



Informe Trimestral ECONÓMICO BANCARIO REGIONAL

FELABAN

No. 6 - agosto de 2017

CIFRAS CON CORTE A MARZO DE 2017

CLEC

Comité Latinoamericano de
Economistas de FELABAN

Informe Trimestral ECONÓMICO BANCARIO REGIONAL

FELABAN

No. 6 - agosto de 2017

CIFRAS CON CORTE A MARZO DE 2017

COMITÉ LATINOAMERICANO DE ECONOMISTAS

DANIELLA DE SOUSA
Presidenta Comité CLEC

JUAN PABLO ERRAEZ
1er. Vice Presidente Comité CLEC

RAFAEL MUÑOZ
2do. Vice Presidente Comité CLEC

CLEC
Comité Latinoamericano de
Economistas de FELABAN

SECRETARIA GENERAL DE FELABAN

GIORGIO TRETTENERO CASTRO
Secretario General
gtrettenero@felaban.com

JORGE ARTURO SAZA G.
Director Económico
jsaza@felaban.com

DANIEL GONZALEZ VARGAS
Director Técnico Adjunto
dgonzalez@felaban.com



DISEÑO Y DIAGRAMACIÓN

ADRIANA RODRIGUEZ
Diseñadora Gráfica
arodriguez@felaban.com

www.felaban.com

Resumen ejecutivo

El entorno económico de América Latina se muestra lento en cuanto consumo, inversión y comercio exterior. Esto por supuesto le imprime menos dinamismo a la cartera de créditos. Pese a esto la rentabilidad se mantiene positiva aunque más moderada de lo que ocurría hace un trienio.

1. Editorial

La revolución de la economía digital y su consecuente impacto en el mundo del sector financiero parece ser un tema de largo aliento.

Recientemente en la Cumbre del G20 ocurrida en Hamburgo Alemania en el pasado mes de junio, se mostraron algunos aspectos interesantes en materia de los programas que se vienen desarrollando. Por un lado, la inclusión financiera sigue siendo un tema de interés para dicho grupo de países. Pese a que en el G20 se encuentran los países con ingreso más alto del mundo y mayores niveles de penetración de los servicios financieros, se sigue considerando sumamente importante que mayores grupos de la población se integren a la corriente de la inclusión financiera. Este tema por ser considerado estratégico ha sido objeto de grupos de discusión específicos. Adicionalmente, la temática de la inclusión financiera recibe un tratamiento donde las herramientas del mundo digital guardan especial preponderancia en su desarrollo.

De acuerdo con documentos oficiales del G20 se cita entre otros temas a) Promover un enfoque digital para la Inclusión Financiera; b) Equilibrar la innovación y el riesgo para lograr inclusión financiera digital; c) Proporcionar un marco de habilitación y proporcionalidad. Un marco jurídico y reglamentario de la tecnología digital; d) Ampliar los servicios financieros digitales; e) Establecer una gestión financiera digital responsable; f) Fortalecer los derechos digitales y financieros. Alfabetización y conciencia.

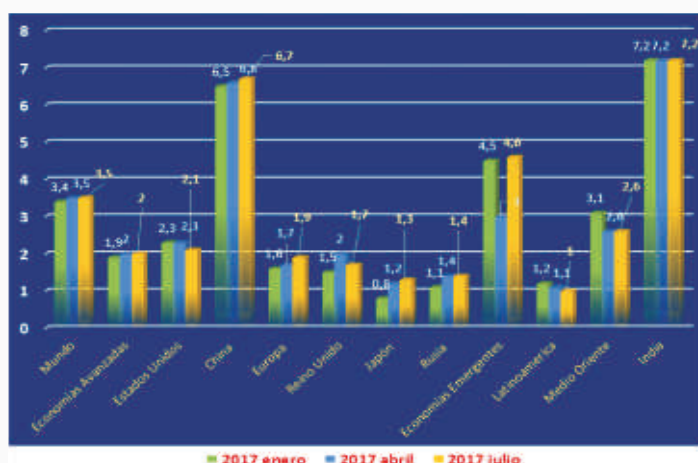
Esto resulta ser un indicio muy poderoso de la futura magnitud, y quizás presente, del otorgamiento de los servicios financieros. Los canales digitales serán el futuro de los servicios, lo que implica cambios al interior de los bancos para determinar nuevas estrategias de otorgamiento, evaluación, cobro y recuperación entre muchos otros. También actualización de las normas con las que se cuenta para regular, supervisar y vigilar los servicios financieros. De igual forma, el consumidor requerirá de mayores habilidades digitales. Dentro de esto, la preponderancia del acceso a la tecnología es indudable, lo que a su vez, se relaciona con la infraestructura del internet disponible en cada país, así como, la debida seguridad. Sin duda un retos de marca mayor.



2. Economía Mundial

El año 2017 ha develado ciertas mejoras en términos de comportamiento de la economía mundial. Por un lado, los indicadores muestran un comportamiento positivo en China, España, Canadá y Francia entre mucho otros. En Estados Unidos la situación ha sido distinta, dado el talante de las políticas monetaria (normalizándose) y fiscal (donde el gasto público en general ha sido recortado para el periodo que inicia en octubre de 2017. Japón, quien ha mostrado un comportamiento mucho más favorable en el sector industrial y la Zona Euro que ha sido más proclive a mostrar menos deflación, mejor comportamiento del sector financiero y del sector externo, han sido las sorpresas positivas del momento; incluso en este caso el Euro ha venido mostrando un proceso de fortalecimiento que parece ser símbolo de un inusitada confianza en la economía interna y en las perspectivas del mediano plazo.

