



## LA DEUDA PÚBLICA DE PANAMÁ

El crecimiento económico registrado por la economía nacional durante más de una década, se debe en gran parte a los rendimientos de capital en infraestructura y en desarrollo humano, producto de las inversiones realizadas por los sectores público y privado durante décadas.

El sector público para financiar sus compromisos lo hace a través de varios medios como el cobro de impuestos, renta de activos, utilidades de empresas estatales, venta de activos, préstamos y emisión de bonos, letras y notas del tesoro, por mencionar los más conocidos. También los gobiernos utilizan la emisión de dinero como otra forma de financiamiento, pero Panamá por ser una economía dolarizada no emplea este mecanismo.

El crédito gestionado por la administración pública en Panamá se destina a proyectos de inversión en infraestructura, en programas de desarrollo sostenible e institucionalidad y en capital humano (ver Cuadro No.1).

Cuadro No.1. EJEMPLO DEL DESTINO DE LOS CRÉDITOS DEL SECTOR PÚBLICO EN PANAMÁ EN JUNIO DE 2014

Multisectorial	
BID 1762/OC-PN	Programa de seguridad integral (PROSI)
BID 1867/OC-PN	Red de protección social - Fase I
BID 1875/OC-PN	Mejoramiento de la administración de justicia
BID 1941/OC-PN	Pol. de competitividad y apertura comercial
BID 1987/OC-PN	Prog. multifase de transformación tecnológica
BID 2568/OC-PN	Programa de fortalecimiento de la gestión fiscal
BID 2842/OC-PN	Fortalec. de la admón. macrofinanciera y fiscal
BID 3146/OC-PN	Estabilidad y transparencia fiscal y financiera
BIRF 7479-PAN	Proyecto de protección social

Fuente: Contraloría General de la República.

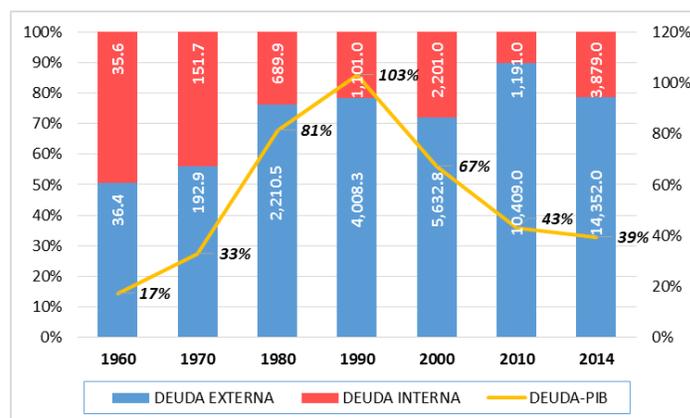
## Capacidad de solvencia de Panamá con relación a la deuda

La relación deuda/producto interno bruto (PIB) de Panamá al cierre del año 2014, según datos preliminares del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) y del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) fue de 39.5%; lo que indica que la capacidad de solvencia del país se mantiene en el rango alcanzado en los últimos cuatro años.

Esta relación aumentó de 1960 a 1990 de 17% a 103% (ver Gráfica No.1), lo que indica que la producción del país llegó a ser inferior a los compromisos financieros del sector público, por las elevadas tasas de interés, por la

disminución de la producción nacional producto de la crisis política interna y por las sanciones económicas impuestas a Panamá a finales de la década de 1980.

Gráfica No.1. MONTO Y PARTICIPACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA Y EXTERNA Y LA RELACIÓN DEUDA-PIB, POR DÉCADA



Fuente: elaboración propia con datos del INEC.

A partir de entonces este indicador (deuda/PIB) ha disminuido hasta alcanzar su nivel mínimo en cuatro décadas en 2013 (36.8%). En el último cuarto de siglo, la capacidad de Panamá para cumplir con sus compromisos financieros ha mejorado producto del crecimiento económico, impulsada por la inversión pública y las inversiones privadas nacional y extranjera como también a la tecnología; impulsando el desarrollo del país, mejorando progresivamente las condiciones de vida de los panameños.

