REPÚBLICA DE PANAMÁ
GOBIERNO NACIONAL

MINISTERIO DE
ECONOMÍA Y FINANZAS

Dirección de Financiamiento Público

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

Diciembre 2019

Héctor E. Alexander H.
Ministro

Enelda Medrano de González
Viceministra de Economía

Jorge L. Almengor C.
Viceministro 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 Periodo	
	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	6-9
	4.1 Mercado de Deuda Internacional	
	4.2 Mercado de Deuda Doméstica	
5.	Análisis de los riesgos financieros de la deuda pública	10-12
	5.1 Riesgo de crédito	
	5.2 Riesgos de refinanciamiento y mercado	
	5.3 Otros Indicadores	
6.	Anexos	13-14
	6.1 Cuadros de deuda pública	

1. RESUMEN EJECUTIVO: DESEMPEÑO GENERAL DE LA DEUDA PÚBLICA

Al cierre del cuarto trimestre de 2019, el saldo de la deuda pública ascendió a US$31,018.47 millones, lo que representa un aumento de US$2,374.08 millones (8.28%) respecto al saldo registrado en el tercer trimestre de 2019 y un aumento de US$5,331.61 millones (20.75%) respecto al saldo registrado al cierre de diciembre 2018. El saldo al 2019 incluye US$1,154.53 millones de pre-fondeo para la vigencia fiscal 2020.

Los Organismos Multilaterales desembolsaron US$778.74 millones durante el 2019, de los cuáles US$394.88 millones corresponden a programas contratados con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), destacándose el Programa de Promoción de la Competitividad y Diversificación Económica, el Programa de Apoyo a Políticas de Igualdad de Género, y el Programa de Saneamiento de la Ciudad y la Bahía de Panamá II; US$366.87 millones corresponden a diversos préstamos contratados con el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), destacándose el Programa de Fortalecimiento de Políticas para el Desarrollo de Los Subsectores de Transporte aéreo y Movilidad Urbana de Panamá, el Programa de Acueductos y Sistemas de Alcantarillados Nacionales (PAYSAN) y el Programa Panamá Bilingüe; US$13.98 millones corresponden al Proyecto de Tratamiento de las Aguas Residuales de la Bahía contratado con el Banco Europeo de Inversiones (BEI) y US$3.00 millones corresponden a programas contratados con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) destacándose la Eficiencia del Sector Público.

El costo promedio ponderado del portafolio de la República al cierre de diciembre 2019 fue de 4.62%, reflejando una disminución de veintisiete (27) puntos básicos (pbs) en comparación al presentado en diciembre 2018.

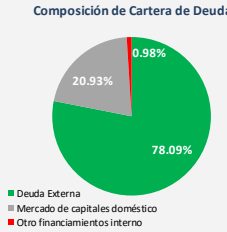
El indicador de vencimiento promedio de la deuda total (ATM) a diciembre 2019 fue de 10.97 años, aumentando en 0.68 años al compararlo con diciembre 2018.

Al cierre del 2019, la deuda externa representó el 78.09% de la deuda total, mientras que la deuda interna constituye el 21.91%.

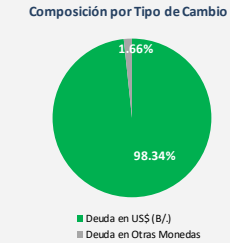
Por otro lado, el 83.64% de la composición de la cartera de la deuda pública se encuentra contratada a tasa fija y el 16.36% a tasa variable.

Perfil de la Deuda
(a diciembre 2019)

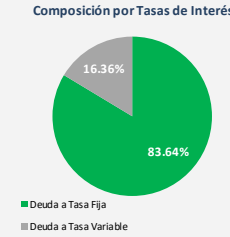
Composición de la Cartera



Composición por Tipo de Cambio



Composición por Tasa de Interés

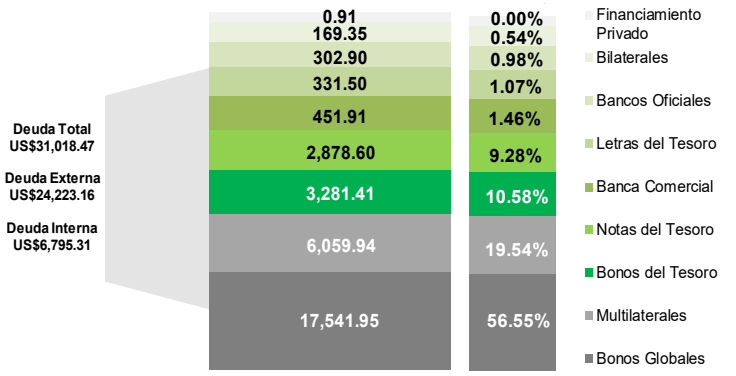


Deuda pública, cambio neto, US$MM (enero-diciembre 2019)

Detalle		Montos (en millones)
Financiamiento Bruto - Aumento en Deuda Pública		**7,517.61**
Financiamiento por acreedores públicos		**1,428.74**
Multilaterales / Bilaterales	778.74	
Financiamiento de Bancos Oficiales	650.00	
Financiamiento por acreedores privados		**6,088.87**
Banca Comercial	34.61	
Letras del Tesoro	371.50	
Notas del Tesoro	1,709.89	
Bonos Globales	3,300.00	
Bonos del Tesoro	672.87	
Financiamiento Privado	0.00	
Amortizaciones - Disminución en Deuda Pública		**2,191.69**
Financiamiento por acreedores públicos		**1,116.38**
Financiamiento de Bancos Oficiales	746.33	
Multilaterales / Bilaterales	370.05	
Financiamiento por acreedores privados		**1,075.31**
Bonos Globales	0.00	
Letras del Tesoro	363.00	
Notas del Tesoro	607.70	
Proveedores	3.95	
Financiamiento Privado	0.00	
Banca Comercial	100.66	
Bonos del Tesoro	0.0	
Variación cambiaria		**5.75**
Operaciones de Pre-Financiamiento para el 2020		**1,154.53**
Cambio Neto en la Deuda Pública Total, excluyendo operaciones de Pre-Financiamiento		**4,177.14**

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Deuda pública, saldo por acreedor, US$MM (al 31 de diciembre 2019)



Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Costo Promedio Ponderado de la deuda pública

Concepto	Costo Promedio Ponderado			Variación Trimestral	Variación Anual
	31-dic-18	30-sep-19	31-dic-19		
Deuda Pública Externa	4.99%	4.84%	4.73%	-0.11%	-0.26%
Deuda Pública Interna	4.46%	4.45%	4.23%	-0.22%	-0.23%
Total de Deuda Pública	**4.89%**	**4.76%**	**4.62%**	**-0.14%**	**-0.27%**

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 2019 ascendió a US$3,476.10 millones, de los cuales US$1,965.56 millones corresponden a pagos de deuda interna y US$1,510.54 millones a pagos de deuda externa.

Dentro del servicio de la deuda externa para el cuarto trimestre del 2019, se destinaron US$79.77 millones a pago de principal sobre préstamos con los Organismos Multilaterales, dentro de los que destacan US$41.62 millones al Banco Interamericano de Desarrollo (BID); US$21.28 millones con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF); US$14.99 millones con el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), y US$1.89 millones al Banco Europeo de Inversiones (BEI). Adicional, se realizaron pagos en concepto de intereses por US$90.46 millones correspondientes a los Bonos Globales 2020-10.75%, 2034-8.125%, 2047-4.50%, 2050-4.50% y 2053-4.30%.

Por otra parte, los pagos a principal de los préstamos con la Banca Comercial totalizaron US$17.31 millones, correspondientes a la Línea 1 del Metro de Panamá.

En cuanto al servicio de la deuda interna, durante el cuarto trimestre 2019 destacan el pago a principal de Letras del Tesoro por US$88.00 millones. Adicional, se realizó el pago por intereses del Bono del Tesoro 2024-4.95% por US$37.03 millones y la Nota del Tesoro 2026-3.75% por US$18.75 millones.

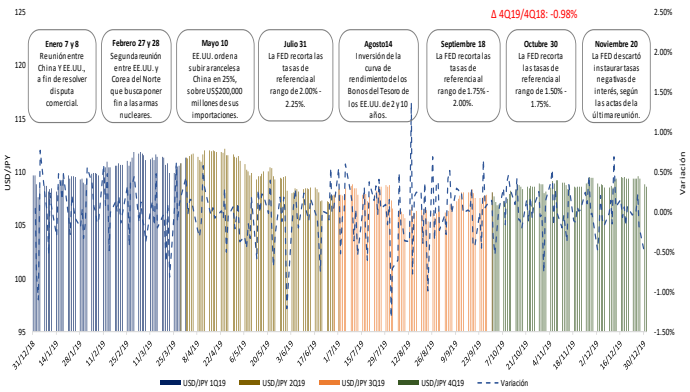
El efecto de la variación cambiaria sobre la cartera de préstamos externos de la República aumentó el saldo de la deuda pública en US$5.75 millones frente al cierre de diciembre 2018. Lo anterior, asociado a la apreciación del Yen Japonés frente al dólar a lo largo del año, debido a que un clima de turbulencias y volatilidades por las crecientes tensiones comerciales a nivel global, provocaron que los inversionistas buscaran refugio en el Yen, uno de los activos más seguros, a pesar que la economía de Japón lleva décadas prácticamente estancada y que los tipos de interés son cercanos a cero o incluso negativos en algunas zonas de la curva de rendimientos.