Pronósticos de crecimiento del PIB 2017



Fuente: FMI. Datos revelados el 3 de agosto de 2017

De manera general, el repunte de buena parte de las materias primas en sus precios en el año 2016, ha sido bien asimilado en los indicadores de inflación de los países desarrollados. Esto ha permitido mayores grados de libertad de la política monetaria, aunque en el caso de Europa y Japón la expansión monetaria y el mantenimiento de las tasas de interés en niveles históricamente bajos, ha generado inconvenientes para los negocios de la intermediación financiera, la inversión de portafolio, los rendimientos de los títulos soberanos y privados, así como actividades relacionadas con los fondos de pensiones. Si bien estas políticas han sido claves para que la actividad económica recobre cierto vigor, también es claro que estas políticas tarde o temprano tendrán que normalizarse para que la política monetaria recobre su capacidad de influir en la economía ante eventos adversos, tales como una recesión o un choque externo negativo que afecte el sector financiero.

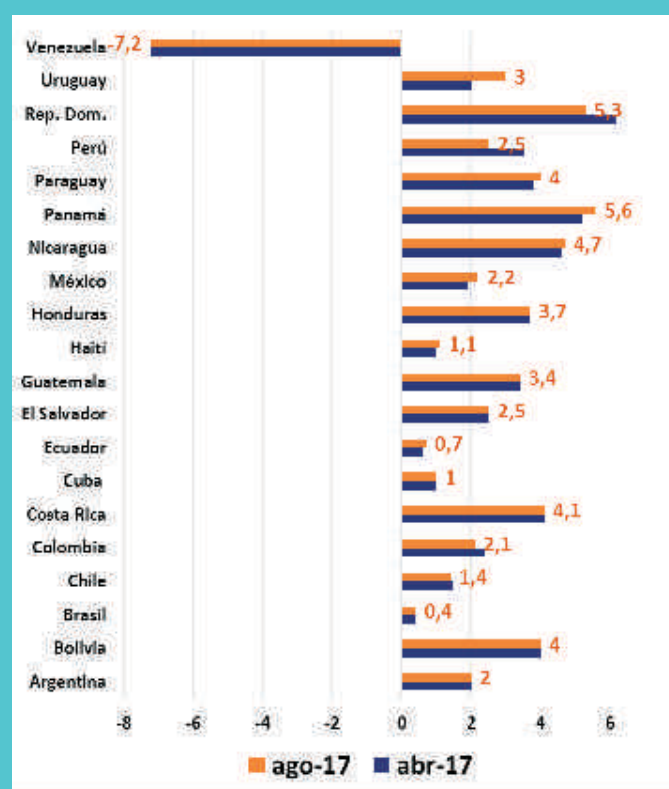
Aún persisten riesgos en la economía mundial. De acuerdo con el informe de julio 2017 del Fondo Monetario Internacional (FMI), se destaca el excesivo crecimiento del crédito y la posible exacerbación de los indicadores de cartera vencida. En los Estados Unidos, aún persiste la incertidumbre de un retraso de la reducción de impuestos y el estímulo fiscal anunciado por el Gobierno de Trump al comienzo de su mandato.

De la misma forma, todavía existen muchas apuestas por lo que ocurra con el Brexit en términos de la City de Londres. Mientras algunos bancos hablan de mudanzas a ciudades como Madrid, Frankfurt o Paris, por mencionar algunas, se habla del impacto negativo que estas medidas puedan tener en puestos de trabajo, exportaciones y transacciones a realizar en el Reino Unido. La City de Londres representa cerca del 7% de la economía del Reino Unido y la mayor cuota de exportaciones de la región. Hoy, cerca de 1.400 firmas de servicios financieros tienen sede en Londres y dado el cambio abrupto de las reglas del juego, se podría ver en riesgo este centro de poder financiero global.

3. Economía Regional

La economía de América Latina viene enfrentando las secuelas de 2 años de crecimiento negativo. Pese a que el crecimiento en el 2017 se proyecta positivo, la región afronta la necesidad de crecer más rápido para afrontar los problemas de pobreza e inequidad del ingreso que aún persisten. Durante el periodo 2014-2016, la economía regional registró una recesión regional producto de un choque adverso que se dio principalmente en el sector externo. Dados los menores grados de libertad de las políticas monetaria y fiscal (que fueron claves para afrontar el choque externo adverso de la crisis de 2009), sumadas al deterioro de los términos de intercambio, dio como resultado una contracción del producto. Por supuesto, la recesión de países como Argentina y Brasil, sumado a algunas tensiones políticas internas, y el deterioro económico de Venezuela, basado en la instalación de un proceso de Asamblea Constituyente, han sido aspectos que no han contribuido a un ambiente económico más dinámico. Recientemente el economista venezolano Ricardo Hausman ha revelado un cálculo sobre la gravedad de la economía venezolana, al afirmar que el PIB de Venezuela está un 35% por debajo de los niveles de 2013, o 40% en términos per cápita. Esa es una contracción significativamente más pronunciada que durante la Gran Depresión de 1929-1933 en los Estados Unidos, cuando se estima que el PIB estadounidense había caído un 28%.²

Proyección de crecimiento del PIB anual 2017 (%)



Fuente: CEPAL

² <https://www.project-syndicate.org/commentary/venezuela-unprecedented-economic-collapse-by-ricardo-hausmann-2017-07>

Adicionalmente, el anuncio de una renegociación del TLCAN por parte de lo Estados Unidos con México ha dado pie para generar incertidumbre económica tanto en dicho país, como en aquellos países que en la década pasada han firmado y aprobado tratados de libre

comercio con los Estados Unidos de América. En ese sentido, el pasado 17 de mayo de 2017, el Representante de Comercio Internacional de Estados Unidos Robert Lighthizer presentó una nota oficial al Congreso de este país para activar el mecanismo formal de renegociación y discusión entre las partes. Dentro de las justificaciones que dieron fue la necesidad de "modernizar" el pacto comercial para generar mejores oportunidades de empleo y crecimiento.

