

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

**PANAMÁ**

**FORTALECIMIENTO DE LA ADMINISTRACIÓN  
MACROFINANCIERA Y FISCAL II**

**(PN-L1089)**

**PROPUESTA DE PRÉSTAMO**

Este documento fue preparado por el equipo integrado por: Joan Prats (IFD/CMF), Jefe de Equipo; Roberto De Michele (CMF/CGU); Isabel Haro (IFD/CMF); Annabella Gaggero (IFD/CMF); y Cristina Landázuri-Levey (LEG/SGO).

El presente documento se divulga al público de forma simultánea a su distribución al Directorio Ejecutivo del Banco. El presente documento no ha sido aprobado por el Directorio. Si el Directorio lo aprueba con modificaciones, se pondrá a disposición del público una versión revisada que sustituirá y reemplazará la versión original.

## ÍNDICE

### RESUMEN DEL PROYECTO

I.	DESCRIPCIÓN Y MONITOREO DE RESULTADOS.....	1
A.	Contexto y objetivos.....	1
B.	Análisis del manejo de activos y pasivos públicos en Panamá.....	5
C.	Análisis del marco de regulación y supervisión en Panamá.....	7
D.	Prioridades del gobierno y progresos recientes.....	10
E.	Programa propuesto.....	10
F.	Indicadores de resultados.....	13
G.	Estrategia del Banco con Panamá.....	13
II.	ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO Y PRINCIPALES RIESGOS.....	13
A.	Instrumento de financiación.....	13
B.	Salvaguardias ambientales y sociales, riesgos y temas clave.....	13
III.	PLAN DE IMPLEMENTACIÓN Y GESTIÓN.....	14
A.	Resumen de los arreglos para la implementación.....	14
B.	Resumen del plan de seguimiento y evaluación.....	14
C.	Intervenciones del Banco complementarias y de asistencia técnica.....	15

<b>Anexos</b>	
Anexo I	Resumen de la Matriz de Efectividad del Desarrollo (DEM)
Anexo II	Matriz de Políticas

<b>Enlaces Electrónicos</b>	
<b>OBLIGATORIOS</b>	
1.	Carta de Políticas <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=37770931">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=37770931</a>
2.	Matriz de Medios de Verificación <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=37548405">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=37548405</a>
3.	Matriz de Resultados <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=37548407">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=37548407</a>
<b>OPCIONALES</b>	
1.	Análisis Costo Beneficio (ACB) <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=37548402">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=37548402</a>
2.	Plan de Seguimiento y Evaluación para el Sector Financiero <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=37548408">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=37548408</a>
3.	Ley de Responsabilidad Social Fiscal de Panamá <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=36935765">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=36935765</a>
4.	Ley Bancaria de Panamá. Texto Único <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=36935766">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=36935766</a>
5.	Plan Estratégico de Gobierno 2010 - 2014. República de Panamá <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=36935768">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=36935768</a>
6.	Estrategia del Banco con Panamá. 2010 - 2014 <a href="http://www.iadb.org/es/paises/panama/estrategia-de-pais,1043.html">http://www.iadb.org/es/paises/panama/estrategia-de-pais,1043.html</a>
7.	Ayuda Memoria Misión de Análisis. Marzo 2013 <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=37688357">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=37688357</a>
8.	Proyecto de Ley No. 483, Que crea el Fondo de Ahorro de Panamá y dicta otras disposiciones <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=37695726">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=37695726</a>

## ABREVIACIONES

BID	Banco Interamericano de Desarrollo
CAC	Cooperativas de Ahorro y Crédito
CAR	<i>Capital Adequacy Ratio</i>
CBI	Centro Bancario Internacional
CCF	Consejo de Coordinación Financiera
CMF	<i>Capital Markets and Financial Institutions Division</i>
DEF-MICI	Dirección de Empresas Financieras del MICI
FAP	Fondo de Ahorro de Panamá
FMI	Fondo Monetario Internacional
GCI-9	<i>Ninth General Capital Increase</i>
GIR	Gestión Integral de Riesgos
IFD	<i>Institutions for Development Sector</i>
IED	Inversión Extranjera Directa
IMA	<i>Independent Macroeconomic Assessment</i>
IPACOOOP	Instituto Panameño Autónomo Cooperativo
IWG-SWF	<i>International Working Group of Sovereign Wealth Funds</i>
LAC	Latinoamérica y el Caribe
LRSF	Ley de Responsabilidad Social Fiscal
MEF	Ministerio de Economía y Finanzas
MGFF	Marco de Gestión Financiera y Fiscal
MICI	Ministerio de Comercio e Industria
OC	<i>Ordinary Capital</i> o Capital Ordinario del BID
PCM	Programa de Creadores de Mercado
PDA	Provisiones Dinámicas Anticíclicas
PEA	Población Económicamente Activa
PIB	Producto Interno Bruto
RdP	República de Panamá
ROA	<i>Return on Assets</i>
ROE	<i>Return on Equity</i>
SBN	Sistema Bancario Nacional
SBP	Superintendencia de Bancos de Panamá
SBR	Supervisión Basada en Riesgos
SMV	Superintendencia del Mercado de Valores
SPNF	Sector Público no Financiero
SSRP	Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá

**RESUMEN DE PROYECTO**  
**PANAMÁ**  
**FORTALECIMIENTO DE LA ADMINISTRACIÓN MACROFINANCIERA Y FISCAL II**  
**PN-L1089**

<b>Términos y Condiciones Financieras</b>				
<b>Prestatario:</b> República de Panamá <b>Organismo Ejecutor:</b> Ministerio de Economía y Finanzas			<b>Facilidad de Financiamiento Flexible*</b>	
			Periodo de amortización:	20 años
			Vida Promedio Ponderada Original:	12,75 años
			Periodo de gracia:	5 años
			Periodo de desembolso:	18 meses
			Tasa de interés:	Basada en Libor
Fuente	Monto (US\$ millones)	%	Comisión de inspección y vigilancia:	**
BID (CO)	200	100	Comisión de crédito:	**
			Moneda	Dólares del Capital Ordinario del Banco
<b>Esquema del Proyecto</b>				
<b>Objetivos:</b> El programa tiene como objetivo general reducir el riesgo fiscal de <i>shocks</i> macroeconómicos y financieros a través del perfeccionamiento del marco de gestión macrofinanciera y fiscal. Los objetivos específicos son: (i) reducir el riesgo soberano; y (ii) mantener la estabilidad financiera (¶1.29). Para ello se desarrollará el marco de gestión macrofinanciera y fiscal del país a través de un programa que consiste en cuatro componentes fundamentales: (i) estabilidad macroeconómica; (ii) desarrollo de instrumentos de manejo de activos y pasivos públicos; (iii) desarrollo de la regulación, supervisión e instrumentos de actuación macroprudencial; y (iv) fortalecimiento de la supervisión basada en riesgos (¶1.33 a ¶1.36).				
<b>Condiciones contractuales especiales:</b> El desembolso del financiamiento está condicionado al cumplimiento de las condiciones de política señaladas en el Anexo II (Matriz de Políticas), en adición a las demás condiciones establecidas en el contrato de préstamo (¶2.1).				
<b>Excepciones a las políticas del Banco:</b> Ninguna				
<b>El proyecto es coherente con la Estrategia de País:</b> Sí [X] No [ ]				
<b>El proyecto califica como:</b> SEQ <input type="checkbox"/> PTI <input type="checkbox"/> Sector <input type="checkbox"/> Geográfica <input type="checkbox"/> % beneficiarios <input type="checkbox"/>				

(\*) Bajo los términos de la Facilidad de Financiamiento Flexible (FN-655-1), el Prestatario tiene la opción de solicitar modificaciones al cronograma de amortización, así como conversiones de moneda y de tasa de interés, en todos los casos, sujeto a la fecha final de amortización y la VPP original. En la consideración de dichas solicitudes, el Banco tomará en cuenta condiciones de mercado y aspectos operacionales y de manejo de riesgos.

(\*\*) La comisión de crédito y la comisión de inspección y vigilancia serán establecidas periódicamente por el Directorio Ejecutivo como parte de su revisión de los cargos financieros del Banco, de conformidad con las políticas correspondientes.

