivos

de los bancos bajaron de B/.90.3 millones en diciembre a B/.82.4 millones en marzo o sea menos de 10%. Aunque, la desmonetización de la economía fue uno de los factores más importantes en la recesión sufrida en 1964, se observa que la banca local, actuando de manera cónsona con los intereses nacionales, aminoró sustancialmente el efecto de la contracción fuerte de depósitos externos y salida de dinero locales, con recursos adicionales traídos de sus matrices en el extranjero. En diciembre de 1964 los activos productivos -llegaban a B/.94.0 millones, cifra 5% por encima de la de diciembre de 1963 y los depósitos locales habían retornado casi al nivel anterior. Cabe notar que los depósitos extranjeros si permanecían en diciembre de 1964 al mismo nivel que después de la crisis y en 1965 recuperaron paulatinamente su nivel anterior.

Los sucesos de 1968 tuvieron un efecto mucho más leve - en el sistema bancario y en ese entonces también la banca de mostró un alto grado de responsabilidad.

Así pues, salvo la crisis de 1964 y la de 1968 el sistema ha contribuido muy significativamente al proceso de desarrollo del país y aun en esas ocasiones la banca extranjera tomó medidas para evitar una desmonetización mayor de la economía.

El extraordinario crecimiento del Sector Bancario fue acompañado por un marcado aumento en el número de bancos. En 1966 existían 14 bancos con 60 establecimientos y en 1971 el número de bancos que operan en Panamá llegó a 24 y el número

de establecimientos a 135.

Debemos mencionar también que de acuerdo a investigaciones realizadas por INDESA para la Carta Económica del CONEP, el sector bancario paga salarios que llegan a B/.13.0 millones anuales. Si añadimos otros pagos por bienes y servicios, impuestos, etc., vemos que este Sector tiene una incidencia directa en la economía de mucha significación aparte de su aporte en el mercado de dinero.

Consideremos ahora el comportamiento de los determinantes de la base monetaria o dinero de alto poder que ha hecho posible la extraordinaria expansión del sistema bancario. Como se mencionó anteriormente, el aumento de la moneda fraccionaria es de poca significación. El dinero de alto poder lo obtenemos esencialmente a través de nuestras transacciones internacionales. Consideremos lo sucedido en los años de 1969 y 1970. El saldo de la cuenta de bienes y servicios fue positivo en B/.33.5 millones en 1969 y negativo en B/.78.1 millones en 1970. Las inversiones directas y otros movimientos de capital privado dieron saldos positivos de B/.21.8 millones y B/.30.9 millones en estos años. El endeudamiento neto del Gobierno fue de B/.33.8 millones en 1969 y B/.36.9 millones en 1970. Finalmente, el endeudamiento neto de la banca fue de - B/.10.7 millones y B/.60.3 millones en estos años. Así pues, vemos que en 1970 el saldo negativo en bienes y servicios fue cubierto primordialmente por las transacciones del sector bancario y luego por el endeudamiento del Gobierno y las inversiones directas. Creo que al obtener las cifras para 1971, observaremos un panora-

ma similar. Teniendo todavía frescas las magnitudes de estas cifras, podemos ver con facilidad que una disminucon de 10% en los depositos extranjeros solamente, disminucon que sería de aproximadamente B/.50.0 millones, tendría un efecto desastrozo en el balance de pagos, en la cantidad de dinero de alto poder y en la economía en general. Así pues, aunque es cierto que el sector bancario ha sido, en los ultimos aoos, uno de los más vitales impulsores de nuestro crecimiento, ese mismo desarrollo tan dinámico nos coloca en una posicion de dependencia que no deja de ser perturbadora al considerar la naturaleza potencialmente volatil de esas fuentes de financiamiento.

Preciso es detenernos en esta exposicion y preguntar por que ha sucedido todo esto. Cuales han sido los factores que han permitido un desarrollo tan dinámico? Obvio es que las respuestas las tendremos en las conferencias que dictarán hoy el Dr. Escobar sobre la realidad bancaria de otros países y - también en la conferencia del Dr. Michelsen de mañana en la que podremos oír de un prestigioso banquero extranjero las razones que inducen a la banca foránea a establecerse en Panamá y porque la misma es capaz de captar tantos recursos externos.

Sin embargo, para iniciarnos en la contestacion de estos interrogantes vale mencionar los siguientes factores de todos conocidos:

1. La utilizacion del dolar y el libre flujo de capitales, caracterfstica casi exclusiva de nuestro sistema.

2. Relativa estabilidad política y social en comparación con la mayoría de los países latinoamericanos.

3. Crecimiento económico vigoroso.

4. Tasas de interés competitivas.

5. Leyes tributarias adecuadas.

6. Perspectivas de un nuevo Tratado sobre el Canal de Panamá y la construcción de un nuevo Canal.

7. Posición geográfica privilegiada, excelentes comunicaciones, y una población con una larga tradición internacionalista y un sector privado agresivo y fecundo, heredero de un acumen de experiencias en el comercio internacional, logrado a través de varios siglos.

Por supuesto, todo esto se acumula y a medida que más prestigio adquiere nuestro país, que más bancos y más depósitos externos tengamos, la tarea de atraer instituciones nuevas y depósitos adicionales se hace menos complicada.

#### COMPOSICION DEL CREDITO

Como dije al principio, el sector bancario no solo crea, sino canaliza dinero a diferentes sectores del país afectando así la estructura y el crecimiento a largo plazo de nuestra economía.

La composición del crédito bancario ha cambiado poco en los últimos cinco años. El sector Comercio que incluye servicios absorbe dos tercios de la cartera crediticia. Los préstamos de consumo representan un diez por ciento. El sector agropecuario recibe un 6 por ciento. La industria un 6% y la cons

trucción un 6%. Sin lugar a dudas sería conveniente una distribución que favoreciese más al sector agropecuario, la construcción y la industria. Claro está que la naturaleza de los pasivos del sistema bancario señala un límite a las posibilidades de dar un mayor volumen de crédito a estos sectores que requieren vencimiento más largos. Toda crítica a la distribución de la cartera bancaria debe primero tomar en cuenta la necesidad de cada banco de velar por su liquidez. No podemos exigir al sistema bancario, esencialmente ubicado en el mercado de dinero, que asuma totalmente una responsabilidad que le corresponde al mercado de capitales, todavía incipiente y raquítico en nuestro medio. Sin embargo, dentro de límites razonables, cabe tomar iniciativas para propiciar modificaciones en la cartera bancaria con el objeto de que esta cumpla un papel más desarrollista.

Aquí cabe mencionar que la banca local, otorgó financiamiento por B/.27.0 millones al Gobierno Nacional en 1971, con un plazo de vencimiento de siete años y que recientemente se comprometió a participar con el Banco Nacional en un programa de créditos agropecuarios. Ciertamente estas transacciones demuestran interés no sólo en cambiar la composición de crédito bancario, sino también en participar más directamente en las actividades desarrollistas estatales.

#### PERSPECTIVAS FUTURAS:

Corresponde ahora considerar las preguntas que formulé al iniciar esta exposición. Si nuestro sistema monetario-bancario ha funcionado bien y ha contribuido al crecimiento

económico del país, que debemos hacer ahora para aprovechar - las oportunidades que nuestra condición de Centro Financiero, todavía incipiente, pero vigoroso ofrece? ¿y qué debemos hacer para reducir los riesgos que obviamente presenta un sistema tan dependiente de recursos extranjeros altamente líquidos? A continuación presento algunas consideraciones con el propósito de que sirvan para estimular discusión y recomendaciones durante el curso de estas reuniones.

Las respuestas primeramente las debemos encontrar en las razones que explican el amplio crecimiento del sector bancario en los últimos años. Si el uso del dólar y la ausencia de restricciones cambiarias han contribuido, es muy dudoso que nos convenga una banca central. Del mismo modo será necesario en el futuro mantener intereses que sean competitivos en el mercado internacional. Igualmente se debe mantener una relativa estabilidad política, lo que al fin de cuentas requiere un proceso ordenado pero agresivo de mejoramiento social.

Al respecto de una banca central, tema que suscita fuertes emociones, deseo expresar que en mi opinión esta alternativa se debe descartar en el futuro predecible por las siguientes razones:

1. Definitivamente tendría un impacto muy negativo en el sostenimiento y ampliación de nuestro país como centro financiero por las razones ya anotadas.

2. Una política de expansión de dinero nacional en Panamá tendría un efecto inmediato y pronunciado en el balance de pagos por nuestra altísima propensión a importar, lo que nos llevaría

más rápidamente que en otros países al punto en que la falta de reservas internacionales obliguen a una devaluación. Además en mi opinión, las magnitudes de las devaluaciones necesarias en Panamá para corregir situaciones deficitarias en el Balance de Pagos, tendrían que ser mayores que las de otros países por características muy especiales de nuestro intercambio total.

3. En Panamá con cualquier Gobierno, como en tantos otros países incluyendo muchos de los llamados desarrollados, sería políticamente muy difícil resistir la tentación de utilizar los mecanismos de la banca central para financiar exageradamente las actividades del Gobierno. Son tan urgentes y patéticas las demandas en un país como el nuestro, que es obviamente muy difícil seguir preceptos de ortodoxia financiera. El niño desnutrido, las facilidades educacionales deficientes, el mundo duro y sin horizontes del campesino marginado, tienen más mella en el gobernante que los conceptos abstractos, brumosos y áridos de los temas que nos incumben hoy. Es muy fácil caer en la ilusión que la creación de recursos financieros puede suplir la falta de recursos reales.

Se aduce con frecuencia que el uso del dólar involucra un costo para Panamá, ya que por cada pedazo de papel verde que obtenemos para usar internamente, tenemos que pagar un dólar en bienes o servicios. Sin hacer complicadas explicaciones, los ingresos netos en concepto de lo que podemos denominar señoríaje, si tuviese Panamá una autoridad monetaria, serían de dos a tres millones de dólares al año, de los cuales probable-

mente más de la mitad se utilizarían en el presupuesto del mismo Banco Central. Obviamente se trata de cifras de poca magnitud, realmente insignificantes frente a los otros aspectos involucrados.

Siempre que se toca el tema de banca central y de papel moneda propio, es fácil detectar en el trasfondo, en la ante sala emocional del más frío de los comentaristas financieros, la aspiración de afirmación nacional, de dignidad patria. Seamos sinceros y reconozcamos que así nos sucede a muchos de nosotros y a una gran cantidad de nuestros compatriotas. Las siguientes frases del Dr. Galileo Solís en su memoria como Ministro de Hacienda y Tesoro en 1952 reflejan una faceta del sentir de muchos de nuestros conciudadanos:

"Estamos tan habituados a no tener moneda fiduciaria, que hemos coidado que es ella uno de los símbolos exteriores más notables de la soberanía y no nos hemos dado cuenta o no nos queremos dar cuenta de que somos no solamente la única Nación sino también casi el único territorio en el mundo que carece de ese símbolo, puesto que hasta las colonias tienen su moneda fiduciaria propia. Quienes sostienen que esta situación lamentablemente debe continuar, se alarman ante el posible abuso en la emisión de papel moneda, como si fuéramos, de todos los Estados de la tierra, el más inepto para manejar sus problemas públicos".

Quien trate con desdén las palabras del eminente jurista panameño, no solo demuestra un cinismo injustificado, sino lo

que es peor, está dando las espaldas peligrosamente o está escondiendo la cabeza al estilo de la avestruz, al imperativo y permanente anhelo de dignidad nacional de una gran mayoría de los hombres y mujeres de nuestra tierra. Toda nación como todo individuo necesita sentir dignidad, respeto a sí mismo, confianza en sus facultades y poseer un mínimo de independencia. Elaborar más sobre este fascinante tópico está fuera de los límites del tema que se me ha solicitado desarrollar. Pero hay que resaltar que el fortalecimiento de la nacionalidad constituye tácitamente un objetivo básico de la Nación panameña.

Una nación, como un hombre, tiene dos senderos hacia la dignidad, el uno, más fácil emocionalmente, es atacar y destruir indiscriminadamente aquello que simboliza y que hacemos objeto de nuestras frustraciones con justificación o sin ella. El otro es más arduo, demanda más disciplina y madurez y requiere un mejoramiento interno sostenido, una superación lograda por esfuerzo propio. El primer camino da satisfacciones inmediatas, pero de corta duración y es a la postre destructivo; el segundo es más arduo pero lleva finalmente al objetivo buscado. Algunas de las características fundamentales de la naturaleza del panameño: la tolerancia, el escepticismo saludable a soluciones extremas, el pragmatismo constructivo, me hacen pensar que, bien dirigida la Nación puede seguir este segundo camino.

Aquí cabe mencionar que una actitud sabia y de largo alcance de parte de los Estados Unidos, una posición que contemple -

lo que les es realmente básico en sus relaciones con Panamá, una definición clara a alto nivel de cuales son realmente, - usando la terminología inglesa los "enlightened self-interests" de los EEUU con respecto a Panamá, en lugar de una política de astucia velada, de pequeños egoísmos, de consideraciones políticas internas de corto alcance, contribuirían enormemente a un proceso ordenado dentro de nuestro país en el camino hacia la meta del desarrollo integral.

Al considerar los riesgos y oportunidades para el futuro de nuestro sistema monetario bancario, debemos distinguir entre las perspectivas de largo plazo y lo que podemos denominar situaciones conyunturales. A largo plazo creo que hay razón para tener un optimismo cauteloso si seguimos las políticas - adecuadas. Desde hace diez años se ha venido hablando de los peligros de nuestro sistema bancario y es curioso observar que cada año que pasa este cobra más vigor y más alcance. Sin embargo, entendamos que al crecer el endeudamiento de la banca - con el extranjero, nuestra economía se coloca cada vez en una situación mas riesgosa por la volatilidad potencial de esas fuentes.

En lo que concierne a situaciones conyunturales, es posible que una crisis política interna o externa, o una crisis - de confianza debido a otras razones pueden en un momento dado tener un impacto negativo fuerte, aunque pasajero en nuestra economía. En mi opinión, el crédito de contingencia es el instrumento más adecuado de los que se han propuesto en los últi-mos años para evitar estas situaciones, y es de lamentar que

por continuas objeciones de los representantes de la banca en la Comisión Bancaria, hasta la fecha este instrumento no se haya perfeccionado. En parte debido a la extensa discusión sobre este tema y a otros factores, la Comisión Bancaria ha procedido muy lentamente en la reglamentación de la Ley que aún no se ha podido llevar a cabo, casi dos años después de aprobada la misma. Cabría discutir en el panel de mañana las razones por las cuales se ha dilatado tanto la implantación del crédito de contingencia.

Aquí debo añadir que, en años venideros, el Banco Nacional debe seguir contando con los recursos que el Fondo Monetario Internacional pone a su disposición a través de los convenios "Stand By" los cuales permiten obtener fondos de esa Institución en situaciones de emergencia. El uso del "stand by" contribuiría a evitar la desmonetización de la economía en una crisis conyuntural.

A largo plazo creo, que las soluciones se pueden todas catalogar bajo lo que yo llamaría diversificación dinámica. El mejor remedio para la volátil estructura de nuestro Balance de Pagos es buscar ingresos de divisas en rubros menos propensos a cambios bruscos.

Saliéndonos del marco del sector financiero, las consideraciones esbozadas nos indican la necesidad de buscar fuentes de dinero de alto poder a través de exportaciones de rubros en que existe un potencial reconocido como la ganadería; investigar la posibilidad de establecer industriales de transformación para la exportación; seguir fomentando la venta de servi

cios a través del turismo y la Zona Libre de Colón; promover más agresivamente las inversiones directas extranjeras, sobre todo de países europeos y del Japón.

Por supuesto, un nuevo Tratado nos proveería de inyecciones fuertes y crecientes de dinero. Esperemos que se pueda perfeccionar logrando tanto objetivos jurídicos como económicos.

Pero el aspecto más interesante de esta diversificación dinámica y más relacionado con nuestro tema, es el de lograr la participación extranjera en los mercados de capitales panameños. Esto en realidad equivale sencillamente a seguir perfeccionando y extendiendo el centro financiero de Panamá para que no solamente abarque el sistema bancario, sino también el mercado de capitales. Algunas de las condiciones que han propiciado el tremendo crecimiento de los depósitos extranjeros en Panamá, pueden también servir de base para lograr una mayor participación extranjera en estos mercados. En una etapa inicial ofrece buenas perspectivas todo lo relacionado al mercado de bienes raíces; más adelante podría fomentarse la venta de otros tipos de valores. Por supuesto, para lograr este objetivo debemos solidificar nuestro propio mercado de capitales internamente para que logre, captar recursos internos.

No se propone en forma alguna poner obstáculos al crecimiento de la banca, por eso hablo de diversificación dinámica; por el contrario se debe seguir propiciando este crecimiento, lo que se recomienda es que el Gobierno dé más énfasis ahora -

que el sistema bancario ha llegado a un grado considerable de perfeccionamiento, a la formación de mercados de capitales.