Deuda pública por sector, US$MM
(al 31 de diciembre de 2019)

Acreedor	Saldo	Porcentaje
Total	**31,018.47**	**100.00%**
Gobierno Central	**30,995.78**	**99.93%**
Instituciones Descentralizadas	**22.69**	**0.07%**
DEUDA PÚBLICA EXTERNA	**24,204.28**	**78.03%**
Gobierno Central	**24,204.28**	**78.03%**
Acreedores Públicos	**6,210.41**	**20.02%**
Multilaterales	6,041.06	19.48%
Bilaterales	169.35	0.54%
Acreedores Privados	**17,993.87**	**58.01%**
Bonos Internacionales	17,541.95	56.55%
Banca Comercial	451.92	1.46%
DEUDA PÚBLICA INTERNA	**6,791.50**	**21.90%**
Gobierno Central	**6,791.50**	**21.90%**
Acreedores Públicos	**300.00**	**0.97%**
Financiamiento de Bancos Oficiales	300.00	0.97%
Acreedores Privados	**6,491.50**	**20.93%**
Letras del Tesoro	331.50	1.07%
Notas del Tesoro	2,878.59	9.28%
Bonos del Tesoro	3,281.41	10.58%
Financiamiento Privado	0.00	0.00%
DEUDA PÚBLICA EXTERNA	**18.88**	**0.06%**
Instituciones Descentralizadas	**18.88**	**0.06%**
Acreedores Públicos	**18.88**	**0.06%**
Multilaterales	18.88	0.06%
Bilaterales	0.00	0.00%
DEUDA PÚBLICA INTERNA	**3.81**	**0.01%**
Instituciones Descentralizadas	**3.81**	**0.01%**
Acreedores Públicos	**2.90**	**0.01%**
Financiamiento de Bancos Oficiales	2.90	0.01%
Acreedores Privados	**0.91**	**0.00%**
Proveedores	0.00	0.00%
Financiamiento Privado	0.91	0.00%

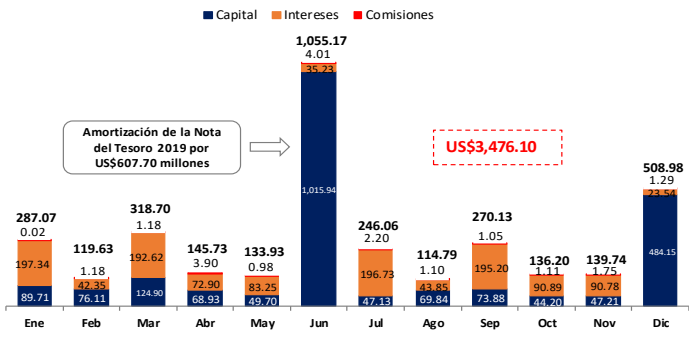
Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Variación del USD/Yen
(al 31 de diciembre de 2019)



Fuente: Bloomberg

Servicio de la Deuda Pública, US$MM
(al 31 de diciembre de 2019)



Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

2. SITUACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

2.2 Negociación y Contratación de Empréstitos

Financiamientos Formalizados y Negociados en US$ MM (octubre-diciembre 2019)

Programa / Proyecto	Acreedores			Ejecutor
	BID	CAF	AECID	
Operaciones en Negociación:				
Programa de Inclusión Financiera y Empresariado Indígena	40.0			MINGOB
Programa de Desarrollo Territorial Integral en Destinos Turísticos	100.0			ATP
Programa de Acceso Universal de Energía	90.0			OER
Plan de Transformación y Mejora Integral del INADEH		50.0		MITRADEL
Programa de Acceso Universal de Energía			20.0	OER
Total	**230.0**	**50.0**	**20.0**	**300.0**

Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

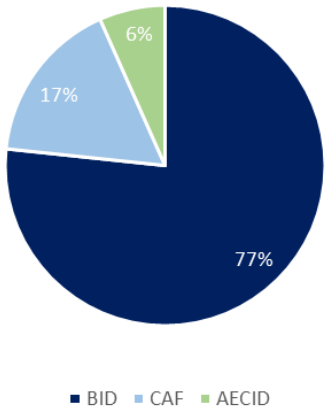
Durante el cuarto trimestre del 2019, la República de Panamá, a través del Ministerio de Economía y Finanzas, ha estado evaluando cinco (5) operaciones: el Programa de Inclusión Financiera y Empresariado Indígena por US$40.0 millones, el Programa de Desarrollo Territorial Integral en Destinos Turísticos por US$100.0 millones, y el Programa de Acceso Universal a la Energía por US$90.0 millones con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y un Co-financiamiento con FONPRODE a través de AECID por US$20.0 millones para el Programa de Acceso Universal a la Energía, y el Plan de Transformación y Mejora Integral del INADEH por US$50.0 millones con el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF).

Los préstamos del tercer trimestre están divididos sectorialmente de la siguiente manera: 37% en Energía, 33% en Educación, 17% en Turismo y 13% en Social.

Durante este trimestre no se aprobaron préstamos adicionales.

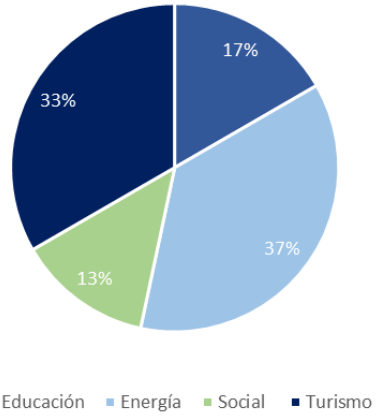
Durante el año 2019, la República de Panamá logró suscribir cuatro (4) operaciones destinados a incrementar el apoyo a proyectos sociales por un monto total de US$247.0 millones, alineados a sectores estratégicos de gobierno como: Educación e Infraestructura. Destacándose proyectos que contribuyen a la implementación del Programa Panamá Bilingüe y el Plan Nacional de Inversiones para la Infraestructura de la Red Vial Fase III.

FINANCIAMIENTO POR ACREEDOR (US$300.0 Millones) octubre-diciembre 2019



Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

FINANCIAMIENTO POR SECTOR (US$300.0 Millones) octubre-diciembre 2019



Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

2. SITUACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

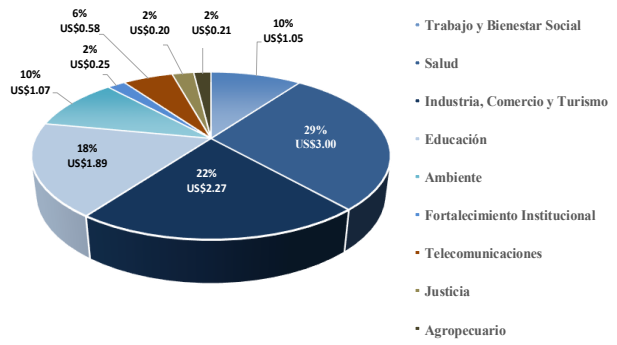
2.3 Cooperación Técnica Internacional

Cooperación Multilateral con las Instituciones Financieras Internacionales (IFI's):

Para el cuarto trimestre del año 2019, las Instituciones Financieras Internacionales (IFI), aprobaron seis (6) Cooperaciones Técnicas No Reembolsables (CTNR) encaminadas a fortalecer el crecimiento económico y social del país, por un monto de US$1.32 millones en sectores de educación, protección social, agropecuario, trabajo y bienestar social, entre otros. De las cuales el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) otorgó 3 CTNR por US$1.05 y el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) 3 por US$0.27 millones. Cabe destacar que durante el mismo periodo se gestionaron 9 CTNR por un monto de hasta US$4.91 millones.

En 2019, se gestionaron un total de 24 CTNR que ascienden a la suma de hasta US$13.73 millones; así mismo, se aprobaron 19 CTNR por US$10.52 millones.

Cooperaciones Técnicas No Reembolsables
Aprobadas según Sector (enero a diciembre 2019)



Ministerio de Economía y Finanzas/Dirección de Financiamiento Público
Cooperaciones Técnicas No Reembolsables
De octubre a diciembre 2019

APROBADAS	Institución	BID	CAF
Nombre del Proyecto		US$	US$
Apoyo a la Implementación del Programa de Políticas de Igualdad de Género Fase 1	MIDES	0.20	
Diagnóstico de los Sistemas de Producción Agropecuaria en Panamá	IDIAP	0.20	
Programa de Competitividad Logística de Panamá Hoja de Ruta de Actuaciones Prioritarias.	SEDCO		0.07
Plan de Implementación del Componente de Fortalecimiento Académico de la Operación de Crédito: Renovación de la Facultad de Ciencias Naturales, Exactas y Tecnología de la Universidad de Panamá	UP		0.09
Carreras en Tecnología de la Información para Jóvenes	MITRADEL	0.65	
Gestión e Implementación de la Operación de Crédito: Plan de Transformación y Mejora Integral del INADEH	INADEH		0.11
TOTAL		1.05	0.27

GESTIONADAS	Institución	BID	CAF	BM
Nombre del Proyecto		US$	US$	US$
Programa de Competitividad Logística de Panamá-Hoja de Ruta de Acciones Prioritarias	SEDCO		0.07	
Carreras en Tecnología de la Información para Jóvenes	MITRADEL	0.65		
Plan de Implementación del Componente de Fortalecimiento Académico de la Operación de Crédito: Renovación de la Facultad de Ciencias Naturales, Exactas y Tecnología de la Universidad de Panamá	UP		0.09	
Banca de Oportunidades Apoyo a Sectores Productivos, Innovación e Inclusión Financiera	CA	0.60		
Apoyo a la Implementación y Recolección de Datos Complementarios para la Evaluación del Programa "Contigo" en la Comarca Ngäbe Buglé	MINSA	0.25		
Diagnóstico de los Sistemas de Producción Agropecuaria en Panamá	IDIAP	0.20		
Ejecución de Estudios Técnicos y Ambientales Detallados para el Proyecto de Interconexión Eléctrica Colombia – Panamá	SNE		2.00	
Ajuste del Esquema de Desarrollo y Ejecución de Estudios detallados para el Proyecto de Interconexión Eléctrica Colombia-Panamá	SNE	1.00		
Elaboración de un Plan de Gestión de Riesgos de Desastres (GRD) para la Ciudad de Panamá	Alcaldía de Panamá			0.05
TOTAL		2.70	2.16	0.05

Fuente: MEF/Dirección de Financiamiento Público

Cooperación Bilateral con la Agencia de Cooperación Internacional de Japón (JICA):
En este trimestre se gestionaron 2 cursos, Administración Aduanera y Empoderamiento Económico de Mujeres a través de Negocios Programa Especial para SICA, en aras de fortalecer las capacidades técnicas gubernamentales, compartir experiencias entre pares de Latinoamérica y El Caribe y contribuir al crecimiento económico y social del país. Durante este año JICA capacitó a 17 funcionarios panameños en cursos en áreas de salud, educación, ambiente, energía, industria, comercio y turismo, agropecuario, trabajo y bienestar social, en el marco del Programa Co-Creación de Conocimientos. Adicionalmente, del Programa de Jóvenes Líderes se beneficiaron 2 colaboradores para el curso "Fomento de PyMES en las comunidades.