## I. DESCRIPCIÓN Y MONITOREO DE RESULTADOS

### A. Contexto y objetivos<sup>1</sup>

- 1.1 **Contexto macroeconómico.** Entre 2007 y 2011 el Producto Interno Bruto (PIB) real del país creció un 9% anual, liderado por un programa estratégico de inversiones para fomentar la competitividad, entre las que destaca la expansión del Canal de Panamá<sup>2,3</sup>. El crecimiento del PIB real en 2012 fue del orden del 10,7% y se espera que sea del 8,0% en 2013. El crecimiento se ha visto acompañado por un marco de sostenibilidad fiscal y macroeconómica. El saldo de la deuda pública se ha reducido como proporción del PIB gracias a la sólida expansión del PIB nominal. La deuda que entre 1996 y 2005 había promediado más del 68% del PIB, ha tenido una reducción sostenida en los últimos años hasta ubicarse en 39,3% del PIB en 2012. El crecimiento de la economía panameña ha venido asociado a fuertes necesidades de financiación<sup>4</sup>, una parte importante de las cuales han sido satisfechas por la Inversión Extranjera Directa (IED), que ha sido del 8,4% del PIB entre 2007 y 2012.
- 1.2 **El sistema financiero de Panamá.** El sistema financiero se compone del Centro Bancario Internacional (CBI), las empresas aseguradoras y reaseguradoras, empresas financieras no bancarias, el mercado de valores y las instituciones del sistema previsional. El CBI agrupa 2 bancos oficiales, 48 bancos con licencia general, 29 con licencia internacional y 14 oficinas de representación<sup>5</sup>, que canalizan ahorro e inversión hacia y desde países de Latinoamérica y el Caribe (LAC) y otros países del mundo. El Sistema Bancario Nacional (SBN) excluye a las 29 instituciones con licencia internacional.
- 1.3 A fines del cuarto trimestre de 2012, los activos del CBI se situaron en US\$89.771 millones, representando un crecimiento del 10,0% respecto al año anterior, mientras que los activos del SBN se situaron en US\$72.937 millones, un 10,5% por encima del año anterior<sup>6</sup>. El crédito interno al sector privado del SBN registró un saldo de US\$33.095 millones, el cual presentó un incremento del 14,2% respecto del año previo. El crédito interno al sector privado se explica por

---

<sup>1</sup> En base al Artículo IV del FMI (2013) y al *Independent Macroeconomic Assessment* (IMA) del BID (2013).

<sup>2</sup> El conjunto de actividades directas e indirectas del Canal de Panamá supone alrededor de la quinta parte del PIB del país, el coste de la ampliación del Canal es de US\$5.300 millones y se estima que elevaría el crecimiento anual del PIB en aproximadamente 3,5%. La contribución del Canal al Sector Público No Financiero se estima en US\$1.000 millones (IMA, 2013).

<sup>3</sup> En 2011, la inversión pública supuso el 15,2% del PIB y la inversión privada un 13,8%. Entre 2000 y 2010, el promedio de la inversión pública y privada fue de 9,8% y 16,6% del PIB, respectivamente.

<sup>4</sup> Las necesidades brutas de financiamiento para el periodo 2012 - 2014 se estiman en US\$4.000 millones. Esta operación equivale por tanto al 5% de los desembolsos requeridos. Las necesidades de financiamiento se prevé atenderlas principalmente con deuda interna. La deuda pública externa se estima que pase del 35,5% del PIB en 2011 a 26,6% en 2014, mientras la deuda interna se duplicaría de 6,2% del PIB en 2011 a 12,6% en 2014.

<sup>5</sup> Datos actuales de la SBP.

<sup>6</sup> Datos de la SBP, Informe de la Actividad Bancaria, Cuarto trimestre de 2012.

los créditos comerciales (32%), hipotecas (27%), consumo personal (20%), construcción (10%), industria (5%) y otros sectores (6%). Los pasivos totales del CBI se ubicaron en US\$80.194 millones y registraron un incremento de 11,5% anual. El 79,8% de los pasivos corresponde a depósitos. Un 76,2% de los depósitos corresponde a particulares, un 15% a bancos y un 8,7% a los depósitos oficiales.

- 1.4 En Centroamérica el CBI tiene una importancia muy significativa debido a la alta concentración e internacionalización de la banca de la región. Panamá concentra 52,1% de los activos y 41,3% del patrimonio de la banca centroamericana. Los principales bancos miembros del CBI respaldan el financiamiento del comercio internacional, la gestión de tesorería de importantes grupos internacionales y el desarrollo de la banca privada en la región<sup>7</sup>.
- 1.5 De acuerdo al Foro Económico Mundial<sup>8</sup>, Panamá ocupa el cuarto puesto entre 144 países en cuanto a acceso a servicios financieros y salud de la banca, así como el segundo puesto en cuanto a asequibilidad de los servicios financieros (primer puesto de la región de América Latina y el Caribe); y el puesto 78 y 89 en cuanto a regulación del mercado de valores y protección de los derechos de prestamistas y prestatarios.
- 1.6 **Marco institucional del sector financiero.** El marco regulatorio de Panamá se basa en la Ley Bancaria de 1998, que consolidó la supervisión del sector bancario en la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP), organismo técnico con autonomía administrativa, económica y financiera y personería jurídica de derecho público. Adicionalmente, existen unas 583 cooperativas activas, controladas por el Instituto Panameño Autónomo para Cooperativas (IPACOO) y de las cuales 168 son Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC)<sup>9</sup>. Por su parte, la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá (SSRP) supervisa el sector de seguros, mientras que la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) hace lo propio con el mercado de capital, los fondos de pensiones e inversión y los intermediarios financieros, mientras que la Dirección de Empresas Financieras del MICI (DEF-MICI) regula a las empresas de financiación y *leasing*.
- 1.7 La economía panameña está dolarizada; el dólar estadounidense es la moneda de curso legal desde 1904 y el balboa, moneda nacional, se utiliza sólo como unidad de cuenta. Panamá no tiene banca central, por lo que la oferta monetaria crece a través de las exportaciones de bienes y servicios y por medio del crédito y la inversión extranjera.
- 1.8 Dado que no existe una autoridad monetaria que programe los agregados monetarios o pueda inyectar liquidez en el sistema financiero ante una crisis, el país se ve imposibilitado de utilizar la política monetaria para hacerle frente y

---

<sup>7</sup> Nota técnica “Sistema financiero e inclusión financiera en Panamá”, BID, CMF, diciembre 2011.

<sup>8</sup> Reporte Global de Competitividad 2012-2013.

<sup>9</sup> IPACOO, Estadísticas, septiembre 2012.

tampoco el sistema financiero puede contar con un prestamista de última instancia tradicional. Por esos motivos, se torna crucial fortalecer la regulación prudencial como primera línea de defensa para preservar la estabilidad del sistema financiero, a la vez que un marco prudente de manejo fiscal es clave para mantener la estabilidad macrofinanciera del país.

- 1.9 **Prevención de riesgos.** En ese marco, el Gobierno de la República de Panamá considera muy importante desarrollar una estrategia integral para gestionar el riesgo macrofinanciero y fiscal, entendido como el impacto fiscal esperado de un *shock* macroeconómico o financiero, ponderado por su probabilidad de ocurrencia. Para gestionar estos riesgos, el gobierno ha adoptado una estrategia integral basada en el fortalecimiento del Marco de Gestión Financiera y Fiscal (MGFF) del país, siguiendo las mejores prácticas internacionales. Este es un planteamiento consistente con las recomendaciones de los organismos internacionales<sup>10</sup>. El fortalecimiento del MGFF tiene beneficios directos sobre sector público de Panamá<sup>11</sup> y el sistema financiero y, por ende, de manera indirecta, sobre el conjunto de la población del país.
- 1.10 La reciente crisis financiera internacional ha puesto de manifiesto que un MGFF destinado a prevenir riesgos macrofinancieros y fiscales debe contemplar dos dimensiones<sup>12</sup>: (i) el control de los riesgos derivados de la hoja de balance del país; es decir, el riesgo soberano, entendido como el valor patrimonial en riesgo del país y su capacidad de hacer frente a sus obligaciones financieras<sup>13</sup>; y (ii) la protección de la estabilidad financiera, para lo cual se deben considerar tanto los riesgos de las entidades financieras individuales (enfoque microprudencial), como también los riesgos a nivel agregado del sistema financiero, o riesgos financieros sistémicos (enfoque macroprudencial)<sup>14</sup>. Un MGFF adecuado debe desarrollar los instrumentos necesarios para el control de ambos tipos de riesgo para reducir el coste fiscal esperado de una crisis macroeconómica y financiera<sup>15</sup>. Lógicamente, ambos tipos de riesgos están relacionados de diversas formas, y esta separación responde a motivos de análisis y de exposición. En Panamá, los principales riesgos que se enfrentan son: por el lado financiero, una reversión brusca de las entradas de capitales y, por el lado del sector real, un paro del comercio internacional. En ambos casos se afectaría la salud del sistema bancario y el flujo

---

<sup>10</sup> BID, FMI. Para un análisis de la situación actual del riesgo soberano de la República de Panamá ver *Moody's Panama Risk Appraisal, December 2011*.