Finalmente, en relación a la banca, sí creo conveniente buscar mayor diversificación internacional promoviendo más agresivamente el establecimiento de bancos europeos y japoneses y de países latinoamericanos que, como Brasil, poseen economías pujantes y sistemas bancarios bien desarrollados. Nuevamente aclaro que no propongo en forma alguna obstaculizar la entrada de bancos de otras nacionalidades; sí recomiendo que el énfasis promocional debe asignarse a estos países.

Para terminar creo que es conveniente también que se investigue a fondo diferentes posibilidades para canalizar mayores recursos bancarios hacia la construcción, el turismo, las actividades agropecuarias y la industria. Por supuesto, esto no se debe hacer mediante reglamentaciones restrictivas, como sería el imponer mínimos porcentuales de cartera para estos sectores, sino buscando los mecanismos que incentiven a la banca a cambiar la estructura de su cartera crediticia.

Debo mencionar aquí al respecto que el Banco Nacional debe seguir cambiando su cartera para convertirse cada vez más, en la medida de lo posible, en un banco de desarrollo posiblemente concentrando en áreas no cubiertas por otras entidades estatales.

En síntesis el sistema bancario ha contribuido en forma extraordinaria al crecimiento económico de Panamá en la década de los sesenta y sobre todo, en los últimos cinco años. Debemos

ahora encontrar los mecanismos adecuados para que ese pujante sector canalice más recursos hacia actividades claves de la economía; y sobre todo, debemos iniciar con dinamismo el perfeccionamiento de nuestro centro financiero internacional para que logre abarcar el mercado de capitales internacionales. Nuestra economía puede ser viable y próspera únicamente vinculada extensamente a la economía internacional, por lo tanto, es indispensable lograr continuamente la diversificación de nuestras fuentes de ingreso en todo sentido para obtener un óptimo de crecimiento sólido y un máximo de independencia nacional.

CURRICULUM VITAE

FERNANDO ESCOBAR

- Graduado de la Escuela de Economía de la Universidad de Chile. Estudios de Graduado en el Departamento de Economía de la Universidad de Chicago.
- Economista en el Fondo Monetario Internacional desde 1964. Representante Residente del Fondo Monetario Internacional en Panamá desde febrero de 1971.

DISCURSO PRONUNCIADO POR EL DR. FERNANDO ESCOBAR  
EN LA VII CONFERENCIA ANUAL DE EJECUTIVOS -CADE 72-  
21 DE ABRIL DE 1972

"Comparación de Sistemas Monetarios y Bancarios en  
Panamá con Algunos Países de América Latina"

-----

En primer lugar quiero agradecer a la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa por haberme extendido esta invitación para participar en su séptima Conferencia Anual de Ejecutivos.

El tema que se me ha solicitado desarrollar se refiere a los sistemas bancarios y monetarios de América Latina. Yo espero de que mi presentación surjan claramente las diferencias esenciales entre esos sistemas y el sistema monetario y bancario panameño, tema que ha expuesto muy bien Carlos Valencia.

Desde luego, mi presentación no estará referida al caso de un país latinoamericano en particular, sino que, voy a intentar una generalización que es producto de la experiencia monetaria en América Latina. El tema es de por sí sumamente amplio y, en consecuencia, voy a hacer una apretada síntesis de los elementos fundamentales.

En el centro de un sistema monetario latinoamericano está el banco central. En segundo lugar, hay bancos comerciales, tanto nacionales como sucursales de bancos extranjeros y, finalmente, bancos hipotecarios e instituciones especializadas. Las funciones de los bancos comerciales e hipotecarios las ha planteado muy bien Carlos Valencia, y no creo necesario referirme a ellas. Por lo demás, en Panamá, como en resto de América Latina, esos bancos

- 2 -

desempeñan funciones similares. En consecuencia, quiero dedicar unos minutos a la descripción y análisis de lo que son las funciones del banco central. Esta es la diferencia fundamental entre el sistema panameño y el vigente en el resto de América Latina.

La primera función del banco central es que es un banco de emisión, es decir, un banco que pone a disposición del resto del sistema bancario una cantidad de recursos que se ha definido como la base monetaria.

En segundo lugar, el banco central es el agente financiero del gobierno. Esto significa que participa en la contratación de préstamos externos y que custodia los fondos del gobierno.

En tercer lugar, el banco central también custodia las reservas internacionales del país, entendiendo por tales aquellos activos que financian las transacciones internacionales.

En cuarto lugar, el banco central tiene por función la de ajustar el ritmo de expansión del crédito, tanto en el sector público como en el privado, de manera tal que se evite todo exceso o deficiencia de la demanda global de bienes y servicios en comparación con los recursos reales disponibles. Es decir, el banco central tiene la responsabilidad de diseñar la política monetaria. Y para ejercerla cuenta con ciertos instrumentos.

El primero de ellos es la tasa de redescuento, que es el precio que el banco central cobra a los otros bancos por los recursos que pone a su disposición. El banco central constituye una

importante de recursos para el resto del sistema y, en consecuencia, el acceso a esos recursos se regula a través del precio que se cobra por su uso.

En segundo lugar, el banco central fija el encaje legal básico al que están sujetos los depósitos en el resto del sistema. El encaje legal básico es una forma de asegurar la liquidez y solvencia del resto del sistema y se expresa como un porcentaje de los depósitos que los bancos deben mantener en forma líquida para hacer frente a un retiro masivo de esos depósitos. El encaje legal es uno de los instrumentos que limitan la expansión del crédito por parte de los bancos. Aparte del encaje legal básico, en América Latina se ha puesto en práctica el uso del encaje marginal o adicional. Este se aplica a los aumentos registrados en los depósitos de los bancos con respecto al nivel de depósitos en una cierta fecha. Por lo general, el encaje adicional se fija en un porcentaje alto, entre el 50% y el 100%. Supongamos que el encaje legal básico para todo tipo de depósitos es 12% y que se establece un encaje adicional del 50% para el aumento de depósitos con respecto al nivel de depósitos al 31 de diciembre de 1971. Esto quiere decir que los depósitos a partir del 1<sup>o</sup> de enero de 1972 estarían sujetos a un encaje total (básico más adicional) del 62%, siempre que el nivel de depósitos a esta fecha sea mayor que al 31 de diciembre de 1971.

En tercer lugar, el banco central puede limitar cuantitativamente el crédito que otorga a los bancos (en forma global y/o a cada banco en particular) y el crédito que a su vez extienden los bancos.

En cuarto lugar, también se ha experimentado con la regulación de la composición de la cartera crediticia de los bancos, cuando se ha estimado que los bancos comerciales y los hipotecarios deben destinar una mayor o menor proporción de sus recursos a la agricultura, a la industria, al comercio.

Finalmente, la tasa de interés, es decir, el precio del crédito, es otro de los instrumentos de política monetaria a disposición del banco central. Es importante notar aquí que debido a la pronunciada inflación que ha sufrido América Latina, la tasa de interés no ha sido efectiva como instrumento regulador del crédito. Cuando una persona recibe crédito de un banco en un país con una inflación del 25% al año y recibe fondos por los cuales tiene que pagar 15% al año, la tasa de interés real es negativa. Así ha resultado muy atractivo endeudarse en América Latina. Pero lo cierto es que la escasez de capital en la América Latina no se puede reflejar cuando tenemos el caso paradójico de que la tasa de interés en términos reales, es negativa. Y es por eso que en años recientes se ha usado más y más el concepto de la tasa de interés real en contraposición a la tasa de interés nominal. Qué tasa de interés? La tasa de interés que se cobra por los préstamos y también la tasa de interés que se paga por los depósitos. Porque de lo que se trata es de estimular el ahorro y el sistema bancario es, después de todo, en la mayoría de los países de América Latina, el

- 5 -

principal intermediario financiero en ausencia de un mercado de capitales organizado. El Licdo. Brenes nos va a hablar sobre el Mercado de Capitales y podremos comprender mejor el papel que juega ese Mercado en una economía. Como decía, este concepto de la tasa real de interés real se está aplicando más. Tanto es así, que ahora en algunos países de América Latina los intereses que se pagan por los depósitos de ahorro son reajustables, según crezca un índice de precio al consumidor para asegurar que el ahorro de las personas se mantiene en términos reales.

He enumerado muy rápidamente los instrumentos principales de política monetaria en un país de América Latina. Y hablé al comienzo de que esta función de regular la expansión excesiva del crédito tenía por objeto evitar un desequilibrio entre la demanda global y la disponibilidad de recursos.

La pregunta obvia es por qué es importante evitar este desequilibrio. Y es importante porque ese desequilibrio es precisamente lo que llamamos inflación y es el que determina la posición internacional de un país. En consecuencia, de lo que se trata al utilizar la política monetaria es de asegurar la estabilidad interna de precios y el equilibrio de la balanza de pagos.

En la exposición de Carlos Valencia se tocó el tema de la inflación, y yo estoy seguro de que vamos a seguir hablando de eso. Yo quisiera hacer una referencia rápida al problema de la balanza de pagos. No como ejercicio estadístico, sino que como uno de los

factores que impone ciertas limitaciones a la política interna. Limitaciones que se derivan de la disponibilidad de recursos reales. Es decir, la inversión de un país proviene de sus recursos reales, de los recursos no consumidos, del ahorro interno y del ahorro del exterior que llega al país en la forma de créditos y de aportes de capital. Análogamente, el crédito interno de carácter no inflacionario puede ser concedido por el sistema bancario solamente en la medida en que la comunidad ponga a su disposición sus ahorros reales o países extranjeros le otorguen créditos.

La balanza de pagos comprende todas las transacciones entre los residentes de un país y los no residentes. Las transacciones se pagan en la moneda de uno de los participantes o en la moneda de un tercer país e implican, en consecuencia, la conversión de una moneda a otra en el mercado de divisas. Esta compensación, lógicamente, no puede ser perfecta y los saldos acreedores o deudores se liquidan al final por un aumento o disminución de las reservas internacionales del país.

Quiero recalcar aquí, que el desequilibrio de la balanza de pagos refleja el desequilibrio entre la demanda interna total y los recursos disponibles del país. Ninguna economía es autosuficiente; todas dependen, en mayor o menor grado, del comercio exterior. Es por esto que parte de la demanda de la comunidad nacional es la demanda por importaciones.

- 7 -

Habiendo planteado la significación de un desequilibrio en la balanza de pagos, quiero indicar cuáles han sido en América Latina los síntomas principales de los problemas de balanza de pagos, es decir, la forma en que se ha expresado ese desequilibrio.

Primero, por una baja de las reservas internacionales;

Segundo, por la existencia de controles de cambio o de restricciones sobre las importaciones, o de ambos a la vez; y

Tercero, por préstamos a corto y mediano plazo obtenidos en el exterior por el gobierno o por el banco central.

Estos son los síntomas. El origen de estos problemas los hemos encontrado, primero, en una disminución temporal de las exportaciones del país, debido, por ejemplo, en el caso de un país que produce principalmente un producto (café, banano, algodón), a una mala cosecha o a una baja en los precios internacionales de esos productos. Como las exportaciones proveen principalmente los ingresos que permiten pagar las importaciones, ante una baja en esas exportaciones el país tendrá que usar sus reservas internacionales.

En segundo lugar, la fuga de capitales de los países de América Latina constituye otra fuente de problemas de pagos. Y esta fuga de capitales está principalmente asociada a factores políticos y denota, por cierto, una falta de confianza en el futuro económico del país.

En tercer lugar, lo que se ha dado en llamar "el desequilibrio estructural de la economía" también contribuye a crear estos problemas de balanza de pagos. Este es un asunto muy complejo y que no está directamente relacionado con el tema central de la conferencia y solamente quiero indicar que este desequilibrio estructural se relaciona a todos aquellos cambios técnicos y sociales que pueden afectar tanto a las exportaciones como a las importaciones de un país.

Finalmente, y talvez lo más importante por la experiencia de América Latina en sus problemas de pagos, el origen de éstos ha estado en la inflación interna. Carlos Valencia explicó con mucha claridad en qué consistía este problema. Quiero recalcar que el exceso de demanda global proveniente de la expansión crediticia para financiar los déficits de caja del gobierno, de las empresas estatales y la demanda del sector privado de la economía, revierte inevitablemente en el mercado de divisas, a través de la mayor demanda por importaciones. Este ha sido el problema fundamental en el manejo de la política monetaria en América Latina. Casi siempre, la experiencia así lo indica, el banco central ha cedido a la presión ejercida por el gobierno o por el sector privado en busca de financiamiento. Pero en algunos casos la inflación ha sido provocada por las mismas autoridades del banco central por sus esfuerzos para impulsar el desarrollo del país mediante la concesión de créditos más allá de los límites que los ahorros internos permiten.

- 9 -

He hablado del desequilibrio en la balanza de pagos, del papel que le está reservado a la política monetaria y ahora debemos hablar un poco de los métodos de ajuste de la balanza de pagos. El uso de las reservas internacionales es el principal mecanismo de ajuste; más bien es el mecanismo inmediato al que se recurre para equilibrar las cuentas externas del país. Pero esto, obviamente, es factible por un período corto. Todos los países necesitan un monto de reservas internacionales para hacer frente a eventualidades, para financiar su comercio exterior y no se puede pensar en usar la totalidad de estas reservas para saldar las cuentas con el exterior.

Otro método de ajuste los constituyen las restricciones a las importaciones o a las transacciones cambiarias, lo que obviamente implica que se aísla un poco al país del comercio mundial. Y en el contexto de lo que yo estoy presentando aquí, la experiencia ha mostrado que las restricciones a las importaciones o a las transacciones cambiarias no han resultado eficaces como método de ajuste porque no eliminan la liquidez excesiva de la economía que, como dije anteriormente, es causa principal de las dificultades de balanza de pagos. Siempre habrá una presión de la demanda excesiva que conducirá a que se eludan los controles.

En tercer lugar, la devaluación del tipo de cambio constituye uno de los mecanismos de ajuste a los que se recurre típicamente en América Latina. El tipo de cambio no es otra cosa que el precio

- 10 -

de la moneda nacional expresado en términos de una moneda extranjera. Hay un mercado de divisas en América Latina como hay un mercado de bienes y servicios. Y así como se determinan los precios en este mercado, las transacciones en divisas determinan el precio de las mismas. Este precio es el tipo de cambio. Y la devaluación del tipo de cambio, es decir, el hacer más barata la moneda nacional en términos de moneda extranjera, es una herramienta de ajuste fundamental. Desde luego, porque hace más caras las importaciones y también porque hace más remunerativas las exportaciones. Por ejemplo, supongamos que un exportador en un país de América Latina espera recibir en un año por su venta en el exterior 100 unidades de moneda local y que el costo total de su producción es de 80. Hay una ganancia de 20 para el exportador. Si en el país hay una inflación de 25% al año, el costo de producción no será 80 sino que 100, con lo que la ganancia se reducirá a cero. Con una devaluación de la misma magnitud que la inflación interna, la situación sería muy diferente: el exportador recibiría 125 en moneda local, a un costo de 100, con lo que la ganancia sería 25. El exportador tendrá estímulo para seguir vendiendo en el exterior. Es decir, que la función principal del tipo de cambio es la de compensar el cambio en los precios y costos internos que no ha sido igualado por un cambio similar en el exterior.

De este modo, el tipo de cambio desempeña el mismo papel en las cuentas externas que el crédito bancario desempeña en las internas.

- 11 -

El primero, el tipo de cambio, regula el producto; y el segundo, el crédito bancario, regula el gasto. El manejo adecuado de ambos mecanismos de ajuste asegurará la estabilidad económica y financiera del país.