Tasa anual de crecimiento promedio del flujo exportador e importador de 9 países de América Latina (%)



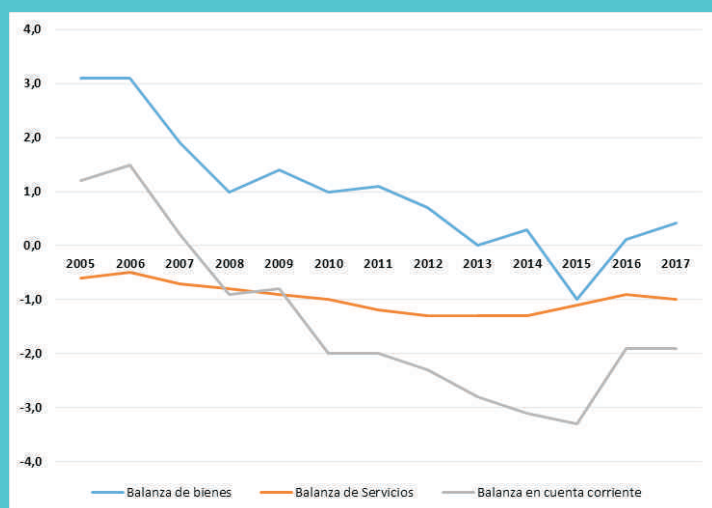
Fuente: Organización Mundial del Comercio. Cálculos propios.

De acuerdo con cifras del FMI, el TLCAN representa más de la cuarta parte del PIB mundial y el de los tres países que lo integran ha crecido alrededor del 2,6% anual desde que el acuerdo entró en vigor. Las exportaciones mexicanas pasaron de unos 100 millones de dólares por día en 1993 a cerca de 1.000 millones. Además, los flujos de inversión extranjera a México pasaron de un promedio anual de 2.000 millones de dólares en a comienzos de los años noventa a 20.000 millones en el presente. El pasado 18 de julio el señor Lighthizer manifestó formalmente que uno de los principales objetivos de Estados Unidos es la reducción del déficit comercial. Este objetivo por la vía de la renegociación de normas luce incompatible, más aun cuando se tienen

muchos más socios comerciales distintos al país latinoamericano.

La coyuntura regional macroeconómica muestra que los primeros resultados de la economía de algunos países de la región dan cuenta de que durante el año 2017 se presentó lo que la Comisión Económica para América Latina denominó un "modesto" repunte económico regional, donde el consumo y las exportaciones mostraron un mejor desempeño del que se veía desde el año 2014. Esto, por supuesto, todavía contrasta con la baja tasa de inversión macroeconómica que según proyecciones de esa oficina decrece a una tasa del -0,2%, así como el gasto público regional, que cae en una tasa muy similar.

Cuenta corriente como % del PIB América Latina



Fuente: CEPAL

De acuerdo con las cifras laborales mostradas por la CEPAL en su más reciente informe regional, el empleo muestra deterioro. De acuerdo con esta entidad, el empleo asalariado tiene una fuerte correlación estadística con el crecimiento económico. Dada el menor vigor del crecimiento económico durante este año, el empleo formal apenas estaría creciendo un 0,1% en la región.

Desde el punto de vista regional, se espera que en 2017 el saldo en cuenta corriente se mantenga en niveles similares a los de 2016, en torno al -1,9% del PIB, esto dado el mejor comportamiento de las exportaciones que han mostrado mejor dinámica por la mejora en los términos de intercambio de la región, la depreciación de las monedas y la mayor demanda por parte de los socios comerciales de Europa, Estados Unidos y China, entre

muchos otros. Una mirada de las cifras de exportaciones de corto plazo, muestra que en promedio (en una muestra de 9 países de la región) las exportaciones de bienes durante el año 2017 han crecido 10,3% (enero-junio), cuando en el mismo período de 2016 estas decrecieron -8,3%, con base en las cifras de la Organización Mundial del Comercio. En el caso de las importaciones, se presentó una marcada caída durante el año 2016, la que contribuyó a moderar el resultado de la balanza de pagos regional. En el año 2017, todo indica que las importaciones han vuelto a reaccionar y las exportaciones también, resultado que sería consistente con el mejor comportamiento del comercio internacional que diversos organismos registran a nivel global (FMI, OCDE).