<sup>11</sup> En concreto, por el lado de los ingresos se verían especialmente fortalecidas las funciones del MEF, mientras que, por el lado de los gastos, se fortalecería el conjunto del sector público.

<sup>12</sup> Ver FMI: *Stability Report, 2012* (Abril).

<sup>13</sup> En el documento, se entiende que el riesgo soberano comprende tanto el valor en riesgo de la hoja de balance del sector público (como stock), incluidos los flujos implícitos en dicha valoración, como el riesgo relacionado de que el país incumpla con sus obligaciones financieras. Por tanto, la definición de riesgo soberano incorpora tanto los criterios de solvencia como de liquidez.

<sup>14</sup> Ver FMI: *The Interaction of Monetary and Macroprudential Policies*. January 2013, y "*Macroprudential Policy: an Organizing Framework*". *Monetary and Capital Markets Department*. 2011.

<sup>15</sup> El rango del coste fiscal de una crisis sistémica y de deuda soberana en la región se sitúa entre el 4% y el 12% del PIB. Ver *Laeven, Luc y Valencia Fabian. Systemic Banking Crisis: A New Database. WP/08/224*.

de crédito a la economía, con fuertes riesgos fiscales. Se estima que los efectos de un paro brusco de la actividad económica en estadounidense (de entre 4,8% y 1,8% del PIB) se traducirían en un rango de entre dos y seis puntos porcentuales menos de crecimiento esperado<sup>16</sup>.

- 1.11 **Riesgo soberano.** Los instrumentos para mitigar el riesgo soberano están dirigidos a mantener una hoja de balance del sector público robusta, con niveles de deuda y déficit sostenibles<sup>17</sup>. Entre estos instrumentos juegan un papel angular las reglas fiscales como mecanismos institucionales destinados a generar la credibilidad y la disciplina fiscal<sup>18</sup>. A su vez, la hoja de balance del sector público debe ser robusta tanto por el lado de los activos como de los pasivos. Entre los activos de Panamá destacan los recursos estratégicos provenientes de la expansión del Canal de Panamá, mientras que entre los pasivos más importantes se encuentra la deuda. El desarrollo del MGFF ha de fortalecer los instrumentos de gestión de los activos y pasivos públicos como herramientas de gestión y control de los riesgos fiscales inherentes a *shocks* macroeconómicos y financieros derivados de los vínculos de la economía de Panamá con el comercio internacional y, principalmente, con el ciclo económico de los Estados Unidos (Artículo IV, FMI 2013). Una estrategia de gestión de los pasivos y activos públicos reduce las vulnerabilidades del país ante fuertes *shocks* externos de tipo real y financiero.
- 1.12 **Estabilidad financiera.** Mantener la estabilidad financiera es fundamental para garantizar que el sistema financiero cumpla con sus funciones de manera adecuada. Ello contempla atender tanto la solidez y solvencia de las instituciones financieras a nivel individual (enfoque microprudencial) como también los riesgos sistémicos o agregados a nivel de todo el sistema financiero (enfoque macroprudencial). El enfoque tradicional de la regulación y supervisión bancaria (microprudencial) ha estado típicamente basado en promover la solvencia y liquidez de las entidades financieras a nivel individual entendiendo que de esa forma se promovía la estabilidad financiera del sistema como un todo.
- 1.13 La última crisis financiera internacional puso de manifiesto la importancia de contar además con una visión macroprudencial, para controlar el riesgo agregado en el sistema financiero o riesgo sistémico, entendido como “una distorsión grave 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”<sup>19</sup>. El riesgo sistémico tiene dos dimensiones<sup>20</sup>: (i) dimensión

---

<sup>16</sup> FMI, Artículo IV, 2013. Los riesgos de Panamá no sólo se derivan del ciclo económico de Estados Unidos; también se destacan el comportamiento de los flujos de capital hacia la región y la situación de actores económicos clave para Panamá (Colombia y Venezuela) y para la economía global (China y Europa).

<sup>17</sup> Fondo Monetario Internacional: *Stability Report*. 2011 (Abril).

<sup>18</sup> Fondo Monetario Internacional: *Fiscal Rules—Anchoring Expectations for Sustainable Public Finances*. IMF Fiscal Affairs Department. 2009.

<sup>19</sup> Fondo Monetario Internacional: “*Macroprudential Policy: an Organizing Framework*”. Monetary and Capital Markets Department. 2011.

temporal, asociada a la prociclicidad inherente al funcionamiento del sistema financiero, es decir al hecho de que los riesgos se van generando en la época expansiva del ciclo económico y se manifiestan en la etapa recesiva del ciclo; y (ii) una dimensión de corte transversal, asociada a la importancia sistémica de algunos componentes del sistema financiero en un determinado momento del tiempo, tales como las concentraciones de riesgo en pocas entidades financieras, en sectores económicos, zonas geográficas u otros actores del sistema financiero. La presente operación, así como su antecesora (PN-L1086), contiene medidas de carácter micro y macroprudencial. Dentro de estas últimas, se contemplan acciones para morigerar los riesgos sistémicos asociados a la prociclicidad del sistema financiero como también otras que mitigan los riesgos sistémicos en un momento del tiempo<sup>21</sup>.

## **B. Análisis del manejo de activos y pasivos públicos en Panamá**

- 1.14 **Situación macrofiscal.** El Sector Público no Financiero (SPNF) de Panamá tuvo un superávit primario del 0,8% del PIB en 2010 y del 0,1% en 2011 y un déficit estimado de 0,1% en 2012. El déficit total del SPNF se redujo del 2,2% al 2,1% del PIB entre 2011 y 2012. Esta situación coincide con un fuerte crecimiento de la inversión pública por parte del gobierno<sup>22</sup>, ligada a la expansión del Canal de Panamá. La inversión pública alcanzó su techo en 2011 y se estima que progresivamente vaya reduciéndose hasta alcanzar los niveles de 2008 a partir del 2015.
- 1.15 **Evaluación Macroeconómica.** De acuerdo a la Evaluación Macroeconómica Independiente (IMA) realizada en 2013, la situación macroeconómica de Panamá es estable y el marco de políticas es consistente con operaciones de apoyo presupuestario; por lo tanto, el país se encuentra en condiciones para llevar a cabo un programa de reformas de políticas que contribuya con el Fortalecimiento de la Administración Macrofinanciera y Fiscal. Asimismo, el país sostiene relaciones con el FMI dentro del marco de las consultas del Artículo IV, concluyendo exitosamente la evaluación correspondiente al 2012.
- 1.16 **Marco normativo.** La Ley de Responsabilidad Social Fiscal (LRSF) de Panamá es la piedra angular del régimen macrofiscal del país. La LRSF establece la obligación de mantener el déficit del SPNF por debajo del 1% del PIB y que, una vez la razón Deuda Pública/PIB haya disminuido por debajo del 40%, no podrá volver a superar dicho techo. A raíz de los desastres naturales de 2010, el gobierno hizo uso de las salvedades previstas en los términos de la LRSF, para

---

<sup>20</sup> Op. Cit. 7.

<sup>21</sup> Para una estimación empírica con datos de panel de la eficacia de las políticas macroprudenciales en reducir el riesgo sistémico se puede ver: Cuadro 3. Fondo Monetario Internacional. “*Global Financial Stability Report*”. 2011. Septiembre.

<sup>22</sup> El gobierno ha estado impulsando un plan que ha incrementado la inversión pública de 8,2% del PIB en 2008 al 15,2% del PIB en 2011. Entre dichos años, la inversión agregada se incrementó del 27,6% al 29% del PIB.

solicitar una ampliación del déficit por encima del 1% entre 2011 y 2013. En junio de 2012 se realizó una reforma a la LRSF que amplía el déficit fiscal permitido a 2,9% del PIB en 2012, 2,8% en 2013 y 2,7% en 2014, para disminuirlo posteriormente hasta alcanzar 1% del PIB en 2017. Pese al aumento de los límites de déficit, el gobierno no ha hecho uso pleno del espacio fiscal autorizado.

