

PANAMÁ

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2013 la economía panameña mantuvo el dinamismo que la ha caracterizado en los últimos años y creció un 8,4%. Esta evolución se explica en buena medida por la continuación de los numerosos proyectos de inversión de infraestructura pública y privada que se han venido desarrollando. La CEPAL estima que el crecimiento en 2014 será de un 6,7%.

En concordancia con el alto crecimiento, las tasas de desocupación y de desempleo abierto permanecieron bajas en 2013. La tasa de desempleo abierto fue del 3,7% y superó la del año anterior en solo 0,1 punto porcentual, en tanto que la tasa de desocupación registró el mismo nivel que el año anterior (4,1%).

En diciembre de 2013 la inflación interanual llegó al 3,7%, en comparación con un 4,6% registrado el año anterior. El índice de precios al consumidor (IPC) a mayo de 2014 registró un aumento del 3,2% respecto del mismo mes de 2013.

El déficit del sector público no financiero era equivalente al 2,9% del PIB a fines de 2013 (frente a un 1,5% a fines de 2012), de modo que se situó dentro de los límites impuestos por la Ley de Responsabilidad Fiscal.

En diciembre de 2013 el saldo de la deuda pública total ascendía a 15.683 millones de dólares, equivalentes a un 36,8% del PIB (frente a un 37,6% del PIB en diciembre del año anterior). En abril de 2014 el saldo de la deuda pública llegaba a 17.362 millones de dólares, registrando un aumento del 10,7% respecto del cierre de 2013.

El déficit en la cuenta corriente a diciembre de 2013 fue equivalente a un 11,3% del PIB, frente a un 10,1% del PIB en 2012. Los flujos de entrada de inversión extranjera directa llegaron a un 10,9% del PIB, en comparación con un 7,6% del PIB el año anterior.

2. La política económica

a) La política fiscal

El déficit del gobierno central totalizó 1.788,8 millones de dólares en diciembre de 2013, equivalentes a un 4,2% del PIB (frente a un 2,7% del PIB el año anterior).

En 2013, los ingresos tributarios sumaron 5.020 millones de dólares (un 11,8% del PIB), lo que representa un incremento nominal del 7,0% respecto del período anterior. Esta evolución obedece a un crecimiento de la recaudación directa del 8,2%, como consecuencia del aumento de la recaudación de los impuestos sobre la renta y sobre la propiedad y el patrimonio. Por su parte, los ingresos tributarios indirectos se incrementaron un 5,7% en términos nominales, como resultado de un aumento de la recaudación correspondiente al impuesto a la transferencia de bienes muebles (ITBMS) y por concepto de producción y venta de algunos bienes selectivos. Asimismo, en 2013 se registró un aumento extraordinario de la recaudación tributaria por concepto de ingresos de capital, como resultado de la venta del banco HSBC a Bancolombia.

Los gastos totales del sector público no financiero llegaron a 11.128 millones de dólares en 2013, monto equivalente al 26,1% del PIB (en comparación con un 25,2% del PIB en 2012). No obstante, se aprecian cambios en la composición de dicho gasto. Los gastos corrientes del sector público no financiero, excluido el pago de intereses de la deuda pública, disminuyeron y fueron equivalentes al 14,6% del PIB (frente a un 15,0% del PIB en 2012). Por su parte, los gastos de capital registraron un aumento y totalizaron un 9,6% del PIB (frente a un 8,3% del PIB en 2012). El incremento de los gastos de capital es resultado principalmente de los grandes proyectos públicos de infraestructura, entre los que destacan la construcción de la primera línea del ferrocarril metropolitano, el saneamiento de la bahía y la construcción de autopistas, entre otros. Al término del primer trimestre de 2014, el déficit del sector público no financiero totalizó un 1,2% del PIB, porcentaje similar al registrado en el primer trimestre de 2013. El objetivo para 2014 es finalizar con un déficit que no supere el 2,7% del PIB, acorde con lo establecido en la Ley de Responsabilidad Fiscal.

El saldo de la deuda pública total en diciembre de 2013 llegó a 15.683 millones de dólares (un 36,8% del PIB) y exhibió un aumento del 9,9% nominal respecto del año anterior. Sin embargo, debido al alto crecimiento del PIB, el nivel de deuda de 2013 fue equivalente a un porcentaje menor que el nivel de deuda de 2012 (que fue de un 37,6% del PIB). Un 78% de este saldo correspondió a deuda externa y el 22% restante a deuda interna. El costo promedio ponderado del portafolio de deuda a fines de diciembre de 2013 fue de un 5,27%, porcentaje inferior en 31 puntos básicos al registrado a fines de diciembre de 2012, que fue de 5,58%. Esta evolución responde a las condiciones de liquidez de los mercados internacionales y al desempeño económico positivo exhibido por el país.

