

Balance Fiscal del Gobierno Central y del Sector Público No Financiero

A Junio 2025

Felipe Chapman

Ministro de Economía y Finanzas

Eida Gabriela Sáiz

Viceministra de Economía

Fausto Fernández

Viceministro de Finanzas

13 de agosto de 2025

Contenido

Resumen Ejecutivo	4
A. Estimaciones del crecimiento económico para el mundo, América Latina y Panamá.....	6
B. Desempeño de las finanzas públicas durante el primer semestre de 2025	7
C. Medidas para garantizar el cumplimiento de la meta fiscal 2025	9

Cuadros

Cuadro No. 1 Plan de Ajuste del Presupuesto General del Estado para la Vigencia Fiscal 2025	10
---	----

Gráficas

Gráfica No. 1 Proyecciones de crecimiento del Producto Interno Bruto real de Panamá, América Latina y el Caribe y el Mundo, según fuente de proyección: Año 2025 y 2026	6
Gráfica No. 2 Variación del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), acumulado por mes1/, serie original con año de referencia 2007: Años 2024 y 2025	7

Anexos

Anexo No. 1 Balance fiscal consolidado preliminar del Sector Público No Financiero.....	11
Anexo No. 2 Financiamiento preliminar del Sector Público No Financiero.....	12
Anexo No. 3 Recuadro Técnico: Estrategia de diversificación de monedas y gestión de riesgo cambiario Primer semestre 2025	13
Anexo No. 4 Balance fiscal preliminar de Operaciones del Gobierno Central.....	14
Anexo No. 5 Financiamiento preliminar del Gobierno Central	15
Anexo No. 6 Transferencias corrientes: Enero a Junio de 2025.....	16
Anexo No. 7 Gastos de Capital: Enero a Junio de 2025.....	17

Resumen Ejecutivo

Durante el primer semestre mejoró la gestión fiscal de Panamá, con señales claras de consolidación, cumplimiento del marco legal y mejora en la eficiencia del gasto e ingresos con reducción del déficit total y primario. El incremento en los ingresos tributarios muestra avances en eficiencia recaudatoria. Sin embargo, se debe mantener vigilancia sobre la deuda, los intereses crecientes y la necesidad de proteger la inversión pública clave para no sacrificar el crecimiento futuro. El país avanza en mayor transparencia fiscal y gestión del gasto, en línea con mejores prácticas internacionales.

Contexto Económico General

- **Crecimiento económico robusto:** El crecimiento económico de Panamá se proyecta entre 3.5% y 4.2% para 2025 según organismos multilaterales, por encima del promedio de América Latina (2.2%–2.3%). El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) creció 5.5% interanual a mayo, lo que indica una recuperación económica sostenida.
- **Riesgos latentes:** Factores como tensiones geopolíticas, barreras comerciales y volatilidad financiera pueden afectar el entorno externo. Aun así, se espera un impulso por mayor demanda interna y reactivación de la inversión.

Avance en consolidación Fiscal

- **Déficit del Sector Público No Financiero (SPNF):** B/.1,958.4 millones en el primer semestre de 2025, vs B/.3,034.3 millones en igual periodo de 2024, significa una mejora de 35.5%.
- **Balance primario del SPNF:** se redujo en más de B/.1,200 millones (-0.68% del PIB vs. -2.16% primer semestre 2024).
- El déficit primario del SPNF fue de **B/.614.7 millones, menor en 67.1% al registrado en el primer semestre de 2024**, lo que muestra una mejora en la salud fiscal estructural (ingresos menos gastos sin intereses).
- **Déficit del Gobierno Central (GC):** sumó B/.3,157.6 millones (3.49% del PIB).
- **Plan de ajuste:** se aprobó la contención del gasto por B/.1,900 millones, equivalente a un 2.1% del PIB, mediante Resolución de Gabinete No.57 de 10 de junio 2025.
- **Reducción del gasto:** principalmente en el gasto de capital (B/.694.8 millones menos que al primer semestre de 2024), preservando obras prioritarias como infraestructura vial, salud y educación.

Ingresos

- **SPNF:** Ingresos totales crecieron 7.8%, impulsados por el Gobierno Central (8.2% más) y también por las agencias no consolidadas (23.1%).
- **GC: Ingresos tributarios** crecieron 6.3%, destacando los incrementos de: Impuesto Sobre la Renta por planilla (B/.51.7 millones), Inmueble (B/.56.6 millones), Ganancias de capital (B/.44.0 millones). El ITBMS cayó 10.3% o B/.52.1 millones, un posible signo de evasión o menor consumo formal.
- **No tributarios:** crecieron 15.1%, con fuerte desempeño de peajes del Canal (26.7% más) y empresas estatales.
- **Modernización fiscal:** Se fortalecieron auditorías, controles digitales y se implementó la “*lotería fiscal*” para reducir la evasión y mejorar la cultura tributaria.

Gastos

- **Gasto del SPNF disminuyó 6.2%**, por disminución en gasto de capital (-30.2%).
- **Gasto del GC disminuyó 3.0%**, aun con al aumento en transferencias (7.7% más) e intereses (15.1% más).
- **El pago de Intereses:** fue B/.1,343.7 millones (15.1% más), es decir hubo mayor carga financiera. Aun así, el costo promedio ponderado de la deuda bajó 0.19 pp, un logro técnico.
- **Ahorro corriente del SPNF mejoró:** de -0.84% a -0.68% del PIB en el primer semestre de 2025.

Estrategia de diversificación de monedas y gestión de riesgo cambiario

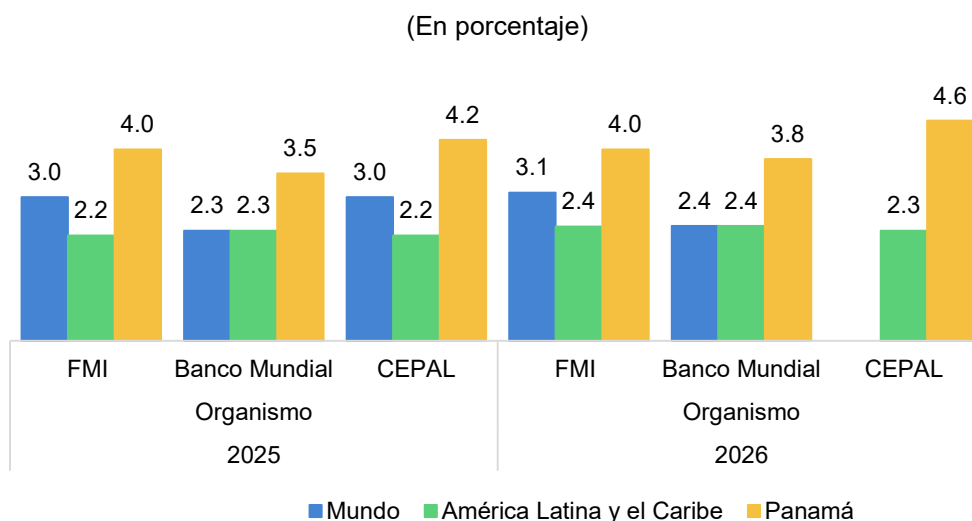
- Con el objetivo de optimizar el costo de financiamiento, generar ahorros, ampliar el acceso a mercados internacionales y fortalecer la resiliencia fiscal ante entornos globales cambiantes, Panamá, ha ampliado el uso de instrumentos en otras divisas distintas al dólar (*ver anexo 3*).
- El análisis de break-even, de tipo de cambio muestra que los ahorros de intereses se neutralizan con el tipo de cambio, indicando márgenes sustanciales.
- En consecuencia, la estrategia se centra en el monitoreo activo de los mercados y la cobertura, haciendo uso de análisis de sensibilidad y stress testing para anticipar escenarios adversos y actuar de forma preventiva, a fin de adecuar las coberturas que mitiguen el impacto de tasa de cambio, sin reducir el beneficio de intereses ahorrados.

A. Estimaciones del crecimiento económico para el mundo, América Latina y Panamá

1. **Crecimiento económico mundial.** La economía mundial crecería 3.0% en 2025 y 3.1% en 2026, de acuerdo con las proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) publicadas en su informe de julio de 2025¹; es decir, que mejoró sus previsiones respecto de las preparadas en abril de este año. Fue clave para la revisión al alza: el adelanto de las importaciones en Estados Unidos ante las subidas de los aranceles y las tasas arancelarias efectivas más bajas que las inicialmente anunciadas, ambas medidas impulsaron el comercio internacional; también, ha apoyado las mejoras en las condiciones financieras y las medidas de expansión fiscal en algunas de las principales economías.

Los principales riesgos que pueden incidir en las proyecciones del crecimiento económico mundial son: alzas en las tasas arancelarias, más allá de las anunciadas y la aplicación de restricciones comerciales a bienes específicos como electrónicos, farmacéuticos e insumos críticos; mayor incertidumbre en torno de la política económica, tensiones geopolíticas, déficit fiscal y deuda en algunas economías de peso; y la volatilidad en los mercados financieros. Entre los aspectos positivos se destaca las negociaciones y acuerdos comerciales entre países, los cuales aminoran la incertidumbre y dan previsibilidad a las políticas.

Gráfica No. 1
Proyecciones de crecimiento del Producto Interno Bruto real de Panamá, América Latina y el Caribe y el Mundo, según fuente de proyección: Año 2025 y 2026



Fuente: Banco Mundial, a junio de 2025; FMI, para América Latina y para el mundo a julio de 2025 y para Panamá, abril 2025; y CEPAL, a agosto de 2025.

Para la región de **América Latina y el Caribe (ALC)**, el FMI, proyecta un crecimiento de 2.2% en 2025 y de 2.4% para 2026. En tanto, el Banco Mundial proyecta que el Producto Interno Bruto (PIB) real de ALC crezca en 2.3% en 2025² y 2.4% en 2026, en el desempeño de la región incidirían las restricciones comerciales y menores precios de los productos básicos. Por su parte, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) proyecta que la región crezca 2.2% en 2025 y 2.3% en 2026.

2. **Crecimiento económico de Panamá.** En este complejo escenario mundial, los principales organismos económicos internacionales proyectan que Panamá registrará un crecimiento económico por encima del promedio de América Latina y el Caribe en 2025. El Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial y la CEPAL, **pronostican para Panamá un crecimiento de su PIB real de**

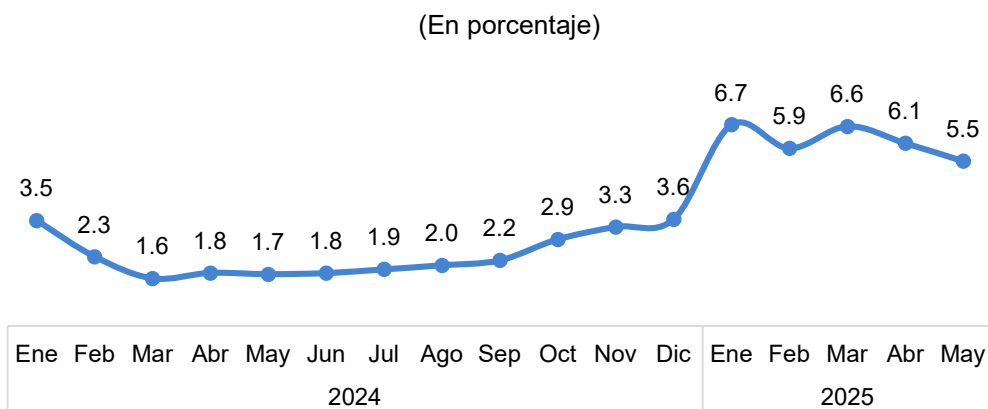
¹ World Economic Outlook Update [En línea]. International Monetary Fund. July 2025. Disponible en: <<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2025/07/29/world-economic-outlook-update-july-2025>>

² Perspectivas económicas mundiales: América Latina y el Caribe [en línea]. Banco Mundial. Junio de 2025. Disponible en: <<https://thedocs.worldbank.org/en/doc/8bf0b62ec6bcb886d97295ad930059e9-0050012025/related/GEP-June-2025-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>>

4.0%, 3.5% y 4.2%, respectivamente³. Según el Banco Mundial la recuperación de la economía panameña estaría impulsada por una demanda interna sólida y la reactivación de inversiones públicas y privadas⁴. Según la CEPAL, la economía de Panamá ha mostrado resiliencia durante este año, gracias a la dinámica del sector servicios y el consumo privado⁵.

En el año en curso, la economía nacional ha mostrado resultados positivos, así la producción de bienes y servicios, medida por el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), el cual creció 5.5% para el periodo acumulado de enero a mayo de 2025, interanual, en su serie original, indicativo de que la recuperación económica se mantiene, ya que al mismo periodo del año pasado el crecimiento fue de 1.7%.

Gráfica No. 2
Variación del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), acumulado por mes^{1/}, serie original con año de referencia 2007: Años 2024 y 2025



^{1/} Variación del promedio acumulado a ese mes, respecto al promedio acumulado al mismo mes del año anterior.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo.

Estos resultados reflejan la plena capacidad con que opera la actividad del Canal de Panamá luego de la normalización de las condiciones climáticas, el buen desempeño del Sistema Bancario Nacional, además del incremento en la generación eléctrica y el aumento de las exportaciones de la pesca y de algunos rubros agropecuarios e industriales.

No obstante, la actividad económica en los meses de abril y mayo disminuyó su ritmo de crecimiento, incidiendo las paralizaciones laborales en los sectores de construcción, de producción de banano e igualmente los cierres de calle, especialmente en la provincia de Bocas del Toro. Algunos de estos efectos, excepto el de la producción bananera⁶, ya se han revertido, por lo que **el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) mantiene su proyección de crecimiento económico en 4.0%**.

B. Desempeño de las finanzas públicas durante el primer semestre de 2025

- Déficit: El Balance preliminar del Sector Público No Financiero (SPNF)** registró un déficit acumulado de **B/.1,958.4 millones**, equivalente a un **2.16% del PIB estimado (ver anexo 1)**. **El Balance Fiscal del Gobierno Central (GC)** fue deficitario en **B/.3,157.6 millones o 3.49% del PIB (ver anexo 4)**.

³ Las proyecciones para Panamá del FMI fueron publicadas en abril 2025. Las del Banco Mundial en junio de 2025. Las de la CEPAL en agosto de 2025.

⁴ Panamá: Panorama General [en línea]. Banco Mundial. 17 de abril de 2025. Disponible en: <https://www.bancomundial.org/es/country/panama/overview>

⁵ Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2025 [en línea]. CEPAL. Agosto 2025. Disponible en: <https://www.cepal.org/es/publicaciones/82263-estudio-economico-america-latina-caribe-2025-movilizacion-recursos>

⁶ En 2024, el valor de las exportaciones de banano sumó B/.156.8 millones, representando un 0.2% del PIB nominal para igual periodo, así su efecto es limitado en el valor agregado nacional.

La Ley No.445 de 28 de octubre de 2024, que modificó la Ley de Responsabilidad Social Fiscal (LRSF) estableció un tope de déficit fiscal del SPNF de 4.0% del PIB de la vigencia fiscal 2025, con el objetivo de cumplir una política fiscal prudente y un endeudamiento público sostenible.

2. Ingresos: los ingresos totales del Balance del SPNF y del GC fueron superiores en comparación a junio de la vigencia anterior.

- **Ingresos del SPNF, fueron 7.8% más que al mismo periodo de 2024**, totalizando B/.6,812.0 millones.

Los ingresos corrientes del Gobierno General (GG) alcanzaron un monto de B/.6,464.6 millones, aumentando 6.4% (B/.386.9 millones). De estos el Gobierno Central consolidado, registró B/.3,954.6 millones, mientras que la Caja de Seguro Social sumó B/.2,406.8 millones, las Agencias Consolidadas totalizaron B/.103.2 millones. Estos ingresos constituyen el 94.9% del total de los ingresos del SPNF.

El Balance Operacional de las Empresas Públicas mostró un superávit de B/.96.6 millones, mientras que la Balanza de las Agencias no Consolidadas y Otros totalizó B/.240.9 millones, lo que se refleja en una acumulación de sus depósitos bancarios.

Por otro lado, la Concesión Neta de Préstamos, que es el resultado de la recuperación de créditos fue mayor a lo otorgado, reflejó un saldo positivo de B/.3.5 millones. Estos movimientos de recursos provienen del Banco Hipotecario Nacional y Banco de Desarrollo Agropecuario e Instituto para la Formación y Aprovechamiento de Recursos Humanos (IFARHU).

El aumento de los ingresos totales del SPNF por B/.491.6 millones se debe al mayor crecimiento de la recaudación del Gobierno Central en B/.300.1 millones, la Balanza Operacional por B/.45.8 millones y Agencias No Consolidadas por B/.45.2 millones.

- **Los ingresos totales del Balance Fiscal del Gobierno Central sumaron B/. 4,021.0 millones** al primer semestre, 7.9% o B/.293.5 millones más que a igual periodo del año previo.

Los *ingresos corrientes del GC*, estuvieron compuestos por: *Ingresos tributarios* por un monto de B/. 3,255.5 millones, equivalentes al 81.0% del total de ingresos corrientes y los *Ingresos No tributarios* por un monto de B/.765.1 millones (19.0% del total).

Los *ingresos tributarios* incrementaron (B/.192.8 millones o 6.3% más), por los *impuestos directos* que lograron un crecimiento de B/.202.0 millones, sobresaliendo los aumentos en: Impuesto Sobre la Renta, recolectados por planillas (B/.51.7 millones) y sobre la persona jurídica (B/.34.2 millones). También destacó, la recaudación por impuesto de inmuebles (B/.56.6 millones más) y las ganancias de capital sobre los valores (B/.44.0 millones adicionales).