- 1.17 **Temas pendientes.** Como señalan los análisis de los organismos internacionales (FMI, Artículo IV y BID, IMA), la gestión de los activos y pasivos públicos cobra una importancia estratégica para el gobierno panameño debido al ambicioso programa emprendido de inversión pública y de la conveniencia de seguir anclando la política fiscal en el marco de la LRSF. El gobierno considera fundamental continuar los esfuerzos para fortalecer la hoja de balance del sector público por el lado de los activos y los pasivos públicos con la finalidad de reducir el riesgo soberano derivado de potenciales desaceleraciones de la actividad económica.
- 1.18 **Activos públicos.** Las inversiones en el Canal de Panamá comenzarán a generar un flujo permanente y relativamente estable de ingresos (peajes, tasas y dividendos) a partir del 2015. Las estimaciones del FMI (Artículo IV, 2013), sitúan los ingresos acumulados en el FAP en 2025 en el orden del 8% del PIB. Como estos elevados ingresos no dependen de la actividad económica doméstica, pueden generar presiones de gasto si se traducen completa y automáticamente al presupuesto público, generando problemas de sostenibilidad fiscal a largo plazo. La gestión fuera de balance del sector público de una parte de este activo es pues importante para controlar este riesgo. A su vez, la experiencia reciente muestra que los fondos soberanos que invierten sus recursos en el exterior de manera prudente son instrumentos adecuados de diversificación del riesgo país capaces de mitigar los efectos de *shocks* financieros y macroeconómicos<sup>23</sup>. Como se detalla más adelante, el desarrollo del FAP y la administración de los ingresos públicos derivados del Canal de Panamá deberán adoptar un enfoque intergeneracional y centrarse en la reducción de la deuda pública neta y la acumulación de ahorro para épocas de desaceleración económica o de emergencia. La gestión de los recursos del FAP también debe seguir directrices encaminadas a diversificar el riesgo país, realizando inversiones en el exterior como aconsejan las mejores prácticas internacionales (Artículo IV, FMI 2013). Para ello, es fundamental continuar con el avance en la regulación del FAP desarrollando una estructura organizativa independiente del poder político y directrices de inversión prudentes en el manejo del binomio riesgo-rentabilidad.
- 1.19 **Pasivos públicos.** En 2012, la deuda pública interna alcanzó el 9,6% del PIB, representando un 24% de la deuda pública total. Los títulos de deuda pública interna en el mercado primario (secundario) local de capitales sumaron 0,9 (0,27)

---

<sup>23</sup> El-Erian, Mahamed A. Fondo Monetario Internacional. 2010. June. “*Sovereign Wealth Funds in the New Normal*”.

billones de dólares, el 3% (1%) del PIB, nivel bajo en términos comparados<sup>24</sup>. La profundización y la eficiencia del mercado doméstico de títulos de deuda pública son elementos clave de diversificación y mitigación del riesgo país, ya que actúa como *buffer* ante *shocks* externos. En la actualidad, este mercado es aún poco líquido y profundo para atraer a inversores privados, especialmente internacionales. Por estos motivos, es necesario mejorar los incentivos para consolidar agentes creadores de mercado que faciliten liquidez y estimulen la inversión privada (en el mercado primario y secundario) y regular elementos clave del mercado como son los proveedores de precios y los emisores soberanos. Todo ello coadyuva al desarrollo de una curva más sólida de tasas doméstica e incrementar la proporción de deuda interna sobre el total<sup>25</sup>.

### C. Análisis del marco de regulación y supervisión en Panamá

- 1.20 **Solidez del sistema bancario.** El sistema financiero de Panamá es sólido y rentable, adecuadamente capitalizado y con prácticas de préstamo conservadoras que mitigan los riesgos de mercado, operativo y de crédito<sup>26</sup>. El sector bancario tanto nacional como internacional muestra altos niveles de capitalización (CAR promedio por encima de 16% desde 2008), bajos niveles de morosidad según los cuales la cartera morosa y vencida del CBI se sitúa en 2,96% a fines de 2012, lo que se compara con 1,79% a inicio del año; y adecuados niveles de rentabilidad (ROA del 1,88% y ROE del 14,76% en 2012). A finales de 2012 el índice de liquidez promedio del SBN fue de 64,7%, el que excede por amplio margen el mínimo exigible legalmente<sup>27</sup>.
- 1.21 **Marco normativo.** La regulación del sistema financiero panameño sigue los principales estándares internacionales y es consistente con los Principios Básicos de Basilea (Artículo IV, FMI 2013). En concreto, se ha avanzado en regulación y supervisión, recogiendo las principales recomendaciones realizadas por evaluaciones previas de los organismos internacionales<sup>28</sup>. El país no cuenta aún con un fondo de garantía de depósitos y como se mencionó anteriormente, existe una regulación prudencial de requerimientos de liquidez.

---

<sup>24</sup> Estos niveles contrastan con el de países con niveles de profundidad financiera menores como Chile, Colombia o Perú y en los que el peso de los títulos de deuda soberana cotizados en el mercado de capitales es significativamente mayor, concretamente del 11%, el 24% y el 15% del PIB respectivamente. Para un análisis comparado de los mercados de deuda en la región véase Shah, Hemant; Jobst, Andreas; Valderrama, Laura; Guerra, Ivan. 2007. *Public Debt Markets in Central America, Panama, and the Dominican Republic. IMF Working Paper No. 07/147.*

<sup>25</sup> Véase recomendaciones realizadas por el FSAP en el Artículo IV del FMI, 2012 y 2013.

<sup>26</sup> Op. Cit. 27.

<sup>27</sup> Definido sobre la base del 30% de los depósitos a la vista y a plazo menor de 186 días. Datos IMA 2013.

<sup>28</sup> Las principales recomendaciones incluían el desarrollo de políticas destinadas a regular el riesgo de mercado y reformar la Ley Bancaria para clarificar la autoridad de la SBP sobre los conglomerados financieros y los procesos de quiebra. El Decreto Ejecutivo N° 52 de 2008 reformó la Ley Bancaria de 1998 para consolidar la supervisión. Esta recomendación se encuentra en FMI. 2007. *Panama: Assessment of Financial Sector Supervision and Regulation.*

- 1.22 **Temas pendientes.** En materia de regulación y supervisión macroprudencial existen dos aspectos centrales en los que se debería continuar realizando esfuerzos: (i) desarrollar un marco de provisionamiento anticíclico, cuyos parámetros regulatorios cambien en función de la situación macrofinanciera<sup>29</sup>. Ello ayudará a mitigar el riesgo sistémico que se genera por la prociclicidad del sistema financiero y, que por tanto, puede aumentar la vulnerabilidad de la economía ante potenciales *shocks* macrofinancieros; y (ii) incrementar la coordinación de las autoridades regulatorias para reducir los costes de información y de implementar medidas integrales en el conjunto del sistema financiero. Así, surge la necesidad de una institucionalidad responsable de la supervisión macroprudencial. En materia de regulación y supervisión microprudencial, el país no cuenta con un marco completo de supervisión basada en riesgos que le permita cumplir con la totalidad de los “Principios Básicos” del Comité de Basilea. Sin embargo, el país cumple con las precondiciones para desarrollar dicho marco, entre las que se encuentran una base legal afianzada en la Ley Bancaria y un marco contable que sigue estándares internacionales con base en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). En esta materia es fundamental seguir con los esfuerzos de regulación y gestión de riesgos y fortalecer institucionalmente la SBP, adaptando su estructura organizativa y capacitando a su personal en las nuevas reglamentaciones y procedimientos. También es importante ampliar el perímetro regulatorio para integrar a las cooperativas financieras, que actualmente no son objeto de regulación ni supervisión prudencial, lo que permite que existan arbitrajes regulatorios. Ello ocurre porque las cooperativas compiten con las entidades financieras reguladas en la captación de depósitos y otorgamiento de préstamos sin estar obligadas a cumplir con el mismo nivel de requisitos regulatorios que esas entidades<sup>30</sup>.
- 1.23 **Provisiones Dinámicas Anticíclicas (PDA).** La última crisis financiera internacional ha puesto en evidencia la importancia de contrarrestar las tendencias procíclicas del sistema bancario, para mitigar los riesgos sistémicos que se generan consecuencia de esa prociclicidad. Uno de los instrumentos utilizados para mitigar las pérdidas crediticias esperadas que suelen manifestarse de forma masiva en las etapas recesivas del ciclo económico son las llamadas PDA. El concepto de PDA se basa en constituir mayores provisiones genéricas en las fases expansivas del ciclo económico para que luego puedan ser utilizadas en la fase contractiva, a efectos de cubrir las pérdidas esperadas generadas por la cartera en mora. Estos sistemas permiten mejorar la capacidad del sistema financiero para afrontar períodos de recesión o inestabilidad, al hacer que las instituciones cuenten con los recursos de manera ex ante a la ocurrencia de las pérdidas. Un adecuado sistema de PDA requiere obtener y calibrar información de las pérdidas

---

<sup>29</sup> Ver C. Lim, F. Columba, A. Costa, P. Kongsamut, A. Otani, M. Saiyid, T. Wezel, and X. Wu. (2011). *Macroprudential Policy: What Instruments and How to Use Them?* IMF WP/11/238.