En cuanto al Programa de Voluntarios Japoneses, se recibieron 4 voluntarios especialistas en educación primaria, matemática y desarrollo comunitario, quienes brindan apoyo por dos años al Ministerio de Educación (MEDUCA) (3) y a la Autoridad de los Recursos Acuáticos (ARAP) (1).

Fuente: MEF/Dirección de Financiamiento Público

3. EJECUCIÓN FINANCIERA DE PRÉSTAMOS EN PERIODO DE DESEMBOLSO

Durante el cuarto trimestre del 2019 los financiamientos para proyectos de inversión social desembolsaron un total de US$46.06 millones de los Contratos de Préstamos suscritos para la República de Panamá, correspondientes al Gobierno Central y a las Instituciones Descentralizadas, destacándose proyectos como Saneamiento de Panamá, Redes Integral de Salud correspondientes al (MINSA), Infraestructura Educativa, Panamá Bilingüe Social correspondiente al (MEDUCA) y Panamá en Línea (AIG), entre otros.

Préstamos en Periodo de Desembolso por Acreedor
Acumulado al 31 de diciembre de 2019

GOBIERNO CENTRAL

ACREEDOR Y PROYECTOS	MONTO (EN MILLONES DE US$)		
	PRESUPUESTO MODIFICADO 2019	ACUMULADO VIGENCIA FISCAL 2019	IV TRIMESTRE - 2019
SUB TOTAL	**$162.47**	**$97.75**	**$36.45**
BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA (BCIE)	**$0.00**	**$0.00**	**$0.00**
Saneamiento de los Distritos de Arraiján y la Chorrera	$0.00		
BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID)	**$63.50**	**$32.18**	**$24.74**
Innovación en la Infraestructura Escolar	$3.48		
Infraestructura Vial del PPP para la Competitividad Fase - II	$1.88		
Saneamiento de la Bahía - Fondo Chino	$8.31	$8.31	$8.31
Saneamiento de la Bahía	$2.80	$0.33	
Programa de Electrificación Rural II	$2.11		
Programa de Electrificación Rural II - Fondo Chino	$2.94	$2.00	$2.00
Programa de Inclusión y Desarrollo Social	$3.00		
Programa de Fortalecimiento de Redes Integrales de Salud	$26.09	$10.78	$10.78
Saneamiento de los Distritos de Arraiján y la Chorrera	$2.25	$2.25	$2.25
Mejorar la Eficiencia y Calidad del Sector Educativo	$6.92	$4.79	
Conservación y Gestión del Patriminio Cultural y Natural	$2.32	$2.32	
Apoyo al Desarrollo de la Conectividad Territorial de la Región Central	$1.40	$1.40	$1.40
Capital Humano	$0.00		
BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCIÓN Y FOMENTO (BIRF)	**$12.98**	**$3.00**	**$0.00**
Eficiencia del Sector Público	$8.64	$0.74	
Proyecto de Sistema de Protección e Inclusión Social	$2.00	$2.00	
Gestión de Aguas Residuales para Burunga	$0.76	$0.26	
Pueblos Indígenas	$1.58		
BANCO EUROPEO DE INVERSIONES (BEI)	**$13.98**	**$13.98**	**$0.00**
Proyecto Tratamiento de Aguas	$13.98	$13.98	$0.00
CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO (CAF)	**$72.01**	**$48.59**	**$11.71**
Restauración de Cuencas Hidrográficas	$6.28	$3.86	$0.00
Infraestructura Educativa	$12.72	$12.72	$6.88
Programa de Saneamiento de la Ciudad y la Bahía	$3.50		
Saneamiento de la Bahía de Panamá - II Módulo Planta de Tratamiento de Aguas Residuales	$0.52		
Saneamiento de la Bahía de Panamá - II Etapa de Redes de Alcantarillados Sanitario Panamá Norte	$6.73	$6.73	
Saneamiento de la Bahía de Panamá - III Etapa de Redes de Alcantarillados Sanitario Panamá Norte II	$0.00		
Gestión de Aguas Residuales para Burunga y Arraiján Cabecera	$2.43		
Proyecto del Instituto Técnico Superior del Este (ITSE)	$24.00	$9.45	$0.00
Plan Maestro del Agro			
Aguas Residuales Burunga y Arraijan			
Saneamiento Burunga y Arraijan			
Panamá Bilingüe	$15.83	$15.83	$4.83
Estructura Red Vial			
Renovación FACINET			

INSTITUCIONES DESCENTRALIZADAS

ACREEDOR Y PROYECTOS	MONTO (EN MILLONES DE US$)		
	PRESUPUESTO MODIFICADO 2019	ACUMULADO VIGENCIA FISCAL 2019	IV TRIMESTRE - 2019
SUB TOTAL	**$64.55**	**$30.96**	**$9.61**
BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA (BCIE)	**$0.00**	**$0.00**	**$0.00**
Campus Gorgas Fase I	$0.00		
BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID)	**$37.82**	**$12.69**	**$2.19**
Programa Multifase de Inversión Agua Potable y Saneamiento IDAAN	$16.41		
Innovación para la Inclusión Social y la Productividad	$9.02	$5.00	$0.00
Programa Panamá en Línea	$6.89	$2.19	$2.19
Mejora a la Gestión Operativa del IDAAN	$0.00		
Conservación y Gestión del Patrimonio Cultural y Natural	$5.50	$5.50	$0.00
Integración Logistica Aduanera	$0.00		
CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO (CAF)	**$26.73**	**$18.27**	**$7.42**
Programa de Acueductos y Alcantarillados Nacionales (PAYSAN)	$26.73	$18.27	$7.42
GRAN TOTAL	**$227.02**	**$128.71**	**$46.06**

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

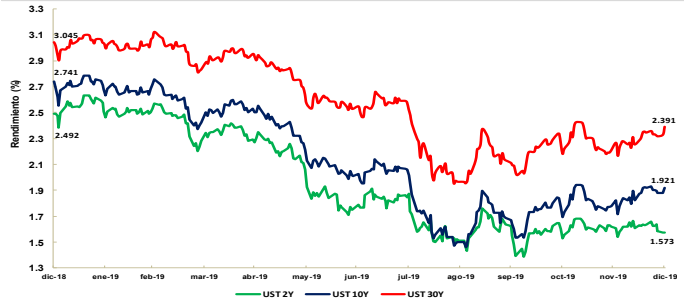
4. DESEMPEÑO DEL MERCADO DE CAPITALES

4.1 Mercado de Deuda Internacional

Al cierre del año 2019, los rendimientos de los Bonos Globales de la República de Panamá registraron una disminución de 148 puntos básicos (pbs) en promedio, en comparación con el cierre del 2018. Igualmente en el cuarto trimestre, los rendimientos disminuyeron 10 pbs.

Aunado a lo anterior, los rendimientos de los Bonos del Tesoro de EE.UU. tuvieron una disminución de 83pbs en promedio en comparación con diciembre 2018, registrando una diferencia de 47pbs entre los bonos a 10 y 30 años. Esta disminución se debe principalmente a la decisión de la Reserva Federal de EE.UU. (FED) de disminuir por tercera vez en el año su tasa de interés de referencia al rango 1.50-1.75% en su reunión de octubre.

Curva del Tesoro de Estados Unidos (al 31 de diciembre de 2019)



Fuente: Bloomberg

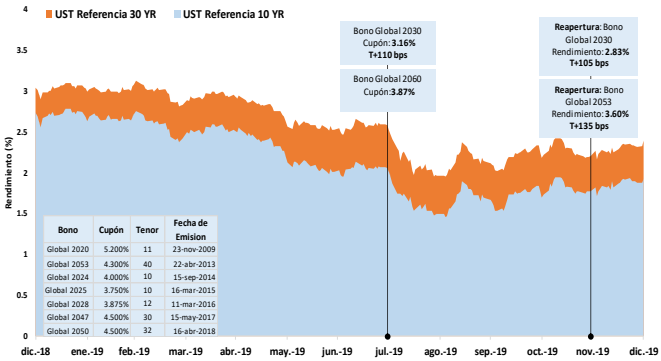
Durante el segundo semestre del 2019, la República reafirmó su presencia en los mercados internacionales, emitiendo en julio instrumentos a 10 y 40 años, con los cupones y spreads más bajos históricamente. En el caso del Global 2030 (3.16%) fue emitido a un spread de 110 puntos básicos sobre el instrumento del Tesoro de los Estados Unidos (UST); y en el caso del Global 2060 (3.87%) fue emitido a un spread de 130 puntos básicos.

En el mes de noviembre, se reaperturaron dos Bonos Globales por un monto total de US$1,300 millones, Bono Global 2053-4.30% y el Bono Global 2030-3.16%, que incluyen US$1,154.53 millones de la operación de pre-fondeo para el presupuesto 2020.

Por otro lado, el índice del dólar registró un aumento anual de 0.22% frente a una canasta de las principales monedas, impulsado principalmente por datos de la economía estadounidense más positivos junto a los temores de un Brexit sin acuerdo que provocó la devaluación de la libra esterlina.

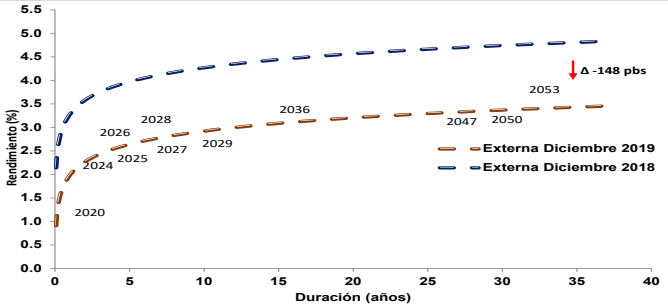
Adicionalmente, en el cuarto trimestre del año se suscitaron diversos eventos, destacándose la aprobación por parte del gobierno japonés de un presupuesto récord por US$939,000 millones para el año fiscal 2020; la publicación de China de las cifras más bajas del PIB para el III trimestre de los últimos 27 años, la aprobación del T-Mec[3] en Estados Unidos por parte de la cámara de representantes.