El saldo de la deuda externa a fines de abril de 2014 llegó a 17.362 millones de dólares, anotando un aumento de 1.679 millones de dólares respecto del cierre de 2013 (que equivale a un 10,7% nominal). Parte importante de este aumento se origina en la necesidad del gobierno de financiar la ejecución de los proyectos de inversión en infraestructura pública.

b) El Centro Bancario Internacional y la política crediticia

En 2013, el crédito interno mantuvo un comportamiento dinámico y presentó un aumento del 12% nominal, en línea con el elevado nivel de actividad económica. La cartera crediticia interna totalizó un monto de 37.061 millones de dólares (equivalente al 86,9% del PIB), del cual un 95% corresponde a crédito al sector privado y el restante 5% a crédito al

sector público. Los mayores crecimientos del crédito correspondieron a la construcción (23,9%), el crédito hipotecario (13,5%) y el crédito de consumo (13,5%). Por el contrario, el crédito comercial registró un crecimiento de solo un 3,1%, debido principalmente a la marcada disminución de actividad registrada en la Zona Libre de Colón (ZLC).

Los indicadores de calidad de la cartera crediticia mantuvieron su solidez durante 2013. El índice de cartera morosa más cartera vencida sobre la cartera crediticia interna total llegó al 2,4%, frente a un valor del 2,6% registrado el año anterior, en tanto que las provisiones sobre los saldos morosos más los saldos vencidos llegaron a un 71,6%, nivel similar al del año anterior. Si bien todos los sectores han mostrado una tendencia de reducción de sus tasas de morosidad, los que exhiben las mayores tasas son el sector hipotecario (3,9%) y el de consumo personal (3,5%). La liquidez promedio del sistema bancario nacional (el total de activos líquidos sobre los depósitos de hasta 186 días) llegó al 60,4% en 2013, porcentaje muy superior al 30% establecido por ley.

Las tasas de interés, tanto activas como pasivas, mantuvieron un comportamiento estable en 2013, aun cuando las tasas para algunos sectores registraron una leve tendencia al alza mientras que para otros exhibieron una leve tendencia a la baja. La tasa de interés activa nominal sobre créditos dirigidos al sector del comercio con vencimiento hasta un año llegó a un 7,42% en diciembre de 2013, lo que representa un aumento de 39 puntos básicos en comparación con el año anterior. Por su parte, la tasa de interés sobre créditos al sector industrial llegó a un 7,15% en diciembre de 2013, exhibiendo una reducción de 7 puntos básicos respecto del año anterior. Finalmente, las tasas de interés activas nominales en el rubro de tarjetas de crédito y préstamos de consumo llegaron al 16,6% y el 9,78%, respectivamente, en diciembre de 2013, porcentajes que en ambos casos corresponden a los niveles observados el año anterior.

c) La política comercial y otras políticas

El 1 de abril de 2013 entró en vigor el Tratado de Libre Comercio (TLC) entre Panamá y el Canadá, que se convierte así en el decimotercer socio comercial con que el país tiene un tratado de estas características. En este tratado se establecen las preferencias otorgadas a las mercancías originarias de ambas partes, así como disposiciones relativas a la eliminación arancelaria, la admisión temporal de bienes, la importación libre de aranceles y la reimportación de bienes después de su reparación o alteración. Además, se establecen especificaciones sobre la eliminación multilateral de subvenciones a las exportaciones agrícolas y la cooperación en las negociaciones en materia agrícola en el marco de la Organización Mundial del Comercio (OMC), entre otras. Se establece asimismo la eliminación de los impuestos de entrada para más del 90% de los productos que se exportan hacia Panamá desde el Canadá. De igual forma, se elimina el 97% de los aranceles de los productos que se exportan desde Panamá hacia el Canadá. Cabe destacar que el Canadá es el segundo destino de las exportaciones panameñas y que el oro es el principal producto de exportación a ese país.