En el ámbito fiscal, el déficit promedio en América Latina se mantendría estable en 2017, situándose en torno al -3,1% del PIB. Los datos recopilados por la CEPAL, muestran que la región alcanza una deuda pública del orden del 37,3%, un número que aún no alarma en términos de dimensión, pero que sin duda debe monitorearse con sumo cuidado dadas las implicaciones de tipo fiscal, financiera y de las cuentas externas que encarna. Se debe destacar que durante este período de tiempo las notas soberanas de los países de la región han estado bajo la lupa y observación de las calificadoras de riesgo internacionales. Quizás el hecho más destacado al respecto, tiene que ver con la menor calificación soberana de Chile. Este país que siempre ha tenido la mejor nota soberana de América Latina y de muchos países emergentes, sufrió una baja en la calificación de crédito soberano, a "A+" desde "AA" establecida por la calificadora Standard & Poor's. En su comunicado oficial indicó que: "El prolongado y débil crecimiento económico de Chile ha afectado sus ingresos fiscales, contribuido a incrementos en el nivel de deuda del gobierno y ha erosionado el perfil macroeconómico del país". Esta es la primera revisión a la baja de la deuda chilena en 25 años.

4. Coyuntura del sector bancario de América Latina - marzo 2017

A marzo de 2017 las cifras recopiladas y procesadas por la Secretaría General de FELABAN muestran que los activos bancarios medidos en dólares de Estados Unidos crecen a una tasa de 13,1% en términos nominales. Dicho comportamiento obedece a que la cartera de créditos muestra un leve repunte con respecto al año 2016. Hace un año, dicho indicador crecía a una tasa de -3%, contrastando con tiempos en los que la cartera de créditos crecía a tasas de dos dígitos, hace un lustro.

Indicadores de coyuntura a marzo de 2017
de la banca latinoamericana

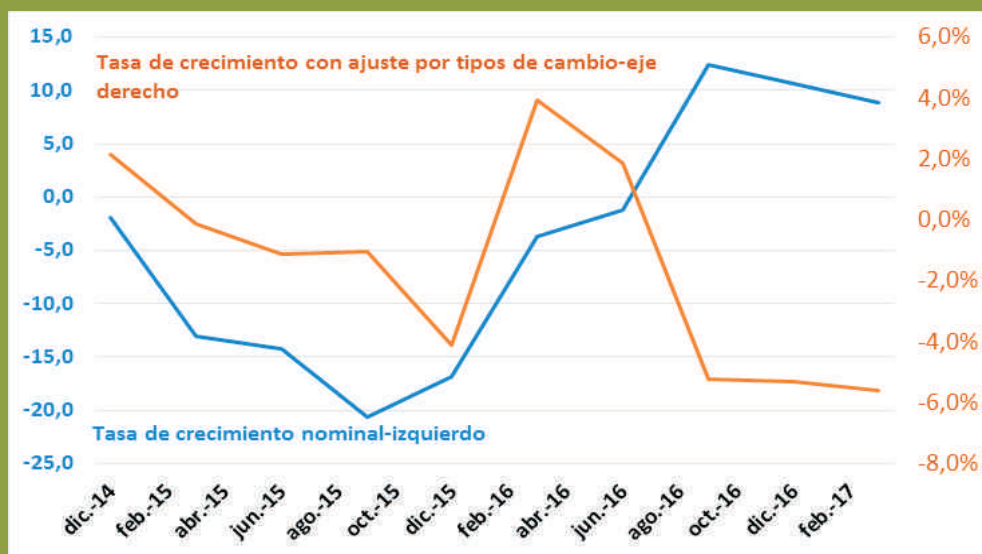
	cartera/activos	patrimonio/activos	préstamos/depositos
mar-14	74,40	15,05	1,23
mar-15	81,58	16,29	1,22
mar-16	83,09	18,11	1,22
mar-17	79,97	16,92	1,18

Fuente: FELABAN

En el mismo período, los depósitos en la región crecieron a una tasa de 13%, lo cual se manifiesta en una relación depósitos/cartera agregada del orden 1,18, que evidencia que por ahora no existen sobresaltos de liquidez.

El crecimiento de la cartera de créditos en el primer trimestre del año parece estar relacionada con un ligero mejor desempeño de la economía regional. Si bien la inversión y el consumo estarían todavía en terrenos negativos, las cifras del sector externo han mejorado. No obstante, el comportamiento de la cartera ajustada por los tipos de cambio nacionales, se aprecia que continuó decreciendo (-5.6%). Entre otros, este comportamiento podría estar asociado a la postura de política monetaria que algunos países asumieron a fines de 2015 y en el transcurso de 2016 al elevar las tasas de interés de intervención de los bancos centrales con o Colombia, México, Uruguay, y en menor medida Brasil. Las medidas adoptadas respondieron a brotes inflacionarios y derivaron en encarecimiento de los fondos prestables y un apretón de la liquidez disponible.

Crecimiento anual de la cartera bancaria en América Latina a marzo de 2017 (%)



Fuente: FELABAN

En tanto, varios países registraron menor inflación y un control de dicha variable, lo que permitió mayor espacio para la política monetaria, razón por la cual las posturas monetarias contraccionistas se han flexibilizado. Dado que algunas economías, principalmente las más grandes, han tenido un comienzo de año lento, en lo que se refiere a las variables de la demanda interna, seguramente la política monetaria asuma una postura expansionista, favoreciendo la actividad crediticia.

Durante el último periodo la actividad crediticia estuvo marcada también por la mayor cartera vencida. La cifra agregada, muestra que la cartera vencida en la región creció 9% anual a marzo de 2017. Esto contrasta con los resultados de hace un año atrás, cuando la cartera vencida decrecía casi -5%. Es de señalar que, no es un comportamiento generalizado, países como Costa Rica, Ecuador, El Salvador y México registraron reducción de la cartera vencida, y en línea con ello, el indicador de calidad de cartera. El mismo se ha ubicado en niveles del 2,32%, apenas 6 puntos básicos por encima del que se presentó hace un año, y 14 puntos básicos por encima del valor que se registró en diciembre de 2016. Este valor del indicador de calidad de cartera, si bien aumentó, aún está lejos de encender las alarmas sobre la situación del sector bancario de la región.



