

## PANAMÁ

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2016 la economía panameña se expandió un 4,9% en términos reales, por debajo del crecimiento registrado en años anteriores (5,8% en 2015 y 6,1% en 2014). Esta ralentización se explica por el menor dinamismo de actividades como la intermediación financiera; los hoteles y restaurantes; el transporte, el almacenamiento y las comunicaciones, y actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, cuyo crecimiento, si bien fue positivo, presentó tasas menores que las del año anterior. También influyó la menor expansión de la Zona Libre de Colón. Este resultado se contrarrestó en parte con el buen desempeño del sector de la construcción, debido principalmente a obras de infraestructura pública.

La tasa de desempleo a nivel nacional registró un aumento en términos interanuales y llegó a un 5,5% en agosto de 2016 (5,1% en el mismo mes del año anterior). La tasa de inflación promedio a diciembre de 2016 se situó en un 0,7%, en comparación con el 0,13% del año anterior. El déficit del sector público no financiero alcanzó un total del 2,4% del PIB a fines de 2016 (2,3% en 2015), en tanto que el déficit ajustado conforme a la legislación, que enmarca el límite de responsabilidad fiscal, representó un 1,5% del PIB (2,0% en 2015). La estabilidad de los resultados fiscales se debió a un aumento de la recaudación tributaria, que fue contrarrestado con un incremento de similar magnitud en los gastos totales del gobierno central. El déficit en cuenta corriente a diciembre de 2016 llegó al 5,6% del PIB, comparado con el 7,3% del PIB de 2015, debido fundamentalmente a una disminución de 2,7 puntos porcentuales del PIB del déficit registrado en la balanza de bienes.

En octubre de 2016 la Asamblea Nacional de Panamá aprobó, a través de la Ley núm. 47, el acuerdo entre Panamá y los Estados Unidos para mejorar el cumplimiento tributario internacional y ejecutar la Ley de Cumplimiento Impositivo Fiscal de Cuentas Extranjeras (FATCA). En este sentido, todas las instituciones financieras panameñas (instituciones de custodia, depósitos, inversión o compañías de seguros específicas) tendrán que proporcionar anualmente y de forma automática información financiera (el titular, el saldo o valor de la cuenta y los intereses y dividendos pagados) sobre las cuentas estadounidenses reportables al Servicio de Impuestos Internos (IRS) de los Estados Unidos. Por último, es necesario señalar que el caso de los denominados “papeles de Panamá” tuvo un efecto marginal en la actividad económica y financiera del país.

Según las proyecciones de la CEPAL, en 2017 el crecimiento será del 5,6%. Se espera que lideren el crecimiento los sectores de la construcción, el transporte y las comunicaciones y los servicios de intermediación financiera. También contribuirá a este mayor dinamismo el aumento de los ingresos por la entrada en operación en junio de 2016 del nuevo juego de esclusas del Canal de Panamá. Se estima que el déficit en cuenta corriente se mantendrá estable o incluso continuará reduciéndose. Se prevé una contracción en el déficit ajustado del sector público no financiero, debido al aumento de la recaudación tributaria, el control sobre el gasto corriente y los aportes del Canal. Se proyecta que la inflación se mantenga en torno al 1%.

## 2. La política económica

### a) La política fiscal

El déficit del sector público no financiero alcanzó un total de 1.350 millones de dólares a diciembre de 2016 (2,4% del PIB), un aumento de un 11% real respecto del año previo, pero que, en términos del PIB, representa un incremento de solo 0,1 puntos porcentuales.

En el marco del artículo 3 de la Ley núm. 38 de 2012, que crea el Fondo de Ahorro de Panamá (FAP), a partir de 2015 comenzó a regir una nueva fórmula de cálculo del déficit fiscal del sector público no financiero ajustado a fin de determinar el cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal. En cumplimiento del Decreto Ejecutivo núm. 71 de 2013, que establece los mecanismos para calcular el balance fiscal ajustado, se hizo un recorte contable equivalente a 1 punto porcentual del PIB para que el déficit ajustado del sector público no financiero no superara el 1,5% del PIB establecido por ley para 2016.