<sup>30</sup> Ver FMI: ‘Panama: Detailed Assessments of Observance of Standards and Codes for Banking Supervision, Insurance Supervision, and Securities Regulation’. Párrafo 7. Febrero 2007.

de las carteras crediticias en distintas etapas del ciclo económico, para lograr una correcta calibración de los parámetros<sup>31</sup>.

- 1.24 **Marco institucional macroprudencial.** La coordinación entre los supervisores del sistema financiero requiere de una institucionalidad que sistematice el intercambio de información y tenga un mandato definido de supervisión macroprudencial. Para ello, como condición de la primera operación de este programa y siguiendo las recomendaciones de los organismos internacionales, se creó un Consejo de Coordinación Financiera (CCF) como base del sistema de regulación macroprudencial. El CCF tiene un mandato para ejercer la regulación macroprudencial y en él participan los principales supervisores del país. En esta segunda operación se avanzará en la puesta en práctica de las capacidades técnicas y reglamentarias del CCF.
- 1.25 **Regulación y supervisión basada en riesgos.** La SBP está desarrollando un sistema de gestión integral de riesgos para el sistema bancario que permite identificar, evaluar, vigilar y controlar los riesgos materialmente importantes, según el tamaño y la complejidad de las operaciones de la entidad financiera. En la operación precedente, la SBP avanzó en la reglamentación del riesgo operativo y tecnológico y en la elaboración de manuales y guías para su aplicación y en la formación de los inspectores y analistas de la SBP. Al mismo tiempo, se avanzó en las regulaciones de la gobernanza corporativa y la transparencia de las operaciones en el sistema bancario. Para apuntalar y expandir estos esfuerzos, es relevante el desarrollo de nuevas normas para la gestión del riesgo de crédito y del riesgo de liquidez, así como la definición de los procesos, las responsabilidades y la estructura necesaria para que las entidades financieras lleven a cabo una adecuada gestión integral de riesgos. Además, siguiendo los estándares internacionales, se acompañará este proceso con un fortalecimiento del marco de la profesión contable y de la auditoría externa<sup>32</sup>.
- 1.26 **Regulación de las Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC).** En Panamá existen 168 CAC y 25 cooperativas de objeto múltiple que proveen productos de crédito, su total de activos es de US\$1.300 millones de dólares. Las cuatro mayores CAC poseen el 53% de los activos y el 60% de los depósitos. Se estima que los asociados a las cooperativas representan el 6,1% de la población panameña y el 13,1% de la Población Económicamente Activa (PEA)<sup>33</sup>, por lo cual aplicarles una supervisión y regulación apropiada es muy relevante a efectos de mitigar el riesgo sistémico de tipo transversal (asociado a un segmento de cliente y territorio concreto) que se pueda derivar de su actuación.
- 1.27 **Estabilidad financiera.** Las cuestiones identificadas son: (i) análisis de los fundamentos para una regulación de carácter dinámico y anticíclico de las

---

<sup>31</sup> Wezel, T; Chan-Lau, A; Columba, F. (2012). *Dynamic Loan Loss Provisioning: Simulations on Effectiveness and Guide to Implementation*. IMF Working Paper. WP/12/110.

<sup>32</sup> *Global Financial Stability Report*. 2012. Octubre. FMI

<sup>33</sup> Nota técnica "Sistema financiero e inclusión financiera en Panamá", BID, CMF, diciembre 2011.

provisiones; (ii) desarrollo de la institucionalidad de supervisión macroprudencial; (iii) fortalecimiento de la supervisión basada en riesgos; y (iv) desarrollo de la regulación del sector de las cooperativas de ahorro y crédito<sup>34</sup>.

#### **D. Prioridades del gobierno y progresos recientes**

1.28 **El compromiso del gobierno.** Dada la importancia económica para el país de los *shocks* macroeconómicos y financieros, que podrían suponer un impacto fiscal de entre el 5% y el 10% del PIB según la experiencia comparada reciente (véase [Análisis Costo Beneficio](#) de la operación), el gobierno panameño está activamente involucrado en el fortalecimiento de la administración financiera y fiscal del país, tal y como deja constancia el Plan Estratégico de Gobierno 2010-2014, así como el diálogo técnico de las autoridades con el FMI y la petición de respaldo técnico y financiero al Banco.

#### **E. Programa propuesto**

1.29 **Objetivos.** El programa tiene como objetivo general reducir el riesgo fiscal de *shocks* macroeconómicos y financieros a través del perfeccionamiento del marco de gestión macrofinanciera y fiscal. Los objetivos específicos son: (i) reducir el riesgo soberano; y (ii) mantener la estabilidad del sistema financiero.

1.30 **Estructura del programa.** Esta es la segunda operación de un programa implementado bajo la modalidad programática de dos operaciones secuenciales, siguiendo lo dispuesto en el documento CS-3633, Préstamos en apoyo de reformas de política: Directrices sobre preparación y aplicación. El Banco aprobó la primera operación en noviembre de 2012, bajo la modalidad de una garantía y por un monto de hasta US\$350 millones (Préstamo 2842/OC-PN). A petición de la República de Panamá, se redujeron el monto (a US\$265 millones) y el plazo (de tres a un año) de esta operación, de manera consistente con las condiciones aprobadas por el Banco. Dicha primera operación sentó las bases de las reformas contempladas en esta segunda operación a través de la entrada en vigor de marcos normativos clave (ley del FAP y del CCF, Programa de Creadores de Mercado, marco regulatorio y organizativo de la supervisión basada en riesgos) y de lineamientos base para nuevas reformas (provisiones dinámicas, riesgo de crédito, liquidez y mercado, y regulación del sector cooperativo). La segunda operación está dirigida a desarrollar o complementar los marcos normativos aprobados en la primera operación y continuar con los esfuerzos de reforma iniciados.

1.31 De manera consensuada con el gobierno, la Matriz de Políticas prevista para la segunda operación se ha cambiado para: (i) avanzar en mayor medida de lo contemplado inicialmente en ciertas áreas de reforma, tales como la operativa del FAP (designación de un Secretario Ejecutivo), la gestión de los pasivos públicos

---

<sup>34</sup> Una evaluación de intervenciones en el sector financiero similares a la que se propone puede encontrarse en *Basel Committee on Banking Supervision's August 2010. "An Assessment of the Long-Term Economic Impact of Stronger Capital and Liquidity Requirements"*.

(incorporación de regulación de emisores soberanos, proveedores de precios y FOREX) y el fortalecimiento de la formación del CCF y la SBP y la Dirección de Auditoría del IPACOO; y (ii) secuenciar determinadas reformas contempladas inicialmente por razones de adecuada implantación (adaptación del sector y del regulador a la reglamentación recién aprobada, desarrollo de las necesidades asociadas de aprendizaje y formación, y manejo de tiempos de socialización de las normas). En este segundo sentido, se establece que: (i) el desarrollo de la regulación del sector de cooperativas de crédito y el de la profesión contable sea a nivel de Anteproyecto de Ley en vez entrada en vigor de la Ley; y (ii) la regulación de crédito y de provisiones dinámicas sea a nivel de consulta pública y la regulación de riesgo de liquidez, mercado y conglomerados financieros a nivel de establecimiento de bases, en vez de entrada en vigor de dichas reglamentaciones (véase justificación detallada en la Ayuda Memoria de la Misión de Análisis de marzo de 2013). Estas reformas están encaminadas a su implantación efectiva. El compromiso y el esfuerzo demostrado por el gobierno con las reformas, así como la cooperación técnica que, de forma continuada, vienen y continuarán realizando el Banco y el FMI en estas materias, contribuirán a afianzar y continuar con el proceso de reformas emprendidas.