CURRICULUM VITAE

DOCTOR JAIME MICHELSEN URIBE

- Nacimiento: 25 de marzo de 1930
- Estudios Primarios y Secundarios: Colegio Hermanos Maristas
- Estudios Universitarios: Colegio Mayor de Nuestra Señora del Rosario. Graduado en 1953
- Trabajos:
- 1948-1952 - J. L. Bonet y Compañía. Desempeñó los cargos de Contador, Secretario y Sub-Gerente.
- 1952-1959 - La Nacional de Seguros. Desempeñó los cargos de Director de Sucursales y Agencias; Director del Departamento Jurídico y Secretario General.
- 1959-1969 - Aseguradora Grancolombiana de Crédito, S. A. Desempeñó el cargo de Presidente y después en todas y cada una de las compañías - del Grupo Grancolombiano.
- Julio de 1969 hasta la fecha: Presidente del Banco de Colombia.
- Presidente Fundador de:
- Aseguradora Grancolombiana, S. A.
  - Aseguradora Grancolombiana de Vida, S. A.
  - Capitalizadora Grancolombiana, S. A.
  - Banco Grancolombiano
  - Fondo Grancolombiano
  - Fondo Bolivariano
  - Corp. Financiera Grancolombiana, S. A.
  - Grancolombiana de Promociones, S. A.
  - Grancolombiana de Comercio Exterior, S. A.
- Juntas Directivas:
- Banco de la República
  - Asociación Bancaria Colombiana
  - Asociación Nacional de Industriales (ANDI)
  - Asociación de Dirigentes de Ventas (DIRIVENTAS - Presidente)
  - Aerovías Nacionales de Colombia (AVIANCA)

DISCURSO PRONUNCIADO POR EL DR. JAIME MICHELSEN URIBE  
EN LA VII CONFERENCIA ANUAL DE EJECUTIVOS -CADE 72-  
22 DE ABRIL DE 1972

"CAPITALES PRIVADOS EXTRANJEROS: SU PARTICIPACION EN  
EL PROCESO DE DESARROLLO"

A la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa quiero expresar mi más sincero agradecimiento por la amable cuanto generosa invitación que me ha extendido para participar, como orador, en la Séptima Conferencia Anual de Ejecutivos -CADE 1972.- Ella, además de honrosa, es una nueva oportunidad para estrechar las ya muy positivas relaciones entre la empresa privada panameña y la colombiana, cuya vocería asumo con orgullo y satisfacción . -

El auditorio al que me dirijo colma todas mis aspiraciones y me parece que resulta el más apropiado estadio para sostener un diálogo, no solo sobre el tema que generosamente me ha sido señalado por los organizadores de la conferencia, sino sobre los procesos de desarrollo e integración que vienen cumpliéndose en y entre nuestros países, para el logro de un verdadero crecimiento y que, creo yo, deben estar inspirados y basarse en lo que genérica y filosóficamente se conoce como "libre iniciativa" dentro de un sistema de empresa privada que, en verdad, son los únicos eficaces para resolver nuestra creciente problemática de todo orden y las desigualdades, internas y externas, en que angustiosamente nos debatimos . - La historia que estamos

viviendo, la realidad que muestran nuestros pueblos, está probando que los programas y sistemas socialistas o marxistas son ineficaces, antes bien - contraproducentes, para el logro de verdaderas metas de progreso social y económico, al mismo tiempo que destruyen la bien ganada libertad . -

Ni los temas así esbozados, ni el hecho de que este encuentro se celebre en Panamá, son una coincidencia . - Bien puede afirmarse que el creciente - desarrollo de este país como su caracterización y vocación, cada día más marcadas, para convertirse en el centro financiero de la América Latina , justifican abundantemente el que aquí se dialogue para promover, con la - mayor amplitud, una acción tendiente a precisar y conjurar los factores adver-sos que pesan sobre el presente y sobre el futuro de estos pueblos, hasta lograr el desarrollo que histórica y socialmente merecen y demandan . - Para ello, permítaseme, señores, formular una vez más mi fé inquebrantable en el siste-ma de libre empresa e iniciativa privada, para el logro de tan altos objetivos y como el único eficaz para conseguir un creciente y efectivo desarrollo . - Sin pretensiones, intentaré plantear algunas ideas que permitan la compren-sión recta y cabal del tema, de tan actuales y significativos alcances . -

Es empresario privado, a grandes rasgos, toda persona que, individual o colec-tivamente, organiza con libertad una actividad lícita para derivar de ella un beneficio económico . - Aparece, ante todo, la idea de libertad . - Ella es

- 3 -

la primera base de la empresa privada, hasta el punto que forma también su género : la libre empresa . - Destacados empresarios colombianos han subrayado la concepción de la libertad como condición de la empresa privada . - Alguno definió como empresario privado a "todo aquel que representa las fuerzas creadoras del individuo libre, solamente limitadas por los derechos de los demás, reconocidos por las normas dictadas por el Estado " . - El Presidente de la Asociación de Banqueros de mi país decía en reciente oportunidad que "el sistema de la libre empresa y de la economía de mercado es objetivo central de esta agresión persistente (se refería a la agresión que supone estatización de la economía ) por ser allí donde más plenamente se realiza el hombre libre" y, también, para exponer los dos sistemas actualmente imperantes, el de la economía capitalista y el de la economía socialista, resaltaba la más particular diferencia entre los dos : " la que hace relación con la dignidad del hombre como que en el mundo capitalista el ser humano disfruta de las libertades esenciales, en tanto que en la órbita socialista le son conculcadas y todo ello se traduce en retroceso " . -

Y es que la libertad, a más de ser el más preciado atributo de la persona humana, es el marco necesario para el estímulo de las dotes de inventiva, talento e iniciativa de las gentes, motores del desarrollo individual y, por ende, del colectivo o social . -

- 4 -

Pero es claro que para asegurar la armonía de la vida en sociedad y el justo equilibrio en la satisfacción de las necesidades, son imprescindibles ciertas limitaciones : la del respeto a la libertad de los demás y la del sometimiento de la libertad individual a lo que en forma genérica como amplia pero acertada se llama "el bien común". -

Aparece así, nítidamente, la distinción funcional entre el sector en que se mueve la libre empresa y el de las instituciones estatales . - Aquella se basa en la libertad y éste debe regularla, limitarla, fundándose estrictamente en la real conveniencia común o actuando cuando quiera que el ejercicio inmoderado de libertad por parte de alguno, vulnere o lesione la libertad de otro . -

Deben los empresarios, de otra parte, aceptar la constante evolución del concepto del bien común y dar cumplimiento a las nuevas formas de vinculación colectiva, llamadas obligaciones sociales o funciones sociales, que vayan adoptando los países a través de la plenitud de sus mecanismos de diverso orden . -

Solamente así concebido el moderno concepto de interés general, puede aprovecharse la libertad que a cada uno corresponde, haciendo posible la actividad creadora y al propio tiempo permitiendo la justicia social o general a que todos tienen derecho . - Dentro de estos marcos la empresa debe desarrollar su actividad, ejercer sus derechos y asumir sus responsabilidades que son, ciertamente, múltiples y variadas . - Del adecuado cumplimiento de estos deberes dependerá

- 5 -

la supervivencia de la empresa como institución central del desarrollo y el respeto que a ella y a todo lo que encarna, se profese . - La suerte del mejoramiento de nuestro continente dependerá, también, del papel que cumplan las empresas porque ellas son, como lo he afirmado, el factor fundamental del verdadero progreso si cuentan con los recursos que de todo orden, le son esenciales . -

Antes de seguir adelante, permítanme hacer algunas breves referencias sobre los procesos de integración que se están cumpliendo para el avance económico y social de América Latina . - En ellos la actitud y la actividad que asuman los empresarios son y serán trascendentales . - Los empresarios panameños han de ser, ciertamente, los llamados a desempeñar una de las más vigorosas acciones y de los más significativos papeles por muchas y variadas razones . - El hermano país ocupa lugar de privilegio geográficamente, al propio tiempo que, por la entidad de sus gentes directivas, así como por la organización que lo está caracterizando con las particularidades de centro financiero, puede no solo continuar el proceso de desarrollo propio en que está comprometido, sino captar y redistribuir recursos de todo orden, que sirvan de impulso al desarrollo continental . -

La integración económica se ha convertido en parte central de la ortodoxia latinoamericana con creciente aceptación por parte de los diferentes sectores del área . - El debate acerca de la conveniencia de estos procesos presenta ya un expediente, si bien no abundante en relaciones concretas positivas, capáz

- 6 -

de servir como sólido cimiento institucional para un prometedor futuro y de animar proyectos imaginativos para el crecimiento económico e industrial que lleve a unir más a los países latinoamericanos y a sus regiones al tiempo que, respetando sus aspiraciones y capacidades, permítase e impulse la iniciativa privada . -

Ya no se discute que la integración económica es deseable y conveniente. -La experiencia de los últimos años resulta favorable y dá margen para pensar que en un futuro no lejano lleguemos, inclusive, al establecimiento de un verdadero mercado común de Centro y Sur América en el que nuestros países podrían mantenerse en las fronteras más avanzadas del pensamiento creador, del esfuerzo científico y de la eficiencia técnica siendo, a la vez, motor del desarrollo económico y medio eficiente para exaltar sus valores humanos . -

Pero diversas experiencias de otras regiones del mundo sugieren que cuando existe la decisión política de proceder a la integración entre un grupo de países, no solo son suficientes el refinamiento político y técnico y la existencia de estructuras institucionales óptimamente diseñadas, sino la implementación de otras medidas que a la postre se convierten en verdadera causa eficiente de los procesos integratorios y en el camino más expedito para logros de verdadera trascendencia positiva . - Entre ellas, permítaseme citar el señalamiento y puesta en marcha de políticas sobre formación y movimiento de capitales, de industria e inversiones . -

- 7 -

El súbito aumento en el tamaño del mercado que producen los procesos de inte  
gración, especialmente en el caso de países estructural y efectivamente pobres,  
hace que se origine, a nivel regional, un mercado de oferta y demanda de -  
capitales e inversiones, cuyo manejo y reglamentación es a más de trascendenta  
l, indispensable . - Aún en los tiempos actuales, en los que la integración  
continental institucionalizada apenas ha pasado de la etapa meramente ini  
cial y declarativa, es preciso ir sentando bases, especialmente a nivel priva  
do, para provocar un creciente mercado de capitales y de canalización de  
ahorro hacia la inversión que, en verdad, llegan a ser la mejor y más efecti  
va integración . - Estos planteamientos nos llevan directamente al análisis  
del mercado de capitales y del tratamiento a la inversión extranjera en nues  
tros países . - Es menester la intervención de las organizaciones gubernamen  
tales y extranjeras para estimular la empresa privada en América Latina, pero  
todos esos esfuerzos pueden resultar infructuosos si los empresarios mismos -  
no toman medidas para que nuestros países y sus diferentes áreas de trabajo y  
producción, cuenten con los capitales y recursos adecuados . - El actual pre  
dominio de los empresarios privados en esta zona del mundo, les adjudica y  
señala una grande responsabilidad en los desarrollos del futuro - El hecho  
de que contribuyan o nó a la realización de las aspiraciones sociales y econó  
micas de sus comunidades, probablemente determinará no solo su propio futuro  
sino el de la libertad y el progreso de toda la América Latina . -

- 8 -

En términos económicos, el mercado de capitales generalmente se define como el conjunto de operaciones por medio de las cuales parte de los ingresos producidos que no se dedican al consumo, son invertidos en la adquisición de bienes productivos de carácter durable, directamente por las personas y entidades que lo generan indirectamente, a través de intermediarios financieros . -

Definido en los términos anteriores el concepto de mercado de capitales, no permite analizar adecuadamente el funcionamiento o la participación de las instituciones financieras ya que una alta proporción de las operaciones de ahorro e inversión, se efectúa directamente por los mismos ahorradores sin la participación de aquellas . - En la medida que avanza el desarrollo económico de una comunidad, la intervención de entidades especializadas en invertir los ahorros que captan del público va cobrando mayor trascendencia . - Una de las principales funciones de esos intermediarios, consiste en permitir la acumulación de un volumen considerable de recursos para ser dedicados a inversiones de gran tamaño e importancia, que no podrían ser realizadas independientemente por un individuo o un grupo pequeño de inversionistas o ahorradores . -

En América Latina los mercados de capitales son uno de los factores básicos del crecimiento económico . - En cada país las instituciones correspondientes desempeñan el papel de intermediación entre ahorradores e inversionistas y movilizan parte sustancial del ahorro interno . - Como la mayor parte de la inver-

- 9 -

sión es financiada por fuentes nacionales, es dable sostener que el crecimiento económico de los distintos países depende y ha dependido, en gran medida, de la capacidad y eficiencia de sus respectivos mercados de capitales y del que podría existir a nivel continental, con benéfica influencia para todos los países en él comprometidos. -

Empero, el proceso de ahorro e inversión en el conjunto de América Latina no ha sido suficiente para que la región logre la tasa de crecimiento deseada. Recordemos que la Alianza para el Progreso había previsto un aumento del 5% para el producto interno bruto, durante el decenio de los años 60, y que con un crecimiento del 2.5% de la población se tendría un incremento real anual del producto interno bruto, per-cápita, de 2,5% . -

Durante los primeros nueve años del decenio el producto interno bruto de la región creció solamente 4.9% en promedio . - Sin embargo, resulta paradójico que el aumento anual de la inversión bruta, cuyo promedio ~~fue de 4.4%~~ no llega al del PIB . - En consecuencia, el coeficiente de inversión bruta mostró una tendencia general descendente, al pasar del 19.4% en 1960 al 18% en 1968 . - Este fenómeno permite concluir que América Latina, junto con el Oriente Medio, es la única región en el mundo en la que se presentó esta relación regresiva durante el lapso mencionado . -

La tasa de 4.9% de incremento que me he permitido mencionar resulta aún menos satisfactoria si se toma en cuenta que la población creció a razón de 2.9% al año y no en 2.5% como se había previsto . - La comparación

- 10 -

advierte que la tasa regional de crecimiento de la inversión bruta ha sido insuficiente para alcanzar el desarrollo per-cápita proyectado por la Alianza para el Progreso . -

Estos resultados poco alentadores deben enmendarse con todo el vigor posible y para tal propósito me atrevo a hacer estas consideraciones : La confianza - en la estabilidad política, social y monetaria de un país o de un grupo de - países ha sido reconocida ampliamente como requisito previo básico, para - un sano financiamiento del desarrollo económico . - Cuando faltan estas con - diciones, resulta difícil movilizar ahorros y, consiguientemente, contar con un mercado de capitales que funcione provechosamente . - La política de fi - nanciamiento inflacionario, como instrumento deliberado del desarrollo, ha sido desechada . - No se han alcanzado las metas a largo plazo de las po - líticas inflacionarias y, contrariamente, han ocasionado serios daños a las economías incluyendo los mercados de capitales de los respectivos países y aún los de las zonas de su influencia directa o indirecta . -

No debe escatimarse esfuerzo alguno para eliminar, por medio de las más - eficaces administraciones las pérdidas operativas de las empresas de propie - dad estatal o privada . - Bajo ningún punto de vista tiene justificación eco - nómica que la Empresa de propiedad pública opere en forma menos satisfacto - ria que una similar de propiedad privada . - Sin embargo, en algunos casos y en bien del interés general, habrá que subsidiar sus operaciones . - El funcio -

- 11

namiento adecuado de las empresas estatales abre realmentex perspectivas -- para la formación y acumulación de ahorros y su canalización hacia fines benéficos de la economía . - No cabe duda que es importante que los gobiernos presten atención al desarrollo de mercados adecuados para sus valores . - La tarea no resulta tan difícil como parece a primera vista, a condición de que se adopten las medidas necesarias y se ejecuten con firmeza . -

En condiciones normales es posible suponer que el ahorro empresarial, que consiste en el autofinanciamiento por medio de la depreciación y de las utilidades retenidas debiera tener mayor importancia en los países de menor desarrollo, dada la debilidad de sus mercados de capital, que en las naciones más industrializadas . - Paradójicamente las estadísticas disponibles indican que es relativamente menor el autofinanciamiento de las empresas en países de menor desarrollo que en los más adelantados . - En todo caso existirán mayores posibilidades de éxito en sistemas con estabilidad monetaria, que en aquellos afectados por períodos de inflación o en los que no existe una adecuada organización para la formación de ahorro e inversión, es decir que no cuentan con mercado de capitales.- Las medidas necesarias para promover el autofinanciamiento de las empresas incluyen, generalmente, depreciaciones aceleradas, y exenciones tributarias durante largos lapsos . - Algunos países debieran utilizar más ampliamente estas medidas, con el fin de estimular la inversión . -

En materia de ahorros transferidos es indispensable que cada país disponga de instituciones financieras apropiadas para atraer y captar ahorros e invertirlos de

- 12 -

manera productiva . - Los países deben decidir por sí mismos cuáles han de ser las instituciones más convenientes para promover sus mercados de capitales y -  
cuáles las instituciones más convenientes para promover sus mercados de capitales y cuáles las que pueden prestarse a construir un flujo y reflujo -  
intercontinental, de beneficio recíproco y común . - Cabe mencionar aquí los bancos comerciales, los hipotecarios, las sociedades de ahorro y préstamo de incipiente operación pero de probados beneficios, las financieras privadas, diseñadas para atraer montos considerables de fondos y para con ellos realizar y mantener inversiones en gran variedad de empresas . - Incluso instituciones públicas pueden estar en condiciones de movilizar ahorros e invertirlos de manera productiva . - Aún más, en la mayoría de los países se requieren mecanismos financieros agrícolas para llenar considerables vacíos y para que se conviertan en fuente directa e indirecta, interna y externamente, en medios de empleo y de vinculación de las gentes a los mercados de consumo y de ahorro . - Los planes de ahorro contractual, en forma de seguro de vida y de fondos de pensión, pueden llegar a tener prometedor papel en el desarrollo de los mercados de capital . -

