

PANAMÁ

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía panameña se expandió un 6,2% en 2014, una de las tasas de crecimiento más altas de la región, pero inferior a la que venía registrando el país en los últimos años. Esta evolución obedece a la inversión en proyectos, principalmente residenciales y comerciales, así como a los trabajos de ampliación del Canal de Panamá, que continuaron desarrollándose en 2014, aunque a un ritmo menor que en los años anteriores. Otros sectores que impulsaron el crecimiento durante el año fueron las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, el sector del transporte, almacenamiento y telecomunicaciones y el sector financiero.

A nivel nacional, las tasas de desocupación total y de desempleo abierto aumentaron del 4,1% al 4,8% y del 3,1% al 3,5%, respectivamente.

La tasa de inflación media de 2014 llegó al 2,6%, después de haber alcanzado el 4,0% el año anterior, de conformidad con la clara tendencia decreciente de los últimos años.

El déficit del sector público no financiero llegó al 4,1% del PIB a fines de 2014, una cifra superior al 2,4% de finales del año anterior, pero dentro de los límites impuestos por la Ley de Responsabilidad Social Fiscal, que se ajustaron durante el año.

En diciembre de 2014, el saldo de la deuda pública total ascendió a 18.231 millones de dólares, una cantidad equivalente al 39,5% del PIB, frente a un 36,8% del PIB el año previo.

El déficit en cuenta corriente a diciembre de 2014 llegó al 11,4% del PIB, 0,1 puntos porcentuales menos que el registrado en 2013. Los flujos de entrada de inversión extranjera directa llegaron al 10,2% del PIB, una cifra inferior al 10,9% del año anterior.

Según las proyecciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), el crecimiento será de un 6,0% en 2015. La expansión del PIB en el primer trimestre fue del 5,9% con respecto al mismo período de 2014. Se espera que lideren el crecimiento los sectores de la construcción, las manufacturas, el transporte y las comunicaciones y los servicios de intermediación financiera.

2. La política económica

a) La política fiscal

El déficit del sector público no financiero a diciembre de 2014 alcanzó los 1.880 millones de dólares (4,1% del PIB), un aumento de 1,7 puntos porcentuales respecto del déficit registrado durante el mismo período del año anterior. Cabe señalar que el artículo 34 de la Ley 38 de Responsabilidad Social Fiscal establecía un déficit del 2,7% del PIB como límite para 2014, pero ese límite se elevó

posteriormente a un 4,1% del PIB mediante la Ley 25 de 28 de octubre de 2014. El déficit del gobierno central llegó al 4,7% del PIB, un aumento de 0,7 puntos porcentuales respecto del déficit registrado el año previo.

Los ingresos tributarios del gobierno central representaron un 10,4% del PIB, 1,0 puntos porcentuales menos que el año anterior. Esta evolución fue consecuencia de una significativa reducción nominal del 5,8% de la recaudación de ingresos tributarios directos, que se compensó parcialmente con un aumento del 5,3% de los ingresos tributarios indirectos. La caída de los ingresos tributarios directos se debió principalmente a una disminución del 8,5% de la recaudación del impuesto sobre la renta, sumada a un fuerte descenso del 54,2% de la recaudación por concepto de ganancias de capital, que en 2013 se había visto favorablemente influida por la venta de HSBC Bank (Panamá) a Bancolombia. Por su parte, los ingresos tributarios indirectos crecieron como resultado del incremento de la recaudación del impuesto sobre la transferencia de bienes muebles, tanto en ventas (7,2%) como en importaciones (4,2%), así como del impuesto sobre los combustibles (13,5%).

Los gastos totales del gobierno central aumentaron un 6,0% y alcanzaron el 19,8% del PIB, después de haber sido del 20,2% del PIB el año previo. Cabe destacar que se observan importantes cambios en la composición de estos gastos. El gasto corriente creció un 14,8% nominal respecto del período anterior, en tanto que el gasto de capital se redujo un 5,1%. El significativo ascenso de los gastos corrientes se produjo a raíz de la suba de las transferencias, sobre todo al Fondo de Compensación Energética (FACE) y al Fondo de Estabilización Tarifaria (FET), así como por los subsidios de tránsito y transporte terrestre. Además, se registró un alza de 214,9 millones de dólares de los gastos por concepto de servicios personales, debido a anualidades e incrementos por leyes especiales en las áreas de educación, seguridad y salud, así como a expansiones del salario base de los educadores y docentes, entre otros.

El déficit del sector público no financiero al primer trimestre de 2015 fue solo de 564,7 millones de dólares, una reducción del 39,3% respecto del primer trimestre del año previo. Esta reducción es resultado de una disminución del 11,1% de los gastos totales del gobierno central, debida fundamentalmente a una sustancial caída del 40,4% de los gastos de capital, cuyo efecto quedó contrarrestado en parte por un decrecimiento del 4,3% de la recaudación tributaria.

El saldo de la deuda pública total a diciembre de 2014 fue de 18.231 millones de dólares (39,5% del PIB), un aumento del 16,2% respecto al año anterior, equivalente a 2,7 puntos porcentuales. Un 78,7% de este saldo correspondió a deuda pública externa. El 97,1% de la deuda pública está expresada en dólares y el 87,2% de esta se contrató a una tasa de interés fija. El costo medio ponderado de la cartera de deuda a diciembre 2014 era de un 5,14%, una tasa 13 puntos básicos por debajo de la registrada a diciembre de 2013. Esta evolución responde a las condiciones de liquidez de los mercados internacionales y al desempeño económico positivo exhibido por el país. A abril de 2015, el saldo de la deuda pública total era de 19.118 millones de dólares.

b) La política crediticia

El sistema bancario nacional conservó su dinamismo en 2014, acorde con la elevada tasa de crecimiento mostrada por la economía panameña. En términos nominales, la cartera crediticia del sistema bancario nacional se incrementó un 11,4% respecto al año previo y alcanzó el 83,3% del PIB. El crédito canalizado a los principales sectores de la economía mantuvo su ritmo de expansión durante el año. El sector hipotecario subió un 13,3% nominal durante 2014 y el aumento crediticio se concentró en las viviendas preferenciales ubicadas en los tramos de 40.000 a 80.000 dólares y de 80.000 a 120.000 dólares. Por su parte, los préstamos a la construcción y al consumo personal registraron un alza del 20,4% y del 11,0%, respectivamente. En contraste, el sector del comercio se

mostró menos dinámico y el saldo de su cartera de crédito creció un 6,3% nominal. Esta evolución obedece a la reducción de las actividades de las empresas de comercio mayorista y de las adscritas a la Zona Libre de Colón (ZLC). Así, el saldo de crédito al comercio mayorista decreció un 13,9% nominal y el de las empresas adscritas a la ZLC un 5,3%, disminuciones que se compensaron con un ascenso de un 24,6% del saldo de la cartera destinada al comercio minorista.

Los indicadores de calidad de la cartera crediticia registraron un leve deterioro durante 2014, pero mantienen su solidez. El índice de cartera morosa más cartera vencida sobre la cartera crediticia interna total llegó al 2,6%, un ligero aumento en comparación con el 2,4% registrado el año anterior. Por otra parte, el índice de adecuación de capital, definido como el capital regulatorio sobre los activos ponderados por riesgo, llegó al 14,8% en 2014, después de haber sido del 14,3% el año previo, muy por encima del mínimo del 8% exigido por la legislación.

Finalmente, las tasas de interés activas reales sobre créditos dirigidos al sector del comercio, el sector industrial y las actividades de consumo con vencimiento hasta un año llegaron respectivamente a un 4,48%, un 4,07% y un 6,18% a diciembre de 2014, con aumentos de 122, 106 y 65 puntos básicos respecto de las cifras registradas el año anterior.

c) La política comercial y otras políticas

En septiembre de 2014, se completaron todos los trámites legales para la entrada en vigor del tratado de libre comercio entre Centroamérica y la Asociación Europea de Libre Comercio, formada por Islandia, Liechtenstein, Noruega y Suiza. Este tratado constituye un complemento a la política nacional de acercamiento a la Unión Europea, con el objetivo de expandir y diversificar las exportaciones panameñas de bienes y servicios.

En octubre de 2014, la Asamblea Nacional ratificó el acuerdo de libre comercio entre México y Panamá, que había sido suscrito en abril del mismo año. Gracias a este tratado, mejorarán las condiciones de acceso de las exportaciones panameñas al mercado mexicano y se potenciará la presencia de multinacionales que utilizan Panamá como centro de operaciones logísticas para la reexportación de mercancías.

En noviembre de 2014, culminaron las negociaciones del Primer Protocolo Modificadorio del Acuerdo de Alcance Parcial con Cuba, que realiza una ampliación y profundización del Acuerdo de Alcance Parcial existente entre ambos países, con la finalidad de ampliar y agilizar sus relaciones comerciales.

Finalmente, 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 2014, se anotó un déficit en cuenta corriente del 11,4% del PIB, 0,1 puntos porcentuales menos que el año previo. Esta evolución es consecuencia de un aumento de 1,2 puntos porcentuales del déficit registrado en la balanza de bienes (un 17,6% del PIB en 2014 y un 16,4% del PIB el año previo), efecto que quedó totalmente contrarrestado por un aumento de 1,1 puntos porcentuales del

superávit de la balanza de servicios (un 13,0% del PIB en 2014 y un 11,9% del PIB el año anterior), sumado a una ligera reducción de 0,2 puntos porcentuales del déficit de la balanza de renta, que llegó al 7,0% del PIB en 2014.

El aumento del déficit de la balanza de bienes es consecuencia de una caída del 12,0% de las reexportaciones realizadas por la Zona Libre de Colón (ZLC), una reducción del 8,3% de las exportaciones de las zonas procesadoras, una contracción del 3,4% de los bienes vendidos en puertos y una disminución del 3,0% de las exportaciones nacionales. El decrecimiento de las reexportaciones de la ZLC obedeció a un descenso generalizado de las ventas a los principales destinos comerciales. Así, las ventas a Puerto Rico, la República Bolivariana de Venezuela, Honduras y Colombia se redujeron 965,5 millones de dólares (31,5%), 263,2 millones de dólares (15,3%), 69,7 millones de dólares (16,2%) y 69,6 millones de dólares (3,6%), respectivamente. Puerto Rico acumula deudas estimadas en 73.000 millones de dólares y se encuentra en recesión desde hace ya varios años. En la República Bolivariana de Venezuela, influyeron desfavorablemente la devaluación de la moneda, las restricciones cambiarias, los menores ingresos petroleros y la alta tasa de inflación. En el caso de Colombia, la disminución de las ventas fue el resultado de la aplicación de un arancel de tarifa mixta sobre los productos importados de países con los que no se había suscrito un tratado de libre comercio, distribuidos en su mayoría por las empresas que operan en la ZLC.

El superávit de la balanza de servicios se incrementó un 18,6% respecto del año previo. En el rubro de las exportaciones de servicios, que subieron un 10,7%, sobresalen los aumentos registrados en los servicios empresariales (386 millones de dólares), los servicios de viajes (236,6 millones de dólares), el transporte aéreo (102,1 millones de dólares) y los puertos (90,7 millones de dólares). Por su parte, las importaciones de servicios crecieron un 2,3%. Destacaron las alzas de los egresos en los servicios de viajes realizados por residentes en el exterior (273,2 millones de dólares) y los servicios empresariales (165,8 millones de dólares).

El déficit de la balanza de renta aumentó un 5,5% respecto al del año anterior. Las rentas recibidas se redujeron 160,1 millones de dólares respecto del período previo (7,0%). Esta evolución obedeció fundamentalmente a una disminución de 240,6 millones de dólares (10,6%) de las retribuciones por las inversiones en el exterior, tanto por inversión directa (79,9 millones de dólares) como por inversión de cartera (113,8 millones de dólares). Por su parte, las rentas pagadas a no residentes fueron un 0,2% superiores a las del año anterior. Destaca el aumento de egresos de 203,8 millones de dólares incurridos en concepto de utilidades reinvertidas y no distribuidas, principalmente por los bancos de licencia general.

La inversión extranjera directa ascendió a 4.719 millones de dólares en 2014 (10,2% del PIB), un aumento del 1,4% nominal respecto del año anterior, que, dada la elevada tasa de crecimiento del país, implica una reducción de 0,7 puntos porcentuales del PIB. Esta pérdida de dinamismo obedeció a una disminución de las inversiones en la Zona Libre de Colón así como a la regularización de las inversiones bancarias, como resultado de compras extraordinarias de acciones de bancos del sistema bancario nacional. Finalmente, la inversión de cartera registró un significativo aumento del 153,8% y alcanzó los 1.015 millones de dólares, debido fundamentalmente a una mayor emisión de bonos y pagarés.

Al término del primer trimestre de 2015, el déficit en cuenta corriente se incrementó un 2,7% respecto al mismo período de 2014, a causa del ascenso de los déficits registrados tanto en la balanza de bienes (2,3%) como en la balanza de renta (12,3%), que quedaron parcialmente compensados por un alza del 9,2% del superávit registrado en la balanza de servicios. El crecimiento del déficit de la balanza de bienes se debió a que las importaciones de la ZLC se expandieron un 18,0% en el primer trimestre del año en curso, en tanto que el incremento de las reexportaciones fue solo del 10,3%. Por su

parte, el aumento del déficit de la balanza de renta se explica principalmente por la expansión del 19,4% del déficit de las rentas procedentes de acciones y otras participaciones de capital. Finalmente, el superávit de la balanza de servicios creció como consecuencia de la subida del 22,6% de la recaudación por concepto de ingresos por viajes.

b) El crecimiento económico

El dinamismo del crecimiento observado en 2014 estuvo liderado por diversos sectores económicos, entre los que destacan: construcción (14,8%), minas y canteras (12,5%), pesca (19,6%), actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (6,4%) y transporte, almacenamiento y telecomunicaciones (6,0%).

El impulso experimentado por la construcción se debió principalmente a proyectos privados, tanto en cuanto al número de edificaciones (16,6%) como en lo referente al monto invertido (6,9%). La inversión en proyectos de construcción totalizó 1.926 millones de dólares y, dentro de ella, la inversión residencial mostró el mayor dinamismo, con un crecimiento del 23,2% anual y un monto total de 1.029 millones de dólares. Por su parte, la ampliación del Canal de Panamá alcanzó un 83,9% de avance a diciembre de 2014, a causa de la conclusión de gran parte de la construcción del cauce de acceso y del dragado en las entradas del Pacífico y del Atlántico. Asimismo, la actividad de minas y canteras volvió a ser significativa en 2014, debido al aumento de los materiales requeridos por la construcción. El sector del transporte, almacenamiento y telecomunicaciones también mostró buenos resultados, gracias al transporte aéreo de pasajeros, los ingresos portuarios y los servicios prestados en el Canal de Panamá. Los ingresos por peaje de la actividad del Canal de Panamá aumentaron un 3,1%, como consecuencia de un crecimiento del 7,3% en volumen, en particular en lo referente al petróleo crudo (47,6%) y los granos (40,7%). Por su parte, el sistema portuario movilizó 82,5 millones de toneladas métricas y creció un 5,5%, principalmente por la carga a granel (10,6%) y en menor medida por la carga en contenedores (2,6%). En el ámbito del transporte aéreo, el número de pasajeros que transitaron por el Aeropuerto Internacional de Tocumen aumentó un 8,9% respecto del año previo. El comercio creció un 4,5% en 2014, una tasa superior a la del año anterior (3,5%). En este desempeño influyó positivamente el crecimiento exhibido por el comercio minorista (5,9%), como resultado de las mayores ventas de automóviles nuevos (7,4%) y combustibles (6,0%), así como el alza registrada por el comercio mayorista (8,8%), impulsada por el aumento de ventas de materiales de construcción (20,3%), de alimentos (11,7%) y de plásticos (11,7%). Esta evolución se vio parcialmente contrarrestada por una menor actividad de la Zona Libre de Colón, que se contrajo un 0,2%, en gran parte como consecuencia de la reducción de la demanda de sus principales mercados. Finalmente, el sector de las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler creció, a causa del dinamismo mostrado por los inmuebles en venta y en alquiler y por los servicios jurídicos, publicitarios y de asesoramiento.

El índice mensual de actividad económica (IMAE), medido según la serie original, se incrementó un 5,49% en el primer trimestre de 2015, tras haber crecido un 4,47% en el mismo período del año previo. Después de considerar el efecto tendencia ciclo, el crecimiento del IMAE llegó al 5,28%, un ligero aumento en comparación con el 5,16% del primer trimestre de 2014.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

El promedio de la tasa de inflación, medida por el índice de precios al consumidor (IPC), llegó al 2,6% en diciembre de 2014, después de haber sido del 4,0% el año previo. Cabe señalar que, en los últimos cuatro años, la tasa de inflación ha exhibido una clara tendencia decreciente desde el máximo del 5,9% alcanzado en 2011.

La tasa de desocupación total a nivel nacional subió del 4,1% en 2013 al 4,8%. El aumento de la desocupación se explica principalmente por cuatro actividades económicas que, de forma conjunta, aportaron el 62,6% del total de los nuevos desempleados, a saber, hoteles y restaurantes (20,6%), construcción (17,9%), manufacturas (12,0%) y administración pública (12,1%). Cabe destacar que la tasa de desocupación entre las mujeres alcanzó un 6,0%, mientras que entre los hombres fue de solo un 4,0%.

La mediana del salario, estimada a partir de la encuesta del mercado laboral de agosto de 2014, fue de 574,6 dólares y exhibió un incremento del 6,5% respecto del año anterior. Conviene recordar que el 30 de diciembre de 2013 se promulgó el decreto 182, en el 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 y que estará vigente durante los próximos dos años. El salario mínimo más alto quedó fijado en 624 dólares y el más bajo en 488 dólares.

Cuadro 1
PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	8.5	12.1	9.1	4.0	5.9	10.8	10.2	8.4	6.2
Producto interno bruto por habitante	6.6	10.1	7.2	2.2	4.1	8.9	8.4	6.6	4.5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	4.2	0.6	2.5	-9.7	-9.0	1.3	4.7	3.5	2.6
Explotación de minas y canteras	17.2	24.0	28.4	4.6	7.3	18.6	28.8	31.4	12.5
Industrias manufactureras	3.9	5.6	3.0	-0.9	2.1	3.4	0.3	2.7	0.2
Electricidad, gas y agua	3.3	8.2	12.6	36.5	-18.9	19.3	-7.3	3.1	5.6
Construcción	18.4	21.8	28.9	4.2	6.7	18.5	28.7	29.8	14.8
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	11.2	11.3	10.9	1.9	10.1	13.9	8.4	3.9	4.1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	13.7	17.0	6.4	9.0	13.2	12.3	11.3	6.1	6.0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	9.1	12.1	7.7	2.5	4.2	6.7	9.1	8.6	5.4
Servicios comunales, sociales y personales	3.3	6.5	4.1	2.9	4.1	5.8	7.0	5.1	3.0
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	15.7	19.5	24.1	27.6	25.6	25.5	27.2	28.6	31.1
Ahorro nacional	13.2	12.1	14.0	27.0	14.9	10.5	17.9	17.1	19.8
Ahorro externo	2.5	7.4	10.1	0.6	10.7	15.0	9.3	11.5	11.3
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-463	-1,560	-2,513	-161	-3,076	-4,993	-3,528	-4,920	-5,258
Balanza de bienes	-1,715	-3,189	-4,049	-2,181	-4,543	-7,217	-6,415	-6,977	-8,147
Exportaciones FOB	8,475	9,648	12,025	12,037	12,675	16,926	18,857	17,160	15,332
Importaciones FOB	10,190	12,837	16,074	14,218	17,218	24,143	25,272	24,136	23,479
Balanza de servicios	2,273	2,247	2,511	3,341	3,641	3,933	4,696	5,058	6,001
Balanza de renta	-1,301	-1,254	-1,507	-1,448	-2,311	-1,911	-1,897	-3,064	-3,232
Balanza de transferencias corrientes	280	636	532	126	138	202	88	63	120
Balanzas de capital y financiera d/	113	2,189	3,074	735	3,384	4,765	2,570	4,810	5,792
Inversión extranjera directa neta	2,547	1,899	2,147	1,259	2,407	2,956	3,254	4,373	4,351
Otros movimientos de capital	-2,434	290	927	-525	977	1,809	-685	438	1,442
Balanza global	-350	629	562	573	307	-228	-958	-109	534
Variación en activos de reserva e/	360	-619	-556	-572	-307	228	-36	-402	-1,217
Otro financiamiento	-10	-10	-5	0	0	0	994	511	682
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	102.3	105.8	106.5	103.5	103.0	103.9	94.4	92.3	90.6
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	102.9	101.9	97.3	101.9	100.0	97.8	98.2	97.7	99.7
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-1,198	925	1,562	-713	1,072	2,854	1,667	2,257	3,243
Deuda pública externa bruta (millones de dólares)	7,788	8,276	8,477	10,150	10,439	10,858	10,782	12,231	14,352
Empleo	Tasas anuales medias								
Tasa de participación g/	62.6	62.7	63.9	64.1	63.5	61.9	63.4	64.1	64.0
Tasa de desempleo h/	10.4	7.8	6.5	7.9	7.7	5.4	4.8	4.7	5.4
Tasa de desempleo abierto i/	8.4	5.8	5.0	6.3	5.8	3.6	3.6	3.7	4.1

Cuadro 1 (conclusión)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	2.2	6.4	6.8	1.9	4.9	6.3	4.6	3.7	1.0
Variación de la remuneración media real	2.0	1.3	-4.1	2.6	7.2	0.1	3.3	0.3	5.5
Tasa de interés pasiva nominal j/	3.8	4.8	3.5	3.5	3.0	2.3	2.1	2.1	2.2
Tasa de interés activa nominal k/	8.1	8.3	8.2	8.3	7.9	7.3	7.0	7.4	7.6
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales l/	17.4	18.0	18.3	17.2	17.3	16.7	17.1	16.2	15.0
Ingresos tributarios	9.6	9.9	9.8	10.2	10.7	10.7	11.6	11.4	10.4
Gastos totales	17.2	16.9	18.1	18.6	19.7	20.1	19.8	20.2	19.6
Gastos corrientes	14.9	13.1	12.9	12.7	12.8	12.5	12.0	11.3	11.8
Intereses	4.0	3.2	2.9	2.7	2.5	2.2	1.9	1.9	1.8
Gastos de capital	2.4	3.8	5.2	5.9	6.9	7.6	7.8	8.9	7.8
Resultado primario	4.2	4.3	3.1	1.3	0.1	-1.1	-0.8	-2.0	-2.8
Resultado global	0.2	1.1	0.3	-1.4	-2.4	-3.3	-2.7	-4.0	-4.6
Deuda del gobierno central	56.5	49.0	41.4	41.7	39.7	37.9	37.0	36.8	38.9
Interna	14.1	10.0	7.4	2.7	3.7	5.3	8.8	8.1	8.1
Externa	42.4	39.1	33.9	39.0	36.0	32.6	28.3	28.7	30.8
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	63.6	59.4	57.3	54.0	57.0	59.8	61.9	50.0	61.4
Al sector público	-3.0	-7.2	-8.3	-8.4	-6.4	-3.7	-3.7	-5.9	-7.6
Al sector privado	82.8	84.9	83.3	81.7	84.7	84.6	85.6	70.7	87.8
Otros	-16.2	-18.3	-17.6	-19.4	-21.3	-21.1	-20.0	-14.8	-18.7
Base monetaria	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0	0.8	1.1
M2	81.7	645.3	79.5	84.1	84.1	79.0	77.0	60.5	74.5

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

	2013				2014				2015	
	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/	7.6	6.4	7.9	11.4	6.0	6.7	6.4	6.2	5.9	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	2,441	2,831	2,702	2,884	2,212	2,315	2,728	3,800	4,273	4,252 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	93.3	92.3	91.6	91.9	91.0	91.0	91.2	89.3	87.0	86.5 e/
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	4.5	3.9	4.0	3.8	3.4	3.4	2.2	1.6	0.2 f/	...
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva g/	2.1	2.2	2.1	2.1	2.2	2.1	2.2	2.2	2.2	...
Tasa de interés activa h/	7.3	7.5	7.4	7.5	7.6	7.7	7.6	7.4	7.7	7.4
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) i/	169	218	208	199	189	178	186	189	199	195
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	96	141	133	111	100	81	99	109	141	141
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	-	750	100	500	-	285	1,250	400	1,250	450
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	20.5	16.8	15.8	0.2	13.9	14.1	11.5	22.7	5.7	6.1 c/
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	1.5	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.8	2.0	1.9

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 2007.

c/ Datos al mes de abril.

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

e/ Datos al mes de mayo.

f/ Datos al mes de febrero.

g/ Tasa de depósitos a 6 meses

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

i/ Calculado por J.P.Morgan.