- 1.32 Esta operación, al igual que la primera, se estructura en cuatro componentes. Los Componentes I y II están dirigidos a la disminución del riesgo soberano y los Componentes III y IV a la preservación de la estabilidad financiera.
- 1.33 **Componente I.** Contexto macroeconómico apropiado consistente con los objetivos del programa.
- 1.34 **Componente II. Desarrollo de instrumentos de manejo de activos y pasivos públicos.** Este componente se divide en dos subcomponentes. **Subcomponente II.1. Desarrollo del Fondo de Ahorro de Panamá (FAP).** El desarrollo de las reglas de operación e inversión de este fondo estarán dirigidas a establecer un funcionamiento de carácter anticíclico que observe las mejores prácticas internacionales<sup>35</sup>, entre las que se encuentran que invierta sus recursos en el extranjero, que opere como un fondo de financiamiento sin capacidad de gasto ni contemple transferencias preasignadas, y disponga de una estructura de gobernanza que garantice que las decisiones de inversión son independientes funcional y operativamente del poder político. **Subcomponente II.2. Desarrollo del mercado de deuda pública.** El fortalecimiento del Programa de Creadores de Mercado (PCM) y la mejora en la infraestructura de *trading* contribuirán a incrementar la profundidad de los mercados de deuda doméstica. El PCM estimulará la competencia entre los creadores de mercado y regulará de forma clara y transparente los mecanismos de acceso al programa, las responsabilidades de los participantes, la medición del desempeño del programa y los márgenes y

---

<sup>35</sup> Las mejores prácticas internacionales incluyen las recomendaciones del *International Working Group of Sovereign Wealth Funds* (IWG-SWF) recogidas en los “Principios de Santiago”. Para una revisión de las mejores prácticas ver FMI. 2008. *Sovereign Wealth Funds—A Work Agenda. Prepared by the Monetary and Capital Markets and Policy Development and Review Departments.*

comisiones de la operación en el mercado. El desarrollo del PCM se complementará con el desarrollo de un plan estratégico de mejora del mercado de deuda pública doméstica, que contemple acciones dirigidas a mejorar el funcionamiento de los mercados de deuda y capitales, entre las que destacan la difusión y programación de las subastas públicas, la regulación de los emisores soberanos y de las entidades proveedoras de precios

- 1.35 **Componente III. Desarrollo de la regulación, supervisión e instrumentos de actuación macroprudencial.** Este componente se divide en dos subcomponentes.
- Subcomponente III.1. Desarrollo de un sistema de Provisiones Dinámicas Anticíclicas (PDA).** Desarrollo de proyecto de reglamentación de un esquema de PDA, de aplicación a las entidades financieras, incluyendo la evaluación de los sistemas PDA, los requerimientos de información necesarios para su aplicación, las metodologías alternativas de cálculo y calibración, y la guía y elementos funcionales y operativos clave de su implantación.
- Subcomponente III.2. Desarrollo del Consejo de Coordinación Financiera (CCF).** Desarrollo de un plan estratégico para el recientemente creado CCF, organismo que centraliza la coordinación entre los diferentes entes supervisores del sistema financiero en Panamá. El CCF integra a todos los entes responsables de la supervisión financiera y establece mecanismos de intercambio de información entre los mismos, especialmente en los aspectos referidos a la regulación y supervisión de los grupos financieros. El plan estratégico contendrá una descripción de las capacidades técnicas y reglamentarias del CCF, estableciendo una metodología de supervisión macroprudencial y un plan de capacitación del personal en dicha materia.
- 1.36 **Componente IV. Fortalecimiento de la Supervisión Basada en Riesgos (SBR).** Este componente se divide en tres subcomponentes.
- Subcomponente IV.1. Reglamentación de la SBR.** Este subcomponente busca mejorar la regulación de la Gestión Integral de Riesgos (GIR) siguiendo los principios del Comité de Basilea, para los siguientes temas: riesgo de crédito (marco de gestión cualitativa y cuantitativa); riesgo de mercado (incluyendo el riesgo de tasa de interés y de tipo de cambio); riesgo de liquidez; y las normas sobre conglomerados financieros y límites a la exposición de las entidades financieras con grupos económicos y partes relacionadas. Asimismo, este subcomponente contempla el desarrollo de las normas necesarias para implementar un esquema de regulación y SBR en el mercado de divisas.
- Subcomponente IV.2. Fortalecimiento institucional de la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP).** El proceso de fortalecimiento de la SBP incluye: la adaptación de la estructura de la organización a la nueva regulación y supervisión, y la mejora en las políticas de recursos humanos, especialmente la capacitación de los oficiales de supervisión en las NIIF y las Normas Internacionales de Auditoría (NIA).
- Subcomponente IV.3. Regulación del sector de las cooperativas de ahorro y crédito.** Este subcomponente busca desarrollar un sistema de regulación que tenga en especial consideración la definición de responsabilidades del sector de las cooperativas y las necesidades de regulación relativas a los principales operadores.

## **F. Indicadores de resultados**

- 1.37 El fortalecimiento del MGFF del país intenta minimizar el impacto fiscal proveniente de *shocks* macroeconómicos y financieros. El indicador clave para medir este objetivo será la evolución del endeudamiento público, de modo que la razón deuda/PIB se mantenga por debajo del 40% del PIB en coherencia con la LRSF. A su vez, el objetivo de reducir el riesgo soberano se medirá con el *rating* de la deuda soberana, mientras que el mantenimiento de la estabilidad financiera se seguirá mediante el crecimiento del crédito (componente macroprudencial) y el índice legal de liquidez (componente microprudencial). Más detalle se encuentra en la [Matriz de Resultados](#) del programa y en el [Plan de Monitoreo y Evaluación](#).

## **G. Estrategia del Banco con Panamá**

- 1.38 El programa es consistente con la Estrategia del Banco con Panamá 2010-2014 (GN-2596). Los objetivos del programa de reducción de las vulnerabilidades fiscales del país, vía la mitigación de los riesgos macrofiscales, impactarían positivamente en las finanzas públicas del país. Esto es, por tanto, coherente con el objetivo estratégico de “mejorar la gestión y la eficiencia del gasto público”.
- 1.39 El Noveno Aumento General de Recursos del Banco (GCI-9, por sus siglas en inglés) señala los objetivos estratégicos para el BID en los próximos años. Este programa es consistente con el objetivo estratégico de “Prestar a los países pequeños y vulnerables”. A su vez, dada la relevancia de Panamá como centro financiero regional para Centroamérica y el Caribe, también contribuye a la prioridad estratégica de fortalecer la integración financiera regional.

## **II. ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO Y PRINCIPALES RIESGOS**

### **A. Instrumento de financiación**

- 2.1 **Monto del programa y condiciones previas.** Esta segunda operación se estructura bajo la forma de un préstamo por un total de US\$200 millones. El desembolso del financiamiento está condicionado al cumplimiento de las condiciones de política señaladas en el Anexo II (Matriz de Políticas), en adición a las demás condiciones establecidas en el contrato de préstamo.

### **B. Salvaguardias ambientales y sociales, riesgos y temas clave**

- 2.2 Según lo estipulado en la directiva B.13 de la Política de medioambiente y cumplimiento de salvaguardias del Banco (documento GN-2208-20 y manual OP-703), la presente operación no requiere clasificación por ser una de carácter programático de apoyo a reformas de política.

- 2.3 **Coordinación entre donantes.** El Banco ha trabajado en estrecha coordinación con el FMI en el diseño del programa para garantizar su consistencia y complementariedad con las acciones ejecutadas por ese organismo. También, el programa toma en cuenta las recomendaciones del Artículo IV del FMI, 2013.
- 2.4 **Riesgos del programa.** (i) **Riesgos de desarrollo.** Los riesgos de desarrollo son bajos debido al elevado nivel de avance observado en las leyes y regulaciones contempladas por el programa. (ii) **Riesgos macroeconómicos y fiscales.** Las cuentas públicas se pueden deteriorar debido a una desaceleración de la economía global, así como a cambios en el plan de inversión pública o a *shocks* de tipo financiero. Sin embargo, el país y el gobierno han mostrado una gestión prudente del crecimiento económico y, a su vez, el programa mismo va destinado a mitigar los riesgos fiscales y financieros. Consiguientemente, los riesgos macroeconómicos y fiscales son bajos y no se espera que impacten los objetivos del programa. (iii) **Riesgos de gobernanza y gestión del sector público.** Una coordinación inadecuada entre las agencias del gobierno o la falta de recursos técnicos y financieros podrían retrasar la aprobación de las leyes y regulaciones comprendidas en el programa. Este riesgo se considera bajo dadas las capacidades técnicas y financieras del país, así como el elevado grado de diálogo público-privado que han mantenido las autoridades respecto a los temas abordados en el programa. Asimismo, no se ha observado una fuerte oposición por parte de grupos de interés. (iv) **Riesgos reputacionales.** El riesgo de no alcanzar los objetivos de reforma regulatoria establecidos en la operación programática es bajo y se encuentra mitigado por la colaboración mantenida con el FMI y el gobierno en el desarrollo de los parámetros de la operación.

### III. PLAN DE IMPLEMENTACIÓN Y GESTIÓN

#### A. Resumen de los arreglos para la implementación

- 3.1 La agencia ejecutora será el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) de Panamá. El MEF designará a la Dirección de Crédito Público como coordinador del programa, quien: (i) apoyará a las entidades involucradas en la implementación del programa; (ii) coordinará la ejecución técnica; (iii) presentará los planes de trabajo y los informes de seguimiento al MEF; (iv) monitoreará el cumplimiento en tiempo y forma de la Matriz de Políticas acordada entre el gobierno y el Banco (ver Anexo II); y (v) recogerá la evidencia de cumplimiento con los objetivos del programa especificados en la [Matriz de Resultados](#).

