



Superintendencia  
de Bancos de Panamá

## Impacto de la pandemia ocasionada por el COVID-19 en los ahorros del Sistema Bancario Nacional.



JULIO 2020

Los informes, trabajos y sus respectivos contenidos publicados en el sitio web de la SBP, han sido preparados únicamente con fines informativos. Tales documentos son de libre acceso, no obstante, quien los utilice o reproduzca deberá ser fiel a su contenido y contexto. A su vez, deberá citar a la Superintendencia de Bancos de Panamá como fuente de la información. Invitamos a los usuarios hacer uso responsable de estos documentos y de su contenido.

---

Superintendencia de Bancos de Panamá  
Dirección de Estudios Financieros

Para más información: [jmotta@superbancos.gob.pa](mailto:jmotta@superbancos.gob.pa)  
teléfono: (507) 506-7938

---

## Contenido

<b>I.</b>	<b>Estructura de los depósitos en los bancos de licencia general</b> .....	6
1.	Depósitos de acuerdo con el tipo de cliente .....	6
2.	Depósitos de acuerdo con el tipo de producto .....	9
<b>II.</b>	<b>Determinante del ahorro de los hogares</b> .....	10
<b>III.</b>	<b>Posibles efectos económicos de la pandemia en los ahorros</b> .....	13
<b>IV.</b>	<b>Desempeño de los depósitos ante la incertidumbre y volatilidad</b> .....	15
<b>V.</b>	<b>Nivel de concentración en el mercado doméstico</b> .....	17
1.	Índice Herfindahl-Hirschman (IHH).....	17
2.	Concentración de depósitos locales.....	18
<b>VI.</b>	<b>Desempeño de los depósitos externos</b> .....	19
<b>VII.</b>	<b>Volatilidad de los depósitos</b> .....	22
1.	Tipo de cliente .....	23
2.	Tipo de depósito.....	24
<b>VIII.</b>	<b>Ejercicio de sensibilidad de los depósitos locales de particulares</b> .....	24
<b>IX.</b>	<b>Consideraciones finales</b> .....	28
<b>X.</b>	<b>Glosario</b> .....	30

## Introducción

Como parte del engranaje de la tradicional economía de servicio del Istmo panameño, ya desde el siglo XIX se contaba con la presencia de entidades bancarias que atendían, tanto a la población en tránsito como a los comercios locales y extranjeros, para el otorgamiento de créditos y garantías bancarias, y que a su vez captaban depósitos de una incipiente clase empresarial.

A inicios del siglo XX, con el logro de la independencia y el inicio de los trabajos de construcción del Canal, surge la necesidad de contar con bancos más estructurados que atendieran la demanda existente y por ello, inician operaciones el Banco Nacional de Panamá y el Citibank, que cubrieron dicha demanda, a las que con el tiempo se fueron uniendo otras entidades bancarias, las cuales se establecieron en décadas posteriores.

Todo ello provocó que surgiera una oferta de servicios acorde con los negocios internacionales que se desarrollaban, lo que en la clase empresarial y en la población con recursos económicos, originó una vocación de ahorro similar a la de economías más desarrolladas del hemisferio. Esta situación también fue promovida por otros factores como la estabilidad del dólar americano, moneda de curso legal en la nación panameña desde su nacimiento, y la casi imperceptible inflación que se experimentaba.

La evolución de la banca local junto a sucursales de bancos extranjeros, llevó a la promoción de la ley que estableció la creación de un centro bancario internacional, la cual definió normas y parámetros para la llegada de bancos de otros continentes, como Europa y Asia.

La presencia de estas entidades de orden mundial, en conjunto con el desarrollo de la banca panameña, crea un sentido de confianza por parte de la población respecto al ahorro, en momentos en los que otros países sufrían devaluaciones, inestabilidad política-económica y pérdida del valor de sus ahorros. El desempeño bancario de la plaza panameña, con minúsculos sobresaltos financieros, fue clave para construir la confianza de los depositantes.

Luego de la creación del Centro Bancario Internacional (CBI) en la década de los setenta, se abrió un abanico de posibilidades en cuanto a la colocación de ahorros, tanto en los bancos locales ya conocidos, como en los bancos extranjeros, que ofrecían mejores rendimientos a los depositantes.

Desde ese momento, surgen en el llamado nuevo Centro Bancario Internacional de Panamá, las cuentas de depósitos de no residentes, mediante las cuales los extranjeros colocaban sus dineros a cambio de seguridad cambiaria, buen manejo de tesorería, estabilidad política, entre otros atributos que ofrecía nuestro CBI.

Los depósitos de extranjeros tuvieron un mayor auge en las décadas de los setenta y ochenta, tanto así que, en cierto período, los depósitos del extranjero representaron una participación cercana al 80% del total de depósitos. Este importante crecimiento empieza a

perder fuerza con la crisis política acontecida a finales de los ochenta y posteriormente, se produjo el retiro de bancos extranjeros, debido a estrategias financieras y corporativas de tales bancos, producto de la globalización.

No obstante, lo anterior, importantes conglomerados financieros regionales decidieron desarrollar sus objetivos financieros desde el CBI, y consolidaron su base en Panamá, lo que propició la transformación del centro bancario, de internacional a regional.

Según las cifras compiladas, en los últimos 20 años se ha visto que, si bien es cierto los depósitos institucionales o empresariales son los que representan el mayor porcentaje dentro de la masa de captaciones, también se observa que en estas últimas décadas se han incrementado los ahorros en los sectores con ingresos medios, y en menor proporción, los de la población con menores ingresos.

Algunos ejemplos de ahorros populares, son los que se desarrollaron desde mediados de los años setenta, bajo la modalidad de ahorros escolares, específicamente aquellos producto de los programas desarrollados por la Caja de Ahorros, así como el popular ahorro de navidad, el cual en los últimos años, cerró con saldos promedios cercanos a los USD 120 millones de dólares .

El propósito del presente ensayo es analizar la evolución del ahorro en Panamá, su comportamiento durante los últimos períodos, y principalmente luego de la pandemia por COVID-19. Nuestro análisis considera que los ahorros populares se ven influenciados por diferentes variables, que pueden ser microeconómicas de corte social, como por ejemplo, el deseo de superación de las personas en particular tras el logro de un empleo más remunerativo; también por precaución, adelantándose a eventuales problemas de salud producto de la vejez, inclusive son destacables los ahorros en búsqueda del bienestar familiar en un mediano plazo y los ahorros para financiar gastos de educación.

Si nos concentramos en las variables macro que podrían impactar positivamente en el ahorro, tendríamos que considerar el crecimiento económico, mayor población económicamente activa, tasas de interés razonables, entre otras. Estas últimas variables fueron vitales en los últimos diez (10) años, lo que contribuyó de manera significativa al ahorro nacional, como resultado de una mayor capacidad de ingresos en las familias panameñas.

El auge económico registrado en la última década, en contraste con la situación actual, nos lleva a una gran reflexión como país en cuanto a la importancia del hábito del ahorro, desde el balance sectorial de las cuentas nacionales, hasta el ahorro individual de las personas, que permitirá en un momento dado contar con recursos que pudiesen considerarse como colchones de mitigación frente a gastos contingentes futuros.

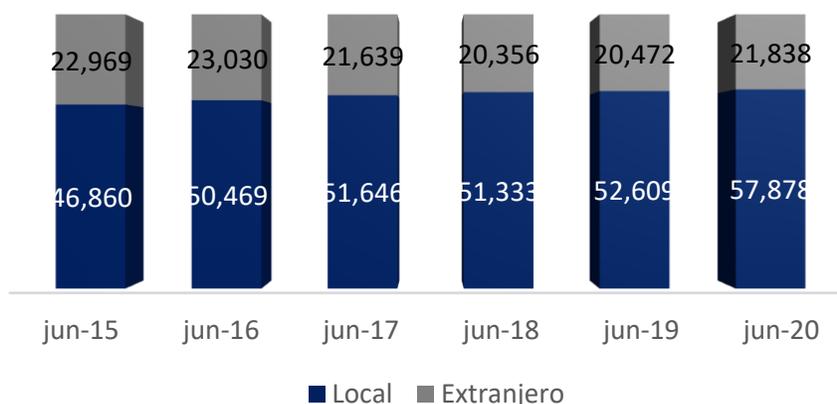
Lo antes mencionado debiera formar parte de la estrategia hacia la educación financiera. Este análisis se profundiza en el punto II (determinante de ahorros de hogares).

## I. Estructura de los depósitos en los bancos de licencia general

En la actualidad, el Sistema Bancario Nacional (SBN) cuenta con una estructura sólida de depósitos captados, tanto a nivel local como a nivel internacional. Hasta el mes de junio de 2020 (cifras disponibles más recientes), la banca contaba con un total de depósitos de USD 79,716 millones, de los cuales USD 57,878 millones provienen del mercado doméstico, lo que representa el 73% del total de depósitos, y USD 21,838 millones provienen del extranjero (27% del total).

Para el primer semestre del año 2020, y a pesar de la crisis de salud mundial que se enfrenta, en la que los mercados se han visto afectados, puede verse un crecimiento promedio mensual de 1.5%.