Los ingresos tributarios del gobierno central alcanzaron un total de 5.537 millones de dólares (equivalentes al 10% del PIB), un ascenso real del 8,4% que, en términos del PIB, representó un incremento de 0,3 puntos porcentuales. Esta evolución obedece a un considerable aumento real de los ingresos tributarios directos (13,1%), acompañado por un incremento más moderado de los indirectos (3,5%). Este buen desempeño en la recaudación es el resultado de la puesta en marcha de los operativos de facturación, la implementación del centro de gestión de cobros y la aparición de los agentes de retención, grandes contribuyentes cuya tarea es retener del comprador el 50% del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS). Todo esto se ha desarrollado en el marco de la nueva planificación estratégica y el fortalecimiento de la Dirección General de Ingresos.

Se registró un marcado aumento de 326,5 millones de dólares (15,3% real) del impuesto sobre la renta, explicado principalmente por el crecimiento de la recaudación del impuesto a las personas jurídicas (22,4%), de las ganancias de capital de valores (128,4%) y de los ingresos por sueldos (6,3%).

El incremento de los impuestos indirectos obedece a un aumento de 148 millones de dólares del ITBMS sobre las ventas (18,5%), una expansión de 51,8 millones de dólares en la recaudación por consumo de combustible (32,8%) y un alza de 29,6 millones de dólares por concepto de impuestos selectivos a los juegos de azar (125,3%). Este crecimiento se contrarrestó en parte con una reducción de 38,8 millones de dólares (6,9%) de los impuestos indirectos provenientes del ITBMS sobre importaciones y una caída de 45,9 millones de dólares (11,8%) de los aranceles de las importaciones.

Los gastos totales del gobierno central se elevaron un 7,7% real y llegaron a un 18,2% del PIB, un aumento de 0,4 puntos porcentuales del PIB respecto del año anterior. Los gastos corrientes se incrementaron un 5,2%, debido, sobre todo, a un aumento de los servicios personales (13,7%), los gastos en bienes y servicios (19,4%) y el pago de intereses (6,1%). Por su parte, los gastos de capital registraron un alza del 12,2%, como resultado de los diversos proyectos de infraestructura pública, entre los que se cuentan la Línea 2 del Metro, la renovación urbana de Colón, proyectos de viviendas sociales y la ampliación y rehabilitación de carreteras.

El saldo de la deuda pública a finales de 2016 fue de 21.602 millones de dólares (39,1% del PIB), un aumento de 0,3 puntos porcentuales respecto del año previo. Un 78,2% de este saldo correspondió a deuda pública externa. La deuda pública total registró una duración promedio de 7,7 años. Del total de la deuda, un 88,2% es de largo plazo con una madurez promedio de 8,4 años, un 10,6% es de mediano plazo con una madurez promedio de 2,6 años y un 1,2% es de corto plazo con

una madurez promedio de 0,3 años. El costo medio ponderado de la cartera de deuda a diciembre de 2016 se mantuvo estable en un 4,8%, cifra similar a la registrada en el mismo mes del año anterior.

Con miras a contener el gasto corriente gubernamental, en abril de 2017 el Ministerio de Economía y Finanzas anunció el congelamiento del 50% de las posiciones vacantes del sector público no financiero, con la excepción de las del Órgano Judicial, el Órgano Legislativo, el Tribunal Electoral, el Ministerio Público, las universidades, la Caja de Seguro Social y los intermediarios financieros.

Los ingresos tributarios del gobierno central se redujeron un 2,8% real en el primer trimestre de 2017 respecto del mismo período del año anterior. Esta evolución se debe a una caída del 33% de los ingresos recibidos por concepto del impuesto a las personas jurídicas, efecto que se contrarrestó parcialmente con el aumento de los restantes componentes de los impuestos directos. Por su parte, los impuestos indirectos disminuyeron un 1,9% real, debido a una reducción de la recaudación por consumo de combustible (-38,3%), el ITBMS sobre las ventas (-4,6%) y el ITBMS sobre las importaciones (-4,3%).

## **b) La política crediticia**

La cartera crediticia del sector interno del sistema bancario nacional se incrementó un 7,7% en 2016 (un 11,9% el año anterior), en consonancia con el ritmo de crecimiento más lento de la economía panameña. Los sectores que mostraron el mayor dinamismo crediticio fueron la construcción (18%), la industria (17%), el consumo personal (13,2%) y el sector hipotecario (12,4%). Por el contrario, el sector de comercio y servicios registró una reducción del 4,5%, debido sobre todo a la caída de la actividad de la Zona Libre de Colón.

Algunos de los indicadores de calidad de la cartera crediticia se deterioraron levemente, pero mantuvieron su solidez. El índice de cartera vencida más cartera morosa sobre la cartera crediticia del sistema bancario llegó a un 2,66% a diciembre de 2016 (2,20% en 2015). Por otra parte, el índice de adecuación de capital, definido como el capital regulatorio sobre los activos ponderados por riesgo, llegó al 15,1% en 2016, cifra ligeramente inferior al 15,2% registrado el año anterior y muy por encima del mínimo del 8% exigido por la legislación.

Las tasas de interés activas nominales a un año sobre créditos dirigidos a los sectores del comercio, las actividades de consumo y la industria se ubicaron en un 7,57%, un 8,35% y un 7,64%, respectivamente, en diciembre de 2016. Esto reflejó una ligera disminución anual de 4 y 13 puntos básicos en el caso de los dos primeros sectores y un aumento de 2 puntos básicos del tercer sector. Por su parte, las tasas pasivas nominales a tres y seis meses se mantuvieron básicamente estables en un 1,33% y un 2,12%, respectivamente.

La cartera crediticia del sector interno del sistema bancario nacional se incrementó un 4,2% en el primer trimestre de 2017 en comparación con el mismo período del año anterior, resultado que supone una leve mejora con respecto al crecimiento del 4,0% registrado en el primer trimestre de 2016. Los sectores que mostraron un mayor dinamismo crediticio fueron la construcción (17%), el consumo personal (12,7%), la industria (11,5%), la ganadería (11,2%) y el crédito hipotecario (10,2%).

## **c) Otras políticas**

Como resultado de los esfuerzos realizados en 2015 por la Asamblea Nacional de Panamá para establecer un marco legal que favorezca un sistema financiero más transparente y que permita combatir la evasión tributaria, el blanqueo de capitales y el financiamiento del terrorismo, en febrero

de 2016 el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales (GAFI) aprobó la salida de Panamá de la lista gris, en la que se encontraba desde junio de 2014. La evaluación de Panamá por parte de GAFILAT (ente regional del GAFI) se inició en octubre de 2016 y continuará con una visita *in situ* en mayo de 2017.

En abril de 2017 el pleno de la Asamblea Nacional de Panamá aprobó el proyecto de ley núm. 487, que reorganiza el Banco Nacional de Panamá. El proyecto busca fortalecer la estructura administrativa y operativa de la institución a través de cambios relacionados con su junta directiva, recursos humanos y aspectos gerenciales, administrativos y operativos.

En abril de 2017 se ratificó también el proyecto de ley núm. 484, que incluye medidas para el fomento y desarrollo de la industria a través de un nuevo marco institucional y normativo para propiciar el desarrollo competitivo del sector industrial. El proyecto contempla la creación de un nuevo registro nacional industrial, la elaboración del Programa Nacional de Competitividad para establecer una estrategia nacional de política industrial y la puesta en marcha de una ventanilla única industrial.

En mayo de 2017 se aprobó el proyecto de ley núm. 412, que establece las normas para la regulación y supervisión de los fiduciarios. El objetivo principal de este proyecto es crear normas que garanticen un desarrollo ordenado del negocio fiduciario y armonizar la regulación con estándares fiduciarios internacionales. Se establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizados por ley para ejercer el negocio de fideicomiso.

### **3. La evolución de las principales variables**

#### **a) La evolución del sector externo**

La reducción a un 5,6% del PIB del déficit en cuenta corriente (7,3% del PIB en el año anterior) se explica por una disminución de 2,7 puntos porcentuales del PIB del déficit registrado en la balanza de bienes (15,9% del PIB en 2016), efecto que fue parcialmente contrarrestado con una reducción de 0,6 puntos porcentuales del superávit de la balanza de servicios (18,7% del PIB en 2016) y un aumento de 0,4 puntos porcentuales del déficit de la balanza de renta (8,1% del PIB en 2016).

La disminución del déficit de la balanza de bienes es consecuencia de la marcada reducción del 6% del PIB en las importaciones nacionales (excluida la actividad de la Zona Libre de Colón), que superó el descenso de las exportaciones (3,3% del PIB). Esta evolución obedece a una caída del precio de las materias primas, la relativa estabilidad del precio de los combustibles por debajo de sus niveles históricos, la menor demanda de materiales importados para la ampliación del Canal de Panamá, gracias a su finalización a mediados de 2016, y el fortalecimiento del dólar.

Por otra parte, se registró un superávit de 445 millones de dólares en la balanza de bienes de la Zona Libre de Colón, superior al observado el año anterior (182 millones de dólares). Este incremento obedece a que la reducción constatada en las reexportaciones (862 millones de dólares) fue inferior a la registrada por las importaciones (1.125 millones de dólares). Las reexportaciones siguieron su tendencia a la baja, a causa de las dificultades que atraviesan los principales socios comerciales, Puerto Rico y Venezuela (República Bolivariana de), y de las políticas proteccionistas en el caso de Colombia.

La reducción de 0,6 puntos porcentuales del PIB en el superávit de la balanza de servicios se debió a que las importaciones se redujeron 1,4 puntos porcentuales del PIB respecto del año anterior, magnitud superior al descenso registrado en las exportaciones (0,8 puntos porcentuales del PIB).

Contribuyó particularmente a esta evolución la disminución de 0,7 puntos porcentuales del PIB del saldo registrado en otros servicios empresariales.

El aumento del déficit del balance de renta (de 0,4 puntos porcentuales del PIB) se explica por el incremento de 492 millones de dólares de las retribuciones pagadas a la inversión extranjera, principalmente por dividendos y utilidades distribuidas.

La inversión extranjera directa alcanzó un total de 5.209 millones de dólares en 2016 (9,4% del PIB), lo que representó un aumento de flujos por un monto equivalente a 0,8 puntos porcentuales del PIB con respecto a los recibidos el año anterior. De este total, un 66,5% correspondió a utilidades reinvertidas, un 15% a inversiones en acciones y un 18,5% a otras modalidades de inversión. Asimismo, las empresas no financieras lograron captar la mayor parte de la inversión extranjera directa (2.750 millones de dólares).

## **b) El crecimiento económico**

La tasa de crecimiento registrada en 2016 (4,9%), aunque fue menor que la de 2015, se vio impulsada por diversas actividades económicas, entre las que destacan: el suministro de electricidad, gas y agua (10,6%), la explotación de minas y canteras (8,4%), la construcción (8,3%), la intermediación financiera (6,6%) y actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (4,7%).

El crecimiento de los servicios de suministro de electricidad, gas y agua fue consecuencia de una reducción del 33,7% de los costos de generación eléctrica, debido a los menores precios del petróleo, en conjunción con una mayor producción de electricidad mediante fuentes renovables. Así, la mayor oferta y los menores costos de producción implicaron una disminución de un 21% del precio de la electricidad por kilovatio hora (kWh), lo que estimuló la demanda y, en consecuencia, la producción.

El buen desempeño del sector de la construcción se debió al avance de numerosos proyectos, como la Línea 2 del Metro, el tramo Santiago-David de la carretera Panamericana, la construcción de la Terminal 2 del Aeropuerto Internacional de Tocumen, la renovación urbana de Colón, el tercer puente sobre el Canal de Panamá y el programa de vivienda social Techos de Esperanza. La actividad de minas y canteras fue impulsada por un aumento del 29,3% de la inversión en proyectos de construcción en el último trimestre de 2016. El sector de intermediación financiera se mantuvo dinámico durante 2016 (6,6%), aunque por debajo del resultado del año anterior (10,4%).

Por el contrario, el sector del transporte, el almacenamiento y las comunicaciones creció un 1,8% en 2016, en comparación con un 4,7% en 2015, debido al descenso de la actividad del Canal de Panamá y del sistema portuario por la caída de los niveles de comercio internacional. Esta evolución se contrarrestó con el incremento del número de pasajeros que transitaron por el Aeropuerto Internacional de Tocumen. Otros sectores que mostraron un bajo dinamismo fueron los hoteles y restaurantes (2,2%), a causa de la baja tasa de ocupación (47,7%) por la sobreoferta de habitaciones, y el comercio (3,3%), dado que las reexportaciones de la Zona Libre de Colón permanecieron deprimidas y la actividad creció exclusivamente gracias al comercio interno.

Finalmente, los sectores de la manufactura y la pesca registraron una contracción del 2,8% y del 8,4%, respectivamente. El primero se vio afectado principalmente por la caída del sacrificio de ganado vacuno y de la producción de leche natural, mientras que el sector pesquero sufrió una contracción generalizada.

En el primer trimestre de 2017 la economía panameña creció un 6,2%, en comparación con el 5,0% registrado en el mismo período de 2016. La dinamización de la actividad económica se explica por la evolución registrada en el sector del comercio, principalmente debido al incremento de las reexportaciones de la Zona Libre de Colón (16,5%) y al comercio mayorista local (11,1%). Otro sector que contribuyó de forma considerable fue el del transporte, el almacenamiento y las telecomunicaciones, que se expandió un 10,4% producto del dinamismo de la actividad del Canal de Panamá, el movimiento de contenedores del sistema portuario y el transporte de pasajeros. Finalmente, la construcción se mantuvo dinámica y creció un 6,6%.

### **c) La inflación, las remuneraciones y el empleo**

La tasa de inflación media anual de 2016, medida por la variación del índice de precios al consumidor (IPC), llegó al 0,7%, cifra superior a la alcanzada el año anterior (0,1%). Los rubros que presentaron las mayores alzas fueron los restaurantes y hoteles (5,6%), las bebidas alcohólicas y el tabaco (3,1%) y la salud (2,9%). Por otra parte, cuatro grupos de bienes y servicios registraron reducciones de precios durante el año: el transporte (2,0%), la vivienda, el agua, la electricidad y el gas (1,0%), el calzado y las prendas de vestir (0,9%) y la recreación y la cultura (0,1%). El IPC interanual a mayo de 2017 mostraba un aumento del 0,8% comparado con el mismo mes de 2016.

La tasa de participación en la fuerza laboral aumentó ligeramente, de un 64,2% en agosto de 2015 a un 64,4% en agosto de 2016. Se aprecia una importante disparidad en la tasa de participación según el género: la tasa masculina alcanzó un 78,6%, mientras que la tasa femenina solo llegó a un 51,1%. El 15,4% de los ocupados se desempeña en el sector primario, un 18,4% en el sector secundario (manufacturas) y un 66,2% en el sector terciario (servicios).

Por su parte, la tasa de desempleo total llegó al 5,5% a agosto de 2016, un aumento de 0,4 puntos porcentuales interanuales. Asimismo, la tasa de desempleo abierto se incrementó 0,6 puntos porcentuales y alcanzó el 4,4% a agosto de 2016.

El 22 de diciembre de 2015 se promulgó el Decreto Ejecutivo núm. 293, en el que se establecía un ajuste porcentual del salario mínimo del 8,5% que entró en vigor en enero de 2016 por un período de dos años. Este ajuste equivale a un aumento en términos reales del 7,2% respecto de la inflación registrada en 2014 y 2015.

Cuadro 1  
**PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 a/
	<b>Tasas de variación anual b/</b>								
Producto interno bruto total	8,6	1,6	5,8	11,8	9,2	6,6	6,1	5,8	4,9
Producto interno bruto por habitante	6,7	-0,1	4,0	9,9	7,4	4,9	4,4	4,1	3,2
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2,6	-12,0	-6,1	0,3	1,0	3,5	8,0	-0,7	-1,9
Explotación de minas y canteras	28,1	7,1	35,3	22,1	25,3	22,6	17,0	7,0	8,4
Industrias manufactureras	4,0	-0,2	4,4	6,0	7,9	1,3	0,9	-1,3	-2,8
Electricidad, gas y agua	14,7	11,1	3,6	17,6	11,3	9,3	4,7	13,6	10,6
Construcción	29,4	4,2	8,5	22,1	28,2	31,1	14,0	6,8	8,3
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	7,6	3,8	7,0	18,1	10,0	0,4	1,0	4,7	3,1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	7,5	-3,6	4,6	13,6	4,2	1,6	5,5	4,7	1,8
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	8,0	4,7	5,4	7,0	6,6	7,8	7,6	7,6	5,4
Servicios comunales, sociales y personales	3,8	2,6	2,8	4,8	3,9	2,5	4,0	6,8	7,3
Inversión y ahorro c/	<b>Porcentajes de PIB</b>								
Formación bruta de capital	41,6	30,4	37,2	43,5	44,4	45,8	47,0	46,6	...
Ahorro nacional	30,5	29,8	27,6	29,0	35,6	36,0	33,4	39,3	...
Ahorro externo	11,1	0,7	9,6	14,5	8,8	9,8	13,7	7,3	5,7
Balanza de pagos	<b>Millones de dólares</b>								
Balanza de cuenta corriente	-2 722	-179	-2 765	-4 993	-3 528	-4 401	-6 730	-3 809	-3 151
Balanza de bienes	-4 546	-2 181	-4 543	-7 217	-6 415	-9 540	-10 823	-9 709	-8 785
Exportaciones FOB	10 323	12 038	12 675	16 926	18 857	17 057	14 972	12 783	11 705
Importaciones FOB	14 869	14 218	17 218	24 143	25 272	26 597	25 795	22 492	20 490
Balanza de servicios	3 155	3 324	3 490	3 933	4 696	7 783	7 789	10 027	10 169
Balanza de renta	-1 570	-1 449	-1 849	-1 911	-1 897	-2 707	-3 818	-4 020	-4 381
Balanza de transferencias corrientes	238	126	138	202	88	63	122	-106	-155
Balanzas de capital y financiera d/	3 302	785	3 072	4 765	2 570	4 292	7 127	2 824	4 478
Inversión extranjera directa neta	2 196	1 259	2 363	2 956	3 254	3 612	4 130	3 966	5 041
Otros movimientos de capital	1 105	-475	709	1 809	-685	679	2 997	-1 142	-563
Balanza global	579	606	307	-228	-958	-109	397	-984	1 327
Variación en activos de reserva e/	-579	-606	-307	228	-36	-402	-1 222	78	-609
Otro financiamiento	0	0	0	0	994	511	825	907	-718
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	106,5	103,5	103,0	103,9	94,4	92,2	89,0	85,5	84,6
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	97,3	101,9	100,0	97,8	98,2	97,7	99,7	97,0	94,3
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	1 732	-664	1 223	2 854	1 667	2 096	4 134	-289	-621
Deuda pública externa bruta (millones de dólares)	8 477	10 150	10 439	10 858	10 782	12 231	14 352	15 648	16 902
Empleo	<b>Tasas anuales medias</b>								
Tasa de participación g/	63,9	64,1	63,5	61,9	63,4	64,1	64,0	64,2	64,4
Tasa de desempleo h/	6,5	7,9	7,7	5,4	4,8	4,7	5,4	5,8	6,4
Tasa de desempleo abierto i/	5,0	6,3	5,8	3,6	3,6	3,7	4,1	4,5	5,2

