

PANAMÁ

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2018 la economía panameña creció un 3,7% real, cifra significativamente inferior al 5,3% registrado el año anterior. Esta evolución obedece a una pérdida general de dinamismo de la mayoría de los sectores que componen la economía panameña. En particular, el prolongado paro de los trabajadores de la construcción, uno de los sectores clave de la economía nacional, repercutió en que el sector tuviera un crecimiento negativo de un 5,9% en 2018, frente a un 8,3% el año anterior. Otro sector que se debilitó significativamente fue el de hoteles y restaurantes, que había registrado un crecimiento del 2,5% en 2017, y que decreció un 3,8% en 2018. Esta evolución obedece a una mayor cautela por parte de los hogares en los gastos destinados a esparcimiento, junto con un fortalecimiento del dólar que redujo el turismo de compras y un encarecimiento en el costo de los pasajes aéreos. La tasa de desempleo llegó a un 6,0% en agosto 2018, 0,1 puntos porcentuales que el año anterior.

La tasa de inflación interanual a diciembre de 2018 se ubicó en un 0,2%, por debajo del 0,5% registrado el año anterior. El déficit del sector público no financiero llegó al 2,1% del PIB a fines de 2018 (1,9% en 2017). El déficit en cuenta corriente a diciembre de 2018 llegó al 7,8% del PIB, una ligera reducción de 0,1 puntos porcentuales del PIB respecto del año anterior.

De acuerdo con proyecciones de la CEPAL, en 2019 el crecimiento será de un 4,9%. Se espera que los sectores de construcción, transporte y comunicaciones e intermediación financiera sigan liderando la expansión de la economía panameña. El mayor dinamismo en el crecimiento obedece al repunte previsto en el sector de la construcción, como consecuencia de la regularización de la situación laboral, sumado al inicio de actividades de la mina de cobre localizada en el Distrito de Donoso, que en junio de 2019 realizó su primera exportación. Se prevé que el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos se mantenga estable o incluso continúe reduciéndose. Asimismo, se estima que habrá estabilidad en materia fiscal.

2. La política económica

En el transcurso de 2018 y comienzos de 2019 continuaron los esfuerzos por consolidar el sistema financiero nacional. Dos logros importantes derivados de lo anterior han sido el anuncio de la Unión Europea de la salida del país de su lista de paraísos fiscales y el anuncio de la agencia calificadora Moody's de mejorar la calificación de la deuda soberana del país de Baa2 a Baa1.

a) La política fiscal

En el último trimestre de 2018 se aprobaron varias leyes que modifican la legislación fiscal vigente: a) se creó el Consejo Fiscal como una comisión independiente, cuyo objetivo es contribuir con el análisis técnico de la política macrofiscal; b) se derogó la regla según la cual se calculaba el balance fiscal ajustado, vigente desde 2015, con el objetivo de determinar el cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal, por lo que el déficit se calculará en la forma tradicional; c) se amplió el déficit del sector público no financiero estimado para el 2018, de un 1,5% a un 2,0% del PIB, y d) se estableció que a partir de 2019 los gastos del sector público no financiero no podrán exceder el crecimiento del PIB potencial más la tasa de inflación, excluyendo los gastos en servicios de salud prestados por el Ministerio

de Salud y la Caja de Seguro Social (CSS), las pensiones y jubilaciones pagadas por la CSS y los intereses de la deuda pública.

Los ingresos totales del gobierno central sumaron 9.020 millones de dólares (equivalentes a 13,9% del PIB), un incremento real del 3,7%; en términos del PIB igualó al nivel alcanzado el año anterior. La evolución anterior se vio favorecida por un incremento del 3,9% real en los ingresos tributarios, acompañada por un aumento más moderado de un 2,2% real en los ingresos no tributarios. Respecto de los ingresos tributarios directos, se registró un importante incremento de un 9,7% real, debido a convenios especiales de pago otorgados al sector privado para ponerse al día en las obligaciones tributarias en mora, así como de la posibilidad de que empleadores morosos se pusieran al corriente en pagos atrasados de cuotas patronales. La recaudación directa también se vio favorecida por los mayores ingresos por concepto de impuestos sobre dividendos y venta de acciones, como resultado de operaciones importantes ocurridas durante 2018, como la venta de acciones de Cable Onda y de Toyota, y la compra de Banvivienda por parte de Global Bank. Por su parte, la recaudación tributaria indirecta disminuyó un 2,6% real, debido a los menores ingresos por impuesto a la transferencia de bienes muebles y prestación de servicios (ITBMS) sobre venta y que se acentuó a partir de mayo, a raíz de la huelga de los trabajadores de la construcción. También se registró una baja generalizada del ITBMS de importaciones, aranceles a las importaciones y consumo de combustible, que obedece a la desaceleración generalizada en el nivel de actividad económica.

Los gastos totales del gobierno central aumentaron un 1,6% real y llegaron a un 16,7% del PIB, una ligera reducción de 0,4 puntos porcentuales del PIB respecto del año previo. Los gastos corrientes se incrementaron un 4,4% real, principalmente gracias a un aumento en los servicios personales (8,1%), gastos en bienes y servicios (9,5%), transferencias (4,8%) y el pago de intereses de la deuda (6,4%). Por su parte, los gastos de capital registraron una reducción del 3,2% respecto del cierre del año anterior. Esta evolución obedece a que 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, informaron un gasto inferior en 93 millones de dólares al del año anterior.

Al 31 de diciembre de 2018 el saldo de la deuda pública ascendió a 25.687 millones de dólares (39,3% del PIB), un aumento de 9,9% nominal respecto del año pasado, equivalente a 2,0 puntos porcentuales del PIB. Un 80,1% del total corresponde a deuda pública externa. El vencimiento promedio de la deuda pública fue de 10,3 años en comparación con 10 años al cierre de año anterior. La deuda externa registró un vencimiento promedio de 12 años, en tanto que la interna fue de 3,4 años. El costo medio ponderado de la cartera de deuda a diciembre 2018 fue del 4,88%, un ligero aumento de 8 puntos básicos respecto al cierre del año anterior. Por su parte, un 82% del total de la deuda pública se encuentra pactada a tasa fija, en tanto que el restante 18% está contratado a tasa variable.

Al término del primer trimestre de 2019 el déficit del sector público no financiero llegó a un 1,4% del PIB, en comparación a uno del 0,8% en igual período del año anterior. Esta evolución obedece a una reducción de un 3,2% en la recaudación tributaria del gobierno central, producto de los menores ingresos por concepto de impuesto sobre la renta pagados al fisco durante el primer trimestre de 2019 como consecuencia de la huelga en el sector construcción el año anterior. En conjunción a lo anterior, se registró un aumento de un 9,0% en los gastos totales, principalmente debido a un incremento del 11,8% en los gastos corrientes. Por su parte, el saldo de la deuda pública al primer trimestre de 2019 presentó un crecimiento del 0,8% nominal respecto al saldo registrado al cierre del año anterior.

b) La política crediticia

La cartera crediticia local del sistema bancario nacional aumentó un 5,0% nominal a diciembre de 2018. Los sectores que exhibieron el mayor dinamismo crediticio fueron las actividades financieras

y de seguros (20,9%), industria (20,9%), consumo personal (8,7%), agricultura (9,5%) y vivienda (6,0%). Por el contrario, la cartera crediticia de los sectores construcción (-3,5%) y minas y canteras (-5,6%) se redujo significativamente, debido a la extendida huelga de trabajadores que afectó al sector.

Los indicadores de calidad de la cartera crediticia mostraron una mejoría a diciembre de 2018. El índice de cartera vencida más cartera morosa sobre la cartera crediticia del sistema bancario llegó a un 2,9% en diciembre de 2018 (3,2% el año previo). Por otra parte, el índice de adecuación de capital, definido como el capital regulatorio sobre los activos ponderados por riesgo, alcanzó un 16,0% en 2018, muy por encima del mínimo del 8% exigido por la legislación regulatoria.

Las tasas de interés nominales anuales sobre los créditos al consumo personal, comercio, construcción e industria exhibieron una tendencia alcista en el transcurso de 2018. Respecto del crédito al consumo, las tasas de interés promedio sobre las tarjetas de crédito, préstamos personales, préstamos automotrices y préstamos hipotecarios a diciembre 2018 se situaron en un 20,13%, un 8,60%, un 7,39% y un 5,56%, respectivamente, mayores a las registradas el mismo mes del año anterior (19,96%, 8,45%, 7,22% y 5,51%). Las tasas de interés crediticias al comercio también se elevaron y a diciembre de 2018 llegaron a un 6,37% en el comercio mayorista y un 7,0% en el minorista, en comparación con 5,96% y 6,74%, respectivamente, en el mismo mes de 2017. Por su parte, la tasa de interés de los créditos otorgados al sector construcción llegó al 6,74% a diciembre de 2018, frente al 6,45% de un año antes, en tanto que la dirigida a la industria fue del 6,30% (6,51% a diciembre del año anterior).

La cartera crediticia local del sistema bancario nacional orientada al sector privado se incrementó un 4,3% en el primer trimestre de 2019, en comparación con el mismo período de 2018. Las actividades en las que el crédito mostró un mayor dinamismo fueron minas y canteras (23,4%), finanzas y de seguros (18,8%) y manufactura (14,9%). En contraste, el crédito al sector construcción disminuyó un 0,9%.

c) Otras políticas

A fines de enero de 2019 la Asamblea Nacional aprobó la Ley núm. 591 que establece una eventual pena de cárcel para los evasores de impuestos. Esta medida busca evitar que el país vuelva a las listas internacionales de paraísos fiscales. El caso de los Papeles de Panamá expuso en 2016 una red de evasión de impuestos mediante sociedades opacas creadas por un estudio panameño, lo que desató una serie de críticas internacionales en contra del sistema financiero nacional. La situación anterior coincidió con una serie de esfuerzos que venía haciendo Panamá para salir de las listas internacionales de paraísos fiscales emitidas por el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) (). Entre estos se cuentan la prohibición de las acciones al portador, la creación de un ente público de prevención de lavado de dinero y el acuerdo con la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) de intercambio de información fiscal automática con más de 100 países. En el contexto anterior, en enero de 2019 la Unión Europea anunció la salida de Panamá de su lista de paraísos fiscales. Otro logro importante, derivado de lo anterior, ha sido el anuncio de la agencia calificadora Moody's de mejorar la calificación de la deuda soberana del país de Baa2 a Baa1, con perspectiva estable.

En noviembre 2018 tuvo lugar en Ciudad de Panamá la cuarta ronda de negociaciones entre Panamá y China para un acuerdo comercial con acercamientos en los capítulos de reglas de origen, procedimientos aduaneros, acceso a mercado, comercio de servicios y otros. La quinta ronda de negociaciones se llevó a cabo a fines de abril en Beijing.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

El déficit de 5.067 millones de dólares registrado en la cuenta corriente, una ligera disminución de 0,1 puntos porcentuales del PIB respecto de diciembre 2017, es resultado de un aumento de 0,5 puntos porcentuales del PIB en el déficit de la balanza de bienes, que fue compensado por un aumento de 0,4 puntos porcentuales del PIB en el superávit de la balanza de servicios, acompañado por una reducción de 0,2 puntos porcentuales del PIB en la balanza de renta.

El aumento en el déficit de la balanza de bienes se debió a que el incremento de las exportaciones totales (6,7%), fue inferior al de las importaciones (7,5%). Las exportaciones nacionales (excluyendo la Zona Libre de Colón) crecieron un 1,9%, sobresaliendo las ventas de grasas y aceites, azúcares y maderas. Por su parte, las reexportaciones de la Zona Libre de Colón aumentaron un 3,6%, por un aumento en las ventas de productos farmacéuticos, electrónicos, de impresión y audiovisuales. Las importaciones nacionales, excluidas las empresas que operan en la Zona, aumentaron un 4,0%, principalmente debido a un importante aumento de 21,4% en el rubro de combustibles, en tanto que las importaciones de las empresas que operan en ella aumentaron un 6,1%. Respecto de la balanza de servicios, el mayor superávit es resultado del incremento en los ingresos obtenidos a través del Canal de Panamá (7,1%), los servicios de transporte aéreo (5,6%) y el sistema portuario (1,7%). Asimismo, las importaciones de servicios disminuyeron un 5,3%, principalmente por menores egresos en viajes (21,4%) y en gastos de servicios empresariales (12,4%).

La inversión extranjera directa totalizó 5.549 millones de dólares en 2018 (8,5% del PIB), un aumento de un 21,4% respecto del año anterior, equivalente a 1,2 puntos porcentuales del PIB, ayudando así a financiar el déficit en la cuenta corriente. Este importante aumento se debió a mayores entradas por venta de acciones (101 millones de dólares más), utilidades reinvertidas (113 millones de dólares más) y otra inversión (765 millones de dólares más). La evolución del último componente se debió a un incremento significativo de préstamos, títulos y créditos comerciales otorgados por las casas matrices con residencia foránea a sus filiales radicadas en Panamá, focalizándose principalmente en empresas no financieras.

Las importaciones totales al primer trimestre de 2019 descendieron un 1,6% respecto al mismo período del año anterior. Esta contracción se explica por una reducción del 11,1% en las importaciones de bienes intermedios y un descenso del 2,1% en las importaciones de bienes de capital, efectos que se suavizaron parcialmente por un incremento del 3,9% en las importaciones de bienes de consumo. Por su parte, las exportaciones al primer trimestre de 2019 disminuyeron un 7,6%, por una reducción significativa en las exportaciones de camarón (66,0%), pescado (48,1%) y café (38,3%).

b) La actividad económica

El crecimiento registrado en 2018 (3,7%) estuvo liderado por los rubros de transporte, almacenamiento y comunicaciones (7,3%), servicios sociales y salud privada (6,5%), servicios de educación (4,8%) y hogares privados con servicio doméstico (4,7%). Por el contrario, uno de los sectores clave de la economía panameña, la construcción, creció solo un 3,2% en 2018, después de haberse expandido un 8,3% el año anterior, aquejado por la prolongada huelga de trabajadores del sector. Asimismo, los sectores de pesca, y hoteles y restaurantes decrecieron un -3,2% y -3,8% respectivamente en 2018, después de haber registrado tasas de crecimiento moderadas del 1,5% y el 2,5% respectivamente el año anterior.

El dinamismo en transporte, almacenamiento y comunicaciones fue impulsado por las operaciones del Canal de Panamá, especialmente el tránsito de buques Neopanamax. Los ingresos por peajes totalizaron 2.485 millones de dólares, un aumento del 11,0%, en tanto que las toneladas largas de

carga que pasaron a través del Canal llegaron a 255 millones de toneladas (5,8%) y las toneladas netas a 442,5 millones (9,4%). Por su parte, el movimiento de contenedores en el sistema portuario nacional totalizó 7 millones de TEU, un aumento moderado de 1,7% respecto del año anterior, debido principalmente al mayor dinamismo registrado en el tercer cuatrimestre de 2018. Finalmente, el transporte aéreo mantuvo su dinamismo y el número de pasajeros nacionales e internacionales totalizó 16,2 millones de usuarios, un aumento de un 4,0% respecto de 2017.

Respecto del sector construcción, la importante pérdida de dinamismo mostrada en 2018 obedece en parte a la ya mencionada huelga de los trabajadores del sector y a un menor crecimiento de edificaciones privadas. Esto último fue parcialmente contrarrestado con inversiones públicas y privadas en grandes obras de ingeniería civil, entre las que se cuentan los grandes proyectos mineros y portuarios, la Línea 2 del Metro, la renovación urbana de Colón, proyectos de viviendas sociales y la ampliación y rehabilitación de carreteras. En total se ejecutaron 2.553 millones de dólares en proyectos públicos de construcción, un aumento del 6,2% respecto del año anterior.

Por su parte, la caída de la actividad pesquera se debe tanto a un menor nivel de captura como a un menor volumen de exportaciones. El desembarque de especies marinas en los puertos nacionales reportó un total de 7.515 toneladas métricas, una reducción del 5,6% en relación al cierre del año anterior. Asimismo, las exportaciones del sector cayeron un 5,1% en términos de tonelaje métrico y un 16,8% en términos monetarios. Finalmente, la contracción en el crecimiento de hoteles y restaurantes obedece a un menor nivel de ventas de consumidores nacionales, así como a una menor entrada de visitantes y turistas al país.

La variación promedio acumulada del índice mensual de actividad económica (IMAE), medido según la serie original, a marzo de 2019 fue del 3,41%, tras haber crecido un 3,49% en el mismo período del año anterior.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

La tasa de inflación interanual a diciembre de 2018, medida por la variación del índice de precios al consumidor (IPC), llegó al 0,2%, inferior al 0,5% alcanzado al cierre del año anterior. Los grupos que mostraron las disminuciones más importantes fueron transporte (1,6%), prendas de vestir y calzado (1,3%) y comunicaciones (1,2%). Por su parte, educación (3,8%), restaurantes y hoteles (2,7%) y salud (1,0%) exhibieron los mayores aumentos.

La encuesta del mercado laboral a agosto de 2018 mostró que el 57,6% de la población ocupada se ubicó en situación de pleno empleo, el 29,2% a tiempo parcial y el 13,3% estuvo subempleada. Estos hallazgos se comparan desfavorablemente con los obtenidos a agosto del año anterior, observándose una disminución de 4,2 puntos porcentuales en los ocupados plenos, un incremento de 2,3 puntos porcentuales en los subempleados y un incremento de 1,9 puntos porcentuales en los ocupados a tiempo parcial.

La tasa de participación en la fuerza laboral llegó al 65,4% a agosto 2018, un aumento de 1,4 puntos porcentuales respecto de igual mes del año anterior. Por su parte, la tasa de desocupación llegó al 6,0%, 0,1 puntos porcentuales menor que el mismo mes del año anterior, en tanto que la tasa de desocupación abierta llegó al 4,9% a agosto de 2018, un leve incremento de 0,1 puntos porcentuales en relación a agosto 2017. No obstante, el menor ritmo de crecimiento económico que vivió el país se reflejó principalmente en un aumento importante en el número de ocupados informales (no agrícolas), que llegó a 679.166 personas a agosto 2018, un aumento significativo de un 12% respecto del mismo mes de 2017.

En abril de 2019 el IPC registró una reducción interanual del 0,1%. Las principales disminuciones se observaron en prendas de vestir y calzado (-1,5%), transporte y comunicaciones (-0,9%) y recreación y cultura (-0,6%). En contraste, las áreas que mostraron los principales incrementos fueron bebidas alcohólicas y tabaco (2,0%), restaurantes y hoteles (1,7%) y salud (1,3%).

Cuadro 1
PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	5,8	11,3	9,8	6,9	5,1	5,7	5,0	5,3	3,7
Producto interno bruto por habitante	4,0	9,5	8,0	5,2	3,4	4,1	3,3	3,7	2,2
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-6,3	0,6	0,6	4,7	1,9	0,1	0,8	0,6	1,0
Explotación de minas y canteras	35,8	22,1	25,2	22,8	8,9	10,0	8,1	7,7	3,1
Industrias manufactureras	4,2	5,6	8,2	3,9	3,5	3,4	1,1	2,3	0,7
Electricidad, gas y agua	2,0	21,3	14,7	5,1	11,5	10,3	10,2	4,4	2,6
Construcción	9,0	24,1	30,6	26,5	13,9	13,9	8,1	8,3	-5,9
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	8,1	18,0	11,2	2,6	1,1	3,2	3,9	3,2	2,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4,3	10,1	5,1	2,3	1,9	2,7	1,9	9,5	7,3
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	5,7	6,7	5,6	6,7	5,5	5,4	4,9	3,5	-26,2
Servicios comunales, sociales y personales	2,8	4,6	4,2	1,7	4,6	4,9	...	...	...
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	...	...	...	44,0	44,3	42,8	42,6	39,7	...
Ahorro nacional	...	...	...	34,4	30,8	34,9	34,6	31,8	...
Ahorro externo	9,4	14,4	8,7	9,7	13,5	7,9	8,0	7,9	7,8
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-2 765	-4 993	-3 528	-4 401	-6 730	-4 274	-4 634	-4 941	-5 067
Balanza de bienes	-4 543	-7 217	-6 415	-9 540	-10 823	-9 721	-9 012	-9 824	-10 613
Exportaciones FOB	12 675	16 926	18 857	17 057	14 972	12 765	11 687	12 474	13 356
Importaciones FOB	17 218	24 143	25 272	26 597	25 795	22 487	20 699	22 298	23 969
Balanza de servicios	3 490	3 933	4 696	7 783	7 789	9 578	8 057	9 339	10 026
Balanza de renta	-1 849	-1 911	-1 897	-2 707	-3 818	-4 025	-3 559	-4 331	-4 408
Balanza de transferencias corrientes	138	202	88	63	122	-106	-119	-125	-72
Balanzas de capital y financiera d/	3 072	4 765	2 570	4 292	7 127	3 290	5 961	3 644	4 612
Inversión extranjera directa neta	2 363	2 956	3 254	3 612	4 130	3 966	4 652	4 631	5 391
Otros movimientos de capital	709	1 809	-685	679	2 997	-677	1 309	-987	-780
Balanza global	307	-228	-958	-109	397	-984	1 327	-1 296	-455
Variación en activos de reserva e/	-307	228	-36	-402	-1 222	78	-609	971	632
Otro financiamiento	0	0	994	511	825	907	-718	325	-177
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	102,7	103,9	94,4	92,2	89,0	85,5	84,6	85,4	87,0
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100) g/	100,0	106,6	106,5	98,2	100,1	113,3	115,1	110,3	103,4
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	1 223	2 854	1 667	2 096	4 134	171	1 684	-362	27
Deuda pública externa bruta (millones de dólares)	10 439	10 858	10 782	12 231	14 352	15 648	16 689	18 390	20 575
Empleo	Tasas anuales medias								
Tasa de participación h/	63,5	61,9	63,4	64,1	64,0	64,2	64,4	64,0	65,4
Tasa de desempleo i/	7,7	5,4	4,8	4,7	5,4	5,8	6,4	6,9	7,1
Tasa de desempleo abierto j/	5,8	3,6	3,6	3,7	4,1	4,5	5,2	5,5	5,8

Cuadro 1 (conclusión)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	4,9	6,3	4,6	3,7	1,0	0,3	1,5	0,5	0,2
Variación de la remuneración media real	7,2	0,1	3,3	0,3	5,5	3,3	3,9	2,5	4,7
Tasa de interés pasiva nominal k/	2,6	1,9	1,9	1,8	1,9	1,8	1,7	1,8	1,8
Tasa de interés activa nominal l/	7,3	7,5	7,7	7,4	6,9	6,5	6,6	6,8	6,9
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	17,0	16,1	16,1	15,2	14,2	13,4	13,3	13,9	13,9
Ingresos tributarios	10,5	10,2	10,9	10,7	10,0	9,4	9,7	9,2	9,2
Gastos totales	19,3	19,3	18,6	18,9	18,1	17,2	17,1	17,1	16,7
Gastos corrientes	12,6	12,0	11,3	10,5	11,4	11,1	10,7	10,9	11,0
Intereses	2,4	2,1	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8
Gastos de capital	6,7	7,2	7,3	8,4	6,7	6,1	6,5	6,1	5,7
Resultado primario	0,1	-1,1	-0,7	-1,9	-2,2	-2,0	-2,1	-1,4	-1,1
Resultado global	-2,3	-3,2	-2,5	-3,7	-3,9	-3,7	-3,8	-3,1	-2,9
Deuda del gobierno central	38,9	36,4	34,8	34,4	36,2	37,1	37,0	37,3	39,3
Interna	3,6	5,1	8,2	7,6	7,8	8,2	7,9	7,8	7,7
Externa	35,3	31,3	26,5	26,8	28,7	28,9	29,1	29,5	31,6
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	60,8	61,9	63,8	52,2	62,5	63,7	64,9	66,6	67,4
Al sector público	-6,2	-3,5	-3,4	-5,5	-7,1	-4,9	-6,0	-4,3	-4,1
Al sector privado	84,3	82,6	81,9	67,4	83,3	85,3	86,7	87,1	86,7
Otros	-19,6	-19,2	-16,6	-11,8	-15,5	-16,8	-15,8	-16,1	-15,3
Base monetaria	0,9	1,7	1,0	0,8	1,0	1,2	1,0	1,1	1,1
M2	82,3	75,8	72,3	56,6	69,4	66,9	65,8	64,3	63,4

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/ División de Desarrollo Económico. Cálculos propios. Estudio Económico 2019.

h/ Total nacional.

i/ Total urbano. Incluye el desempleo oculto.

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

k/ Tasa de depósitos a 6 meses.

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

Cuadro 2
PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2017				2018				2019	
	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/	6,6	5,1	5,2	4,4	4,0	3,1	3,6	4,0	...	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	4 107	4 246	3 713	3 434	2 973	3 203	2 528	2 646	978	598 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	84,2	85,7	87,2	87,7	88,3	87,5	86,3	85,9	86,7	86,9 e/
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	1,5	0,7	0,8	0,5	0,6	1,2	0,8	0,2	-0,2	0,0 e/
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva f/	1,7	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8	2,0	2,1	2,1 c/
Tasa de interés activa g/	6,8	6,8	6,8	6,7	6,8	6,9	6,9	7,0	7,1	7,1 c/
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) h/	153	150	120	112	132	148	115	170	135	145 e/
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	120	95	84	67	70	76	58	88	69	59
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	150	1 302	1 569	300	-	1 425	-	1 211	-	1 800
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	8,9	11,6	10,6	10,0	10,9	9,7	9,1	6,0	4,3	...

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 abril.

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

e/ Datos al mes de mayo.

f/ Tasa de depósitos a 6 meses.

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

h/ Calculado por J.P.Morgan.