En abril de 2014 Panamá y México firmaron un Tratado de Libre Comercio (TLC). Se trata de un acuerdo amplio que regula el intercambio comercial en los mercados de ambos

países, en que se incluyen temas vinculados con acceso a los mercados, reglas y procedimientos aduaneros relacionados con el origen, medidas sanitarias y fitosanitarias, obstáculos técnicos al comercio, defensa comercial, inversión, comercio electrónico, comercio transfronterizo de servicios, entrada temporal, servicios financieros, telecomunicaciones, propiedad intelectual, solución de controversias y asuntos institucionales, entre otros.

En mayo de 2014 se celebró la primera ronda de negociaciones para un tratado de libre comercio entre Israel y Panamá. La negociación de este acuerdo surge de la voluntad política de ambos gobiernos de profundizar sus relaciones económicas y comerciales, como socios estratégicos.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

En 2013 la cuenta corriente anotó un déficit de 4.806 millones de dólares (11,3% del PIB), monto que supera en un 25,9% el déficit registrado el año anterior. Esta evolución es resultado de un aumento del 3,2% del déficit de la balanza de bienes, que totalizó 6.751,4 millones de dólares, de una ligera reducción del 2,2% del superávit de la balanza de servicios, que llegó a 5.051,8 millones de dólares, y de un incremento del 21,6% del déficit de la balanza de renta, que fue de 3.080,9 millones de dólares.

Por su parte, el aumento del déficit de la balanza de bienes es resultado de una disminución del 7,2% en las exportaciones, que fue parcialmente compensada por una reducción del 4,6% del monto de importaciones. A su vez, la caída de las exportaciones se explica por la situación vivida por los clientes de la Zona Libre de Colón, principalmente la República Bolivariana de Venezuela, que motivó una reducción del 8,7% del volumen total de reexportaciones. La ligera disminución del superávit de la balanza de servicios se explica por una disminución de ingresos netos por concepto de viajes, tanto de negocios como personales.

Las mayores caídas de las ventas externas correspondieron a los envíos destinados a la República Bolivariana de Venezuela (43,3%), Puerto Rico (12,6%) y la República Dominicana (10,7%). En el caso de la República Bolivariana de Venezuela, la disminución de las reexportaciones obedeció a deudas impagas de reexportaciones destinadas a ese país y a las dificultades para obtener divisas a través del sistema centralizado gubernamental que administra el Centro de Administración de Divisas (CADIVI). Por otra parte, las reexportaciones a Colombia crecieron solo un 1,1%, ritmo menor que el registrado en años anteriores. Esta evolución se debe al incremento de los aranceles a textiles y calzados que se aplican en ese país, desde marzo de 2013, a mercancías cuyo origen sea un país con el que Colombia no tenga un tratado de libre comercio, condición que se cumple en la mayoría de estas manufacturas provenientes de Asia.

El superávit de la cuenta de capital y financiera totalizó 5.726 millones de dólares en 2013 (un 13,4% del PIB), exhibiendo así un marcado aumento, del 53,8%, respecto del monto alcanzado en 2012 (equivalente al 9,8% del PIB). Esta evolución obedece principalmente al

significativo incremento, de un 61%, que presentó la entrada de inversión extranjera directa, al sumar 4.651 millones de dólares en 2013 (un 10,9% del PIB). A su vez, el aumento de la inversión extranjera directa se originó en un incremento del 90% de las acciones y otras participaciones de capital, que totalizaron 1.340 millones de dólares en 2013 (un 3,1% del PIB), como asimismo en un aumento del 80% de las utilidades retenidas, que llegaron a 2.208 millones de dólares (un 5,2% del PIB).

Al primer trimestre de 2014, la cuenta corriente presentó un déficit de 1.390,5 millones de dólares, que supera en 180 millones de dólares el déficit registrado en el mismo período de 2013. Esta evolución es resultado principalmente de un aumento de 149 millones de dólares del déficit de la balanza de bienes y un aumento de 59 millones de dólares del déficit de la balanza de renta, que fueron compensados en forma parcial por un incremento de 45 millones de dólares del superávit registrado en la balanza de servicios.

b) El crecimiento económico

La continuidad del dinamismo del crecimiento que se observó en 2013 fue liderada por varios sectores económicos, entre los que destacan la minería (que creció un 31,4%), la construcción (29,8%), la intermediación financiera (9,6%), las actividades inmobiliarias (8,1%) y el sector de transporte, almacenamiento y comunicaciones (6,1%), entre otros.