Cuadro 1 (conclusión)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 a/
<b>Precios</b>	<b>Porcentajes anuales</b>								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	6,8	1,9	4,9	6,3	4,6	3,7	1,0	0,3	1,5
Variación de la remuneración media real	-4,1	2,6	7,2	0,1	3,3	0,3	5,5	3,3	3,9
Tasa de interés pasiva nominal j/	3,5	3,5	3,0	2,3	2,1	2,1	2,2	2,1	2,1
Tasa de interés activa nominal k/	8,2	8,3	7,9	7,3	7,0	7,4	7,6	7,6	7,6
<b>Gobierno central</b>	<b>Porcentajes de PIB</b>								
Ingresos totales l/	18,6	16,8	17,3	16,2	16,2	15,4	14,4	13,9	13,9
Ingresos tributarios	9,9	9,9	10,7	10,3	11,1	10,8	10,2	9,7	10,0
Gastos totales	18,3	18,1	19,6	19,4	18,8	19,2	18,4	17,8	18,2
Gastos corrientes	13,1	12,4	12,8	12,1	11,4	10,7	11,6	11,5	11,5
Intereses	2,9	2,6	2,4	2,1	1,9	1,8	1,7	1,8	1,8
Gastos de capital	5,3	5,8	6,8	7,3	7,4	8,5	6,8	6,3	6,7
Resultado primario	3,2	1,3	0,1	-1,1	-0,7	-1,9	-2,3	-2,1	-2,5
Resultado global	0,3	-1,3	-2,4	-3,2	-2,6	-3,8	-4,0	-3,9	-4,3
Deuda del gobierno central	42,0	40,7	39,6	36,7	35,2	35,0	36,8	38,5	38,8
Interna	7,5	2,7	3,7	5,1	8,3	7,7	7,9	8,5	8,5
Externa	34,4	38,0	35,9	31,6	26,9	27,3	29,1	29,9	30,4
<b>Moneda y crédito</b>	<b>Porcentajes del PIB, saldos a fin de año</b>								
Crédito interno	58,2	52,6	56,8	57,9	58,8	47,6	58,1	60,8	68,1
Al sector público	-8,5	-8,2	-6,3	-3,6	-3,5	-5,6	-7,2	-7,0	-6,3
Al sector privado	84,5	79,7	84,4	81,9	81,3	67,2	83,0	86,8	91,0
Otros	-17,9	-18,9	-21,2	-20,5	-19,0	-14,1	-17,7	-19,0	-16,6
Base monetaria	0,9	0,9	0,9	1,7	1,0	0,8	1,0	1,2	1,1
M2	80,7	82,0	83,8	76,4	73,1	57,5	70,5	69,4	69,1

**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 2007.

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**

	2015				2016				2017	
	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/	6,2	6,0	5,7	5,3	5,0	5,3	4,7	4,5	6,2	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	4 273	4 259	4 195	3 818	4 041	4 774	4 226	4 206	4 107	4 195 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	86,4	85,8	84,9	84,9	84,1	85,0	85,0	84,3	84,2	85,3 c/
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	0,0	0,0	-0,4	0,3	0,6	0,1	1,2	1,5	1,5	0,8 c/
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva e/	2,2	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1	2,2	2,1	...
Tasa de interés activa f/	7,7	7,5	7,7	7,6	7,5	7,6	7,6	7,6	7,6	...
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) g/	199	195	249	218	212	213	168	186	153	152 c/
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	141	141	186	182	160	161	142	127	120	95
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	1 250	450	-	-	1 000	575	75	550	150	1 200 c/
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	5,7	5,2	4,9	9,9	15,3	12,8	13,6	13,3	7,7 h/	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	0,8	0,8	0,8	0,9	1,0	1,0	1,2	1,2	1,3	...

**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 2007.

c/ Datos al mes de mayo.

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

e/ Tasa de depósitos a 6 meses.

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

g/ Calculado por J.P.Morgan.

h/ Datos al mes de enero.