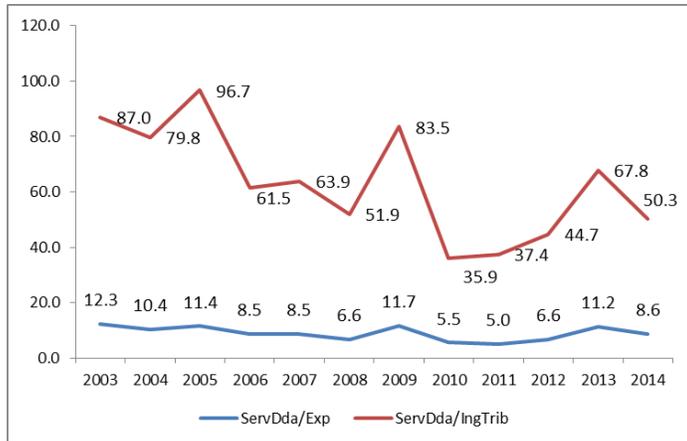
La relación entre el servicio de la deuda (pagos) y las exportaciones y reexportaciones de bienes y servicios en el caso panameño, muestra que el país tiene capacidad de captar divisas suficientes, que brindan la liquidez necesaria para asumir los compromisos. Este indicador mantuvo un descenso progresivo de 2003 (12.3%) hasta el año 2011 (5%). Sin embargo, en los dos últimos años su valor ha estado por encima del mínimo alcanzado, influido en parte por las bajas en las reexportaciones de la Zona Libre de Colón a Colombia y Venezuela (ver Gráfica No.2).

En el caso del indicador servicio de la deuda/ingresos tributarios, muestra la capacidad que tiene el sector público nacional para hacerle frente a sus compromisos financieros considerando la recaudación impositiva.



Es decir, mientras menor es el valor del indicador, mayor es la capacidad de un país servir su deuda en función de la recaudación fiscal. Este pilar también marcó una tendencia descendente en el mismo periodo que el anterior indicador. De 2003 a 2010 bajó de 87% a 35.9%. En los dos últimos años esta relación aumentó, y en 2014 el servicio de la deuda equivalió a la mitad de los ingresos tributarios recaudados (50.3%).

Gráfica No.2. RELACIÓN ENTRE EL SERVICIO DE LA DEUDA PANAMÁ CON LAS EXPORTACIONES Y LOS INGRESOS TRIBUTARIOS, PERIODO 2003-2014



Fuente: elaboración propia con datos del INEC.

Actualmente Panamá mantiene buen grado de inversión de acuerdo con las tres principales agencias calificadoras de riesgo internacional, que controlan el 95% del mercado que es evaluado en el mundo (ver Ilustración No.1). Estos indicadores muestran a los inversionistas y prestamistas extranjeros y nacionales, la capacidad de solvencia que tienen los países y las grandes empresas para hacer sus pagos, en un determinado momento. El resultado de una calificación puede determinar el acceso a crédito de un país.

Ilustración No.1. CALIFICACIÓN DE RIESGO DE PANAMA



Fuente: Ministerio de Comercio e Industrias.

### Fuentes de crédito del sector público

La deuda que Panamá mantenía (en proporción al monto total o ratio) en 2010 con operadores financieros extranjeros correspondía al 90%, disminuyendo en 2014 a 78% (ver Gráficas No.1 y No.3). Esto indica que en el último

quinquenio, el sector público nacional recurrió también al mercado local como fuente de financiamiento del déficit.

La ventaja de recurrir al crédito en el mercado nacional, es que permite ampliar y diversificar el mercado de capitales en Panamá, porque incorpora nuevos productos negociables, a inversionistas, agentes corredores y a emisores. El financiamiento local, también mejora el equilibrio de la balanza de pago en favor de la economía nacional y resulta menos costoso en el largo plazo.