Los proyectos de construcción sumaron 11.572 obras, lo que representa un incremento del 19,3% con respecto a 2012. De ellas, 11.200 fueron obras de uso residencial y las 372 restantes obras para actividades económicas. La inversión en el sector de la construcción totalizó 1.800 millones de dólares, mostrando un incremento del 32,3% respecto del año anterior. De ese monto, un 45,8% correspondió a proyectos residenciales y el 54,2% restante a proyectos no residenciales. A esto se suma el desarrollo de numerosas obras de infraestructura, como el término en abril de 2014 de la línea 1 del ferrocarril metropolitano, la construcción y ampliación de vías y carreteras, incluida la Cinta Costera 3, la construcción y ampliación de aeropuertos y el saneamiento de la bahía de Panamá, entre otras. Para responder al mayor dinamismo de la construcción se requirieron 3,6 millones de metros cúbicos de hormigón premezclado, lo que representó un incremento del 16,6% respecto del volumen demandado en 2012 y se tradujo a su vez en un impulso para el sector de minas y canteras.

El sector de transporte, almacenamiento y telecomunicaciones mostró también dinamismo, aunque menor que el registrado el año anterior, y su evolución fue heterogénea. El transporte aéreo de pasajeros fue muy dinámico, como se refleja en el total de 6,6 millones de pasajeros transportados por Copa Airlines a través del aeropuerto internacional de Tocumen, cifra que representa un aumento del 18,8% respecto del año anterior. En la actividad portuaria, el movimiento de carga registró un aumento del 2,2%, producto de un incremento del transporte de carga a granel, que fue parcialmente contrarrestado por una reducción del transporte de carga mediante contenedores. Por su parte, los ingresos provenientes de peajes de la actividad del Canal de Panamá sumaron 1.863 millones de dólares, exhibiendo una reducción del 0,4% respecto del año anterior. Esta evolución se debe a una disminución del número de buques portacontenedores, que aportan más de la mitad de los ingresos por peaje, como consecuencia del reemplazo de la ruta por parte de una de las principales compañías

navieras de carga internacional. Las toneladas netas transportadas sumaron 322,9 millones en 2013, lo que representa una disminución de un 3% respecto del año anterior, en tanto que la carga comercial transportada se redujo un 0,4%, debido a una disminución de la carga de granos y de la carga por medio de contenedores. Las telecomunicaciones mantuvieron su dinamismo durante 2013. El número de líneas telefónicas aumentó un 2,9% y el mayor crecimiento (5,4%) correspondió a las líneas comerciales. Además, el número de clientes de telefonía celular creció un 1,4%, mientras que el número de usuarios de Internet aumentó un 0,9%.

La actividad del comercio creció un 3,5% en 2013, mostrando un menor dinamismo que en 2012 (8,4%). Esta evolución es resultado de una caída de las reexportaciones de la Zona Libre de Colón, que fue compensada por un aumento del comercio al por menor. El movimiento comercial en la Zona Libre de Colón totalizó 27.421,1 millones de dólares, de modo que disminuyó un 10,9% respecto del año anterior, debido a una reducción tanto del valor de las importaciones (13,4%), como de las reexportaciones (8,7%).

En el primer trimestre de 2014, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registró un crecimiento del 4,29% respecto del año anterior y de un 5,06% después de considerarse la tendencia-ciclo.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

La tasa de inflación interanual medida por el IPC a diciembre de 2013 mantuvo la tendencia a la baja, llegando a un 3,7%, en comparación con un 4,6% registrado en 2012 y un 6,3% en 2011. Los principales rubros que registraron las mayores alzas en 2013 fueron enseñanza (5,9%), alimentos y bebidas (5,6%), salud (5,0%) y vivienda, agua y electricidad (4,4%).

En el caso del sector de alimentos y bebidas, en que se origina un 45,8% del alza del IPC registrada en 2013, los productos que registraron los mayores incrementos de precio fueron pescado (11,4%), carnes (8,4%) y leche, quesos y huevos (8,3%). Por su parte, el alza de precios en vivienda, agua y electricidad obedeció principalmente al encarecimiento del alquiler y a un aumento del 6,6% del precio de la electricidad.