Es evidente que los ahorradores responden a tasas de interés más elevadas, lo que lleva a pensar que las establecidas y que se establezcan para los diferentes planes de ahorro, deben ser atractivas acomodándose a las tendencias de los mercados tanto de los respectivos países, como del continente todo . -

Generalmente se ha pensado en que el ahorro solo crece cuando hay expansión del ingreso nacional y se tiene por cierto que los países con bajo ingreso -

- 13 -

per-cápita, están inhabilitados para generar un volumen de ahorros considerable, particularmente en forma de activos financieros . - Sin embargo, el bajo ingreso no es forzosamente un impedimento definitivo para la formación de ahorros, ya que siempre hay personas dispuestas a economizar si se las educa convenientemente y si se las rodea de los incentivos adecuados . -

Mención especial puede y debe hacerse, al analizar las instituciones financieras, de las bolsas de valores . - El papel y la potencialidad de estos organismos solo puede apreciarse debidamente dentro del conjunto de los sistemas financieros . - Unicamente cuando la industrialización alcance una fase avanzada habrá un mercado activo para acciones de empresas . -

Para que las bolsas operen con eficiencia ha de existir , un marco jurídico y administrativo que las regule conjuntamente con las sociedades anónimas, incluyendo aspectos como la publicidad, la protección a los accionistas minoritarios y un sistema de control y vigilancia estatal realmente apropiado y eficaz . -

Sin embargo será necesario crear condiciones que induzcan a las empresas a colocar sus acciones en el mercado y al propio tiempo habrá que adoctrinar a los inversionistas para que comprendan debidamente la diferencia entre invertir en acciones o en valores de renta fija . - Deberán tener una idea de como van desenvolviéndose las empresas y no esperar que de inmediato y consistentemente, percibirán dividendos elevados o aún reducidos . -

- 14 -

Pueden resultar útiles y eficaces las actividades promocionales de los bancos - comerciales y otras instituciones financieras, así como la de experimentadas - corredores de bolsa - El fomento de la suscripción asegurada ( underwriting ) de acciones y el establecimiento de un clima de fácil y oportuna información financiera, son medios ciertamente eficaces para propiciar el mercado accionario -

Son más de una decena los países de América Latina que cuentan con bolsas de valores . - En algunos países operan varias bolsas de valores, aun cuando la - parte principal de sus actividades bursátiles se realiza en el mercado bursátil de la capital respectiva . - Las diferentes bolsas de valores financian sus actividas de manera similar, principalmente con sus propios recursos de capital y con los ingresos que obtienen tanto por inscripción de valores, como por la que perciben por su participación en las comisiones de los corredores . - Cuentan, además, con el producto de sus propias inversiones . - En general, las bolsas de valores del continente realizan y concentran en valores la mayor parte de sus operaciones . - No obstante, algunas están autorizadas para efectuar otro tipo de transacciones, como por ejemplo en metales preciosos, aun cuando su volúmen se ha reducido a cuantías de escasa significación . - La magnitud relativa de los distintos tipos de valores varía de manera considerable en cada bolsa pero, en general, las operaciones son tanto con valores a largo plazo, de renta fija o variable,

- 15 -

ya sean emitidos por el sector público o por empresas mixtas o privadas . - Parecen existir algunas diferencias en el mercado de valores a corto plazo, pues mientras en algunos países no se comercia con esta clase de valores, en algunas organizaciones bursátiles constituyen buena parte del volúmen total de transacciones bursátiles e incluso sus bolsas de valores llegan a negociar pagarés y letas de cambio, garantizados por Bancos Comerciales . - Las bolsas operan ruedas todos los días hábiles de la semana. - Su duración es diferente y va desde quince minutos en la bolsa de Lima hasta dos horas y media en la de Santiago . - Las unidades de operación se han establecido a niveles que faciliten las transacciones y al propio tiempo eviten los inconvenientes que surgían al multiplicar, de manera excesiva, el número de operaciones durante las sesiones respectivas . -

En lo que se refiere a los procedimientos mismos de operación en las distintas bolsas de valores de América Latina, se puede decir que siguen, en general, las pautas tradicionales, aun cuando existen ciertas características y modalidades particulares derivadas de las prácticas y costumbres, propias de cada medio en que operan . - El objetivo esencial que persiguen estos organismos consiste en facilitar las transacciones bursátiles y la labor de los corredores, protegiendo los intereses de los inversionistas, que por este medio se vinculan al mercado accionario . -

A diferencia de Norte América y de los sistemas económicos más avanzados, América Latina solo puede desarrollarse y operar su economía a un nivel satisfactorio, si cuenta con los recursos en divisas con los cuales pueda importar

- 16 -

los muchos elementos que le son indispensables . - Esto es así, sea que consideremos cada uno de los países latinoamericanos o si los observamos en conjunto . - Para nuestro continente, pues, las disponibilidades de divisas son de importancia vital que bien puede generalizarse diciendo que del nivel de sus exportaciones como del ingreso de capitales extranjeros, depende en gran parte su desarrollo económico . -

Para comprobar esta aseveración no es necesario analizar detenidamente los recursos naturales del continente . - En realidad, si estos estuvieran bien explotados , posiblemente podríamos ser casi totalmente autosuficientes, considerando el continente en conjunto . - Al igual que América del Norte, el centro y el sur del continente podrían ser un gigantesco mercado común . -

Infortunadamente no se trata únicamente de recursos naturales ya que para que estos tengan significado económico se requiere que sean explotados y, para lograr esta finalidad es necesario contar con los equipos, la técnica y el capital adecuados . - El problema tiende a agravarse a medida que va avanzando la técnica y especialmente con la implantación de los adelantos que son previsibles para el futuro inmediato . - Así los recursos naturales pierden relativa importancia, ganándola los recursos técnicos, administrativos y de capital . -

Ninguna discusión sobre estos problemas y sobre el comercio interamericano, puede eludir tratar el complejo problema de la inversión de capital extranjero

- 17 -

en América Latina . - Esta no solo afecta todos los aspectos del desarrollo económico, sino puede tener efectos políticos de incalculables proporciones . -

Si América Latina planteara, por ejemplo, a los Estados Unidos de Norteamérica, el problema del comercio interamericano, es decir, la necesidad de mayor complementación hemisférica, para que así nuestros países puedan lograr los recursos necesarios para su desarrollo, los Estados Unidos obviamente plantearían, en el mismo orden de ideas, el futuro de las inversiones de capital extranjero en la región . - Ciertamente estoy de que no entendería como nosotros podríamos exigir de ellos ventajas, cuando en esto de las inversiones extranjeras, de tanta trascendencia económica, parece que no estamos dispuestos a ser racionales . - Podrían también respondernos, que si no gozamos de los recursos externos necesarios, en gran parte, por nuestra propia culpa . -

En verdad, los latinoamericanos tenemos que aceptar que las inversiones de capital extranjero en la región son necesarias, yo diría que indispensables, para lograr una alta tasa de desarrollo . - No obstante las dificultades y los problemas de todo orden que éstas inversiones presentan, no cabe duda que ellas son realmente necesarias . - Lo son en las manufacturas y, aún más, en el petróleo, en la gran industria y en otras actividades de creciente importancia . - Lo serán a medida que la técnica avance y que nuestros mercados la requieran . -

- 18 -

Se ha arguido que las inversiones en nuestros países, de las grandes corporaciones norteamericanas y en general de los inversionistas extranjeros, pueden dar lugar a un injusto e insano colonialismo . - Sin embargo, tomándose las debidas precauciones, el capital extranjero puede venir a América Latina en apreciables cantidades, mucho mayores que las que ha representado hasta ahora, sin producir coloniaje . - Lo que se requiere es darle todas las garantías y seguridades del caso, pero a su turno obligándolo a entrar en asociación con las empresas nacionales . - La peor de todas las políticas sería negar al capital extranjero garantías estables y mantenerlo bajo amenazas pero, sin embargo, permitiendo su entrada sin ponerle condiciones . -

A este respecto resulta ilustrativo transcribir en forma resumida, las palabras pronunciadas por el Secretario de Estado de los Estados Unidos, señor William P. Rogers, ante la Asamblea General de la OEA en Washington, reunida el 12 de Abril de este año. - Para mí son gratas y promisoras :

" Cinco Puntos Básicos de la Política de los Estados Unidos hacia la América Latina :

- 1.- Nuestra política entraña nuestra participación en el hemisferio y una firme adhesión al Sistema Interamericano . -
- 2.- Es una política de consagración continua al progreso económico y social de la América Latina por medio del comercio, por medio de las inversiones, por medio de la asistencia y por medio de nuestras actitudes políticas.

- 19 -

- 3.- Es una política de respeto por la diversidad de nuestros estados nacionales y de determinación de no permitir vestigio alguno de hegemonía en nuestras relaciones en el hemisferio . -
- 4.- Es una política que reconoce que los Estados Unidos no tienen - y no deberían tener- un monopolio sobre la iniciativa o sobre la responsabilidad.
- 5.- Es, finalmente, una política que fomenta la creciente participación de los países latinoamericanos en los asuntos mundiales y el creciente interés de otros en la cooperación productiva en América Latina". -

Señores: En el proceso de formación de ahorro, de su canalización hacia fines productivos continentales, del tratamiento y regulación de las inversiones extranjeras en América Latina, Panamá puede y debe ejercer un papel de la mayor importancia continental, - Invito a ustedes a que en el diálogo que vamos a sostener después de esta charla, cambiemos ideas que ojalá se traduzcan en programas de acción concreta e inmediata . -

Mil gracias .

CURRICULUM VITAE

RICARDO DE LA ESPRIELLA, JR.

Nacimiento: 5 de septiembre de 1934

Estado Civil: Casado

Estudios Secundarios: Instituto Nacional de Panamá  
(Ciudad de Panamá)

Estudios Universitarios: Universidad Nacional de Panamá  
Universidad del Estado de Louisiana  
(Estados Unidos de Norte América)  
Universidad de Stanford -California  
(Curso sobre Dirigencia de Administración)

Trabajos: 1964-1969 - Gerente del Primer Banco de Ahorros

1968-1969 - Miembro de la Junta Directiva del Instituto de Recursos Hidráulicos y Electrificación y de la Junta Directiva del Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas (IFHA)

1969-1970 - Gerente General de la - Caja de Ahorros

1970-Hasta la fecha - Gerente General del Banco Nacional de Panamá.

Miembro Principal de la Comisión Bancaria Nacional y de la Comisión Nacional de Valores.

Socio del Club de Leones; de Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa y Miembro Fundador del Instituto Panameño de Ahorros.

Delegado en Panamá a las Conferencias de Ahorros y Préstamos celebradas en Buenos Aires, Argentina; Santo Domingo, República Dominicana; Managua, Nicaragua y Panamá, Panamá.

Delegado Extraordinario y Ministro Plenipotenciario en Misión Especial en los actos inherentes a la transmisión de mando en Guatemala, el 22 de junio de 1970.

Delegado a la transmisión de mando en República de México como Embajador Extraordinario y Plenipotenciario en Misión Especial el 19 de noviembre de 1970.

DISCURSO PRONUNCIADO POR EL LICDO. RICARDO DE LA ESPRIELLA, JR.  
EN LA VII CONFERENCIA ANUAL DE EJECUTIVOS -CADE 72-

"UBICACION O PAPEL DEL BANCO NACIONAL DE PANAMA DENTRO DE NUESTRO SISTEMA MONETARIO Y BANCARIO"

Distinguidos compañeros y amigos:

Agradezco la oportunidad que los organizadores de CADE-72 me han brindado para tener el honor de dirigirme a ustedes. Pocas veces se me presentan ocasiones como esta para exponer e intercambiar ideas con empresarios y ejecutivos y tener la experiencia de analizar siquiera algunos de los aspectos más sustantivos de los elementos que caracterizan al Banco Nacional de Panamá, sus relaciones con el sistema bancario nacional y sus proyecciones sobre la vida económica y el desarrollo integral de la comunidad panameña.

Ciertamente, no sería oportuno utilizar más tiempo del que puede destinarse a los expositores en este seminario, como sería necesario para cubrir con amplitud y profundidad todos los aspectos del tema que me corresponde. Debo limitarme, por ello, a los ángulos de mayor interés inmediato, a las relaciones que ustedes, como representantes de un sector decisivo para la existencia actual y futura de la nación, pueden considerar como esenciales para comprender lo que es la entidad que me cabe el honor de dirigir en estos momentos y lo que de ella debemos esperar todos los panameños.

Por las especiales circunstancias en que se produjo su creación, por sus vinculaciones con el Estado panameño y por las características originales del sistema económico y monetario que -

rige en nuestro país, el Banco Nacional de Panamá puede considerarse como un conjunto de instituciones. En efecto, se trata de un Banco Comercial, que atiende todas las ramas y servicios de ese tipo de negocios, como cualquier otro banco comercial en el país.

El hecho de que Panamá no tenga una Banca Central, impone al Banco Nacional algunas funciones que son las características de esas organizaciones, especialmente en las relaciones bancarias internacionales del Estado.

Una concepción nueva de las responsabilidades socio-económicas del Estado adjudica al Banco Nacional otro carácter en la vida del país. La entidad viene a asumir el carácter de Banco de Desarrollo, con planes y programas específicamente orientados hacia el crecimiento de la economía panameña, especialmente en los aspectos relacionados con las labores industriales y agropecuarias. En este aspecto, el Banco Nacional de Panamá adquiere cada día más amplias y graves responsabilidades, a las que debe hacer frente no solamente con un mayor caudal y recursos sino - también con métodos y sistemas especializados y, sobre todo, con un sólido capital de confianza en las potencialidades creadoras y productoras de nuestra naturaleza, de nuestra posición y, sobre todo, de nuestro elemento humano.

Es esta compleja gama de funciones y responsabilidades la que constituye la integración de instituciones bancarias sintetizadas en la personalidad del Banco Nacional de Panamá. Por ello, más que por su origen histórico o por su organización fundada en la estructura misma de la organización gubernamental, esta institución

puede considerarse parte integral del Estado mismo.

Definida de esa manera la estructura y la misión del Banco Nacional de Panamá, cabe iniciar el análisis del papel que la entidad desempeña dentro de la política monetaria y económica de nuestro país. En realidad, la política de un país podría ser considerada dentro de una vasta gama de niveles, de acuerdo con las técnicas y las ciencias que se trate de aplicar, con las circunstancias en que se desenvuelve el país, con las diferentes estructuras que pueden caracterizar la vida de la comunidad.

Sin embargo nosotros pensamos que esas diferentes posibilidades podrían resumirse en dos alternativas: La economía a corto plazo y la economía a largo plazo.

La existencia de dinero en manos del consumidor, que determina su capacidad adquisitiva y su potencial de inversión; los recursos disponibles en los bancos, el capital invertido en las empresas industriales y comerciales, es la suma que determina lo que comunmente llamamos "actividad económica". En otras palabras, la cantidad de circulante monetario es la que determina el grado y la intensidad con que se desenvuelven las actividades económicas.

De allí se deduce que es la cantidad de circulante la que define la situación de un país en lo que se refiere no solamente al grado de producción, y a las proyecciones del intercambio comercial, sino también a la cantidad y porcentaje de ocupación, a las condiciones en que la gente económica activa, dispone de empleo, de ocupación o sufre las consecuencias de la reducción de las fuentes de trabajo.

La situación de empleo o desempleo existente en un país, en un momento dado, se convierte a su vez en una forma de generar -

problemas de tipo económico, que necesariamente influyen sobre la política económica de la comunidad correspondiente. Este tipo de problemas pueden considerarse como los que son solucionables a -- corto plazo, siempre que se logre poner en funcionamiento, con la oportunidad debida, una racional política monetaria que estimule y enriquezca la capacidad creadora y productora.

Por ello, la economía debe mantener un constante ritmo de ex pansión. Eso significa que un país debe estar en continuo proceso de desarrollo, porque el desarrollo es una meta que nunca se satisface plenamente: es una creación de necesidades y de capaci dades para satisfacerlas que, a su vez, genera otras necesidades nuevas que exigen satisfacción. En efecto, las necesidades de -- una comunidad humana no son estáticas ni son susceptibles de elimi nación. Ellas son las que impulsan la actividad del hombre, que solo cesa con el fin de la existencia. De allí que para poder hacerle frente al proceso de desarrollo, resulte indispensable que la oferta monetaria o la cantidad de dinero existente, reclamen -- una expansión constante. Para poder mantener el ritmo adecuado -- en tal proceso, es necesario que la expansión del circulante monetario se equipare a la misma tasa de crecimiento económico.

