



Superintendencia  
de Bancos de Panamá

# Informe de Estabilidad Financiera 2020



**Superintendencia**  
de Bancos de Panamá

**Amauri Castillo**

Superintendente de Bancos de Panamá

**Michelle Arango**

Secretaria General

**Javier Motta H.**

Director de Estudios Financieros

Este documento fue elaborado por el equipo de  
colaboradores de la Dirección de Estudios Financieros

## Contenido

<b>Prefacio</b> .....	4
<b>I. Resumen ejecutivo y mapa de riesgos</b> .....	5
<b>II. Entorno Económico</b> .....	7
<b>A. Entorno macroeconómico interno</b> .....	7
a) Producto Interno Bruto.....	7
b) Índice de Precios al Consumidor (IPC).....	10
c) Balanza de Pagos .....	11
<b>B. Entorno macroeconómico externo</b> .....	13
<b>III. Estructura del sistema financiero local</b> .....	17
<b>IV. Desempeño del Centro Bancario Internacional</b> .....	19
a) Liquidez .....	19
b) Solvencia.....	19
c) Estado de Resultados .....	20
d) Indicadores de rentabilidad .....	21
e) Balance de Situación.....	22
f) Crédito.....	23
g) Calidad de Cartera.....	24
h) Créditos modificados .....	25
i) Depósitos.....	27
<b>V. Mercado de valores</b> .....	31
<b>VI. Mercado de Seguros</b> .....	36
<b>VII. Amenazas macro financieras</b> .....	38
a) Desempeño del sector construcción e inmobiliario .....	38
b) Pérdida de Grado de Inversión.....	43
c) Topes a la tasa de interés.....	45
<b>VIII. Estrés de Crédito</b> .....	48
<b>IX. Bancos Sistémicos</b> .....	49
<b>X. NIIF9</b> .....	50
<b>XI. Análisis de Riesgo de Interconexión del Sector Bancario</b> .....	52
<b>XII. Bancarización</b> .....	54

## **Prefacio**

La Superintendencia de Bancos, por medio de la Dirección de Estudios Financieros, ha realizado una nueva edición del Informe de Estabilidad Financiera, teniendo en cuenta las características del país, principalmente la no existencia de un banco central, el cual normalmente es el encargado de realizar dichos informes. No obstante, el presente documento aborda algunos de los temas que tradicionalmente se presentan en estos trabajos.

Se trata de un informe que busca dar a conocer los sucesos macroeconómicos y financieros recientes que podrían incidir en la estabilidad del sistema financiero panameño, e incluye elementos tales como la evolución del endeudamiento de los principales usuarios de crédito, el desempeño del mercado bancario, y la capacidad del sistema financiero de adaptarse adecuadamente a situaciones económicas adversas. Esta edición 2020 contiene información y datos que cubren el año 2020 y prospectivos para el 2021. Vale anotar también que la pandemia de la COVID-19 ha planteado un escenario inédito a nivel global, que ha afectado profundamente las actividades económicas y financieras a nivel global. En este entorno más complejo, el sistema financiero en Panamá continúa enfrentando retos importantes que se analizan dentro de este informe.

En su contenido se abordan temas del entorno económico nacional e internacional, la estructura del sistema financiero panameño, el desempeño bancario del año, y se identifican amenazas macrofinancieras y las vulnerabilidades sectoriales.

El informe incluye un análisis de sensibilidad a través de pruebas de tensión bancaria en los rubros de liquidez y a la cartera de créditos, que sugiere que en la actualidad el sistema bancario panameño no es especialmente vulnerable a diversos choques macroeconómicos y financieros. Con este análisis se demuestra que el sistema bancario panameño se mantiene con la capacidad para enfrentar un hipotético escenario de riesgo adverso.

El propósito principal del presente trabajo es por un lado describir el desempeño reciente del sistema financiero y particularmente el bancario, a la vez de informar al público en general y especializado sobre las tendencias y los riesgos que atañen al sistema financiero en su conjunto, en la tarea de proveer de manera estable los servicios financieros a lo largo del ciclo económico.

## I. Resumen ejecutivo y mapa de riesgos

La economía y el sistema financiero mundial enfrentaron durante 2020 un choque sin precedente como consecuencia de la pandemia de la Covid-19. Esta impactó a la actividad económica y las condiciones financieras en Panamá y el mundo de manera significativa. Por lo anterior, las autoridades nacionales adoptaron desde el inicio de la pandemia una serie de medidas tendientes a combatir y prevenir impactos desfavorables de esta pandemia sobre la población y el sistema de salud público e infraestructura hospitalaria. No obstante, las medidas tuvieron el efecto de desacelerar la actividad económica al reducir forzosamente la movilidad y el distanciamiento social.

En materia de desempeño al cierre de diciembre de 2020 los indicadores de solvencia (cerca al 16%) y liquidez del sistema bancario (por encima del 60%) son adecuados, pese a que la calidad de su cartera crediticia podría haberse visto afectada por la caída transitoria en el nivel de actividad y la incertidumbre con respecto a la evolución de la pandemia. Con lo anterior, el desempeño del Centro Bancario sigue mostrando un sistema con fundamentos financieros estables, y que le ha permitido procesar los efectos negativos del choque ocasionado por el COVID-19. De igual modo, los colchones de provisiones y de capital, así como la mayor capitalización de utilidades por parte de algunas entidades bancarias, fueron los principales factores para mantener la solvencia frente a la crisis que el país atraviesa. Gracias a lo anterior, el sistema financiero mantuvo fortaleza, solvencia y liquidez. No obstante, la menor actividad ha incidido en una importante reducción de ingresos han incidido en resultados sustancialmente menores. Dado lo anterior, los resultados del Centro Bancario Internacional, la rentabilidad sobre los activos y sobre el patrimonio (ROA y ROE respectivamente) se encuentran en niveles históricamente bajos. Este comportamiento es resultado de los menores ingresos por intereses de cartera y de otras fuentes, así como de mayores egresos.

Teniendo el crédito una estructura pro-cíclica, hemos observado una ralentización del crédito, que habrá que seguir monitoreando. Desde el punto de vista de la calidad de la cartera, observamos un riesgo de crédito elevado que se ha mantenido la mayor parte del año y creemos podría continuar durante 2021. Estas tendencias se reflejan en el incremento de tonalidades rojas en los renglones de ciclo y riesgo de crédito en los mapas de riesgos.

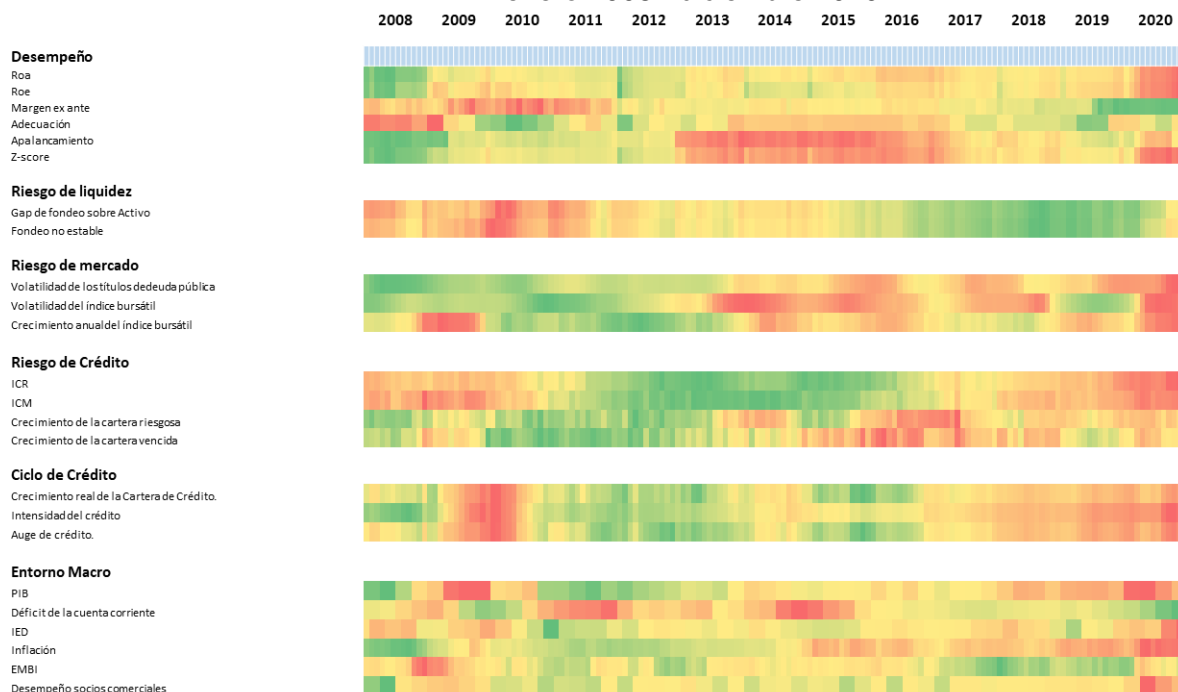
La actual coyuntura internacional, de la que es parte Panamá, configura un escenario marcado fuertemente por la incertidumbre. Aun cuando comenzábamos el año con una perspectiva de mayor crecimiento, en el primer trimestre emergieron dos choques de naturaleza independiente, pero con vínculos económicos importantes: la propagación del virus Covid-19 y el menor volumen de comercio, lo cual incidió en varias revisiones a las proyecciones de menor crecimiento a lo largo del año. Como centro financiero, comercial y de transporte de la región, Panamá ha estado altamente integrado a la economía mundial y, por lo tanto, ha sido fuertemente golpeado por la contracción económica global, siendo la primera vez que se registra una caída en todas las regiones del mundo desde la Gran Depresión de 1929. De acuerdo a los datos disponibles, la economía habría decrecido en 2020 en un 17.9% lo que sería el primer registro negativo en términos anuales desde finales de los años 80, el cual se dio en el contexto del final de la crisis política y representaría la caída más grande en términos de actividad económica desde el inicio de la República (inclusive mayor que la registrada al finalizar la segunda guerra mundial en 1946 con una reducción de -14%). Si bien la economía panameña inició un incipiente proceso de recuperación hacia el segundo semestre del año, fue a un ritmo más lento que lo anticipado y con marcadas diferencias entre sectores. De esta forma, los rubros más afectados por el distanciamiento social, como el comercio, la construcción, el sector inmobiliario, el turismo y sus servicios relacionados continúan más rezagados que el resto de las ramas de actividad. Algunas de estas alcanzaron caídas de hasta 80% en el segundo trimestre del año. En contraste, las actividades primarias y exportaciones ya han alcanzado niveles superiores a los resultados obtenidos en 2019. Además, los episodios de aumentos en la volatilidad financiera influyeron por momentos negativamente en las condiciones financieras y los flujos de financiamiento disponibles para los países de la región, lo que ha incidido en un menor flujo de IED. Desafortunadamente, la nueva ola de contagio a inicios de 2021 se traducirá en un menor desempeño de las firmas y causará un nuevo deterioro del mercado laboral (con especial énfasis en el empleo formal), que venía recuperándose lentamente una vez se inició el proceso de desconfiamiento.

La elevada incertidumbre marca una gran diferencia con crisis pasadas, y requiere de políticas de corto y largo plazo, enmarcadas en un gran esfuerzo de coordinación institucional, ante los riesgos latentes que podrían afectar al sistema financiero panameño el próximo año. En este contexto, la Superintendencia de Bancos de Panamá viendo aplicando una variedad de medidas regulatorias y de supervisión para proteger la estabilidad financiera. Las acciones iniciales se orientaron a dar las herramientas a los bancos para modificar los términos y condiciones originalmente pactados en los préstamos bancarios, entre los que se puede mencionar permitir periodos de gracia, cambios en los plazos y ajustes en las tasas de interés. Dada la diversidad de casos y situaciones que existen entre diferentes deudores, no resulta fácil ni práctico tomar una única medida para mitigar los efectos adversos del Covid-19 razón por la cual se han venido actualizando nuevas medidas de modo de ser oportunos en su aplicación. Estas medidas se han extendido hasta mediados de 2021.

Se resume que, pese a la coyuntura económica actual, a la fecha los fundamentos del sistema bancario en su conjunto muestran solidez. Los niveles de capital elevados, la amplia liquidez, el incremento de provisiones que los bancos han estado haciendo para enfrentar un posible deterioro de la cartera de créditos, aunados a la constitución de una provisión genérica equivalente al 3% del saldo bruto de la cartera de créditos modificados dispuestas por la SBP en el Acuerdo No. 9-2020, le han permitido al sistema financiero mantener un funcionamiento adecuado y afrontar los shocks causados por la pandemia.

En cumplimiento de sus ordenanzas legales, y en coordinación con la red de entidades del sistema financiero bajo el paraguas del Consejo de Coordinación Financiera (CCF), la SBP continuará monitoreando de cerca el panorama de estabilidad financiera en esta coyuntura y evaluará los desarrollos recientes sobre la situación de los bancos y la economía nacional para ponderar si se requieren nuevas medidas.

**Figura 1: Mapa de riesgos**  
enero 2008 - diciembre 2020

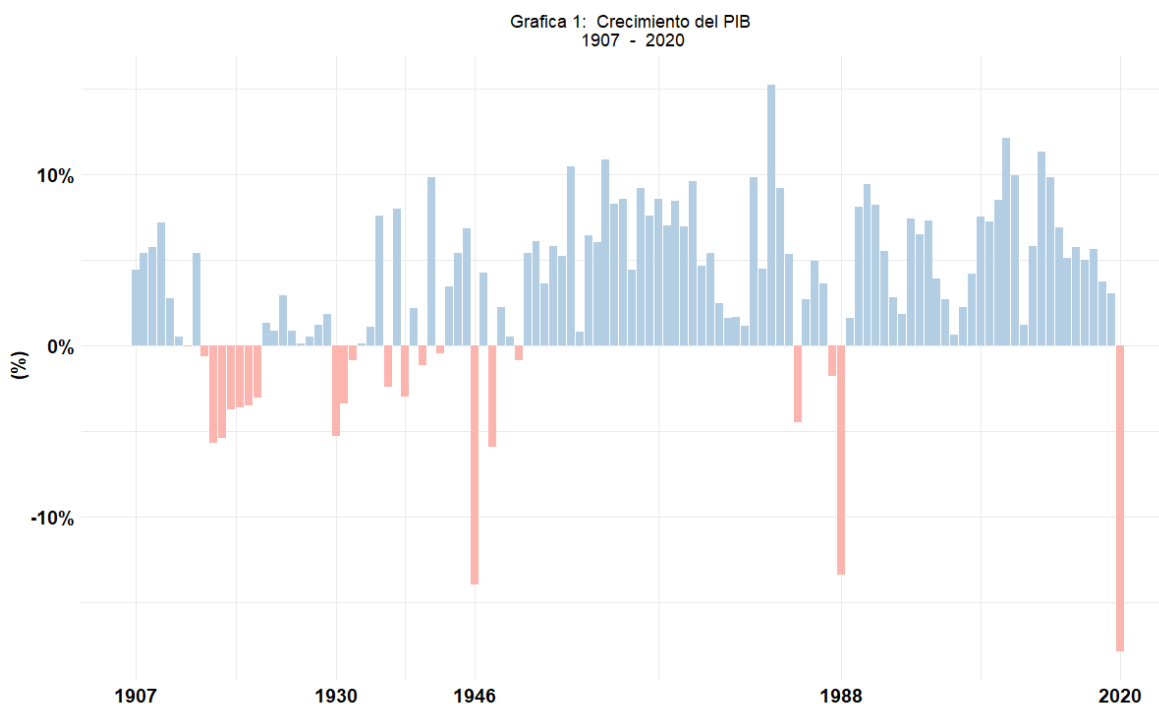


## Entorno Económico

### A. Entorno macroeconómico interno

#### a) Producto Interno Bruto

Luego de registrar un crecimiento promedio de 6.1% durante la última década, la economía panameña sufrió en 2020 su peor contracción desde inicios de la República (**ver gráfico 1**). Las medidas de aislamiento social adoptadas para contener el avance del coronavirus generaron una parálisis en la actividad económica durante buena parte del año, a lo cual se sumó una paralización de las cadenas globales de valor que incidieron en una importante caída del comercio mundial, que en definitiva incidieron en un menor desempeño económico, las cuentas externas y fiscales del país.



Fuente: SBP con datos de la CGR y Maddison Project.

En efecto, durante 2020 el PIB exhibió una contracción 17.9% producto de las afectaciones del COVID-19 y las medidas de contención correspondientes. El PIB valorado a precios constantes con año de referencia 2007 registró, según cálculos del INEC, un monto de USD 35,308.7 millones, que corresponde a una reducción de US\$ 7,724.1 millones.

**Cuadro 1. Componentes del PIB por el lado de la oferta  
2019 - 2020**

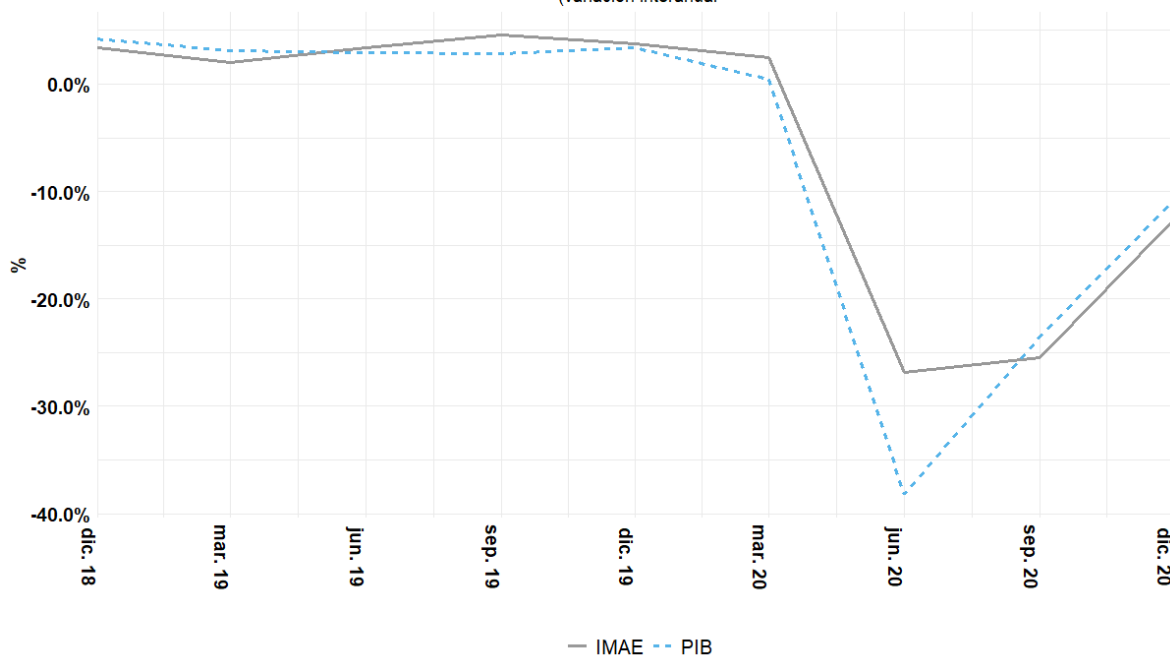
Descripción	Variación a/a %		Contribución pp	
	2019	2020	2019	2020
Explotación de minas y canteras	41.3%	34.1%	0.7	0.8
Otra producción no de mercado (1)	5.9%	9.9%	0.4	0.8
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	9.9%	3.0%	0.2	0.1
Intermediación financiera	2.8%	-1.5%	0.2	-0.1
Otras actividades	-1.0%	-3.4%	0.0	-1.4
Suministro de electricidad, gas y agua	4.6%	-5.8%	0.2	-0.2
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6.3%	-6.2%	0.8	-0.9
Comercio al por mayor y al por menor	2.1%	-	0.4	-3.4
		19.4%		
Industrias manufactureras	-1.1%	-	-0.1	-1.1
		22.0%		
Actividades inmobiliarias,	0.9%	-	0.2	-2.0
		30.8%		
Otras actividades comunitarias	-1.2%	-	0.0	-0.7
		46.2%		
Construcción	0.1%	-	0.0	-8.4
		51.8%		
Hoteles y restaurantes	-0.6%	-	0.0	-1.2
		55.8%		
<b>PIB</b>	<b>3.0%</b>	<b>-</b>	<b>3.0</b>	<b>-17.9</b>
		<b>17.9%</b>		

Fuente: SBP con datos de la CGR.

Por su parte, el PIB en términos nominales alcanzó la suma de USD 52,938.1 millones, con una tasa de disminución de 20.7%, comparado con el del año anterior, que corresponde a una reducción anual de USD 13,849.8 millones.

Si bien la cuarentena generalizada a nivel nacional fue decretada inicialmente el 25 de marzo por un período corto, su extensión se extendió más allá del cierre del primer trimestre. Con ello la recuperación fue menor a la anticipada inicialmente, debido al establecimiento de cuarentenas sectorizadas, en donde algunos sectores no llegaron a iniciar operaciones ya que un nuevo rebrote incidió en un cierre generalizado a finales de diciembre (Gráfico 2). De este modo, si bien la economía panameña aceleró su crecimiento en el último trimestre debido a varias reaperturas, este no fue suficiente para evitar una caída durante el último trimestre del año (**ver gráfico 2**). En efecto, el PIB para el último trimestre mostró un comportamiento de -10.9%, comparado con el período similar del año previo; con ello fue menos severo que los resultados del tercer trimestre (-23.6%) y del segundo trimestre (-38.2%).



Gráfico 2: Producto Interno Bruto e IMAE  
Diciembre 2018 - Diciembre 2020  
(variación interanual)

Fuente: SBP con datos de la CGR.

Bajo este contexto, la tasa de desempleo nacional ascendió a un promedio de 18.5%, muy superior al 7.1%, nivel registrado en el mismo periodo de 2019. Si bien el empleo ha venido descendiendo debido a la reapertura gradual de la economía, que ha permitido que las personas regresen a sus actividades productivas, el número de desempleo continúa siendo alto en un contexto histórico reciente.

Si bien el desempeño hacia adelante dependerá de la evolución del virus, en un contexto en el que la inflación ha permanecido relativamente estable y en el que además las expectativas de inflación se encuentran bien ancladas (ver sección siguiente), las condiciones serán positivas para que la economía pueda seguir creciendo en los próximos trimestres, tal como contemplan las proyecciones de diversos organismos (ver referencia al final de esta sección).