Crecimiento anual porcentual de la cartera vencida de la banca latinoamericana

En ese sentido, el aumento de la cartera vencida debería moderarse en la medida en que la economía recobre vigor y la actividad crediticia repunte. Por ahora, la cartera vencida decrecía -12% en septiembre de 2015, pero en marzo de 2017 la misma crece el 9% en promedio en la región. Sin embargo, el cubrimiento bancario, medido a través de las provisiones en relación relativa a al monto de la cartera vencida, se ha mantenido en el último año en niveles de 188%, situándose por debajo del nivel de 2015 (201%). El devenir natural ante el menor ritmo de crecimiento de la actividad crediticia, ha sido que el cubrimiento de cartera se reduzca en la actual coyuntura.

Otro aspecto que vale la pena destacar se refiere a los indicadores de rentabilidad. Al respecto, pese a que el entorno no ha sido el mejor, la demanda agregada se reduce y con ello los incentivos para solicitar crédito quizás no sean los ideales, el retorno de los accionistas sigue siendo positivo y se ubica en niveles aceptables. Mencionar que, las utilidades bancarias a marzo crecieron un 3,96% anual. Según la Revista The Banker, las utilidades del sector bancario de la región representan el 7% de la utilidades de la banca a nivel global, que actualmente están dominadas por China, cuyas utilidades representan casi 46% de las utilidades a nivel mundial.

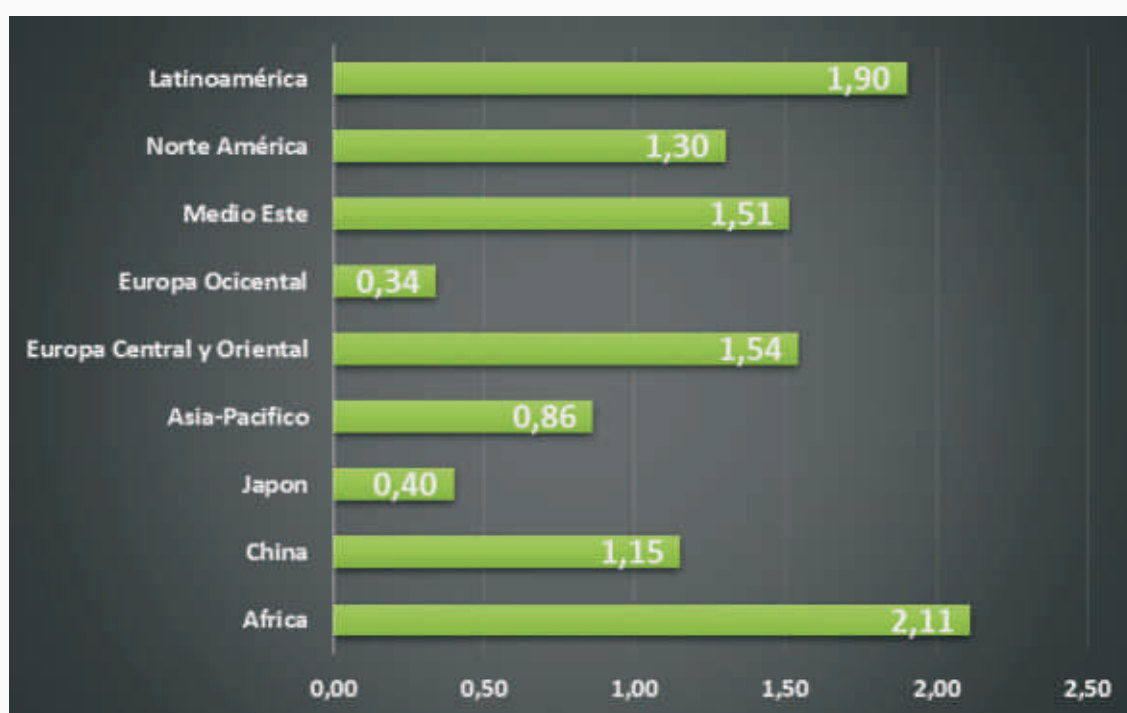
Rentabilidad del Activo de la banca latinoamericana

A su vez, mientras que en marzo de 2015 la rentabilidad del activo (ROA) se situó en 1,69%, a marzo de 2017 fue 1,42%. Una situación similar se observa con el indicador de rentabilidad del patrimonio (ROE) donde el mismo registra a marzo 13,92%; menor al nivel de dos años atrás (16,49%). De acuerdo con datos de la Revista inglesa The Banker, en su edición de julio de 2017, la banca global mostraba un ROE del orden de 13,71% a fines del año 2016. Por su parte, el ROA fue 0,88% lo cual muestra que la banca regional aún se ubica por encima de los niveles promedio que señala a nivel mundial. Esto sigue siendo una buena noticia en la medida en que existen incentivos a la capitalización y sostenibilidad futura del negocio.