Esa es la situación que, dentro de las realidades socio-económicas y naturales de nuestro país, podría considerarse como la problemática fundamental de nuestra política monetaria a largo -- plazo. De allí, lógicamente, surge la pregunta de que en qué -- forma podría nuestro país mantener una adecuada política económica concebida a largo plazo para responder positivamente a las demandas de la realidad nacional. Y la respuesta, aunque en el fondo

embargada de complejidades, parece clara y sencilla en sus definiciones: Mantener una organización administrativa y una estructuración institucional lo suficientemente eficiente y sólida para analizar las diferentes alternativas de inversión y proveer las condiciones convenientes para estimular el crecimiento constante en las ofertas de dinero.

Si nos hemos de mantener objetivamente dentro de los principios técnicos y las doctrinas científicas que rigen las disciplinas económicas, al analizar el desarrollo de la vida nacional y la situación que hemos logrado alcanzar después de casi setenta años de vida republicana, tenemos que llegar inevitablemente a la conclusión de que el sistema monetario que rige en nuestro país, está basado en el casi perfecto sistema bancario con que contamos.

Parece vanidoso el calificativo de "casi perfecto" aplicado al sistema bancario panameño. Pero objetivamente analizado, lo es en efecto. Se trata, en realidad de un sistema que funciona sin ningún tipo de restricción cambiaria, que permite y aún estimula el libre movimiento del dinero tanto en el ámbito nacional como en el internacional y que utiliza como patrón el Dólar Norteamericano. A todas esas ventajas habría que adicionar el funcionamiento de una reglamentación basada en una ley de la más amplia concepción, administrada por una Comisión Bancaria de la cual forman parte elementos representativos de la banca privada y del sector público, lo que permite ofrecer perspectivas prácticamente inmensurables para el crecimiento de la oferta monetaria en Panamá.

Tenemos que reconocer que, como positiva respuesta a la necesidad de mantener en el país una masa de recursos monetarios - que amortigüe las oscilaciones de las actividades económicas, el sistema bancario panameño ha impulsado y estimulado la movilización de la oferta de dinero. De allí ha surgido un vigoroso impulso, precisamente el que era necesario para mantener y aún acelerar el proceso de desarrollo económico que desde hace algunos años se registra en la vida nacional y cuya existencia ha sido comprobada por las más autorizadas instituciones internacionales.

Cabe señalar que la atracción de los depósitos extranjeros que se observa en los últimos años, los cuales han incrementado a una tasa promedio del 42% anual, es la consecuencia de la liberal legislación bancaria que existe en nuestro país, en eficaz combinación con las características especiales del sistema monetario panameño. De allí surgen las alentadoras facilidades para las inversiones productivas, para emprender negocios y actividades comerciales libres de restricciones, un sistema cambiario -- exento de limitaciones. La sumatoria de ahorros, que anteriormente presionaba la economía panameña, para ir hacia el exterior en busca de mayores seguridades y beneficios, ha sido atraída en gran parte ahora hacia el sistema bancario que funciona dentro -- del país.

La banca panameña, en permanente afán creador, ha encontrado abierto nuevas formas y nuevas fuentes de financiamiento, que están brindando oportunidades de progreso y mejoramiento a la -- iniciativa inversionista, al interés empresarial, al trabajo y a la capacidad de producción. Justo es reconocer, por lo tanto, -

que ante un país en franco y decidido proceso de desarrollo, la banca local, tanto privada como oficial, sigue trabajando arduamente para financiar vastos programas sectoriales y globales que contribuyen positivamente al desarrollo, algunas veces en forma conjunta, cuando las necesidades y los propósitos así lo exigen.

Ciertamente, que la política monetaria panameña se sale de los moldes tradicionales, especialmente en lo que se refiere a la inexistencia de la Banca Central de Emisión. Pero esa apertura hacia la originalidad, que es una de nuestras características distintivas, está cubierta contra cualquier eventualidad y hasta guarda elementos adicionales de protección y de orientación mediante la vigencia de una nueva legislación bancaria, cuya aplicación constituye el mecanismo estatal que regula y fiscaliza las actividades bancarias en general, con amplias garantías para los integrantes del sistema y sólidas seguridades para los clientes de tales instituciones.

Los hechos demuestran que el Banco Nacional de Panamá ha desempeñado un papel fundamental en ese proceso que tiende a hacer de Panamá un centro financiero de tremenda importancia internacional. Es la misión que esta entidad ha cumplido, cada vez con mayor eficiencia, energía y audacia, no solamente para mantener la solidez de nuestra situación económica y de sus proyecciones hacia el extranjero, sino también para tratar de encauzar por lo menos una parte sustantiva de los recursos disponibles hacia las demandas de nuestro desarrollo interno.

En efecto, la historia confirma la amplia participación del Banco Nacional, como banco del Estado panameño, en la compleja

tarea de impulsar el crecimiento general del país. La orientación que ha mantenido y que se ha incrementado en el curso de los últimos años, la lleva al acrecentamiento constante de los recursos dedicados a las actividades productivas, a la promoción de bien estudiados procesos de creación, ampliación y modernización en las labores industriales, a la estimulación de las actividades relacionadas con la agricultura y la ganadería, hasta el punto de que esos renglones constituyen ya un elemento característico del papel primordial que el Banco Nacional desempeña con destacado rango en el medio en que se desenvuelve.

Parte de ese proceso de crecimiento que se observa en la historia del Banco Nacional, tiene su explicación en el interés con que, se ha procurado ampliar sus servicios, mejorar los métodos y sistemas de funcionamiento, brindar mayores facilidades y seguridades a los clientes en el desarrollo de sus operaciones, que se agilitan para que el público reciba los beneficios que le corresponden. De allí, también la orientación de nuestra política de créditos, que cada vez se encamina más ampliamente hacia la inversión para la producción, de manera que el funcionamiento de la entidad signifique un estímulo constante, para que los inversionistas, los empresarios, los ejecutivos, los trabajadores de todas las condiciones y niveles, puedan acrecentar su aporte para el crecimiento económico de la nación panameña.

Ciertamente, resulta más atractivo, por la rapidez y seguridad de su rendimiento y por las facilidades de operación, el renglón comercial para las actividades crediticias.

De allí que la mayor parte de las labores y de los recursos

del sistema bancario nacional se canalicen hacia el crédito comercial, los préstamos personales y las operaciones internacionales. Pero el Banco Nacional de Panamá está convencido de que le corresponde también una profunda responsabilidad no solamente como promotor del desarrollo integral de la nación, sino también como orientador y pionero en la tarea de abrir nuevas rutas para que los otros miembros del sistema bancario se sientan atraídos y convencidos de las potencialidades productoras que están encerradas en los recursos naturales y humanos de nuestra Patria.

Se explica así el interés con que esta institución se ramifica por toda la República, penetrando hasta en las más apartadas regiones. Nuestra concepción de la política económica a largo plazo nos impone la tarea de descubrir posibilidades productoras, de estimular y orientar las labores creadoras y también de señalar nuevos caminos para que la actividad bancaria privada y extranjera puedan también influir, con mayor decisión y energía, a incorporar esas regiones a la actividad económica de crecimiento, lo que a la larga también les rendirá dividendos halagadores.

Poco a poco, esa labor del Banco Nacional va produciendo los resultados esperados: Como puede observarse, los nuevos bancos que se crean o se instalan en nuestro país, ya no se quedan solamente en Panamá y Colón, como era la tendencia tradicional. Muchos de ellos están transitando por las trochas que la institución estatal ha abierto en la campiña interiorana. Aprovechando positivamente nuestras experiencias y nuestros logros, esos

bancos abren agencias y sucursales en las provincias y contribuyen con sus recursos a levantar una nueva conciencia económica en el pueblo interiorano, cuyo aporte ha de ser sustantivo para acelerar y ampliar el proceso de desarrollo de la comunidad nacional.

Naturalmente, para esa tarea hemos necesitado nuevos recursos y capacidades. Pero justo es consignar que las entidades crediticias internacionales, convencidas de la capacidad de nuestra institución, de la eficiencia de nuestra organización y nuestros sistemas y, sobre todo, del contenido trascendente de nuestros planes y programas de inversión para el desarrollo, nos están ayudando con recursos crediticios y técnicos para el cumplimiento de tales labores. Es así como hemos logrado la cooperación necesaria a fin de contar con mayores fuentes de financiamiento, que canalizamos hacia las áreas prioritarias de desarrollo, lo que nos permite ir incorporando a la economía activa y a las actividades productoras a muchas regiones que hasta hace poco estaban casi totalmente marginadas de la vida económica del país.

Nuestro mayor interés se centra ahora en el interior de la República, porque es allí donde está la reserva vital para el futuro de la patria. Las extraordinarias potencialidades productoras de aquellas regiones, descubiertas mediante cuidadosos estudios y análisis, habían permanecido casi totalmente improductivas durante muchos años, con la consiguiente postración para las poblaciones correspondientes. La labor desarrollada por el Banco Nacional, a la que se van

uniendo poco a poco otras entidades del sistema bancario, en lo que se refiere al mejoramiento y al incremento de la ganadería, las industrias medianas y pequeñas y las actividades agrícolas, abren cada día más amplias perspectivas de progreso y bienestar para mayor número de inversionistas y empresarios, que encuentran en aquellas regiones importantes fuentes de riqueza, cuyos divi dendos se proyectan también sobre el crecimiento general de la nación panameña.

Es conveniente aquí mencionar algunas cifras para tener una idea más clara de la participación del Banco Nacional en la economía del país. En el año 1967 los depósitos del sistema eran 236.4 millones de balboas. De ese total correspondían al Banco Nacional 58.2 millones de balboas. Cuatro años después en 1971, los saldos de los depósitos se elevaron a 585.6 millones de balboas, de los cuales 94.6 correspondían al Banco Nacional.

Estos datos demuestran que el crecimiento promedio de los - últimos cinco años, en lo que se refiere a los depósitos el Banco Nacional alcanzó 19.9% al año.

En las cifras relacionadas a la cartera de préstamos, tene mos que en 1967 el saldo de los préstamos en el sistema ascendían a 263.2 millones de balboas, de los cuales correspondían - al Banco Nacional 49.7 millones de balboas. A 1971, la cartera de préstamos del sistema alcanzó la suma de 797.7 millones, de los cuales 89.3 millones correspondían al Banco Nacional.

En 1967 nuevamente, los activos de las entidades bancarias eran de 349.4 millones de balboas, con 74.5 millones como parti cipación del Banco Nacional. A diciembre de 1971, los activos

totales sumaron 345 millones y de los cuales 136.7 millones eran del Banco Nacional.

Aunque el Banco Nacional ha aumentado sus depósitos, su cartera y sus activos, durante este lapso, en términos de porcentajes absolutos, con relación al sistema, éstos se han reducido.

No escapará al criterio de ustedes que las causas directas son la ampliación del sistema con la participación de nuevas entidades.

Lo importante, pues, para la economía nacional, es que las facilidades crediticias se han ampliado en forma extraordinaria con el consiguiente beneficio para la economía.

Pero lo importante para la economía nacional es no solamente que el Banco Nacional siga aumentando los saldos de sus depósitos y préstamos, lo que significa mayores aportes dentro del concepto de invertir para producir, sino también que las facilidades crediticias se han ampliado en forma extraordinaria mediante la ampliación del propio sistema bancario, que ha multiplicado por tres los saldos correspondientes en solamente cinco años, - con el consiguiente estímulo para el progreso y el desarrollo de la comunidad nacional.

Igualmente importante es el hecho de que durante los últimos años, el Banco Nacional ha logrado diversificar su cartera crediticia, buscando la canalización de un porcentaje mayor de sus préstamos, tanto en lo que se refiere al monto como al número de sectores productivos, con estímulo especial para las actividades industriales, ganaderas y agrícolas. Un ejemplo de ellos es que corresponde al Banco Nacional un 39.2% de los saldos de los préstamos

para la ganadería dentro de todo el sector bancario, según los registros correspondientes al 30 de junio de 1971.

Por otra parte, es conveniente anotar que el incremento de los préstamos del Banco Nacional en 1967 y el mes de marzo de este año, evidencia un proceso de crecimiento extraordinario. En aquella fecha el saldo era de 49.7 millones, en tanto que al final de los primeros tres meses del corriente año, la cifra era de 90.8 millones.

El sistema bancario establecido en el país cuenta solamente con dos entidades oficiales en contraste con 24 empresas bancarias privadas, nacionales y extranjeras. Dentro de la totalidad del sistema, funciona un total de 145 sucursales distribuidas en toda la extensión del territorio nacional.

Al Banco Nacional corresponden nueve sucursales en la ciudad de Panamá, mientras cuenta con un total de 25 sucursales fuera de la capital, lo que ha hecho de la entidad la más amplia y completa para estimular y satisfacer las labores económicas en todo el territorio de la República.

En cambio, el sistema bancario cuenta con un total de setenta sucursales en la ciudad de Panamá y solamente 41 fuera de la capital. Eso significa que el Banco Nacional por sí solo ha penetrado con mayor profundidad y amplitud en el interior de la República, en donde ha servido como pionero, para abrir el camino que luego comenzaron a seguir las otras empresas.

Nuestra experiencia en diferentes instituciones bancarias tanto oficiales como privadas, y las investigaciones y estudios

realizados al frente del Banco Nacional de Panamá, nos permiten afirmar, con plena conciencia de las realidades del país y firme convicción en sus tremendas potencialidades creadoras y productoras, que las perspectivas para nuestro desarrollo socio-económico son positivamente alentadoras. En el momento que vive la República, con un proceso orientado decididamente al más amplio aprovechamiento de los recursos naturales y humanos y con un amplio impulso en la capacitación y orientación de la comunidad, las perspectivas se fortalecen notablemente.

Somos conscientes de que el desarrollo del país, tiene necesidad urgente, no solamente de mayores facilidades económicas, sino también, y primordialmente, del uso eficiente y racional de los recursos con que cuenta. En ese sentido se ha definido ya una estrategia para el desarrollo, se ha afirmado la estabilidad institucional, se ha iniciado la reestructuración republicana democrática y se han dictado las normas legales que reglamentan y fundamentan la vida económica de la nación.

Pero es necesaria, también, una redefinición de la política crediticia que ejerza influencia sobre la totalidad del sistema bancario que opera en el territorio panameño. Esa reorientación debe tener más en cuenta las posibilidades, las necesidades y las justas aspiraciones de los sectores hasta ahora marginados de la estimulación bancaria, en conjunción con un nuevo pensamiento fiscal-presupuestario en términos pragmáticos.

Tenemos conocimiento dabal de que la producción de alimentos para el consumo interno en el territorio de la República, registra una tasa de crecimiento anual que resulta inferior a

la tasa de crecimiento demográfico en el país. Eso significa que sería necesario importar artículos alimenticios, de más - elevado costo, con la consiguiente desventaja para la economía de la comunidad, a menos que se logre ampliar apreciablemente la producción correspondiente. Esta última solución, que es la única positiva, necesita el aporte sustantivo del sistema bancario, al que corresponde la obligación de penetrar más - profundamente en las tareas del desarrollo. No hay que olvidar que mientras más rápidamente se logre el crecimiento de nuestro pueblo, se logrará también aumentar la capacidad de consumo. Y todo ello significa mayor campo de acción para las instituciones bancarias y mayores beneficios para ellas.

Es mucho lo que hemos logrado avanzar a lo largo de nuestra vida republicana. El nivel general de vida que hemos alcanzado en el país, se puede comparar favorablemente con el - resto del hemisferio y con la mayoría de los países del mundo que se encuentran en similares condiciones naturales. Pero - estamos todavía muy lejos de lo que podría considerarse como satisfactorio, de acuerdo con nuestra conciencia de responsabilidad cívica y patriótica. Al sistema bancario corresponde una grave responsabilidad en la vida de los pueblos, que no - pueden ser considerados solamente como fuentes de beneficio - para tales entidades, sino que merecen también la ayuda estimuladora, el aliento que necesitan para crecer, para alcanzar no solamente más elevados niveles de existencia sino también un mayor equilibrio en la distribución de las utilidades y - beneficios.

Necesitamos, eso sí, acrecentar la confianza de los inversionistas, empresarios, ejecutivos y trabajadores, no solamente en la confiabilidad del sistema bancario que opera en Panamá, - sino sobre todo en ellos mismos, en el ambiente en que se desenvuelven, en la potencialidad de los recursos naturales y de las ventajas que ofrece la nación.

Para contribuir a despertar esa confianza y estimular las capacidades creadoras de la iniciativa privada, puedo anunciarles ahora que el Bando Nacional se propone ampliar e intensificar, en el curso de los próximos años, las actividades que ya está desarrollando para promover el crecimiento y la modernización de las actividades fundamentales de la economía panameña.

El Banco Nacional está seguro de que las otras instituciones bancarias que operan en la República, y que en forma tan consistente se han beneficiado de nuestra estabilidad socio-política y económica, del democrático ambiente que existe en nuestro medio y de la amplia libertad y protección que les ofrece - la política bancaria oficialmente adoptada por nuestro país, responderán con creciente interés a las necesidades de nuestro desarrollo. Ellos también seguirán, seguramente, las doctrinas de - invertir para producir y procurarán penetrar cada vez más profundamente en el corazón de nuestra nación, contribuyendo a levantar el nivel de vida en las regiones interioranas y estimulando el surgimiento de actividades productoras que ayuden al desarrollo social y económico de la nación Panameña.