La tasa de desocupación se mantuvo baja durante 2013 y fue de un 4,7%. La fuerza laboral mostró un incremento de 0,7 puntos porcentuales, al pasar del 63,4% al 64,1%. Dicha variación correspondió a un aumento de la población económicamente activa de 58.382 personas (3,5%), incluidas 55.181 personas ocupadas y 3.201 personas desocupadas. Del total de ocupaciones adicionales, un 54,6% fue absorbido por la construcción, la industria manufacturera y el sector mecánico, un 17,5% por los sectores de servicios y comercio, y un 27,9% por los restantes sectores.

La mediana del salario estimada a partir de la encuesta de mercado laboral de agosto de 2013 fue de 539,7 dólares y mostró un aumento del 4,8% respecto del año anterior. Los sectores que presentan las mayores medianas de remuneración son las actividades financieras y de seguros (799 dólares), el suministro de electricidad, gas y agua (792 dólares) y las

actividades profesionales y técnicas (771 dólares). El 30 de diciembre de 2013 se promulgó el decreto núm. 182, en que se establece un aumento del salario mínimo del 13% para un conjunto de regiones del país y del 27% para otras, medida que entró en vigor el 1 de enero de 2014 por los próximos dos años y que se estima beneficiará a alrededor de 270.000 trabajadores. El salario mínimo más alto quedó fijado en 624 dólares y el más bajo en 488 dólares.

Cuadro 1
PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	7.2	8.5	12.1	9.1	4.0	5.9	10.8	10.2	8.4
Producto interno bruto por habitante	5.2	6.6	10.1	7.2	2.2	4.1	8.9	8.4	6.6
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2.6	4.2	0.6	2.5	-9.7	-9.0	1.3	4.7	3.5
Explotación de minas y canteras	0.1	17.2	24.0	28.4	4.6	7.3	18.6	28.8	31.4
Industrias manufactureras	4.2	3.9	5.6	3.0	-0.9	2.1	3.4	0.3	2.7
Electricidad, gas y agua	5.6	3.3	8.2	12.6	36.5	-18.9	19.3	-7.3	3.1
Construcción	1.0	18.4	21.8	28.9	4.2	6.7	18.5	28.7	29.8
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	9.2	11.2	11.3	10.9	1.9	10.1	13.9	8.4	3.9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	11.8	13.7	17.0	6.4	9.0	13.2	12.3	11.3	6.1
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	10.0	9.1	12.1	7.7	2.5	4.2	6.7	9.1	8.6
Servicios comunales, sociales y personales	0.9	3.3	6.5	4.1	2.9	4.1	5.8	7.0	5.1
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Ahorro externo	6.2	2.5	7.4	10.1	0.7	9.6	15.0	10.1	11.3
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-1,022	-463	-1,560	-2,513	-179	-2,765	-4,993	-3,816	-4,806
Balanza de bienes	-1,558	-1,715	-3,189	-4,049	-2,181	-4,543	-7,217	-6,541	-6,751
Exportaciones FOB	7,375	8,475	9,648	12,025	12,038	12,675	16,926	18,872	17,505
Importaciones FOB	8,933	10,190	12,837	16,074	14,218	17,218	24,143	25,413	24,256
Balanza de servicios	1,420	2,273	2,247	2,511	3,324	3,490	3,933	5,164	5,052
Balanza de renta	-1,126	-1,301	-1,254	-1,507	-1,449	-1,849	-1,911	-2,534	-3,081
Balanza de transferencias corrientes	242	280	636	532	126	138	202	94	-25
Balanzas de capital y financiera d/	1,697	113	2,189	3,074	785	3,072	4,765	3,841	5,428
Inversión extranjera directa neta	918	2,547	1,899	2,147	1,259	2,363	2,956	3,162	4,371
Otros movimientos de capital	779	-2,434	290	927	-475	709	1,809	679	1,058
Balanza global	675	-350	629	562	606	307	-228	24	622
Variación en activos de reserva e/	-521	360	-619	-556	-606	-307	228	-24	-622
Otro financiamiento	-154	-10	-10	-5	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	100.0	101.7	103.2	101.5	97.1	98.3	98.4	94.4	92.1
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2005=100)	100.0	97.1	96.2	91.8	96.3	94.4	92.4	92.7	92.3
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	418	-1,198	925	1,562	-664	1,223	2,854	1,306	2,347
Deuda pública externa bruta (millones de dólares)	7,580	7,788	8,276	8,477	10,150	10,439	10,800	10,782	12,231
Empleo	Tasas anuales medias								
Tasa de actividad g/	63.6	62.6	62.7	63.9	64.1	63.5	61.9	63.4	64.1
Tasa de desempleo h/	12.1	10.4	7.8	6.5	7.9	7.7	5.4	4.8	4.7
Tasa de desempleo abierto i/	9.8	8.4	5.8	5.0	6.3	5.8	3.6	3.6	3.7