	mar-15	mar-16	mar-17
Argentina	4,01	4,14	2,65
Bolivia	1,14	0,84	0,93
Brasil	1,19	0,88	0,98
Chile	1,02	0,92	1,17
Colombia	2,50	2,05	1,66
Costa Rica	0,89	1,01	0,85
Ecuador	0,95	0,63	0,82
El Salvador	1,38	0,90	0,88
Honduras	1,06	0,96	1,09
México	1,39	1,33	1,67
Nicaragua	2,15	2,24	2,35
Paraguay	2,45	1,88	2,06
Perú	2,28	1,91	1,97
República Dominicana	1,98	1,80	1,72
Uruguay	0,94	0,98	0,50
Latinoamerica	1,69	1,50	1,42

Fuente: FELABAN

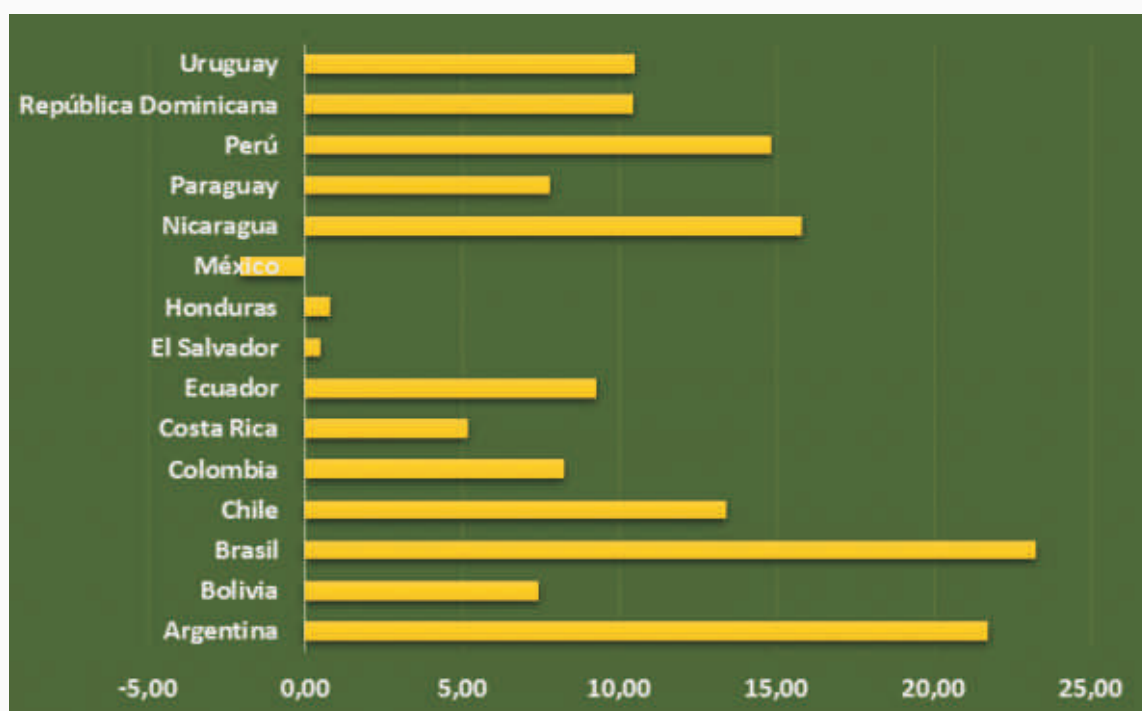
Indicador ROA del sistema bancario (return on assets) por regiones del mundo



Fuente: Revista The Banker, julio 2017

Otro aspecto que es necesario seguir destacando tiene que ver con el capital bancario. La existencia del mismo es un mecanismo para ejercer el debido respaldo a las actividades de prestación. De hecho la existencia del capital es una forma de proteger el ahorro del público, mantener y asegurar la estabilidad financiera ante la ocurrencia de eventos inesperados de naturaleza adversa. Es por esta razón que, desde hace más de dos décadas el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea ha venido privilegiando la necesidad de que el capital bancario se fortalezca, como una medida macro prudencial que otorga margen de maniobra al administrador bancario para atender los problemas que puedan surgir de su operación.