Instamos al sistema bancario a que acepte el reto que le plantea el hombre de ambición de este país que desea una mejor patria con mejores condiciones de vida para todos los integrantes de ella.

## CURRICULUM VITAE

RAUL E. VACCARO T.

- Nacimiento:** 3 de noviembre de 1932, Panamá, Panamá
- Educación:** Graduado del Colegio La Salle -  
Bachiller en Ciencias y Letras.  
  
Graduado de la Universidad de Panamá  
Escuela de Derecho en 1962.  
Leyes y Ciencias Políticas.
- Experiencia:** 1954-1963 - First National City Bank.  
Recibió entrenamiento en todos los de-  
partamentos bancarios. Ascendió a o-  
ficial. Últimas posiciones desempeña-  
das: Jefe del Departamento de Crédi-  
to Personal.  
  
1963-1965 - Gerente General de Fincas  
Industriales Melo, S. A.  
  
1965-1967 - First Research Corporation -  
Personal de Consultores - Gerente de  
Finance & Rental Corporation.  
  
1968 - Vice-Presidente, Overseas Manage-  
ment Company of Panama. Director y Te-  
sorero. (Hasta la fecha)  
  
1969 - Director de Oficentro, S. A.
- Afiliaciones:**
- Miembro de la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa - Actual  
Director: 2do. Vice-Presidente.
- Miembro y Director-Secretario de la YMCA de Panamá (ex-Tesorero)
- Miembro del Colegio Nacional de Abogados.
- Miembro de la Sociedad Italiana de Beneficencia.
- Presidente del Comité Dante Alighieri.
- Otros:**
- Delegado de la APEDE al Congreso PACCIOS - Buenos Aires 1970 y a  
Cali 1971.
- Delegado de YMCA de Panamá al Congreso Sud-Americano de YMCA, San-  
tiago de Chile, 1970.

"RECOMENDACIONES PARA EL FORTALECIMIENTO DEL CENTRO  
FINANCIERO DE PANAMA"

"Aspectos Jurídicos"

Por:

Licdo. Raúl E. Vaccaro T.

INTRODUCCION:

Antes que nada quiero darles mis más expresivas gracias tanto a la Comisión Organizadora de este CADE-72, así como también a la Directiva de la APEDE por haberme distinguido con el honor de pertenecer a este Panel. Espero que el producto de lo que resulte de la reunión de esta tarde sea beneficioso para todos los aquí presentes, así como también para el país.

Se viene diciendo, se piensa, se siente y es una realidad que Panamá es un centro financiero internacional. Muchos se preguntan la razón de este fenómeno y más de una persona versada en estos me ne steres que pasa por nuestro país o que inclusive vive en él, se hace indudablemente la pregunta "¿Por qué Panamá es un centro financiero internacional?"

Podríamos no stros decir que la base principal, la razón medu lar del porque Panamá se ha convertido en un centro financiero in ternacional, estriba en el hecho de que en este país, debido al convenio Monetario de 1904, el medio circulante es el Dólar Norte americano y que la moneda nacional el Balboa, está limitada a la moneda acuñada, lo que no significa que la República de Panamá no tenga moneda. Esta razón tan simple esta reforzada en la Constitución Nacional de 1946, que en su Artículo 214 dice "no habrá en la República papel moneda de curso forzoso". La estabilidad --

monetaria de allí resultante es en realidad la razón primordial, la de mayor importancia para que Panamá haya ido paulatinamente ocupando la posición que hoy ocupa en el mundo de las finanzas internacionales. En segundo lugar, podemos asegurar que otra razón de mucha importancia que garantiza la existencia de este centro financiero internacional, reside en el hecho de que en nuestro país no existen controles de cambio, por lo que la entrada y salida de divisas es completamente libre.

Debemos agregar algunas otras características que yo llamaría secundarias pero que no por eso dejan de ser importantes tales como las que presenta Panamá con sus excelentes conexiones para viajes internacionales, sus eficientes comunicaciones con el extranjero, la existencia de personal bilingüe (Inglés y Español), el talento ejecutivo de alto nivel que se debe en gran medida a la educación que estos han adquirido dentro y fuera de la República y el hecho de que en Panamá el standard de vida se asemeja a muchos otros lugares de primera categoría.

Pero como si esto fuera poco, la República de Panamá, aparte de su envidiable posición geográfica, la cual no está necesariamente ligada a este hecho, presenta otras características que por su misma importancia como centro financiero internacional han venido creándose con el transcurso de los años y siguiendo las tendencias mundiales en materia monetaria, bancaria y de inversiones.

Es la opinión del que les habla que la República de Panamá tiene ya el andamiaje jurídico apropiado que le permite el mantenimiento y fortalecimiento del país como centro financiero internacional. Esto es así, aunque es posible mejorar algunas disposiciones y crear

otras que permitan facilitar el fin que se persigue.

Vamos a hacer un rápido recuento de ese andamiaje jurídico a fin de conocerlo aunque de manera condensada.

Así podríamos decir que la Ley 32 de 1927 sobre sociedades anónimas, tiene la flexibilidad y características que hacen de Panamá un sitio ideal para la formación de personas jurídicas - que pueden ser utilizadas en negocios internacionales. Entre sus características más notables tenemos las siguientes:

1. No es necesario que los organizadores de la sociedad sean ciudadanos o residentes de Panamá.

2. No hay ninguna limitación o restricción en cuanto al mínimo o máximo de capital requerido.

3. Las acciones de la sociedad pueden ser expedidas al portador o en forma nominativa, pueden ser comunes o preferidas, con o sin valor nominal, totalmente pagadas, por valor recibido, parcialmente pagadas, sin pago inicial y pueden ser divididas en diversas clases utilizando designaciones, preferencias, privilegios, derecho a voto, restricciones, limitaciones u otros derechos como haya sido acordado en el Pacto Social.

La sociedad anónima panameña puede operar y efectuar sus actividades dentro o fuera del territorio panameño. Esta ley que tiene ya 45 años de promulgada ha demostrado su utilidad. Ha sido fuente de grandes beneficios para nuestro país y es por ello que es importante que se mantenga como hasta ahora. Por otra parte tenemos también el Decreto Ley 16 de 1959. De acuerdo con dicho decreto ley, aquellas sociedades anónimas que según las leyes de su país de origen se hayan autorizadas para transferir -

su domicilio a otros países, pueden cambiar su domicilio al territorio de la República de Panamá, mediante la inscripción en el Registro Mercantil de la documentación requerida. El cambio de domicilio a la República de Panamá no implica ni la disolución ni la liquidación de la sociedad en su país de origen, ni constituye, tampoco una nueva organización bajo leyes panameñas.

Tenemos también las disposiciones relativas a impuestos contenidas en el Código Fiscal las cuales por motivos obvios han hecho de Panamá por su política "de la territorialidad del impuesto", un país ideal para llevar a cabo transacciones internacionales. En el concepto del impuesto sobre la renta que incorpora nuestra legislación, sólo es gravable la renta producida dentro del territorio de la República de Panamá. Así tenemos que la renta o ganancia proveniente de negocios llevados a cabo fuera de la República por sociedades panameñas o extranjeras se encuentran libres de impuestos en nuestro país.

Otras disposiciones de nuestro Código Fiscal estipulan que los intereses que se perciben sobre los fondos depositados en Panamá en cuentas a plazo o de ahorros se encuentran exentos de pago de impuestos. Existen además una serie de instrumentos legales que coadyuvan en la formación de ese andamiaje jurídico de que hablamos antes: tales como el Decreto de Gabinete No. 77 de 1971 que concede determinadas exoneraciones específicas como incentivos para la actividad turística de Panamá.

Tenemos por ejemplo, el Decreto de Gabinete No. 238 de 1970 que legisla sobre el régimen bancario panameño, que viene a organizar de manera definitiva la actividad bancaria en nuestro país reformando

el régimen que existía y creando la Comisión Bancaria Nacional. Con este decreto se rodeó al negocio de la banca de garantía efectivas y se propiciaron las condiciones crediticias y financieras adecuadas para mantener un sostenido crecimiento en este ramo de la economía. El decreto de gabinete citado regula detalladamente todas las peculiaridades del negocio bancario y a través de sus III Artículos establece las reglas fundamentales para los créditos de contingencia, el encaje legal, la liquidez bancaria, el interés, etc., etc.

En cuanto a la Comisión Bancaria Nacional, la cual está llamada a interpretar y aplicar en cada caso concreto los preceptos del decreto, la misma está integrada por 7 miembros con voz y voto y otros tantos suplentes. Cuenta entre los mismos, con el Ministro de Hacienda y Tesoro, el Gerente General del Banco Nacional y el Director General de Planificación y Administración de la Presidencia, a 3 representantes de los bancos y a un representante del Ejecutivo. El Secretario lo será el Jefe de Asesoría Económica del Ministerio de Hacienda y Tesoro, que asiste a las reuniones con derecho a voz solamente. La existencia de tan importante Comisión garantiza la correcta aplicación de los preceptos contenidos en el decreto que comentamos.

El Decreto No. 247 de 1970 tiene por objeto crear la Comisión Nacional de Valores y regula la venta de acciones y valores adoptando medidas de positiva eficacia relacionadas con estos menesteres.

Luego, tenemos el Decreto de Gabinete 284 de 1970 que reglamenta el funcionamiento de las empresas denominadas de fondos --

mutuos, sus distribuidores y sus agentes vendedores. Este decreto somete a su régimen tanto a las empresas que ya se venían dedicando a las actividades de los fondos mutuos como a las que se establezcan en el futuro. Los compañeros que me sucederán en el uso de la palabra sin duda harán conocer a ustedes mayores detalles - sobre estos decretos.

Una ley fundamental para el propósito de este país un centro financiero internacional fue la Ley 18 de 1959 por la cual se dictaron disposiciones en relación con las llamadas cuentas bancarias cifradas. Sobre este particular, es necesario investigar la razón por la cual en Panamá este instrumento legal no ha funcionado a -- plenitud. Quizás sería conveniente acudir al derecho comparado. Por otro lado, a fin de facilitar la residencia temporal en el país de ejecutivos de compañías internacionales que utilizan a Panamá como base de operaciones para sus empresas, existe el Decreto de Gabinete No. 363 de 1970, reglamentando la residencia temporal de esos ejecutivos el que además concede una serie de exenciones muy convenientes para ellos.

También tenemos el Decreto de Gabinete 260 de 1970, reglamentando el ingreso y permanencia en el país de jubilados o pensionados extranjeros que deseen hacerlo, otorgándoles una serie de beneficios y exoneraciones.

y para abundar un poco más sobre este tipo de legislación favorable a nuestra posición; tenemos los instrumentos jurídicos que regulan a la Zona Libre de Colón cuya existencia ha venido a coadyuvar definitivamente en el desarrollo de ese centro financiero internacional que es la República de Panamá.

Todo lo anterior, con ser solamente un esbozo del andamiaje jurídico sobre el cual funciona con seguridad y firmeza nuestro país como centro financiero internacional, puede resumirse en cinco elementos principales:

- El primero: la excepcional estructura monetaria panameña regulada jurídicamente por el convenio Monetario de 1904 y reforzado por la disposición constitucional consagrada en el Artículo 214 de la Constitución Nacional. Lo que permite la circulación libre del dólar norteamericano.

- El segundo: la política que han seguido nuestros Gobiernos de no imponer restricciones cambiarlas, ni controles oficiales sobre los fondos depositados en Panamá y la libertad de transferencia de fondos.

- El tercero: la estructura fiscal que no grava los intereses producidos por depósitos a plazo fijo, ni por depósitos de ahorro, y la política de "territorialidad del impuesto" que no grava las ganancias producidas en el exterior.

- El cuarto: la existencia de legislación adecuada y conveniente al desarrollo del país en el sentido que comentamos, legislación ésta que viene a coadyuvar con los elementos que se mencionaron anteriormente.

- El quinto: y uno de los más importantes es la estabilidad económica y política de que ha gozado Panamá trayendo como resultado un clima de confianza hacia el país.

Me queda entonces la tarea de concluir haciendo algunas observaciones que pudieran ser beneficiosas para aumentar y fortalecer nuestra posición actual. Estas observaciones las resumo

así:

- Es indispensable mantener el status actual de la Ley 32 de 1927 sobre sociedades anónimas.

- Deben crearse los instrumentos légales que permitan la operación de una zona libre en el nuevo aeropuerto de Tocumen.

- Es necesario acelerar los planes y la legislación que crea la bolsa de valores en Panamá con miras a que la misma sea en un futuro próximo una bolsa de valores que opere regionalmente.

- Es conveniente crear las leyes que concedan incentivos a las empresas que se registren en la bolsa de valores.'

- Deben derogarse las disposiciones que reglamentan el impuesto de asignaciones hereditarias y donaciones.

- Es conveniente que la banca preste mayor atención a la posibilidad de utilizar más a menudo la legislación que crea el contrato de fideicomiso. La derogatoria de los impuestos sobre asignaciones hereditarias y donaciones incrementaría el uso de esta figura jurídica.

- Debe reglamentarse mediante legislación adecuada los Artículos 213 y subsiguientes del Código Civil que tratan sobre las hipotecas de cédulas. La falta de reglamentación en este renglón ha restado un factor muy importante en el desarrollo de la actividad de bienes raíces y por ende, la captación adicional de fondos nacionales e internacionales.

- Debe adoptarse nueva legislación sobre Documentos Negociables.

- Deben incrementarse los servicios que presta PANAMA, legislando y reglamentando el manejo, en ambas costas del país, la

operación de sistemas de "containers".

- Configurar, mediante las reformas o adopción de los mecanismos legales apropiados, el delito económico. Ello resultaría en un clima de confianza y seguridad a todas luces saludables para nuestros propósitos. En esta materia, estamos necesitados de actuar con energía y rapidez.

Conviene hacer mención de algunos aspectos que pueden mejorarse, tales como:

- Debe adoptarse la legislación adecuada para la implantación de una escuela de banca en Panamá para la educación de nacionalidades y extranjeros.

- Mejorar la organización y modernizar el servicio de correos nacionales.

- Mejorar la comunicación y coordinación entre los diversos departamentos del sector público.

- Modernizar la oficina del Registro Público.

- Promover internacionalmente a nuestro país como centro financiero internacional por todos los medios posibles.

Para terminar debo agregar que todo lo anterior no tendría efecto ni valor alguno si no se logra mantener un clima de confianza, seriedad y estabilidad que permita una adecuada imagen de nuestro país en el mundo, elementos éstos que como los clásicos hombros de ATLAS sostienen firmemente a cualquier país que pretenda mantenerse como banquero de los demás.

"RECOMENDACIONES PARA EL FORTALECIMIENTO DEL CENTRO  
FINANCIERO DE PANAMA"

"Aspectos Jurídicos"

Por:

Licdo. Raúl E. Vaccaro T.

INTRODUCCION:

Antes que nada quiero darles mis más expresivas gracias tanto a la Comisión Organizadora de este CADE-72, así como también a la Directiva de la APEDE por haberme distinguido con el honor de pertenecer a este Panel. Espero que el producto de lo que resulte de la reunión de esta tarde sea beneficioso para todos los aquí presentes, así como también para el país.

Se viene diciendo, se piensa, se siente y es una realidad que Panamá es un centro financiero internacional. Muchos se preguntan la razón de este fenómeno y más de una persona versada en estos menesteres que pasa por nuestro país o que inclusive vive en él, se hace indudablemente la pregunta "¿Por qué Panamá es un centro financiero internacional?"

Podríamos nosotros decir que la base principal, la razón medular del porque Panamá se ha convertido en un centro financiero internacional, estriba en el hecho de que en este país, debido al convenio Monetario de 1904, el medio circulante es el Dólar Norteamericano y que la moneda nacional el Balboa, está limitada a la moneda acuñada, lo que no significa que la República de Panamá no tenga moneda. Esta razón tan simple esta reforzada en la Constitución Nacional de 1946, que en su Artículo 214 dice "no habrá en la República papel moneda de curso forzoso". La estabilidad --

monetaria de allí resultante es en realidad la razón primordial, la de mayor importancia para que Panamá haya ido paulatinamente ocupando la posición que hoy ocupa en el mundo de las finanzas internacionales. En segundo lugar, podemos asegurar que otra razón de mucha importancia que garantiza la existencia de este centro financiero internacional, reside en el hecho de que en nuestro país no existen controles de cambio, por lo que la entrada y salida de divisas es completamente libre.

