



MINISTRA DE ECONOMÍA Y FINANZAS, Encargada

Eyda Varela de Chinchilla

VICEMINISTRO DE ECONOMÍA

Gustavo A. Valderrama R.

VICEMINISTRO DE FINANZAS, Encargado

Jorge Dawson

DIRECTOR DE FINANCIAMIENTO PÚBLICO

Víctor M. Rodríguez

PERSONAL TÉCNICO

1. **David Ochy** – Jefe del Departamento de Negociación y Relación con los Inversionistas
 - 1.1. María Mercedes Villalaz – Jefa de la Sección de Cooperación Técnica No Reembolsable
 - 1.2. Etzel Pallares – Jefa de la Sección de Mercado de Capitales
 - 1.3. Javier Vidal – Jefe de la Sección de Financiamiento Reembolsable
2. **Pedro Espinosa** – Jefe del Departamento de Gestión de Recursos de Crédito
 - 2.1. Virginia Fernandez - Jefa de la Sección de Seguimiento de proyectos de inversión
3. **Yasbeck Ramos** – Jefa del Departamento de Registro y Estadísticas de Financiamiento Público
 - 3.1. Indira Castroverde– Subjefa del Departamento de Registro y Estadísticas de Financiamiento Público
4. Lidia Acosta - Asesora Legal

Katherine Achong

Digna García

Vanessa González

Adyani Almengor

Anna Marella Lagrotta

Mitsue Herrera

Jelleny Chong

Mayela Pérez

Carlos Bazán

Raúl Gutierrez

Christian Arrocha

Natalia Gayle

Rogelio Medrano

Edwin Medina

Daris Nicole Sánchez

Ramón Von Chong

Elena Torres

Leirys Juarez

María Miró

Daniel Gómez

Maricel Montezuma

Gianinna Aronátegui

Sandra Martínez

Kathia González

Evelyn Escobar

Ana Menotti

Ana Gabriela Carrizo

Información:

Ministerio de Economía y Finanzas – MEF

Viceministerio de Economía (+507) 507-7000 / (+507) 506-66600

Viceministerio de Finanzas (+507) 507-7600

Web: <http://www.mef.gob.pa>

Dirección de Financiamiento Público (+507) 507-7202 / ridcp@mef.gob.pa

Vía España, Edificio Ogawa, cuarto piso (Calle Santuario Nacional)

Web: <http://fpublico.mef.gob.pa>

Mensaje de la Ministra de Economía y Finanzas

La Economía panameña se ubica entre las más dinámicas y estables de América Latina, posicionándose en el 2017 como la economía de mayor crecimiento en la región con una tasa de crecimiento del 5.4%; a su vez de acuerdo a las proyecciones del Fondo Monetario Internacional se espera un crecimiento en el mediano plazo de 5.5% en promedio. Este ciclo económico expansivo, junto con el prudente manejo fiscal y la reorganización de las finanzas públicas, permitió que las calificadoras de riesgo más reconocidas a nivel mundial hayan ratificado la calificación de grado de inversión; mientras que recientemente Moody's y Standard & Poor's mejoraron la perspectiva de la calificación crediticia de estable a positiva.

El desempeño de la economía panameña, ha coadyuvado a la contratación de deuda en condiciones financieras favorables para la República, asumiendo niveles prudentes de riesgo pese a un entorno global cambiante impactado por la volatilidad de los mercados financieros. Por otro lado, aunque el panorama económico es optimista existen ciertos desafíos para las economías emergentes, como la recuperación de la economía estadounidense, la cual ha traído como consecuencia que la Reserva Federal reduzca gradualmente su política de estimulación monetaria y eleve su tasa de referencia; esto sin lugar a duda supone un incremento en los costos de financiamiento para los soberanos.

Bajo este escenario, es imperante la adecuada gestión del endeudamiento público acompañado de una política fiscal estable; y la focalización de las inversiones que permitan seguir apoyando a motores claves de la economía panameña como: logística, infraestructura y construcción, los cuales aportan significativamente al crecimiento del producto interno bruto.

En este sentido, la Dirección de Financiamiento Público presenta, a través de este documento, los lineamientos y la estrategia del Estado referente a su financiamiento para el año fiscal 2018; enfocada en la recaudación de recursos a costos competitivos, asumiendo niveles de riesgo prudente que permitan financiar parcialmente el Presupuesto General del Estado.

Eyda Varela de Chinchilla
Ministra de Economía y Finanzas, Encargada

ÍNDICE DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN.....	5
I. GENERALES DE LA DEUDA PÚBLICA AL CIERRE DE 2017.....	6
Evolución de la Deuda Pública	6
Riesgo del portafolio: soberano, de refinanciamiento y de mercado	7
Portafolio Actual	11
II. PLAN ANUAL DE ENDEUDAMIENTO 2018.....	14
Necesidades de Financiamiento	14
Fuentes de Financiamiento Externas	14
Fuentes de Financiamiento Internas	16
III. CONCLUSIONES.....	17

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla No.1: Variación del saldo de la deuda pública SPNF – Vigencia 2017.....	6
Tabla No.2: Costo Promedio Ponderado de la Deuda Pública 2016 vs 2017.....	7
Tabla No.3: Riesgo de refinanciamiento.....	9
Tabla No.4: Evolución de los precios de la Cartera de los Bonos Globales 2016 vs 2017.....	12
Tabla No.5: Evolución de los Precios de los Instrumentos Locales 2016 vs 2017.....	13
Tabla No.6: Fuentes y Usos - Vigencia Fiscal 2018.....	14

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico No.1: Evolución de la deuda pública total 2007 - 2017.....	7
Gráfico No.2: Evolución del Grado de Inversión 2004 - 2017.....	8
Gráfico No.3: Comportamiento del EMBIG de Panamá vs Países de la Región 2017.....	8
Gráfico No.4: Evolución del “credit default swap” a 5 años.....	9
Gráfica No.5: Perfil de Amortización de la Deuda Pública al 31 de diciembre de 2017.....	10
Gráfica No.6: Composición del Saldo de la Deuda Pública por Tasa de Interés.....	10
Gráfica No.7: Composición de la Deuda Pública por tipo de cambio.....	10
Gráfica No.8: Ratio de cobertura de distribución del servicio de deuda del 2009 al 2017... ..	11
Gráfica No.9: Composición de la Deuda Pública del SPNF para el año 2017.....	11
Gráfica No.10: Variación del USD/YEN para el año 2017.....	12
Gráfica No.11: G Spread a 30 años vs G Spread 10 años vs países de la región para el 2017.....	13
Gráfica No.12: Colocación del Bono 2050 por Región.....	15
Gráfica No.13: Proyección del Saldo de la Deuda Pública para el año 2018.....	16

INTRODUCCIÓN

El Plan de Endeudamiento Anual 2018 busca presentar a los inversionistas en general la estrategia y el plan de acción base para una gestión proactiva del portafolio de la deuda Pública de la República de Panamá.

Es por esto, que los lineamientos establecidos en el presente documento están orientados a asegurar una eficiente programación, obtención, utilización, y control de los recursos de financiamiento producto de las operaciones de crédito.

Para el año 2018, se han sentados las bases para una gestión eficiente del portafolio de deuda, con una presencia activa en los mercados de capitales explorándose nuevos mercados que permitan diversificar las fuentes de financiamiento y ampliar la base de inversionistas. A la vez, que contempla la reactivación del mercado doméstico con la finalidad de ampliar la proporción de deuda interna y extender la curva de rendimientos local.

El Programa Anual de Endeudamiento se enmarca dentro del límite del crecimiento de la deuda y del déficit fiscal establecidos en la Ley 38 del 6 de junio 2012, la cual modifica la Ley 34 de 2008 sobre Responsabilidad Social Fiscal, y fundamenta la estrategia de cambios en la composición de los pasivos públicos.

El presente documento está dividido en dos secciones. En la primera sección, se detallan los generales de la deuda pública al cierre de 2017; en la segunda sección, se presenta el Plan Anual de Endeudamiento para a la vigencia fiscal 2018 detallándose las necesidades y las fuentes de financiamiento.



I. GENERALES DE LA DEUDA PÚBLICA AL CIERRE DE 2017

Evolución de la Deuda Pública

Para la vigencia fiscal 2017 el saldo de la deuda pública total alcanzó los US\$23,373.56 millones, lo que representó un incremento de 8.80% respecto al saldo del 31 de diciembre de 2016.

Saldo de la Deuda Pública, al cierre 2016	21,601.64
Incremento de la Deuda Pública	3,631.73
Desembolsos de proyectos de inversión	865.95
Desembolsos de empréstitos de apoyo presupuestario	85.00
Desembolsos en mercados de capitales	1,889.51
Desembolsos de Títulos de Deuda a corto plazo (Letras del Tesoro)	283.44
Ajuste y descuento en precios	7.83
Línea de crédito con Banco Nacional de Panamá	500.00
Otros	0.00
Disminución de la Deuda Pública	1,882.38
Amortización de empréstitos	784.91
Amortización de mercados de capitales	345.47
Amortización de Títulos de Deuda a corto plazo (Letras del Tesoro)	252.00
Amortización de la Línea de crédito con Banco Nacional de Panamá	500.00
Variación cambiaria	22.58
Saldo de la Deuda Pública, al cierre 2017	23,373.56

El saldo de la deuda pública externa al 31 de diciembre de 2017 representó el 78.6% de la deuda pública total (US\$18,390.03 millones). Se recibieron desembolsos por la suma de US\$2,373.2 millones, destacándose el resultado obtenido de la emisión del Bono Global 2047 por un monto de US\$1,168.2 millones a un plazo de 30 años y cupón fijo de 4.50%, efectuada el 5 de mayo de 2017.

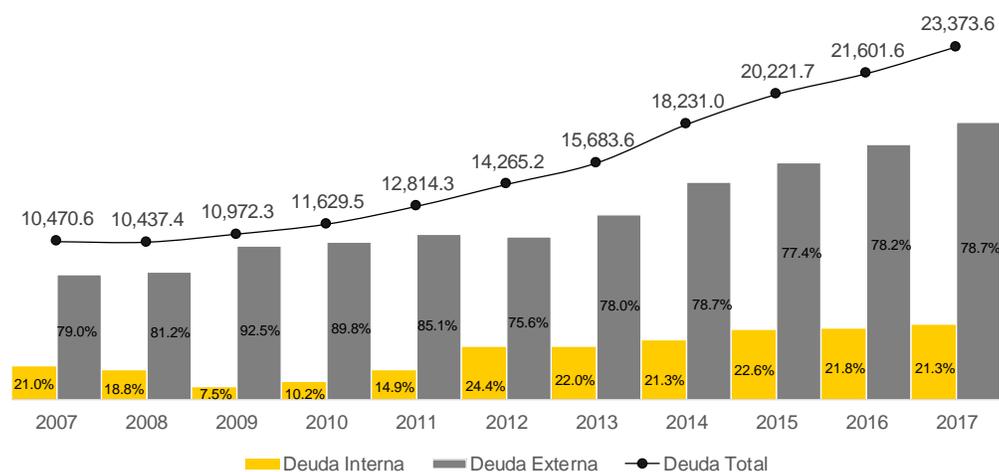
Por otro lado, en el mercado Doméstico durante el año 2017 el programa de emisiones de títulos de mediano y largo plazo contó con cuatro reaperturas del Bono del Tesoro con vencimiento en el año 2024 y cupón de 4.95%, adjudicándose US\$352.0 millones para alcanzar un monto total emitido de US\$1,150.5 millones. Se realizó la emisión de la Nota del Tesoro 2023 con un cupón de 3.00%, adjudicándose US\$118.5 millones a un precio promedio ponderado de 99.63% y rendimiento promedio ponderado de 3.07%.

En cuanto a títulos valores a corto plazo (Letras del Tesoro) se adjudicaron US\$288.0 millones, mientras que las amortizaciones totalizaron US\$252 millones generando un financiamiento neto de US\$36 millones.

El ratio de deuda externa como porcentaje de la deuda total disminuyó de 89.8% en 2010 a 78.7% en el 2017; situación que ha sido observada positivamente por las agencias de calificación de riesgo como un mecanismo de mitigación de riesgo respecto a la concentración en los inversionistas internacionales como principales acreedores de la República.

Gráfica No.1

Evolución del Saldo de la Deuda Pública del SPNF 2007-2017 (en millones de US\$)



El costo promedio ponderado de la deuda pública al 31 de diciembre de 2017 disminuyó de 4.83% a 4.80%. Esto se debe a la contratación de nuevos préstamos a tasas variables que dieron lugar a una disminución en los costos de financiamiento, en línea con la estrategia de optimizar el gasto público.

Tabla No.2

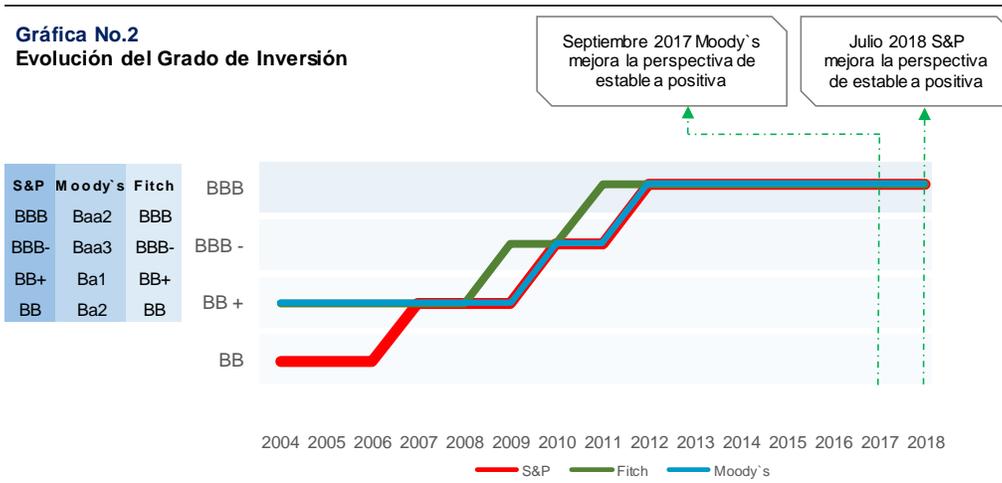
Costos Promedios Ponderados de la Deuda Pública (en millones de US\$)

	Saldo al 31 de diciembre de 2016		Saldo 31 al de diciembre de 2017	
	CPP 2016		CPP 2017	
DEUDA TOTAL	21,601.6	4.83%	23,373.6	4.80%
Interés promedio de tasas menor a 3.00%	3,141.1	2.55%	2,372.6	2.46%
Interés promedio de tasas de 3.00% a 6.00%	18,460.6	5.22%	21,001.0	5.07%
Interés promedio de tasas mayor a 6.00%	-	0.00%	-	0.00%
Costo Promedio Ponderado por Tipo de Deuda	21,601.6	4.83%	23,373.6	4.80%
Deuda Interna	4,699.7	4.57%	4,983.5	4.67%
Deuda Externa	16,901.9	4.90%	18,390.0	4.83%

Riesgo del portafolio: soberano, de refinanciamiento y de mercado

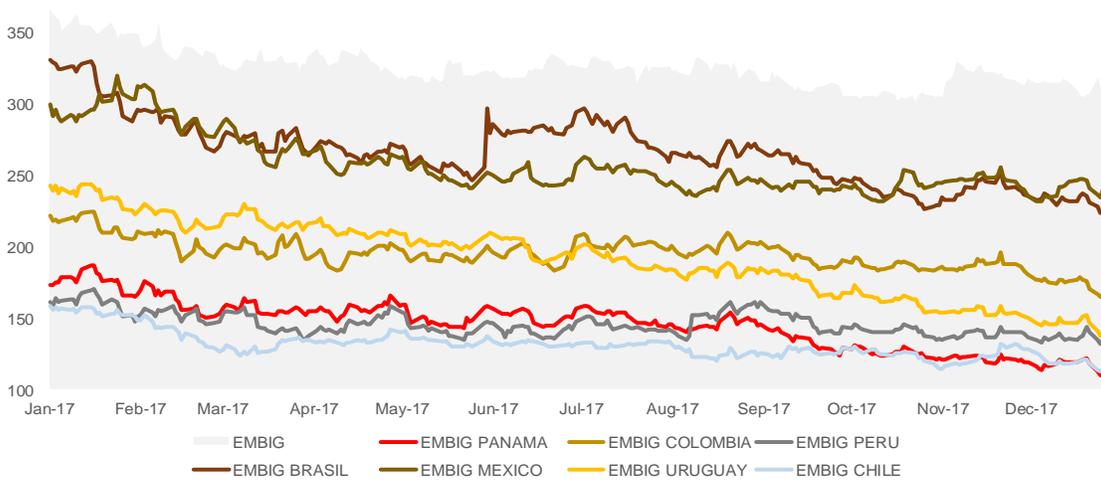
Al cierre del 2017, los principales indicadores de riesgo de crédito, reflejaron un desempeño positivo para la República, apoyados fundamentalmente en el crecimiento de la economía

panameña y la consolidación fiscal. Estos factores contribuyeron a que a finales de 2017 la agencia calificadora Moody's mejorara la perspectiva de la República, la cual pasó de estable a positiva, reafirmando el grado de inversión Baa2; y de igual forma Standard & Poor's mejoró en julio de 2018 la perspectiva de la calificación crediticia de estable a positiva.



El indicador de riesgo soberano EMBIG¹ de la República de Panamá se posicionó en 115 pbs, al 31 de diciembre del 2017, disminuyendo en 59 pbs al compararse con el cierre de diciembre 2016 (174 pbs) y mostrando un desempeño superior frente a los principales pares latinoamericanos que poseen mejor o igual calificación de riesgo, como Chile (117 pbs), Colombia (170 pbs), Brasil (229 pbs) y México (241 pbs).

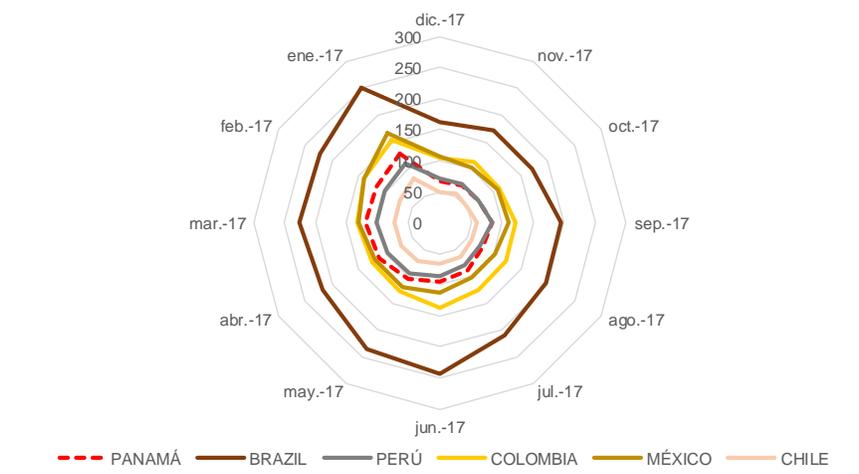
Gráfica No.3
EMBIG
Comportamiento de Panamá vs. Países de la región



¹ EMBIG= Emerging Market Bond Index Global, el cual está compuesto por instrumentos financieros de deuda externa líquidos (saldo mayores a US\$500 millones) de países con economías emergentes, siendo una versión expandida del EMBI+.

Por otra parte, el CDS² a 5 años de Panamá, al cierre de diciembre de 2017, se posicionó en 67pbs, disminuyendo 61pbs respecto a diciembre 2016. De igual forma este índice fue inferior a lo registrado por sus pares latinoamericanos, como México (106pbs), Brasil (162pbs) y Perú (72pbs).

Gráfica No.4
Evolución del "Credit Default Swap" de 5 años de Panamá vs sus pares latinoamericanos



Al cierre de diciembre de 2017, el vencimiento promedio de la deuda total aumentó a 9.49 años, frente a los 9.03 años registrados a diciembre 2016, esto fue producto de la emisión de un nuevo Bono Global a 30 años, con vencimiento en 2047 que agregó una duración de 16.02 años al portafolio. Por otro lado, el 83% de la deuda está contratada en tasa fija y el 17% en tasa variable.

Tabla No.3
Riesgo de Refinanciamiento

Indicador	dic-16	dic-17
Vencimiento promedio de la Deuda Externa (años)	10.35	11.05
Vencimiento promedio de la Deuda Interna (años)	4.25	3.73
Vencimiento promedio de la Deuda Total (años) ^[1]	9.03	9.49
Riesgo de Mercado		
Tiempo promedio de re-fijación de la Deuda Externa (años)	9.01	9.46
Tiempo promedio de re-fijación de la Deuda Interna (años)	4.21	3.72
Tiempo promedio de re-fijación Total (años) ^[2]	8.05	8.24
% de la deuda a tasa fija ^[3]	83.44	82.98%
Riesgo Cambiario		
% de la deuda en US\$	97.63	97.78%

^[1] Mide el vencimiento medio correspondiente al pago del servicio de la deuda en concepto de interés y capital.

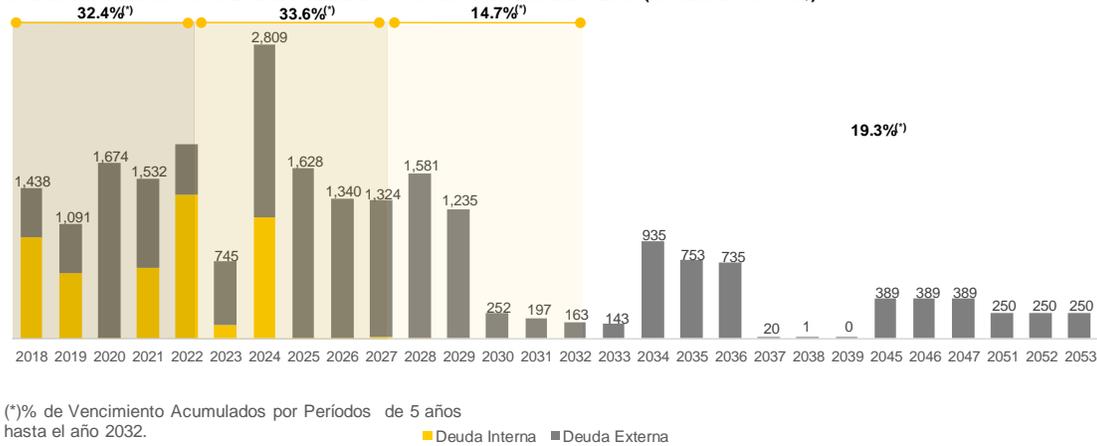
^[2] El tiempo promedio en el cual todos los flujos de pagos de principal del portafolio de la deuda estarán sujetos a una nueva tasa de interés.

^[3] Antes de swaps o permutas de tasa de intereses y/o monedas.

² Los "credit default swaps" son contratos bilaterales con características similares a las de un seguro; mediante el cual los inversionistas compran una cobertura que les asegura el pago del notional e intereses acumulados ante cualquier evento de incumplimiento de crédito de un emisor en un periodo determinado de tiempo, siendo el vencimiento más típico el de cinco años. Esto es un derivado también.

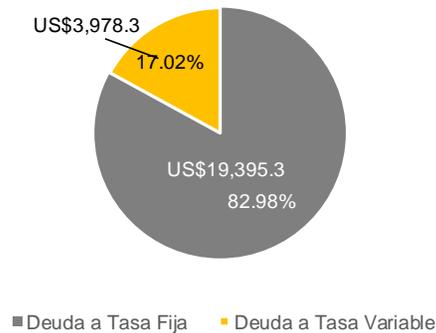
El perfil de amortización de la deuda pública de la República cuenta con una concentración de 32.4% de vencimientos para los próximos cinco años, de los cuales se destacan los vencimientos del Bono Global 2020 por US\$1,154.5 millones, el Bono Samurai por US\$493.3 millones; y las Notas y Bonos del Tesoro por US\$3,306.5 millones.

Gráfica No.5
Perfil de amortización de la Deuda Pública del SPNF al 31 de diciembre 2017 (en millones de US\$)

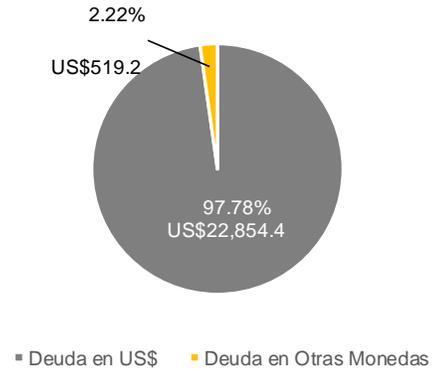


Respecto, al indicador de tasa de tipo de cambio, es importante mencionar que el 97.7% del portafolio de deuda está en dólares americanos y el restante 2.3% en otras monedas; de las cuales se destaca el yen japonés (US\$503.4 millones)³.

Gráfica No.6
Composición del Saldo de la Deuda Pública del SPNF por Tasas de Interés



Gráfica No.7
Composición del Saldo de la Deuda Pública por Tipo de Cambio

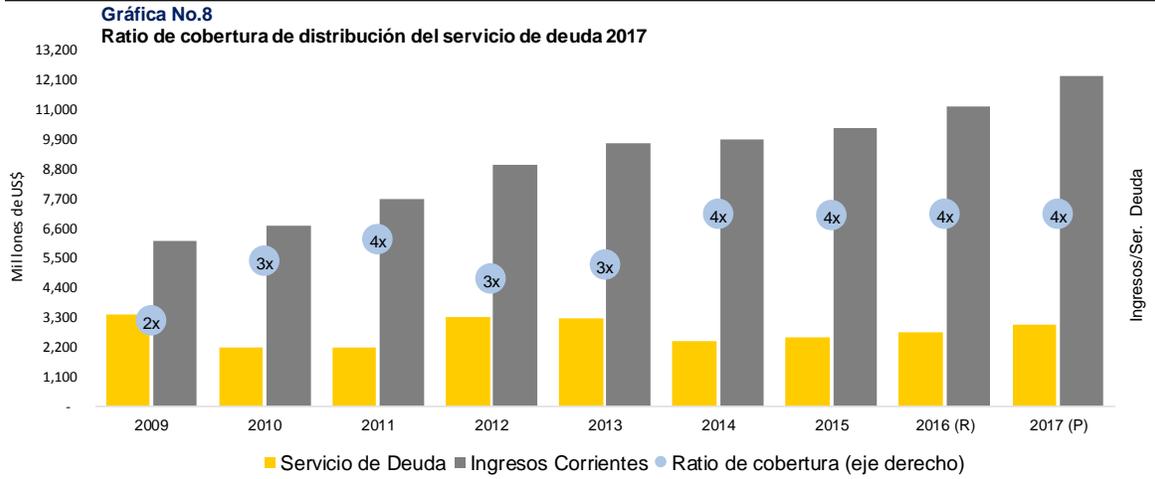


Aunado a los resultados arrojados por los indicadores de riesgos antes mencionados; el riesgo de mercado, a través del cual vemos la exposición a los cambios en las tasas de interés y en el tipo de cambio, continúa manteniéndose en niveles favorables para la República.

³ El monto de yenes reflejado incluye la emisión en el mercado japonés del Bono Samurai y empréstitos suscritos con JICA; el cual fue calculado a razón de un tipo de cambio al cierre de diciembre 2017 de 112.59 yenes por dólar.

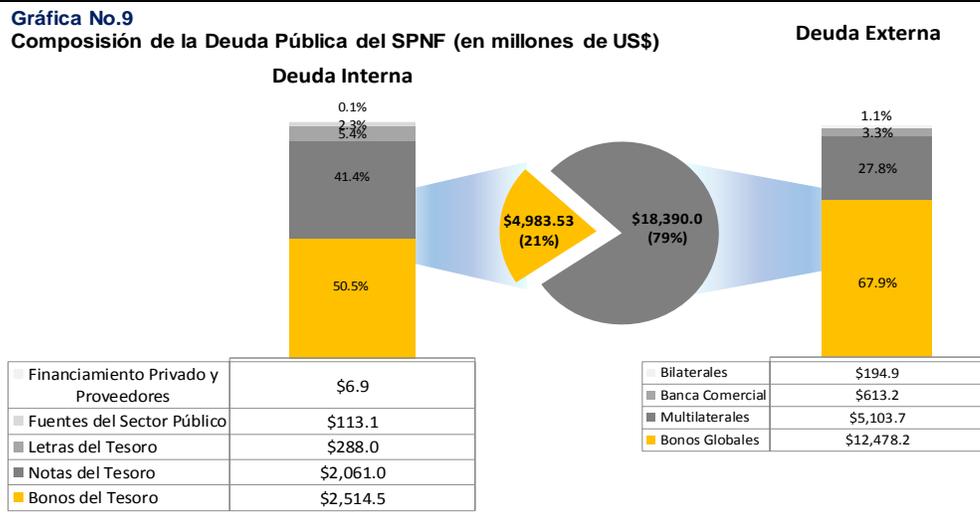
Ratio de cobertura de distribución del servicio de la deuda 2017 del SPNF

Para el cierre de diciembre 2017, el ratio de cobertura, el cual permite medir la capacidad de pago del servicio de la deuda a través de los ingresos corrientes que genera el Estado se ubicó en 4x.



Portafolio Actual

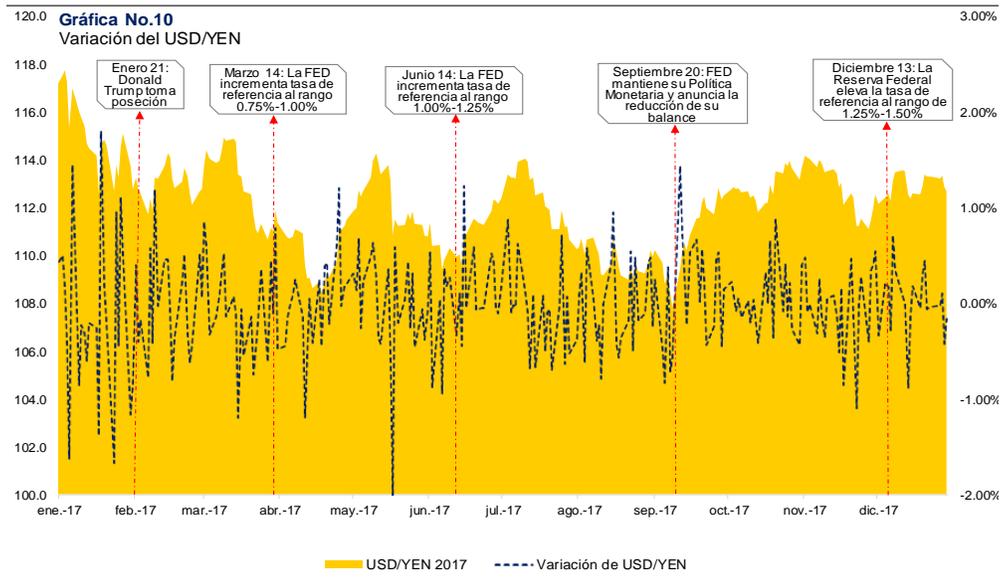
En lo que se refiere a la composición de la deuda por sector, al 31 de diciembre de 2017, el 99% de la deuda pública total corresponde a compromisos adquiridos por el Gobierno Central, destacándose las Letras, Notas y Bonos internos y externos que totalizan US\$17,341.7 millones, es decir el 74% del saldo total de la deuda; el restante se deriva de la contratación de empréstitos con Organismos Multilaterales dirigidos a financiar proyectos de inversión social contenidos dentro del Plan Estratégico de Gobierno (PEG).



El 1% restante de la deuda pública total corresponde a Instituciones Descentralizadas, entidades que por su nivel de solvencia económica y financiera reciben transferencias de

capital y/o corriente, por parte del Gobierno Central, para realizar sus gestiones de inversión y/o funcionamiento.

El efecto de la variación cambiaria acumulada en el año 2017, sobre la cartera de préstamos y bonos externos tuvo un impacto desfavorable para el saldo de la deuda pública total, aumentándola en US\$22.6 millones frente al cierre de diciembre 2016. Lo anterior, está asociado principalmente al fortalecimiento del Yen Japonés (JPY) a lo largo del año, específicamente luego de oficializarse la victoria de Shinzo Abe en las elecciones parlamentarias de octubre y a la decisión del Banco de Japón de dejar la tasa de interés sin cambios en 0.1%; mientras que eventos en EE.UU como la renuncia de Janet Yellen a la Junta de Gobernadores de la FED en noviembre y el incremento de la tasa de referencia de 1.25% a 1.50% en diciembre, fueron factores que impactaron al fortalecimiento del Yen.

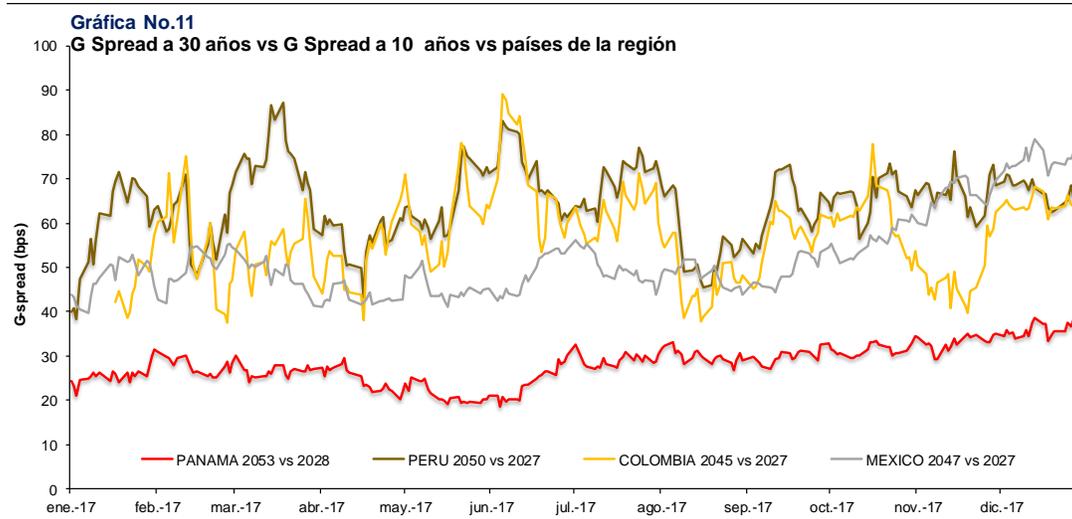


Al cierre del 2017, en comparación con diciembre 2016, los Bonos Globales experimentaron una disminución en sus rendimientos de 34 puntos básicos (pbs) en promedio, lo cual es evidenciado en el aplanamiento de la curva externa tanto en el mediano y largo plazo.

Tabla No.4
Evolución de los Precios de la Cartera de Bonos Globales 2016 vs 2017

Bonos Globales	Cupón	Fecha de vencimiento	Saldo (en millones de US\$)	En fecha de Emisión	Precio (%)	
					dic-16	dic-17
Bono Global 2020	5.200%	30-ene-2020	1,154.53	99.80	107.20	105.52
Bono Global 2020	10.750%	15-may-2020	30.71	99.02	122.95	121.51
Bono Global 2023	9.375%	16-ene-2023	138.90	98.86	129.44	128.87
Bono Global 2024	4.000%	22-sep-2024	1,250.00	99.28	101.60	106.23
Bono Global 2025	3.750%	16-mar-2025	1,250.00	98.86	99.40	104.24
Bono Global 2026	7.125%	29-ene-2026	980.00	98.19	123.60	128.29
Bono Global 2027	8.875%	17-mar-2028	975.00	99.58	137.10	145.20
Bono Global 2028	3.875%	01-oct-2027	1,253.99	99.02	98.11	104.46
Bono Global 2029	9.375%	01-abr-2029	951.43	99.92	141.30	151.63
Bono Global 2034	8.125%	28-abr-2034	172.84	98.64	130.81	139.92
Bono Global 2036	6.700%	26-ene-2036	2,033.89	103.38	121.50	133.43
Bono Global 2053	4.300%	29-abr-2053	750.00	100.00	89.90	104.65
Bono Global 2047	4.500%	15-may-2047	1,168.29	99.76	0.00	107.81
Total			12,109.57			

El incremento de los rendimientos de los Bonos del Tesoro de EE.UU. ha tenido como consecuencia que el “G-spread⁴” de los Bonos Globales 2028 y 2053 hayan disminuido 69 pbs y 53 pbs respectivamente.



Al cierre de 2017, la compra y venta de títulos valores locales en el mercado secundario alcanzó la suma de US\$658.4 millones. La Panota 2019, fue el instrumento con mayor volumen negociado representando un 44% sobre el total; seguido del Pabono 2022 la cual representó un 28%. El sector público mantiene un 62% de los títulos de deuda pública, mientras que el sector privado mantiene un 38%.

Tabla No.5
Evolución de los Precios de los Instrumentos Locales 2016 vs 2017

Instrumentos Locales:	Cupón	Fecha de vencimiento	Saldo (en millones de USD)	En fecha de Emisión	Precio (%)	
					dic-16	dic-17
Panota 2018	5.000%	15-jun-2018	669.60	102.60	104.20	101.20
Panota 2019	3.000%	05-jun-2019	607.70	100.20	101.15	100.85
Panota 2021	4.875%	05-feb-2021	665.20	102.56	106.15	106.30
Panota 2023	3.000%	29-sep-2023	118.50	99.63	0.00	99.30
Pabont 2022	5.625%	25-jul-2022	1,364.04	110.33	110.35	112.20
Pabont 2024	4.950%	24-may-2024	1,150.50	99.62	106.00	109.25
Total			4,575.54			

⁴ G-Spread: Diferencial interpolado entre el rendimiento y la curva activa de Bonos del Tesoro de EE.UU.

II. PLAN ANUAL DE ENDEUDAMIENTO 2018

Necesidades de Financiamiento

De acuerdo a lo establecido en la Ley 72 de noviembre de 2017, que dicta el Presupuesto General del Estado para la vigencia fiscal 2018, el Gobierno Central tendría una necesidad bruta de financiamiento de US\$3,065.9 millones.

Detalle	2018 (E)	
	SPNF	GC
	Necesidades Brutas de Financiamiento - Ley No.72 del 2017	-B/. 2,174.85
Déficit/Superávit total, previo al ajuste	-B/. 2,416.58	-B/. 2,514.66
Aplicaciones financieras	B/. 241.72	-B/. 551.27
Ajuste por el Fondo de Ahorro de Panamá	B/. 599.00	B/. 0.00
Subejecución	B/. 1,499.00	B/. 662.60
Inversiones Financieras	-B/. 679.80	-B/. 56.09
Amortizaciones	-B/. 1,176.48	-B/. 1,157.78
Externas	-B/. 487.66	-B/. 487.66
Internas	-B/. 688.81	-B/. 670.12
Fuentes de Financiamiento	B/. 2,174.85	B/. 3,065.93
Recursos de Crédito	B/. 3,139.40	B/. 3,065.93
Empréstitos	B/. 765.55	B/. 692.08
Proyectos de inversión pública	B/. 240.55	B/. 167.08
Proyectos de apoyo presupuestario	B/. 525.00	B/. 525.00
Mercado de Capitales	B/. 2,373.85	B/. 2,373.85
Bonos Globales	B/. 2,083.52	B/. 2,083.52
Títulos Valores internos	B/. 290.33	B/. 290.33
Ajuste en precios		
Uso de activos líquidos y otros	-B/. 964.55	B/. 0.00

Fuentes de Financiamiento Externas

A efectos de financiar las necesidades de financiamiento de la vigencia 2018, las fuentes de financiamiento externas representarían un 72% de acuerdo al siguiente detalle:

I. Proyectos de Inversión Pública

Contratación de empréstitos con organismos multilaterales, a fin de ejecutar proyectos de inversión con un alto impacto social, y alineados con los objetivos del Plan Estratégico de Gobierno (2015 - 2019).

En ese sentido, se destinarán recursos para financiar proyectos tales como: (i) Plan Maestro del Agro de la Región Occidental- Etapa I por un monto de hasta US\$27.6 millones con la Corporación Andina de Fomento (CAF); (ii) Proyecto de Saneamiento del Sector Oeste, Burunga -Arraiján con el Banco Europeo de Inversiones (BEI) por US\$50.0 millones; (iii) Proyecto del Plan Nacional de Desarrollo de los Pueblos Indígenas por la suma de hasta US\$80.0 millones con el Banco Mundial (BIRF); (iv) Programa “Mejorando la Eficiencia y Calidad del Sector Educativo” por un monto de US\$100.0 millones con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

II. Apoyo Presupuestario

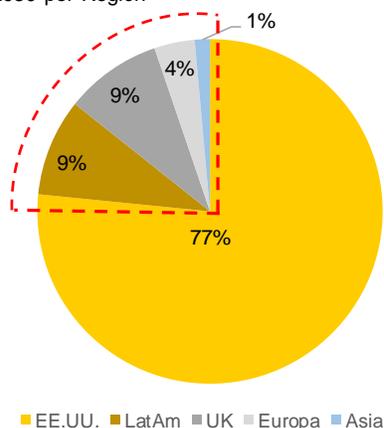
Además, es oportuno resaltar que a través de las multilaterales se estructuran préstamos de apoyo presupuestario; destacándose el Programa de Apoyo a la Modernización y Transparencia de la Gestión Financiera del Estado suscrito con CAF por un monto de US\$250.0 millones, con el fin de promover el incremento en la productividad de la acción gubernamental, a partir del mejoramiento de la eficiencia, eficacia y transparencia de las entidades estatales; además, del Tercer Programático de Políticas de Desarrollo de Prosperidad Compartida con el Banco Mundial por un monto de US\$100.0 millones.

III. Bonos Globales

A principios de abril, la República de Panamá incursionó en el Mercado Estadounidense a través del Bono Global por US\$1,200 millones con vencimiento en el año 2050 y al igual que el Bono 2047 colocado en el 2017, se adjudicó con un cupón de 4.50%. Con la emisión de este nuevo instrumento la República reafirma su presencia en los mercados de capitales internacionales, con una sólida demanda demostrando el apetito de los inversionistas por los títulos valores panameños.

Gráfica No.12

Colocación del Bono 2050 por Región



Bono Panda

Como parte de la estrategia de financiamiento, la República de Panamá emitirá un título valor en el Mercado de Capitales de la República Popular China por un monto de hasta RMB3.0 billones. Esta sería la segunda emisión que se realiza en una divisa foránea (Renminbi) desde la emisión del Bono Samurái en el año 2011.

Uno de los objetivos claves en el manejo del portafolio de deuda es sin lugar a duda contar con una base de inversionistas diversificada. En ese sentido, la incursión en el Mercado Chino representa una oportunidad clave para la consecución del mismo.

Es importante mencionar que la estructuración del Bono Panda, contempla la contratación de un instrumento de derivado (Cross Currency Swap), a fin de mitigar el riesgo cambiario y fijar el tipo de cambio de la emisión y la tasa de interés a dólares.

En línea con las operaciones de mercado, es importante destacar que la República de Panamá estableció relaciones diplomáticas con la República Popular de China en junio de 2017. China es un importante socio comercial para la República de Panamá, evidenciado a través de una dinámica balanza comercial en donde las exportaciones para el año 2016⁵ fueron por US\$35.5 millones, mientras que las importaciones fueron por US\$1,072 millones.

Fuentes de Financiamiento Internas

En cuanto a las fuentes de financiamientos internas, el 28% restante de las necesidades será financiado a través del componente interno.

Notas y Bonos del Tesoro

En su compromiso por aumentar la proporción de deuda interna y desarrollar el mercado doméstico de capitales, la República estructurará un nuevo instrumento en el mercado local con componente internacional, extendiendo la curva de rendimientos y ampliando la base de inversionistas.

Esta sería la primera emisión que se realiza bajo esta modalidad aprovechando las oportunidades que ofrece el enlace i – link con el que cuenta la República desde abril de 2014.

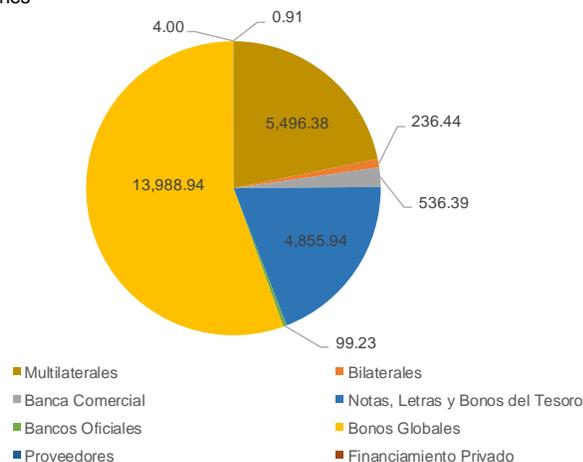
A su vez, la Nota del Tesoro con vencimiento en el año 2023 y cupón de 3.00% emitida en el año 2017, será objeto de reaperturas durante la vigencia 2018, reafirmando la presencia recurrente de títulos valores en el mercado primario.

Letras del Tesoro

En cuanto a los títulos valores de corto plazo (Letras del Tesoro), la estrategia contempla realizar emisiones periódicas a fin de financiar las necesidades estacionales de la Tesorería. En ese sentido, para la vigencia 2018 se empleará la figura de “roll – over”, a fin de alcanzar un financiamiento neto igual a cero (0).

Gráfica No.13

Proyección del Saldo de la Deuda Pública SPNF al cierre de 2018:
US\$25,218.24 millones



⁵ Fuente INEC cifras revisadas.

III. CONCLUSIONES

En conclusión, en el 2017 los principales indicadores de riesgo de crédito reflejaron un desempeño positivo para la República y se mantuvieron dentro de los parámetros establecidos en los objetivos estratégicos de gestión de la deuda pública.

La relación deuda neta/ PIB se mantuvo dentro de los límites permitidos por la LRSF, cerrando en 35.7%.

En cuanto al perfil de amortización se encuentra abultado en los próximos 5 años, razón por la cual las operaciones de manejo de pasivo cobran importancia.

El MEF sigue manteniendo su compromiso en desarrollar el mercado de capitales local, tomando en cuenta las consideraciones de los inversionistas y gestionando la operación de manejo de pasivos local.

La coherencia de la gestión prudente del financiamiento y política económica que ha puesto en práctica la presente administración, basada en la ejecución de proyectos de interés social y de infraestructura, coadyuvan a la mejora de la competitividad y de las condiciones sociales de la población, sin erosionar las finanzas públicas.