Emisiones de Bonos Globales (II Semestre del 2019)



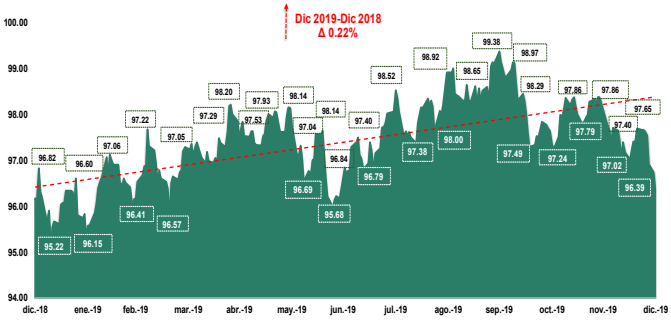
Fuente: Bloomberg

Curva de Rendimientos Externa Diciembre 2019 vs Diciembre 2018



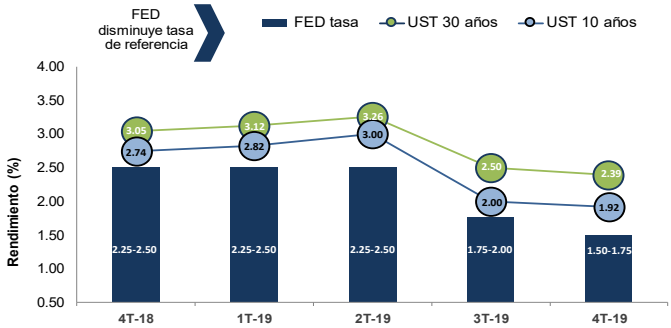
Fuente: Bloomberg; MEF

Desempeño del índice del dólar (DXY)[2] (enero– diciembre 2019)



Fuente: Bloomberg

Evolución del US Treasury vs disminución de tasas FED– diciembre 2019



Fuente: Bloomberg

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

2/ 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.

3/ T-MEC: el Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá que sustituirá, una vez ratificado, al Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

4. DESEMPEÑO DEL MERCADO DE CAPITALES

4.2 Mercado de Deuda Doméstica

Mercado Primario

Durante el cuarto trimestre del año, se realizaron las colocaciones directas de dos (2) nuevos títulos valores de deuda pública en el mercado local. Por un lado, se autorizó la emisión de una nueva Nota del Tesoro, por un monto de hasta US$466.0 millones, con vencimiento en 2027 y cupón de 2.85%. Esta colocación se realizó en dos tramos, de los cuales, en el primer tramo se colocaron US$83.4 millones, con un spread sobre el UST de referencia de 100 puntos básicos (pbs) con la finalidad de asumir la deuda que mantenía la institución descentralizada, Zona Libre de Colón (ZLC) con el Banco Nacional de Panamá desde 2014, con tasa de 5.75% y con vencimiento en el año 2028, para el financiamiento del proyecto de Ampliación de la avenida Ahmed Waked "Corredor Colón y otras obligaciones financieras, lo cual permitirá aumentar la capacidad de inversión de la ZLC. Por otro lado, se colocó un segundo tramo por US$381.5 millones, con un spread sobre el UST de referencia de 101 pbs, con el objetivo de cancelar los compromisos que mantenía el Gobierno Central contemplados en la Ley de los Tramos de Intereses Preferenciales de préstamos hipotecarios, a los acreedores hipotecarios de aquellos créditos fiscales solicitados desde el año 2010 hasta septiembre de 2019.

PANOTA 2027, 2.85% - I Tramo

Panamá 2.85% - I-Tramo
Saldo Emitido: US$83,383,000.00
ISIN:PA1634445VA7
República de Panamá
Ministerio de Economía y Finanzas
Notas del Tesoro
Título Global
US$83,383,000.00
OCHENTA Y TRES MILLONES TRESCIENTOS OCHENTA Y TRES MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA
FECHA DE EMISIÓN: 27 DE DICIEMBRE DE 2019
FECHA DE VENCIMIENTO: 27 DE JUNIO DE 2027
El Tesoro Nacional de la República de Panamá se obliga a pagar a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINCLEAR), en adelante el tenedor registrado, tanto los intereses como el valor nominal de la presente emisión, por conducto del Banco Nacional de Panamá, en base a lo dispuesto en el Decreto de Gabinete N°31 de 3 de diciembre de 2015, publicado en Gaceta Oficial N°28913-B de 3 de diciembre de 2015. Esta emisión devengará intereses a una tasa fija anual de 2.85% pagaderos de forma semestral, contados a partir de la fecha de la emisión, hasta su vencimiento, sobre la base de 30 / 360, y un solo pago a capital al vencimiento, según se especifica en el Decreto de Gabinete impreso al dorso, mediante colocación directa y podrá ser negociado exclusivamente en los sistemas de negociación autorizados por el MEF.
LA NEGOCIACIÓN DE LAS NOTAS DEL TESORO SE HARÁ ÚNICA Y EXCLUSIVAMENTE A TRAVÉS DEL METODO DE ANOTACIÓN EN CUENTA EN LA CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A. (LATINCLEAR). NO SE EMITIRÁN NOTAS DEL TESORO INDIVIDUALES.
Ministerio de Economía y Finanzas
Contraloría General de la República

Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

PANOTA 2027, 2.85% - II Tramo

Panamá 2.85% - II-Tramo
Saldo Emitido: US$464,892,000.00
ISIN:PA1634445VA7
República de Panamá
Ministerio de Economía y Finanzas
Notas del Tesoro
Título Global
US$381,509,000.00
TRESCIENTOS OCHENTA Y UN MILLONES QUINIENTOS NUEVE MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA
FECHA DE LIQUIDACIÓN: 27 DE DICIEMBRE DE 2019
FECHA DE VENCIMIENTO: 27 DE JUNIO DE 2027
El Tesoro Nacional de la República de Panamá se obliga a pagar a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINCLEAR), en adelante el tenedor registrado, tanto los intereses como el valor nominal de la presente emisión, por conducto del Banco Nacional de Panamá, en base a lo dispuesto en el Decreto de Gabinete N°31 de 03 de diciembre de 2015, publicado en Gaceta Oficial N°28913-B de 03 de diciembre de 2015. Esta emisión devengará intereses a una tasa fija anual de 2.85% pagaderos de forma semestral, contados a partir de la fecha de la emisión, hasta su vencimiento, sobre la base de 30 / 360, y un solo pago a capital al vencimiento, según se especifica en el Decreto de Gabinete impreso al dorso, mediante colocación directa y podrá ser negociado exclusivamente en los sistemas de negociación autorizados por el MEF.
LA NEGOCIACIÓN DE LAS NOTAS DEL TESORO SE HARÁ ÚNICA Y EXCLUSIVAMENTE A TRAVÉS DEL METODO DE ANOTACIÓN EN CUENTA EN LA CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A. (LATINCLEAR). NO SE EMITIRÁN NOTAS DEL TESORO INDIVIDUALES.
Ministerio de Economía y Finanzas
Contraloría General de la República

Fuente: Dirección de Financiamiento Público /Bloomberg

PABONO 2029, 3.00% - I Tramo

Panamá 3.00% - I-Tramo
Saldo Emitido: US$421,370,000.00
ISIN:PA1634445WA5
República de Panamá
Ministerio de Economía y Finanzas
Bonos del Tesoro
Título Global
US$421,370,000.00
CUATROCIENTOS VEINTIÚN MILLONES TRESCIENTOS SETENTA MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA
FECHA DE LIQUIDACIÓN: 27 DE DICIEMBRE DE 2019
FECHA DE VENCIMIENTO: 27 DE DICIEMBRE DE 2029
El Tesoro Nacional de la República de Panamá se obliga a pagar a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINCLEAR), en adelante el tenedor registrado, tanto los intereses como el valor nominal de la presente emisión, por conducto del Banco Nacional de Panamá, en base a lo dispuesto en el Decreto de Gabinete N°30 de 03 de diciembre de 2015, publicado en Gaceta Oficial N°28913-B de 03 de diciembre de 2015, modificado a través de Decreto de Gabinete No.35 de 23 de diciembre de 2018 publicado en Gaceta Oficial N°28929-B de 23 de diciembre de 2019. Esta emisión devengará intereses a una tasa fija anual de 3.00% pagaderos de forma semestral, contados a partir de la fecha de la emisión, hasta su vencimiento, sobre la base de 30/360, y un solo pago a capital al vencimiento, según se especifica en el Decreto de Gabinete impreso al dorso, mediante colocación directa y podrá ser negociado exclusivamente en los sistemas de negociación autorizados por el MEF.
LA NEGOCIACIÓN DE LAS NOTAS DEL TESORO SE HARÁ ÚNICA Y EXCLUSIVAMENTE A TRAVÉS DEL METODO DE ANOTACIÓN EN CUENTA EN LA CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A. (LATINCLEAR). NO SE EMITIRÁN NOTAS DEL TESORO INDIVIDUALES.
Ministerio de Economía y Finanzas
Contraloría General de la República

Fuente: Dirección de Financiamiento Público /Bloomberg

En ese mismo sentido, se realizó una nueva emisión de Bonos del Tesoro, con vencimiento en 2029 y cupón de 3.00% y se colocaron US$421.4 millones con un spread sobre UST de 10 años de 108 pbs con la finalidad que el Estado asumiera y cancelara pagos de obligaciones vencidas que mantenía con la Caja de Seguro Social en concepto de aportes, reembolsos, cuotas de seguro social e intereses devengados por moratoria de dichas obligaciones desde el año 2011.