#### B. Resumen del plan de seguimiento y evaluación

- 3.2 La implementación del programa será monitoreada por el gobierno panameño a través del MEF. El prestatario y el Banco mantendrán reuniones trimestrales para revisar el progreso alcanzado por el programa y el cumplimiento de las condiciones requeridas. Al final de la serie programática, el Banco preparará un informe de terminación de proyecto para evaluar los resultados alcanzados.

**C. Intervenciones del Banco complementarias y de asistencia técnica**

- 3.3 Las actividades para lograr los compromisos en esta segunda operación se espera que estén cumplidas para la fecha de aprobación del préstamo. Algunas de las actividades de la segunda operación se apoyan con programas de asistencia técnica, como la elaboración del proyecto de Ley de Actualización del Marco Normativo de la Profesión Contable en Panamá y la capacitación de los supervisores en NIIF, por un total de US\$220.000, recursos provenientes de los préstamos 1757/OC-PN y 1941/OC-PN. Estas actividades complementan la asistencia técnica llevada a cabo por el Banco con la SBP en materia de supervisión basada en riesgos y capacitación por valor de US\$943.000 como parte del préstamo 1757/OC-PN (ver detalles en [Análisis Económico](#)).

Matriz de Efectividad en el Desarrollo			
Resumen			
<i>I. Alineación estratégica</i>			
<b>1. Objetivos de la estrategia de desarrollo del BID</b>		<b>Alineado</b>	
Programa de préstamos	Préstamos a países pequeños y vulnerables.		
Metas regionales de desarrollo	i) Porcentaje de firmas que usan a los bancos para financiar inversiones y ii) Índice de recaudación tributaria efectiva frente a la potencial.		
Contribución a los productos del Banco (tal como se define en el Marco de Resultados del Noveno Aumento)			
<b>2. Objetivos de desarrollo de la estrategia de país</b>		<b>Alineado</b>	
Matriz de resultados de la estrategia de país	GN-2596	Mejorar la gestión y eficiencia del gasto público.	
Matriz de resultados del programa de país	GN-2696	La intervención está incluida en el Documento de Programación de País 2013.	
Relevancia del proyecto a los retos de desarrollo del país (si no se encuadra dentro de la estrategia de país o el programa de país)			
<i>II. Resultados de desarrollo - Evaluabilidad</i>		Altamente Evaluable	Ponderación
		8.0	Puntuación máxima
		8.2	10
<b>3. Evaluación basada en pruebas y solución</b>		33.33%	10
<b>4. Análisis económico ex ante</b>		33.33%	10
<b>5. Evaluación y seguimiento</b>		33.33%	10
<i>III. Matriz de seguimiento de riesgos y mitigación</i>			
Calificación de riesgo global = grado de probabilidad de los riesgos*		Bajo	
Se han calificado todos los riesgos por magnitud y probabilidad		Sí	
Se han identificado medidas adecuadas de mitigación para los riesgos principales		Sí	
Las medidas de mitigación tienen indicadores para el seguimiento de su implementación		Sí	
Clasificación de los riesgos ambientales y sociales		B.13	
<i>IV. Función del BID - Adicionalidad</i>			
El proyecto se basa en el uso de los sistemas nacionales (criterios de VPC/PDP)	Sí	El proyecto se basa en el uso de todos los sub-sistemas de Administración financiera.	
El proyecto usa un sistema nacional diferente a los indicados arriba para ejecutar el programa			
La participación del BID promueve mejoras en los presuntos beneficiarios o la entidad del sector público en las siguientes dimensiones:			
Igualdad de género			
Trabajo			
Medio ambiente			
Antes de la aprobación se brindó a la entidad del sector público asistencia técnica adicional (por encima de la preparación de proyecto) para aumentar las probabilidades de éxito del proyecto	Sí	Recursos no reembolsables contemplados en la operación 1757/OC-PN PN-L1009, destinados a la mejora de la competitividad del sistema financiero (desarrollo de la supervisión basada en riesgos y capacitación técnica).	
La evaluación de impacto ex post del proyecto arrojará pruebas empíricas para cerrar las brechas de conocimiento en el sector, que fueron identificadas en el documento de proyecto o el plan de evaluación.			

Esta es la segunda operación de dos consecutivas de un préstamo programático de política (PBL) para el gobierno de Panamá. Será completamente financiado con recursos de capital ordinario del Banco por US\$ 200 millones. El programa tiene como objetivo general reducir el riesgo fiscal de shocks macroeconómicos y financieros a través del perfeccionamiento del marco de gestión macrofinanciera y fiscal. Sus objetivos específicos son reducir el riesgo soberano y mantener la estabilidad financiera.

El proyecto tiene un diagnóstico razonable que identifica las principales deficiencias y las cuantifica con claridad. Sin embargo, la justificación de la eficacia de la intervención en otros contextos o similares es menos clara. Los resultados están correctamente definidos y todos los indicadores son SMART. En la mayoría de los casos los objetivos son realistas y los productos también se definen de forma clara.

Se definieron mecanismos generales de monitoreo y hay un presupuesto para esta actividad. El programa tiene una metodología antes-después para evaluar sus resultados con un plan de evaluación y las principales actividades a realizar. Hay un análisis económico para algunos de sus componentes con costos y beneficios cuantificados correctamente. Los supuestos están claramente establecidos y son razonables. El programa ha identificado los riesgos, así como todas las medidas de mitigación requeridas y sus indicadores de cumplimiento.

**MATRIZ DE POLÍTICAS**

OBJETIVOS DE POLÍTICA	ACUERDOS 1ER PRÉSTAMO	ACUERDOS 2DO PRÉSTAMO
<b>Componente I. Estabilidad macroeconómica</b>		
<b>Mantener un entorno macroeconómico estable</b> consistente con los objetivos del programa.	Marco de políticas macroeconómicas congruente con los lineamientos de la Carta de Política sectorial.	Mantener un entorno macroeconómico estable consistente con los objetivos del programa.
<b>Componente II. Desarrollo de instrumentos para el manejo de activos y pasivos públicos</b>		
<b>Subcomponente II.1. Desarrollo del Fondo de Ahorro de Panamá (FAP)</b>		
<b>Mejoras en la gestión de activos públicos:</b> Desarrollo de un fondo de ahorro para la estabilidad macroeconómica.	Creación del FAP, en base a mejores prácticas internacionales: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Mandato de estabilidad macroeconómica.</li> <li>• Inversión de sus activos en el exterior.</li> <li>• No financia gastos de manera sistemática ni preasignada y únicamente puede realizar transferencias de recursos al Tesoro.</li> <li>• Gobernanza en base a mejores prácticas.</li> </ul>	Que se haya reglamentado la Ley del FAP, para establecer condiciones de inversión, seguridad, rendimiento, liquidez, diversificación del riesgo y limitaciones en el uso de recursos del FAP, siguiendo las mejores prácticas internacionales.  Que el MEF haya emitido directrices de inversión del FAP que contemplen índices de referencia y límites de colocación por clase de activos.  Que el FAP haya desarrollado una institucionalidad que se refleje en: (i) un reglamento interno; (ii) un presupuesto operativo adecuado para su funcionamiento y (iii) la designación de un Secretario Ejecutivo.
<b>Subcomponente II.2. Desarrollo del mercado de deuda pública</b>		
<b>Mejora en la gestión de pasivos públicos:</b> Desarrollo y regulación del mercado de deuda doméstica en el mercado de capitales.	Entrada en vigor del Programa de Creadores de Mercado (PCM) que contemple: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Incentivos para los agentes creadores de mercado.</li> <li>• Mecanismos de publicidad en las subastas de deuda pública.</li> </ul>	Que se cuente con un plan estratégico de mercado de deuda pública doméstica y mercado de capitales adoptado, que contemple acciones dirigidas a mejorar la eficiencia y la liquidez del mercado de deuda y expandir el mercado de capitales.  Que se haya institucionalizado el Programa de Creadores de Mercado (PCM) a través de la aprobación del mismo por el poder ejecutivo y se haya fortalecido

