GOBIERNO DE LA REPÚBLICA DE PANAMÁ

Ministerio de Economía y Finanzas
Dirección de Financiamiento Público

MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS
REPUBLICA DE PANAMA

Informe Trimestral
Situación, Evolución y Riesgo del Financiamiento Público de la República de Panamá

Diciembre 2017

Dulcidio De La Guardia
Ministro

Iván Zarak A.
Viceministro de Economía

Eyda Varela de Chinchilla
Viceministra de Finanzas

1. CONTENIDO

Pág.

1.	Resumen Ejecutivo: Desempeño general de la deuda pública	1
2.	Situación de la deuda pública	2-4
	2.1 Movimientos del Período	
	2.2 Negociación y Contratación de Empréstitos	
	2.3 Cooperación Técnica Internacional	
3.	Ejecución financiera de préstamos en periodo de desembolso	5
4.	Desempeño del mercado de capitales	6-7
	4.1 Mercado de Deuda Internacional	
	4.2 Mercado de Deuda Doméstica	
5.	Análisis de los riesgos financieros de la deuda pública	8-10
	5.1 Riesgo de crédito	
	5.2 Riesgos de refinanciamiento y mercado	
	5.3 Otros indicadores	
6.	Anexos	11-12
	6.1 Cuadros de deuda pública	

1. RESUMEN EJECUTIVO: DESEMPEÑO GENERAL DE LA DEUDA PÚBLICA

Al 31 de diciembre de 2017, el saldo de la deuda pública ascendió a US$23,373.6 millones, lo que representa una disminución de US$6.6 millones (0.3%) respecto al saldo registrado al cierre del tercer trimestre 2017 y un aumento de US$1,771.9 millones (8.2%) respecto al saldo registrado al cierre de diciembre 2016.

El servicio de la deuda pública acumulado al cierre de 2017 ascendió a US$3,013.7 millones; US$989.0 millones más de lo registrado al cierre del trimestre anterior y US$251.8 millones por encima de lo registrado al cierre de la vigencia fiscal 2016. Durante el último trimestre 2017 se destinaron US$156.7 millones (15.8%) a pagos de intereses y comisiones y US$832.5 millones (84.2%) a pagos de principal, entre los cuales se destaca la amortización de la Línea de Crédito contratada con el Banco Nacional de Panamá (BNP) por US$500.0 millones, para el financiamiento de las necesidades estacionales durante la vigencia fiscal 2017.

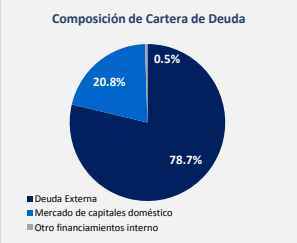
El costo promedio ponderado del portafolio de la República al cierre de diciembre 2017 fue de 4.80%, reflejando una disminución de tres puntos básicos (pbs) en comparación al presentado en diciembre 2016. El costo promedio ponderado de la deuda interna aumentó en diez puntos básicos, mientras que el de la deuda externa disminuyó en 7 puntos básicos, en comparación al registrado en la vigencia fiscal 2016.

El indicador de tiempo promedio de Re-fijación de la tasa de interés total (ATR) al cierre de diciembre 2017 fue de 8.24 años, con un aumento de 0.19 años en comparación con el cierre de 2016. Mientras que el indicador de vencimiento promedio de la deuda total (ATM) a diciembre 2017 fue de 9.49 años, aumentando en 0.47 años al compararlo con diciembre 2016.

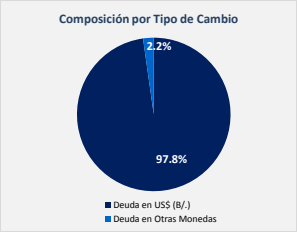
A diciembre 2017, la deuda pública interna representó el 21.3% de la deuda total, reflejando una disminución de 0.4% al compararlo con diciembre 2016, mientras que la deuda pública externa representó el 78.7% de la deuda total, reflejando una disminución de 0.5% en comparación con diciembre de 2016.

Perfil de la Deuda
(a diciembre 2017)

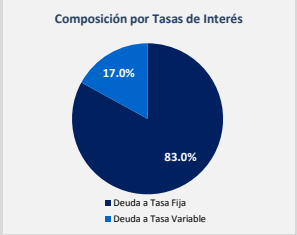
Composición de la Cartera



Composición por tipo de cambio



Composición por tasa de interés

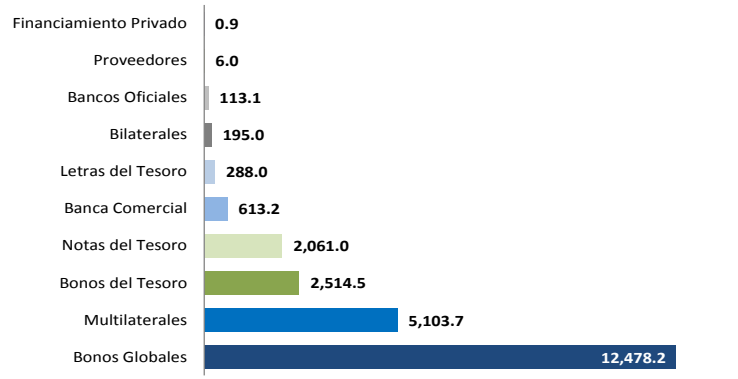


Deuda pública, cambio neto, US$MM (enero—diciembre 2017)

Detalle		Montos (en millones)
Financiamiento Bruto - Aumento en Deuda Pública		**3,631.7**
Financiamiento por acreedores públicos		**1,403.7**
Multilaterales / Bilaterales	903.7	
Financiamiento de Bancos Oficiales	500.0	
Financiamiento por acreedores privados		**2,228.0**
Banca Comercial	47.3	
Letras del Tesoro	288.0	
Notas del Tesoro	118.5	
Bonos Globales	1,422.2	
Bonos del Tesoro	352.0	
Amortizaciones - Disminución en Deuda Pública		**1,882.4**
Financiamiento por acreedores públicos		**1,102.5**
Financiamiento de Bancos Oficiales	718.5	
Multilaterales / Bilaterales	384.0	
Financiamiento por acreedores privados		**779.9**
Bonos Globales	345.5	
Letras del Tesoro	252.0	
Financiamiento Privado	2.2	
Proveedores	2.0	
Banca Comercial	178.2	
Variación cambiaria		**22.6**
Cambio Neto en la Deuda Pública Total		**1,771.9**

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Deuda pública, saldo por acreedor, US$MM (al 31 de diciembre 2017)



Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Costo Promedio Ponderado de la deuda pública

Concepto	Costo Promedio Ponderado 31-dic-16	30-sep-17	31-dic-17	Variación Trimestral	Variación Anual
Deuda Pública Externa	4.90%	4.82%	4.84%	0.02%	-0.06%
Deuda Pública Interna	4.57%	4.58%	4.67%	0.09%	0.10%
Total de Deuda Pública	**4.83%**	**4.77%**	**4.80%**	**0.03%**	**-0.03%**

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

2. SITUACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

2.1 Movimientos del Periodo

El servicio de la deuda pública total correspondiente al cierre de diciembre 2017, ascendió a US$3,013.7 millones, de los cuales US$1,813.3 millones corresponden a pagos de deuda externa y US$1,200.4 millones a pagos de deuda interna.

Dentro del servicio de la deuda externa para el cuarto trimestre 2017 con los organismos multilaterales se destacan los pagos de principal sobre préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por US$43.4 millones, Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) por US$17.1 millones, Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) por US$16.9 millones; y el pago en concepto de intereses por US$51.0 millones de los Bonos Globales 2020-10.75%, 2034-8.125%, 2047-4.5% y 2053-4.30%. Es importante mencionar los pagos a principal de los préstamos con la Banca Comercial por US$46.2 millones, entre los cuales resaltan Madden Colón y la Línea 1 del Metro de Panamá.

En cuanto al servicio de la deuda interna, durante el cuarto trimestre 2017 se destacan los pagos de intereses de las Notas del Tesoro 2018-5% - 2019-3% y del Bono del Tesoro 2024-4.95% por US$54.4 millones.