Subasta de Letras del Tesoro a 12 meses (en millones de US$)

Fecha	Posturas		Precio Promedio Ponderado	Rendimiento Promedio Ponderado	Libor 12 Meses	Spread sobre Libor
	Recibidas	Adjudicadas				
15-oct-19	76,000,000	24,000,000	97.73%	2.30%	1.97%	0.33%
3-dic-19	51,500,000	20,000,000	97.73%	2.30%	1.94%	0.36%
Total	127,500,000	44,000,000	97.73%	2.30%	1.96%	0.35%

Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

Subasta de Letras del Tesoro a 9 meses (en millones de US$)

Fecha	Posturas		Precio Promedio Ponderado	Rendimiento Promedio Ponderado	Libor 9 Meses	Spread sobre Libor
	Recibidas	Adjudicadas				
12-nov-19	73,250,000	24,900,000	98.36%	2.20%	1.96%	0.24%
Total	73,250,000	24,900,000	98.36%	2.20%	1.96%	0.24%

Fuente: Dirección de Financiamiento Público /Bloomberg

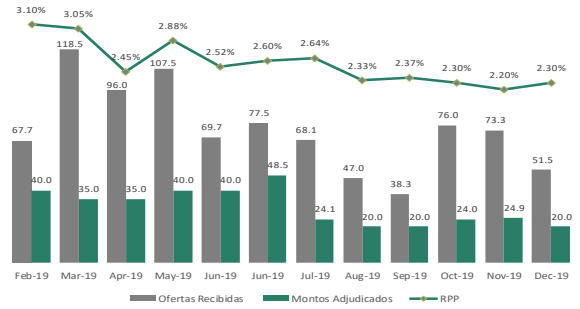
En cuanto a los instrumentos de corto plazo, la Sección de Mercado de Capitales de la Direccion de Financiamiento Público, con el fin de dar cumplimiento al plan anual de financiamiento local, realizó tres (3) subastas de Letras del Tesoro para el cuarto trimestre; de las cuales, se realizaron dos (2) subastas de Letras del Tesoro con vencimiento a 12 meses, por un monto total adjudicado de US$44.0 millones, precio promedio ponderado de 97.73% y rendimientos promedio ponderado de 2.30%; y una (1) subasta de Letras del Tesoro con vencimiento de 9 meses adjudicada por un monto de US$24.9 millones, a un precio promedio ponderado de 98.36%, con rendimiento promedio ponderado de 2.20%.

4. DESEMPEÑO DEL MERCADO DE CAPITALES

En el compendio del año 2019, para los instrumentos de corto plazo, se llevaron a cabo un total doce (12) operaciones de Letras del Tesoro, en las que se recibieron ofertas por el orden de US$891.0 millones, adjudicándose US$371.5 millones, es decir, US$48.5 millones por encima del monto adjudicado al cierre del año 2018; para finalizar el cierre del año 2019 con un saldo en circulación de Letras del Tesoro de US$331.5 millones, lo que refleja un aumento de US$8.5 millones en comparación al saldo en circulación del año 2018.

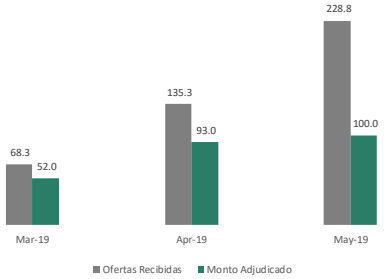
En los instrumentos de mediano plazo, durante el año 2019, se realizaron tres (3) operaciones de subasta pública para la Panota 2023, en las que se recibieron ofertas por el orden de US$432.3 millones y en la que finalmente se adjudicaron US$245.0 millones.

Subasta de Letras del Tesoro 2019 (en millones de US$)



Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

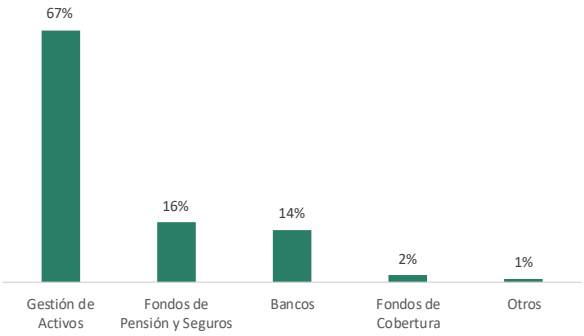
Subasta de Nota del Tesoro 2023 (en millones de US$)



Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

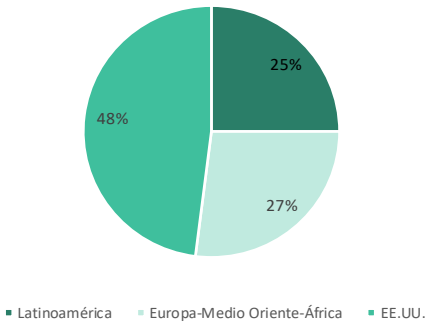
Adicionalmente, la República de Panamá incursionó en el mercado internacional con la primera Nota del Tesoro con legislación panameña, Euroclearable y bajo la regulación 144-A Reg S., con vencimiento en el año 2026 a un cupón de 3.75%, alcanzando un monto total adjudicado en el mercado local histórico de US$1,000.0 millones con un 75% adjudicado a inversionistas internacionales y 25% a locales, a un precio inicial de T+150pbs y un precio final de spread T+140pbs, para un precio de cierre de 99.847%. Cabe destacar, que el mercado local tuvo una demanda de US$521.5 millones del total de ofertas recibidas, mientras que la demanda de los inversionistas internacionales fue de 72% del monto total ofertado. A nivel geográfico, esta emisión generó una demanda significativa de inversionistas importante de Estados Unidos, Europa y América Latina y una distribución de cartera de inversionistas robusta y significativa, lo que confirmo el apetito y apreciación de tienen los inversionista en la República de Panamá.

Distribución por tipo de Inversionista de la Nota Euroclearable 2026



Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

Distribución por Región de la Nota Euroclearable 2026



Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

Sumando las colocaciones directas de los dos tramos de la Panota 2027, ya mencionada, el saldo en circulación de los instrumentos denominados como Notas del Tesoro de la República alcanzó un monto de US$2,878.6 millones al cierre del año 2019.

Para el largo plazo, la República realizó dos (2) reaperturas del Pabono 2024 por un monto adjudicado de US$251.5 millones, a un precio promedio ponderado de 107.61% y un rendimiento promedio ponderado de 3.27%; lo que aunado al nuevo punto de la curva local que se creó a través del Pabono 2029, suma un saldo en circulación de los Bonos del Tesoro de la República por el monto de US$3,281.4 millones al 31 de diciembre de 2019.

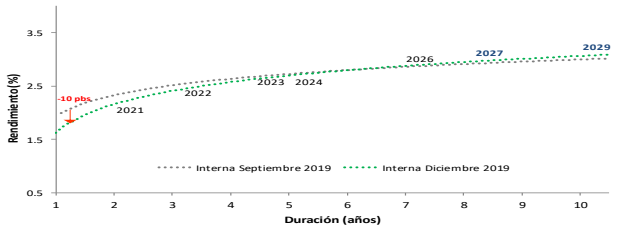
4. DESEMPEÑO DEL MERCADO DE CAPITALES

4.2 Mercado de Deuda Doméstica

Mercado Secundario

La curva de rendimientos interna disminuyó en un promedio 10 puntos básicos (pbs) en comparación con la curva de rendimientos del trimestre anterior y 80pbs con el cierre del 2018, debido entre otros factores al apetito de los inversionistas hacia instrumentos financieros de mayor rendimiento frente a los títulos soberanos, a los recortes de tasas de la FED y a los conflictos políticos y económicos que han afectado los mercado de capitales internacionales.

Curva de rendimientos de Títulos Locales



Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

Precio y rendimientos de los Bonos y Notas Locales

Instrumentos Locales	Cupón	Saldo (en millones de USD)	Precio de Emisión	dic-18	sep-19	dic-19	Rendimiento en Emisión	dic-18	sep-19	dic-19
Panota 2021	4.875%	665.20	102.56	103.7	103.4	103.0	4.45	3.4	2.3	2.1
Pabont 2022	5.625%	1,364.04	110.33	108.1	107.9	107.6	4.39	3.4	2.7	2.5
Panota 2023	3.000%	748.50	99.90	98.0	101.7	101.5	4.39	3.6	2.6	2.6
Pabont 2024	4.950%	1,496.00	99.62	105.9	109.4	109.8	5.00	3.6	2.8	2.6
Panota 2026	3.750%	1,000.00	99.85	0.0	105.3	104.7	3.78	0.0	2.9	2.9
Panota 2027	2.850%	464.90	100.00	0.0	0.0	99.8	2.85	0.0	0.0	2.9
Pabont 2029	3.000%	421.40	100.00	0.0	0.0	99.0	3.00	0.0	0.0	3.1
	Total	6,160.04								

Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

En relación a las tenencias indirectas de los títulos de deuda pública, el sector público mantiene un 56.3% mientras que el sector privado mantiene un 43.7% al cierre de 2019. Del monto total reportado por el Banco Nacional de Panamá, US$2,590.7 millones corresponden a tenencias de la Caja de Seguro Social en Notas y Bonos del Tesoro.

Por otra parte, los montos transados a través de la plataforma I-Link, al 31 de diciembre de 2019, se ubicaron en US$992.9 millones, destacándose la Panota 2026, con 72% (US$718.6 millones), como el instrumento con mayor volumen negociado seguido por el Pabono 2022 y el Pabono 2024 con un 8% y 7%, respectivamente. En proporción, la República aumento sus movimientos en la plataforma I-Link en un 323% en comparación al cierre de 2018.