Debemos agregar algunas otras características que yo llamaría secundarias pero que no por eso dejan de ser importantes tales como las que presenta Panamá con sus excelentes conexiones para viajes internacionales, sus eficientes comunicaciones con el extranjero, la existencia de personal bilingüe (Inglés y Español), el talento ejecutivo de alto nivel que se debe en gran medida a la educación que estos han adquirido dentro y fuera de la República y el hecho de que en Panamá el standard de vida se asemeja a muchos otros lugares de primera categoría.

Pero como si esto fuera poco, la República de Panamá, aparte de su envidiable posición geográfica, la cual no está necesariamente ligada a este hecho, presenta otras características que por su misma importancia como centro financiero internacional han venido creándose con el transcurso de los años y siguiendo las tendencias mundiales en materia monetaria, bancaria y de inversiones.

Es la opinión del que les habla que la República de Panamá tiene ya el andamiaje jurídico apropiado que le permite el mantenimiento y fortalecimiento del país como centro financiero internacional. Esto es así, aunque es posible mejorar algunas disposiciones y crear

otras que permitan facilitar el fin que se persigue.

Vamos a hacer un rápido recuento de ese andamiaje jurídico a fin de conocerlo aunque de manera condensada.

Así podríamos decir que la Ley 32 de 1927 sobre sociedades anónimas, tiene la flexibilidad y características que hacen de Panamá un sitio ideal para la formación de personas jurídicas - que pueden ser utilizadas en negocios internacionales. Entre sus características más notables tenemos las siguientes:

1. No es necesario que los organizadores de la sociedad - sean ciudadanos o residentes de Panamá.

2. No hay ninguna limitación o restricción en cuanto al - mínimo o máximo de capital requerido.

3. Las acciones de la sociedad pueden ser expedidas al por tador o en forma nominativa, pueden ser comunes o preferidas, - con o sin valor nominal, totalmente pagadas, por valor recibido, parcialmente pagadas, sin pago inicial y pueden ser divididas en diversas clases utilizando designaciones, preferencias, privilegios, derecho a voto, restricciones, limitaciones u otros derechos como haya sido acordado en el Pacto Social.

La sociedad anónima panameña puede operar y efectuar sus ac tividades dentro o fuera del territorio panameño. Esta ley que tiene ya 45 años de promulgada ha demostrado su utilidad. Ha si do fuente de grandes beneficios para nuestro país y es por ello que es importante que se mantenga como hasta ahora. Por otra - parte tenemos también el Decreto Ley 16 de 1959. De acuerdo con dicho decreto ley, aquellas sociedades anónimas que según las le yes de su país de origen se hayan autorizadas para transferir -

su domicilio a otros países, pueden cambiar su domicilio al territorio de la República de Panamá, mediante la inscripción en el Registro Mercantil de la documentación requerida. El cambio de domicilio a la República de Panamá no implica ni la disolución ni la liquidación de la sociedad en su país de origen, ni constituye, tampoco una nueva organización bajo leyes panameñas.

Tenemos también las disposiciones relativas a impuestos contenidas en el Código Fiscal las cuales por motivos obvios han hecho de Panamá por su política "de la territorialidad del impuesto", un país ideal para llevar a cabo transacciones internacionales. En el concepto del impuesto sobre la renta que incorpora nuestra legislación, sólo es gravable la renta producida dentro del territorio de la República de Panamá. Así tenemos que la renta o ganancia proveniente de negocios llevados a cabo fuera de la República por sociedades panameñas o extranjeras se encuentran libres de impuestos en nuestro país.

Otras disposiciones de nuestro Código Fiscal estipulan que los intereses que se perciben sobre los fondos depositados en Panamá en cuentas a plazo o de ahorros se encuentran exentos de pago de impuestos. Existen además una serie de instrumentos legales que coadyuvan en la formación de ese andamiaje jurídico de que hablamos antes: tales como el Decreto de Gabinete No. 77 de 1971 que concede determinadas exoneraciones específicas como incentivos para la actividad turística de Panamá.

Tenemos por ejemplo, el Decreto de Gabinete No. 238 de 1970 que legisla sobre el régimen bancario panameño, que viene a organizar de manera definitiva la actividad bancaria en nuestro país reformando -

el régimen que existía y creando la Comisión Bancaria Nacional. Con este decreto se rodeó al negocio de la banca de garantía efectivas y se propiciaron las condiciones crediticias y financieras adecuadas para mantener un sostenido crecimiento en este ramo de la economía. El decreto de gabinete citado regula detalladamente todas las peculiaridades del negocio bancario y a través de sus III Artículos establece las reglas fundamentales para los créditos de contingencia, el encaje legal, la liquidez bancaria, el interés, etc., etc.

En cuanto a la Comisión Bancaria Nacional, la cual está llamada a interpretar y aplicar en cada caso concreto los preceptos del decreto, la misma está integrada por 7 miembros con voz y voto y otros tantos suplentes. Cuenta entre los mismos, con el Ministro de Hacienda y Tesoro, el Gerente General del Banco Nacional y el Director General de Planificación y Administración de la Presidencia, a 3 representantes de los bancos y a un representante del Ejecutivo. El Secretario lo será el Jefe de Asesoría Económica del Ministerio de Hacienda y Tesoro, que asiste a las reuniones con derecho a voz solamente. La existencia de tan importante Comisión garantiza la correcta aplicación de los preceptos contenidos en el decreto que comentamos.

El Decreto No. 247 de 1970 tiene por objeto crear la Comisión Nacional de Valores y regula la venta de acciones y valores adoptando medidas de positiva eficacia relacionadas con estos menesteres.

Luego, tenemos el Decreto de Gabinete 284 de 1970 que regula el funcionamiento de las empresas denominadas de fondos --

mutuos, sus distribuidores y sus agentes vendedores. Este decreto somete a su régimen tanto a las empresas que ya se venían dedicando a las actividades de los fondos mutuos como a las que se establezcan en el futuro. Los compañeros que me sucederán en el uso de la palabra sin duda harán conocer a ustedes mayores detalles - sobre estos decretos.

Una ley fundamental para el propósito de este país un centro financiero internacional fue la Ley 18 de 1959 por la cual se dictaron disposiciones en relación con las llamadas cuentas bancarias cifradas. Sobre este particular, es necesario investigar la razón por la cual en Panamá este instrumento legal no ha funcionado a -- plenitud. Quizás sería conveniente acudir al derecho comparado. Por otro lado, a fin de facilitar la residencia temporal en el país de ejecutivos de compañías internacionales que utilizan a Panamá como base de operaciones para sus empresas, existe el Decreto de Gabinete No. 363 de 1970, reglamentando la residencia temporal de esos ejecutivos el que además concede una serie de exenciones muy convenientes para ellos.

También tenemos el Decreto de Gabinete 260 de 1970, reglamentando el ingreso y permanencia en el país de jubilados o pensionados extranjeros que deseen hacerlo, otorgándoles una serie de beneficios y exoneraciones.

y para abundar un poco más sobre este tipo de legislación favorable a nuestra posición, tenemos los instrumentos jurídicos que regulan a la Zona Libre de Colón cuya existencia ha venido a coadyuvar definitivamente en el desarrollo de ese centro financiero internacional que es la República de Panamá.

Todo lo anterior, con ser solamente un esbozo del andamiaje jurídico sobre el cual funciona con seguridad y firmeza nuestro país como centro financiero internacional, puede resumirse en cinco elementos principales:

- El primero: la excepcional estructura monetaria panameña regulada jurídicamente por el convenio Monetario de 1904 y reforzado por la disposición constitucional consagrada en el Artículo 214 de la Constitución Nacional. Lo que permite la circulación libre del dólar norteamericano.

- El segundo: la política que han seguido nuestros Gobiernos de no imponer restricciones cambiarlas, ni controles oficiales sobre los fondos depositados en Panamá y la libertad de transferencia de fondos.

- El tercero: la estructura fiscal que no grava los intereses producidos por depósitos a plazo fijo, ni por depósitos de ahorro, y la política de "territorialidad del impuesto" que no grava las ganancias producidas en el exterior.

- El cuarto: la existencia de legislación adecuada y conveniente al desarrollo del país en el sentido que comentamos, legislación ésta que viene a coadyuvar con los elementos que se mencionaron anteriormente.

- El quinto: y uno de los más importantes es la estabilidad económica y política de que ha gozado Panamá trayendo como resultado un clima de confianza hacia el país.

Me queda entonces la tarea de concluir haciendo algunas observaciones que pudieran ser beneficiosas para aumentar y fortalecer nuestra posición actual. Estas observaciones las resumo

así:

- Es indispensable mantener el status actual de la Ley 32 de 1927 sobre sociedades anónimas.

- Deben crearse los instrumentos legales que permitan la operación de una zona libre en el nuevo aeropuerto de Tocumen.

- Es necesario acelerar los planes y la legislación que crea la bolsa de valores en Panamá con miras a que la misma sea en un futuro próximo una bolsa de valores que opere regionalmente.

- Es conveniente crear las leyes que concedan incentivos a las empresas que se registren en la bolsa de valores.'

- Deben derogarse las disposiciones que reglamentan el impuesto de asignaciones hereditarias y donaciones.

- Es conveniente que la banca preste mayor atención a la posibilidad de utilizar más a menudo la legislación que crea el contrato de fideicomiso. La derogatoria de los impuestos sobre asignaciones hereditarias y donaciones incrementaría el uso de esta figura jurídica.

- Debe reglamentarse mediante legislación adecuada los Artículos 213 y subsiguientes del Código Civil que tratan sobre las hipotecas de cédulas. La falta de reglamentación en este renglón ha restado un factor muy importante en el desarrollo de la actividad de bienes raíces y por ende, la captación adicional de fondos nacionales e internacionales.

- Debe adoptarse nueva legislación sobre Documentos Negociables.

- Deben incrementarse los servicios que presta PANAMA, legislando y reglamentando el manejo, en ambas costas del país, la

operación de sistemas de "containers".

- Configurar, mediante las reformas o adopción de los mecanismos legales apropiados, el delito económico. Ello resultaría en un clima de confianza y seguridad a todas luces saludables para nuestros propósitos. En esta materia, estamos necesitados de actuar con energía y rapidez.

Conviene hacer mención de algunos aspectos que pueden mejorarse, tales como:

- Debe adoptarse la legislación adecuada para la implantación de una escuela de banca en Panamá para la educación de nacionalidades y extranjeros.

- Mejorar la organización y modernizar el servicio de correos nacionales.

- Mejorar la comunicación y coordinación entre los diversos departamentos del sector público.

- Modernizar la oficina del Registro Público.

- Promover internacionalmente a nuestro país como centro financiero internacional por todos los medios posibles.

Para terminar debo agregar que todo lo anterior no tendría efecto ni valor alguno si no se logra mantener un clima de confianza, seriedad y estabilidad que permita una adecuada imagen de nuestro país en el mundo, elementos éstos que como los clásicos hombros de ATLAS sostienen firmemente a cualquier país que pretenda mantenerse como banquero de los demás.

CURRICULUM VITAE

ROBERTO BRENES PEREZ

Fecha de Nacimiento: 8 de mayo de 1946, David, Chiriquí

Educación: Instituto Tecnológico de Monterrey,  
Monterrey, Méjico. Estudio de Econ-  
omía y Administración de Negocios.

Columbia University - Nueva York:  
Master en Administración de Nego-  
cios con especialización en Finan-  
zas.

Posición Actual: Director Ejecutivo de la Comisión  
Nacional de Valores de Panamá.

VII CONFERENCIA ANUAL DE EJECUTIVOS  
CADE 72

---

"MERCADO DE CAPITALS"

Roberto Brenes P.

Señoras y Señores ...

Se cuenta que en tiempos del imperio romano, en una -- tarde de circo durante la época de la persecución cristiana, le soltaron a un león hambriento un católico en la arena; - cuando ya parecía eminente que el león iba a devorar al pobre hombre, el individuo se le acerca al león y le dice unas palabras al oído, el león se da entonces media vuelta y se mete en su jaula. Maravillado el público y el emperador romano por aquel acto de singular naturaleza, lo llama y le - dice: "Yo te perdono la vida si tú me dices qué le dijiste al león". "Muy sencillo", dijo el hombre, "yo lo único que le dije al león es que aquí hay que hacer un discurso después que uno come".

Yo no voy a hacer un discurso, sino que más bien, siendo ya prácticamente el final de estas sesiones, voy a limitarme a discutir una cantidad de ideas respecto a la formación del mercado de capitales en Panamá y quizás arengar un poquito a ustedes como ejecutivos, sobre todas las consideraciones y beneficios que se nos plantean a nosotros con la

perspectiva de convertirnos en un verdadero centro financiero.

Primero que todo, quisiera hacer un recuento de lo que es la situación actual, no de la manera en que lo han hecho otros oradores, sino más bien con la intención de llamar la atención a lo que en mi opinión son los factores que se han conjugado exitosamente en el desarrollo de lo que hoy es Panamá como centro financiero.

Todos estamos de acuerdo en que el sistema financiero en Panamá es casi exclusivamente el sistema bancario. Dentro del sistema bancario, dentro de la actividad bancaria propiamente dicha, casi todo se suscribe a la captación de recursos y a la subsecuente concesión de créditos de parte de esos recursos que se captan dentro o fuera del país. -- Ahora, es cierto, y en esto debemos ser muy concientes, que el desarrollo actual del sistema no es un producto único de nuestros hombres de empresa ni de nuestro sistema bancario, sino que se han dado una serie de circunstancias que se han producido y que nos han ayudado en estos momentos, y que -- creo que son muy importantes por razones que más adelante -- expondré. Ellas son:

1. El desarrollo del sistema financiero mundial y dentro de ellos específicamente por ejemplo el mercado de Eurodólares y la situación actual en Panamá en cierto grado, se debe a las medidas de restricción de capital que en el año

- 1 -

63 el Gobierno Americano puso respecto a la exportación de capitales de los bancos americanos hacia Europa, etc., como una forma de reducir la presión sobre la Balanza de Pagos americana. Al haber esta restricción era lógico que las empresas multinacionales o las subsidiarias empresas americanas en Europa, o en Asia, o en América Latina, tuvieran que recurrir al crédito local -vamos a ponerlo de esa manera. Y posiblemente el más exitoso de esos mercados ha sido el mercado de Eurodólares, pero en el caso nuestro, por ejemplo, -las restricciones generaron el interés de los sistemas bancarios -primeramente del americano- de establecer sucursales donde ellos pudieran administrar créditos a las subsidiarias de empresas de su país.

2. A Panamá la ha favorecido bastante el cambio drástico de política de los países rededor nuestro. Ha habido en cierto modo una afluencia de lo que algunos han dado en llamar "el Dólar Negro" lo cual ha contribuido también a la formación de depósitos. Entonces, nos encontramos que en este momento Panamá ha capitalizado en una cantidad de circunstancias, ha visualizado su posición y ha creado, como ya otros oradores lo han dicho, un mercado de dinero, con todas las características de una situación sumamente volátil. No solamente porque las circunstancias de una situación como la que he mencionado son circunstancias sumamente cambiables, controlables por el ser humano, sino porque estamos -

hablando de dinero, estamos hablando de depósitos, lo cual no está vinculado a inversión específica.

Yo creo que como panameños, y por cuestiones de supervivencia, nosotros debemos buscar la diversificación cuanto antes, que nos ayude a mantener una situación estable a largo plazo.

Como un primer punto dentro del mercado de capitales, o sea, refiriéndome al mercado de capitales no como al mercado de créditos, sino al mercado de fondos; no de crédito únicamente, sino también la inversión directa que se puede producir, lógicamente es muy importante y es lógico para nosotros en este momento, el desarrollo de un mercado de valores. No me estoy refiriendo al mercado de valores interno, sino que Panamá ya ha llegado al punto en que fácilmente puede entrar a cotizar euro-bonos, euro-valores, por ejemplo. Ello, en la siguiente forma: Si nosotros somos fiduciarios de dinero extranjero que ha venido a Panamá por razones de seguridad o por razones de rentabilidad, estamos en la posición de no solamente ofrecerle nuestro país como lugar de depósito, sino como un lugar donde se puede invertir a todas partes del mundo.

Ahora, lógicamente, ¿qué tenemos que hacer para ofrecer servicios financieros más allá del crédito bancario? Considero que en este momento las empresas multinacionales, por

ejemplo, están encaminándose hacia transformaciones sumamente importantes y que nosotros debemos tener en cuenta.

La primera, es la siguiente: Dada la complejidad de la operación multinacional, es sumamente difícil para que el crédito bancario pueda suplir en cada una de las operaciones de los diferentes países del mundo a este tipo de corporación con los recursos que necesita, con lo que las corporaciones multinacionales han empezado a favorecer las formaciones de capital en los lugares en que se establecen por dos razones: primero, porque es el vehículo de inversión más eficiente; y, segundo, -quizás por razones políticas y creo que en estos tiempos más válido- toda la inversión que una compañía, podríamos decir International Nickel, o cualquier compañía multinacional le vendiese a los nacionales o a las personas residentes en un área, representa un seguro contra la expropiación en cierta forma y representa una participación directa del pueblo o del público o de los residentes de ese país, en las cuestiones de estos negocios y por tanto una participación políticamente deseable.