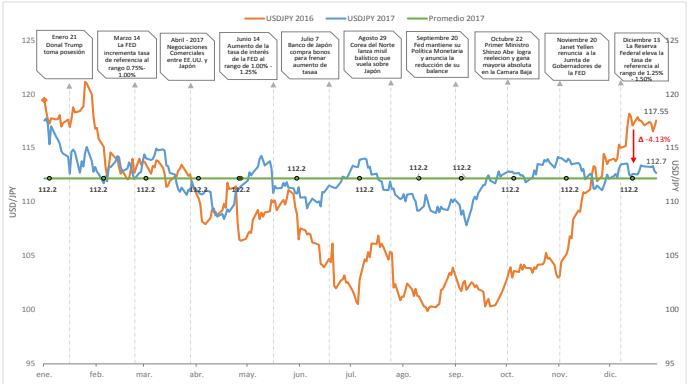
El efecto de la variación cambiaria sobre la cartera de préstamos externos de la República aumentó el saldo de la deuda pública en US$22.6 frente al cierre de diciembre 2016. Lo anterior está asociado principalmente al fortalecimiento del Yen Japonés (JPY) a lo largo del año, específicamente luego de oficializarse la victoria de Shinzo Abe en las elecciones parlamentarias de octubre, sumado a la decisión del Banco de Japón de dejar la tasa de interés sin cambios en –0.1%, en línea con las expectativas del mercado en el mes de diciembre.

Deuda pública por sector, US$MM (al 31 de diciembre 2017)

Acreedor	Saldo	Porcentaje
Total	**23,373.6**	**100.0%**
Gobierno Central	**23,229.8**	**99.4%**
Instituciones Descentralizadas	**143.8**	**0.6%**
DEUDA PÚBLICA EXTERNA	**18,366.3**	**78.6%**
Gobierno Central	**18,366.3**	**78.6%**
Acreedores Públicos	**5,274.9**	**22.6%**
Multilaterales	5,080.0	21.8%
Bilaterales	194.9	0.8%
Acreedores Privados	**13,091.4**	**56.0%**
Bonos Internacionales	12,478.2	53.4%
Banca Comercial	613.2	2.6%
DEUDA PÚBLICA INTERNA	**4,863.5**	**20.8%**
Gobierno Central	**4,863.5**	**20.8%**
Acreedores Públicos	**0.0**	**0.0%**
Financiamiento de Bancos Oficiales	0.0	0.0%
Acreedores Privados	**4,863.5**	**20.8%**
Letras del Tesoro	288.0	1.2%
Notas del Tesoro	2,061.0	8.8%
Bonos del Tesoro	2,514.5	10.8%
Financiamiento Privado	0.0	0.0%
DEUDA PÚBLICA EXTERNA	**23.8**	**0.1%**
Instituciones Descentralizadas	**23.8**	**0.1%**
Acreedores Públicos	**23.8**	**0.1%**
Multilaterales	23.8	0.1%
Bilaterales	0.0	0.0%
DEUDA PÚBLICA INTERNA	**120.0**	**0.5%**
Instituciones Descentralizadas	**120.0**	**0.5%**
Acreedores Públicos	**113.1**	**0.5%**
Financiamiento de Bancos Oficiales	113.1	0.5%
Acreedores Privados	**6.9**	**0.0%**
Proveedores	6.0	0.0%
Financiamiento Privado	0.9	0.0%

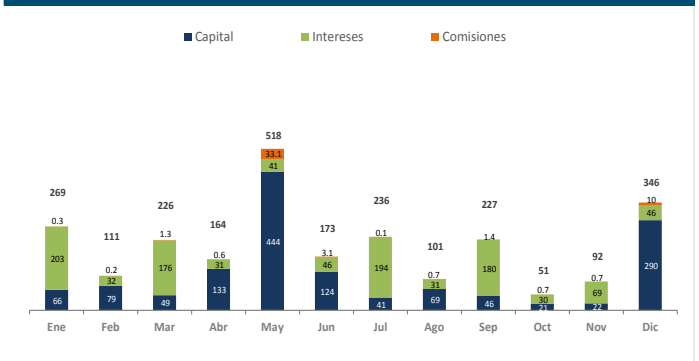
Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Variación del USD/Yen (enero - diciembre 2017)



Fuente: Bloomberg

Servicio de la Deuda Pública (al 31 de diciembre 2017)



Nota: excluye la línea de crédito en el capital de diciembre

Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

2. SITUACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

2.2 Negociación y Contratación de Empréstitos

La República de Panamá, a través de la Dirección de Financiamiento Público, suscribió en el mes de diciembre dos (2) operaciones alineadas al Plan Estratégico de Gobierno: la primera basada en la Segunda Fase del Programa de Saneamiento de Arraiján y La Chorrera en Panamá Oeste, con el Banco Europeo de Inversión (BEI) para el "Programa de Saneamiento de Panamá Oeste–Burunga" por un monto de hasta US$50.0 millones y la segunda enfocada en un Préstamo Programático (PBL) denominado "Programa de Apoyo a la Modernización y Transparencia de la Gestión Financiera del Estado" con la Corporación Andina de Fomento (CAF) por un monto de US$250.0 millones, con el objetivo de apoyar el presupuesto general del Estado para las vigencias fiscales 2017 -2018.

Durante este mes se negoció con el Instituto de Crédito Oficial, a través de la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID), una operación por US$50.0 millones para financiar parcialmente el "Programa de Saneamiento de los Distritos de Arraiján y La Chorrera".

Por otro lado, se negociaron cuatro (4) operaciones con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID): dos (2) enfocadas al Programa "Apoyo para la Conservación y Gestión del Patrimonio Cultural y Natural", que serán ejecutadas por el Instituto Nacional de Cultura (INAC) y el Ministerio de Ambiente (MIAMBIENTE) por US$107.0 millones, otra por un monto de hasta US$250.0 millones dirigida al "Programa de Mejora y Gestión Operativa del Instituto de Acueductos y Alcantarillados Nacionales (IDAAN) en el Área Metropolitana de Panamá" y por último una por US$100.0 millones para el "Programa Mejorando la Eficiencia y Calidad del Sector Educativo", misma que será ejecutada por el Ministerio de Educación (MEDUCA).

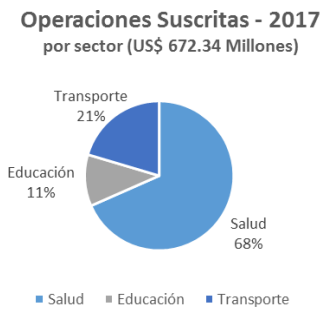
Financiamiento Suscritos y Negociados en US$ MM (octubre – diciembre 2017)

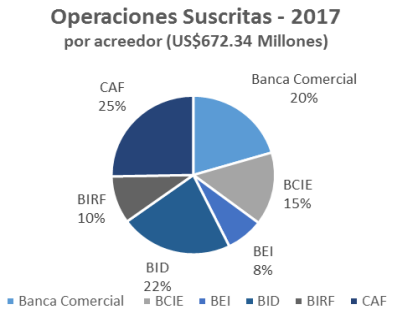
Programa / Proyecto	Acreedores				Ejecutor
	BID	CAF	AECID	BEI	
Operaciones Suscritas:					
Programa de Saneamiento de Panamá Oeste-Burunga				50.0	MINSA
Programa de Apoyo a la Modernización y Transparencia de la Gestión Financiera del Estado		250.0			MEF
Operaciones Negociadas:					
Programa de Saneamiento de los Distritos de Arraiján y La Chorrera			50.0		MINSA
Programa de Mejora a la Gestión Operativa del IDAAN en el Área Metropolitana de Panamá	250.0				IDAAN
Apoyo para la Conservación y Gestión del Patrimonio Cultural y Natural	45.0				INAC
Apoyo para la Conservación y Gestión del Patrimonio Cultural y Natural	62.0				MIAMBIEN-TE
Programa Mejorando la Eficiencia y Calidad del Sector Educativo	100.0				MEDUCA
Programa de Gestión de Aguas Residuales de los Distritos de Arraiján y La Chorrera		75.0			MINSA
Programa de Gestión de Aguas Residuales de los Distritos de Arraiján y La Chorrera		50.0			MINSA
Total	**457.0**	**375.0**	**50.0**	**50.0**	

Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

Adicionalmente, con la Corporación Andina de Fomento (CAF) se negociaron dos (2) operaciones para el "Programa de Gestión de Aguas Residuales de los Distritos de Arraiján y La Chorrera" ejecutadas por el Ministerio de Salud (MINSA), por montos de US$75.0 y US$50.0 millones.

Durante el año 2017 la República de Panamá logró suscribir siete (7) operaciones destinadas a proyectos sociales por un monto total de US$672.34 millones, alineados al Plan Estratégico de Gobierno en los sectores de Salud, Transporte y Educación.





2. SITUACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

2.3 Cooperación Técnica Internacional

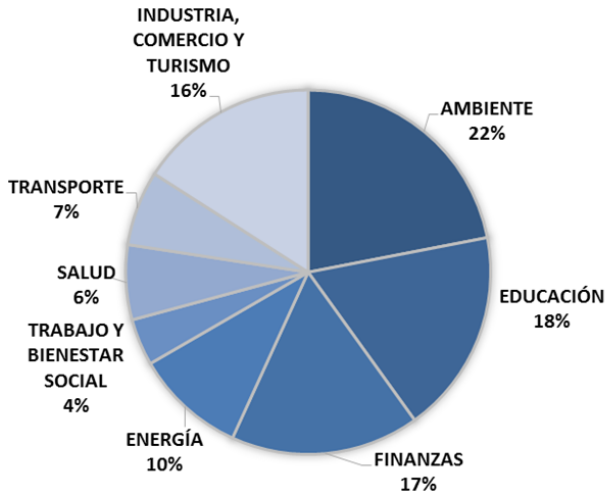
En el último trimestre del año 2017, se negociaron ocho (8) Cooperaciones Técnicas No Reembolsables (CTNR), por un monto hasta de US$2.7 millones, de las cuales cinco (5) fueron otorgadas por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), destacándose la segunda fase del proyecto "Incorporación de la Conservación y Biodiversidad mediante el Ecoturismo de Bajo Impacto en el Sistema Nacional de Áreas Protegidas (ECOTUR II) por US$750.0 mil, cuyos recursos provienen del Fondo Global para el Medio Ambiente (GEF por sus siglas en inglés). Otras iniciativas que resaltamos son Desarrollo Urbano Integral de Ciudades Emergentes, ejecutada por la Autoridad de Turismo de Panamá por US$750.0 mil, Industrias Culturales y Creativas (CCI), presentada por el Instituto Nacional de Cultura US$450.0 mil y Capacidad Institucional para el Planeamiento Multisectorial y la Promoción de la Productividad por US$450.0 mil.

Por otro lado, el Banco de Desarrollo para América Latina (CAF), otorgó US$240.0 mil a la Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA) para llevar a cabo un Análisis de la Competitividad del Sistema y Reingeniería del Gobierno Corporativo, Estructura Organización y del Régimen de Contrataciones. También, se suscribió un Convenio de CTNR con la Autoridad Marítima de Panamá y el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) en representación de la República de Panamá para potenciar y desarrollar una estrategia integral de competitividad del sector marítimo portuario.

Adicionalmente, con el apoyo del Banco Mundial se realizó una consultoría para la Implantación de la Gestión Integral de Riesgos para la Dirección de Tecnología e Informáticas en la DGI del MEF por US$30.0 mil.

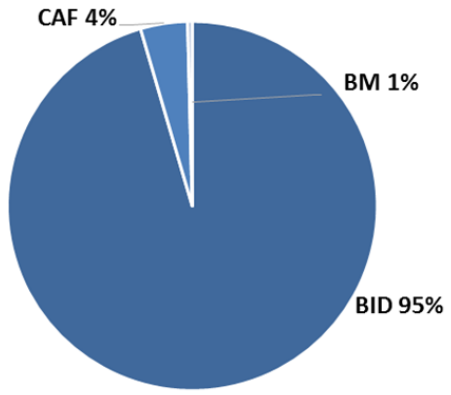
Durante el año 2017, a través de las Instituciones Financieras Internacionales (IFI´s) antes citadas se gestionaron un total de veinte (20) CTNR que ascienden a la suma de US$7.5 millones, de las cuales se aprobaron catorce (14) que contribuyen al fortalecimiento de las capacidades gubernamentales, así como a mejorar la calidad de vida de la población panameña. Cabe destacar que el BID aportó US$7.2 millones, equivalentes al 95% del total.

Cooperaciones Técnicas No Reembolsables según Sector (enero - diciembre de 2017)



Fuente: MEF/Dirección de Financiamiento Público

Cooperaciones Técnicas No Reembolsables según Organismo (enero - diciembre de 2017)



Fuente: MEF/Dirección de Financiamiento Público

Con la Agencia de Cooperación Internacional de Japón (JICA), a través del Programa de Becas se aprobaron veintiún (21) cursos en Japón, beneficiando a treinta y cuatro (34) funcionarios. Adicionalmente, en el año 2017 se recibieron trece (13) voluntarios especialistas en áreas de educación, ambiente, deporte, desarrollo rural, quienes brindarán apoyo por un periodo de dos años en diferentes Instituciones, en el marco del Programa de Voluntarios Japoneses.

3. EJECUCIÓN FINANCIERA DE PRÉSTAMOS EN PERIODO DE DESEMBOLSO

Para el cierre del cuarto trimestre de la vigencia fiscal 2017, los préstamos para proyectos de inversión social desembolsaron un total de US$215.5 millones concernientes al Gobierno Central y las Instituciones Descentralizadas, es decir el 81% del Presupuesto Modificado de US$267.5 millones.

Préstamos en Periodo de Desembolso por Acreedor
Acumulado al 31 de Diciembre de 2017

ACREEDOR Y PROYECTOS	MONTO (EN MILLONES DE US$)		
	VIGENCIA EXPIRADA 2016	PRESUPUESTO MODIFICADO 2017	ACUMULADO VIGENCIA FISCAL 2017
SUB TOTAL	**$3.1**	**$199.6**	**$163.3**
BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID)	**$0.7**	**$94.1**	**$75.1**
Saneamiento de la Ciudad y la Bahía de Panamá	$0.7	$0.44	$0.44
Innovación en la Infraestructura Escolar		$11.36	$10.14
Infraestructura Vial del PPP para la Competitividad Fase - II		$10.80	
Espacios Educativos y Calidad de los Aprendizajes		$2.45	$2.45
Programa Multifase de Inversión Agua Potable y Saneamiento		$2.43	
Saneamiento de la Bahía- Fondo Chino		$6.11	$6.11
Saneamiento de la Bahía		$17.26	$17.26
Programa de Electrificación Rural II		$3.27	$3.27
Programa de Electrificación Rural II -Fondo Chino		$5.41	$3.36
Programa de Inclusión y Desarrollo Social		$4.57	$4.57
Programa de Fortalecimiento de Redes Integrales de Salud		$30.00	$27.54
Saneamiento de los Distritos de Arraiján y la Chorrera			
BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCIÓN Y FOMENTO (BIRF)	**$2.3**	**$10.4**	**$3.8**
Eficiencia del Sector Público	$2.3	$9.70	$3.80
Proyecto de Sistema de Protección e Inclusión Social		$0.11	
Gestión de Aguas Residuales para Burunga		$0.55	
CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO (CAF)	**$0.0**	**$94.2**	**$84.3**
Restauración de Cuencas Hidrográficas		$3.78	$2.87
Infraestructura Educativa		$16.14	$10.71
Programa de Saneamiento de la Ciudad y la Bahía		$32.00	$30.71
Saneamiento de la Bahía de Panamá - II Módulo Planta de Tratamiento de Aguas Residuales		$14.60	$13.50
Saneamiento de la Bahía de Panamá - III Etapa de Redes de Alcantarillados Sanitario Panamá Norte		$5.09	$4.16
Saneamiento de la Bahía de Panamá - III Etapa de Redes de Alcantarillados Sanitario Panamá Norte II		$9.45	$9.20
Gestión de Aguas Residuales para Burunga y Arraiján Cabecera		$13.16	$13.16
Proyecto del Instituto Técnico Superior del Este (ITSE)			

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

INSTITUCIONES DESCENTRALIZADAS

ACREEDOR Y PROYECTOS	MONTO (EN MILLONES DE US$)		
	VIGENCIA EXPIRADA 2016	PRESUPUESTO MODIFICADO 2017	ACUMULADO VIGENCIA FISCAL 2017
SUB TOTAL		**$67.9**	**$52.2**
BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID)		**$19.5**	**$13.3**
Programa Multifase de Inversión Agua Potable y Saneamiento IDAAN		$11.3	$9.4
Innovación para la Inclusión Social y la Productividad		$6.0	$1.7
Programa Panamá en Línea		$2.2	$2.2
BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCIÓN Y FOMENTO (BIRF)		**$7.4**	**$6.5**
Programa de Inversiones para el Sector de Agua Potable		$7.4	$6.5
CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO (CAF)		**$41.0**	**$32.4**
Programa de Inversiones para el Sector de Agua Potable		$20.8	$20.8
Programa de Acueductos y Alcantarillados Nacionales (PAYSAN)		$20.20	$11.60

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Cabe destacar que durante los meses (enero-abril) del año 2017 se registraron desembolsos correspondientes a reservas aprobadas a diciembre 2016 (vigencias expiradas) por US$3.1 millones, de los cuales US$2.3 millones se destinaron para el Programa de la Mejora a la Eficiencia del Sector Público y US$0.71 millones del Programa de Saneamiento de la Ciudad y la Bahía de Panamá.