Cuadro 1 (conclusión)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	3.4	2.2	6.4	6.8	1.9	4.9	6.3	4.6	3.7
Variación de la remuneración media real	-1.2	2.0	1.3	-4.1	2.7	7.2	0.2	2.6	1.9
Tasa de interés pasiva nominal j/	2.7	3.8	4.8	3.5	3.5	3.0	2.3	2.1	2.1
Tasa de interés activa nominal k/	8.2	8.1	8.3	8.2	8.3	7.9	7.3	7.0	7.4
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales l/	14.2	17.4	18.0	18.3	17.2	17.3	16.7	17.1	16.3
Ingresos tributarios	8.1	9.6	9.9	9.8	10.2	10.7	10.7	11.6	11.4
Gastos totales	17.9	17.2	16.9	18.1	18.6	19.7	20.1	19.8	20.5
Gastos corrientes	15.6	14.9	13.1	12.9	12.7	12.8	12.5	12.0	11.4
Intereses	4.1	4.0	3.2	2.9	2.7	2.5	2.2	1.9	1.9
Gastos de capital	2.3	2.4	3.8	5.2	5.9	6.9	7.6	7.8	9.1
Resultado primario	0.5	4.2	4.3	3.1	1.3	0.1	-1.1	-0.8	-2.3
Resultado global	-3.7	0.2	1.1	0.3	-1.4	-2.4	-3.3	-2.7	-4.2
Deuda del gobierno central	61.0	56.5	49.0	41.4	41.7	39.7	37.9	37.0	37.0
Interna	15.7	14.1	10.0	7.4	2.7	3.7	5.3	8.8	8.1
Externa	45.3	42.4	39.1	33.9	39.0	36.0	32.6	28.3	28.8
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	59.9	63.6	59.4	57.3	54.0	57.0	59.8	61.9	50.3
Al sector público	-3.4	-3.0	-7.2	-8.3	-8.4	-6.4	-3.7	-3.7	-5.9
Al sector privado	81.6	82.8	84.9	83.3	81.7	84.7	84.6	85.6	71.1
Otros	-18.2	-16.2	-18.3	-17.6	-19.4	-21.3	-21.1	-20.0	-14.9
Base monetaria	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0	0.9
M2	74.0	81.7	0.7	79.5	84.1	84.1	79.0	77.0	60.9

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1996.

c/ Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresados en dólares corrientes.

d/ Incluye errores y omisiones.

e/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

f/ Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

g/ Total nacional.

h/ Total urbano. Incluye el desempleo oculto.

i/ Total urbano. Incluye un ajuste de las cifras de población económicamente activa por la exclusión del desempleo oculto.

j/ Tasa de depósitos a 6 meses

k/ Tasa de interés al crédito de comercio a un año.

l/ Incluye donaciones.

Cuadro 2
PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2012				2013				2014	
	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2 a/
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	11.7	10.8	10.6	10.1	7.6	6.4	7.9	11.4	5.8	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	2,234	2,395	2,116	2,169	2,441	2,831	2,702	2,884	2,212	2,292 d/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) e/	98.8	99.5	98.8	95.9	95.4	93.8	93.4	93.7	92.9	92.0 d/
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	6.3	5.8	5.4	4.6	4.1	4.1	3.9	3.7	3.3	3.2 d/
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva f/	2.2	2.1	2.1	2.1	2.1	2.2	2.1	2.1	2.2	2.2 d/
Tasa de interés activa g/	7.0	6.9	7.0	7.1	7.3	7.5	7.4	7.5	7.6	7.7
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) h/	153	187	148	129	169	218	208	199	189	177
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	112	144	102	98	96	141	133	111	100	81
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	-	750	100	500	...	750	100	500
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	19.8	21.0	15.7	16.4	20.5	16.8	15.8	0.2	13.9	13.8 i/
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	1.8	1.8	1.7	1.8	1.5	1.6	1.7	1.7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1996.

c/ Datos al mes de febrero.

d/ Datos al mes de mayo.

e/ Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

f/ Tasa de depósitos a 6 meses

g/ Tasa de interés al crédito de comercio a un año.

h/ Calculado por J.P.Morgan.

i/ Datos al mes de abril.