**Gráfica 1:** Estructura de depósitos  
Junio 2015 - Junio 2020



Fuente: SBP

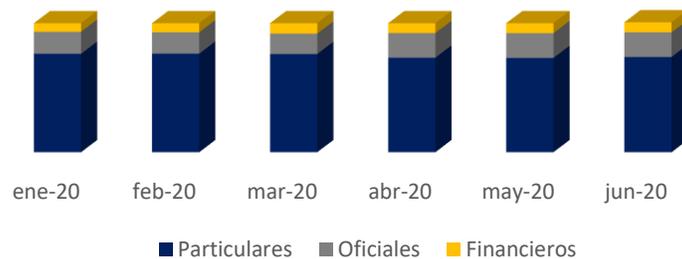
### 1. Depósitos de acuerdo con el tipo de cliente

Los depósitos colocados en el SBN tienen diferentes orígenes. Pueden provenir de las personas, empresas, del Estado, de otras entidades bancarias y de otras empresas vinculadas al sector financiero. En el caso de las personas y empresas, éstas se registran contablemente como depósitos de particulares. En el entorno local, al cierre del primer semestre del año actual, los depósitos de particulares ascienden a USD 42,443 millones, USD 437 millones más que el mes de junio de 2020 (1.0% adicional en términos porcentuales). Los depósitos de particulares representan el 73% de todos los depósitos nacionales y son la mayor fuente de recursos para realizar la intermediación financiera, específicamente para la colocación de créditos en el sector productivo y para consumo.

En el caso del sistema bancario panameño, históricamente hubo una estrecha relación entre el comportamiento de los depósitos de particulares y los créditos privados otorgados

al sector real, incluyendo el rubro de consumo. Esta relación se mantiene en la actualidad pero a un nivel menor que los años anteriores, producto del uso de otros pasivos con costo como son las obligaciones financieras, para el financiamiento vía líneas de créditos en el exterior. En años recientes se observó crecimiento, tanto en los depósitos de particulares como en los créditos privados otorgados a empresas y personas, los cuales eran cercanos a un promedio del 10%, no obstante, ello se vio afectado por la desaceleración internacional que influyó en nuestra economía, al ser un país mayormente enfocado en el sector de servicios. Lo anterior se evidencia en los dos últimos años, en los cuales el crecimiento de los créditos y de los depósitos, se ubica alrededor del 3%.

**Gráfica 2:** Depósitos locales distribuidos por tipo de cliente  
Ene 2020 - Jun 2020



Fuente: SBP

El presente análisis se enfoca en los depósitos de particulares, que constituyen la mayor fuente de fondos del sistema, y a la vez, de ahorro de la población; y cuyo crecimiento, en el último lustro, se ubica por encima de dos dígitos, al registrar alrededor del 22% en el período 2015 -2020 (o 4% promedio anual), muy de la mano con el crecimiento económico de estos años, aunque como mencionáramos anteriormente, es un crecimiento menor en los dos últimos períodos.

**Tabla 1:** Depósitos de Particulares Locales por tipo de cliente  
(En Millones de Dólares)

Descripción	Depósitos Particulares	Persona Natural	Persona Jurídica
<b>Jun-20</b>	<b>42,443</b>	<b>17,217</b>	<b>25,226</b>
may-20	42,006	17,131	24,875
abril-20	41,937	17,003	24,934
mar-20	41,655	16,645	25,010
feb-20	41,509	16,539	24,970
ene-20	41,428	16,533	24,894
Jun-19	40,801	16,231	24,570
Jun-18	39,775	15,735	24,040
Jun-17	38,703	15,202	23,501
Jun-16	36,707	14,520	22,186

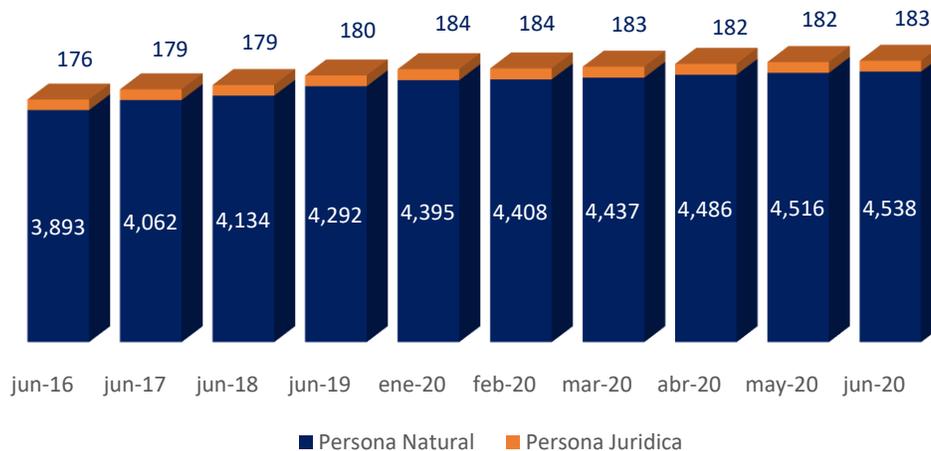
Fuente: SBP

En este conjunto de depósitos de particulares, las personas jurídicas, al cierre de junio 2020, registraron captaciones en torno a los USD 25,226 millones, lo que equivale al 59% del total de particulares locales; y para las personas naturales se reportaron depósitos por el orden de los USD 17,217 millones (41 %). El comportamiento del período más reciente (junio-mayo de 2020) todavía no refleja un impacto adverso por la COVID 19, y de hecho muestra un incremento tanto en los depósitos de personas como de empresas, que asciende a USD 437 millones.

En cuanto a la cantidad de depósitos, se observa una concentración importante de personas naturales que mantienen sus cuentas de depósito, lo que indica que gran cantidad de personas, a pesar del crecimiento económico menos favorable, han podido mantener sus ahorros.

En la actualidad existen 4,732,054 cuentas, de las cuales 4,538,148 pertenecen a personas naturales, lo que representan el 96% de todas las cuentas del sistema, y promedian depósitos por el orden de USD 3,793.80 dólares por persona. Este análisis se detalla en el transcurso del informe.

**Gráfica 3: Número de Depósitos de Particulares**  
(en miles de cuentas)



Fuente: SBP

Al descomponer los montos de depósitos locales de particulares, de acuerdo con el monto o saldo de los mismos, se revela que existe una concentración del 76% de los ahorros en los estratos superiores a USD\$ 100,000, y dicha cifra corresponde sólo a 61,000 cuentas, las cuales representan el 2% del total de las cuentas abiertas. Si analizamos la distribución por cantidad de clientes o número de cuentas, el 91% de las cuentas sólo contabilizan un total de USD\$ 1,392 millones (el 3% del total del saldo de depósitos de particulares). Esta proporción indica que un número reducido de depositantes concentran un mayor monto de ahorros, y por otro lado, una gran cantidad de clientes mantienen un nivel promedio de ahorros de montos menores.

Esta composición estructural es normal en las economías en vía de desarrollo (emergentes) y la brecha entre los rangos inferiores y superiores de ahorro, tendrá menor grado de

estrechez a medida que el país avance en su desarrollo económico. Ello se debe ser un propósito de Estado, ya que será un indicador clave en la medición del nivel de riqueza o pobreza, según sea el caso.

**Tabla 2:** Depósitos por Rangos del Sistema Bancario Nacional  
junio 2019 - junio 2020

Rango Depósitos Particulares Locales	Monto (millones)			Cantidad		
	jun-19	jun-20	Participación	jun-19	jun-20	Participación
Hasta 1,000.99	365	399	1%	3,442,338	3,617,999	81%
De 1,001.00 A 5,000.99	867	993	2%	375,747	432,777	10%
De 5,001.00 A 10,000.99	864	919	2%	119,594	127,600	3%
De 10,001.00 A 20,000.99	1,361	1,426	3%	95,604	100,348	2%
De 20,001.00 A 50,000.99	2,902	3,007	7%	89,843	93,379	2%
De 50,001.00 A 100,000.99	3,338	3,442	8%	45,396	46,878	1%
De 100,001.00 A 200,000.99	3,747	3,922	9%	26,125	27,369	1%
200,000.99 y más	27,144	28,335	67%	32,234	33,653	1%
<b>Total, general</b>	<b>40,588</b>	<b>42,443</b>	<b>100%</b>	<b>4,226,881</b>	<b>4,480,003</b>	<b>100%</b>

Fuente: SBP

## 2. Depósitos de acuerdo con el tipo de producto

Los depósitos también se clasifican en productos de ahorros, entre los que destacan depósitos a la vista, plazo fijo, ahorros corrientes y ahorros de navidad. Estos depósitos también varían de acuerdo con sus vencimientos, los cuales a su vez se relacionan con el costo del pasivo o tasa de interés que paga el banco por tales fondos.

Respecto a los depósitos a plazo fijo, se mantienen como el instrumento de ahorro más sobresaliente, ya que representan el 53% de los depósitos locales de particulares, y al mes de junio de 2020 sumaron USD 22,632 millones. Seguidamente se encuentran los ahorros corrientes, que ascienden a USD 11,550 millones. Este tipo de ahorro ha logrado posicionarse en los últimos años, debido a la búsqueda de los depositantes de algún tipo de margen, aun en un entorno de incrementos moderados de las tasas de interés. El público, en busca de algún grado de rentabilidad, migró gran parte de la canasta de cuentas a la vista o corrientes hacia los ahorros corrientes.