Crecimiento anual porcentual del patrimonio bancario en América Latina

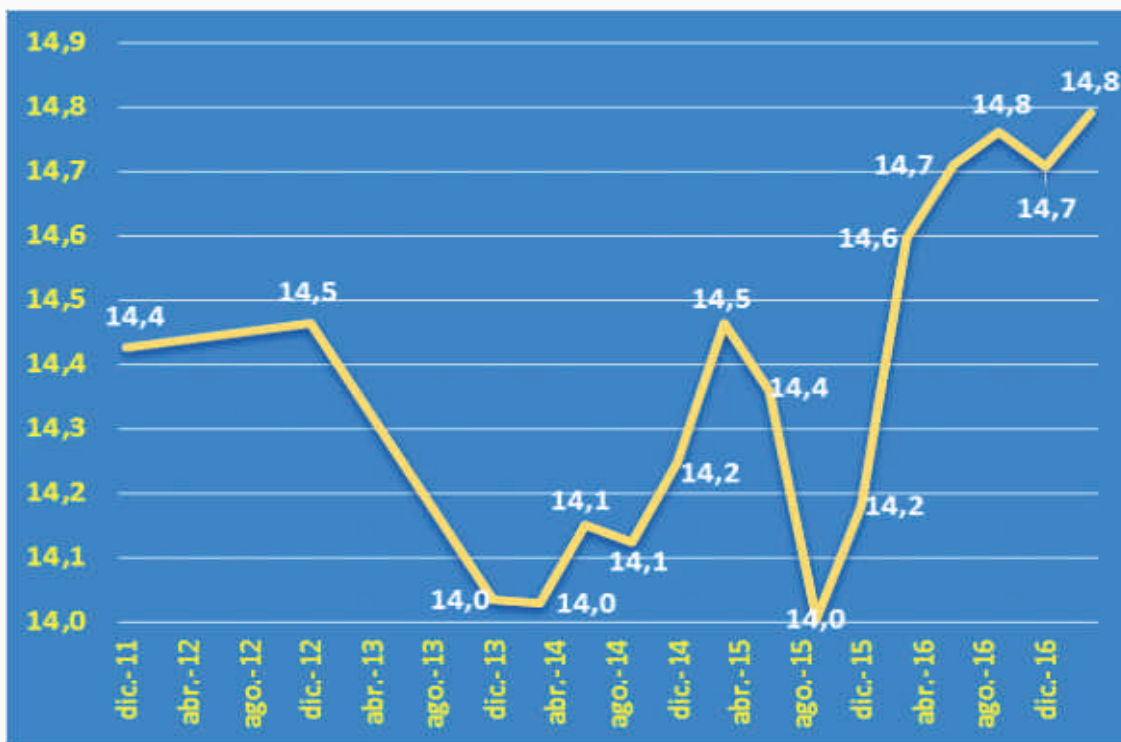


Fuente: FELABAN

Este indicador se complementa con la solvencia bancaria, medida que examina la relación de los activos ponderados por riesgo (cartera y/o inversiones) en relación al patrimonio de la entidad. Distintas mediciones han llevado a que los estándares internacionales recomienden una medida que oscile alrededor del 8% como una medida de salud financiera.

Si bien existen distintas polémicas alrededor de cuál debe ser la composición del capital y qué tipo de tratamiento debe dársele a cada uno de los activos en consideración (cartera soberana vs corporativa vs personas por solo dar un ejemplo), la medida global continua en línea en América Latina. A marzo del año 2017, la solvencia del sector bancario se ubicó en 14,8%, un punto históricamente alto desde que FELABAN ha venido construyendo las cifras de los indicadores financieros homologados.