El cuadro No.2 enumera los diferentes organismos de financiamiento, los instrumentos de deuda emitidos y los intereses de los bonos globales, correspondiente a los compromisos de la deuda interna y externa del sector público panameño, al finalizar el año 2013.

Cuadro No.2. FUENTES DE CRÉDITO DEL SECTOR PÚBLICO EN PANAMÁ

DEUDA PÚBLICA EXTERNA	
<b>Acreeedores Públicos</b>	
<b>Multilaterales</b>	
BEI	
BID	
BIRF	
CAF	
FIDA	
OFID	
<b>Bilaterales</b>	
Bancos con Garantía Oficial	
Grupo de Apoyo	
Préstamos Directos de Gobierno	
<b>Acreeedores Privados</b>	
<b>Banca Comercial</b>	
<b>Bonos Globales</b>	
Global 2036	6.70%
Global 2015	7.25%
Global 2020	10.75%
Global 2020	5.20%
Global 2023	9.38%
Global 2027	8.88%
Global 2029	9.38%
Global 2034	8.13%
Global 2026	7.13%
Samurai 2021	1.81%
Global 2053	4.30%
Global 2024	4.00%
DEUDA PÚBLICA INTERNA	
<b>Acreeedores Públicos</b>	
Financiamiento de Bancos Oficiales	
<b>Acreeedores Privados</b>	
Financiamiento Privado	
Notas del Tesoro <sup>(1)</sup>	
Letras del Tesoro	
Bonos del Tesoro	

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

### Vigencia de la deuda

Los plazos para cumplir con los compromisos varían. Por ejemplo, hay emisiones de bonos con vencimiento al año 2053. Durante la crisis de impago por parte de algunos países en vías de desarrollo en la década de 1980, Panamá si cumplió con los pagos, porque hubo disciplina en su política fiscal. Además los préstamos negociados fueron a largo plazo y con años de gracia, o sea, que estos se empezaban a pagar años después de recibido el dinero, en algunos casos, cuando se completaba la obra financiada.

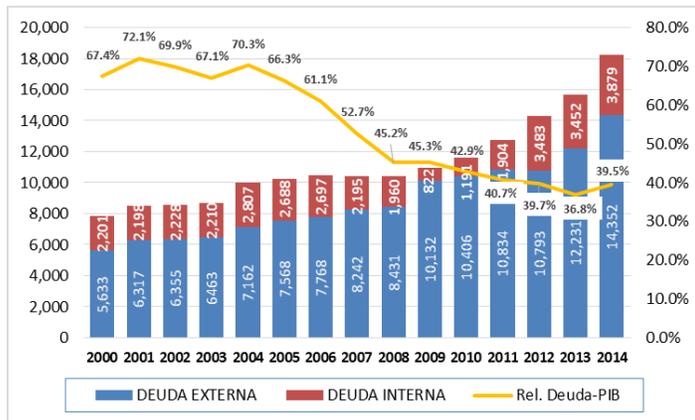


### Perspectiva de la deuda pública de Panamá

La relación deuda/PIB de 2004 a 2008 disminuyó a un promedio anual de 5%, y de 2009 a 2013 bajó anualmente en 1.7% (ver Gráfica No.3). Esto indica en términos relativos que el monto de la deuda en este último periodo aumentó casi en la misma proporción que con el crecimiento de la economía (PIB), producto del volumen de las nuevas deudas contraídas.

En 2014 se interrumpió la tendencia a la baja de la relación deuda/PIB, que se sostuvo por nueve años consecutivos, sin embargo, la misma permanece dentro del límite (40%) permitido por la Ley 34 de Responsabilidad Social Fiscal de 5 de junio de 2008.