OBJETIVOS DE POLÍTICA	ACUERDOS 1ER PRÉSTAMO	ACUERDOS 2DO PRÉSTAMO
		para ampliarlo con la finalidad de: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Construir una curva de tipos doméstica.</li> <li>• Incrementar la profundidad y eficiencia del mercado.</li> <li>• Mejorar la competencia entre los creadores del mercado.</li> </ul> Que la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), haya reglamentado la actuación de las entidades proveedoras de precios, en base a las mejores prácticas.  Que la SMV avance en la regulación de la actividad de inversión en el Mercado Internacional de Divisas (FOREX), mediante la elaboración y consulta de la misma.  Que la SMV haya desarrollado la regulación de los emisores soberanos para profundizar el mercado de emisores de deuda soberana en Panamá.
<b>Componente III. Desarrollo de la regulación, supervisión e instrumentos de actuación macroprudencial</b>		
<b>Subcomponente III.1. Desarrollo de un Sistema de Provisiones Dinámicas Anticíclicas (PDA)</b>		
<b>Desarrollo de instrumentos y regulación macroprudencial</b> para mitigar la probabilidad de una crisis financiera.	Definición de los lineamientos y detalles del alcance del estudio para establecer los principios de la reglamentación de un sistema PDA.	Que se haya elaborado y puesto en consulta pública la reglamentación del sistema PDA que adapte las mejores prácticas internacionales a la realidad del país, siguiendo las recomendaciones del FMI.
<b>Subcomponente III.2. Desarrollo del Consejo de Coordinación Financiera (CCF)</b>		
<b>Desarrollo del marco institucional y organizativo</b> de la supervisión macroprudencial.	Creación de un CCF con el mandato de: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Integrar a todos los entes responsables de la supervisión financiera.</li> <li>• Establecer mecanismos de intercambio de información entre los entes responsables, especialmente sobre grupos financieros.</li> <li>• Realizar propuestas de mejora en la supervisión y regulación.</li> </ul>	Que el CCF haya aprobado el plan estratégico para fortalecer sus capacidades técnicas y reglamentarias que contemple: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Diseño, aprobación y entrada en vigor de una metodología o manual de supervisión macroprudencial.</li> <li>• Diseño y lanzamiento de un plan de formación en materia de supervisión macroprudencial.</li> </ul>

OBJETIVOS DE POLÍTICA	ACUERDOS 1ER PRÉSTAMO	ACUERDOS 2DO PRÉSTAMO
		Que se haya desarrollado y se haya lanzado un programa de educación al consumidor de servicios financieros.
<b>Componente IV. Fortalecimiento de la Supervisión Basada en Riesgos (SBR)</b>		
<b>Sub-Componente IV.1. Reglamentación de la SBR</b>		
<p><b>Mejoras en la regulación integral de riesgos</b> de las entidades financieras reguladas por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) siguiendo las mejores prácticas internacionales, incluyendo el riesgo operativo, de crédito, de mercado y tecnológico.</p>	<p>Entrada en vigor de la reglamentación del riesgo operativo. Definición de sus tipos y estrategia de identificación, monitoreo, control, mitigación e información.</p> <p>Entrada en vigor de la reglamentación del riesgo de crédito. Marco cualitativo.</p> <p>Entrada en vigor de la reglamentación del riesgo tecnológico.</p> <p>Entrada en vigor de la reglamentación de la banca electrónica y gestión de riesgos relacionados.</p>	<p>Que la regulación sobre gestión de riesgo operativo, riesgo tecnológico y banca electrónica emitida por la SBP se esté implementando</p> <p>Que se haya avanzado en la reglamentación de gestión de los riesgos siguientes y se haya capacitado al personal de la SBP:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Riesgo de crédito (marco cualitativo y cuantitativo).</li> <li>• Riesgo de mercado (incluido riesgo de tasa de interés, tipo de cambio y otros).</li> <li>• Riesgo de liquidez.</li> </ul> <p>Que se haya avanzado en la reglamentación sobre conglomerados financieros y límites de exposición en grupos económicos y partes relacionadas.</p>
<p><b>Consolidación del Esquema de SBR.</b></p>	<p>Entrada en vigor del Manual Único de Supervisión Basada en Riesgos (MUSBER), aprobado por la SBP, que incluya:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Políticas, procesos y guías de procedimientos definidos.</li> <li>• Sistema de calificación de bancos y de evaluación de Riesgos (SER).</li> <li>• Sistema de Alerta Temprana (SAT), que incluye: indicadores prudenciales “semaforizados”; pruebas de tensión; posición de activos financieros netos y VaR (para determinar riesgo de mercado y crédito).</li> </ul>	<p>Que se haya realizado supervisión en al menos en 3 grupos financieros, 3 bancos nacionales y 2 transfronterizos, y que se estén aplicando las recomendaciones resultantes.</p> <p>Que se haya diseñado un currículum y se haya desarrollado y lanzado cursos <i>e-learning</i> para la capacitación de los nuevos supervisores en la metodología del MUSBER.</p>

OBJETIVOS DE POLÍTICA	ACUERDOS 1ER PRÉSTAMO	ACUERDOS 2DO PRÉSTAMO
	<p>Lanzamiento del pilotaje de inspecciones <i>in situ</i>, en base al nuevo manual (MUSBER), y aplicación en un banco con licencia nacional y uno con licencia internacional.</p> <p>Implementación del <i>software</i> que automatice y soporte la administración de las funciones de supervisión, incluyendo los nuevos procesos contemplados en el MUSBER.</p>	
<p><b>Mejora de la gobernanza</b> corporativa y la transparencia.</p>	<p>Entrada en vigor de la reglamentación del gobierno corporativo del sistema bancario, específicamente:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Requerir a los bancos un marco claro de control interno y los mecanismos básicos para su aplicación.</li> <li>• Especificar las responsabilidades y regular las Juntas Directivas (JD) y la alta gerencia. Establecer la gestión de riesgos como responsabilidad de la JD.</li> </ul> <p>Entrada en vigor de la reglamentación del contenido y la difusión de los tipos de interés y las comisiones de productos y servicios.</p> <p>Entrada en vigor de la reglamentación del cobro de ciertas comisiones y recargos por parte de las entidades bancarias.</p>	<p>Que las normas de gobierno corporativo y transparencia se estén implementando.</p> <p>Que se haya avanzado en la preparación del borrador de anteproyecto de Ley de Actualización del Marco Normativo de la Profesión Contable en Panamá y del Código de Ética de la Profesión Contable, en base a las mejores prácticas.</p>
<p><b>Subcomponente IV.2. Fortalecimiento Institucional de la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP)</b></p>		
<p><b>Adaptación del diseño organizativo de la SBP</b> a la nueva regulación y supervisión basada en riesgos.</p>	<p>Modificación y aplicación del nuevo diseño organizativo de la SBP para adecuarla a los cambios en el proceso de supervisión.</p>	<p>Que se haya fortalecido la Gerencia de Coordinación, Calidad y Políticas de Supervisión de la SBP mediante la dotación de personal.</p> <p>Que las acciones contempladas en el plan de control de calidad de firmas de auditoría externa se estén implementando adecuadamente.</p>

OBJETIVOS DE POLÍTICA	ACUERDOS 1ER PRÉSTAMO	ACUERDOS 2DO PRÉSTAMO
<p><b>Mejora de la capacitación</b> y entrenamiento del personal y de la política de recursos humanos de la SBP.</p>	<p>Lanzamiento de talleres de entrenamiento a todos los supervisores en nuevo proceso de supervisión (MUSBER).</p> <p>Aprobación e implementación de un Plan Integral de Capacitación (PIC).</p> <p>Aprobación e implementación de un Código de Ética y Conducta Profesional (CECP) de la SBP.</p> <p>Aprobación e implementación de un Plan de Carrera (PC) que incluya manual de competencias y planes de sucesión y retención de talento.</p> <p>Aprobación e implementación de nueva Política Salarial.</p> <p>Lanzamiento de la formación sobre las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) de 100 funcionarios de la SBP diplomados en NIIF.</p>	<p>Que el personal de la SBP se esté capacitando de acuerdo con lo previsto en los planes de capacitación y se cumplan las acciones previstas en el código de ética, el plan de carrera, y la política salarial.</p> <p>Que se haya revisado el Manual de Descripción de Cargos (MDC) y el Manual de Organización y Funciones (MOF) y se hayan aprobado las modificaciones recomendadas.</p> <p>Que dentro del programa de capacitación técnica se hayan implementado seminarios dirigidos a supervisores sobre Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) relacionadas con los procesos de supervisión y Normas Internacionales de Auditoría (NIA) interna y externa.</p>
<b>Subcomponente IV.3. Regulación del sector de las cooperativas de ahorro y crédito</b>		
<p><b>Definición de un sistema de regulación</b> para el sector de las cooperativas de ahorro y crédito.</p>	<p>Acuerdo sobre los principios definitorios de los lineamientos para una regulación del sector de las cooperativas de ahorro y crédito en base a un estudio realizado al efecto.</p>	<p>Que se haya realizado un proceso de certificación de la calidad de los procesos de la Dirección de Auditoría del Instituto Panameño de Cooperativas (IPACOO).</p> <p>Que se haya presentado el borrador de un anteproyecto de Ley de Regulación del Sector de las Cooperativas de Ahorro y Crédito y de Objeto Múltiple con secciones de crédito.</p>