Relación de solvencia de la banca latinoamericana



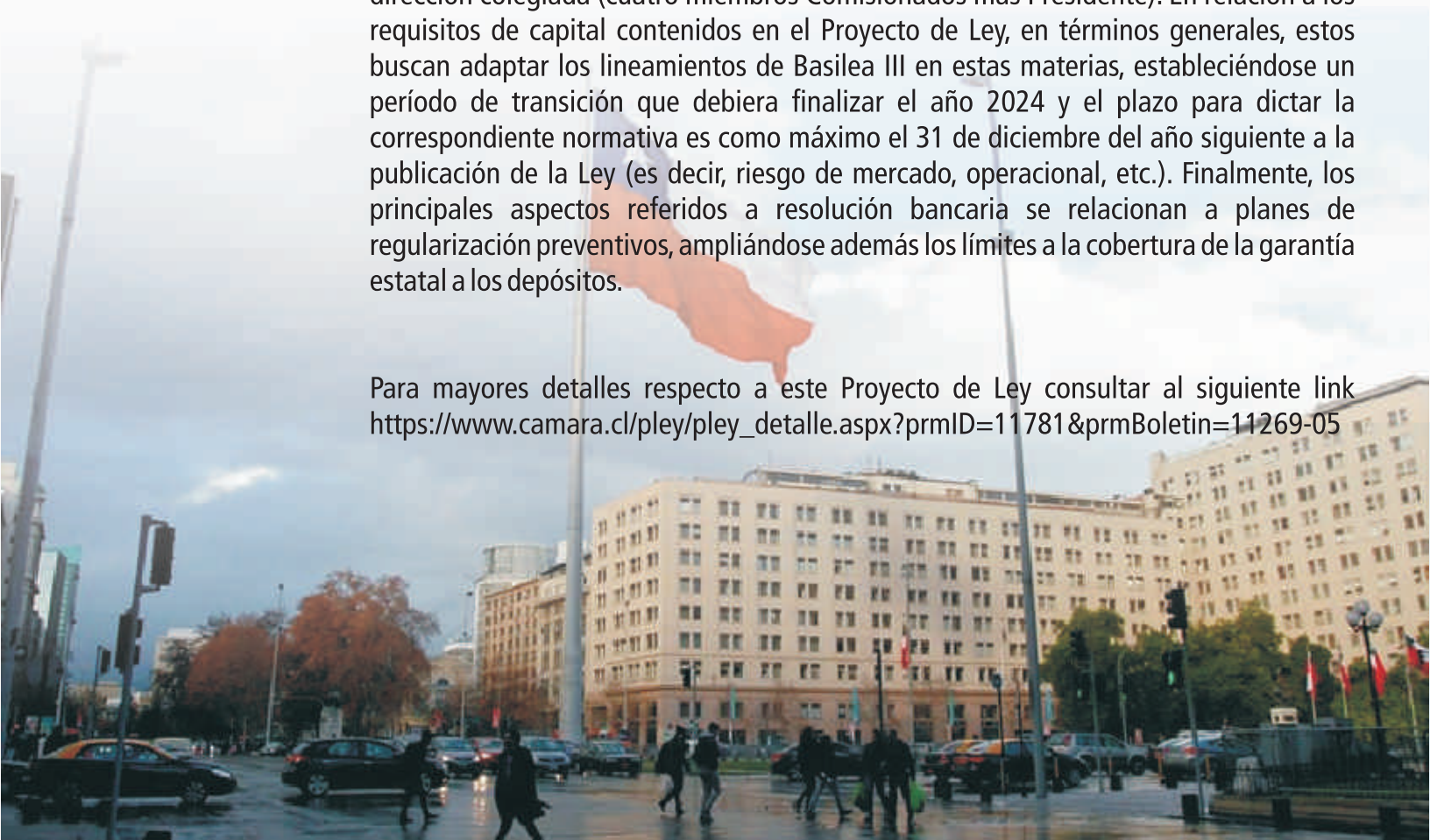
Fuente: FELABAN



5. Chile y su ley de bancos que está en discusión

El Proyecto de Ley que actualiza la Ley General de Bancos de Chile fue ingresado al Congreso el día 13 de Junio del 2017. Este Proyecto contiene modificaciones en los siguientes tres temas: i) gobierno corporativo del supervisor bancario; ii) capital; y iii) resolución bancaria. En términos generales, los cambios en materia de gobierno corporativo implican que las actividades de regulación y supervisión bancaria serán centralizadas en el Comité de Mercados Financieros (CMF) en conjunto con la regulación de Compañías de Seguros y Valores, donde un elemento distintivo de la CMF es que es su dirección colegiada (cuatro miembros Comisionados más Presidente). En relación a los requisitos de capital contenidos en el Proyecto de Ley, en términos generales, estos buscan adaptar los lineamientos de Basilea III en estas materias, estableciéndose un período de transición que debiera finalizar el año 2024 y el plazo para dictar la correspondiente normativa es como máximo el 31 de diciembre del año siguiente a la publicación de la Ley (es decir, riesgo de mercado, operacional, etc.). Finalmente, los principales aspectos referidos a resolución bancaria se relacionan a planes de regularización preventivos, ampliándose además los límites a la cobertura de la garantía estatal a los depósitos.

Para mayores detalles respecto a este Proyecto de Ley consultar al siguiente link https://www.camara.cl/pley/pley_detalle.aspx?prmID=11781&prmBoletin=11269-05





Comité Latinoamericano de Economistas de FELABAN

INTEGRANTES

JUNTA DIRECTIVA

BOLIVIA

DANIELLA DE SOUSA

Presidenta Comité CLEC -

ECUADOR

JUAN PABLO ERRAEZ

1er. Vice Presidente Comité CLEC -

VENEZUELA

RAFAEL MUÑOZ

2do. Vice Presidente Comité CLEC -

ARGENTINA

DAMIAN WILSON - Representante titular

BRASIL

JAYME ALVES SOARES NETO - Representante Titular

CHILE

LEONARDO HERNÁNDEZ TAGLE - Representante Titular

FRANCISCA LIRA DOMÍNGUEZ - Representante Alterna

COLOMBIA

JONATHAN MALAGÓN - Representante Titular

GERMÁN MONTOYA - Representante Alterno

COSTA RICA

RONULFO JIMÉNEZ - Representante Titular

GUATEMALA

OSCAR ROBERTO MONTERROSO - Representante Titular

JOSÉ MARÍA ESCAMILLA VALDÉZ - Representante Alterno

MÉXICO

ADOLFO ALBO MÁRQUEZ - Representante Titular

GABRIEL VELASCO ROBLES - Representante Alterno

PANAMÁ

CARLOS RAUL BARRIOS ICAZA - Representante Titular

PARAGUAY

CESAR BARRETO - Representante Titular

PERÚ

ALBERTO MORISAKI - Representante Titular

REPÚBLICA DOMINICANA

MANUEL GONZÁLEZ MARTÍNEZ - Representante Titular

JULIO LOZANO - Representante Alterno

URUGUAY

LORENA SÁNCHEZ CAMPANELLA - Representante Titular

“¿Cuál es el estado de la integración económica y financiera de América Latina y los actuales obstáculos y oportunidades?”

Escuche la opinión de los expertos al responder a esta pregunta de actualidad.



Martin Castellano

Economista Jefe Alterno del Institute of International Finance – IIF, la Asociación Internacional de la Industria Financiera con más de 500 miembros de 70 países, enfocada en el desarrollo de mejores prácticas y a promover políticas económicas y regulatorias que la fortalezcan a nivel global. Trabajó por más de una década a cargo de investigaciones macro-económicas en el Banco Central de Argentina y ha sido Profesor de Teoría Macro-económica y Análisis Aplicado en varias universidades de su país.

Samuel Jaime Pienknagura

Economista Senior en la Oficina del Economista Jefe para América Latina y el Caribe del Banco Mundial, ha sido coautor de los libros: “El emprendimiento en América Latina: Muchas empresas y poca innovación”, publicado en el 2014, y “Mejores vecinos: Hacia una renovación de la Integración económica en América Latina”, publicado el 2017. Tiene un título en economía de la London School of Economics y es doctor en economía del Instituto Tecnológico de Massachusetts (MIT). Ha trabajado en temas diversos que van desde los determinantes del crecimiento económico hasta el estudio de los vínculos entre comercio internacional y la estabilidad económica.



¡No se los pierda!

Para información detallada sobre la agenda e inscripción en línea:
www.clecpanama2017.com o contáctenos a info@clecpanama2017.com

Organizan:



CLEC
Comité Latinoamericano de
Economistas de FELABAN



Patrocinador Plata



Línea Aérea Oficial:



Colaborador Académico:



Media Sponsor:



Coordinación:

