

## PERFIL DE PROYECTO

### I. DATOS BÁSICOS

<b>Nombre del Proyecto:</b>	Programa para el Fortalecimiento de la Estabilidad y la Transparencia Financiera y Fiscal	
<b>Número del Proyecto:</b>	PN-L1100	
<b>Equipo de Proyecto:</b>	Joan Prats, IFD/CMF, Jefe del Equipo; Roberto de Michele, IFD/CMF; Edgardo Demaestri, IFD/CMF; Sergio Lacambra, INE/RND; Juan Carlos Pérez-Segnini, LEG/SGO; y Annabella Gaggero, IFD/CMF.	
<b>Prestatario:</b>	República de Panamá	
<b>Organismo Ejecutor:</b>	Ministerio de Economía y Finanzas	
<b>Plan de Financiamiento:</b>	BID:	Hasta US\$ 300 millones
	Total:	Hasta US\$ 300 millones
<b>Salvaguardias:</b>	Políticas identificadas:	B.01 (OP-102), B.03, B.07, B.13 y B.17
	Clasificación:	No requerida

### II. JUSTIFICACIÓN Y OBJETIVOS

#### A. Entorno financiero y fiscal<sup>1</sup>

- 2.1 **Contexto macroeconómico.** Panamá ha tenido un fuerte crecimiento económico impulsado en su mayor parte por la inversión, especialmente la relacionada con la expansión del Canal de Panamá (CdP)<sup>2</sup>. Entre 2007 y 2011 el país ha tenido un crecimiento anual del PIB real cercano al 9%. En el 2012 el PIB real creció un 10,7% impulsado por la fuerte actividad en los sectores del comercio, la construcción, así como el transporte, el almacenamiento y las comunicaciones. El déficit por cuenta corriente en 2012 fue del 9% del PIB y se financia principalmente a través de una elevada Inversión Extranjera Directa (IED).
- 2.2 **Contexto Fiscal.** El crecimiento de Panamá se ha visto acompañado por el desarrollo de un marco de sostenibilidad fiscal y macroeconómica, que se ha institucionalizado en la Ley 34 de Responsabilidad Social y Fiscal (LRSF)<sup>3</sup>. Los diferentes análisis de sostenibilidad realizados por el FMI muestran que los niveles de deuda de Panamá son sostenibles a medio y largo plazo bajo diferentes escenarios de riesgo (Artículo IV, 2012, 2013).

---

<sup>1</sup> Todos los datos de esta sección tienen como fuente el IMA, y el Artículo IV del FMI de Marzo, 2013.

<sup>2</sup> Se espera que la inversión pública en Panamá se mantenga en el 12,2% del PIB entre 2010–2014 (5,7% entre 2003–2009). Además de la expansión del Canal de Panamá (5,25 billones de dólares de 2010), el Programa de Inversión Pública contempla inversiones por 15 billones de dólares principalmente en infraestructura vial y de transportes, complementarias a las obras del canal.

<sup>3</sup> Panamá siempre ha cumplido con el techo de déficit fiscal total fijado en la LRSF, aunque ha hecho uso de las ampliaciones previstas a dicho límite con motivo de las inundaciones y los deslizamientos de noviembre de 2012. El techo de déficit fiscal total previsto para 2013 de 3,1% del PIB.

- 2.3 **Contexto financiero.** Panamá es un importante centro bancario regional con un alto nivel de profundización financiera (en 2012 los activos totales del sector bancario superan el 266% del PIB) y niveles adecuados de capitalización, liquidez y rentabilidad<sup>4</sup>. Estos buenos fundamentos, junto con elevados niveles de los depósitos (88% del PIB en 2012), una estructura diversificada de propiedad (52% de los activos controlados por bancos extranjeros) y poca vinculación con el sector bancario europeo, contribuyeron a la rápida recuperación del flujo de crédito que acompañó a la recuperación económica tras la crisis financiera internacional de 2008. En 2012, el crédito al sector privado creció al 14% en línea con el crecimiento del PIB. Aunque el sector financiero es principalmente bancario, también son relevantes los activos de las casas y agencias de valores, el sector de seguros y el de las cooperativas de ahorro y crédito (con activos totales del 10%, el 5% y el 4,5% del PIB, respectivamente).
- 2.4 **Retos de política.** Los elevados vínculos financieros y comerciales de Panamá con el resto del mundo incrementan su vulnerabilidad ante *shocks* externos de tipo macroeconómico y financiero. A su vez, Panamá también es vulnerable a desastres naturales de tipo catastrófico que pueden tener un fuerte impacto económico<sup>5</sup>. Aunque Panamá cuenta con buenos fundamentos macroeconómicos para contrarrestar el impacto de estos *shocks*<sup>6</sup>, una reversión de los flujos de capital o una reducción en el crecimiento de socios comerciales clave<sup>7</sup> podría tener importantes implicaciones sobre la estabilidad del sistema financiero y el crecimiento<sup>8</sup>. El desarrollo de instrumentos para gestionar estos riesgos es si cabe más relevante dado la incertidumbre financiera y monetaria internacional, y la ausencia de autoridad monetaria y la dolarización en el país. Es por este motivo que los organismos internacionales destacan la administración de los riesgos financieros y fiscales como el reto de política fundamental del país (FMI, 2013).

## B. El Manejo Integral de Riesgos (MIR)

- 2.5 La experiencia internacional reciente muestra la importancia del MIR<sup>9</sup> por parte de las autoridades públicas para reducir los efectos que los *shocks exógenos* de tipo macroeconómico, financiero o climático puedan tener sobre la hoja de balance del país, por tanto, sobre su capacidad de cumplir con sus funciones

---

<sup>4</sup> El sector bancario muestra altos niveles de capitalización (CAR promedio del 15,8% desde el 2008) y liquidez ((ratio de activos líquidos sobre depósitos de 34%), bajos niveles de morosidad (0,8% en 2012), y adecuados niveles de rentabilidad (ROA del 2,5% y ROE del 17,6% en 2013). Los datos de 2013 referidos en este pie de página son del mes de Junio.

<sup>5</sup> Las principales amenazas son de inundaciones y deslizamientos y sismos. En caso de un evento extremo (probabilidad de 1 cada 100 o más años), el país podría incurrir en pérdidas máximas probables de entre el 5% y el 9% del PIB. Véase BID. 2011. Diagnóstico de la Vulnerabilidad al Impacto de Amenazas Naturales.

<sup>6</sup> Panamá cuenta con una economía diversificada (ningún sector representa más del 25% del PIB) y un mercado de capitales pequeño y poco profundo que reducen los impactos de shocks exógenos.

<sup>7</sup> Especialmente de EEUU, aunque también de Colombia o Venezuela (principales destinos de las exportaciones de la Zona Libre de Colón).

<sup>8</sup> Por ejemplo, un incremento en la inestabilidad financiera internacional, aproximada por un incremento en el Índice VIX de una desviación estándar, reduciría el crecimiento del PIB y el crédito al sector real en un 1% y 1,3% respectivamente (FMI, Artículo IV, 2013).

<sup>9</sup> Fondo Monetario Internacional: *Stability Report*, 2012.

fundamentales de promover el desarrollo económico y social. El desarrollo de estrategias y la construcción de capacidades y herramientas para la gestión financiera de los principales riesgos que enfrenta la hoja de balance de un país es una parte fundamental del proceso de construcción institucional conducente hacia un desarrollo económico más equilibrado con un mejor balance entre el crecimiento económico y la exposición a riesgos. El MIR debe ir destinado a reducir el impacto fiscal esperado de un *shock* exógeno. En este sentido, la definición de la estrategia de gestión financiera de riesgos debe articular dos dimensiones básicas<sup>10</sup>: (i) los riesgos derivados de la hoja de balance del país (riesgos soberanos<sup>11</sup>); y (ii) los riesgos originados en el sistema financiero (riesgos sistémicos<sup>12</sup>).

### C. Problemática atendida por el programa propuesto

- 2.6 El Gobierno de Panamá considera muy importante perfeccionar su marco de gestión macrofinanciera y fiscal mediante la incorporación de las mejores prácticas internacionales en la materia, con el objetivo de reducir el impacto fiscal esperado de eventuales *shocks* exógenos que, en el caso de Panamá, son sobre todo de tipo macroeconómico, financiero y desastres naturales. Este planteamiento es plenamente consistente con los análisis y recomendaciones de los organismos internacionales (FMI, BID).
- 2.7 Más concretamente, el gobierno ha priorizado las siguientes áreas de actuación:
- 2.8 **Desarrollo de estrategias para el manejo de activos y pasivos soberanos.** El fortalecimiento de la hoja de balance del sector público requiere identificar los efectos de principales riesgos del país sobre sus activos y pasivos y desarrollar instrumentos para gestionarlos. En el caso de Panamá, cabe destacar la importancia de *shocks* provenientes de desastres naturales, crisis bancarias de liquidez, y flujos comerciales y financieros internacionales (Artículo IV, 2013). Estos riesgos, cuyo momento e intensidad opera en gran medida al margen del control del gobierno, pueden impactar significativamente la hoja de balance del sector público tanto por el lado de los activos como de los pasivos (lo que justifica estrategias financieras integradas de gestión de riesgos)<sup>13</sup>.
- 2.9 **Fortalecimiento de la regulación y supervisión en el sistema financiero.** Una adecuada regulación y supervisión financiera es un elemento clave para prevenir y mitigar los efectos sobre las finanzas públicas y la economía real de *shocks* de tipo macrofinanciero<sup>14</sup>. A su vez, para evitar problemas de tipo sistémico, esta

---

<sup>10</sup> Fondo Monetario Internacional: *Stability Report, 2011 y 2012*.

<sup>11</sup> Riesgo soberano se define como el riesgo de que el país no pueda hacer frente a sus obligaciones financieras.

<sup>12</sup> El riesgo sistémico se define como “el riesgo de una distorsión de los servicios financieros causada por el deterioro del conjunto o partes del sistema financiero y que tiene la capacidad de generar graves consecuencias sobre la economía real”. Macroprudential Policy: an Organizing Framework”, 2011, FMI.

<sup>13</sup> Para un análisis detallado de un marco de análisis y gestión macrofinanciera de la hoja de balance del sector público, véase Das, Udaibir; Yinqiu Lu; Michael G. Papaioannou and Iva Petrova. 2012. *Sovereign Risk and Asset and Liability Management. Conceptual Issues*. IMF Working Paper WP/12/241.

<sup>14</sup> Powell, A. y Tavella, P. *Capital Inflow Surges in Emerging Economies*. IDB-WP-326.

regulación debe atender tanto al sector bancario como no bancario, así como contener aspectos de tipo micro y macroprudencial<sup>15</sup>.

- 2.10 **Fortalecimiento de la transparencia financiera.** La acumulación de riesgos (operativos, de crédito, legales y reputacionales) crece en ausencia de mecanismos destinados a promover la transparencia y la calidad de la información en el sistema financiero. Un marco de información transparente sobre los clientes, los propietarios, y las entidades responsables de las transacciones entre el sector financiero y el sector real contribuye a prevenir riesgos y promover una intermediación financiera más eficiente y menos susceptible a *shocks* exógenos<sup>16</sup>.

#### **D. Objetivos e instrumentos del programa**

- 2.11 El programa tiene como objetivo contribuir a reducir los riesgos fiscales integrales que enfrenta el país. Este objetivo se logra a través de dos objetivos específicos: (i) reducir el riesgo soberano en la hoja de balance del país y (ii) mejorar la estabilidad financiera.
- 2.12 Esta serie programática consta de dos operaciones, la primera tiene como objetivo definir el marco legal de las reformas, y la segunda desarrollar los instrumentos para su aplicación efectiva. La primera operación, así como el programa en su conjunto, se estructurará en tres componentes:
- 2.13 **Componente I. Estabilidad macroeconómica.** Como en todo programa de políticas, una condición general del programa deberá ser mantener un marco macroeconómico estable, consistente con los objetivos del programa establecido.
- 2.14 **Componente II. Estrategia de manejo de activos y pasivos públicos.** Subcomponentes: (i) desarrollo de una estrategia de manejo de activos y pasivos públicos (creación de la Cuenta Única del Tesoro y confección y desarrollo de instrumentos para el análisis y el manejo integral de la hoja de balance del sector público); (ii) desarrollo de instrumentos para la gestión financiera de riesgos por desastres naturales en proyectos de inversión pública y diseño de una estrategia de aseguramiento de activos públicos así como de un fondo de reserva para eventos de tipo recurrente; (iii) desarrollo de instrumentos para la gestión del riesgo de crisis sistémicas de liquidez bancaria (creación de un fondo de liquidez bancaria).
- 2.15 **Componente III. Fortalecimiento de la estabilidad financiera. Subcomponente III.1. Mejora de la regulación y supervisión del sistema financiero.** El programa incorporará reformas para: (i) mejorar de la regulación basada en riesgos en el sistema bancario; (ii) mejorar de la regulación y supervisión prudencial en el sector de seguros (regulación de las reservas técnicas y de la actividad de corredores de seguros); (iii) mejorar de la regulación y supervisión del mercado de valores (regulación prudencial y de transparencia de las agencias y casas de valores); y (iv) regulación del sector de cooperativas de

---

<sup>15</sup> Para una discusión completa, ver *Macroprudential Policy: What Instruments and How to Use Them?* C. Lim, F. Columba, A. Costa, P. Kongsamut, A. Otani, M. Saiyid, T. Wezel, and X. Wu, IMF working paper, 2011.

<sup>16</sup> Véase IMF. 2012. *Anti-money laundering and combating the financing of terrorism inclusion in surveillance and financial stability assessments—guidance note.* Draghi, M. Giavazzi, F, y Merton, R. 2003. *Transparency, Risk Management and International Financial Fragility.* NBER WP 9806.

ahorro y crédito; (v) fortalecimiento de la prevención del lavado de dinero. **Subcomponente III.2. Fortalecimiento de la transparencia financiera.** El programa incorporará reformas para: (i) desarrollar el marco normativo de la profesión contable; y (ii) regular los fideicomisos y la emisión de acciones al portador.

#### **E. Estrategia del Gobierno de Panamá**

- 2.16 El programa es consistente con la estrategia del gobierno, definida en su Plan Estratégico de Gobierno 2010 - 2014, y que contempla entre sus prioridades el fortalecimiento del sector financiero para preservar la estabilidad de las finanzas públicas.

#### **F. Estrategia del Banco con el país**

- 2.17 El programa es consistente con la Estrategia de país con Panamá (GN-2596). El objetivo de mitigar los riesgos macrofiscales es coherente con el objetivo estratégico de “mejorar la gestión y la eficiencia del gasto público”. El programa también es consistente con el Noveno Aumento General de Recursos del Banco (GCI-9, por sus siglas en inglés) y su prioridad sectorial de impulsar “Instituciones para el crecimiento y el bienestar social”.

### **III. ASPECTOS DE DISEÑO Y RIESGOS DEL PROGRAMA**

- 3.1 El programa se propone bajo la modalidad programática. Este instrumento es óptimo, puesto que adapta de manera flexible la secuencia de las reformas programadas a los principales retos de política del país. La primera operación está prevista que se presente para su aprobación al Directorio del Banco durante el ejercicio 2014 y la segunda operación será presentada en un ejercicio posterior.
- 3.2 Esta operación es de bajo riesgo y alto impacto. Los riesgos son: (i) la falta de avance en las medidas de política, riesgo que se considera bajo debido al compromiso del GdP con las reformas y a la asistencia técnica del Banco y el FMI; y (ii) la sostenibilidad macroeconómica y fiscal, también considerado bajo, tal como se destaca en los análisis de los organismos internacionales.
- 3.3 De acuerdo con la directiva B.13 de la Política de Medio Ambiente y Cumplimiento de Salvaguardias del Banco (GN-2208-20 y OP-703) y debido a que es una operación de tipo programático, esta operación no requiere clasificación.
- 3.4 **Colaboración con otros organismos multilaterales.** El Banco ha trabajado en coordinación con el FMI para asegurar la complementariedad de las reformas.

### **IV. RECURSOS Y CRONOGRAMA**

- 4.1 La presente operación requerirá un presupuesto de US\$48.820. El cronograma de preparación contempla que la Propuesta para el Desarrollo de la Operación (POD) será distribuida al QRR el 11 de noviembre de 2013 y que la consideración de la Propuesta de Préstamo por el Directorio sería el 22 de enero de 2014.

El presente documento contiene información confidencial comprendida en una o más de las diez excepciones de la Política de Acceso a Información y, por lo tanto, no se puede divulgar fuera del Banco.

## SAFEGUARD POLICY FILTER REPORT

This Report provides guidance for project teams on safeguard policy triggers and should be attached as an annex to the PP (or equivalent) together with the Safeguard Screening Form, and sent to ESR.

1. Save as a Word document. 2. Enter additional information in the spaces provided, where applicable. 3. Save new changes.

<b>PROJECT DETAILS</b>	<b>IDB Sector</b>	FINANCIAL MARKETS-FINANCIAL REGULATION AND SUPERVISION
	<b>Type of Operation</b>	Policy Based Loan (PBL)
	<b>Additional Operation Details</b>	
	<b>Investment Checklist</b>	Generic Checklist
	<b>Team Leader</b>	Prats Cabrera, Joan Oriol (JOANP@iadb.org)
	<b>Project Title</b>	Strengthening Macroeconomic, Fiscal and Natural disaster Management
	<b>Project Number</b>	PN-L1100
	<b>Safeguard Screening Assessor(s)</b>	Gaggero, Annabella (ANNABELLAG@iadb.org)
	<b>Assessment Date</b>	2013-10-01
	<b>Additional Comments</b>	

<b>SAFEGUARD POLICY FILTER RESULTS</b>	<b>Type of Operation</b>	Loan Operation	
	<b>Safeguard Policy Items Identified (Yes)</b>	The Bank will make available to the public the relevant Project documents.	(B.01) Access to Information Policy– OP- 102
		The operation (including associated facilities) is screened and classified according to their potential environmental impacts.	(B.03)
		The Bank will monitor the executing agency/borrower's compliance with all safeguard requirements stipulated in the loan agreement and project operating or	(B.07)

		credit regulations.	
		Operation for which ex-ante impact classification may not be feasible. These loans are: Policy-based loans, Financial Intermediaries (FIs) or loans that are based on performance criteria, sector-based approaches, or conditional credit lines for investment projects.	(B.13)
		Suitable safeguard provisions for procurement of goods and services in Bank financed projects may be incorporated into project-specific loan agreements, operating regulations and bidding documents, as appropriate, to ensure environmentally responsible procurement.	(B.17)
	<b>Potential Safeguard Policy Items(?)</b>	No potential issues identified	
	<b>Recommended Action:</b>	Operation has triggered 1 or more Policy Directives; please refer to appropriate Directive(s), including B13, for guidance. No project classification required. Submit Report and PP (or equivalent) to ESR.	
	<b>Additional Comments:</b>		