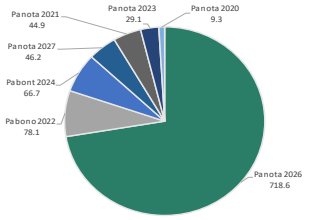
Tenedores Indirectos de Títulos de Deuda Pública al 31 de diciembre de 2019 (en millones de US$)

Entidad	Bonos	Notas	Letras	Total	%
Sector Privado	619.80	1,946.90	267.38	2,834.08	43.66%
Bancos Privados	306.49	460.22	235.61	1,002.31	15.44%
Administradoras de Inversiones	97.01	69.70	2.00	168.71	2.60%
Fondos de Pensión	1.60	6.21	-	7.81	0.12%
Sociedades de Inversion	0.27	0.65	-	0.92	0.01%
Sociedades Anónimas y Fundaciones	4.44	1.04	0.16	5.64	0.09%
Personas Naturales	4.22	4.66	-	8.87	0.14%
Compañías de Seguros	25.18	13.15	6.00	44.32	0.68%
Fideicomisos	38.90	589.50	-	628.40	9.68%
Otros	9.12	1.56	14.06	24.74	0.38%
Euroclear Bank	132.58	800.21	9.55	942.33	14.52%
Sector Público	2,661.61	931.69	64.13	3,657.42	56.34%
Caja de Ahorros	98.52	106.67	-	205.19	3.16%
Caja de Seguro Social	54.11	37.58	10.00	101.70	1.57%
Banco Nacional de Panamá (1)	2,508.98	787.45	54.13	3,350.56	51.61%
Total	3,281.41	2,878.59	331.50	6,491.50	100.00%

(1) En Bonos del Tesoro, BNP reportó US$2,052.4 millones correspondiente a posiciones de CSS; de igual forma en Notas del Tesoro reportaron US$538.3 millones .

Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

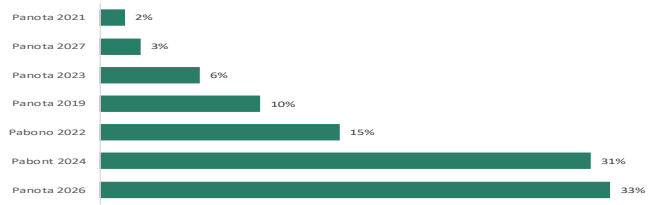
Montos transados en Euroclear al 31 de diciembre de 2019 (en millones de US$)



Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

En el ámbito de las negociaciones de los títulos de deuda pública realizadas en el mercado secundario, durante el cuarto trimestre del año, la Panota 2026 fue el mayor título negociado con el 29% del monto total. Para el cierre del año 2019, se generaron niveles de negociaciones totales de US$647.8 millones, destacándose la Panota 2026 como el mayor título transado, con el 33% del volumen total, seguido del Pabono 2024 con un 31% y el Pabono 2022 con un 15%. En ese mismo sentido, los bancos que registraron mayor participación en el mercado secundario durante este 2019 fueron: Prival Securities, Inc. con el 29% sobre el monto total de títulos valores negociados, seguido de Citivalores, S.A. con el 24% y Valores Banistmo con el 19%.

Montos negociados en el Mercado Secundario al 31 de diciembre de 2019 (en millones de US$)



Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

Evaluación de Desempeño de los Participantes del Programa de Creadores de Mercado válido para el Primer Bimestre de 2020

Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

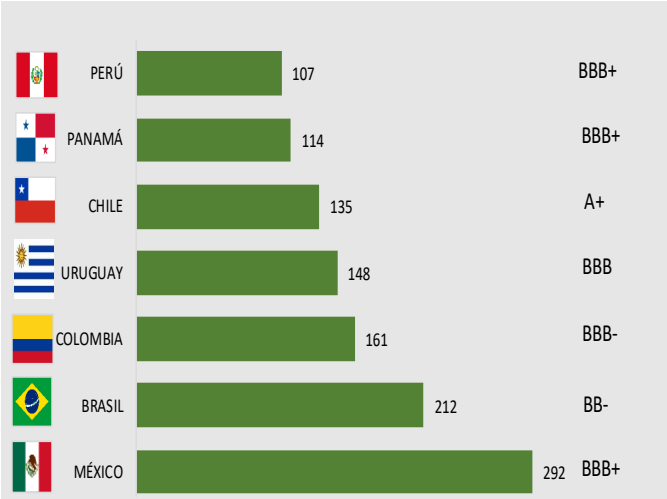
5. ANÁLISIS DE LOS RIESGOS FINANCIEROS DE LA DEUDA PÚBLICA

5.1 Riesgo de Crédito

En lo concerniente al riesgo crediticio o soberano, el 31 de octubre de 2019, la calificadora de riesgo Moody's reafirmó el grado de inversión de Panamá en Baa1, con perspectiva estable destacando el sólido desempeño económico, la estabilidad macroeconómica del país, el compromiso de la consolidación fiscal, los planes económicos y la confianza que existe en la estrategia financiera que se ha planteado para los próximos años.

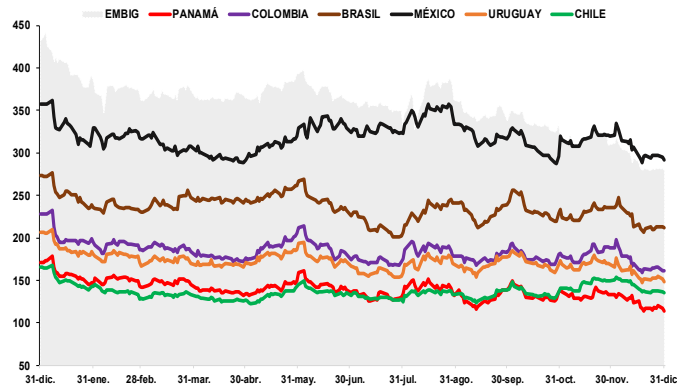
El indicador de riesgo soberano EMBIG[1] de la República, se posicionó en 114 puntos básicos (pbs) al cierre de diciembre 2019, registrando una disminución de 57 pbs al compararse con el cierre de diciembre 2018. Es importante resaltar que este indicador se mantuvo por debajo de los principales pares latinoamericanos que poseen mejor o igual calificación de riesgo, como: Chile (135 pbs), Uruguay (148 pbs), Colombia (161 pbs), Brasil (212 pbs) y México (292 pbs).

Calificación de Riesgo de S&P de Países Latinoamericanos con economías Emergentes VS EMBIG (pbs) – a diciembre 2019



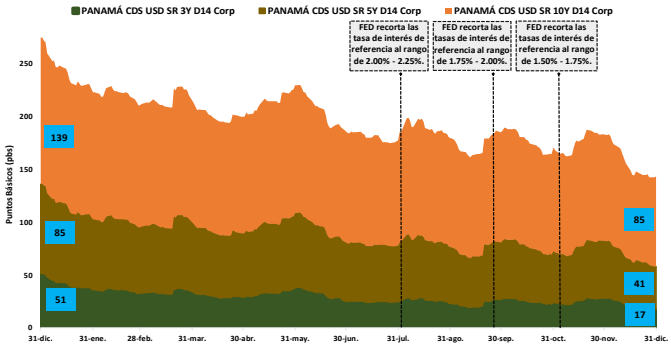
Fuente: Bloomberg

EMBIG[1] Global con Panamá y sus pares Latinoamericanos enero a diciembre 2019



Fuente: Bloomberg

Evolución de los Credit Default Swaps (CDS)[2] de 3 años , 5 años y 10 años enero a diciembre 2019

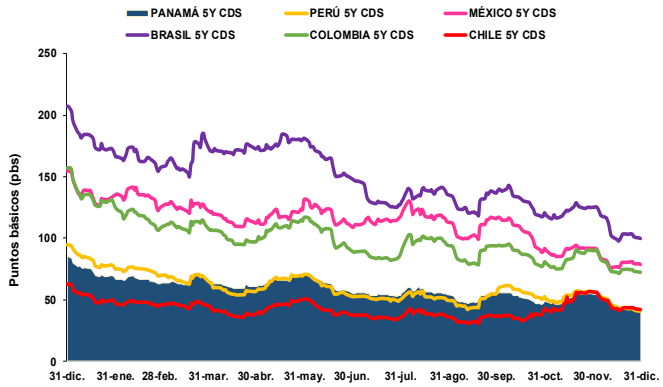


Fuente: Bloomberg

Para el último cuatrimestre podemos observar que la prima de la República de Panamá en el CDS a 5 años disminuyó 13pbs, situándose en 41pbs al cierre del año 2019. Al compararse este indicador con los pares de la región, el CDS de la República de Panamá a 5 años quedó siendo similar a Perú (41pbs) e inferior a Chile (42pbs), Colombia (72 pbs), México (79 pbs) y Brasil (99 pbs).

A nivel anual, el Credit Default Swaps (CDS) de la República de Panamá a 5 años disminuyó en 44pbs, siendo similar la disminución a los demás países de la región en parte porque América Latina presenta crecimiento económico, a pesar de los efectos que han dejado los conflictos regionales y mundiales.

Credit Default Swaps (CDS)[2] de 5 años de Panamá y sus pares Latinoamericanos enero a diciembre 2019



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.

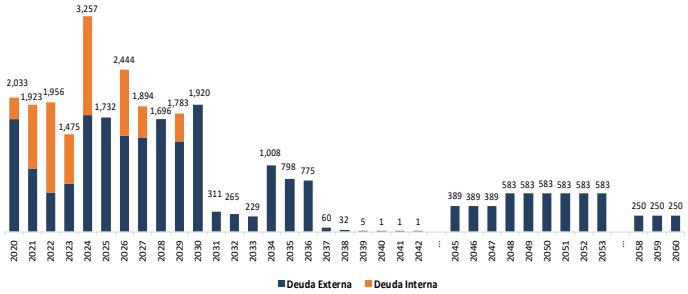
5. ANÁLISIS DE LOS RIESGOS FINANCIEROS DE LA DEUDA PÚBLICA

5.2 Riesgos de Refinanciamiento y de Mercado

El mejoramiento de la perspectiva de calificación crediticia para la República de Panamá durante el año 2019, ha permitido que el portafolio de la deuda continúe presentando indicadores robustos de exposición a los riesgos de crédito, de refinanciamiento y de mercado, lo que refleja un manejo oportuno y responsable de la deuda ante la volatilidad de los mercados.

Al cierre de diciembre de 2019, el monto de la deuda pactada a tasa fija asciende a US$25,943.04 millones, lo que representa el 83.64% del total de la deuda, mientras el monto pactado a tasa variable alcanza los US$5,075.43 millones, representando el 16.36% del total de la deuda.