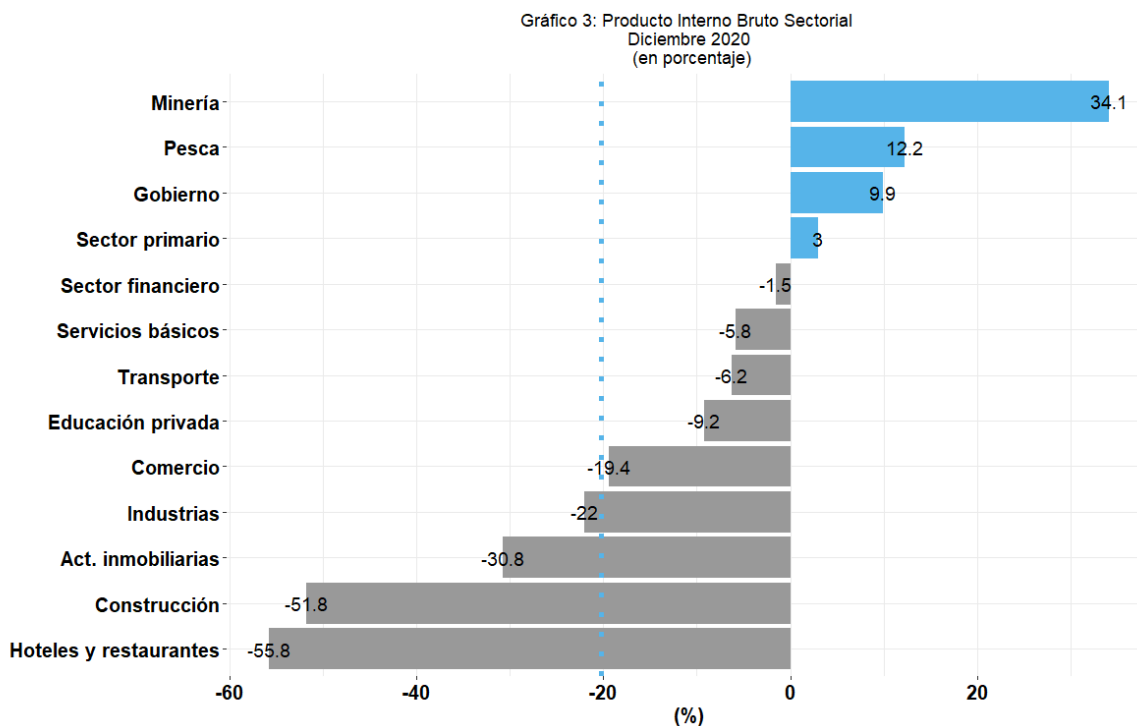
Desde el punto de vista sectorial, entre las actividades que principalmente fueron impactadas estuvieron aquellas relacionadas a los servicios personales, construcción, comercio, hoteles, restaurantes, servicios empresariales, industria, educación e intermediación financiera. Sin embargo, hubo actividades relacionadas con la economía interna que demostraron comportamientos positivos en el período, esto producto del incremento del número de empleados de la salud para enfrentar los acontecimientos sanitarios, por parte de los servicios gubernamentales y la exportación de cobre.

Dentro del comportamiento de las actividades económicas relacionadas con el sector externo, destacaron: el Canal de Panamá, las actividades portuarias; del sector agrícola, la producción de banano; la pesca y de la explotación de minas y canteras, la exportación de concentrado de cobre. Por su parte, la actividad desarrollada en la Zona Libre de Colón y el transporte aéreo mostraron disminuciones.

En lo concerniente a **la intermediación financiera, en cuentas nacionales reflejó una caída de -1.5%**. Los servicios financieros del Centro Bancario Internacional bajaron en 2.3%, en la que las comisiones por servicios bancarios tuvieron una reducción en 14.8% y los servicios financieros externos una contracción de 1.7%. De igual forma, disminuyeron los préstamos internos al sector privado y los saldos de cartera en renglones como: la construcción, comercio e industria manufacturera. Por su parte, las actividades de las compañías aseguradoras presentaron un comportamiento positivo. A su vez, el valor generado por los auxiliares financieros mostró un descenso. Vale anotar que el sistema financiero ha mostrado una resiliencia importante a la contracción económica de 2020, gracias a los buenos niveles de solvencia registrados antes del choque y a las medidas oportunas aplicadas en materia regulatoria. Sin embargo, la pandemia puso fin a la tendencia positiva que venía registrando la cartera desde el año

pasado y durante el segundo semestre se ha desacelerado de forma paulatina, en línea con una menor demanda de crédito.

Con respecto al sector construcción, éste cerró el 2020 con una caída de 51.9%. Desde un punto de vista de composición, este sector y las actividades inmobiliarias podrían estar representando un 29.9% del PIB, razón por la cual son sectores que deberán observarse con especial atención.



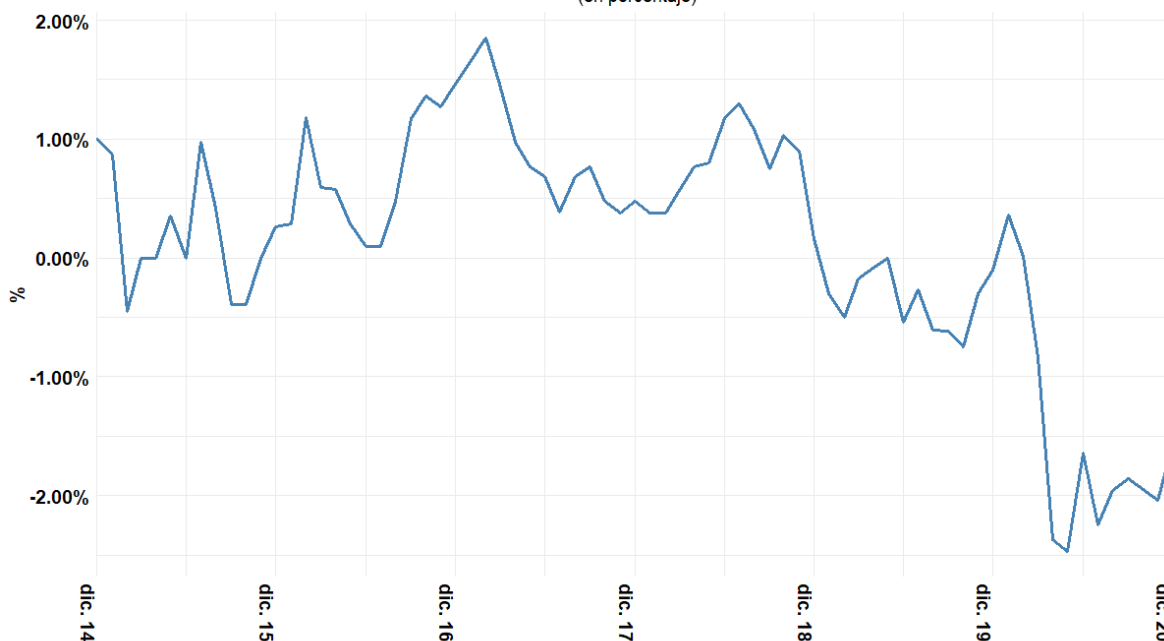
Fuente: SBP con datos de la CGR.

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, Panamá crecerá 12% en 2021, Banco Mundial 9.9% (lo que coincide con las proyecciones del MEF); la Comisión Económica para América Latina y el Caribe proyecta un crecimiento de 5.5%.

## b) Índice de Precios al Consumidor (IPC)

Panamá acumuló en 2020 una tasa de inflación de -1.6%, según los datos del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), alcanzando mínimos históricos desde que se tiene datos disponibles. Las razones detrás del acentuado proceso desinflacionario fueron:

- i) la fuerte contracción del consumo privado como consecuencia del deterioro del mercado laboral -pérdida de empleos y caída en los ingresos de los ocupados- y del menor gasto de los hogares en medio del aislamiento social, especialmente en bienes semidurables (prendas de vestir) y algunos servicios (entretenimiento, turismo); y
- ii) las medidas adoptadas por el Gobierno en el marco de la emergencia económica y social para mitigar el impacto adverso de la crisis sobre los hogares.

Gráfico 4: Índice de Precios al Consumidor (IPC)  
Diciembre 2014 – Diciembre 2020  
(en porcentaje)

Fuente: INEC.

Por otra parte, al comparar diciembre de 2020 con el mes anterior se registró una variación de 0.3% (inflación mensual), lo que mostraría que la inflación podría estar acelerándose. Los grupos que presentaron aumentos fueron: Transporte; Restaurantes y hoteles; Alimentos y bebidas no alcohólicas; y Bebidas alcohólicas y tabaco. Por otro lado, sufrieron disminuciones los grupos Muebles y artículos para el hogar; y Bienes y servicios diversos.

El IPC Nacional Urbano presentó una variación interanual de -1.6%. En los grupos que se observaron disminuciones fueron: Vivienda, agua, electricidad y gas en 9.5%; Educación en 6.3%; Transporte en 4.7%; Prendas de vestir y calzado, y Recreación y Cultura ambos en 0.3%; y Comunicaciones en 0.2%. Los grupos que mostraron aumentos fueron: Muebles, artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar en 1.2%; Bebidas alcohólicas y tabaco en 0.9%; Salud en 0.6%; Restaurantes y hoteles en 0.3%; Alimentos y bebidas no alcohólicas, y Bienes y servicios diversos ambos en 0.2%.

### c) Balanza de Pagos

El fuerte choque que enfrenta la economía panameña y global como resultado de la pandemia está teniendo un efecto positivo en las cuentas externas que incidió en un balance positivo de la Cuenta Corriente que cerró con un saldo positivo de USD 1,233.1, siendo este el primer saldo favorable en más de una década. Creemos que este resultado podría mantenerse durante el primer trimestre de 2021 teniendo en cuenta que la debilidad de la demanda interna seguiría impulsando una caída de las compras externas más profunda que la de las ventas del país al exterior.

**Cuadro 2:** Cuenta corriente  
2019 - 2020

Concepto	2019	2020	Variación	
			Absoluta	%
<b>I. Cuenta corriente</b>	<b>-3,332.5</b>	<b>1,233.1</b>	<b>4,565.6</b>	<b>-137.0%</b>
<b>A. Bienes</b>	<b>-9,047.4</b>	<b>-4,107.1</b>	<b>4,940.3</b>	<b>-54.6%</b>
Exportaciones	13,213.9	10,240.0	-2,973.9	-22.5%
Importaciones	-22,261.3	-14,347.1	7,914.3	-35.6%
<b>B. Servicios</b>	<b>9,550.7</b>	<b>6,396.4</b>	<b>-3,154.2</b>	<b>-33.0%</b>
Exportaciones	14,663.2	9,376.7	-5,286.5	-36.1%
Importaciones	-5,112.6	-2,980.3	2,132.3	-41.7%
<b>C. Renta</b>	<b>-3,804.4</b>	<b>-1,187.5</b>	<b>2,617.0</b>	<b>-68.8%</b>
Ingresos	2,444.6	1,608.4	-836.1	-34.2%
Egresos	-6,249.0	-2,795.9	3,453.1	-55.3%
<b>D. Transferencias corrientes</b>	<b>-31.3</b>	<b>131.2</b>	<b>162.5</b>	<b>-518.7%</b>

Las exportaciones nacionales de bienes FOB finalizaron en el 2020 con USD 1,725.5 millones, subiendo su valor en 14.7% frente al 2019. Los productos agrícolas aumentaron 3.3%, respecto al 2019, con alzas en el banano y azúcar sin refinar de 10.0% y 4.1%, respectivamente. En contraste, bajaron los rubros del café 7.6%, sandía 16.8%, piña 29.2% y melón 24.4%.

En tanto, los productos no agrícolas mejoraron su valor en 16.6%, sobre todo por las exportaciones de minerales de cobre y sus concentrados que aumentaron en 34.4%. Simultáneamente, mostraron mejoras de 1.1% en otros y 23.0% en el pescado y filete de pescado (fresco, refrigerado y congelado). No obstante, se observaron bajas en harina y aceite de pescado, 30.2%; desechos de acero, cobre y aluminio, 31.8%; madera, 21.9%; carne de ganado bovino, 7.5%; camarón, 47.7%; ropa, 49.8% y otros productos del mar, 65.0%.

Por su parte, las importaciones nacionales FOB totalizaron, en el 2020, USD 7,367.1 millones, al caer 37.3%, con relación al 2019. Se observaron disminuciones en los bienes de consumo de 36.5%, bienes intermedios, 28.0% y bienes de capital, 47.4%. Al comparar las importaciones nacionales en valor CIF del 2020 contra el 2019, en los bienes de consumo se percibieron disminuciones en: No duraderos en 11.5%, semiduraderos 38.8%, combustibles, lubricantes y productos conexos 59.3% y utensilios domésticos 34.8%; asimismo, caídas en los bienes intermedios, especialmente, materias primas y productos intermedios para la industria 22.8%, materiales de construcción 51.4%, materias primas y productos intermedios para la agricultura 2.3% y otros insumos 32.8%; y en los bienes de capital, bajaron para la construcción 43.4%, otros bienes de capital 46.0%, equipo de transporte y telecomunicación 50.2%, y para la agricultura 12.9%.

La actividad comercial de la Zona Libre de Colón cerró el 2020 con un monto de USD 6,662.7 millones en importaciones, es decir, una disminución de 23.0%, mientras que las reexportaciones, que alcanzaron USD 7,757.0 millones, disminuyeron 21.0% respecto al año anterior, influenciadas por la pandemia del COVID-19, que afectó las cadenas de suministros, obligando el cierre de fábricas y produciendo una contracción en la demanda de los mercados regionales de Centroamérica, Suramérica y el Caribe.

Respecto a viajeros, para el 2020 entraron 1,926,889 personas (33.4% correspondieron a turistas y excursionistas, y 66.6% fueron visitas del día en tránsito directo y tripulantes), disminuyendo 77.1% en relación con el período similar del año anterior. El aporte en moneda nacional fue de USD 1,115.7 millones, 75.3% menos, contra el registrado al similar período del 2019, consecuencia de la pandemia por COVID-19, que ha afectado de manera importante el sector turismo en Panamá. Por su parte, de enero a diciembre de 2020, la Cuenta de Capital y Financiera de la Balanza de Pagos de la República reflejó un saldo negativo de USD 896.7 millones, lo cual es inferior en USD 5,632.7 millones, frente al año anterior, y equivalente a una variación negativa de 118.9%, debido al saldo negativo en los Activos

de reserva y reducción en la Inversión directa y la Inversión de cartera.

## B. Entorno macroeconómico externo

El panorama macroeconómico global ha mejorado en los primeros meses del año, sobre todo en las economías avanzadas, y especialmente en Estados Unidos, gracias al despliegue de la campaña de vacunación y la aprobación de un paquete de estímulo fiscal muy sustancial. En los países emergentes y en desarrollo, las condiciones económicas varían: en China, el crecimiento se ha fortalecido gracias al manejo eficiente de la pandemia y a las políticas anticíclicas, mientras que en otras economías la recuperación está siendo más lenta, debido al limitado margen de maniobra fiscal y la escasez de vacunas.

En efecto, el desempeño reciente de la economía mundial ha estado determinado por el desarrollo de la pandemia del Covid-19 y las medidas de contención necesarias para proteger la salud de la población. Esta situación seguirá determinando el estado futuro de la economía mundial. Según el Fondo Monetario Internacional, en China se espera para el 2020 un crecimiento del 1.9%, mientras en Estados Unidos de América (EUA), América Latina y el Caribe (LATAM) y la Zona Euro, en el mismo período, se espera contracciones en el orden del 4.3%, 8.1% y 8.3%, respectivamente.

Es de destacar que las perspectivas correspondientes al bienio 2020-2021 mejoraron, en los casos de China, EUA y la Zona Euro, en relación con las mismas elaboradas previamente (Fondo Monetario Internacional). Estas mejoras se explican por los estímulos monetarios y fiscales que han dispuesto sus autoridades económicas, agregándose el éxito relativo en el control de la pandemia, aun teniendo en cuenta la aceleración de los contagios en fechas recientes en EUA y la Zona Euro.

En Latinoamérica y algunos países europeos a pesar de las señales de recuperación, las dificultades inherentes a las campañas de vacunación masiva y la incertidumbre sobre el curso de la pandemia por la propagación de nuevas variantes del virus están pesando sobre las previsiones de crecimiento a corto plazo.

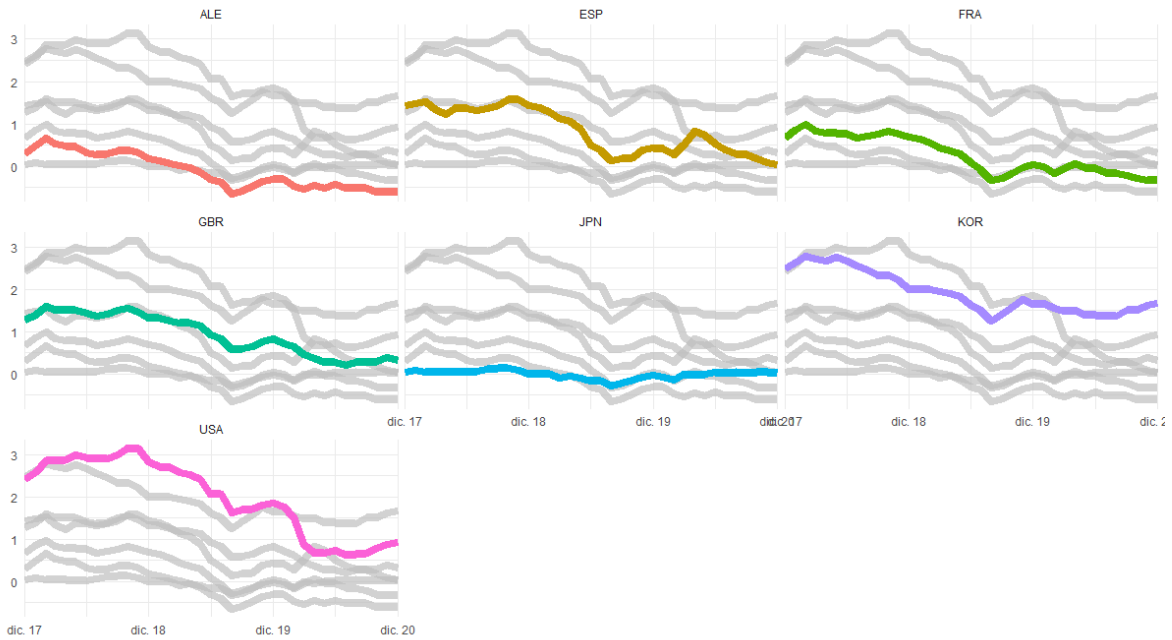
El deterioro de las perspectivas económicas mundiales a inicio del año cambió la distribución esperada del crecimiento económico del 2020 hacia uno con mayor sesgo hacia tasas muy negativas; sin embargo, en el transcurso del año dicho sesgo se ha ido moderando, al grado tal que para el 2021 se observa un riesgo bajo de contracción económica. Además de los cambios en los pronósticos centrales del crecimiento mundial, éstas también reflejan cambios en las condiciones financieras.

De este modo, después de una contracción estimada de -3.3% en 2020, se espera que la economía mundial crezca un 6% en 2021 y se desacelerará a 4.4% en 2022. Las previsiones para 2021 y 2022 son 0.8 y 0.2 puntos porcentuales superiores a las Perspectivas de la economía mundial de octubre de 2020. Este impulso responde al apoyo financiero adicional brindado por algunas economías avanzadas, y debido al proceso de vacunación, lo cual redundaría en una recuperación en la segunda mitad del año.

En materia de tasas, desde el otoño boreal pasado, los tipos de interés nominales a largo plazo han aumentado significativamente en Estados Unidos y, en menor medida, en la zona del euro. Así, el aumento de las tasas de interés a largo plazo en Estados Unidos podría ser parte de las preocupaciones macrofinancieras en 2021. El rendimiento nominal de los bonos de referencia del Tesoro a 10 años ha aumentado unos 70 puntos básicos desde principios de año. En parte esto se debe a una mejora de las perspectivas económicas de Estados Unidos en un contexto de firme apoyo fiscal y a la aceleración de la recuperación de la crisis de COVID-19, por lo que cabría esperar un aumento.

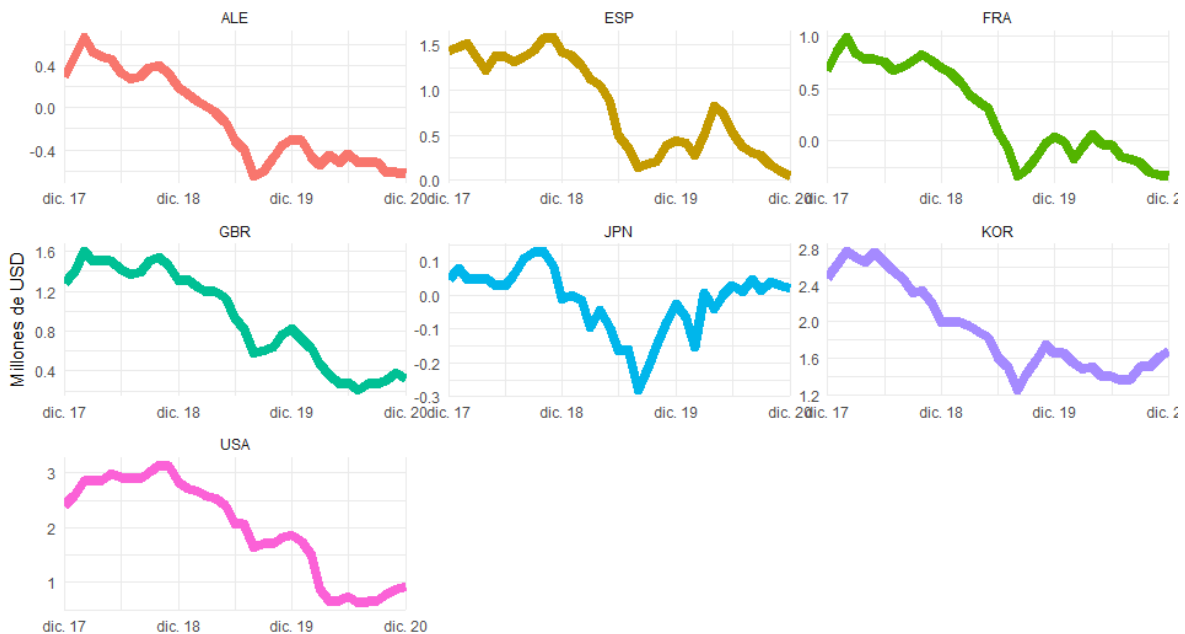
Dado que los bonos de Estados Unidos son la base de la valoración de la renta fija, y afectan a casi todos los valores del mundo, un aumento rápido y persistente de los rendimientos podría provocar una revalorización del riesgo y un endurecimiento más amplio de las condiciones financieras, desencadenando turbulencias en los mercados emergentes y perturbando la recuperación económica.

Gráfico 5: Tasas de interés de largo plazo  
 Diciembre 2017 - Diciembre 2020  
 (en porcentaje)



Esto ha ido de la mano de una subida de los precios de las materias primas, a medida que la recuperación económica mundial ha ido cobrando fuerza, así como de la intención reiterada de la Reserva Federal de mantener una política monetaria acomodaticia para alcanzar sus objetivos de pleno empleo y estabilidad de precios. Dada la naturaleza asincrónica y a múltiples velocidades de la recuperación mundial, los aumentos rápidos y repentinos de las tasas de interés en Estados Unidos podrían provocar importantes efectos de contagio en todo el mundo, endureciendo las condiciones financieras de los mercados emergentes y dificultando su proceso de recuperación.

Gráfico 6: Índice de Precios al Consumidor  
 Diciembre 2017 - Diciembre 2020  
 (en porcentaje)



Los principales índices bursátiles han subido, apoyados en mejores perspectivas de ganancias: en base a las expectativas de los analistas encuestados por el Institutional Brokers Estimate System (IBES), este año los resultados corporativos volverán prácticamente a los mismos niveles que los registrados en 2019 en la zona del euro (en los Estados Unidos, se espera que sean aproximadamente un 10% más altos que en 2019). Algunos mercados de valores, especialmente el estadounidense, registraron picos de volatilidad que involucran cotizaciones individuales afectadas por órdenes de negociación masivas de naturaleza especulativa, no motivadas por consideraciones sobre los fundamentos de las empresas involucradas. Los pequeños inversores que operan a través de plataformas de negociación en línea y coordinan sus acciones en plataformas de mensajería instantánea compartidas realizaron los pedidos. En algunos casos, las cámaras de compensación se vieron obligadas a aumentar significativamente los requisitos de margen para negociar las acciones más afectadas por la especulación; algunos fondos de inversión que estuvieron particularmente expuestos a estos valores registraron pérdidas masivas.

Los principales índices bursátiles han registrado incrementos marcados, aunque la subida de las valoraciones en todos los ámbitos principales se ha visto favorecida por la reducción de los tipos libres de riesgo y es mucho más acusada en los sectores menos afectados por la crisis, como la tecnología y los bienes de consumo. En cambio, los inversores han seguido penalizando a los sectores cuya rentabilidad se ha visto más afectada, incluidos el energético y el financiero.

En muchos aspectos, esta crisis es única. En ciertos países, las políticas de respaldo y la falta de oportunidades de gasto se han traducido en fuertes aumentos del ahorro que podrían liberarse con gran rapidez una vez que se disipe la incertidumbre.

Al mismo tiempo, no está claro qué proporción de ese ahorro se gastará, en vista del deterioro de los balances de muchas empresas y hogares (particularmente, entre los muy propensos a consumir el ingreso) y la caducidad de las moratorias de reembolso de préstamos.

## Resumen

Si bien el sistema financiero panameño sigue manteniendo una posición relativamente sólida, no se puede dejar de lado la posibilidad de impactos adicionales derivados de una posible prolongación de la pandemia. En este contexto, destacamos tener presente hacia adelante los siguientes riesgos: (1) Una recuperación de la economía de los principales socios comerciales menos vigorosa de lo anticipado, en particular los regionales.; (2) mayor volatilidad en los mercados financieros; (3) recuperación más lenta de la economía local; y (4) ajustes adicionales en la calificación soberana, y (5) una extensión de la moratoria sin una estructuración regulatoria técnica y regulaciones legales sobre la usura en las tasas de interés. Del mismo modo, deben contemplarse de manera crítica y transversal los riesgos asociados con ciberseguridad y aquellos relacionados con los riesgos ambientales y climáticos del sistema financiero. Dado lo anterior, se puede concluir que los riesgos están equilibrados a corto plazo, pero de manera latente podrían aumentar hacia adelante. Dada la gran incertidumbre en el panorama las autoridades deben priorizar políticas prudentes.

## Anexo

**Cuadro 3: CALIFICACIÓN DE PRINCIPALES PAÍSES LATINOAMERICANOS**  
(Actualizado diciembre de 2020)

<b>País</b>	<b>Moody's</b>	<b>S&amp;P</b>	<b>Fitch</b>
Argentina	B2	B	B
Bolivia	Ba3	BB-	BB-
Brasil	Ba2	BB-	BB-
Chile	A1	A+	A
Colombia	Baa2	BBB-	BBB
Costa Rica	B1	B+	B+
Ecuador	B3	B-	B-
El Salvador	B3	B-	B-
México	A3	BBB+	BBB+
Panamá	Baa1	BBB	BBB
Paraguay	Ba1	BB	BB+
Perú	A3	BBB+	BBB+
Uruguay	Baa2	BBB	BBB-
Venezuela	C	SD	RD

**Fuente:** Calificadoras de Riesgo



## II. Estructura del sistema financiero local

La estructura del sistema financiero de Panamá está conformada por: bancos, empresas de valores, fondos de pensiones, aseguradoras, cooperativas, empresas financieras, bancos de desarrollo, las compañías de leasing y asociaciones de ahorro y crédito para la vivienda. La actividad de intermediación financiera tuvo una participación de 7.3% en el PIB de 2020.

Los activos totales de la estructura del sistema financiero sumaron USD144,457 millones a diciembre de 2020. Los bancos ocupan la primera posición en importancia, al representar el 90.24% del total de esta estructura financiera, con un total de activos por el orden de USD 130.3 millones.

Las empresas de emisión y corretaje de valores ocupan la segunda posición, representando el 3.21%, seguidas de las aseguradoras en tercera posición en importancia al concentrar el 2.44%, las cooperativas financieras representan 1.4%. El resto de las instituciones financieras y las cooperativas de menor tamaño, concentran los bancos de desarrollo, las operaciones de leasing y las asociaciones de ahorro y crédito para la vivienda, que en conjunto representan el 4.11%. Estos sectores financieros cuentan con diferentes entes que supervisan y regulan materias específicas.

Los entes reguladores tienen un punto de encuentro en el Consejo de Coordinación Financiera, también conocido por sus siglas como CCF, foro que reúne a los supervisores financieros de la República de Panamá establecidos en el Título I de la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011. Los reguladores, en el ejercicio de sus funciones y en el marco del CCF, intercambian información y coordinan mutuamente a fin de promover políticas de regulación y asegurar una efectiva supervisión del mercado financiero.

En el 2020, el mercado asegurador logró ingresos en primas directas por USD 1,517 millones, disminuyendo frente al 2019 en USD 50.7 millones, con una tasa de crecimiento de -3.2%. Esta disminución fue reflejada principalmente por las primas de ramos generales con -6.3%, aportando un 50% (USD 758.6 millones) de las primas directas totales. Mientras que el ramo de personas se mantuvo igual al año anterior con USD 758.7 millones, es decir un 50% de las primas.

Para contener la COVID-19 y salvaguardar la vida de la población, se tomaron medidas de restricción de movilidad y el cierre parcial o total de actividades que influyeron en las operaciones de la cartera del mercado asegurado en el 2020. Así, donde se observó retroceso con respecto al año anterior fue en los productos robo, accidentes personales, ramos técnicos, multirriesgo, responsabilidad civil, automóvil, y vida individual.

**ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO: 2020**  
(En millones de balboas)

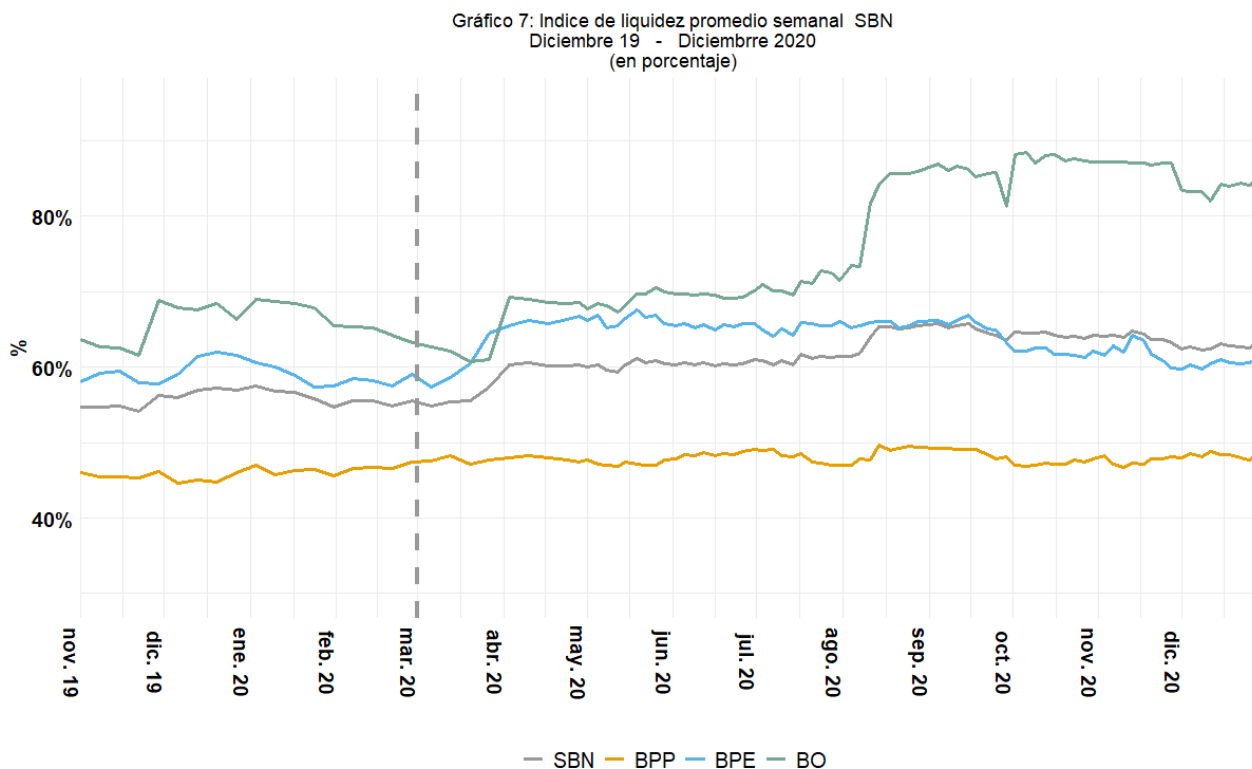
Sistema financiero	Período	Número	Activos	
			Monto	% participación
<b>Bancos</b>	<b>dic-20</b>	68	<b>130,352</b>	<b>90.24%</b>
<b>Empresas de valores (1)</b>	<b>dic-20</b>	177	<b>4,631</b>	<b>3.21%</b>
Sociedades de inversión	<b>dic-20</b>	42	<b>2,823</b>	<b>1.95%</b>
Bancos con Licencia de Casa de Valores	<b>dic-20</b>	8	<b>42</b>	<b>0.03%</b>
Casa valores subsidiarias de bancos	<b>dic-20</b>	15	<b>302</b>	<b>0.21%</b>
Casa valores Independientes	<b>dic-20</b>	39	<b>625</b>	<b>0.43%</b>
Administradora de inversiones	<b>dic-20</b>	18	<b>98</b>	<b>0.07%</b>
Asesores de inversión	<b>dic-20</b>	52	<b>99</b>	<b>0.07%</b>
Fondo de pensiones privadas	<b>dic-20</b>	3	<b>643</b>	<b>0.45%</b>
<b>Otras empresas</b>		<b>623</b>	<b>9,474</b>	<b>6.56%</b>
Aseguradoras	dic-20	54	<b>3,530</b>	<b>2.44%</b>
Empresas financieras y Cooperativa	jun-19	171	<b>4,406</b>	<b>3.05%</b>
Empresas financieras	dic-20	171	<b>2,090</b>	<b>1.45%</b>
Cooperativas	dic-19		<b>2,316</b>	<b>1.60%</b>
Banco de Desarrollo Agropecuario (I	dic-20	1	<b>398</b>	<b>0.28%</b>
Compañías de Leasing	dic-20	24	<b>578</b>	<b>0.40%</b>
Compañías de Factoring	dic-20	27	<b>405</b>	<b>0.28%</b>
Asoc. De ahorro y crédito para vivie	dic-20	3	<b>48</b>	<b>0.03%</b>
Auxiliares Financieros	dic-20	343	<b>109</b>	<b>0.08%</b>
<b>TOTALES</b>		<b>868</b>	<b>144,457</b>	<b>100.00%</b>

### III. Desempeño del Centro Bancario Internacional

#### a) Liquidez

Al mes de diciembre de 2020 la liquidez del sistema bancario alcanzó un 62.7%. Como se ha indicado en informes previos, en materia de liquidez legal, la mayor parte de los bancos mantiene niveles superiores a los registrados antes de marzo (ver Gráfico 1) lo cual responde a una estrategia integral de cuidar la calidad de los activos, generar reservas y ampliar la liquidez. Este incremento se implementó mediante un aumento en el fondeo proveniente de depósitos, principalmente, y del financiamiento, tanto del mercado interbancario local como de recursos que provienen de líneas de crédito de bancos corresponsales. Este rubro también se ha visto favorecido por una sustitución de cartera de crédito por activos líquidos.

Hacemos notar que los bancos panameños históricamente han gestionado estructuras de fondeo equilibradas, respaldadas por bases de depósitos relativamente diversificadas y estables. En efecto, la banca en Panamá mantiene amplios niveles de liquidez desde antes de la pandemia, lo que ha constituido un factor importante para hacer frente a los efectos de un entorno complejo como el que se ha presentado desde marzo 2020. Lo anterior se explica, en parte, porque las instituciones bancarias incrementaron sus reservas de liquidez, a raíz de la implementación del Acuerdo sobre la implementación del Índice de Cobertura de Liquidez (LCR). Los requisitos de LCR y de activos líquidos de alta calidad son especialmente relevantes dada la ausencia de un banco central y un seguro de depósito, razón por la cual esta disposición ha continuado vigente en el contexto de la contingencia de la COVID-19



Fuente: Bancos de Licencia General.

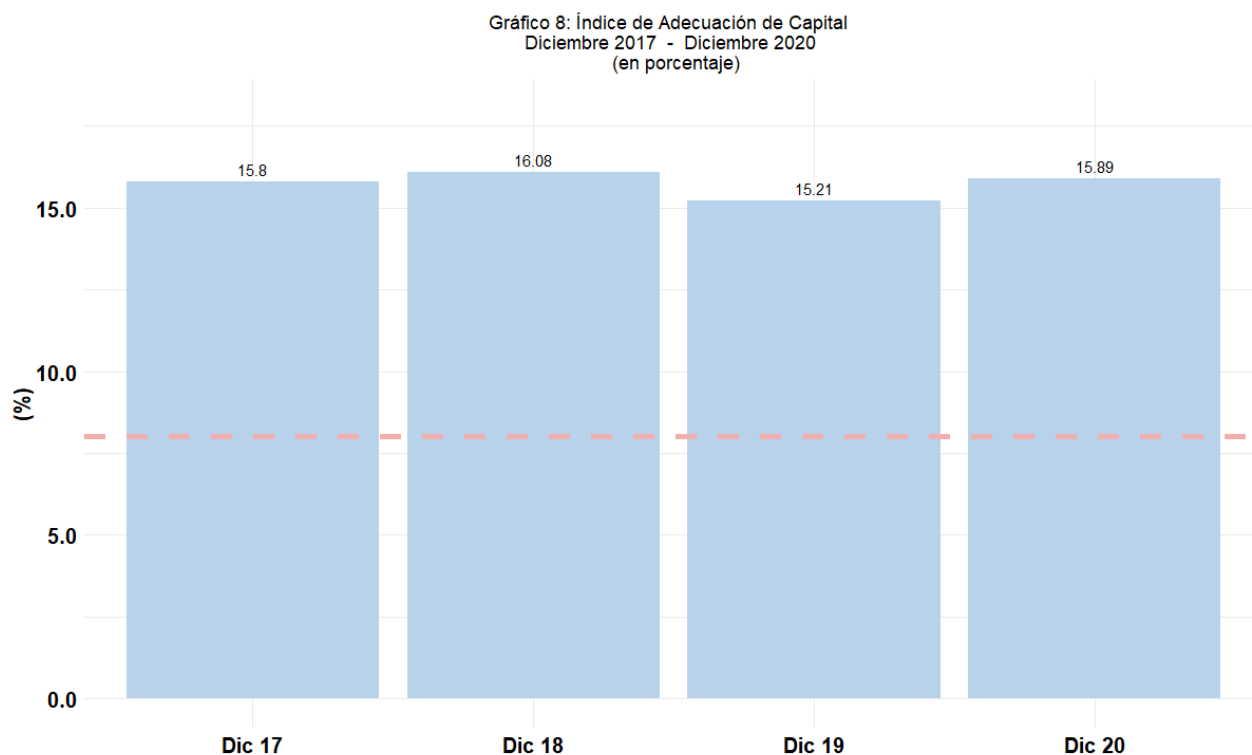
#### b) Solvencia

Actualmente, todos los bancos en operación cumplen satisfactoriamente con los nuevos estándares regulatorios en materia de capital bancario. El más reciente indicador de adecuación de capital del Centro casi duplica el requerimiento de 8% establecido por la normativa.

El índice de adecuación de capital sobre activos ponderados por riesgo es de 15.89% para el CBI a

diciembre de 2020, superior al nivel de 15.21% del año 2019. Lo que representa, casi el doble del mínimo regulatorio que es de 8%, mientras que en el Sistema Bancario Nacional es de 15.71%. Este incremento en los índices de capitalización también se vio favorecido por el hecho que una parte de las instituciones bancarias no decretaron pago de dividendos a fin de contar con una base de capital sólida que les permitiera afrontar de mejor manera la coyuntura reciente.

Vale anotar que la medición de la solvencia se realiza bajo los estándares de Basilea III para la composición de capital y bajo una metodología estandarizada para los activos de riesgo de crédito, de mercado y operativo. Dichos resultados nos demuestran, que tanto los bancos de licencia general como internacional (A los que les aplique la regulación) han demostrado su compromiso en velar por el bienestar de los ahorristas, al mantener niveles de capital tan robustos.



### c) Estado de Resultados

El Centro Bancario Internacional registró utilidades netas acumuladas al mes de diciembre de 2020 por el orden de USD 1,009 millones, un 45.4% menos que en 2019. A pesar de la disminución de los gastos generales, el menor resultado obtenido en 2020 tiene su sustento en una disminución de los ingresos de operación (que cayeron un 10.9%) y el aumento del gasto de provisiones el cual estuvo explicado por la ocurrencia de la pandemia (en particular de los cambios dimanantes de estas) y la actualización de los modelos de pérdida esperada. Estos fueron las principales causas del decrecimiento tanto en el indicador que mide el retorno de utilidad sobre activo ROA, como el que mide el retorno de utilidades sobre patrimonio como veremos más adelante.

Es importante mencionar que el incremento de las cuentas correspondientes a los gastos de provisiones por operaciones crediticias se explica en gran medida al acuerdo 09-2020 que regula el mínimo de provisiones que deberían constituir los bancos, sobre la cartera modificada. El mismo establece que deberán mantener provisiones contables contra resultados que representen el 1.5% de la cartera bruta modificada. Esta regla produjo un incremento significativo en el nivel de provisiones reflejadas en el estado de resultados.

Tal como hemos indicado antes, resaltamos que, en atención a la facilidad de créditos modificados, generada en el contexto de la pandemia, los intereses bajo esta modalidad se registran bajo el método

de devengados, es decir se registran intereses devengados y no necesariamente cobrados. Esto debe ser considerado ante la posible ocurrencia de eventos impago.

**Cuadro 5: Centro Bancario Internacional**  
Estado de Resultados Acumulado - (En millones USD)

Centro Bancario Internacional	Ene - Dic 2019	Ene - Dic 2020	Variación Absoluta	Var. % 12 meses
Ing. Neto de Intereses	2,772	2,459	-313	-11.3%
Otros Ingresos	2,263	2,028	-235	-10.4%
Ing. de Operaciones	5,035	4,486	-548	-10.9%
Egresos Generales	2,545	2,266	-279	-10.9%
Ut. antes de prov.	2,490	2,220	-269	-10.8%
Gastos de Provisiones	641	1,211	570	89.0%
Utilidad del Período	1,849	1,009	-840	-45.4%

Fuente: Bancos de Licencia General e Internacional.

Tal como hemos indicado en informes anteriores, la pandemia del Covid-19 podría tener un impacto negativo sobre la capacidad de generación de ingresos por las entidades bancarias. Esta coyuntura podría afectar adversamente el volumen de actividad económica y, por tanto, de crédito.

A nivel desagregado los bancos más grandes poseen una base de negocios más diversa, y por ende el impacto de la pandemia ha sido, aunque fuerte, más moderado que en los bancos de menor tamaño que operan en el sistema. En tanto, en los medianos y pequeños, el impacto ha sido mayor por la concentración del negocio, ya que atienden a sectores muy específicos que a su vez ya están teniendo impactos en su economía, y por su menor aversión al riesgo. No obstante, destacamos que los principales indicadores de solidez financieros que determinan la sostenibilidad financiera de las entidades bancarias, como lo son los índices regulatorios de liquidez y solvencia, se encuentran al doble de lo requerido legalmente.

Por su parte el Sistema Bancario Nacional registró utilidades netas acumuladas al mes de diciembre de 2020 por el orden de USD 795 millones, un 44.0% menos que en 2019.

**Cuadro 6: Sistema Bancario Nacional**  
Estado de Resultados Acumulado - (En millones USD)

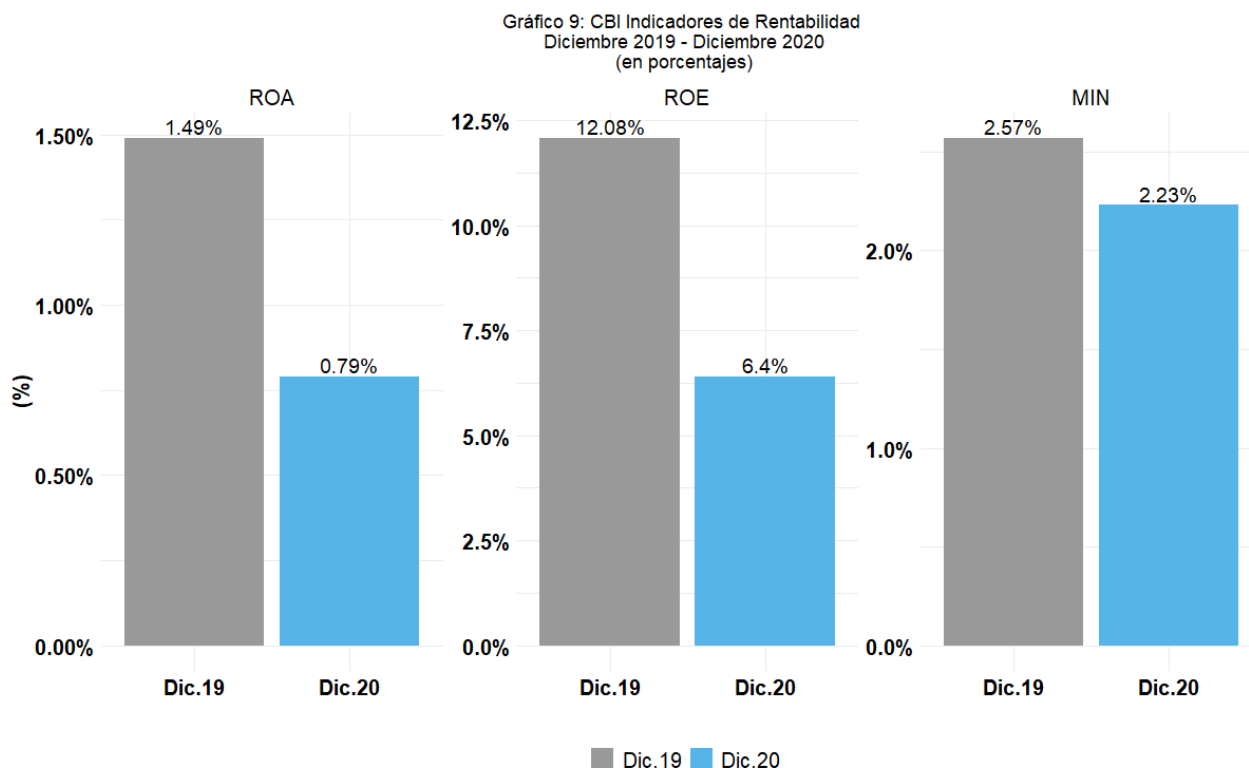
Sistema Bancario Nacional	Ene - Dic 2019	Ene - Dic 2020	Variación Absoluta	Var. % 12 meses
Ing. Neto de Intereses	2,537	2,308	-229	-9.0%
Otros Ingresos	1,888	1,759	-130	-6.9%
Ing. de Operaciones	4,425	4,067	-358	-8.1%
Egresos Generales	2,368	2,089	-279	-11.8%
Ut. antes de prov.	2,058	1,978	-80	-3.9%
Gastos de Provisiones	637	1,183	546	85.7%
Utilidad del Período	1,421	795	-625	-44.0%

Fuente: Bancos de Licencia General.

#### d) Indicadores de rentabilidad

Dado los resultados anteriores del Centro Bancario Internacional, la rentabilidad sobre los activos (ROA) fue de 0.79%, mientras que la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) fue de 6.4%. Este

comportamiento es resultado de los menores ingresos por intereses de cartera y de otras fuentes, así como de mayores egresos. Si bien los ingresos por negociación (resultado por intermediación) crecieron ligeramente, estos no contrarrestaron la caída de los otros rubros. Por otro lado, el incremento en los egresos asociados a la creación de provisiones crediticias (reservas adicionales de crédito) han hecho que el margen financiero neto de provisiones haya disminuido. El aumento de las reservas crediticias se deriva del deterioro esperado de la cartera por parte de los propios bancos.



Fuente: Bancos de Licencia General y Licencia Internacional

#### e) Balance de Situación

Los Activos del Centro Bancario Internacional ascienden a USD 130,352 millones, lo que representa un aumento con respecto un aumento interanual de 4.3%.

Se observa de manera positiva el comportamiento mostrado por las captaciones de depósitos, manteniendo un balance positivo de 8.1% superior si lo comparamos con los datos de un año antes lo que equivale a un aumento de USD 7,139 millones. Los depósitos locales y externos siguen mostrando una línea positiva a pesar de la contingencia sanitaria lo que indica que se sigue teniendo la confianza en mantener sus ahorros dentro de la plaza bancaria. Los depósitos internos crecieron USD 7,094 millones (8.1%), y con ello, los depósitos siguen siendo la principal fuente de financiamiento para los bancos de la plaza, lo que promueve la estabilidad financiera dentro del país. Las fuentes de financiamiento están representadas en el pasivo de los bancos y destacan los depósitos (74%); los valores, títulos y obligaciones en circulación (13%); y, otros pasivos (3.0%). Con estos recursos los bancos realizan su labor principal de intermediación hacia los diferentes sectores económicos.

La cartera de crédito neta al mes de diciembre 2020 del Centro Bancario Internacional presentó una disminución de 5.2%, para alcanzar un saldo de USD 72,174. En el caso de las obligaciones se registra una disminución de 8.2% a pesar de estar creciendo la mayor parte del año. Dichos sirvieron para ampliar las fuentes de recursos disponibles para el desarrollo de operaciones activas de crédito y para el adecuado manejo de otras actividades con miras a tener una mejor relación de plazos entre el activo y el pasivo.

**Cuadro 7: Centro Bancario Internacional**  
Balance de Situación  
(En millones USD)

Detalle	2019	2020	Var. Dic /Dic 2020	
	Diciembre	Diciembre	Absoluta	%
Activos Líquidos	20,335	26,126	5,790	28.5%
<b>Cartera Crediticia Neta</b>	<b>76,134</b>	<b>72,174</b>	<b>-3,960</b>	<b>-5.2%</b>
Interna	54,028	52,421	-1,607	-3.0%
Externa	22,106	19,753	-2,353	-10.6%
Inversiones en Valores	23,219	25,101	1,882	8.1%
Otros Activos	5,298	6,952	1,654	31.2%
<b>Total de Activos</b>	<b>124,987</b>	<b>130,352</b>	<b>5,365</b>	<b>4.3%</b>
Depósitos	88,057	95,196	7,139	8.1%
Internos	55,846	62,940	7,094	12.7%
Externos	32,211	32,256	45	0.1%
Obligaciones	17,176	15,773	-1,403	-8.2%
Otros Pasivos	3,858	3,765	-93	-2.4%
Patrimonio	15,895	15,618	-277	-1.7%

Fuente: Bancos de Licencia General e Internacional.

En el caso del Sistema Bancario (bancos de licencia general), se registró un total de activos de USD 115,621 millones, USD 7,674 millones o un crecimiento de 7.1% con respecto al mismo período del año anterior. La cartera de crédito del Sistema Bancario Nacional presentó una disminución de 3.1%, para alcanzar un saldo de USD 66,179 millones. El total de depósitos captados por el SBN presentó un saldo de USD 84,676 millones, un aumento de 10.7%, impulsados por los depósitos internos, incrementándose en USD 8,178 millones. Las obligaciones, por su parte, presentaron un saldo de USD 15,068 millones, USD 17 menos con respecto al año anterior.

**Cuadro 8: Sistema Bancario Nacional**  
Balance de Situación  
(En millones USD)

Detalle	2019	2020	Var. Dic /Dic 2020	
	Diciembre	Diciembre	Absoluta	%
Activos Líquidos	14,745	21,299	6,554	44.4%
<b>Cartera Crediticia Neta</b>	<b>68,324</b>	<b>66,179</b>	<b>-2,145</b>	<b>-3.1%</b>
Interna	54,028	52,421	-1,607	-3.0%
Externa	14,296	13,758	-538	-3.8%
Inversiones en Valores	19,852	21,389	1,537	7.7%
Otros Activos	5,026	6,754	1,728	34.4%
<b>Total de Activos</b>	<b>107,946</b>	<b>115,621</b>	<b>7,674</b>	<b>7.1%</b>
Depósitos	76,498	84,676	8,178	10.7%
Internos	55,733	62,844	7,111	12.8%
Externos	20,765	21,832	1,067	5.1%
Obligaciones	15,085	15,068	-17	-0.1%
Otros Pasivos	3,716	3,650	-66	-1.8%
Patrimonio	12,648	12,228	-420	-3.3%

Fuente: Bancos de Licencia General.

## f) Crédito

Al mes de diciembre de 2020, el crédito al sector local registró un saldo de USD 54,293 millones, con una disminución de USD 919 millones (-1.7%). Los únicos sectores con un desempeño positivo fueron los rubros de créditos al sector público que crecieron USD 937 millones (202.3%) y el hipotecario que tuvieron un crecimiento interanual de USD 190 millones (+1.1%). El resto de los sectores decrecieron

con respecto al año anterior.

**Cuadro 9:** Sistema Bancario Nacional  
Saldo de la cartera créditos locales por sectores económicos  
(en millones USD)

Sector	Dic.2019	Dic.2020	Variación Dic19/Dic20	
			Absoluta	%
<b>TOTAL</b>	<b>55,212</b>	<b>54,293</b>	<b>-919</b>	<b>-1.7%</b>
<b>Sector Público</b>	<b>463</b>	<b>1,400</b>	<b>937</b>	<b>202.3%</b>
<b>Sector Privado</b>	<b>54,749</b>	<b>52,893</b>	<b>-1,856</b>	<b>-3.4%</b>
Act. financiera y de seguros	1,677	1,539	-138	-8.2%
Agricultura	410	397	-13	-3.2%
Ganadería	1,326	1,312	-14	-1.0%
Pesca	86	79	-7	-7.9%
Minas y Canteras	55	55	0	0.6%
Comercio	11,207	10,578	-630	-5.6%
Industria	3,299	2,764	-535	-16.2%
Hipotecario	17,819	18,009	190	1.1%
Construcción	6,288	5,791	-497	-7.9%
Consumo personal	12,582	12,369	-213	-1.7%

Fuente: Bancos de Licencia General.

En línea a lo ocurrido con el saldo a nivel sectorial al mes de diciembre los desembolsos de préstamos nuevos durante el año 2020 se redujeron, en la comparación interanual los créditos nuevos están un 40.4% por debajo de los desembolsos del año anterior. No obstante, estos han venido recuperándose a lo largo del año en la medida que se dieron nuevas reaperturas sectoriales. De manera consistente los créditos nuevos han crecido luego de haber tocado su punto más bajo en mayo de 2020.

Los desembolsos de préstamos nuevos acumulados a diciembre por la banca se ubicaron en USD 15,668 millones, lo que representa una disminución de USD 10,462 millones comparado con el mismo periodo del año anterior.

**Cuadro 10:** Sistema Bancario Nacional  
Préstamos nuevos locales por sectores y actividad (en millones de USD)

Sectores	Ene- Dic.19 (P)	Ene-Dic. 20 (P)	Variación Ene-Dic. 20/19	
			Absoluta	%
Entidad Pública	866	1,396	530	61.2%
Empresas Financieras	1,260	1,031	-229	-18.2%
Agricultura (Incluye Forestal)	231	129	-102	-44.1%
Ganadería	534	393	-140	-26.3%
Pesca	67	28	-39	-58.3%
Minas y Canteras	64	21	-43	-66.8%
Comercio (Incluye Servicios)	10,859	6,474	-4,386	-40.4%
Industria	4,735	2,342	-2,393	-50.5%
Hipoteca	2,252	1,164	-1,088	-48.3%
Construcción	2,261	1,106	-1,155	-51.1%
Consumo Personal	3,181	1,583	-1,598	-50.2%
<b>Total</b>	<b>26,310</b>	<b>15,668</b>	<b>-10,642</b>	<b>-40.4%</b>

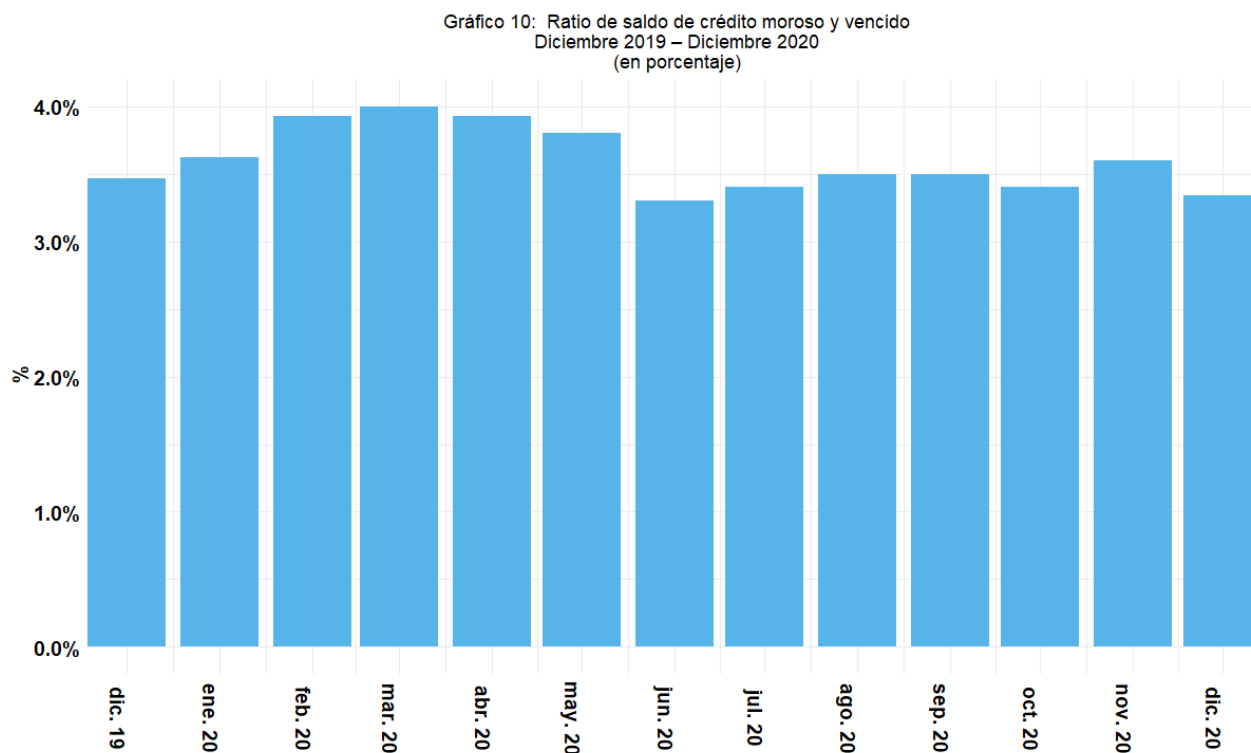
Fuente: Bancos de Licencia General.

### g) Calidad de Cartera

La tasa de morosidad total del Centro Bancario Internacional (+30 días), se situó en el 3.4% en diciembre de 2020. En cuanto a la porción de la cartera con atrasos entre 30 - 90 días, el indicador mantiene un



nivel de 1.5%, en tanto los créditos en condición improductiva (atrasos mayores a 90 días), el indicador es de 1.9%.



Fuente: Bancos de Licencia General y Licencia Internacional

Vale anotar que, dada la actual coyuntura, se estableció la categoría de créditos modificados (**Ver sección G**), con la cual en el caso de que los créditos incurran en mora dada la actual coyuntura, no le serán aplicables las instrucciones de rodamiento a las categorías de deterioro. Con ello los bancos no deterioran las calificaciones del deudor, por lo tanto, las entidades no están obligadas a realizar provisiones de manera inmediata. Por lo anterior, resulta de vital importancia continuar con la evaluación e implementación de medidas que procuren un desarrollo ordenado de los mercados financieros. Todo lo anterior ayuda a mitigar la presión sobre los mercados de crédito y facilita la canalización de recursos financieros al sector privado. No obstante, lo anterior, es importante mencionar, que, dentro de la cartera modificada, podría haber un número significativo de créditos que se encuentren como cartera vigente y al momento que se restablezca el régimen regulatorio normal amparado por el Acuerdo 4-2013, habrá deudores que todavía se encontrarán cesantes o empresas que no pudieron abrir sus puertas, lo que ocasionaría un incremento en el índice de mora.

Con el propósito de contar con una herramienta que permita monitorear el comportamiento de pago real de los deudores, en la SBP se ha desarrollado un indicador de mora estresada. El cual calcula la morosidad transcurrida desde el último día de pago para toda la cartera, sin distinción entre los créditos modificados y no modificados. Este indicador nos presenta un rango de mora estresada de entre 20% y 25% para la cartera de consumo y de 10% a 15% para los créditos corporativos. Este último influenciado en alguna medida por el pago de intereses.

Al mes de diciembre de 2020 las provisiones contables del SBN alcanzaron un monto de USD 2,103 millones. Del total de provisiones el 59.5% corresponde a cartera no modificada y 40.5% a créditos modificados, en este último indicador se refleja un crecimiento del 75%, si lo comparamos con el último mes previo a la emisión del acuerdo 9- 2020, que solicitaba incrementar las provisiones producto del deterioro de las variables económicas, demostrándose el cumplimiento del criterio macroprudencial, además de lo establecido por la NIIF 9.

## h) Créditos modificados

La Superintendencia viene aplicando desde el inicio de la pandemia una variedad de medidas regulatorias y de supervisión para proteger la estabilidad financiera. Las acciones iniciales se orientaron a dar las herramientas a los bancos para modificar los términos y condiciones originalmente pactados en los préstamos bancarios, y permitió períodos de gracia, cambios en los plazos y ajustes en las tasas de interés. Dada la diversidad de casos y situaciones que existen entre diferentes deudores, no resulta fácil ni práctico tomar una única medida para mitigar los efectos adversos del COVID-19.

En octubre pasado la Junta Directiva de la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP), aprobó el Acuerdo No. 13-2020, el cual permite que entre bancos y clientes se puedan continuar realizando las modificaciones necesarias para mantener una relación de crédito viable y sostenible. Mediante la misma se extenderá el plazo de las medidas de alivio financiero hasta el 30 de junio de 2021.

La modificación a nuestra regulación bancaria contempla varias medidas, entre ellas, las siguientes:

- Extender hasta el 30 de junio de 2021 el plazo para que las entidades bancarias y los clientes, de manera responsable, puedan continuar realizando las modificaciones necesarias para mantener una relación de crédito viable y sostenible. Los clientes que sigan presentando dificultades para cumplir con sus obligaciones de pago debido a la pérdida de su fuente de ingreso, de su empleo, suspensión temporal del contrato laboral, reducción de jornada de trabajo, entre otros, así como las empresas que han visto mermados sus niveles de ventas e ingresos, podrán contar con un tiempo adicional de seis (6) meses, después que finalice este año 2020, para acordar con la entidad bancaria, modificaciones a los términos y condiciones de sus préstamos, de acuerdo con su nueva capacidad de pago.
- Las modificaciones de los préstamos pueden incluir el otorgamiento de períodos de gracia, en función de la nueva capacidad de pago de cada cliente, extensiones de plazo de vencimiento de los préstamos, ajustes de la letra o cuota mensual, entre otras opciones. Las medidas de alivio financiero se continuarán realizando en el mencionado plazo de seis (6) meses, sobre la condición financiera de cada cliente.
- Los bancos no ejecutarán las garantías de los préstamos que ya se encuentren modificados ni de los que se modifiquen, en el nuevo plazo otorgado, incluyendo viviendas, fincas, terrenos, locales comerciales, autos, buses y otras garantías.
- A los préstamos modificados no le será aplicable el cobro de intereses moratorios ni cargos o penalidades.
- Durante el período adicional para acordar las modificaciones de los préstamos, no se afectarán las referencias de crédito de los clientes.
- Los bancos fortalecerán y robustecerán los diferentes canales de atención a sus clientes y consumidores bancarios con la finalidad de atender cualquier situación de consulta y reclamo sobre los préstamos modificados.

Con esta extensión las entidades bancarias y los clientes, de manera responsable, puedan continuar realizando las modificaciones necesarias para mantener una relación de crédito viable y sostenible. Los clientes que sigan presentando dificultades para cumplir con sus obligaciones de pago debido a la pérdida de su fuente de ingreso, de su empleo, suspensión temporal del contrato laboral, reducción de jornada de trabajo, entre otros, así como las empresas que han visto mermados sus niveles de ventas e ingresos, podrán contar con un tiempo adicional de seis (6) meses, después que finalice la vigencia de la Ley 156, para acordar con la entidad bancaria, modificaciones a los términos y condiciones de sus préstamos, de acuerdo con su nueva capacidad de pago. Tal como se ha tenido con las disposiciones anteriores, Los bancos no ejecutarán las garantías de los préstamos que ya se encuentren modificados ni de los que se modifiquen, en el nuevo plazo otorgado, incluyendo viviendas, fincas, terrenos, locales comerciales, autos, buses y otras garantías. A los préstamos modificados no le será aplicable el cobro de intereses moratorios ni cargos o penalidades. Durante el período adicional para acordar las modificaciones de los préstamos, no se afectarán las referencias de crédito de los clientes.

Es importante resaltar que se trata de un período adicional en el que bancos y sus clientes podrán pactar nuevos términos y condiciones sobre la base de su nueva capacidad de pago o su actual situación económica. Esta medida no debe entenderse como condonación de la deuda. La afectación económica del deudor deberá constar documentada en los expedientes de crédito de los bancos, por lo que los clientes deben asegurarse de entregar los sustentos correspondientes. En el caso de los clientes que no han visto afectada su situación laboral o sus ingresos, deben mantenerse cumpliendo con sus obligaciones bancarias. Con esto se realizó el aplazamiento del pago de cuotas de los productos de banca de personas (hipotecario, préstamos personales, tarjeta de crédito y autos). Los créditos de banca corporativa son revisados caso a caso en función de las condiciones y especificidades de cada negocio. Como resultado de este acuerdo, los bancos de la plaza panameña al mes de diciembre han modificado 737,374 operaciones de crédito, cuyas condiciones alcanzan los USD 22,933. millones.

**Figura 2:** Sistema Bancario Nacional  
Créditos modificados y totales (en millones de USD)

	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20	Dic-20
<b>Modificados</b>	909	21,634	24,879	24,475	26,311	25,916	23,819	23,603	23,390	22,933
<b>No Modificados</b>	54,847	34,137	30,630	28,686	28,917	28,490	30,322	30,395	31,307	31,360
<b>Total Crédito</b>	<b>55,756</b>	<b>55,772</b>	<b>55,509</b>	<b>53,160</b>	<b>55,227</b>	<b>54,406</b>	<b>54,141</b>	<b>53,998</b>	<b>54,698</b>	<b>54,293</b>

Fuente: SBP

El Acuerdo Bancario No. 13-2020 es, de conformidad con lo dispuesto en la Ley Bancaria, una regulación de aplicación general a los bancos, de obligatorio cumplimiento, y cuya inobservancia es susceptible de sanciones por parte de esta Superintendencia. Para tutelar los derechos del cliente bancario, la Superintendencia de Bancos continuará recibiendo, tanto en su sede principal como en sus agencias de Chitré y David, cualquier reclamo o consulta conforme a los procedimientos establecidos en la Ley Bancaria.

### i) Depósitos

Al mes de diciembre los depósitos del CBI aumentaron un 8.11% respecto a lo observado a diciembre de 2019. Esta variación responde incremento en las captaciones tanto internas como externas. De este modo, los depósitos captados en la plaza al cierre de diciembre de 2020 registraron un total de USD 95,196.0 millones, un aumento de USD 7,139.03 millones frente al mismo periodo del año anterior. Al compararse con el inicio de la pandemia, es decir marzo de 2020 el crecimiento fue de 9.3% (**ver Cuadro 7**). En lo concerniente a los depósitos internos se registró un aumento a diciembre de 2020 para alcanzar USD 62,940.3 millones, lo que supone un aumento de 12.7% con respecto al año anterior, pero un aumento de 14.8% respecto al registro alcanzado al primer trimestre; es decir, marzo de 2020. Este aumento en los depósitos internos estuvo explicado por el incremento de los depósitos del Estado. Por su parte, los depósitos externos registraron un aumento en USD 44.6 millones alcanzando un saldo de USD 32,255.6 millones, y cuyo incremento se debió al positivo desempeño de los depósitos de particulares.

Es importante destacar que los depósitos constituyen una de las principales fuentes de fondeo de los bancos, y su aumento impulsó la liquidez, que se mantuvo muy por encima de los niveles regulatorios requeridos en todos los bancos.

**Cuadro 11: Centro Bancario Internacional**  
Depósitos Totales  
(En millones de USD)

	2019	2020	2020	Var. Dic 20 / Mar. 20		Var. Dic 20 / Dic. 19	
	Dic	Marzo (p)	Dic (p)	Absoluta	%	Absoluta	%
<b>Depósitos</b>	<b>88,056.9</b>	<b>87,093.0</b>	<b>95,196.0</b>	<b>8,102.92</b>	<b>9.30%</b>	<b>7,139.03</b>	<b>8.11%</b>
<b>Internos</b>	<b>55,845.9</b>	<b>54,828.2</b>	<b>62,940.3</b>	<b>8,112.12</b>	<b>14.80%</b>	<b>7,094.44</b>	<b>12.70%</b>
Oficiales	10,418.6	8,627.2	13,033.4	4,406.19	51.07%	2,614.81	25.10%
De Particulares	42,399.1	42,828.9	45,820.6	2,991.67	6.99%	3,421.51	8.07%
De Bancos	3,028.3	3,372.1	4,086.4	714.26	21.18%	1,058.13	34.94%
<b>Externos</b>	<b>32,211.0</b>	<b>32,264.8</b>	<b>32,255.6</b>	<b>(9.20)</b>	<b>-0.03%</b>	<b>44.59</b>	<b>0.14%</b>
Oficiales	141.2	163.9	184.6	20.68	12.62%	43.41	30.75%
De Particulares	24,647.8	24,471.2	24,749.4	278.15	1.14%	101.56	0.41%
De Bancos	7,422.0	7,629.7	7,321.7	(308.03)	-4.04%	(100.38)	-1.35%

Fuente: SBP

Al analizar el incremento de los depósitos que se han registrado desde el mes de marzo de este año (inicio de la declaración de la pandemia), se puede observar que éstos se sustentan en las operaciones de los depósitos internos (Cuadro 7). Estos representan la mayor parte del incremento de los depósitos totales, y de éstos la mayor parte responde a los depósitos oficiales.

Los depósitos locales de los bancos (21.2%) han crecido a una mayor tasa desde marzo de 2020, impulsados principalmente por la dinámica de los depósitos oficiales (que se incrementaron 51.1%), y muestran en gran medida los saldos de las emisiones y los créditos gestionados por el gobierno para hacer frente a la crisis de la Covid 19. Los bancos oficiales representaron el 54.4% del incremento total de los depósitos totales. En el caso de los depósitos de particulares (aumento de 7.0%) el mayor incremento desde el inicio de la pandemia en términos relativos se ha mostrado en los depósitos de ahorro. En consulta con los bancos se ha podido corroborar que los fondos de particulares corresponden esencialmente a 3 razones:

1. El saldo de la captación tradicional del sistema bancario se mantiene elevado debido al impulso generado por el ahorro precautorio propiciado por la epidemia. En coyunturas complejas como la actual, los hogares aumentan su propensión a ahorrar más en respuesta a posibles eventos futuros inciertos. Es previsible que el ahorro en este contexto se mantenga al menos hasta que se disipen las incertidumbres en torno al virus.
2. Las restricciones de movilidad y no operación de actividades no esenciales dieron lugar a un aumento importante de un ahorro forzoso ante la imposibilidad de gastar. Este componente se acentuó sobre todo en las semanas en las que las restricciones fueron más severas. Parte de estos montos fueron conservados en estas cuentas de manera precautoria.
3. Fondos provenientes de las indemnizaciones por liquidaciones a los trabajadores de la empresa privada.
4. Al inicio de la pandemia también se dieron incrementos relevantes ya que, al darse una moratoria masiva, una parte importante de los deudores, redistribuyeron sus recursos a cuentas de ahorros, esto tuvo un periodo de acumulación de varios meses, mientras pactaban de manera individual con los clientes. Dichos montos fueron conservados en estas cuentas de manera precautoria.

En el caso de los bancos del Sistema Bancario Nacional, se presenta una tendencia similar a la del CBI, registrando un saldo de USD 84,675.5 millones, un incremento de 10.7% con respecto a diciembre de 2019, impulsado por las captaciones tanto internas como externas. (ver Cuadro 8).

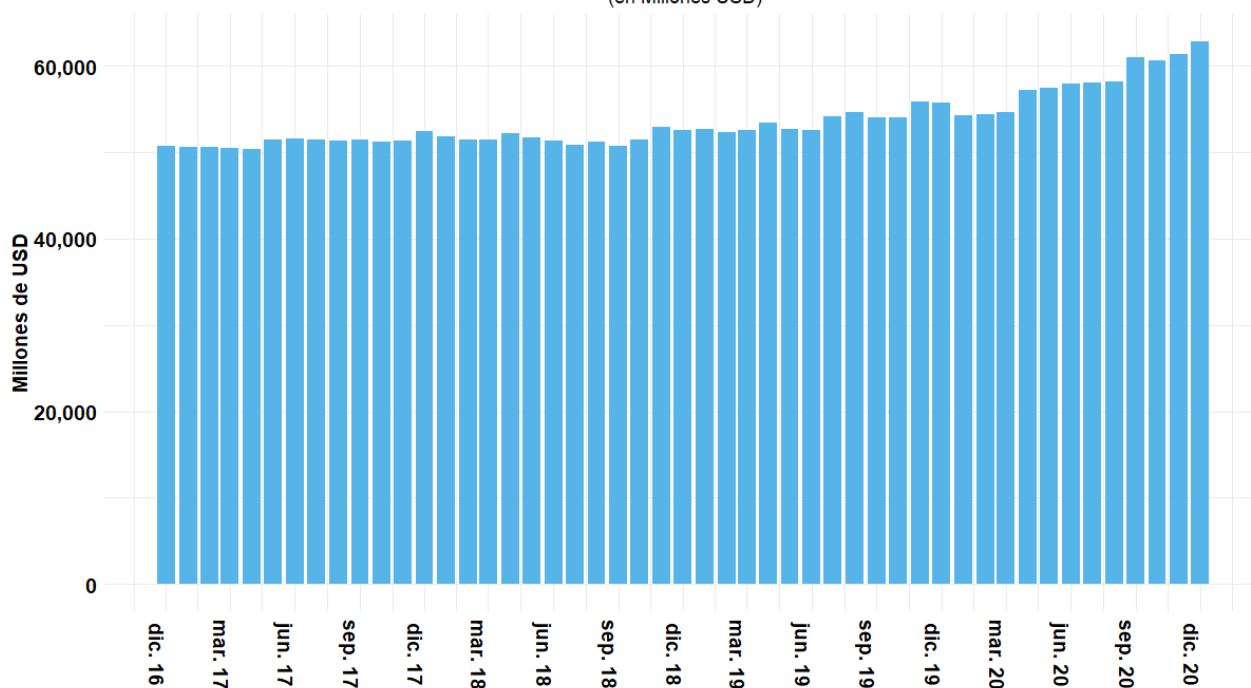
**Cuadro 12: Sistema Bancario Nacional**  
**Depósitos Totales**  
**(En Millones de USD)**

	2019	2020	2020	Var. Dic 20 / Mar. 20		Var. Dic 20 / Dic. 19	
	Dic	Marzo (p)	Dic (p)	Absoluta	%	Absoluta	%
<b>Depósitos</b>	<b>76,498.0</b>	<b>87,093.0</b>	<b>84,675.5</b>	<b>(2,417.51)</b>	<b>-2.78%</b>	<b>8,177.56</b>	<b>10.69%</b>
<b>Internos</b>	<b>55,733.3</b>	<b>54,828.2</b>	<b>62,843.8</b>	<b>8,015.55</b>	<b>14.62%</b>	<b>7,110.50</b>	<b>12.76%</b>
Oficiales	10,418.6	8,627.2	13,033.4	4,406.19	51.07%	2,614.81	25.10%
De Particulares	42,399.1	42,828.9	45,820.6	2,991.67	6.99%	3,421.51	8.07%
De Bancos	2,915.6	3,372.1	3,989.8	617.69	18.32%	1,074.19	36.84%
<b>Externos</b>	<b>20,764.7</b>	<b>32,264.8</b>	<b>21,831.8</b>	<b>(10,433.06)</b>	<b>-32.34%</b>	<b>1,067.06</b>	<b>5.14%</b>
Oficiales	141.2	163.9	184.6	20.66	12.60%	43.42	30.76%
De Particulares	13,596.5	24,471.2	14,825.0	(9,646.20)	-39.42%	1,228.51	9.04%
De Bancos	7,027.0	7,629.7	6,822.2	(807.53)	-10.58%	(204.87)	-2.92%

Fuente: SBP

Los depósitos internos del Sistema Bancario Nacional representan el 73.4% del total de los depósitos del Sistema. A la fecha, observamos que los depósitos de particulares han mostrado resiliencia y no observamos, a corto plazo, disminuciones que pudieran indicarnos que podría haber una corrida que exponga al conjunto de bancos como un todo. En a continuación se presenta la evolución del saldo de depósitos internos.

**Gráfica 11: Total de depósitos internos SBN**  
 Diciembre 2016 - Diciembre 2020  
 (en Millones USD)



Fuente: Bancos de Licencia General.

En cuanto a los depósitos locales de particulares captados por los bancos de licencia general al cierre de diciembre 2020, los mismos ascendieron a USD 44,744 millones, de los cuales el 60% está representado por dineros depositados por empresas, las cuales crecieron 8.3% el último año y por otro lado las personas naturales representan el 40% de los depósitos de particulares locales y crecieron 10.9%. Vale anotar que los depósitos, tanto a la vista como a plazo, que las empresas mantenían en el sistema financiero se incrementaron, en particular aquellos con mayor liquidez, lo cual pudo haber sido resultado de las medidas precautorias tomadas por parte de dichas empresas para obtener de manera temporal mayor liquidez ante el inicio de la pandemia del COVID-19, hecho similar al presentado en los pasivos de las empresas a través del

aumento de crédito registrado al inicio de la pandemia. En este sentido, los instrumentos de ahorro de las empresas desde marzo de 2020 han mostrado un mayor dinamismo que el exhibido durante 2019.

Los principales protagonistas del crecimiento en las captaciones son los depósitos a plazo que crecen 7% y los ahorros corrientes que se incrementaron 15.8% si lo comparamos con igual periodo del año anterior. Este crecimiento tan importante, puede deberse a la intención de los ahorristas en mantener mayor movilidad de sus cuentas, con el objetivo de disponer de liquidez inmediata. En el caso de los depósitos locales a plazo de particulares, se ha podido mantener niveles importantes de captación en gran medida porque la mayoría de las personas naturales renuevan sus depósitos a plazo fijos, siendo que el 81% de los saldos de DPF fueron renovados y por el lado de las empresas este porcentaje alcanzó el 76%. Respecto al perfil de vencimiento, las personas naturales y jurídicas mantienen vencimientos arriba del 70% en plazos mayores a 6 meses.

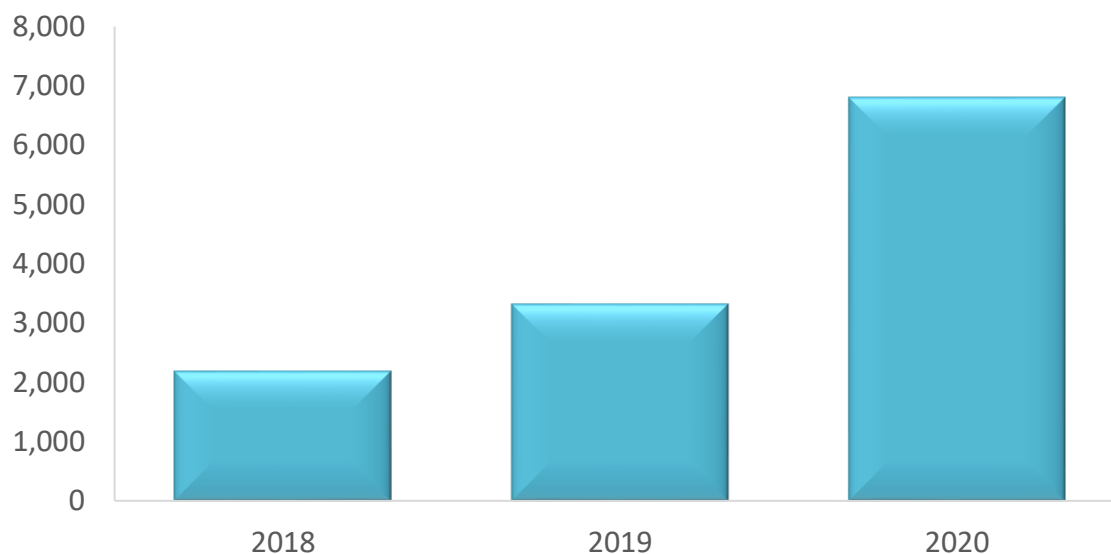
#### IV. Mercado de valores<sup>1</sup>

La Superintendencia del Mercado de Valores regula y supervisa 389 Entes Jurídicos, segregados en 245 Emisores, 194 Intermediarios Financieros y 2,738 personas naturales, generando aproximadamente 2,733 empleos directos e indirectos. En cuanto a la generación de plazas de trabajo por parte de los Emisores, se estima un impacto aproximado de 30,000 puestos laborales.

##### Emisores

A pesar de lo atípico del año 2020, la SMV logró un registro de emisiones récord por el orden de los 6,804 millones de dólares, lo que representó un incremento de 105% al compararlo con el año 2019. Del total registrado el 78.7% corresponde a Emisores Nuevos, lo cual es muy alentador para el mercado de registro de valores panameño.

**Gráfico 12: Emisiones Registradas  
En millones de dólares**



##### Pagos de Capital, Intereses y Dividendos

Dentro de las condiciones propias del 2020, los Emisores registrados en la entidad lograron realizar pagos por el orden de 2,973 millones de dólares, distribuidos en 2,268 millones de dólares en pago a capital, 465 millones de dólares en intereses y 240 millones de dólares en dividendos. Cabe señalar que el incremento en los pagos efectuados por los Emisores se incrementó en 47.3% con relación al año anterior.

##### Modificación de Términos y Condiciones

Mediante acuerdos se establecieron medidas especiales y temporales para el registro abreviado de las modificaciones, términos y condiciones, de la oferta pública de valores registradas en la SMV, que permitieron a las empresas emisoras ajustar sus flujos y atender los compromisos con los inversionistas.

Al cierre del 2020 se registraron 69 modificaciones de suplementos por un monto de 3,549 millones de dólares. El 56.5% de las modificaciones corresponden a Emisores del sector financiero, 23.2% Emisores del

<sup>1</sup> Sección elaborada y suministrada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá

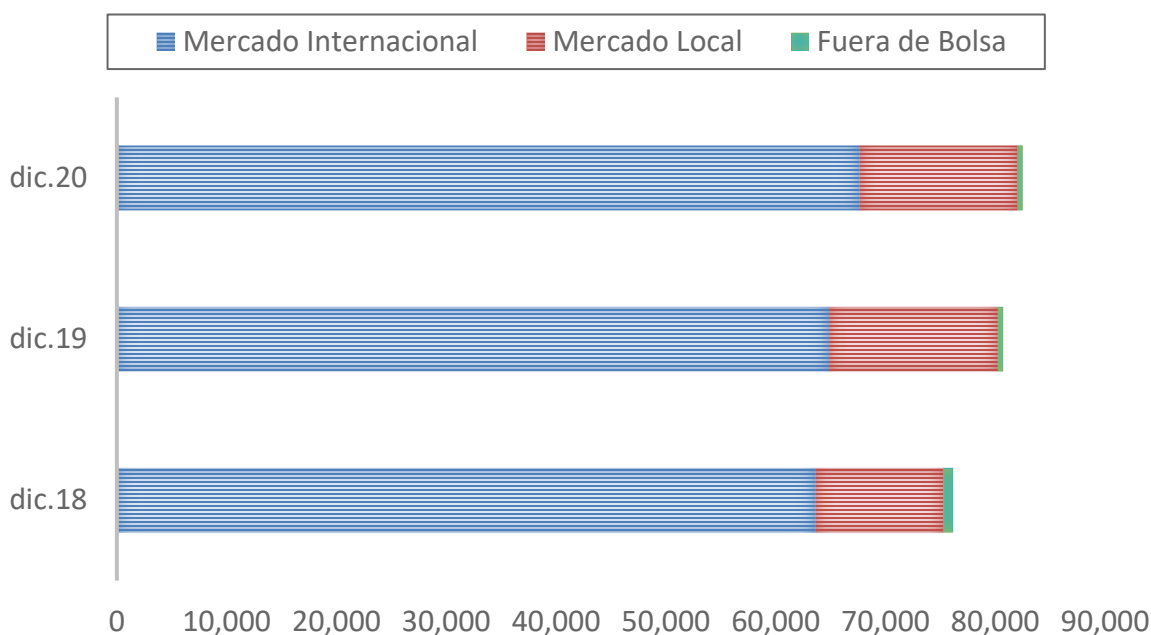
sector inmobiliario, 8.7% Emisores del Sector Industria, 5.8% Emisores del Sector Comercio y los Sectores de Infraestructura y Turismo un 2.9%. Esta acción logró mantener la dinámica del mercado de valores.

## Casas de Valores

### Montos Transados según Mercado

Las 62 Casas de Valores establecidas en la plaza panameña realizaron transacciones por un monto de 82,493 millones de dólares, lo que representa un incremento de 2.2% con relación similar al periodo anterior. Al cierre del 2020, se realizaron transacciones en el mercado internacional por un monto de 67,664 millones de dólares, manteniéndose la tendencia de una participación superior al 80.0% del total transado, mientras que en el mercado local y en operaciones fuera de bolsa se transaron 14,368 y 461 millones de dólares respectivamente.

**Gráfico 13: Montos Transados según Mercado**  
En millones de dólares

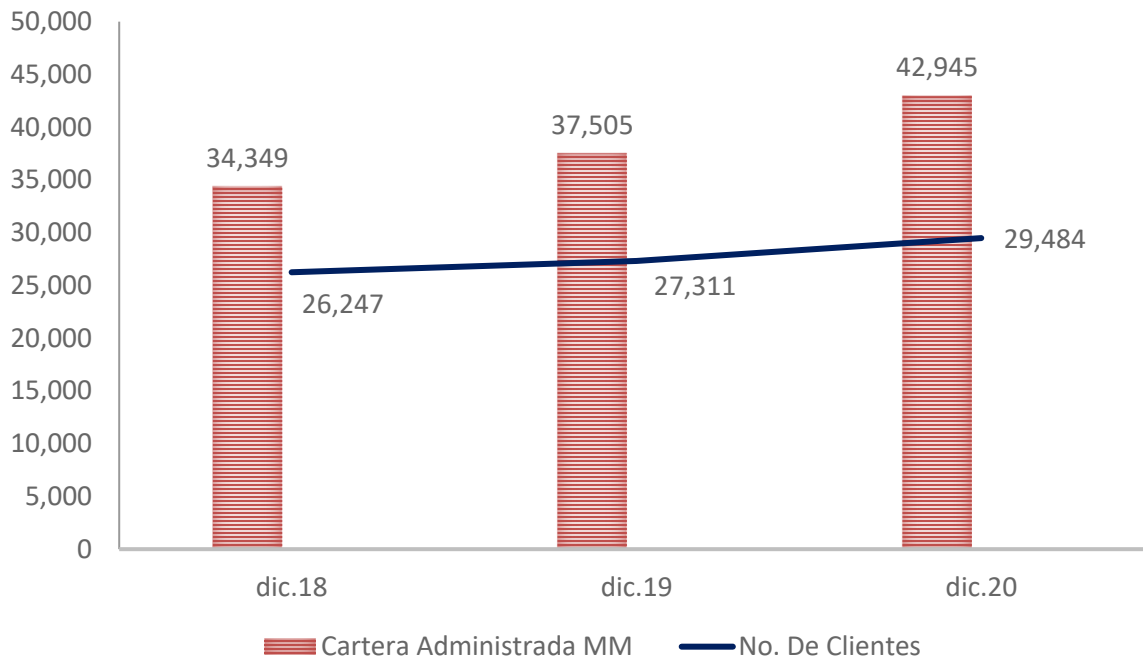


Los bonos continúan siendo el instrumento financiero con mayor demanda dentro de los títulos valores. Para este periodo alcanzaron un monto transado de 41,065 millones de dólares, representando el 49.8% del total transado, seguido por las acciones comunes y letras del tesoro las cuales representaron el 22.6% y 10.8% respectivamente, y los otros títulos de renta fija y variable representaron el 16.8%.

En cuanto a la Cartera Administrada por las Casas de Valores, ascendió a 42,945 millones de dólares, mostrando un incremento de 14.5% con relación a similar periodo del año previo. La misma se encuentra administrada en un 48.5% en las Casas de Valores Subsidiarias de Bancos, 32.5% en los Bancos con Licencia de Casa de Valores y un 19.0% en las Casas de Valores Independientes.



**Gráfico 14: Cartera Administrada  
En millones de dólares**



Actualmente, mantienen un total de 29,484 clientes, mostrando un incremento de 7.9% con relación al cierre del año 2019.

## Asesores de Inversión

### Cartera Administrada

La cartera administrada por Asesores de Inversión alcanzó un monto de 9,164 millones de dólares, 7.1% más que en similar periodo del año previo.

**Gráfico 15: Cartera Administrada**  
En millones de dólares



La misma se encuentra distribuida en 6,922 millones de dólares en cartera de clientes jurídicos y 2,242 millones de dólares en cartera de clientes naturales.

El número de clientes para este periodo ascendió a 3,268, procedentes principalmente de Latinoamérica.

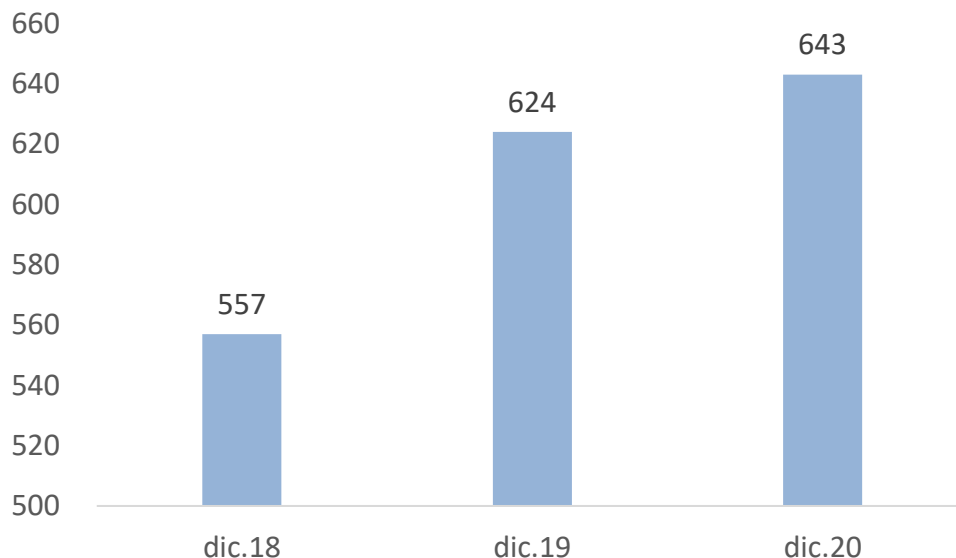
## Fondos de Pensiones

### Fondos Administrados

Sobre los fondos de pensiones a diciembre 2020 mantenían 65,328 afiliados, presentando un decrecimiento de 2.6% producto del impacto económico generado por el COVID-19. Sin embargo, durante los últimos años los Fondos de Pensiones han mantenido una tendencia al alza, a este periodo los fondos administrados alcanzaron un monto de 643 millones de dólares mostrando un incremento de 3.0% con relación similar al periodo anterior. Estos fondos se encuentran invertidos en un 64.6% en instituciones financieras, 12.2% en instituciones no financieras y el 23.2% restante en otros instrumentos de renta fija y variable.

La Rentabilidad promedio de los fondos básicos a 12 meses de las AFP con mayor antigüedad es de 3.8%. Para este sector del mercado, se realizó el Acuerdo 16-2020 de Cuentas Simplificadas.

**Gráfico 16: Fondos Administrados**  
En millones de dólares

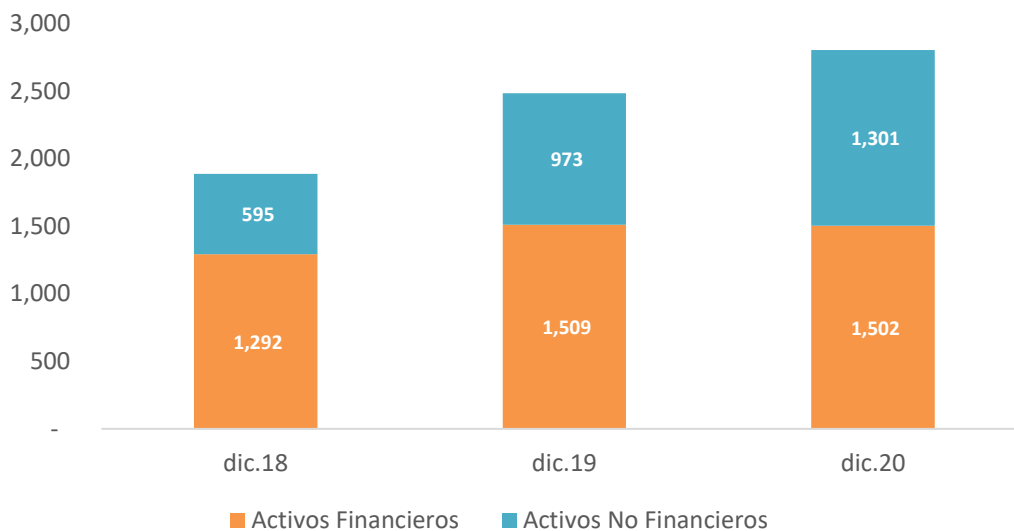


### Sociedades de Inversión

#### Total, de Activos Netos

A este periodo mantenían registros en la Superintendencia del Mercado de Valores, 41 sociedades de inversión, las cuales alcanzaron un total de activos netos de 2,803 millones de dólares, representando un aumento de 12.9% con relación a diciembre 2019.

**Gráfico 17: Total de Activos Netos**  
En millones de dólares



Del total de activos netos, el 53.6% corresponde a activos financieros, mientras el 46.4% corresponde a activos no financieros, los cuales están compuestos principalmente por bienes inmuebles construidos y bienes inmuebles en fase de construcción.

## V. Mercado de Seguros<sup>2</sup>

En el 2020, el mercado asegurador logró ingresos en primas directas por USD 1,517 millones, disminuyendo el crecimiento del 2019 en USD 50.7 millones, con una tasa de crecimiento de -3.2%. Esta disminución fue reflejada principalmente por las primas de ramos generales con -6.3%, aportando un 50% (USD 758.6 millones) de las primas directas totales. Mientras que el ramo de personas se mantuvo igual al año anterior con USD 758.7 millones, es decir un 50% de las primas.

Examinado la cartera del mercado asegurador, se observa que el nivel de concentración de la cartera medido por el CR5 (la suma de las cinco participaciones de mercado más grande, en términos de primas directas) se ubicó en 76.4%. Este índice se conformó por los siguientes productos: salud 22.5%, automóvil 17.3%, colectivo de vida 15.5%, vida individual 10.7%, incendio 10.4%. No obstante, las operaciones de casco crecieron 16.0%, fianzas 10.4%, salud 6.1%, incendio 3.2%, y colectivo de vida 2.2%.

Para contener la COVID-19 y salvaguardar la vida de la población, se tomaron medidas de restricción de movilidad y el cierre parcial o total de actividades que influyeron en las operaciones de la cartera del mercado asegurado en el 2020. Así, donde se observó retroceso con respecto al año anterior fue en los productos robo, accidentes personales, ramos técnicos, multirriesgo, responsabilidad civil, automóvil, y vida individual.

Otras de las explicaciones a la variación en primas directas, son las cancelaciones y anulaciones de pólizas, no renovación de cartera, vencimiento de productos que cumplieron su vigencia de cobertura y no requerían renovación, planes solidarios de pólizas otorgados a los asegurados para aliviar la situación económica provocada por la pandemia, e incremento de los siniestros relacionados con los fallecimientos provocados por la pandemia, los cuales afectaron la cartera de los préstamos de jubilados, en donde se concentró gran parte de las muertes por la COVID-19.

La concentración del mercado medido por el CR5, en términos de primas directas, se ubicó en 77.5%, conformado por las siguientes compañías: Assa 23.1%, Pan American Life 17.4%, Mapfre 16.1%, Internacional 16.7%, Suramericana 6.23%. Además, el índice de Herfindahl se ubicó en 1,379, esto implica que a nivel general el mercado asegurador es un mercado moderadamente competitivo.

Por otro parte, los siniestros pagados fueron de USD 616 millones, reduciendo en USD 139.4 millones, es decir -18.5% comparado con el año previo. Esta baja fue reflejada principalmente en los ramos generales con -30.4%, aportando un 44.5% (USD 274.3 millones) de los siniestros pagados totales. Mientras que el ramo de personas disminuyó en -5.5% con USD 341.6 millones, es decir un 55.5% de los siniestros.

Así pues, mantiene indicadores de eficiencia en términos índices de gastos de 20.5%, que muestra que proporción de las primas directas son usadas para cubrir los gastos operacionales, e índice de comisiones de 16%, que indica cuánto se obtiene en comisiones por cada dinero recibido por las primas devengadas.

En términos de rentabilidad, la de rendimientos sobre los activos (ROA) es de 5.7%, rendimiento sobre el patrimonio (ROE) de 14%, índice de resultado técnico de 6.6%, con un ratio combinado, que mide la rentabilidad del mercado asegurador con mayor precisión se ubicó en 89.2%, esto se debe principalmente a la reducción del índice de siniestralidad.

De ellos resulta necesario decir que, según datos del Instituto Nacional de Estadística y Censo de Panamá (INEC), la producción de bienes y servicios, medida a través del PIB, presentó una caída -17.9% producto de la crisis generada por la COVID-19. En este contexto, la intermediación financiera aportó 9%; sin embargo, registró un retroceso de -1.5% comparado con el periodo anterior. No obstante, el papel que tuvo el mercado asegurador fue de muchos retos alcanzando niveles de penetración del mercado de 2.1%, esta

---

<sup>2</sup> Sección elaborada y suministrada por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá

medida representa el desarrollo del mercado asegurador y el aporte al PIB. Además, en términos de densidad los panameños invirtieron USD 256 per cápita en seguros durante el 2020.

Por último, en cuanto a las perspectivas de crecimiento del país, El Fondo Monetario Internacional (12%), Banco Mundial (9.9%), Fitch Ratings (9.5%) han ubicado a Panamá en una de las mejores posiciones de crecimiento económico de la región Latinoamérica para el 2021.

Los seguros no son ajenos a esas perspectivas. En consecuencia, Swiss Re Institute en su Informe “Reconstruyendo mejor: perspectiva global de la economía y el mercado asegurador 2021/22, ha proyectado que: “Para el 2021, se espera un retorno al crecimiento tendencial del 3.4% global, 3.6 % no vida, 3.0% vida, a una mayor concienciación del riesgo después de la COVID-19 y también a un mayor uso de analítica de datos y canales de distribución digitales por parte de aseguradoras y corredores para ofrecer productos más comercializables en ramos personales”. De esta manera, confiamos que el mercado asegurador panameño logre consolidar su papel en la economía panameña para generar mayores ingresos y aportar al desarrollo del país.

**Figura 3:** Desempeño de mercado de seguros 2020



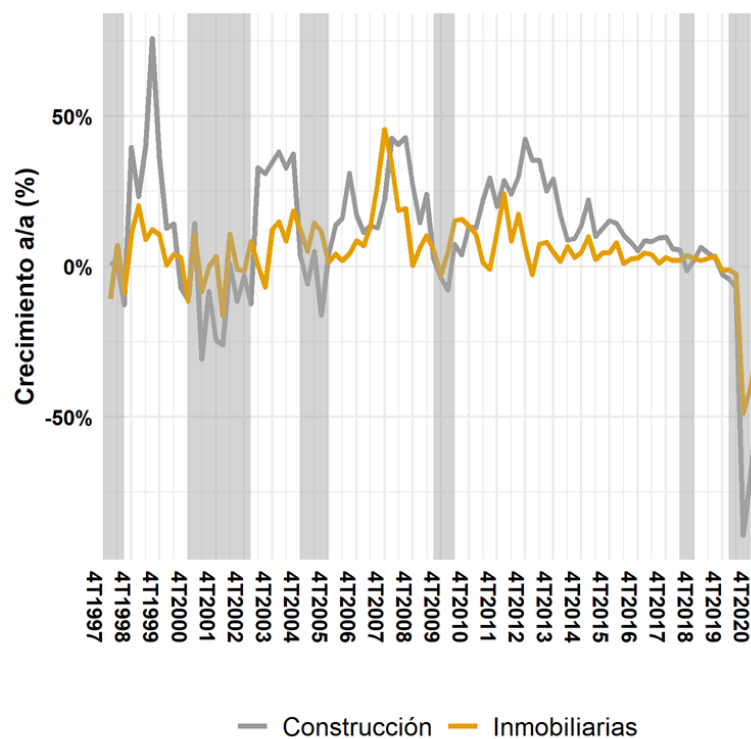
## VI. Amenazas macro financieras

### a) Desempeño del sector construcción e inmobiliario

La elevada incertidumbre en torno a la crisis sanitaria y la duración y extensión territorial de las medidas de confinamiento de 2020, impactaron sustancialmente tanto la demanda como la oferta del sector construcción. En particular, el PIB sectorial del sector construcción e inmobiliario acumularon caídas de 51.8% y 30.8% anual (ver gráfico 18), cifras que no tienen precedentes en los datos históricos disponibles.

En efecto, tal como se espera sobre la base de la literatura previa, estas actividades sobre reaccionan al ciclo, esto es que el coeficiente de traspaso es mayor que uno, lo que implica que cuando la economía crece el sector lo hace en mayor medida, pero de la misma manera, cuando la economía decrece el sector también lo hace en mayor magnitud.

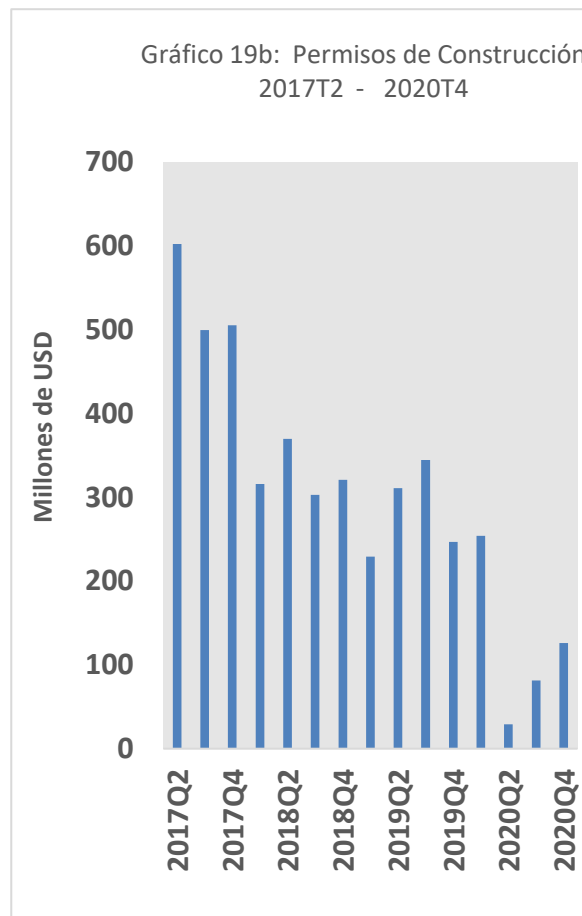
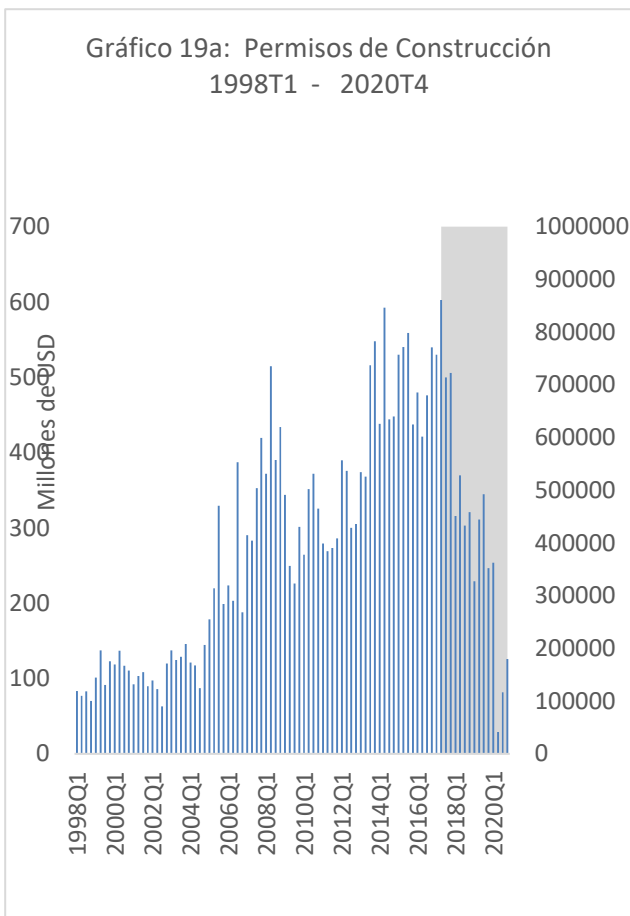
Gráfico 18: Crecimiento PIB de construcción e Inmobiliario  
4T1997 - 4T2020



En lo que va del año, la aprobación de obras nuevas registra una variación negativa de 60.6% respecto del año previo; es así como, entre enero y diciembre, se estima una superficie total aprobada de 792,621 metros cuadrados para edificación. Se trata del peor registro en la serie de permisos de edificación. En términos geográficos, los rezagos han sido generalizados entre las regiones del país: la provincia de Panamá acumula un descenso de 60.5% en su superficie aprobada, mientras que el conjunto formado por el resto de las provincias exhibe una caída de 62% en comparación con el año anterior.

En ambos casos, se trata de los peores registros en la data histórica. Las medidas de confinamiento impuestas en la mayoría de las provincias del país desde marzo y el hecho de que la actividad constructora no se haya considerado como esencial, han tenido un profundo impacto sobre la evolución de los permisos de edificación durante el año en curso, generando de esta manera cifras significativamente menores a las exhibidas en los años anteriores.

En materia de inversión monetaria la narrativa ha sido similar. Es importante destacar que este proceso inicio desde 2018, ya que el sector venía mostrando un comportamiento a la baja mucho antes de la crisis del Covid.



Esta sustancial pérdida de dinamismo también se observó en la demanda al por mayor de materiales de construcción. No obstante, para el cuarto trimestre de 2020, factores como la gradualidad del proceso de desconfinamiento y la mejora de las expectativas empresariales incidieron en una recuperación de la oferta y la demanda de insumos para la construcción. Por ejemplo, la producción de cemento –insumo intensivamente usado en las primeras etapas de la construcción– ha venido experimentado tasas interesantes, pero aún menores a las registradas en 2019.

A nivel más micro, el alza del precio de materiales de la construcción de edificios y actividades especializadas es coherente con los mayores precios observados en los insumos relacionados con la madera y productos metálicos. En este contexto, varias empresas constructoras ya están siendo notificadas de las alzas de precios de materiales por parte de sus proveedores.

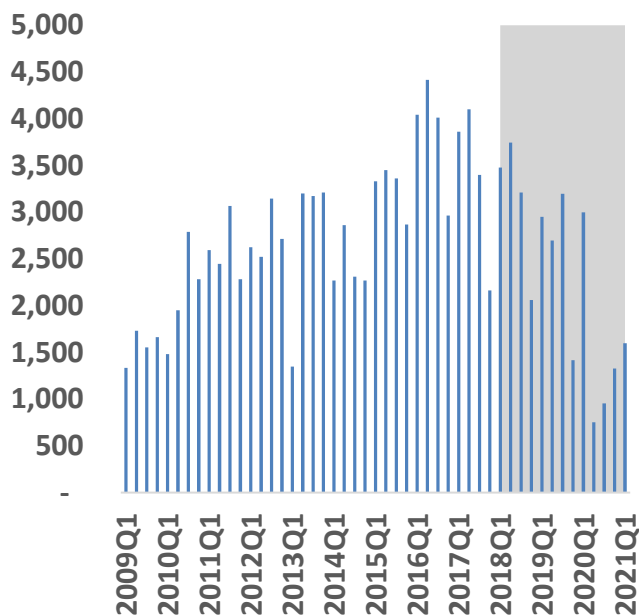
## Desempeño del mercado inmobiliario

El sector inmobiliario, al igual que otras actividades económicas y productivas, atraviesa uno de sus momentos de peor desempeño producto de la crisis sanitaria, con caídas en ritmo de comercialización y actividad sólo comparables a los meses más deprimidos de actividad durante la crisis asiática. Si bien las salas de ventas han permanecido cerradas debido a las cuarentenas comunales, dificultando de esta manera la firma de las promesas de venta, desde el sector inmobiliario se ha hecho un uso intensivo de los canales de venta virtuales y, de esta forma, se ha podido apreciar niveles de comercialización mejores a lo esperado

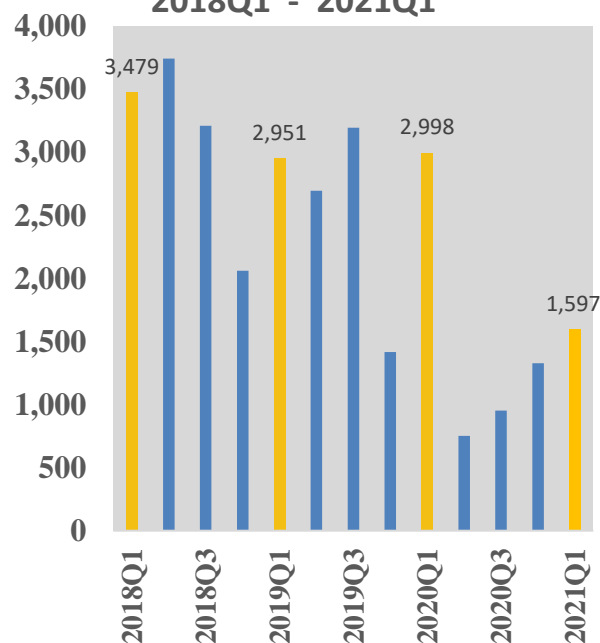
La demanda de vivienda se recupera lentamente, tras su desplome en los meses iniciales de la crisis sanitaria. Los datos muestran que las ventas registradas de vivienda cayeron más del 70% en términos interanuales en mayo, lo que supuso el mayor descenso de la serie histórica disponible. No obstante, hay que destacar que,

con anterioridad a esta perturbación, este mercado se encontraba en una fase de desaceleración, un proceso que parece observarse desde 2016

**Gráfico 20a: Venta de viviendas  
2009Q1 - 2021Q1**



**Gráfico 20b: venta de viviendas  
2018Q1 - 2021Q1**

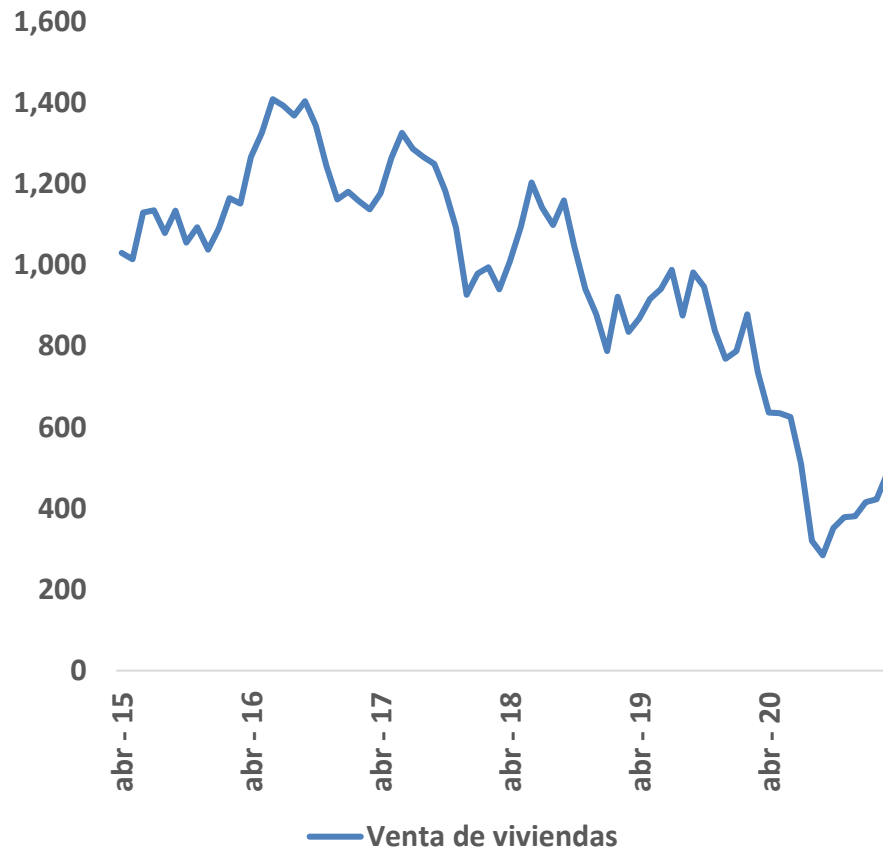


Los precios de viviendas nuevas han exhibido una evolución coherente con las dinámicas de oferta y demanda analizadas en informes previos. Es así como, se continuó con la tendencia de desaceleración en las alzas anuales tanto de departamentos como de casas. A pesar de un repunte puntual entre diciembre y enero, los precios de las viviendas continuaron su proceso de ajuste frente a una demanda significativamente deprimida debido a las crisis social y sanitaria que han impactado de manera profunda los niveles de actividad productiva del país. No obstante, no se observan correcciones en los precios.

Vale anotar que el confinamiento de la población y la dificultad para llevar a término algunas de las tareas asociadas al proceso de compraventa de viviendas, habrían tenido un impacto muy significativo en la demanda. Así se desprende, por ejemplo, de los indicadores basados en las búsquedas en Internet de términos relacionados con el sector inmobiliario, que muestran una intensa caída.



Gráfico 21: Venta de viviendas y búsquedas en Google



### Resumen

El grado de recuperación de la actividad en el mercado inmobiliario y de construcción, una vez que finalice la crisis sanitaria, dependerá de hasta qué punto los efectos económicos y financieros de esta perturbación sean más o menos persistentes.

**Figura 4:** mapa de calor – Sector Construcción  
2012 - 2020

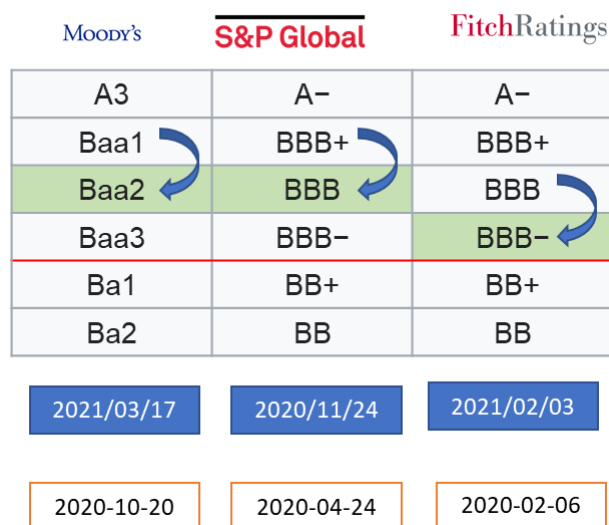


### b) Pérdida de Grado de Inversión

En lo que va de este año, los desafíos socioeconómicos que enfrenta Panamá se han acrecentado como consecuencia de la pandemia. En particular, el manejo de la crisis sanitaria ha generado mayores gastos para el Gobierno en un contexto de menor actividad económica y, por tanto, de una menor base de ingresos. Lo anterior ha conducido a que el nivel de deuda soberana haya aumentado en el período reciente de manera significativa. Situación similar han visto varios países por lo que las agencias calificadoras se encuentran en un proceso de revisión y actualización de las calificaciones soberanas de varios países, incluyendo Panamá. En el desarrollo de estas evaluaciones ya se han realizado varias reducciones de evaluaciones soberanas que podrían continuar en 2021 y a algunos países ya se les ha retirado el grado de inversión, algo a lo que el país está expuesto.

En efecto, desde finales del 2020 y a inicios de año, ya se ha materializado una reducción en la evaluación del país, pero conservando el grado de inversión. No obstante, una de las evaluaciones ha colocado al país en el último escalón del grado de inversión con perspectiva negativa, lo que podría incidir en una posible pérdida del grado de inversión por parte de esa calificadora durante el año. Si bien en la práctica, para que se considere que la deuda soberana se encuentra en grado especulativo, se requiere que 2 de las 3 calificadoras otorguen una calificación por debajo de BBB-, esto podría traer una cascada de pérdida de grado de inversión a varias empresas evaluados en el marco de esta calificadora. De hecho, ya hemos visto recientemente la reducción del grado de inversión a varias empresas y bancos, lo cual pone de manifiesto la posible incidencia de esto en el país.

**Figura 5:** Evolución de Grado de inversión

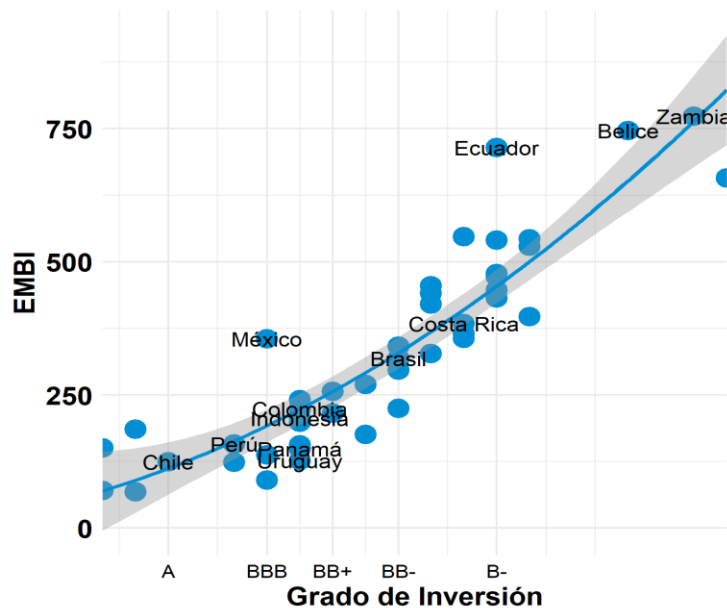


El mantener el grado de inversión nos afecta a todos, porque determina las tasas de interés con las cuales se financiarán tanto el Gobierno como el mercado doméstico. Si la historia sirve de guía, una rebaja de calificación conduciría a un aumento en los costos de endeudamiento. En efecto, el costo para la economía de perder el grado de inversión va más allá del aumento en las tasas de los bonos de deuda y la prima de riesgo. Pasar a grado especulativo implica una mayor exposición del mercado a inversionistas con posiciones más tácticas que estructurales, lo cual supone una mayor volatilidad para los títulos del Estado.

Perder el grado de inversión también aumenta el costo de financiamiento del sector privado. Para los bancos comerciales, que emiten obligaciones como parte de su fondeo, la subida de las tasas de interés de los papeles les afecta sus pagos y ganancias, con lo cual para cubrir de alguna manera esos costos ajustan su margen de intermediación, es decir, suben las tasas activas vs la estabilidad de tasas pasivas (captación). Así, una de

las principales consecuencias del incremento en las tasas de estos instrumentos dentro del sistema financiero es que las tasas de interés de los productos del sistema financiero podrían aumentar.

Gráfico 22: EMBI y Grado de Inversión



Panamá tiene fortalezas que mitigan a corto plazo la posibilidad de perder su grado de inversión e incluyen:

- -su nivel de deuda pública es aún manejable,
- -las previsiones de crecimiento son muy positivas una vez se subsane la crisis sanitaria y
- -la autonomía y buen funcionamiento de su sistema financiero.

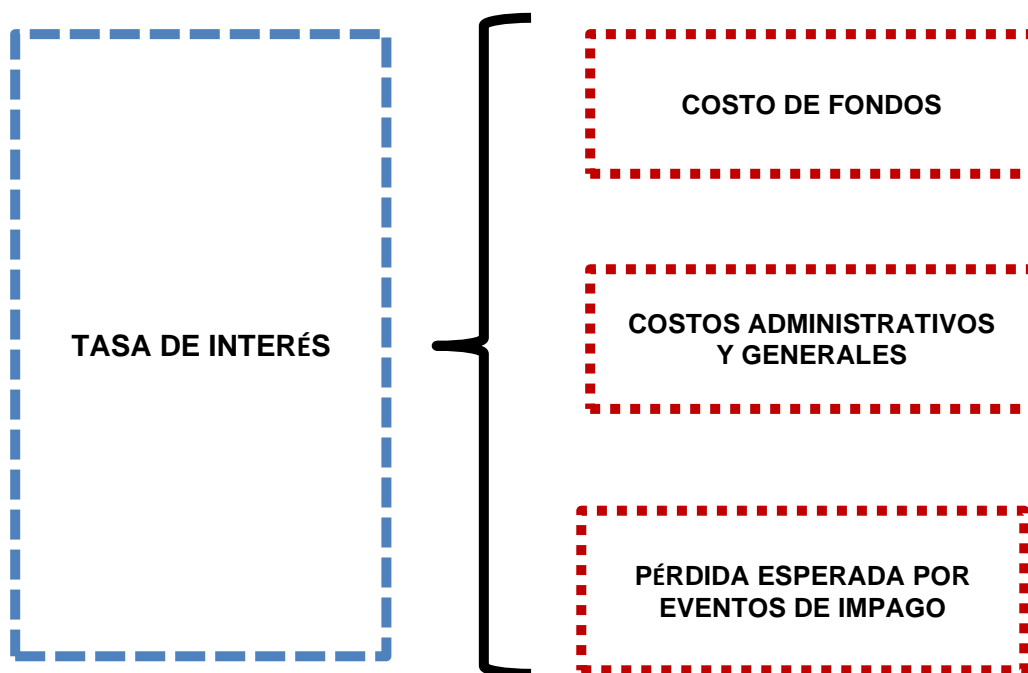
Es fundamental salvaguardar estos elementos como piezas clave para preservar la estabilidad macroeconómica del país y mantener el grado de inversión.

### c) Topes a la tasa de interés

Existe una iniciativa que busca establecer límites a la tasa de interés en Panamá con un máximo de 15% anual en la tasa efectiva. Tanto la teoría como la práctica indican que imposición de tasas de interés bajo el equilibrio, y apartadas de sus fundamentos, tiende a reducir el acceso a los servicios financieros y afecta a la bancarización, generando mercados crediticios informales. Adicionalmente, la imposición de topes a las tasas de interés puede ocasionar que las entidades bancarias o financieras no puedan cubrir sus costos, pudiendo, como consecuencia de ello, caer en insolvencia y afectar la estabilidad del sistema financiero.

Las tasas de interés que cobran los bancos y otras empresas financieras deben permitirles cubrir sus costos de fondeo, sus gastos operativos y el componente de riesgo asociado al incumplimiento de pago (**ver Figura 1**). En particular, este último componente de costo o probabilidad de pérdida es estimado por los bancos y otras empresas del sistema financiero en función del perfil de riesgo de los clientes a los que se dirigen, el cual depende a su vez de factores como los ingresos del deudor, su grado de formalidad o informalidad, su historial crediticio y las garantías que el deudor haya puesto en respaldo de sus créditos. Por lo anterior, personas con pocas garantías, poco historial crediticio, y una probabilidad de impago mayor pueden enfrentar tasas más altas para un mismo producto.

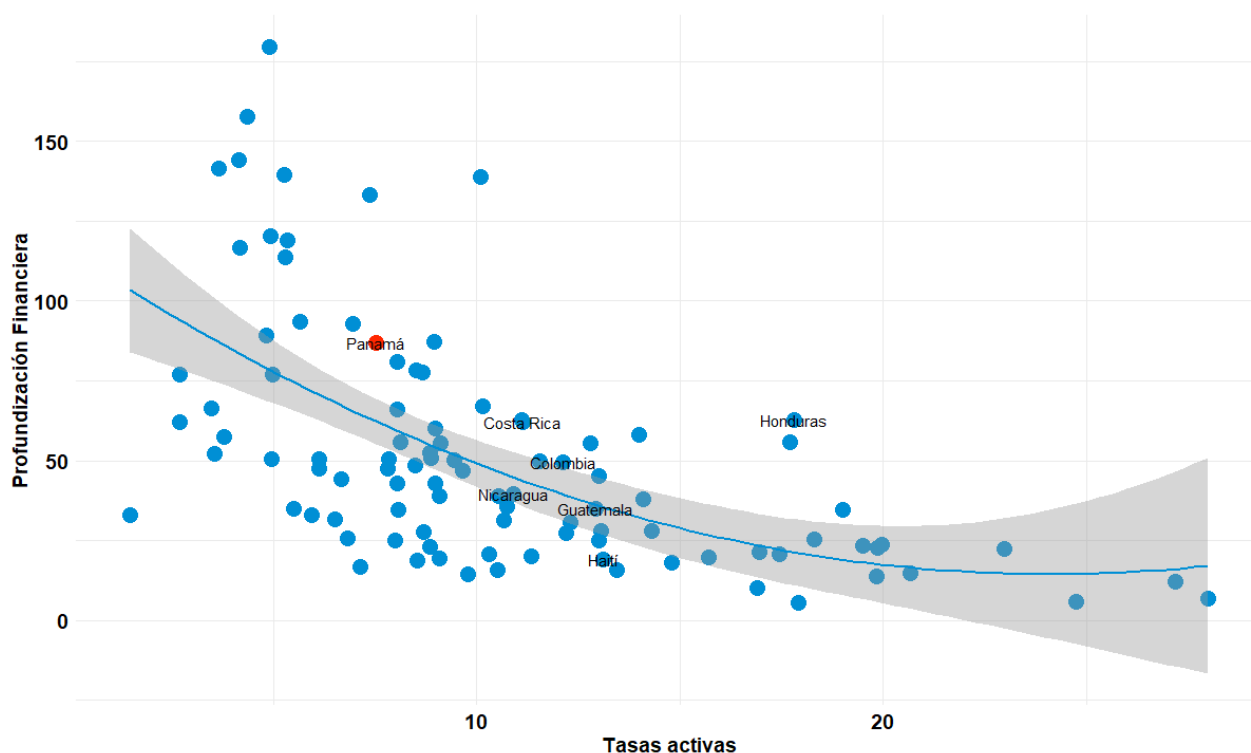
**Figura 6: Costos asociados al establecimiento de la tasa de interés**



Dicho lo anterior, si bien las leyes de Ley de Usura tiene como propósito favorecer a la población a través de establecer topes a la tasa de interés, puede, por el contrario, desproteger a la población de menores ingresos, cuyas características particulares de menor ingreso, mayor nivel de informalidad y ausencia de información, requieren el diseño y atención de productos de crédito que reconozcan tal condición y que por tanto necesitan un mayor margen de maniobra para compensar el costo operativo y de riesgo vía la tasa de interés.

No obstante, vale anotar que al compararse con el resto de la región las tasas del mercado panameño, tanto activas como pasivas, son bajas y presentan poca volatilidad. Esto responde principalmente al bajo riesgo país, sin riesgo de devaluación, y con integración financiera, y con lo cual, las tasas de intereses son bajas, cercanas a los intereses en mercados internacionales.

Gráfico 22: Tasas de interés activas y grado de inversión



Si comparamos las tasas de interés con la región, se aprecia un nivel menor de las tasas locales versus las tasas ofrecidas por los países vecinos. El producto con precios más altos en el sistema bancario panameño es la tarjeta de crédito, sin embargo, podría estar por debajo de las ofrecidas por otros países de la región y ser muy competitivas al compararse con países como Estados Unidos.

**Cuadro 13:** Benchmark de Tasas de Interés por Producto (Latinoamérica y EEUU)

Moneda	País	Tasas de interés activas			Tasas de interés pasivas	
		Hipotecaria	Préstamo personal	Tarjeta de Crédito	Depósitos a 30 días	Plazo fijo anual
USD	Panamá	5.76%	8.67%	19.80%	0.81%	2.68%
USD	Estados Unidos	3.09%	9.63%	12.93% - 25.3%	0.05%	0.21%
ARS	Argentina	30.22%	50.57%	29.99%	28.68%	
BRL	Brasil	7.17%	79.60%	69.70%	2.15%	2.43%
CLP	Chile	2.79%+UF	11.52%	23.50%	0.24%	0.56%
COP	Colombia	7.35% - 14.90%	27.18%	27.40%	1.9% - 3.9%	0.12% - 3.2%
CRC	Costa Rica	6.5%-7.5%		18% - 37.69%	2.25%	3%
USD	Ecuador	10.17%		18% - 30.36%		
USD	El Salvador	7.45%	9.92%	18.57% - 36.57%	5.13%	8.28%
GTQ	Guatemala			45.2%-48.9%	3.54%	4.45%
NIO	Nicaragua	10.55%-12%	16.27%-19.55%	44.76%	0.93%	5.83%
NIO	Nicaragua		10.38%-16.61%	24.69%	1.53%	5.79%
PYG	Paraguay	10.00%	17.00%	13.00%	0.10%	3.90%
PEN	Perú	7.5% - 14%	15% - 40%	24% - 60%		0.1% - 5.7%
USD	Uruguay	6.40%		6.70%	0.10%	0.20%
UYU	Uruguay			58.20%	3.20%	70.00%

**Fuente:** 1: SBP, Felaban y encuestas varias.

La experiencia internacional muestra cómo los controles de tasas de interés han afectado negativamente en la inclusión financiera y en el otorgamiento de préstamos a los clientes, así como en la estabilidad de las

empresas del sistema financiero en distintos países o regiones que presentaron o presentan topes a la tasa de interés. Ello ha perjudicado principalmente a los pequeños deudores que se han visto forzados en muchos casos a acudir al financiamiento informal. Un estudio del Banco Mundial<sup>3</sup> muestra al menos 76 jurisdicciones de todo el mundo (61 del BM) que utilizan actualmente algún tipo de tope de tasas de interés.

En cuanto a los efectos de estos topes a la tasa de interés, la evidencia apunta a efectos negativos:

- 1) Exclusión de segmentos de menores ingresos (Nicaragua),
- 2) aumento en los préstamos ilegales/no regulados (Colombia),
- 3) disminución en la concesión de licencias a nuevas instituciones crediticias (Bolivia),
- 4) aumento en el costo total del préstamo a través de tarifas y comisiones adicionales (Armenia, Nicaragua y Sudáfrica), y,
- 5) disminución de la diversidad de productos.

Un elemento relevante para que las personas se puedan beneficiar de tasas más competitivas pasa por una ampliación relevante de educación financiera que les permita a los tomadores de crédito utilizar y comprender de forma adecuada la información existente al momento de gestionar un préstamo.

En un entorno impactado por la pandemia, donde los créditos nuevos han descendido radicalmente y los flujos a pagar por los deudores no están inyectando recursos al balance ni rendimientos al estado de resultados, pero aun así la banca sigue incurriendo en gastos financieros y operativos, al honrar sus obligaciones con depositantes e instituciones de financiamiento, podría ser peligroso para el sistema bancario. Esta combinación de una posible disminución de la profundización financiera producto de alguna política de regulación de las tasas de interés y un menor flujo de fondos activos y pasivos podrían comprometer los niveles de liquidez y de solvencia en un mediano plazo.

Previo a la toma de una decisión política, respecto a la adopción de medidas sobre topes al interés, se requiere de un análisis técnico especializado e integral que minimice la exclusión financiera en perjuicio de los segmentos de la población con menores ingresos, los cuales, según se desprende de la evidencia internacional antes explicada, podrían resultar afectados por la fijación de una tasa de interés máxima.

---

<sup>3</sup> Maimbo, Samuel Munzele and Henriquez Gallegos, Claudia Alejandra, **Interest Rate Caps Around the World: Still Popular, But a Blunt Instrument** (October 1, 2014). World Bank Policy Research Working Paper No. 7070

## VII. Estrés de Crédito

El objetivo del desarrollo de la prueba de estrés de crédito es contar con una herramienta para evaluar el impacto de choques macroeconómicos internos o externos en la estabilidad del sistema bancario. Permite identificar vulnerabilidades estructurales y exposiciones de riesgo globales en el sistema, así como medir su impacto en los bancos y el nivel de resistencia que tendrían ante estos eventos. Los resultados obtenidos no pueden ser considerados proyecciones.

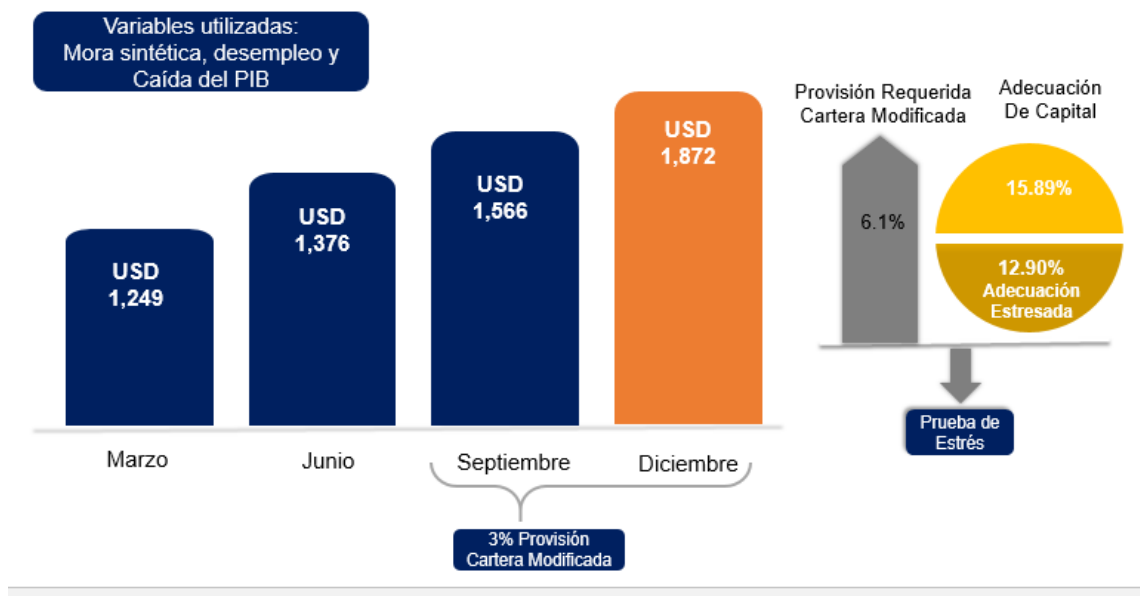
Este ejercicio nos permite proyectar la cartera de crédito y su deterioro para un período de 24 meses, (para el ejercicio actual se considera un horizonte de 12 meses). Para estas proyecciones se utilizan Modelos autorregresivos con rezagos distribuidos (ARDL) y Vectores autorregresivos (VAR). Entre las variables macroeconómicas consideradas están las variaciones del PIB real por actividad económica y el desempleo.

Los distintos escenarios de incremento en morosidad de las actividades corporativas y préstamos a personas dan como resultado un incremento en provisiones, lo que impacta la rentabilidad y solvencia del banco.

Dado el contexto actual, el ejercicio considera que los créditos pueden ser modificados por riesgo crédito o por riesgo de liquidez temporal del deudor. Por lo que estos créditos son segmentados de forma que los créditos modificados por riesgo crédito se deterioran, migrando hacia una peor clasificación e incrementando su riesgo significativamente en los próximos 12 meses proyectados. En tanto que los créditos de deudores que presentan riesgo de liquidez temporal permanecen en su clasificación actual y son considerados dentro de la etapa 1.

El resultado del ejercicio refleja que con un ratio de provisiones / cartera modificada de 6.1% la adecuación de capital del SBN pasaría de 15.89% a 12.90%.

Figura 7: Pruebas de Tensión





## VIII. Bancos Sistémicos

La importancia sistémica de un banco se mide en términos del impacto que la quiebra de una entidad pueda tener en el sistema financiero y en el conjunto de la economía, y no como el riesgo de que se produjese dicha quiebra. El Comité de Basilea ha elaborado y publicado una metodología para la identificación de las entidades sistémicas. Para ellos se calculan indicadores relacionados con la actividad interjurisdiccional, tamaño, interconexión, sustituibilidad y complejidad. Los indicadores considerados son los abajo detallados:

<b>Actividad interjurisdiccional</b>
* Activos interjurisdiccionales
* Depósitos particulares interjurisdiccionales
* Otros depósitos y obligaciones interjurisdiccionales
<b>Tamaño</b>
* Tamaño de Activo
* Ingreso Neto de Intereses
<b>Interconexión</b>
* Activos dentro del sistema financiero
* Pasivos dentro del sistema financiero
<b>Sustituibilidad</b>
* Activos en custodia
* Número de Depósitos
* Número de Créditos
* Cantidad de Sucursales
* Cantidad de ATM
<b>Complejidad</b>
* Valor activos disponibles para la venta y negociables
* Depósitos de Particulares
* Valor notional de derivados OTC

El Comité de Basilea, con el propósito de limitar la existencia de incentivos inadecuados y reducir el riesgo moral, establece recargos de capital para las entidades financieras de importancia sistémica. A diciembre 2020, la lista de bancos localmente sistémicos está conformada por 10 entidades. Los ejercicios realizados reflejan que, de implementarse un colchón sistémico de 1.5%, todas las entidades sistémicas cumplirían con este requerimiento de capital.

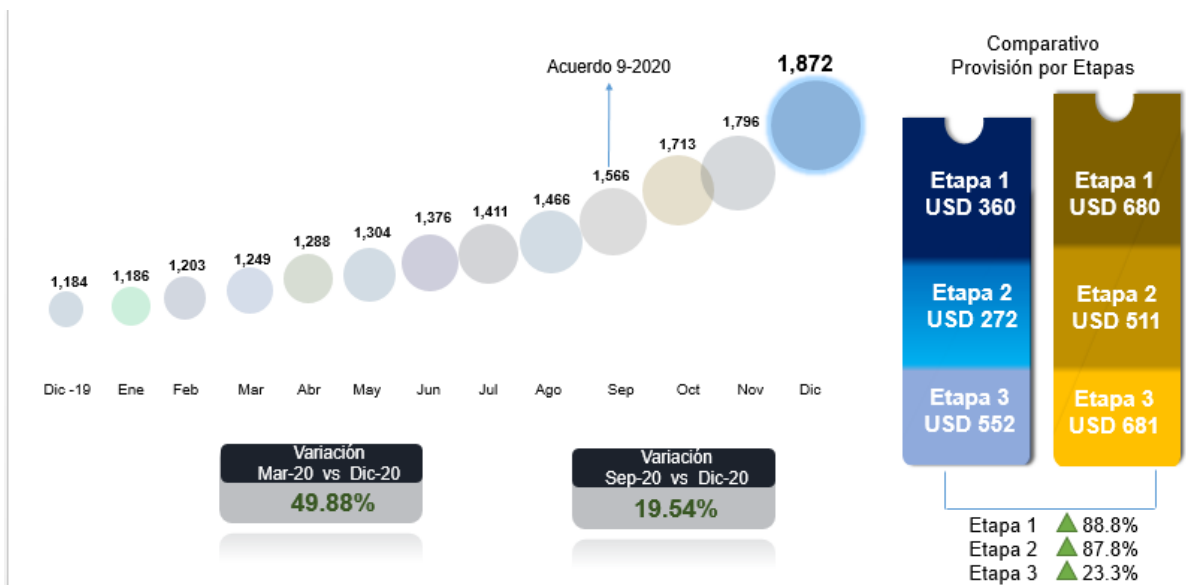
## IX. NIIF9

En el contexto actual se han fortalecido las provisiones contables, reflejándose un incremento de 49.8% desde el inicio de la pandemia, como resultado de la constitución de USD 623 millones más de provisiones. Ello se basa en los modelos que algunos bancos utilizaron para predecir las pérdidas esperadas, según los parámetros establecidos en la NIIF9, como también por lo dispuesto por la SBP en el Acuerdo Bancario 9-2020, que establece el incremento de las provisiones regulatorias, con un mínimo del 3%, de lo cual un 1.5% es pasado por Resultados y otro 1.5% por Patrimonio a partir de septiembre 2020.

Este aumento de provisiones se ve reflejado en las distintas etapas de clasificación de riesgo. Principalmente en las dos primeras que corresponden a préstamos que pueden o no presentar incremento significativo de riesgo crediticio, pero aún no presentan evidencia objetiva de deterioro.

Estos modelos deben ser continuamente revisados, y más en el contexto actual, de forma que los mismos recojan lo más fiel posible los distintos parámetros necesarios para el cálculo de la pérdida esperada, tanto de la cartera modificada como la no modificada.

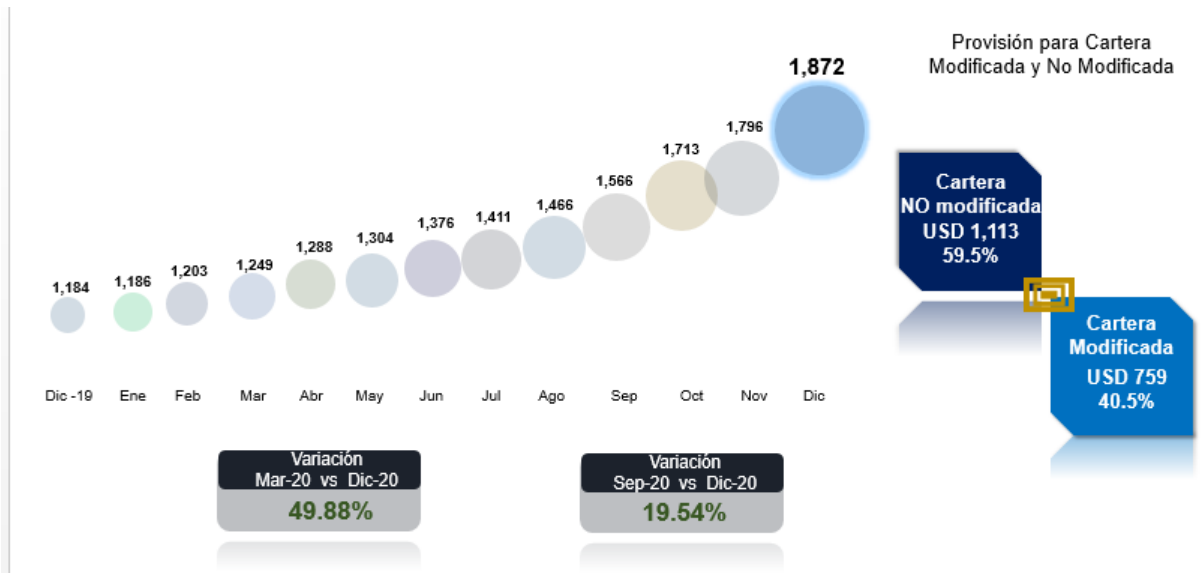
**Figura 7: Evaluación NIFF 9**



Del total de provisiones, el 59.5% corresponde a cartera no modificada y 40.5% a créditos modificados, en este último indicador se refleja un crecimiento del 75%, si lo comparamos con el último mes previo a la emisión del acuerdo 9-2020, que solicitaba incrementar las provisiones producto del deterioro de las variables económicas, demostrándose el cumplimiento del criterio macroprudencial, además de lo establecido por la NIIF 9.

Las provisiones registradas mejoran la cobertura y con ello se fortalece la posición del SBN frente a pérdidas esperadas tanto de la cartera modificada como no modificada.

Figura 8: Provisiones



La SBP se encuentra monitoreando constantemente la evolución de la cartera modificada y sus provisiones. De igual forma, se han realizado ejercicios para estresar las carteras modificadas y calcular provisiones bajo escenarios estresados.

Se ha segmentado la cartera tomando en consideración si la misma ha reflejado, o no, un incremento significativo de su riesgo o si se han evidenciado eventos de deterioro. Este análisis se complementa con el cálculo de mora estresada de la cartera, el cual calcula la morosidad transcurrida desde el último día de pago para toda la cartera.

Al cierre de diciembre 2020, el ratio Provisión NIIF/Cartera modificada es de 3.2%. Los resultados de los ejercicios realizados reflejan ratios de Provisión NIIF/Cartera modificada en un rango entre 6% y 7.5%.

## X. Análisis de Riesgo de Interconexión del Sector Bancario

La reciente crisis financiera demostró que para salvaguardar la estabilidad del sistema financiero se necesita una regulación que vaya más allá de asegurar la solidez individual de los intermediarios. Es así como surgen las políticas macroprudenciales, las cuales promueven el bienestar del sistema como un todo, reconociendo que los factores de riesgo pueden conformarse dentro del sistema y no necesariamente de forma exógena.

Una situación sistémica puede iniciar cuando una institución comienza a tener problemas y ya no puede cumplir con sus obligaciones, lo cual impone pérdidas a sus contrapartes y si estas son de gravedad, harán que las otras instituciones también incumplan obligaciones y así sucesivamente, siendo afectadas incluso aquellas instituciones que no estaban conectadas con la que originó el problema. Esto se conoce como contagio y es resultado de la interconexión entre instituciones dentro del sistema financiero.

Esta interconexión puede producir fallas de mercado que hacen que los choques se amplifiquen y propaguen a través de las entidades. El presente documento busca calcular las posibles exposiciones para un conjunto de bancos teniendo en cuenta esta interconexión.

En cuanto a las externalidades relacionadas con el contagio por redes financieras, se siguió la metodología de Espinoza y Solé<sup>4</sup> (2010) para modelar las exposiciones en el mercado interbancario, de esta forma si un banco incumple con sus obligaciones en el interbancario esto podrá generar una reacción de impagos que puede amenazar la estabilidad de todo el sistema.

### Colocaciones interbancarias

A diferencia de lo que ocurre con el tamaño de las instituciones financieras, es más complicado evaluar la conectividad ya que tiene aristas que hacen compleja su evaluación. El análisis de redes facilita algunos conceptos y medidas que pueden servir para apreciar la conectividad. El concepto más simple está en la centralidad por número de conexiones entrantes y salientes (indegree y out degree centrality), que se relaciona con el número de socios que una institución tiene dentro de la red donde los primeros (últimos) corresponden a los flujos entrantes (salientes). Otros conceptos toman en cuenta las propiedades globales de toda la red, en donde la centralidad surge de las relaciones contractuales con entidades subyacentes en la red, como en el caso de la centralidad del vector propio (el eigenvector), y otras medidas de centralidad.

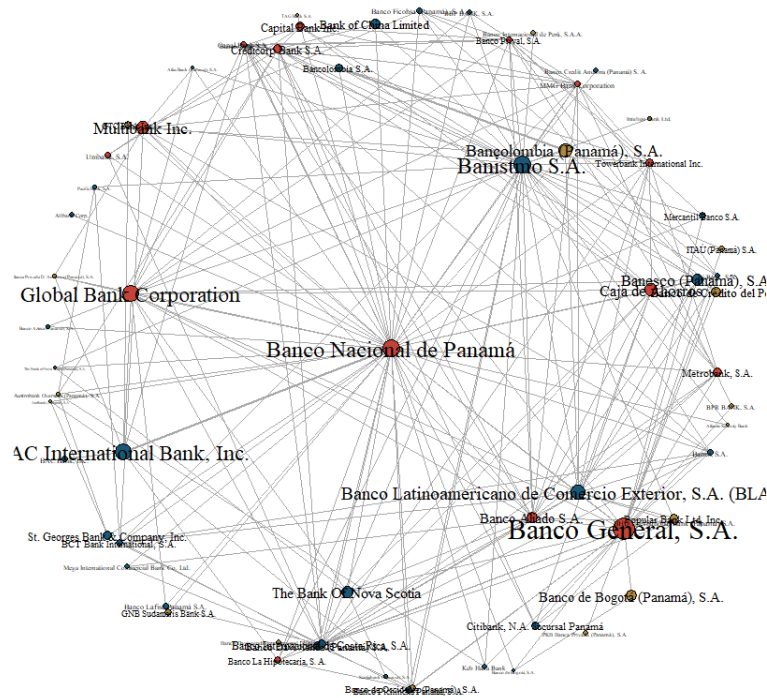
Para los efectos del presente análisis se emplearon las colocaciones interbancarias. La matriz de colocaciones interbancarias se construyó a partir de los registros del sistema de cuentas liquidez y colocaciones mensuales interbancarias. Se escogió como referencia las transacciones a diciembre de 2020.

---

<sup>4</sup> Juan Sole & Marco A Espinosa-Vega, 2010. "Cross-Border Financial Surveillance; A Network Perspective," IMF Working Papers 10/105, International Monetary Fund.

Figura 9: Estructura de colocaciones interbancarias

Diciembre de 2020



Fuente: DEF de la SBP

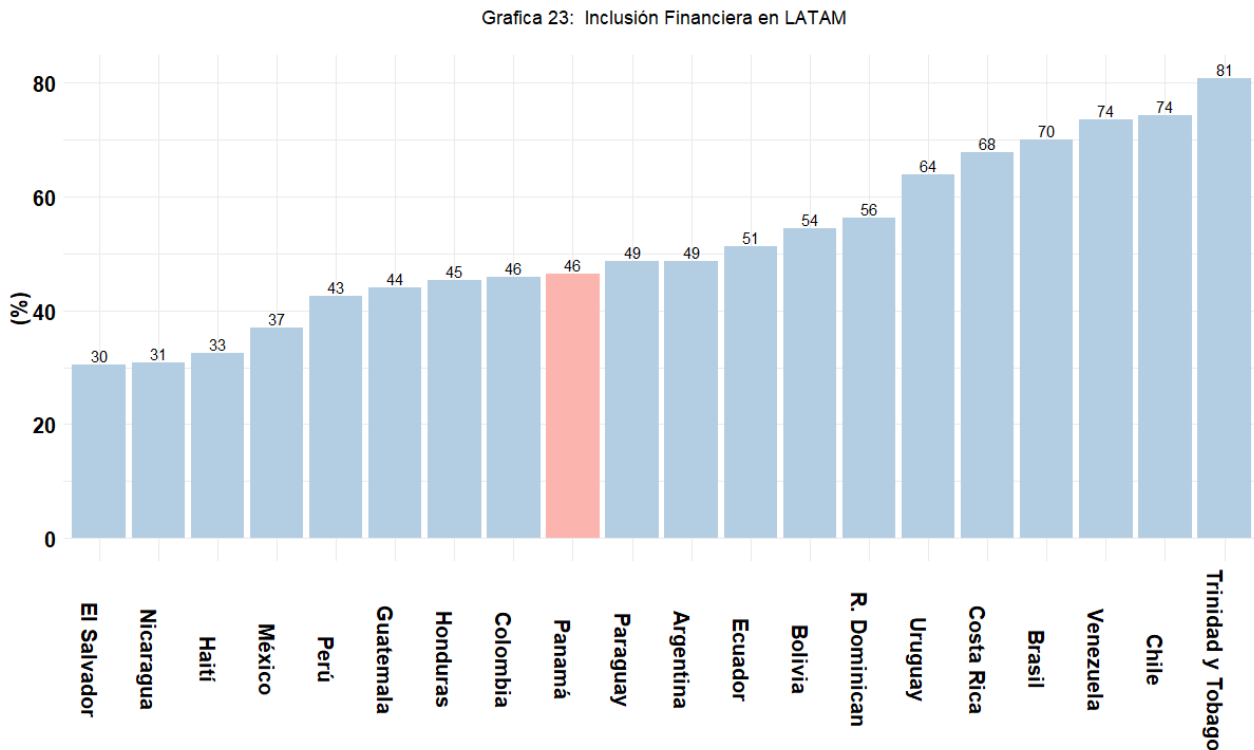
Con respecto a cómo se encuentra distribuidas las conexiones entre los participantes en la red, éstas son diferentes al incluirse o no el Banco Nacional de Panamá. Sin embargo, en oposición con lo encontrado tras comparar las distribuciones del grado de destino entre ambas redes, en el caso de la fuerza, la red que incluye al Banco Nacional de Panamá se muestra más frágil con relación a la red donde esa institución se omite.

Los resultados, en especial los concernientes a la fuerza en destino, otorgan evidencia de que el mercado de colocaciones en depósitos interbancarios en Panamá es una infraestructura financiera robusta; en el sentido de que al fallar de manera aleatoria una de las instituciones participantes, con alta probabilidad la estabilidad financiera se mantendría sólida. Al mismo tiempo, es una infraestructura frágil, ya que al fallar una entre las pocas instituciones más altamente conectadas, y en especial el Banco Nacional de Panamá, provocaría un considerable efecto en la estabilidad financiera.

## XI. Bancarización

La Superintendencia de Bancos, tiene como uno de sus objetivos fomentar la “inclusión financiera” de la población; es decir, ampliar los niveles de acceso y uso a los servicios financieros. Para ello, como punto de partida es necesario realizar un análisis del estado de la inclusión financiera en el país a través del desarrollo de métricas específicas para sus diferentes componentes (de acceso, uso y calidad).

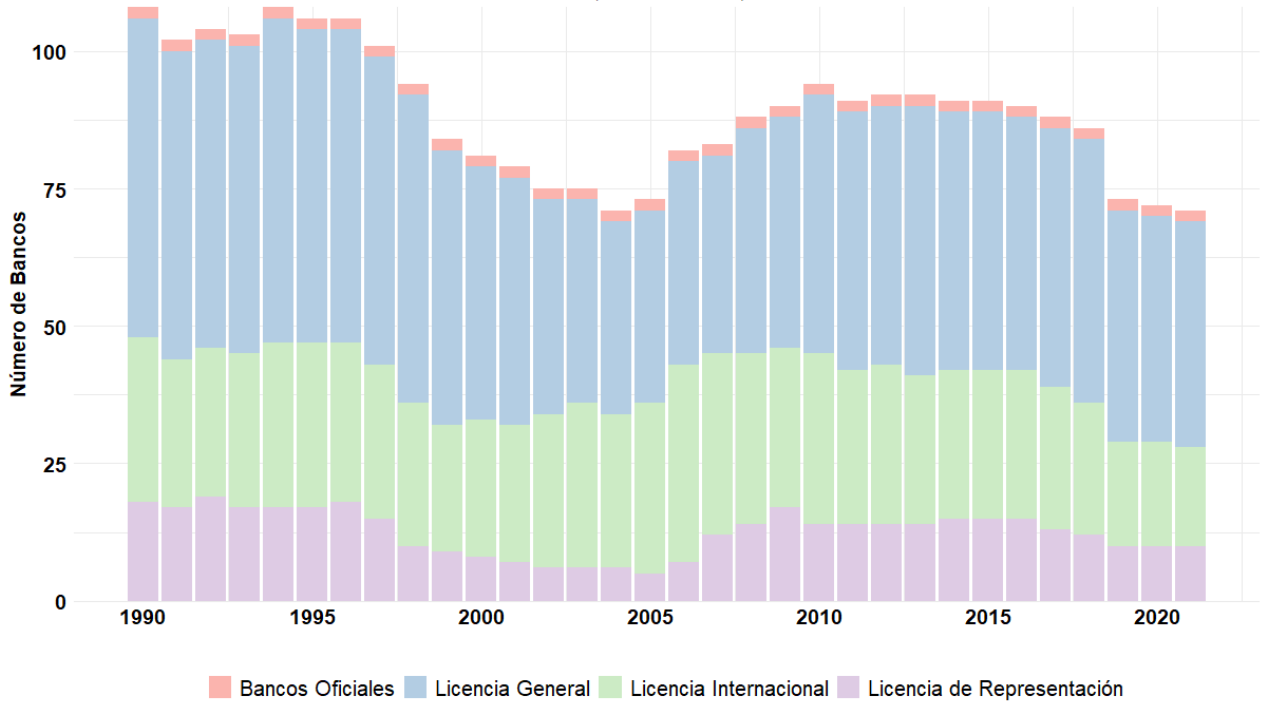
Según los datos del Microscopio Global 2019<sup>5</sup>, publicado por la Economist Intelligence Unit (EIU), Panamá ocupa el lugar 19 entre 55 países respecto a sus entornos de inclusión financiera. En cuanto a los datos que arroja el Global Findex 2017, publicado por el Banco Mundial, en Panamá el 45.8% de las personas adultas tiene una cuenta bancaria en una institución financiera (IF), lo cual indica que el país tiene margen para mejoras en este proceso.



Si bien el número de bancos había aumentado durante la década pasada, ha empezado a decrecer nuevamente producto de una serie de fusiones y adquisiciones que previsiblemente continúe en los próximos años. (ver Gráfico 24).

<sup>5</sup> La evaluación gira en torno a cinco aspectos: gobierno y apoyo de políticas, estabilidad e integridad, productos y puntos de venta, protección al consumidor y, por último, infraestructura. En estos últimos dos aspectos, Panamá muestra un desempeño superior al promedio (EIU, 2019).

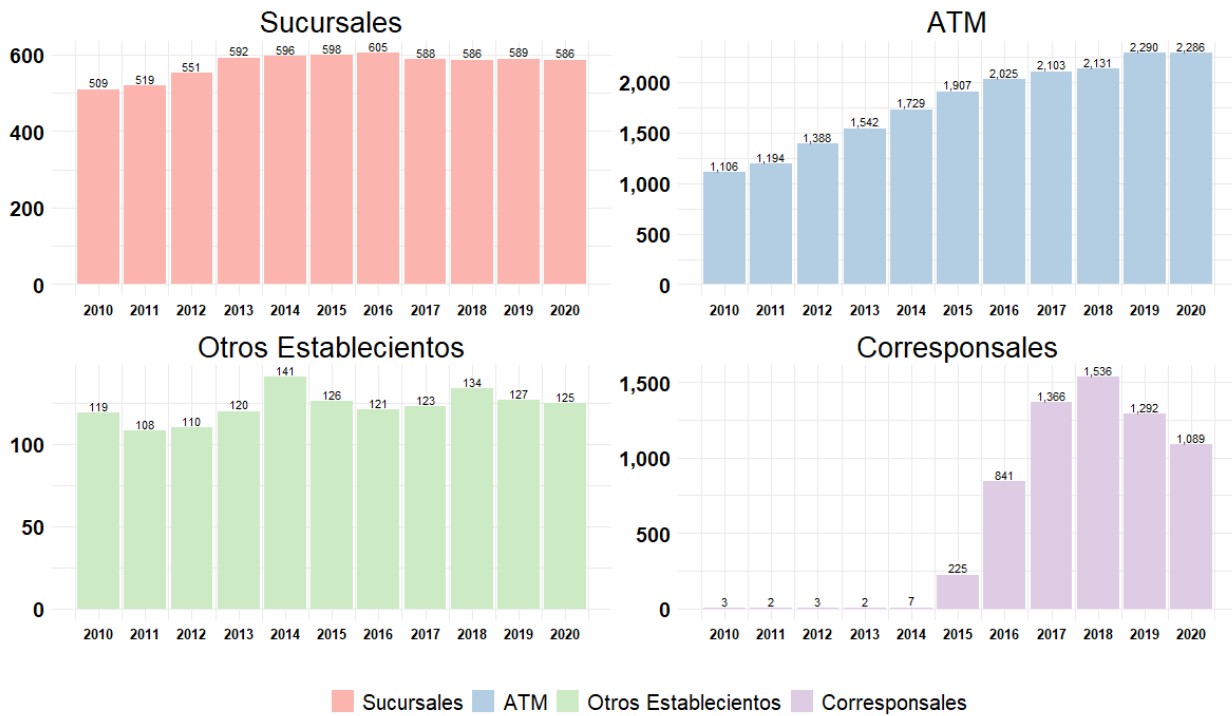
Gráfico 24: Bancos CBI  
1990 - 2020  
(en Millones USD)



Fuente: DEF de la SBP

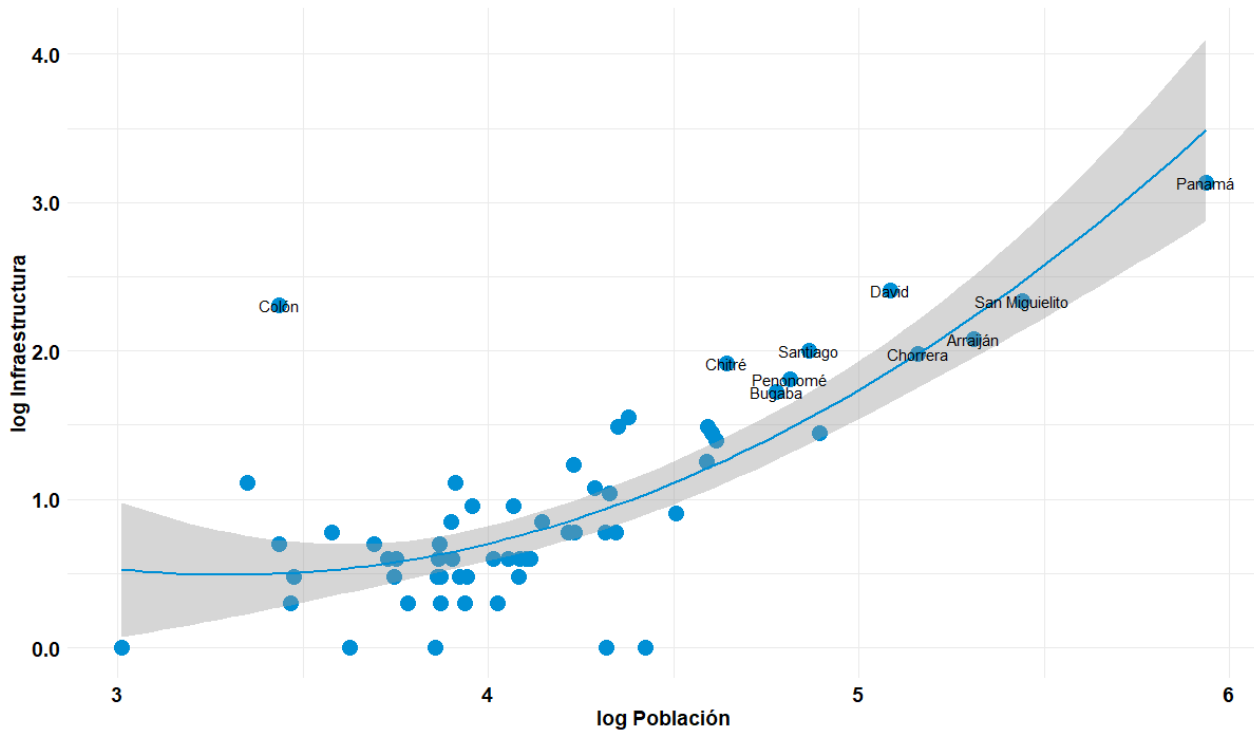
Dado que la cantidad y cobertura de los puntos de acceso (PDA) definen las posibilidades de los usuarios de hacer uso de los servicios financieros, la dimensión de acceso a los servicios financieros constituye un elemento clave en materia de inclusión financiera. Enfocados en este aspecto, en Panamá los PDA, representados por las sucursales bancarias, los cajeros automáticos (ATM), y las dependencias de corresponsales no bancarios, a marzo de 2021 sumaban un total de 4,219 a nivel nacional, distribuidos en las 10 provincias y 3 comarcas (ver Gráfica 25).

Grafica 25: Infraestructura Bancaria del CBI  
Marzo 2021



La mayor parte de los PDA del país se encuentra ubicada en la ciudad de Panamá, evidenciándose marcadas diferencias en su distribución a nivel provincial.

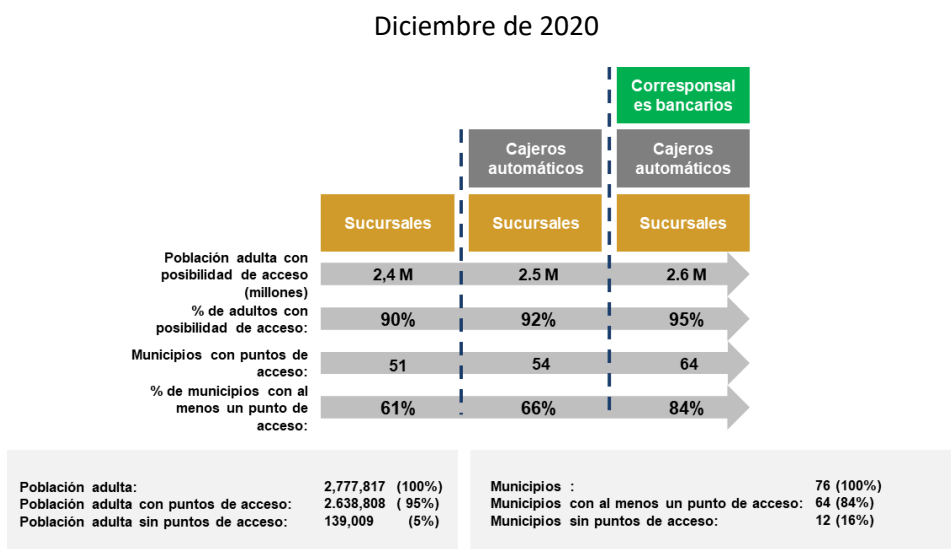
Grafica 26: Infraestructura y Población  
Diciembre 2020



Fuente: DEF de la SBP



Figura 10: Cobertura de los canales de acceso



### Medidas que promueven la inclusión financiera y alivio financiero

En los últimos años la SBP ha emitido un conjunto de medidas que apuntan a impulsar la ampliación de la infraestructura para la provisión de servicios financieros. Entre ellas, se destacan:

- Acuerdo 006-2011 (Por medio del cual se establecen lineamientos sobre banca electrónica y la gestión de riesgos relacionados).
- Acuerdo 002-2012 (Por medio del cual se regula la contratación de corresponsales no bancarios para la prestación de determinados servicios en nombre de los bancos).
- Acuerdo 001-2013 (Reglas para las cuentas de trámite simplificado).
- Decreto Num.211-2007-DMySC de 26 de junio de 2007 (Obligatoriedad de pago de sueldos a trabajadores públicos mediante transferencia electrónica de fondos).
- Acuerdo 002-2020, modificado por el Acuerdo 003-2020 de la Superintendencia de Bancos de Panamá (Medidas adicionales, excepcionales y temporales adoptadas por la Superintendencia de Bancos de Panamá y la Asociación Bancaria de Panamá producto del Covid 19)



Superintendencia  
de Bancos de Panamá



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