Ahora bien, todas estas compañías quisieran poder hacer esta colocación de sus valores, siempre y cuando existiese un mercado secundario para la transacción de los mismos. O sea, si mañana el señor mexicano Juan Pérez quiere vender su acción de General Motors de México, que no necesariamente el género de la actividad sea simplemente dentro de México,

sino que ellos puedan trascender fuera del sistema financiero mexicano. (A ésto es a lo que acertadamente se refería esta mañana el Dr. Michelsen.)

Nosotros nos podemos poner en lugar de las corporaciones y darnos cuenta de que se necesita para este tipo de transacciones una moneda dura, y que se necesita alguien que nos provea de todos estos servicios financieros. Entonces qué sucede? Que Panamá no va a ser ya un oferente de alternativas de depósito, sino que un señor viene a Panamá se le puede decir: "no quisieras comprar unas acciones de Ford, o unas acciones de Phillips en Holanda?" Podemos pensar entonces en Panamá como un oferente de otras alternativas de inversión que no sea el depósito bancario.

Una vez que podamos consolidar nuestra situación, estamos seguros de que teniendo la clientela podemos no solamente ser centro de transacciones, de intercambio, sino -- que nos podemos convertir en centro de emisión de este tipo de títulos de valores.

Cómo así? Porque si nosotros somos quienes estamos consiguiendo la clientela no tiene ningún sentido que el título o valor se emita en Holanda, sino que se emita aquí y se le pague a los holandeses en Dólares y aquí se suscriba la emisión de valores.

Ahora bien, lo anterior es una idea, un instrumento, pero alrededor de ello nosotros tenemos que elaborar una serie de instituciones, por decirlo así, que nos lleven a poder lograrlo. La primera institución y creo que la más importante, sobre todo dado el tamaño actual y la situación en que Panamá se encuentra, es el fideicomiso. La creación de fideicomisos y del Departamento de Fideicomisos implica, primero que todo, la preparación de este tipo de gente que va a estar buscando inversiones, que va a estar buscando el dinero, que van a ser los intermediarios, que van a colocar el dinero en la inversión, en diferentes partes del mundo. Actualmente la banca panameña ha carecido de una actitud desarrollista frente a la creación de Departamentos de Fideicomisos. No obstante no creo yo que es justa esta afirmación, porque desde el punto de vista del banquero es mucho más cómodo recibir dinero, negociar por una tasa de interés y quedarse con el poder discrecional de invertir los fondos donde el quiera.

La creación de fideicomisos implica que el individuo que quiere invertir, mas o menos va a escoger dónde quiere invertir. Implica que toda la institución que maneja este tipo de fondos debe desarrollar toda una institución de técnicos, de contactos, etc., para poder servir de esta manera a su cliente.

Lógicamente, ésto también implica costos y posiblemente la rentabilidad de este tipo de institución no sea mucho mayor que la del crédito bancario, pero si examinamos el fenómeno desde el punto de vista de la Nación, desde el punto de vista que nos conviene hacerlo por los beneficios a largo --plazo, creo que debemos incentivar la formación de este tipo de instituciones porque entonces estamos de salida rompiendo con el molde tradicional de ofrecer un solo servicio y estamos tratando de desarrollar toda una gama de servicios financieros que no solamente van a ir a la inversión directa y al crédito, sino que se pueden traducir en la administración de bienes y de inversiones dentro de Panamá y en otros países.-

Paralelo al desarrollo de los fideicomisos consideramos importante atraer otros vehículos de captación de recursos - que no solamente sean los bancos ni los fideicomisos, sino - las llamadas sociedades de inversión.

Para muchos, el término "Fondos Mutuos" es una mala palabra, dada la historia que éstos han tenido en Panamá, no - obstante, los tipos de sociedades de inversión abierta, un - fondo mutuo, o cerrada, o de cualquier otro tipo, son vehículo eficientes de captación y de asignación de recursos a una -- cantidad de actividades, de suerte que no solamente operan un concepto apetecible a la persona que invierte sino que nos -- permitiría manejar desde aquí, una cantidad enorme de recursos en el mundo entero.

Tenemos una Ley de Fondos Mutuos que se hizo para detenerer una situación provocada. Sin embargo, después de un -- par de años en que la situación se ha corregido bastante, - no tanto por la Ley como por los acontecimientos internacionales, nos hemos puesto a pensar que quizás es más interesante desarrollar una ley que no sea impositiva desde el punto de vista de poner restricciones económicas, sino poner restricciones de fiducia, es decir, que vele más porque la relación inversionista-fondo sea sana, sea confiable, sin importar tanto los aspectos monetarios y permitir invitar a todo aquel que se considere serio, a operar desde aquí. Eso implicaría para nosotros la preparación de una cantidad de personal especializado, implicaría el manejo de fondos a todas partes del mundo desde Panamá.

Por ejemplo, los suizos acaban de hacer eso; acaban de pasar una ley en que no incentivan, en el caso de ellos, la inversión interna, sino que dan incentivos fiscales al establecimiento de fondos mutuos desde Suiza, pero que tengan - por lo menos 75% del dinero invertido fuera de Suiza. O sea que ellos se reservan solamente el beneficio de manejar los fondos.

Por consiguiente, hemos pensado que posiblemente no solamente una reforma legal daría vuelta a la imagen, al concepto de sociedad de inversión, sino que nos beneficiaríamos

porque en el momento que podamos captar recursos para estas actividades tenemos dinero que va, ño a depósitos, sino a - inversiones dentro y fuera de Panamá que ya no nos limitan a manejar exclusivamente dinero.

Finalmente, dentro del desarrollo de los servicios financieros, Panamá disfruta de una cantidad de instituciones o de una cantidad de circunstancias que son sumamente importantes. Las primeras instituciones que deben crearse son - los Departamentos de Fideicomiso. Pero deben ser los bancos los que primero la inicien porque son la gente que está en el medio, la que tiene los contactos.

Ahora bien, yo quisiera tocar el punto sobre qué pasos más o menos debe una política gubernamental tener en cuenta si nosotros tratamos de alcanzar el objetivo que más o menos he tratado de delinear. Primero que todo, tenemos que analizar qué recibe Panamá de este tipo de servicio financiero.

Panamá principalmente, y creo que potencialmente menos importante, recibe la retribución directa de los servicios. en concepto de salarios, alquileres, etc. (actualmente el - sistema bancario paga mucho dinero en salarios). Sin embargo, no solamente cuenta lo que cuantitativamente contribuye a la economía sino a lo que ha ido desarrollando ejecutivos y personal capacitado. Al mismo tiempo, el sistema bancario ha invertido en Panamá una buena cantidad de sus recursos ex

ternos. Cuando estamos tratando con fideicomisos o con sociedades de inversión posiblemente es más difícil que esto se haga así, porque en cierto modo la institución pierde mucho de su poder discrecionario sobre los fondos.

A nosotros nos conviene entonces una segunda fuente de riqueza que creo es verdaderamente importante en nuestro desarrollo, que es cómo podemos lograr derivar algo de todo - ese dinero que vamos a manejar, para la solución de nuestras propias necesidades.

Yo creo que esto vuelve a lo que se ha estado hablando desde ayer en relación a los incentivos. Y sobre el incentivo yo sí quisiera hacer algunas consideraciones. Nosotros podemos hacer incentivos que estimulen la operación propiamente dicha, como incentivos a la ganadería panameña; y, por el otro lado, podemos incentivar el vehículo mismo: Podemos incentivar, por ejemplo, los fideicomisos. Se ha pensado en un Proyecto de Ley en que se exoneran de todo Impuesto sobre la Renta los fideicomisos que hagan personas naturales extranjeiras en Panamá, siempre y cuando la totalidad de los fideicomisos sean invertidos en industria o ganadería panameña.

Posiblemente la actividad a que se dedique el fideicomiso dentro de Panamá no sea tan rentable de por sí intrínsecamente, pero con la eliminación del impuesto entonces se haría

comparable con una cantidad de posibles alternativas de inversión externa.

Segundo, dentro de la teoría de los incentivos, es muy importante tener en cuenta que los incentivos son solamente una forma de iniciar algo. Si dentro de 5 ó 10 años se remueven los incentivos que se han puesto, digamos a la formación de un mercado de valores, y el mercado se cae, realmente nunca ha habido una actitud desarrollista por quienes participaron en él, por quienes entraron en el mercado. Por lo tanto, el incentivo desde el punto de vista nuestro en este momento en que pretendemos desarrollar una actividad a largo plazo, no debe ir encaminado únicamente al desarrollo de un incentivo económico en el plano de que produzca más ingreso a quien así lo hace, sino que debe estar encaminado a inducir mejores estándares de moral comercial y de actitud empresarial frente a las cosas que estamos por desarrollar. Esta es una afirmación que no solamente es válida en el plano financiero, en la cual no creo que solamente es válida, sino que es imprescindible. Debemos ser un centro financiero, -- porque somos gente confiable.

Una vez hubo un Presidente de Panamá que dijo que si esta era la Suiza de América, adonde estaban los suizos? Yo creo que en cierta forma los suizos se han hecho por las leyes que tienen, en las que prácticamente se pena la no confia

bilidad, la poca confiabilidad que pueda tener la gente -- respecto al sistema suizo. Los incentivos aquí deberían estar llamados a inducir un mejor sentido de comportamiento de parte de nuestras instituciones privadas.

Finalmente, y ya tocando el asunto de incentivos, yo quisiera hacer unos breves comentarios sobre qué papel debe jugar las agencias de regulación en Panamá.

Yo creo que en este momento nosotros hemos tenido la suerte de que las instituciones bancarias más grandes han venido a nuestro país. Yo creo que es muy importante como función, que las agencias de regulación mantengan la calidad del sistema. Es decir, es cierto que la ley habla de que se puede formar un banco con tanto capital, etc, pero yo creo, y digo yo creo, porque estoy hablando como Roberto Brenes y no como Director de una de las agencias de regulación, que debe haber un cierto poder discrecionario por parte de estas agencias de regulación, con el fin de que el -- sistema se mantenga a nivel de instituciones respetables y sólidas. Yo creo que como un ejercicio bastante necesario, sería bueno que todos viéramos lo que pasó en Beirut. Habían 450 bancos, de los cuales, con el primer pánico financiero, quedaron como 12 porque todos no eran bancos, sino simplemente se incorporaron como bancos. Entonces qué sucedió? Ya Beirut tiene su historia terminada como centro

financiero. Nosotros afortunadamente hemos aprendido a -- tiempo de los errores de los demás.

Segundo, y quizás vuelve también esto a las disquisiciones filosóficas de ayer en la tarde sobre si el incentivo o la regulación estatal debe ser más importante, las agencias de regulación sí deben tener poder rector de la actividad - financiera. No quiero decir con esto que tienen que estar constantemente fiscalizando o poniendo trabas al libre desarrollo del sistema, pero sí creo que sobre todo en función de nuestro beneficio interno hay ciertas cosas que no va a ser posible incentivar, que no va a ser posible mantenerlas, ponerlas a la voluntad del sistema, sino que va a ser necesario que se haga.

Por ejemplo, y volviendo al caso de los fideicomisos, nosotros creemos que es deseable que se hagan Departamentos de Fideicomiso. No creemos que es necesario, pero posible- mente mañana la situación de manejo de capitales sea tal que tengamos que requerir cierto mínimo de seriedad de los departamentos de fideicomiso.

Por lo tanto, entonces la actividad de las agencias de regulación no solamente deben estar encaminadas a este pa- pel rector y a la vez de incentivos. A esta dualidad, que es un poco difícil de llevar, también deben tener en cuenta todo el planteamiento a largo plazo de lo que las institu- ciones financieras deben ser.

Finalmente, yo solamente quiero hacerles pensar en lo siguiente: hemos servido como pivote a depósitos por mucho tiempo y se abren ante nosotros unas perspectivas bastante halagadoras respecto a convertirnos en un verdadero centro financiero. Por ejemplo, para citar algunos de los activos que Panamá tiene en estos momentos, puedo mencionar que tenemos una comunidad contable y legal que posiblemente no tenga ningún otro país en América Latina.

Tenemos un sistema de comunicaciones que tampoco lo iguala casi ningún país en la América Latina. Por ejemplo, solamente hacia Centroamérica, Comunicaciones, S. A. tiene arriba de 900 canales de teléfono y que por cada canal caben 24 telexes, lo que nos comprueba la capacidad enorme de comunicación que está aquí, lista para empezar a operar.

Y finalmente y definitivamente más importante, tenemos tradición. La Ley de Sociedades Anónimas tiene casi 50 años de estar en Panamá y eso ha sido quizás una fuente de confiabilidad, de tradición.

Creo que Panamá, por encima de todos los imitadores al rededor del área del Gran Caimán, Curazao, etc., tiene la ventaja de que ya hemos probado, no por razones de supervivencia de que aquí se confabularon una serie de razones por las cuales somos lo que somos, sino por razones de oportunidad y en cierto modo por razones de desarrollo.

Yo solamente quisiera instarlos a todos para que de alguna manera tomemos una parte en ésto y empecemos a tra bajar por Panamá como centro financiero.

CURRICULUM VITAE

LUIS H. MORENO, JR.

Nació el 24 de noviembre de 1928 en la ciudad de Chitré, Provincia de Herrera, República de Panamá.

Graduado con honores en el Colegio La Salle, 1946.

Graduado con honores en la Universidad de Arkansas, de Agronomía, 1955.

Asistió a cursos de Post Grado en las Universidades de la Sorbona en París, 1949; de Cornell en Nueva York, 1953; de Río de Janeiro en Brasil, 1957 y Universidad de Nueva York, en Nueva York, 1968, en Agronomía, Sociología Rural, Finanzas y Banca.

Canciller del Consulado de Panamá en París, 1949.

Secretario de la Embajada de Panamá en Río de Janeiro, 1953.

Profesor de Agronomía en la Escuela Nacional de Agricultura, 1955.

Representante de Panamá a reuniones internacionales de la OIRSA, en Nicaragua y Costa Rica, 1956 - 1957.

Supervisor Nacional de Agencias Agrícola, 1957-1958.

Presidente Fundador de la Sociedad Agronómica de Panamá, 1958.

Delegado de Panamá al Segundo Seminario Latinoamericano de Crédito Agrícola en Panamá, 1958.

Director del Patronato del Hospital José Domingo de Obaldía, 1963.

Presidente de la Junta Regional de Asesoramiento Agropecuario de Chiriquí, 1964.

Presidente del Club Rotario de David, 1964.

Socio Honorario del Club Rotario de David, 1965.

Socio del Club Rotario de Panamá.

Presidente Fundador del Capítulo de Azuero de la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa, 1966.

Representante de la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa en la Reunión de PACCIOS en Caracas, Venezuela y a la Décima Asamblea del Banco Interamericano de Desarrollo, en Washington, Estados Unidos, 1967.

Sub-Gerente de The Chase Manhattan Bank en la Sucursal de David, 1962; Gerente de la Sucursal de Chitré, 1965; Assistant Treasurer, Head Office, N. Y. 1968; Segundo Vice-Presidente, Oficina Central, Panamá, 1969; Vice-Presidente y Gerente General de The Chase Manhattan Bank en las Sucursales del Istmo, Abril de 1970.

Comisionado para la discusión del Ante Proyecto de Reforma a la Legislación Bancaria en Panamá, Asociación Bancaria de Panamá, 1969.

Delegado por la Asociación Bancaria de Panamá a la Tercera Reunión del Consejo de Gobernadores de la Federación Latino Americana de Bancos, Panamá, Agosto de 1969.

Profesor de Administración de Instituciones Financieras de la Universidad Santa María la Antigua, de Panamá.

Miembro Principal de la Comisión Bancaria Nacional.

Presidente de la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa.

Delegado a la XIII Reunión del Consejo Interamericano de Comercio y Producción, Caracas, Venezuela, 1970.

Representante del CONEP a la Mesa Directiva del CICYP en Río de Janeiro, Brasil, agosto 1971.

Autor de:

Registro del Ganadero.

La Ganadería de Ceba en Panamá.

La Problemática de la Agricultura en Panamá.

El Programa de la Alianza para el Progreso y el Programa de Desarrollo Económico y Social de Panamá.

Análisis Comparativo de las Posibilidades de Inversión dentro y fuera del País.

El Desarrollo, un Reto para el Rotary.

El Empresario, Ayer, Hoy y Mañana (Conferencia ante Club Rotario y Cámara de Comercio de Honduras, julio de 1971)

El Dólar: Poder o Confianza (Disertación ante el Club de Leones de Panamá - 12 de enero de 1972).