Perfil de amortización de la deuda pública en millones de US$ (al 31 de diciembre 2019)



Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Al 31 de diciembre 2019, el costo promedio ponderado de la deuda total disminuyó 27 puntos básicos (pbs), pasando de 4.89% en diciembre de 2018 a 4.62% al cierre de diciembre de 2019, cómo resultado de 3 disminuciones de las tasas de interés por parte de la FED (julio, septiembre y octubre), pasando del Rango de 2.25% - 2.50% al Rango de 1.50% - 1.75%, lo cual causa un efecto directo sobre las tasas Libor a los distintos plazos, utilizadas para la contratación de préstamos con los diferentes Organismos Multilaterales.

El vencimiento promedio de la deuda total aumentó a 10.97 años al cierre de diciembre de 2019, frente a los 10.29 años registrados a diciembre de 2018, producto de las colocaciones a largo plazo realizadas en julio (US$750 millones - 2060) y noviembre (US$1,000 millones - 2053). Del mismo modo, el tiempo promedio de re-fijación de la deuda total, pasó de 8.97 años en diciembre 2018 a 9.81 años en diciembre 2019.

Adicionalmente durante el cuarto trimestre de 2019, el comportamiento del mercado de divisas no ha impactado significativamente el servicio de la deuda panameña, debido a que el portafolio de la deuda pública está compuesto en su mayoría en dólares estadounidenses (USD).

La deuda contratada en USD aumentó de 97.97% en diciembre de 2018 a 98.34% en diciembre de 2019. Consecuentemente, la exposición en moneda extranjera, Yen Japonés, disminuyó de 2.03% a 1.66%, lo que reduce el riesgo cambiario a niveles mínimos.

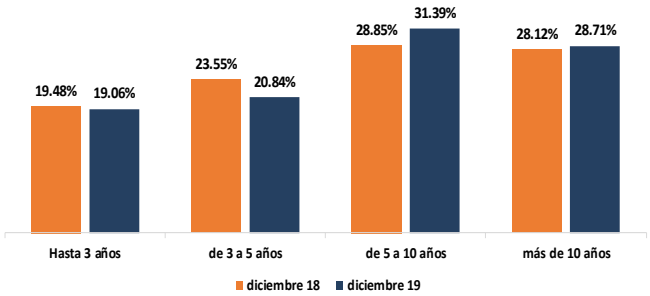
Principales indicadores de riesgo de la deuda pública (al 31 de diciembre de 2019)

Indicador	dic-18	sep-19	dic-19
Riesgo de Refinanciamiento			
Vencimiento promedio de la Deuda Externa (años)	12.01	12.32	12.88
Vencimiento promedio de la Deuda Interna (años)	3.37	3.78	4.17
Vencimiento promedio de la Deuda Total (años)	10.29	10.53	10.97
Riesgo de Mercado			
Tiempo promedio de re-fijación de la Deuda Externa (años)	10.37	10.84	11.39
Tiempo promedio de re-fijación de la Deuda Interna (años)	3.37	3.70	4.17
Tiempo promedio de re-fijación Total [1] (años)	8.97	9.34	9.81
% de la deuda a tasa fija (2)	82.20%	83.43%	83.64%
Riesgo Cambiario			
% de la deuda en US$ (2)	97.97%	98.18%	98.34%

(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 2018 vs diciembre 2019)



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 2019

COBERTURA DE TASA DE INTERÉS						
Proyectos	Saldo del Swap (en millones)	Tasa base	Tasa fija	Fecha de ejecución	Fecha de efectividad	Madurez años
Proyecto Metro de Panamá	$121.6	LIBOR 3 meses	1.5290%	sep-2012	mar-2013	5.8
Proyecto Metro de Panamá	$121.6	LIBOR 3 meses	2.1100%	feb-2014	mar-2014	5.8
Proyecto Metro de Panamá	$192.0	LIBOR 6 meses	2.3245% (1)	abr-2012	jul-2012	11.0
Proyecto Metro de Panamá	$66.7	LIBOR 6 meses	2.9250%	dic-2013	ene-2014	11.0
	$501.9					
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	$493.3	¥84.12	0.00% (2)	ene-2011	ene-2011	2.3
Saneamiento de la Ciudad y la Bahía de Panamá	¥11,991.28	¥100.0	¥100.00 (3)	sep-2013	dic-2013	13.9

(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*.

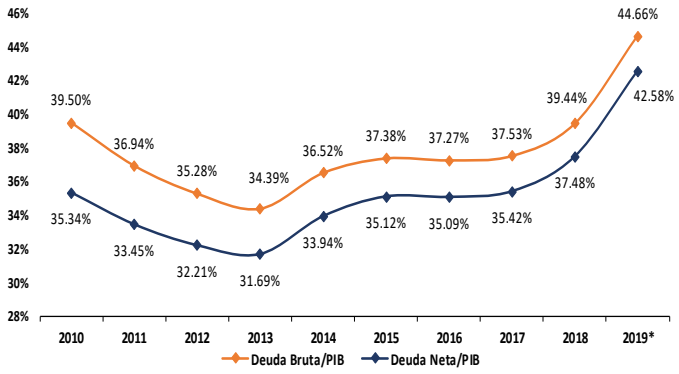
Fuente: MEF / Dirección de Financiamiento Público

5. ANÁLISIS DE LOS RIESGOS FINANCIEROS DE LA DEUDA PÚBLICA

5.3 Otros Indicadores

Al cierre del cuarto trimestre de 2019, el saldo de la deuda pública neta como porcentaje del PIB se ubicó en 42.58%, un aumento del 5.10% respecto a diciembre 2018. Por otro lado, la deuda externa como porcentaje del PIB se ubicó en 36.23%, con un aumento del 4.64% respecto al año anterior; mientras que la deuda interna se ubicó en 10.16%, aumentando 2.31% respecto a diciembre de 2018.

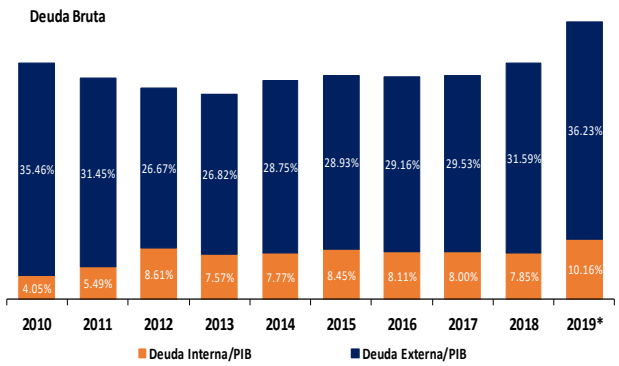
Composición de la Deuda como porcentaje del PIB



* Números preliminares e incorpora operaciones de Pre-Fondeo por US$1,154.53 millones para el año 2020.

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

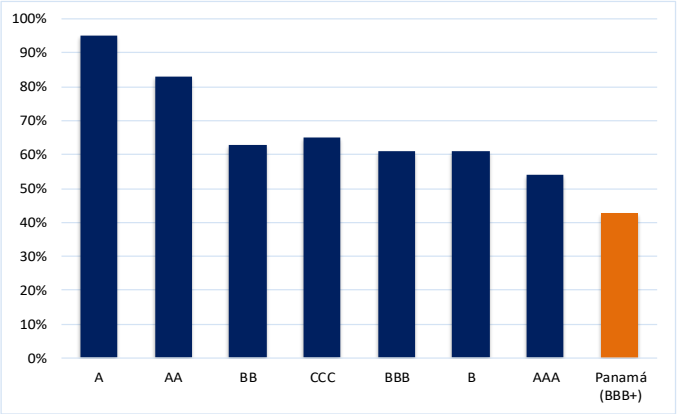
Composición de la Deuda Interna y Deuda Externa como porcentaje del PIB



* Composición de la deuda calculados en base al saldo de US$31,018.47 millones al cierre de 2019.

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Deuda como porcentaje del PIB según Calificación de Riesgo al 2019



Fuente: Standard & Poor's/ Global Sovereign Rating Trends; MEF/ Dirección de Financiamiento Público

En comparación con otros países, el indicador de la deuda como porcentaje del PIB de la República de Panamá sigue mostrando niveles inferiores a los indicadores de otras naciones con calificaciones BBB y AAA, reflejando la expectativa de que el crecimiento económico seguirá apoyando el perfil crediticio de la República.

Este resultado demuestra que a pesar de los factores geopolíticos y la desaceleración del crecimiento mundial, la República sigue como un país atractivo para los inversionistas.

Deuda pública total y transacciones del período, US$MM (al 31 de diciembre 2019)

Acreedor	Saldo 30-sep-2019	Desembolsos y Capitalizaciones	Amortizaciones	Intereses y Comisiones	Total	Variación Cambiaria	Ajustes y Descuento en Precio	Saldo 31-dic-2019
SubTotal de Deuda Pública	**28,644.39**	**2,949.83**	**575.55**	**209.34**	**784.89**	**-1.60**	**1.40**	**31,018.47**
Acreedores Públicos	**6,306.19**	**696.07**	**470.24**	**57.75**	**527.99**	**0.17**	**0.00**	**6,532.19**
Acreedores Privados	**22,338.20**	**2,253.76**	**105.31**	**151.59**	**256.90**	**-1.77**	**1.40**	**24,486.28**
DEUDA PÚBLICA EXTERNA	**22,630.97**	**1,696.07**	**102.28**	**146.35**	**248.63**	**-1.60**	**0.00**	**24,223.16**
Acreedores Públicos	**5,918.02**	**396.07**	**84.97**	**50.89**	**135.86**	**0.17**	**0.00**	**6,229.29**
Multilaterales	**5,743.49**	**396.07**	**79.78**	**50.20**	**129.98**	**0.16**	**0.00**	**6,059.94**
BCIE	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BEI	60.29	0.00	1.89	0.98	2.87	0.00	0.00	58.40
BID	3,073.92	226.93	41.63	21.28	62.91	0.16	0.00	3,259.38
BIRF	1,204.35	0.00	21.27	11.85	33.12	0.00	0.00	1,183.08
CAF	1,357.76	169.14	14.99	16.09	31.08	0.00	0.00	1,511.91
FIDA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
OFID	47.17	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	47.17
Bilaterales	**174.53**	**0.00**	**5.19**	**0.69**	**5.88**	**0.01**	**0.00**	**169.35**
Préstamos Directos de Gobierno	154.23	0.00	5.19	0.69	5.88	-0.21	0.00	148.83
Bancos con Garantía Oficial	20.30	0.00	0.00	0.00	0.00	0.22	0.00	20.52
Grupo de Apoyo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Acreedores Privados	**16,712.95**	**1,300.00**	**17.31**	**95.46**	**112.77**	**-1.77**	**0.00**	**17,993.87**
Banca Comercial	**469.23**	**0.00**	**17.31**	**4.15**	**21.46**	**0.00**	**0.00**	**451.92**
Bonos Internacionales	**16,243.72**	**1,300.00**	**0.00**	**91.31**	**91.31**	**-1.77**	**0.00**	**17,541.95**
Global 2020 - 5.20%	1,154.53	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,154.53
Global 2020 - 10.75%	30.71	0.00	0.00	1.65	1.65	0.00	0.00	30.71
Samurái 2021 - 1.81%	384.15	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.77	0.00	382.38
Global 2023 - 9.38%	138.90	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	138.90
Global 2024 - 4.00%	1,250.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,250.00
Global 2025 - 3.75%	1,250.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,250.00
Global 2026 - 7.13%	980.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	980.00
Global 2027 - 8.88%	975.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	975.00
Global 2028 - 3.875%	1,253.99	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,253.99
Global 2029 - 9.38%	951.43	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	951.43
Global 2034 - 8.13%	172.84	0.00	0.00	7.01	7.01	0.00	0.00	172.84
Global 2036 - 6.70%	2,033.89	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,033.89
Global 2047 - 4.50%	1,168.28	0.00	0.00	26.29	26.29	0.00	0.00	1,168.28
Global 2050 - 4.50%	1,750.00	0.00	0.00	39.38	39.38	0.00	0.00	1,750.00
Global 2030 - 3.16%	1,250.00	300.00	0.00	0.20	0.20	0.00	0.00	1,550.00
Global 2060 - 3.87%	750.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	750.00
Global 2053 - 4.30%	750.00	1,000.00	0.00	16.78	16.78	0.00	0.00	1,750.00
DEUDA PÚBLICA INTERNA	**6,013.42**	**1,253.76**	**473.27**	**62.99**	**536.26**	**0.00**	**1.40**	**6,795.31**
Acreedores Públicos	**388.17**	**300.00**	**385.27**	**6.86**	**392.13**	**0.00**	**0.00**	**302.90**
Financiamiento Bancos Oficiales	388.17	300.00	385.27	6.86	392.13	0.00	0.00	302.90
Acreedores Privados	**5,625.25**	**953.76**	**88.00**	**56.13**	**144.13**	**0.00**	**1.40**	**6,492.41**
Bonos del Tesoro	2,860.04	421.37	0.00	37.18	37.18	0.00	0.00	3,281.41
Notas del Tesoro	2,413.70	464.89	0.00	18.93	18.93	0.00	0.00	2,878.59
Letras del Tesoro	350.60	67.50	88.00	0.02	88.02	0.00	1.40	331.50
Proveedores	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Financiamiento Privado	0.91	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.91

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Deuda pública del Gobierno Central , US$MM, (diciembre 2019)

Acreedor	Saldo 31/dic/2019
TOTAL DEL GOBIERNO CENTRAL	**30,995.78**
DEUDA PÚBLICA EXTERNA	**24,204.27**
GOBIERNO CENTRAL	**24,204.27**
Largo Plazo	**24,204.27**
Instrumentos de Deuda - Bonos Internacionales	17,541.95
Préstamos	6,662.32
DEUDA PÚBLICA INTERNA	**6,791.50**
GOBIERNO CENTRAL	**6,791.50**
Corto Plazo	**331.50**
Letras del Tesoro	331.50
Largo Plazo	**6,460.00**
Bonos del Tesoro	3,281.41
Instrumentos de Deuda - Notas del Tesoro	2,878.59
Préstamos	300.00
Notas:	
Deuda distinta de la deuda pública del Gobierno Central, garantizada por el Gobierno Central	**22.70**

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Deuda pública, costo promedio ponderado, US$MM, (diciembre 2019)

Según Fuentes de Financiamiento	Saldo 31 de diciembre de 2019	Costo Promedio Ponderado 2019
DEUDA TOTAL	**31,018.47**	**4.62%**
Interés promedio de tasas menor a 3.00%	**501.76**	**2.19%**
Financiamiento Privado	0.91	0.00%
Bilaterales	169.35	1.34%
Letras del Tesoro	331.50	2.63%
Interés promedio de tasas de 3.00% a 6.00%	**30,516.71**	**4.66%**
BEI	58.40	3.01%
BIRF	1,183.08	3.36%
BID	3,259.38	3.26%
CAF	1,511.91	4.55%
Banca Comercial	451.92	3.43%
Bancos Oficiales	302.90	3.22%
OFID	47.17	5.00%
Notas del Tesoro	2,878.59	3.67%
Bonos del Tesoro	3,281.41	4.98%
Bonos Globales	17,541.95	5.18%
Costo Promedio Ponderado por Tipo de Deuda	**31,018.47**	**4.62%**
Deuda Interna	6,795.31	4.23%
Deuda Externa	24,223.16	4.73%

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Duración promedio (años) US$MM (diciembre 2019)

Entidad Financiera	Saldo 31 de diciembre de 2019	Duración Promedio Ponderada 2019
DEUDA TOTAL	**31,018.47**	**8.15**
Riesgo de Tasas de Interés Bajo (< 1)	**332.41**	**0.45**
Letras del Tesoro	331.50	0.46
Financiamiento Privado	0.91	0.00
Riesgo de Tasas de Interés Medio (1 a 5)	**6,914.82**	**3.91**
Notas del Tesoro	2,878.59	4.15
Bancos Oficiales	302.90	1.80
Bonos del Tesoro	3,281.41	3.83
Banca Comercial	451.92	4.36
Riesgo de Tasas de Interés Alto (> 5)	**23,771.24**	**9.50**
Bonos Globales	17,541.95	9.11
BEI	58.40	10.35
OFID	47.17	7.61
CAF	1,511.91	8.60
BID	3,259.38	11.44
BIRF	1,183.08	10.91
Bilaterales	169.35	10.72

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Deuda pública, pagos mensuales, US$MM, (diciembre 2019)

Detalle	Enero-Marzo	Abril-Junio	Julio-Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total
TOTAL	**725.40**	**1,334.83**	**630.98**	**136.19**	**139.74**	**508.96**	**3,476.10**
Capital	290.72	1,134.57	190.85	44.20	47.21	484.14	2,191.69
Prima en Precio	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Intereses/Comisiones	434.68	200.26	440.13	91.99	92.53	24.82	1,284.41
DEUDA EXTERNA	**504.10**	**250.79**	**507.03**	**92.43**	**74.72**	**81.48**	**1,510.55**
Capital	134.37	100.05	134.01	19.20	24.21	58.88	470.72
Prima en Precio	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Intereses/Comisiones	369.73	150.74	373.02	73.23	50.51	22.60	1,039.83
GOBIERNO CENTRAL	**504.10**	**249.31**	**507.03**	**92.43**	**74.71**	**80.01**	**1,507.59**
Capital	134.37	98.93	134.01	19.20	24.20	57.75	468.46
Prima en Precio	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Intereses/Comisiones	369.73	150.38	373.02	73.23	50.51	22.26	1,039.13
DESCENTRALIZADAS	**0.00**	**1.48**	**0.00**	**0.00**	**0.00**	**1.47**	**2.95**
Capital	0.00	1.13	0.00	0.00	0.00	1.13	2.26
Intereses/Comisiones	0.00	0.35	0.00	0.00	0.00	0.34	0.69
DEUDA INTERNA	**221.30**	**1,084.04**	**123.95**	**43.76**	**65.02**	**427.49**	**1,965.56**
Capital	156.35	1,034.52	56.84	25.00	23.00	425.27	1,720.98
Prima en Precio	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Intereses/Comisiones	64.95	49.52	67.11	18.76	42.02	2.22	244.58
GOBIERNO CENTRAL	**208.20**	**1,080.91**	**120.83**	**43.75**	**65.02**	**340.96**	**1,859.67**
Capital	145.00	1,032.70	55.00	25.00	23.00	340.00	1,620.70
Prima en Precio	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Intereses/Comisiones	63.20	48.21	65.83	18.75	42.02	0.96	238.97
OBLIGACIONES VARIAS	**0.22**	**356.47**	**0.00**	**0.00**	**4.98**	**300.62**	**662.29**
Capital	0.00	350.00	0.00	0.00	0.00	300.00	650.00
Prima en Precio	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Intereses/Comisiones	0.22	6.47	0.00	0.00	4.98	0.62	12.29
INSTRUMENTOS DEL TESORO	**207.97**	**724.45**	**120.83**	**43.76**	**60.03**	**40.34**	**1,197.38**
Capital	145.00	682.70	55.00	25.00	23.00	40.00	970.70
Intereses/Comisiones	62.97	41.75	65.83	18.76	37.03	0.34	226.68
DESCENTRALIZADAS	**13.11**	**3.13**	**3.12**	**0.00**	**0.00**	**86.53**	**105.89**
Capital	11.35	1.82	1.84	0.00	0.00	85.27	100.28
Intereses/Comisiones	1.76	1.31	1.28	0.00	0.00	1.26	5.61

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público

Deuda pública, tasa de interés, US$MM (diciembre 2019)

Concepto	Saldo	Porcentaje
Tasa de Interés de 3% a 6%	21,716.33	70.01%
Tasa de Interés de 6% a 9%	4,161.73	13.42%
Tasa de Interés Concesional (menor de 3%)	4,011.98	12.93%
Tasa de Interés más de 9%	1,128.43	3.64%
Total	**31,018.47**	**100.00%**

Fuente: MEF/ Dirección de Financiamiento Público