<b>ASSESSOR DETAILS</b>	<b>Name of person who completed screening:</b>	Gaggero, Annabella (ANNABELLAG@iadb.org)
	<b>Title:</b>	Operations Analyst
	<b>Date:</b>	2013-10-01

## ESTRATEGIA AMBIENTAL Y SOCIAL

1. El programa tiene como objetivo minimizar el riesgo fiscal de shocks macroeconómicos, financieros y de desastres naturales. Este objetivo se logra a través de dos objetivos específicos: (i) reducir el riesgo soberano en la hoja de balance del país y (ii) mejorar la estabilidad financiera.
2. Para ello, el programa tendrá cuatro áreas de intervención: (i) estabilidad marcoeconómica; (ii) desarrollo de instrumentos de manejo de activos y pasivos públicos; (iii) fortalecimiento de la regulación del sistema financiero; y (iv) fortalecimiento de la transparencia financiera.
3. El programa se propone bajo la modalidad programática con dos operaciones individuales y secuenciales, de acuerdo con las Guías de los Préstamos Programáticos de Reforma de Políticas (GN-2200-13 y CS-3633).
4. Por lo anterior, y de acuerdo con la directiva B.13 de la Política de Medio Ambiente y Cumplimiento de Salvaguardias del Banco (documento GN-2208-20 y manual OP-703), este programa no requiere clasificación. Adicionalmente, los cambios de política realizados en el marco de esta operación no tendrán efectos directos o significativos en el medioambiente o en los recursos naturales del país.

### ÍNDICE DE TRABAJO SECTORIAL

Tema	Descripción	Fecha	Referencias e hipervínculos
Matriz de Políticas	Se ha acordado un primer borrador provisional de la Matriz de Políticas. La versión final estará disponible para QRR.	Noviembre 2013	
Consideraciones técnicas y diseño	Se concretará la matriz de políticas con base en las prioridades del gobierno y las necesidades de desarrollo de instrumentos de manejo de activos y pasivos públicos, el fortalecimiento de la regulación del sistema financiero y el fortalecimiento de la transparencia financiera.  Se enviará a las autoridades un borrador de la matriz de políticas.	Noviembre 2013	2013. Fondo Monetario Internacional (FMI). Artículo IV. <i>Country Report No. 13/88.</i>
Gestión Financiera/Temas Fiduciarios/control contexto	No aplica	N/A	
Análisis Costo-Beneficio del Proyecto	A desarrollar durante la preparación del proyecto	Noviembre 2013	

Tema	Descripción	Fecha	Referencias e hipervínculos
Recolección de datos y análisis para informes por resultados	Línea de base Bases de datos del Ministerio de Economía y Finanzas, la Superintendencia de Bancos de Panamá, documentos de investigación, compilación de la base legal y regulatoria. 2012. Fondo Monetario Internacional (FMI). Artículo IV. Country Report No.	Septiembre 2013	2013. Fondo Monetario Internacional (FMI). Artículo IV. <i>Country Report No.13/88</i> . 2013. <i>Independent Macroeconomic Assessment (IMA)</i> BID.
Análisis institucional /personal, procedimientos y otros aspectos de la capacidad de implementación.	En base a los Informes del FMI (Artículo IV y FSAP). Presupuesto del Ministerio de Economía y Finanzas, 2012-2013.	Completado	2013. Fondo Monetario Internacional (FMI). Artículo IV. <i>Country Report No.13/88</i> . 2013. <i>Independent Macroeconomic Assessment (IMA)</i> BID.
Salvaguardas sociales y ambientales	Filtro de Políticas de Salvaguardias, Anexo II del Perfil de Proyecto	Octubre 2013	El programa no requiere clasificación.
Otros temas clave, como donantes, género, sostenibilidad, temas del país / sector	No aplica	N/A	

El presente documento contiene información confidencial comprendida en una o más de las diez excepciones de la Política de Acceso a Información y, por lo tanto, no se puede divulgar fuera del Banco.