En cuanto al comportamiento intermensual, sólo se aprecia en los depósitos a plazo de particulares, una leve disminución de USD 20 millones (0.1%), mientras que, en los depósitos a la vista y ahorros, todavía no se aprecia merma por el efecto de la COVID-19.

**Tabla 3:** Depósitos de Particulares Locales por producto  
En Millones de Dólares - junio 2020

Descripción	Vista	Plazo	Ahorros	Total
<b>Jun-20</b>	<b>8,122</b>	<b>22,632</b>	<b>11,550</b>	<b>42,443</b>
may-20	7,974	22,652	11,239	42,006
abr-20	7,960	22,709	11,127	41,937
mar-20	8,007	22,841	10,658	41,655
feb-20	7,762	23,065	10,541	41,509
ene-20	7,727	23,023	10,545	41,428
<b>Variación jun vs mayo %</b>	<b>1.8%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>2.8%</b>	<b>1.0%</b>

Fuente: SBP

En cuanto a la cantidad de cuentas abiertas en el sistema bancario, si comparamos los resultados del mes de junio de 2020 contra el mes anterior, el balance es positivo, reflejándose alrededor de 22,566 cuentas adicionales a la cifra del mes de mayo.

**Tabla 4:** Depósitos de Particulares Locales por producto  
En Número de cuentas

Descripción	Vista	Plazo	Ahorros	Total
2020/jun	424,739	90,277	4,199,168	4,721,136
2020/May	423,926	90,504	4,177,184	4,698,570
2020/Abr	469,087	90,993	4,101,174	4,668,204
2020/Mar	467,302	91,636	4,054,218	4,620,081
2020/Feb	466,013	92,120	4,026,489	4,591,566
2020/ene	466,098	92,072	4,013,204	4,578,553
<b>Variación jun vs mayo %</b>	<b>0.19%</b>	<b>-0.25%</b>	<b>0.53%</b>	<b>0.48%</b>

Fuente: SBP

## II. Determinante del ahorro de los hogares

Esta sección se centra en identificar los determinantes del comportamiento de ahorro de los hogares en Panamá durante el período 2010-2020. El conocimiento sobre los determinantes de los depósitos bancarios es de interés para las instituciones de crédito, a fin de planificar las fuentes financieras de su fondeo, así como para los órganos de supervisión a fin de poder prever posibles momentos de estrés financiero. Podemos decir que analizar los patrones de ahorro de los consumidores en el contexto de la COVID-19 es clave, puesto que la reactivación del consumo será uno de los pilares de la recuperación.

La literatura sobre consumo familiar y comportamiento de ahorro es vasta. John Maynard Keynes<sup>1</sup> había propuesto una función de consumo simple que implicaba que los hogares ahorran una proporción constante de ingresos. En el capítulo relativamente largo de la literatura sobre el comportamiento del ahorro, los impulsores del ahorro suelen agruparse en tres motivos: planificación de la jubilación, un motivo de legado y un motivo de precaución (Sturm, 1983<sup>2</sup>). Los motivos de retiro y precaución están vinculados a la hipótesis del ciclo de vida de Modigliani y a las consideraciones de riesgo, respectivamente.

Tras el trabajo pionero de Lucas<sup>3</sup> (1976) que condujo a la revolución de las expectativas racionales, los economistas abandonaron esta visión simplista, centrándose en cambio, en la importancia de gestionar las expectativas de desarrollos futuros, de modo que los hogares ahorren principalmente con el alcance de suavizar el consumo a lo largo de la vida. Una revisión de la literatura identificó varias variables que podrían tener un impacto en la tasa de ahorro, y éstas se pueden clasificar en dos factores principales: financiero y precautorio<sup>4</sup>. A continuación, procedemos a registrar algunas variables que podrían ser los determinantes de los depósitos bancarios de los hogares en Panamá con base en la teoría de ingresos y sus signos esperados.

- **Crecimiento económico (+)**: el crecimiento tiene un efecto positivo en el ahorro, incluso cuando este último es negativo<sup>5</sup>.
- **Crédito al consumo (-/+)**: un mejor acceso al crédito da como resultado una tasa de ahorro más baja, ya que disminuye la necesidad de financiar transacciones con ingresos propios.<sup>6</sup> No obstante, el crédito de consumo puede ser visto como un complemento a la obtención del crédito, en particular para el financiamiento de bienes durables. Por tanto, este podría ser considerado como un complemento.
- **Tasas de interés (-/+)**: el efecto de las tasas de interés en el ahorro puede ser positivo o negativo, dependiendo de la fortaleza relativa de los ingresos y los efectos de sustitución. Las tasas de interés más altas fomentan más ahorros, pero los hogares que son prestatarios netos pueden experimentar una caída en los ingresos por pagos de intereses más altos, reduciendo la proporción de ingresos que se ahorran.
- **Incertidumbre de ingresos (+)**: se espera que un aumento de la incertidumbre sobre los flujos de ingresos futuros induzca a los hogares a ahorrar más para asegurarse contra tal riesgo. Aun cuando este parámetro no es estadísticamente significativo, entenderíamos que enfrentados a eventos complejos que involucren incertidumbre, los hogares intentan mantener una reserva de riqueza proporcional

---

<sup>1</sup> Keynes, John M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. New York: Harcourt Brace Jovanovich.

<sup>2</sup> Sturm, P.H., (1983). Determinants of saving: theory and evidence. *OECD journal: Economic Studies*, 147-196.

<sup>3</sup> Lucas, Robert E. (1976), "Econometric Policy Evaluation: A Critique," *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 1, 19-46.

<sup>4</sup> Usualmente se incluyen factores demográficos, pero en análisis de corte transversal son negativos, razón por la cual se omitió en este análisis.

<sup>5</sup> En una economía en crecimiento, se requiere que los ahorros netos sean positivos para mantener una relación constante entre capital e ingresos

<sup>6</sup> El acceso mejorado al crédito puede medirse por un aumento en el stock de capital.

a sus ingresos como modalidad de provisión o fondo para momentos más complejos.

Utilizando las tasas de ahorro de personas naturales como variable dependiente, se estimó un modelo por mínimos cuadrados con errores estándares robustos, que arrojaron estimaciones consistentes y con los signos esperados. Los resultados se presentan a continuación:

**Tabla 5:** Resultado de las Estimaciones  
variable dependiente: depósitos de personas naturales

Variables	(1) Modelo 1	(2) Modelo 2	(3) Modelo 3	(4) Modelo 4
IMAE	0.540*** (0.0660)	0.427*** (0.0725)	0.434*** (0.0727)	0.431*** (0.0751)
Crédito		0.129*** (0.0402)	0.107** (0.0453)	0.108** (0.0461)
Tasa interés real			-1.224* (1.161)	-1.240* (1.172)
Incertidumbre				0.00328 (0.0257)
Constante	2.799*** (0.404)	2.135*** (0.440)	4.612* (2.389)	4.589* (2.406)
Observaciones	111	111	111	111
R-cuadrado	0.381	0.435	0.440	0.441

Errores estándar entre paréntesis

\*\*\*  $p < 0.01$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*  $p < 0.1$

Los resultados empíricos implican que los determinantes financieros y de precaución, desempeñaron un papel en la afectación de la tasa de ahorro, desde el comienzo de la década anterior.

Consideramos que un determinante clave del comportamiento de ahorro fue la tasa de depósito real. Tanto el crecimiento de los depósitos de personas naturales como la tasa de depósito real siguieron una tendencia a la baja que se extiende desde las reducciones de tasas de interés aplicadas desde inicios de la gran recesión del año 2008. Los tipos de interés reducidos hacen que el endeudamiento sea barato, a la vez que la remuneración de tipos de ahorro, como los depósitos bancarios, disminuye. Como consecuencia, el endeudamiento aumenta y el ahorro disminuye.

Los resultados también muestran que la tasa de ahorro se afecta además, por un motivo de precaución. Los hogares intentan construir y mantener un amortiguador de recursos financieros en el orden de un múltiplo de sus ingresos, que hace las veces de un seguro frente a posibles conmociones futuras que impacten las entradas, en línea con las predicciones teóricas. Este elemento es relevante en algunos casos en la actualidad, ya que se esperaría un incremento en los ahorros de personas naturales que mantengan sus empleos o que hayan sido cesados con sus respectivas indemnizaciones, debido a la alta incertidumbre que genera la COVID-19. Ya desde una perspectiva general se estima que el ahorro producto del confinamiento se reduzca de forma relativamente rápida, una vez se

levanten las restricciones de movilidad, pero que el ahorro realizado producto de la incertidumbre, se mantendrá hasta tanto no mejoren las perspectivas económicas.

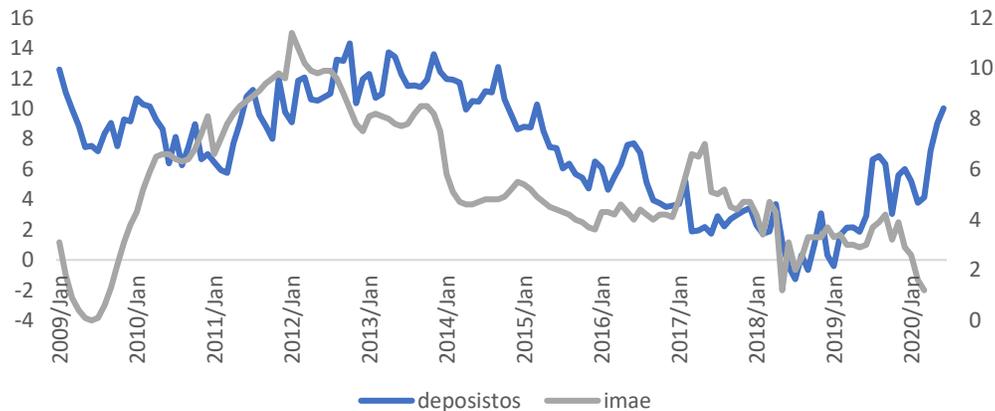
### III. Posibles efectos económicos de la pandemia en los ahorros

Según se analizó en secciones anteriores, existen variables económicas que inciden de manera importante en el nivel de ahorros de un país, las cuales están siendo afectadas significativamente. La situación económica, tres meses después del anuncio de cuarentena decretada por las autoridades, reflejan un impacto considerable, principalmente en aquellas actividades no esenciales. Se espera que la caída de la actividad económica al cierre del 2020, sea la más elevada en los últimos 30 años.

Este análisis trasladado al sector financiero, y en el caso panameño, muestra que existe un alto grado de prociclicidad puesto que, en momentos de shock económico, las variables financieras como el desempeño del crédito y la captación de los depósitos, mantienen comportamiento correlacionado con el comportamiento económico.

Este fenómeno de ahorro precautorio muestra que cuanto más incierta y volátil es la economía, mayor será el ahorro precautorio y menor el consumo. Los modelos teóricos predicen que, en épocas de incertidumbre, se produce un descenso en el consumo para destinar esos recursos a la constitución de una reserva. El ahorro aumenta a medida que empeoran las expectativas. Este hecho no sólo se ha producido en Panamá, sino que es tónica común en todos los países de la región latinoamericana y, sobre todo, en los países desarrollados. En efecto, al igual que en la crisis de 2009 los depósitos se incrementaron, en particular por el ahorro de los hogares, lo cual ocurre de forma precautoria, es decir, se preparan para enfrentar posibles caídas transitorias en sus ingresos. Los hogares están prefiriendo mantener sus ingresos en activos más líquidos, señal clara de menor disposición al consumo ante posibles contingencias.

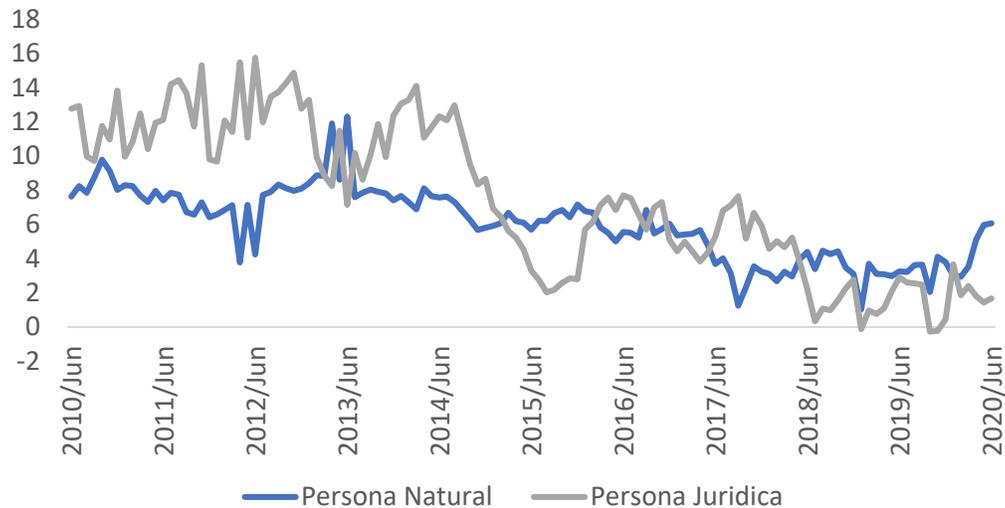
**Gráfica 4:** Depósitos e IMAE  
Enero 2009 - Junio 2020



Fuente: SBP

De este modo, en algunos hogares han optado por elevar el ahorro precautorio. Estos recursos se han dirigido a elevar sus activos, especialmente en nuevos depósitos, y al pago de deudas, principalmente hipotecarias en los créditos no modificados. Si bien no se prevé un aumento en los depósitos de las personas cesadas o con modificaciones en sus contratos, un caso diferente, son las personas que mantienen sus empleos o ingresos sin mayores afectaciones, las cuales pudieran estar incrementando sus ahorros bancarios.

**Gráfico 5:** Depósitos persona natural y jurídica - Var. %  
Junio 2010 - Junio 2020



Fuente: SBP

En el caso de las personas jurídicas, se espera una disminución en los depósitos. Esto es consistente con un menor nivel de actividad. Vale la pena anotar que, en épocas de estrés financiero, estas variables tienen una correlación negativa.

Según las proyecciones de la Gerencia de Estudios de Coyuntura, de la Dirección de Estudios Financieros de esta Superintendencia, en un escenario de tensión, el PIB podrá sufrir una caída entre el 6.3% y 12%. Otra variable macroeconómica que impacta directamente los depósitos de personas y empresas, es la tasa de desempleo, la cual se ha visto incrementada de manera sustancial. Se calcula que al cierre del año 2020 dicha tasa supere el 15%.

Existen otros componentes producto de la pandemia que nos aqueja, que desencadenan el comportamiento indicado en el párrafo anterior, entre los que podemos mencionar: tasas de interés, inflación, deuda pública, entre otros. A continuación, se presentan las correlaciones de estas variables con los depósitos agregados.

**Tabla 6:** Correlaciones

Variables	Depósitos	Desempleo	IMAE	IPC	Deuda Pública	M1	Libor	VIX
(1) Depósitos	1							
(2) desempleo	-0.536	1						
(3) IMAE	0.405	-0.553	1					
(4) IPC	0.465	-0.542	0.4	1				
(5) Deuda Pública	-0.377	0.787	-0.602	-0.509	1			
(6) M1	0.557	-0.527	0.405	0.597	-0.413	1		
(7) Tasa libor	-0.825	0.742	-0.525	-0.431	0.631	-0.479	1	
(8) VIX	-0.037	0.116	-0.404	-0.281	0.181	-0.042	0.007	1

Fuente: SBP

Se espera que la evolución de los distintos escenarios, promueva las entradas de flujos de depósitos en el tiempo. Inclusive en un escenario adverso, específicamente en el caso de una persona que es despedida o cuyo contrato laboral es suspendido producto de la crisis por la COVID-19, ésta tenderá a ahorrar y reducir su consumo. En ese momento los ahorros corrientes recibirán un monto considerable según sea el caso, sin embargo, durante los meses posteriores, la persona afectada tendrá que hacer uso de dichos ahorros para sus gastos de supervivencia, hasta agotar tales fondos o que la cuenta de ahorro refleje el saldo mínimo requerido. Parte de esto podría explicarse por la denominada paradoja del ahorro<sup>7</sup>.

En definitiva, aunque se cumplieran las previsiones más optimistas sobre la recuperación económica, las condiciones normales de consumo serán la parte de la economía que más tarde en recuperarse. Esto implica que el ahorro se mantendrá probablemente alto, aun en un contexto de tasas de interés bajas<sup>8</sup>.

#### IV. Desempeño de los depósitos ante la incertidumbre y volatilidad

Los efectos heterogéneos de la crisis financiera, en general, así como las recesiones y las posteriores recuperaciones, conducen a patrones de crecimiento dispares entre los productos financieros. A medida que aumenta la incertidumbre, tanto los consumidores

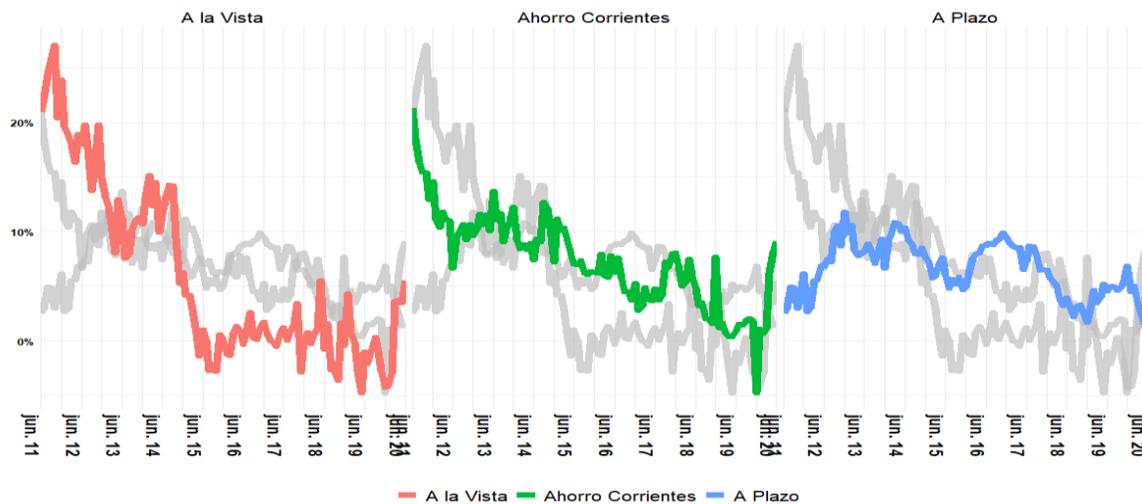
<sup>7</sup> La paradoja del ahorro sugiere que, si en una recesión todos los habitantes tratan de ahorrar más, es decir, dedicar al ahorro un porcentaje mayor de sus ingresos, la demanda agregada caerá, la producción caerá y el ahorro total de la población será igual o más bajo.

<sup>8</sup> Un estudio publicado en marzo por el Banco de la Reserva Federal de San Francisco aborda las consecuencias económicas a largo plazo de diferentes pandemias en la historia. Al contrario que las guerras, en que la destrucción de capital físico implica una tendencia posterior de aumento de los tipos de interés, parece que las pandemias provocan una caída de los tipos de interés real que se prolonga durante décadas, en consonancia con una mayor acumulación de ahorro.

como las empresas muestran preferencias por mantener activos líquidos de modo que puedan afrontar la inestabilidad económica.

Esta preferencia de liquidez conduce usualmente a un crecimiento de los depósitos a la vista y productos de ahorro. En efecto, un análisis de los datos más recientes muestra un aumento en estos productos desde el inicio de la pandemia de la COVID-19.

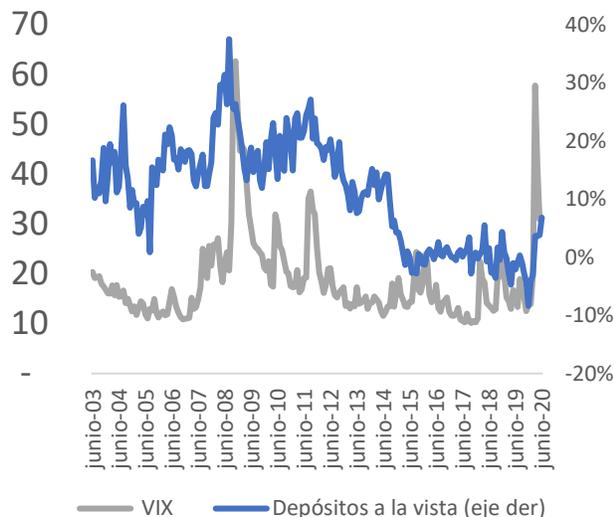
**Gráfico 6:** Tipo de depósitos de personas naturales  
Junio 2010 - Junio 2020



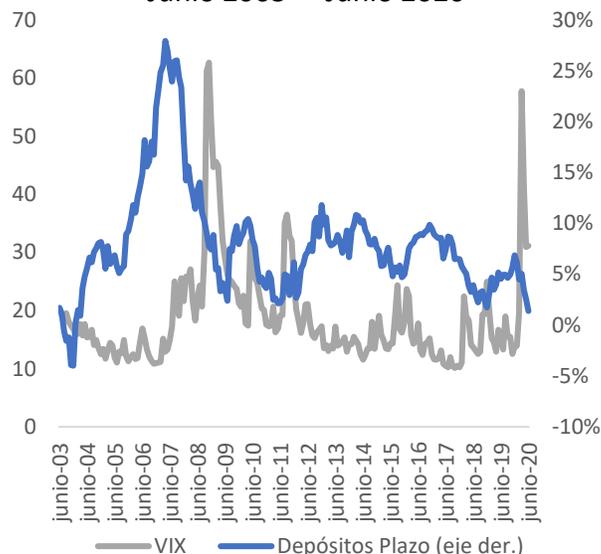
Fuente: SBP

La correlación entre el índice de volatilidad VIX de la Bolsa de Opciones de Chicago (CBOE) y el crecimiento de los depósitos, es asombrosa. En particular, puede observarse que en período de crisis existe un aumento por depósitos más líquidos (y con menor rentabilidad), mientras que los depósitos a plazo tienden a disminuir. Por consiguiente, la elevada incertidumbre es responsable del rápido crecimiento de los depósitos, lo que probablemente veremos durante los próximos meses.

**Gráfico 7: Depósitos a la vista y VIX**  
Junio 2003 - Junio 2020



**Gráfico 8: Depósitos a plazo y VIX**  
Junio 2003 - Junio 2020



Fuente: SBP

Las colocaciones a plazo han contribuido poco al crecimiento general de los depósitos durante el período de contingencia de cuarentena. De cara al futuro, en un entorno de bajas en las tasas de interés, la demanda de depósitos a largo plazo se mantendrá débil a medida que se fortalezcan las condiciones económicas y aumente el apetito de riesgo. Esta tendencia podría tener repercusiones en las estructuras de fondeo, por lo que habrá que someterlas a una revisión minuciosa.

## V. Nivel de concentración en el mercado doméstico

### 1. Índice Herfindahl-Hirschman (IHH)

El Índice Herfindahl-Hirschman (IHH) es una medición empleada en el estudio económico que se centra en los niveles de concentración existentes en los mercados. Es decir, el número de bancos que operan en los mercados y su capacidad de poder o de control en ellos. También conocido como índice Herfindahl, es frecuentemente empleado por las autoridades responsables de mantener y proteger mercados de competencia.

Lo anterior es fundamental, ya que gran cantidad de políticas económicas son desarrolladas en términos de competencia de los mercados. La forma mediante la cual se calcula este índice, consiste en sumar los cuadrados de las cuotas de mercado de los bancos.

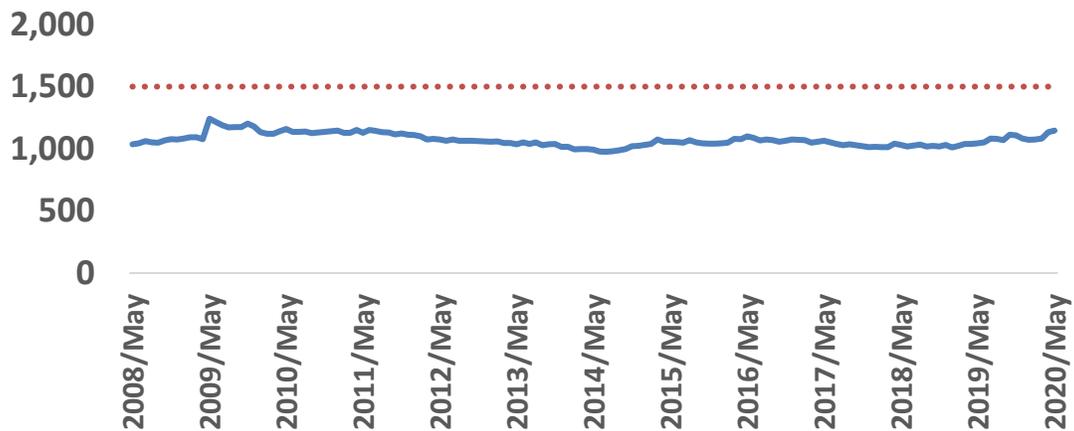
Matemáticamente se expresa mediante la siguiente fórmula:

$$HHH = \sum_{i=1}^n s_i^2$$

donde 's' es la cuota de mercado expresada como un porcentaje de los bancos.

El resultado máximo es 10,000, cuando un solo banco opera con una concentración total del mercado (control monopólico). Por otro lado, el valor del índice se reduce conforme las cuotas de mercado se distribuyen en forma más equitativa y cuando hay más bancos participantes. En el sistema legal de Estados Unidos se considera que índices entre 1000 y 1500 puntos, reflejan una concentración de mercado moderada. Sobre 2500 puntos se considera que en el mercado hay una excesiva concentración. Fusiones y adquisiciones que aumenten el índice por sobre 100 puntos, posibilitan en principio una investigación "anti trust" por parte de las autoridades. En Panamá este índice ha estado de manera consistente por debajo de este valor, y por ende, se considera que el mismo no posee problemas de concentración.

**Gráfico 9:** Índice Herfindahl-Hirschman  
May 2008 - May 2020



Fuente: SBP

## 2. Concentración de depósitos locales

En cuanto al índice de concentración de los principales bancos que componen el SBN, es necesario mencionar que dicho índice alcanza el 80% en los 10 bancos más grandes, que a su vez están clasificados como sistémicos. Si comparamos la concentración de nuestro sistema bancario contra la de los demás países de la región, la nuestra sigue siendo moderada, ya que los países vecinos mantienen proporciones más altas.

**Tabla 7:** Depósitos Particulares Locales (junio-20)  
Saldos en millones – cantidad (número de depósitos)

Bancos	Saldo	% Participación	Cantidad de depósitos	% Participación
Banco General, S.A.	12,371	29%	1,411,580	30%
Banistmo, S.A.	5,748	14%	841,448	18%
Global Bank Corporation	3,981	9%	167,768	4%
BAC International Bank Inc.	2,274	5%	148,202	3%
Caja de Ahorros	2,190	5%	950,703	20%
Banco Aliado, S.A.	1,803	4%	17,482	0%
Multibank, Inc.	1,633	4%	66,915	1%
The Bank Of Nova Scotia	1,598	4%	95,596	2%
Banesco (Panamá), S.A.	1,381	3%	83,577	2%
Banco Nacional de Panamá	1,286	3%	684,331	14%
Otros	8,177	19%	253,534	5%
<b>Total</b>	<b>42,443</b>	<b>100%</b>	<b>4,721,136</b>	<b>100%</b>

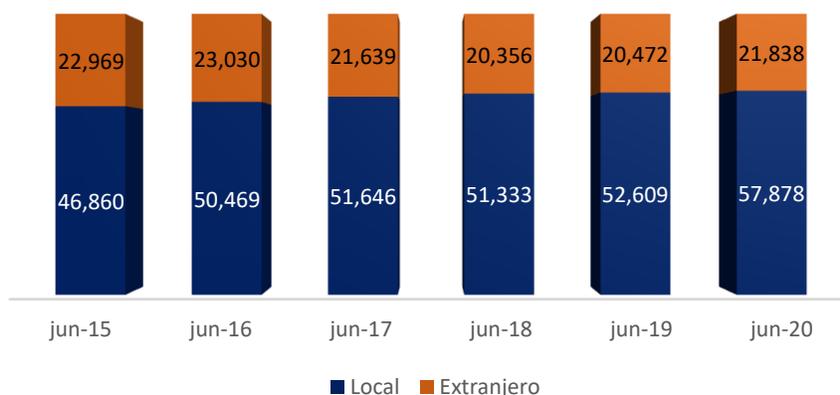
Fuente: SBP

## VI. Desempeño de los depósitos externos

A junio 2020, los depósitos externos ascienden a USD 21,838 millones, lo que significó un aumento de USD 841 millones versus a marzo del presente año. En los últimos años, estos depósitos se habían visto reducidos principalmente por el riesgo de reputación. Sin embargo, los mismos muestran una estabilidad durante la actual situación de pandemia por la COVID-19. Cabe resaltar, que por tercer año consecutivo la República de Panamá ejecuta el intercambio de información de forma automática, en el contexto del Acuerdo Multilateral entre Autoridades Competentes, estableciendo 64 jurisdicciones, dos de las cuales se agregaron como nuevas jurisdicciones para el año 2020.

Mediante Decreto Ejecutivo No. 343 de 7 de julio de 2020, Panamá publicó la lista de jurisdicciones reportables para el año 2020, con respecto a la información recabada durante el año 2019 y con base en el Estándar Común de Reporte (CRS) para intercambio de información.

**Gráfico 10: Depósitos Externos (junio 2015 – junio 2020)**  
En Millones de USD



Fuente: SBP

En cuanto a la reducción de las captaciones internacionales en periodos anteriores, consideramos que estaba influenciada por factores tales como el decrecimiento económico de los principales socios comerciales; en parte por los efectos negativos que el caso Panamá Papers produjo, y por otro lado, debido al endurecimiento de la regulación de cumplimiento, que pudo motivar el retiro de clientes que mantenían dineros en Panamá con fines de elusión tributaria.

**Gráfico 11: Depósitos Externos (junio 2019 – junio 2020)**  
En Millones de USD

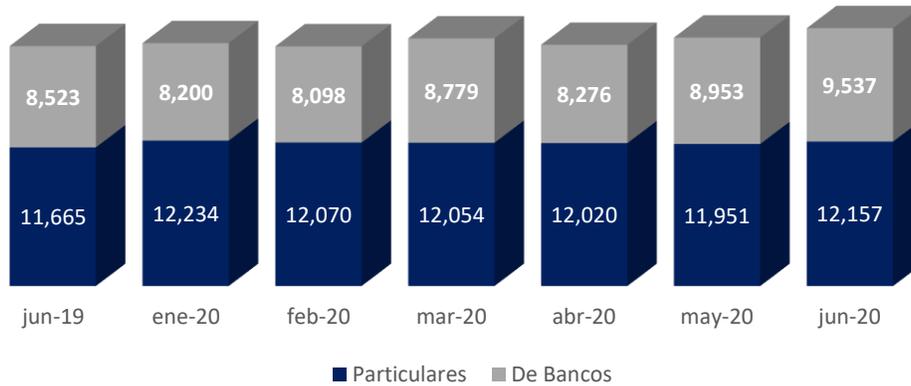


Fuente: SBP

Este tipo de depósitos está compuesto en un 56% por depósitos particulares y un 44% por depósitos de bancos. Predominan los depósitos a plazo, seguido de los depósitos a la vista y los de ahorro corriente.

Al mes de junio de 2020, los depósitos de particulares aumentaron USD 493 millones, en comparación con el año anterior.

**Gráfico 12:** Evolucion de depósitos externos por tipo de Cliente

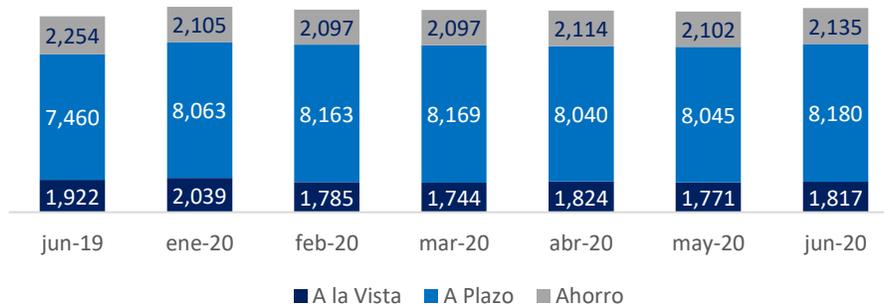


Fuente: SBP

Los depósitos de particulares son mayormente depósitos a plazo, tanto de personas naturales como jurídicas. Seguidos de los depósitos de ahorro corriente, en el caso de las personas naturales. Por último, se encuentran los depósitos a la vista de las personas jurídicas, producto del giro normal de su negocio.

Este comportamiento de los depósitos provenientes de no residentes en momentos de crisis sanitaria y económica, nos sugiere que los clientes institucionales y particulares, mantienen la confianza en el sistema bancario panameño, lo cual puede estar respaldado por varios factores, como los siguientes: una moneda fuerte como el dólar, economía que se proyecta con más rápida posibilidad de recuperación la región, entre otros.

**Gráfico 13:** Depósitos Externos por producto Millones de USD



Fuente: SBP

Los países de los cuales provienen la mayor parte de los depósitos de particulares son de la región centroamericana y el Caribe, Venezuela, Ecuador, Estados Unidos y Colombia. Países con los cuales tenemos vínculos comerciales, así como residentes en nuestro país.

**Tabla 8:** Ranking de depósitos  
En Millones de dólares

<b>Ranking de Particulares</b>	<b>A la Vista</b>	<b>A Plazo</b>	<b>Ahorro Tipo de Depósito</b>	
Venezuela	422	835	917	2,174
Ecuador	194	1,156	146	1,497
Costa Rica	182	1,204	103	1,490
Colombia	79	736	181	997
Estados Unidos	134	625	80	840
Nicaragua	135	585	79	799
Perú	7	622	8	637
Honduras	62	499	73	634
Guatemala	113	240	139	493
El Salvador	104	321	18	443
Islas Vírgenes	49	281	33	366
España	20	111	39	171
Suiza	10	122	7	145
Otros Países	304	842	310	1,472
<b>TOTAL</b>	<b>1,817</b>	<b>8,180</b>	<b>2,135</b>	<b>12,157</b>

Fuente: SBP

Países de donde provienen los depósitos de bancos e instituciones financieras, países de origen de los grupos bancarios, así como de bancos corresponsales de la plaza: Canadá, China, Ecuador, Estados Unidos, y la región Centroamericana y del Caribe.

## VII. Volatilidad de los depósitos

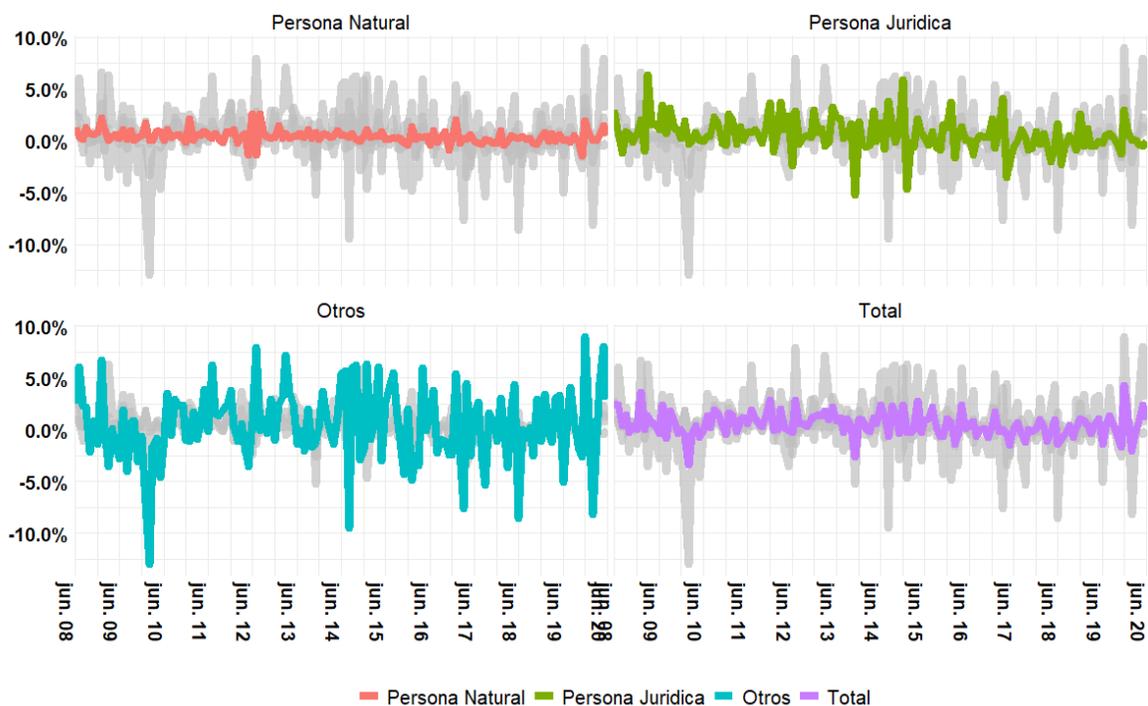
Una adecuada gestión de liquidez representa la capacidad de las entidades para financiar sus préstamos y hacer frente al vencimiento de sus obligaciones. Para llevar a cabo una correcta administración de la liquidez, es preciso que las instituciones bancarias consideren no sólo el fondeo necesario para financiar el curso normal de sus actividades, sino que evalúen, además, su capacidad de fondeo ante escenarios adversos como lo es el caso de la COVID-19. Desde el punto de vista financiero, las grandes volatilidades son una medida de “pérdida” asociada a un evento extremo, y se la mide con el VaR en condiciones normales de mercado, por lo cual la aplicación del VaR para conocer la pérdida máxima asociada a los depósitos de las entidades financieras sería lo adecuado.

## 1. Tipo de cliente

- Las personas jurídicas registraron una volatilidad de sus depósitos con un VaR-i de 2,4%. Este segmento se caracterizó por presentar variaciones de similar magnitud a lo largo del período de análisis, sin una reacción específica en períodos de tensión. Si bien la volatilidad inherente de los depósitos de este segmento es superior a la de las personas naturales, tales depósitos responden a motivos transaccionales y operacionales que tienden a incrementar su volatilidad en períodos de estrés.
- Las personas naturales fueron los depositantes con menor VaR-i promedio (1,1%) durante el período de estudio. En este sentido, este segmento tiene la menor volatilidad inherente, pero reaccionaría fácilmente ante shocks.

El siguiente segmento en volatilidad de depósitos fue el de otras entidades, que incluye a un grupo más variado como entidades financieras y al estado, que podrían ser inversionistas institucionales con un VaR-i promedio de 9%. Estos tienden a ser más volátiles que el de las personas naturales y jurídicas, debido al grado de sofisticación de sus decisiones de inversión y por tener un mandato explícito de custodia de sus activos. Los depósitos de este segmento registraron una mayor volatilidad al inicio del período de estudio y una mayor estabilidad en los períodos más recientes.

**Gráfico 14:** Volatilidad por tipo de cliente  
Junio 2008 - Junio 2020

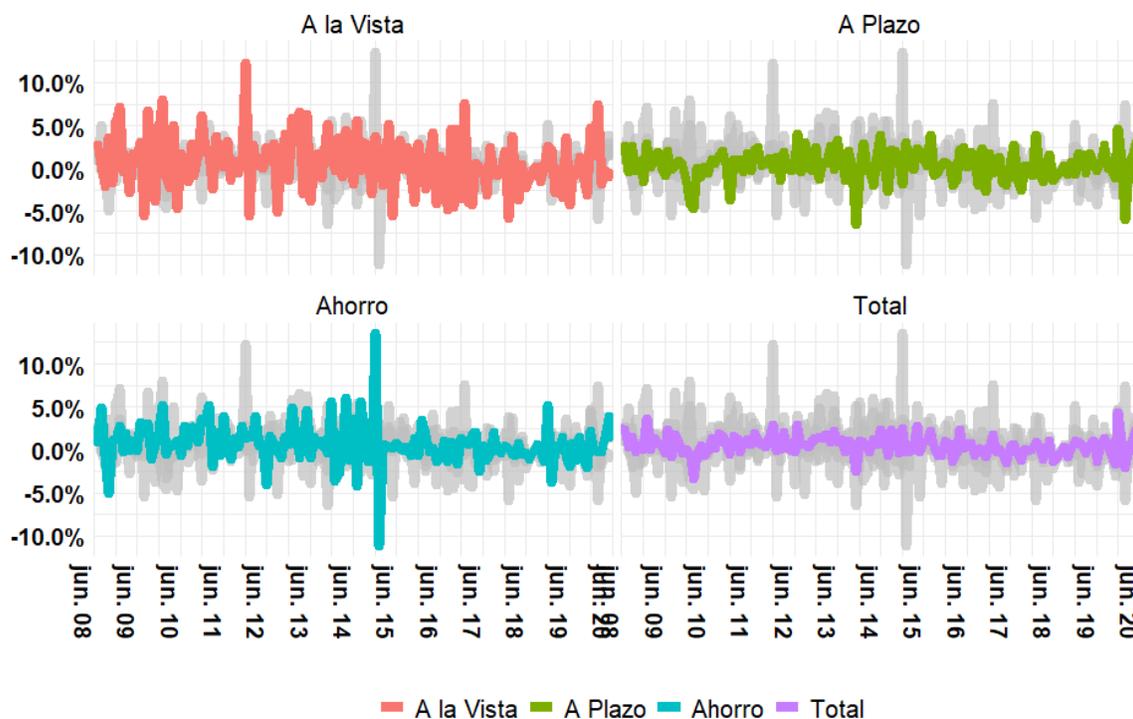


Fuente: SBP

## 2. Tipo de depósito

- Como era de esperarse, los depósitos a la vista son más volátiles que los depósitos a plazo, al medir el grado de volatilidad que presenta cada entidad. El retorno de los depósitos a la vista, de ahorro y a plazo se representa por la combinación lineal o promedio ponderado de los retornos particulares de cada serie.
- Esta información sería utilizada para los efectos de construir los escenarios de salidas de depósitos.

**Gráfico 15:** volatilidad por tipo de depósito  
Junio 2008 - Junio 2020



Fuente: SBP

## VIII. Ejercicio de sensibilidad de los depósitos locales de particulares

En la actual coyuntura, la SBP ha analizado una serie de escenarios sensibilizados de salidas de depósitos de particulares. Los ejercicios de sensibilidad que presentamos, son el producto de proyecciones, con supuestos considerados razonables como resultados de la volatilidad de los períodos anteriores, en los cuales se dieron situaciones de crisis como la del año 2008, caídas de mercados latinoamericanos entre 2001 y 2005, entre otros.

Estos escenarios han sido preparados considerando una evolución adversa de las siguientes variables:

**Tabla 9:** Supuestos de ejercicio de sensibilidad

Variables	Panorama
Personas afectadas por suspensión de contratos	270,000
Estimación personas desocupadas informales bancarizadas	209,000
<b>Total de afectados del ejercicio</b>	<b>479,000</b>
<b>Retiro estimado por persona al mes</b>	<b>\$500.00</b>

Fuente: SBP

Un aumento de personas y empresas afectadas por las medidas de cuarentena aplicadas por el Gobierno para evitar la propagación del coronavirus, puede producir que un mayor número de personas retiren parcial o totalmente sus ahorros para poder cubrir sus necesidades básicas.

En base al escenario adverso, se realizó un ejercicio para analizar la afectación de los bancos del sistema. Para ello se calculó por cada banco, en proporción a su monto total de depósitos de particulares, el porcentaje aproximado de las salidas de depósitos que presentaría cada mes, y luego se cargaron estos valores en el sistema.

**Tabla 10:** Escenario base para estimar el % de retiro de depósitos para cada banco

Tipo de depósito	% de retiro máximo	% de retiro mínimo
A la vista	8.6	2.9
A plazo	2.4	0.8
De Ahorro	7.8	2.8

Fuente: SBP

A continuación se muestran los resultados obtenidos, agrupando los bancos por tamaño de activos:

**Tabla 11:** Bancos con activos de más de 3,000 millones. Resultados en millones de USD.  
A mayo 2020 más tres meses proyectados

<b>Cuentas</b>	<b>may-20</b>	<b>Mes 1</b>	<b>Mes 2</b>	<b>Mes 3</b>
Depósito de particulares a la vista	6,190	5,940	5,700	5,470
Depósito de particulares a plazo	19,075	19,003	18,932	18,863
< 3 meses	6,384	6,312	6,242	6,172
> 3 meses	12,691	12,691	12,691	12,691
Depósitos de particulares ahorro	9,887	9,531	9,188	8,857
Salida de depósitos	-	677	653	630
Depósitos renovados	-	0.64	0.63	0.62
<b>Balance depósitos</b>	<b>35,151</b>	<b>34,475</b>	<b>33,821</b>	<b>33,191</b>
<b>Activos líquidos disponibles</b>	<b>22,576</b>	<b>19,189</b>	<b>16,311</b>	<b>13,864</b>
<b>Cálculo índice Activos líquidos disponibles/balance de depósitos</b>	<b>64.22%</b>	<b>55.66%</b>	<b>48.23%</b>	<b>41.77%</b>

Fuente: SBP

Para calcular el retiro de cada banco, se estableció un % mínimo (según retiro estimado por persona afectada) y un máximo que se calculó por simulación histórica de la volatilidad de los depósitos particulares.

Es importante señalar que los bancos que conforman este segmento (11 en total), concentran el 82.7% de los depósitos de particulares del SBN.

**Tabla 12:** Bancos con activos de 1,000 a 3,000 millones. Resultados en millones de USD.  
A mayo 2020, más tres meses proyectados

<b>Cuentas</b>	<b>may-20</b>	<b>Mes 1</b>	<b>Mes 2</b>	<b>Mes 3</b>
Depósito de particulares a la vista	1,314	1,241	1,173	1,110
Depósito de particulares a plazo	3,271	3,256	3,242	3,228
< 3 meses	1,172	1,158	1,144	1,130
> 3 meses	2,098	2,098	2,098	2,098
Depósitos de particulares ahorro	883	849	817	787
Salida de depósitos	-	120	114	109
Depósitos renovados	-	0.12	0.12	0.11
<b>Balance depósitos</b>	<b>5,467</b>	<b>5,347</b>	<b>5,233</b>	<b>5,125</b>
<b>Activos líquidos disponibles</b>	<b>4,287</b>	<b>3,644</b>	<b>3,098</b>	<b>2,633</b>
<b>Cálculo índice Activos líquidos disponibles/balance de depósitos</b>	<b>78.42%</b>	<b>68.15%</b>	<b>59.19%</b>	<b>51.38%</b>

Fuente: SBP

Para calcular el retiro de cada banco, se estableció un % mínimo (según retiro estimado por persona afectada) y un máximo que se calculó por simulación histórica de la volatilidad de los depósitos particulares.

**Tabla 13:** Bancos con activos menores de 1,000 millones. Resultados en millones de USD.

A mayo 2020, más tres meses proyectados

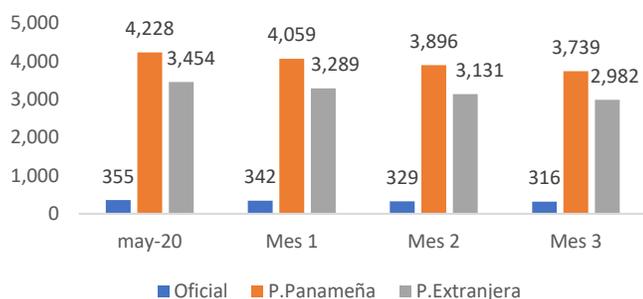
Cuentas	may-20	Mes 1	Mes 2	Mes 3
Depósito de particulares a la vista	535	508	482	458
Depósito de particulares a plazo	1,515	1,509	1,504	1,499
< 3 meses	463	458	453	447
> 3 meses	1,051	1,051	1,051	1,051
Depósitos de particulares ahorro	393	379	366	352
Salida de depósitos	-	46	44	43
Depósitos renovados	-	0.05	0.05	0.05
<b>Balance depósitos</b>	<b>2,443</b>	<b>2,396</b>	<b>2,352</b>	<b>2,309</b>
<b>Activos líquidos disponibles</b>	<b>1,775</b>	<b>1,509</b>	<b>1,283</b>	<b>1,090</b>
<b>Cálculo índice Activos líquidos disponibles/balance de depósitos</b>	<b>72.68%</b>	<b>62.97%</b>	<b>54.54%</b>	<b>47.21%</b>

Fuente: SBP

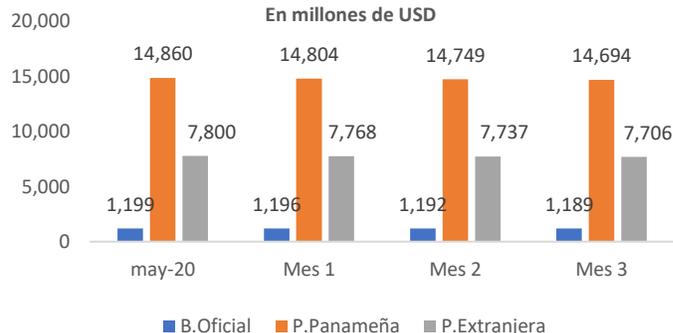
Para calcular el retiro de cada banco, se estableció un % mínimo (según retiro estimado por persona afectada) y un máximo que se calculó por simulación histórica de la volatilidad de los depósitos particulares.

### Resultado de la proyección de los depósitos de particulares por tipo de banca a tres meses

Proyección depósitos particulares vista por tipo de banca.  
En millones de USD

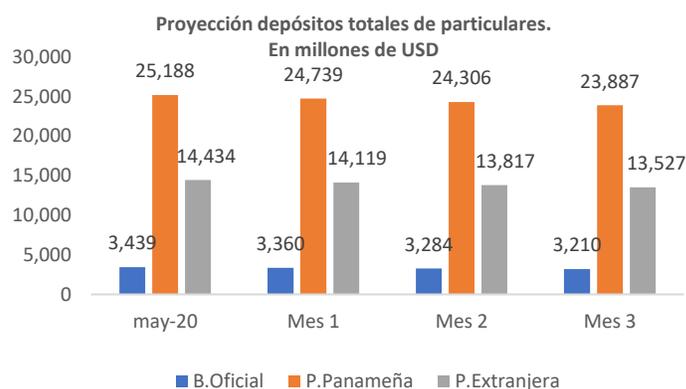
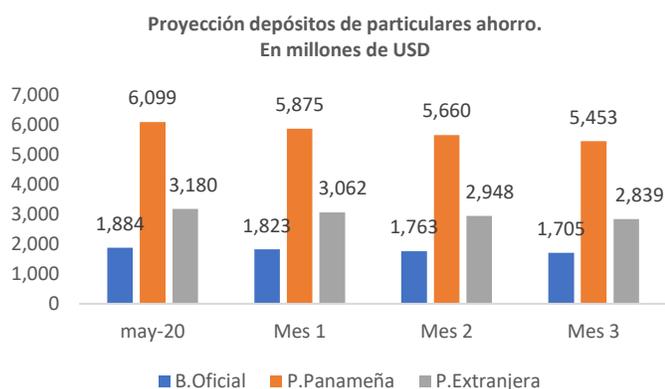


Proyección depósitos particulares plazo por tipo de banca.  
En millones de USD



Fuente: SBP

Los resultados obtenidos muestran que el SBN podría enfrentar, durante tres meses, un decrecimiento superior al 5% de los depósitos locales de particulares, es decir, una salida de más de 800 millones por mes. Sin embargo, al comparar los resultados del ejercicio con la liquidez legal, se observa que los retiros por parte de los clientes han sido menores, por lo que la liquidez no ha presentado mayor afectación. Por otro lado, las mayores salidas se han dado en los depósitos a plazo y a la vista, mientras que los de ahorro se han mantenido estables.



Fuente: SBP

## IX. Consideraciones finales

A la fecha, observamos que los depósitos de particulares, que representan alrededor del 70% del total de los depósitos, han mostrado resiliencia, y no se observan a corto plazo, disminuciones que pudieran indicar una corrida que exponga al conjunto de bancos como un todo, no obstante, existe la posibilidad de que bancos con costos de fondos más elevados, pudieran presentar mayor tensión producto de posibles descalces, si la crisis se prolongará por más tiempo,.

A nivel de sistema, no se hallaron elementos de riesgo de concentración, donde los mayores bancos receptores tengan débiles estructuras financieras. Históricamente los bancos panameños han gestionado estructuras de fondeo equilibradas, respaldadas por bases de depósitos relativamente diversificadas y estables.

Con respecto a la liquidez, si bien el entorno económico previo a la crisis sanitaria era menos dinámico, los datos relacionados a este rubro se mantienen robustos, así como las reservas por solvencia de capital, proporcionando una base sólida para absorber shocks inesperados como los que posiblemente se vean generados por la COVID-19. De igual modo, un menor crecimiento de los créditos ayudará a la estabilidad de los activos líquidos y contendrá las necesidades de financiación de otros tipos de fondeo.

Según los ejercicios de sensibilidad, identificamos que algunos bancos podrían presentar condiciones de estrés en el caso de extenderse por mayor tiempo el confinamiento por cuarentena.

La prolongación de las fechas de reapertura de los diferentes bloques económicos, pondrá mayor presión en los ahorros de los panameños, ya que, sin ingresos corrientes, la base de los ahorros en cierto punto podría empezar a disminuir de manera más robusta. La resiliencia mostrada hasta la fecha no puede ser tomada como factible a largo plazo.

Finalmente, mencionamos que las condiciones actuales son dinámicas, por lo que esta Superintendencia seguirá observando de cerca el desempeño de este rubro.

## X. Glosario

- **CBI:** Centro Bancario Internacional.
- **SBN:** Sistema Bancario Nacional
- **IMAE:** Índice Mensual de Actividad Económica.
- **IPC:** Índice de Precios al Consumidor.
- **M1:** Componente de la oferta monetaria que incluye el efectivo en manos del público, que es una parte del dinero legal, más el dinero depositado en cuentas bancarias a la vista.
- **VIX:** Indicador que mide la volatilidad en el mercado bursátil estadounidense, oficialmente llamado Chicago Board Options Exchange Market Volatility Index



Superintendencia  
de Bancos de Panamá

[www.superbancos.gob.pa](http://www.superbancos.gob.pa)