Gráfica No.3. MONTO DE LA DEUDA EXTERNA E INTERNA DE PANAMÁ Y LA RELACIÓN DEUDA-PIB, PERIODO 2000-2014



Fuente: elaboración propia con datos del INEC.

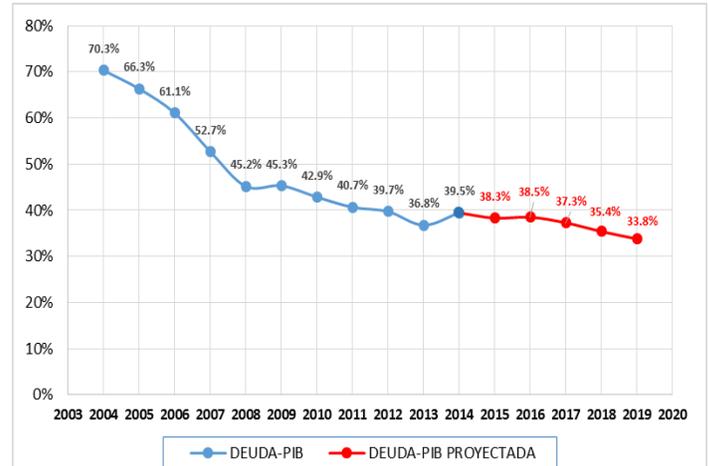
De acuerdo con el Plan Estratégico de Gobierno 2015-2019, se proyecta una disminución promedio anual de la deuda con relación al PIB de un 0.94% (ver Gráfica No.4). Para el año 2019 la actual administración pública proyecta que este indicador será de 33.8%.

La tasa de interés es el precio que se paga por el dinero prestado, y como se describió anteriormente, es uno de los elementos que más inciden en la deuda y actualmente se encuentra en niveles históricos mínimos. El precio del crudo se abarató en un 40%, hay buena calificación de riesgo país y las actividades del conglomerado de servicio se expanden. Ante esta disyuntiva hay dos posturas por parte de los especialistas.

La perspectiva financista hace referencia que es el momento propicio para disminuir el peso de la deuda, mientras la económica afirma que es mejor aprovechar la coyuntura, considerando el abaratamiento del crédito para invertir en proyectos de infraestructura y de desarrollo sostenible, para que la sociedad en general y el país

mejoren progresivamente su nivel de competitividad; siempre y cuando los indicadores de la deuda se mantengan dentro de los límites adecuados que permita sostener el crecimiento y cumplir con los pagos.

Gráfica No.4. PROYECCIÓN DE LA RELACIÓN DEUDA PIB PARA EL PERIODO 2015-2019



Fuente: elaboración propia con datos del Plan Estratégico de Gobierno 2015-2019

Las estimaciones realizadas por organismos públicos y privados internacionales especializados, indican la posibilidad que antes de finalizar el año 2015, la Reserva Federal inicie un aumento escalonado y suavizado de las tasas de interés, al mostrar la economía de los Estados Unidos signos de recuperación. Caso contrario, la economía de la Unión Europea que por el lento crecimiento o estancamiento de algunos de sus miembros, las tasas de interés siguen disminuyendo.

### La ética en el manejo de los fondos prestados

Los préstamos deben ser invertidos en proyectos donde los recursos generados superen el costo de la deuda, administrados en forma transparente de acuerdo con la legislación nacional y los reglamentos de los organismos prestamistas, licitados en ofertas públicas con lineamientos claros, cuyas condiciones no limiten la participación de las empresas interesadas, y que además se verifique la trayectoria de los posibles contratistas.

Las instituciones del sector público deben contar con personal idóneo para realizar una supervisión férrea sobre el destino de los recursos prestados, evitando asimetría, incertidumbre o errores que lleven a sobre costos. La planeación es un factor imprescindible para minimizar formas de inversiones que generen algún tipo de controversia en la sociedad, por ejemplo, los proyectos "llave en mano".