4. DESEMPEÑO DEL MERCADO DE CAPITALES

4.1 Mercado de Deuda Internacional

En el cuarto trimestre de 2017, los Bonos Globales denominados en dólares no experimentaron cambios significativos, a pesar de que la Reserva Federal de EE.UU. decidió aumentar por tercera vez en el año su tasa de interés de referencia del rango de 1.00%-1.25% a 1.25%-1.50% en su reunión en diciembre.

No obstante, 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. Aunado a esto, el incremento de los rendimientos de los Bonos del Tesoro de EE.UU. ha tenido como consecuencia que el "G-spread" de los Bonos Globales 2028 y 2053 hayan disminuido 69 pbs y 53 pbs respectivamente.

Desempeño del índice del dólar (DXY[1]) (enero - diciembre 2017)

Fuente: Bloomberg

Por otro lado, el índice del dólar registró una caída anual del 10.3% frente a una canasta de las principales monedas, su peor desempeño en más de una década, principalmente debido a las preocupaciones de los inversionistas sobre la capacidad del Presidente Donald Trump de impulsar sus políticas fiscales y ante la probabilidades de que la FED pueda implementar tres aumentos a su tasa de referencia en el 2018 en un ambiente inflacionario por debajo de la meta del 2%.

En contraste, durante el cuarto trimestre los precios del petróleo volvieron a subir a niveles similares al 2015, por encima de los US$60.0 dólares por barril, apoyado por un dólar debilitado y el recorte de producción pactado por la OPEC.

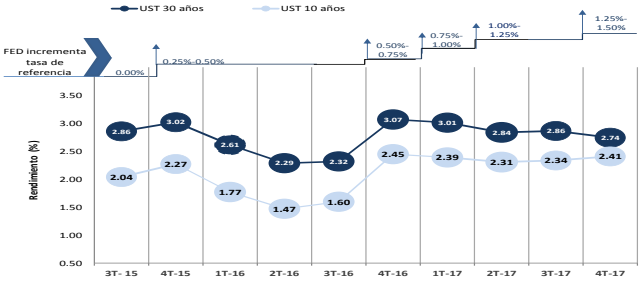
Adicionalmente, en el cuarto trimestre del año se suscitaron diversos eventos, entre los que se destacan la designación de Jerome Powell como sucesor de Janet Yellen para liderar la FED; el aumento de tasas del Banco de Inglaterra en más de una década; y el anuncio del Banco Central Europeo de reducir las compras de su programa de estimulo económico.

Precio y rendimientos de los Bonos Globales más líquidos

Bonos Globales	Cupón	Saldo (en millones de USD)	Precio (%) En fecha de Emisión	Precio (%) dic-16	Precio (%) sep-17	Precio (%) dic-17	Rendimiento (%) En fecha de Emisión	Rendimiento (%) dic-16	Rendimiento (%) sep-17	Rendimiento (%) dic-17
Bono Global 2020	5.200%	1,154.53	99.79	107.2	107.7	105.5	5.23	2.7	1.8	2.5
Bono Global 2024	4.000%	1,250.00	99.46	101.6	106.7	106.3	4.09	3.7	2.9	3.0
Bono Global 2025	3.750%	1,250.00	98.86	99.4	104.6	104.3	3.89	3.8	3.1	3.1
Bono Global 2026	7.125%	980.00	98.19	123.6	129.0	128.4	7.30	4.0	3.1	3.1
Bono Global 2027	8.875%	975.00	99.58	137.1	145.2	145.4	8.92	4.5	3.5	3.4
Bono Global 2028	3.875%	1,253.99	99.02	98.1	104.7	104.6	3.98	4.1	3.3	3.3
Bono Global 2029	9.375%	951.43	99.92	141.3	150.5	151.6	9.38	4.9	3.9	3.7
Bono Global 2036	6.700%	2,033.89	103.38	121.5	132.3	133.5	6.44	5.0	4.2	4.1
Bono Global 2047	4.500%	1,168.29	99.76	0.0	105.8	107.9	6.44	0.0	4.2	4.0
Bono Global 2053	4.300%	750.00	100.00	89.9	102.3	104.7	4.30	4.9	4.2	4.0
	Total	11,767.13								

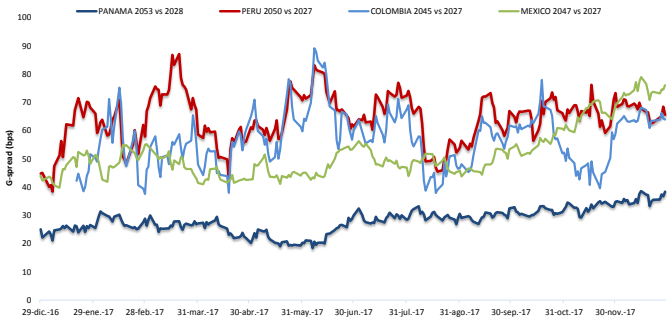
Fuente: Bloomberg

Evolución del US Treasury vs aumento de tasas FED—diciembre 2017



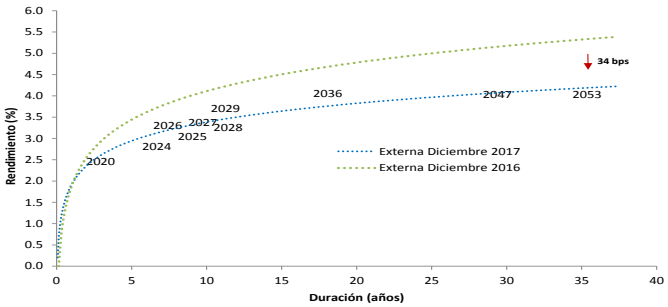
Fuente: Bloomberg

Diferencial del G-spread[2] de 10 vs 30 años - Panamá y Pares de la Región (enero – diciembre 2017)



Fuente: Bloomberg

Curva de rendimientos externa (Diciembre 2016 vs Diciembre 2017)



Fuente: Bloomberg; MEF

1/ El dollar index (DXY) es un índice que mide el valor del dólar en relación a las divisas de sus principales socios comerciales. La ponderación es la siguiente: Euro (EUR) 57.6%, Yen (JPY) 13.6%, Libra Esterlina (GBP) 11.9%, etc.

2/ G-Spread: Diferencial interpolado entre el rendimiento del instrumento y la curva activa de Bonos del Tesoro de EEUU.

4. DESEMPEÑO DEL MERCADO DE CAPITALES

4.2 Mercado de Deuda Doméstica

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. De igual forma, con la finalidad de optimizar la curva de rendimientos local, la República 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%.

Por otro lado, en títulos valores de corto plazo (Letras del Tesoro), se adjudicaron US$288.0 millones con vencimientos de 12 meses (10 subastas) y nueve meses (1 subasta), a un rendimiento promedio ponderado de 1.62%.

Precio y rendimientos de los Bonos y Notas locales

Instrumentos Locales	Cupón	Saldo (en millones de USD)	Precio (%)				Rendimiento (%)			
			En fecha de Emisión	dic-16	sep-17	dic-17	En fecha de Emisión	dic-16	sep-17	dic-17
Panota 2018	5.000%	669.60	102.60	104.2	102.4	101.2	4.56	2.0	1.5	2.3
Panota 2019	3.000%	607.70	100.20	101.2	101.7	100.9	2.95	2.5	2.1	2.4
Panota 2021	4.875%	665.20	102.56	106.2	108.4	106.3	4.45	3.3	2.4	2.7
Pabont 2022	5.625%	1,364.04	110.33	110.4	113.6	112.2	4.39	3.6	2.9	2.8
Panota 2023	3.000%	118.50	99.90	0.0	100.0	99.3	4.39	0.0	0.0	3.1
Pabont 2024	4.950%	1,150.50	99.62	106.0	109.7	109.3	5.00	4.0	3.6	3.3
	Total	4,575.54								

Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

Al cierre de 2017, la compra y venta de títulos valores 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%.

En el último Ranking del Programa de Creadores de Mercado, Citibank, S.A. y Valores Banistmo, S.A. lograron la condición de Creadores de Mercado destacándose en las mediciones del mercado primario y secundario.

A diciembre de 2017, el sector público mantiene un 62% de los títulos de deuda pública, mientras que el sector privado mantiene un 38%. Del monto reportado por el Banco Nacional de Panamá, US$1,688 millones (35%) corresponden a tenencias de la Caja de Seguro Social en Notas y Bonos del Tesoro sobre el total de los títulos de deuda pública.

Tenedores Indirectos de Títulos de Deuda Pública (A diciembre de 2017)

Entidad	Bonos	Notas	Letras	Total	%
Sector Privado	**540.54**	**1,111.89**	**195.63**	**1,848.06**	**38.00%**
Bancos Privados	184.75	621.77	186.74	993.26	20%
Administradoras de Inversiones	82.01	77.40	-	159.41	3%
Fondos de Pensión	1.42	13.90	-	15.32	0%
Sociedades de Inversion	0.98	2.26	-	3.24	0%
Sociedades Anónimas y Fundaciones	7.16	6.36	-	13.53	0%
Personas Naturales	1.51	-	-	1.51	0%
Compañías de Seguros	47.71	27.39	4.73	79.83	2%
Fideicomisos	10.40	136.60	-	147.00	3%
Otros	6.54	33.45	4.17	44.16	1%
Euroclear Bank	198.05	192.77	-	390.82	8%
Sector Público	**1,974.00**	**949.11**	**92.37**	**3,015.48**	**62.00%**
Caja de Ahorros	76.77	-	-	76.77	1.58%
Caja de Seguro Social	31.90	54.98	-	86.89	1.79%
Banco Nacional de Panamá (1)	1,865.32	894.12	92.37	2,851.81	58.64%
Total	**2,514.54**	**2,061.00**	**288.00**	**4,863.54**	**100.00%**

(1) En bonos del tesoro, BNP reportó US$1,145.2 millones correspondiente a posiciones de CSS; de igual forma en notas del tesoro reportaron US$542.9 millones .

Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

Colocación de Notas del Tesoro 2023 (en millones de US$)

Fecha	Posturas		PPP	RPP
	Recibido	Adjudicado		
26/9/17	160.01	60.00	100.03%	2.99%
24/10/17	41.25	36.50	99.41%	3.11%
21/11/17	31.75	22.00	98.91%	3.21%
Total	**233.01**	**118.50**	**99.63%**	**3.07%**

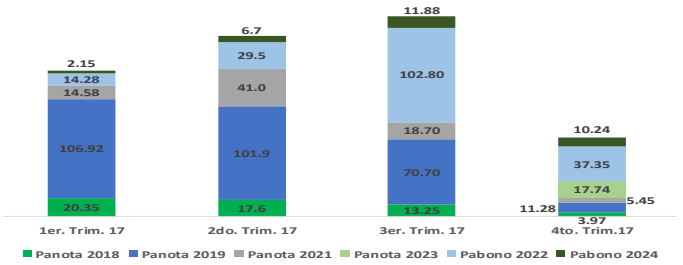
Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Colocación de Letras del Tesoro (en millones de US$)

Fecha	Posturas		PPP	RPP
	Recibidas	Adjudicadas		
7-feb-17	135.00	60.00	98.41%	1.600%
7-mar-17	146.00	35.00	98.39%	1.618%
4-abr-17	140.50	49.50	98.39%	1.618%
25-abr-17	105.50	38.50	98.47%	1.540%
9-may-17	85.89	20.00	98.44%	1.567%
6-jun-17	56.50	20.00	98.82%	1.574%
18-jul-17	64.50	20.00	98.34%	1.669%
8-ago-17	62.63	15.00	98.27%	1.741%
5-sep-17	50.75	10.00	98.29%	1.720%
3-oct-17	51.25	10.00	98.29%	1.730%
14-nov-17	45.50	10.00	98.17%	1.840%
Total	**944.01**	**288.00**	**98.41%**	**1.62%**

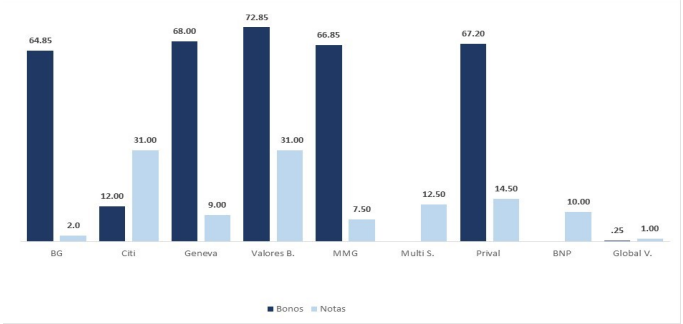
Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

Monto negociado acumulado en millones de US$ (enero-diciembre 2017)



Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

Colocaciones en el Mercado Primario por Creador de Mercado (US$ MM)



Nota: Excluye Letras del Tesoro.

Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

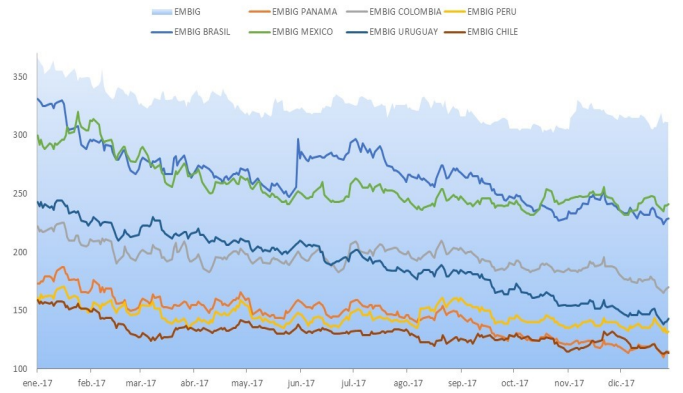
5. ANÁLISIS DE LOS RIESGOS FINANCIEROS DE LA DEUDA PÚBLICA

5.1 Riesgo de Crédito

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 la agencia calificadora Moody's mejorara la perspectiva de la República, la cual pasó de estable a positiva, reafirmando el grado de inversión Baa2.

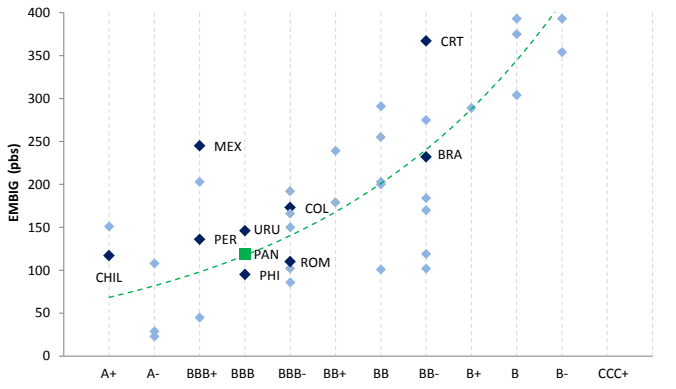
El indicador de riesgo soberano EMBIG[1] de la República de Panamá, se posicionó en 119 pbs, al 30 de diciembre del 2017, siendo inferior en 68 pbs al compararse con el cierre de diciembre 2016. Frente a los principales pares latinoamericanos que poseen mejor o igual calificación de riesgo, como Colombia (173 pbs), Brasil (232 pbs) y México (245 pbs).

EMBIG Global con Panamá y sus pares Latinoamericanos enero a diciembre 2017



Fuente: Bloomberg

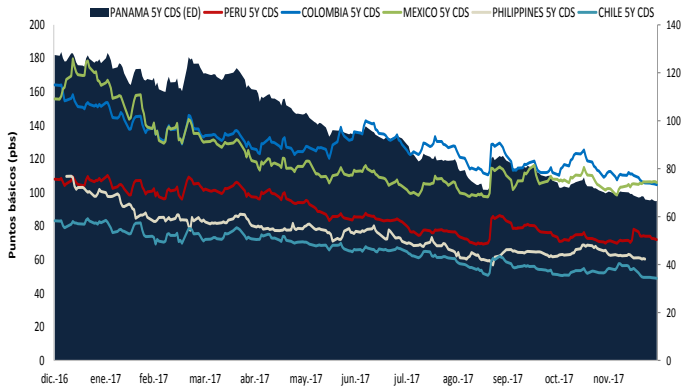
Calificación de Riesgo de S&P de Países Latinoamericanos con economías emergentes VS el EMBIG – diciembre 2017



Fuente: Bloomberg

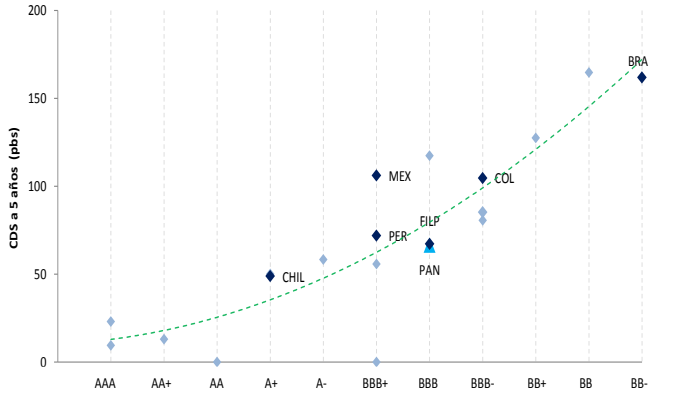
Igual desempeño mostraron los Credit Default Swaps (CDS)[2]. El CDS a 5 años de Panamá, al 30 de diciembre de 2017, disminuyó en 61 pbs respecto del cierre a diciembre 2016, situándose en 67 pbs. Al comparar la cotización de este derivado con sus pares de la región, la República de Panamá se cotizó 95 pbs por debajo a Brasil que cotizó en 162 pbs, 39 pbs menor a México que cotizó en 106 pbs y 5 pbs menor a Perú que cotizó en 72 pbs.

Credit Default Swaps (CDS) de 5 años de Panamá y sus pares Latinoamericanos enero a diciembre 2017



Fuente: Bloomberg

Calificación de Riesgo de S&P de Países Latinoamericanos con economías emergentes VS el precio del CDS a 5 años—diciembre 2017



Fuente: Bloomberg

[1]EMBIG (Emerging Markets Bonds Index) mide el diferencial de los retornos financieros de los instrumentos de deuda pública del país respecto a los títulos de referencia de Estados Unidos, considerados como activos "libre de riesgo".

[2] Credit Default Swaps (CDS), son instrumentos derivados que proporcionan una cobertura contra el riesgo de incumplimiento del emisor e implica una prima pagada por el inversionista, reflejando así la percepción del mercado sobre la solvencia de los instrumentos de deuda.

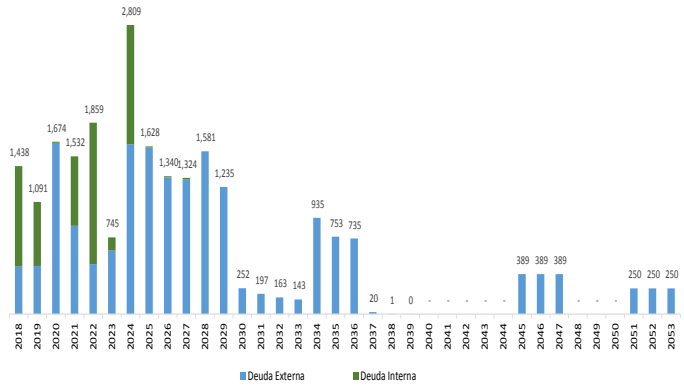
5. ANÁLISIS DE LOS RIESGOS FINANCIEROS DE LA DEUDA PÚBLICA

5.2 Riesgos de Refinanciamiento y de Mercado

Los indicadores de riesgo de refinanciamiento y riesgo de mercado sobre la cartera de deuda de la República, mostraron un desempeño favorable, en línea con la estrategia para el manejo de la deuda pública del Ministerio de Economía y Finanzas.

Al 31 de diciembre de 2017, el monto de la deuda pactada a tasa fija asciende a US$19,395.3 millones, lo que representa el 83% del total de la deuda, mientras el monto pactado a tasas variable alcanza los US$3,978.3 millones, lo que representa el 17% del total de la deuda.

Perfil de amortización de la deuda pública en millones de US$ (al 31 de diciembre 2017)



Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

El costo promedio ponderado de la deuda total disminuyó, pasando de 4.83% en diciembre 2016 a 4.80% para el cierre de diciembre 2017, debido a la contratación de nuevos préstamos a tasas variables que dieron lugar a una disminución en los costos de financiamiento, dada la contracción en los márgenes de la República.

El vencimiento promedio de la deuda total aumento a 9.49 años al cierre de diciembre 2017, frente a los 9.02 años registrados a diciembre 2016, esto fue producto de la operación de manejo de pasivo del Bono Global 2020 y la emisión de un nuevo Bono Global a 30 años, con vencimiento en 2047 que agregó una duración de 16.02 años al portafolio. Del mismo modo, el tiempo promedio de re-fijación de la deuda total, paso de 8.05 años en diciembre 2016 a 8.24 años en diciembre 2017.

La deuda contratada en dólares estadounidenses (USD) aumento de 97.63% a 97.78%, lo que redujo la exposición al riesgo cambiario frente a divisas exóticas. Esto toma ventaja de la dolarización de la economía panameña, llevando el riesgo cambiario a niveles mínimos.

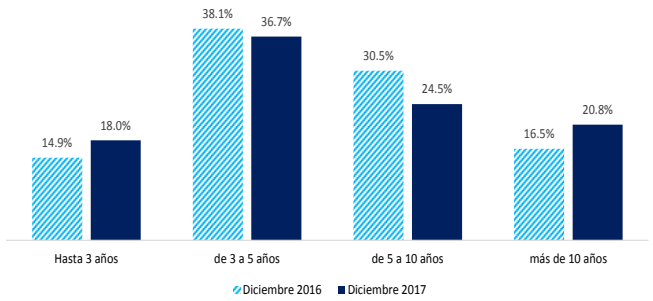
Principales indicadores de riesgo de la deuda pública (al 31 de diciembre de 2017)

Indicador	Dec-16	Sep-17	Dec-17
Riesgo de Refinanciamiento			
Vencimiento promedio de la Deuda Externa (años)	10.35	11.26	11.05
Vencimiento promedio de la Deuda Interna (años)	4.24	3.82	3.73
Vencimiento promedio de la Deuda Total (años)	9.02	9.64	9.49
Riesgo de Mercado			
Tiempo promedio de re-fijación de la Deuda Externa (años)	9.01	9.74	9.46
Tiempo promedio de re-fijación de la Deuda Interna (años)	4.21	3.81	3.72
Tiempo promedio de re-fijación Total [1] (años)	8.05	8.45	8.24
% de la deuda a tasa fija (2)	83.44%	82.80%	82.98%
Riesgo Cambiario			
% de la deuda en US$ (2)	97.63%	97.76%	97.78%

(1) 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. Si toda la deuda estuviese contratada a tasas fijas, entonces el tiempo promedio de re-fijación sería igual al vencimiento promedio.
(2) Antes de "Swaps" o permutas de tasa de interés y/o de divisas.

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Vencimientos acumulados de la deuda pública (diciembre 2016 vs diciembre 2017)



Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Permutas de tasas de interés y/o de divisas (Swaps) ejecutados Saldos de swaps al 31 de diciembre de 2017

COBERTURA DE TASA DE INTERÉS						
Proyectos	Saldo del Swap (en millones)	Tasa base	Tasa fija	Fecha de ejecución	Fecha de efectividad	Madurez años
Madden - Colón I Etapa	$0.0	LIBOR 6 meses	4.7100%	may-2008	oct-2009	4.8
Madden - Colón II Etapa	$0.0	LIBOR 6 meses	3.5100%	jun-2010	oct-2011	4.8
Madden - Colón II Etapa	$0.0	LIBOR 6 meses	4.7100%	may-2008	oct-2009	4.8
Proyecto Metro de Panamá	$175.7	LIBOR 3 meses	1.5290%	sep-2012	mar-2013	6.6
Proyecto Metro de Panamá	$175.7	LIBOR 3 meses	2.1100%	feb-2014	mar-2014	6.6
Proyecto Metro de Panamá	$234.4	LIBOR 6 meses	2.3245% (1)	abr-2012	jul-2012	11.7
Proyecto Metro de Panamá	$80.0	LIBOR 6 meses	2.9250%	dic-2013	ene-2014	11.7
	$665.7					
COBERTURA DE TASA DE CAMBIO DE MONEDA						
Proyectos	Saldo del Swap (en millones)	Cambio	Tasa fija	Fecha de ejecución	Fecha de efectividad	Madurez años
Bono Samurái	US$493.33	¥84.12	0.00% (2)	ene-2011	ene-2011	3.1
Saneamiento de la Ciudad y la Bahía de Panamá	¥13,909.88	¥100.0	¥100.00 (3)	sep-2013	dic-2013	14.7

(1) La tasa fija es un promedio ponderado de tres coberturas con contrapartes distintas.
(2) Cobertura afecta tanto pago de cupones como del principal en yenes.
(3) Cobertura afecta solo a repago del principal del tramo I del préstamo. El Estado pagará 3.16% sobre el monto nocional en USD. Las tasas de interés no incluyen *spread*.

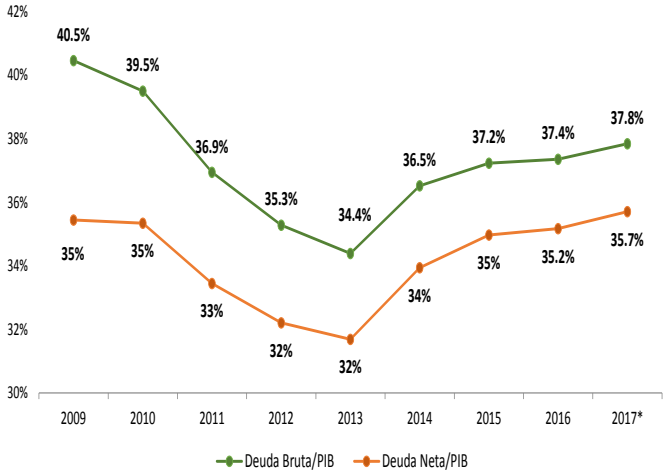
Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

5. ANÁLISIS DE LOS RIESGOS FINANCIEROS DE LA DEUDA PÚBLICA

5.3 Otros Indicadores

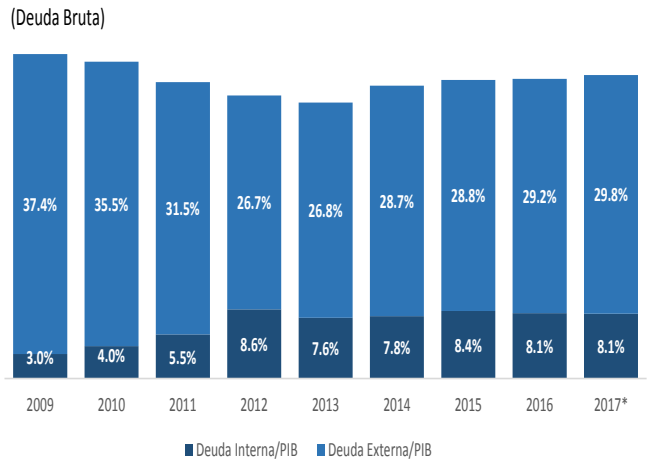
Al cierre del último trimestre de 2017, el saldo de la deuda pública neta como porcentaje del PIB se ubicó en 35.7%, un aumento del 1.5% respecto a diciembre 2016. Por otro lado, la deuda externa como porcentaje del PIB se ubicó en 29.8%, con un aumento del 0.6% respecto al año anterior; mientras que la deuda interna se ubicó en 8.1% igual en comparación con el año previo.

Composición de la Deuda como porcentaje del PIB



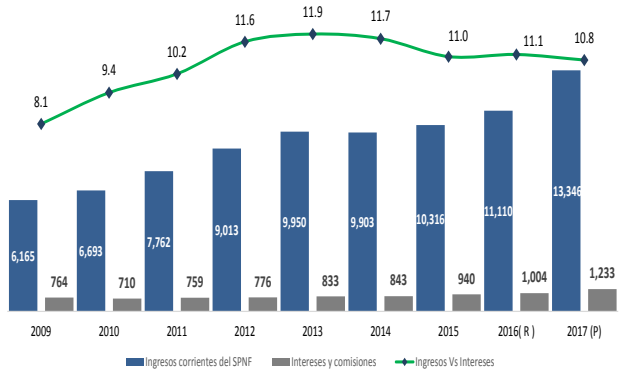
Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Composición de la Deuda Interna y Deuda Externa como porcentaje del PIB



Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Indicador de Cobertura de Pago de Intereses del SPNF



Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

El ratio de cobertura de intereses, el cual permite medir la capacidad de pago del servicio de la deuda, específicamente de los intereses a través de los ingresos corrientes que genera el Estado, ha mostrado una tendencia al alza desde el año 2009; observándose que el crecimiento promedio de los ingresos ha sido mayor al de los intereses, con un ratio de crecimiento promedio[1] de 10% vs 6%, respectivamente.

Para el cierre de diciembre 2017, el ratio de cobertura se ubico en 10.8 veces, ligeramente menor en comparación al cierre de diciembre 2016, sin embargo, se mantiene positivo frente a los estándares internacionales.

1/ calculado con base en la tasa anual de crecimiento compuesto (TACC) 2009—2017.

Deuda pública total y transacciones del período, US$MM (al 31 de diciembre 2017)

Acreedor	Saldo 31/diciembre/2016	Desembolsos y Capitalizaciones	Amortizaciones	Intereses y Comisiones	Total	Variación Cambiaria	Ajustes y Descuento en Precio	Saldo al 31/diciembre/2017
SubTotal de Deuda Pública	**21,601.6**	**3,623.9**	**1,882.4**	**1,131.3**	**3,013.7**	**22.6**	**7.8**	**23,373.6**
Acreedores Públicos	**5,102.1**	**1,403.7**	**1,102.6**	**162.3**	**1,264.9**	**8.6**	**0.0**	**5,411.8**
Acreedores Privados	**16,499.6**	**2,220.2**	**779.8**	**969.0**	**1,748.8**	**14.0**	**7.8**	**17,961.8**
DEUDA PÚBLICA EXTERNA	**16,901.9**	**2,370.4**	**907.7**	**905.7**	**1,813.3**	**22.6**	**2.8**	**18,390.0**
Acreedores Públicos	**4,770.4**	**903.7**	**384.0**	**150.3**	**534.3**	**8.6**	**0.0**	**5,298.7**
Multilaterales	**4,564.3**	**903.7**	**365.0**	**147.4**	**512.4**	**0.8**	**0.0**	**5,103.7**
BID	2,567.3	389.2	208.4	80.7	289.1	0.8	0.0	2,748.9
CAF	893.6	201.7	72.6	29.4	102.0	0.0	0.0	1,022.7
BIRF	1,000.6	312.7	74.7	33.4	108.1	0.0	0.0	1,238.6
BEI	41.6	0.0	4.6	0.9	5.5	0.0	0.0	37.0
OFID	61.2	0.0	4.7	3.0	7.7	0.0	0.0	56.5
FIDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Bilaterales	**206.2**	**0.0**	**19.0**	**2.9**	**21.9**	**7.8**	**0.0**	**195.0**
Préstamos Directos de Gobierno	176.0	0.0	13.6	2.0	15.6	6.6	0.0	169.0
Bancos con Garantía Oficial	27.2	0.0	2.4	0.8	3.2	1.1	0.0	26.0
Grupo de Apoyo	3.0	0.0	3.0	0.1	3.1	0.1	0.0	0.0
Acreedores Privados	**12,131.4**	**1,466.7**	**523.6**	**755.3**	**1,279.0**	**14.0**	**2.8**	**13,091.3**
Banca Comercial	**744.1**	**47.3**	**178.2**	**32.0**	**210.1**	**0.0**	**0.0**	**613.2**
Bonos Internacionales	**11,387.4**	**1,419.5**	**345.5**	**723.4**	**1,068.9**	**14.0**	**2.8**	**12,478.1**
Global 2020 - 5.20%	1,500.0	0.0	345.5	104.5	450.0	0.0	0.0	1,154.5
Global 2020 - 10.75%	30.7	0.0	0.0	3.3	3.3	0.0	0.0	30.7
Samurái 2021 - 1.81%	354.6	0.0	0.0	6.6	6.6	14.0	0.0	368.6
Global 2023 - 9.38%	138.9	0.0	0.0	13.0	13.0	0.0	0.0	138.9
Global 2024 - 4.00%	1,250.0	0.0	0.0	50.0	50.0	0.0	0.0	1,250.0
Global 2025 - 3.75%	1,250.0	0.0	0.0	46.9	46.9	0.0	0.0	1,250.0
Global 2026 - 7.13%	980.0	0.0	0.0	69.8	69.8	0.0	0.0	980.0
Global 2027 - 8.88%	975.0	0.0	0.0	86.5	86.5	0.0	0.0	975.0
Global 2028 - 3.875%	1,000.0	254.0	0.0	43.9	43.9	0.0	0.0	1,254.0
Global 2029 - 9.38%	951.4	0.0	0.0	89.2	89.2	0.0	0.0	951.4
Global 2034 - 8.13%	172.8	0.0	0.0	14.0	14.0	0.0	0.0	172.8
Global 2036 - 6.70%	2,033.9	0.0	0.0	136.3	136.3	0.0	0.0	2,033.9
Global 2047 - 4.50%	0.0	1,165.5	0.0	27.1	27.1	0.0	2.8	1,168.3
Global 2053 - 4.30%	750.0	0.0	0.0	32.3	32.3	0.0	0.0	750.0
DEUDA PÚBLICA INTERNA	**4,699.7**	**1,253.5**	**974.7**	**225.6**	**1,200.4**	**0.0**	**5.0**	**4,983.5**
Acreedores Públicos	**331.6**	**500.0**	**718.6**	**12.0**	**730.6**	**0.0**	**0.0**	**113.1**
Financiamiento Bancos Oficiales	331.6	500.0	718.6	12.0	730.6	0.0	0.0	113.1
Acreedores Privados	**4,368.1**	**753.5**	**256.2**	**213.6**	**469.8**	**0.0**	**5.0**	**4,870.4**
Bonos del Tesoro	2,162.5	352.0	0.0	129.0	128.9	0.0	0.0	2,514.5
Notas del Tesoro	1,942.5	118.0	0.0	84.2	84.2	0.0	0.5	2,061.0
Letras del Tesoro	252.0	283.4	252.0	0.2	252.2	0.0	4.5	288.0
Proveedores	8.0	0.0	2.0	0.3	2.3	0.0	0.0	6.0
Financiamiento Privado	3.1	0.0	2.2	0.0	2.2	0.0	0.0	0.9

Nota: Excluye fuentes gubernamentales y financiamiento interinstitucional

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Deuda pública del Gobierno Central , US$MM, (diciembre 2017)

Acreedor	
TOTAL DEL GOBIERNO CENTRAL	**23,229.8**
DEUDA PUBLICA EXTERNA	**18,366.3**
GOBIERNO CENTRAL	**18,366.3**
Largo Plazo	**18,366.3**
Instrumentos de Deuda - Bonos Internacionales	12,478.2
Préstamos	5,888.1
DEUDA PUBLICA INTERNA	**4,863.5**
GOBIERNO CENTRAL	**4,863.5**
Corto Plazo	**288.0**
Letras del Tesoro	288.0
Largo Plazo	**4,575.5**
Bonos del Tesoro	2,514.5
Instrumentos de Deuda - Notas del Tesoro	2,061.0
Préstamos	0.0
Notas:	
Deuda distinta de la deuda pública del Gobierno Central, garantizada por el Gobierno Central	**143.8**

Excluye el saldo de las fuentes gubernamentales y el financiamiento interinstitucional.

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Deuda pública, costo promedio ponderado, US$MM, (diciembre 2017)

Según Fuentes de Financiamiento	Saldo 31 de diciembre de 2017	Costo Promedio Ponderado 2017
DEUDA TOTAL	**23,373.6**	**4.80%**
Interés promedio de tasas menor a 3.00%	**2,372.6**	**2.46%**
BEI	37.0	1.96%
Letras del Tesoro	288.0	1.62%
Bilaterales	194.9	1.37%
Financiamiento Privado	0.9	0.00%
Banca Comercial	613.2	2.97%
BIRF	1,238.6	2.59%
Interés promedio de tasas de 3.00% a 6.00%	**21,001.0**	**5.07%**
Bancos Oficiales	113.1	5.52%
BID	2,748.9	3.10%
CAF	1,022.7	3.80%
Proveedores	6.0	3.87%
Notas del Tesoro	2,061.0	4.25%
OFID	56.5	5.00%
Bonos del Tesoro	2,514.5	5.32%
Bonos Globales	12,478.2	5.68%
Costo Promedio Ponderado por Tipo de Deuda	**23,373.6**	**4.80%**
Deuda Interna	4,983.5	4.67%
Deuda Externa	18,390.0	4.84%

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Duración promedio (años) US$MM (diciembre 2017)

Entidad Financiera	Saldo 31 de diciembre de 2017	Duración Promedio Ponderada 2017
TOTAL DEBT	**23,373.6**	**7.8**
Riesgo de Tasas de Interés Bajo (< 1)	**294.9**	**0.3**
Letras del Tesoro	288.0	0.3
Proveedores	6.0	0.1
Financiamiento Privado	0.9	0.0
Riesgo de Tasas de Interés Medio (1 a 5)	**4,688.6**	**3.4**
Notas del Tesoro	2,061.0	1.8
Bancos Oficiales	113.1	7.0
Bonos del Tesoro	2,514.5	4.6
Riesgo de Tasas de Interés Alto (> 5)	**18,390.0**	**9.0**
Banca Comercial	613.2	5.7
Bonos Globales	12,478.2	8.2
BEI	37.0	7.2
OFID	56.5	8.7
CAF	1,022.7	9.2
BID	2,748.9	11.9
BIRF	1,238.6	12.6
Bilaterales	194.9	12.5

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Deuda pública, pagos mensuales, US$MM, (enero – diciembre 2017)

Detalle	Enero a Marzo	Abril a Junio	Julio a Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total
TOTAL	**605.6**	**855.1**	**563.6**	**51.4**	**92.0**	**846.0**	**3,013.7**
Capital	193.3	700.7	155.8	20.6	22.4	789.6	1,882.4
Prima en Precio	0.0	30.2	0.0	0.0	0.0	0.0	30.2
Intereses/Comisiones	412.3	124.2	407.8	30.8	69.6	56.4	1,101.1
DEUDA EXTERNA	**484.3**	**599.1**	**501.1**	**51.4**	**63.5**	**114.0**	**1,813.4**
Capital	129.2	498.1	149.5	20.6	22.4	87.9	907.7
Prima en Precio	0.0	30.2	0.0	0.0	0.0	0.0	30.2
Intereses/Comisiones	355.1	70.8	351.6	30.8	41.1	26.1	875.5
GOBIERNO CENTRAL	**483.9**	**597.6**	**490.9**	**51.4**	**63.5**	**112.6**	**1,799.8**
Capital	128.9	496.9	139.4	20.6	22.4	86.8	895.0
Prima en Precio	0.0	30.2	0.0	0.0	0.0	0.0	30.2
Intereses/Comisiones	355.0	70.5	351.5	30.8	41.1	25.8	874.6
DESCENTRALIZADAS	**0.4**	**1.5**	**10.2**	**0.0**	**0.0**	**1.4**	**13.5**
Capital	0.3	1.2	10.1	0.0	0.0	1.1	12.7
Intereses/Comisiones	0.1	0.3	0.1	0.0	0.0	0.3	0.8
DEUDA INTERNA	**121.3**	**256.0**	**62.5**	**0.0**	**28.5**	**732.0**	**1,200.3**
Capital	64.1	202.6	6.3	0.0	0.0	701.7	974.7
Prima en Precio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intereses/Comisiones	57.2	53.4	56.2	0.0	28.5	30.3	225.6
GOBIERNO CENTRAL	**108.4**	**252.4**	**54.6**	**0.0**	**28.5**	**728.9**	**1,172.8**
Capital	53.7	200.5	0.0	0.0	0.0	700.0	954.2
Prima en Precio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intereses/Comisiones	54.7	51.9	54.6	0.0	28.5	28.9	218.6
OBLIGACIONES VARIAS	**1.2**	**3.3**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**703.0**	**707.5**
Capital	1.2	1.0	0.0	0.0	0.0	700.0	702.2
Prima en Precio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intereses/Comisiones	0.0	2.3	0.0	0.0	0.0	3.0	5.3
INSTRUMENTOS DEL TESOR	**107.2**	**249.1**	**54.6**	**0.0**	**28.5**	**25.9**	**465.3**
Capital	52.5	199.5	0.0	0.0	0.0	0.0	252.0
Prima en Precio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intereses/Comisiones	54.7	49.6	54.6	0.0	28.5	25.9	213.3
DESCENTRALIZADAS	**12.9**	**3.7**	**7.9**	**0.0**	**0.0**	**3.1**	**27.5**
Capital	10.4	2.2	6.3	0.0	0.0	1.6	20.5
Intereses/Comisiones	2.5	1.5	1.6	0.0	0.0	1.4	7.0

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Deuda pública, tasa de interés, US$MM (diciembre 2017)

Concepto	Saldo	Porcentaje
Tasa de Interés de 3% a 6%	14,493.0	62.0%
Tasa de Interés de 6% a 9%	4,161.7	17.8%
Tasa de Interés Concesional (menor de 3%)	3,529.2	15.1%
Tasa de Interés más de 9%	1,189.7	5.1%
Total	**23,373.6**	**100.0%**

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público