Los *ingresos tributarios indirectos* disminuyeron (B/.9.2 millones o 0.7% menos), la mayor caída fue la correspondiente al ITBMS de ventas (B/.52.1 millones o 10.3%). En cambio, incrementaron más los impuestos selectivos al consumo (B/.21.6 millones), entre estos crecieron los que gravan la cerveza, cigarrillo, automóviles, entre otros.

Los *Ingresos No Tributarios* aumentaron B/.100.5 millones o 15.1%, dado el crecimiento de los ingresos por tasas, derechos y otros (B/.81.9 millones más), destacando los peajes y servicios del Canal de Panamá (B/.59.5 millones o 26.7% más), por la mayor carga que atravesó la vía acuática. También hubo incremento en los ingresos por participación de utilidades y aportes de empresas estatales (B/.62.2 millones o 35.0%), sobresaliendo los dividendos entregados por el Aeropuerto Internacional de Tocumen (B/.36.0 millones) y la Lotería Nacional de Beneficencia (B/.25.5 millones adicionales).

3. Gastos: Los gastos totales del SPNF y GC fueron menores en un 6.2% y un 3.0%, respectivamente, en comparación con el mismo período del año anterior.

- Los **gastos totales consolidados del SPNF** sumaron B/.8,770.4 millones al primer semestre de 2025, de los cuales el 81.7% correspondió a gastos corrientes y el 18.3% a gastos de capital.

Los **gastos corrientes**, excluyendo el pago de intereses, sumaron B/.5,818.2 millones, disminuyendo en B/.65.8 millones. La disminución provino de los menores gastos del GC (B/.256.4 millones). Mientras que los gastos de la CSS aumentaron en B/.182.9 millones.

Los pagos de intereses de la deuda, al cierre del primer semestre fueron de B/.1,343.7 millones, B/.176.3 millones superior a lo registrado al mismo período del año anterior.

El gasto de capital sumó B/.1,608.6 millones. Sobresaliendo las siguientes entidades:

- El Ministerio de Obras Públicas con B/.285.0 millones, incidiendo mayormente la construcción, mantenimiento y rehabilitación de red vial, calles y avenidas. Por otro lado, el Ministerio de Salud registró una ejecución de B/.187.6 millones, destacando lo destinado para las obras de construcción y mejoramiento de las instalaciones de salud.
- Por su parte, la CSS destinó B/.272.8 millones, la mayor parte se utilizó para cubrir los compromisos relacionados con el Nuevo Complejo Hospitalario (Ciudad de la Salud) y para las adquisiciones de equipamiento de maquinarias y equipos médicos para las policlínicas a nivel nacional. En tanto, el IFARHU ha desembolsado B/.130.1 millones en concepto de becas de excelencia y del programa Pase-U, beneficiando a más de 737,482 estudiantes universitarios, de media, premedia y nivel escolar.

El *balance primario del SPNF*, es decir, el resultado de ingresos totales menos gastos totales, excluyendo el pago de intereses, al cierre de junio fue negativo en B/.614.7 millones.

- Los **gastos totales del GC**, sumaron B/.7,178.5 millones al primer semestre de 2025, disminuyendo en 3.0% con respecto a la vigencia fiscal anterior.

Los gastos corrientes sumaron B/.5,833.9 millones, creciendo 5.5%. Los aumentos fueron en los siguientes renglones:

- Los intereses de la deuda en B/.176.3 millones, reflejo del stock histórico; sin embargo, la administración responsable y la política de endeudamiento trazada por el Gobierno ha logrado disminuir el Costo Promedio Ponderado en 0.19 p.p.
- Transferencias Corrientes en B/.142.5 millones, producto del desembolso de recursos del Fideicomiso IVM-MEF-CSS desde el Banco Nacional de Panamá (BNP) a la CSS de B/.396.4 millones que corresponde a la cobertura del déficit operativo del sistema de beneficio definido correspondiente a la vigencia fiscal 2022, cabe indicar, que la citada transferencia del GC a la CSS, solo tiene impacto en el Balance del GC.
- Los Otros gastos en B/.43.8 millones, por el pago de cobertura Swaps.

Estos aumentos fueron compensados por las caídas de los gastos en Bienes y Servicios y Servicios Personales en B/.37.0 millones y B/.21.9 millones respectivamente, este último es el resultado de la política de racionalización de la planilla pública que prioriza las contrataciones que generan valor para el Estado.

Por su parte, los gastos de capital totalizaron B/.1,344.7 millones en lo acumulado a junio de 2025, disminuyendo en B/.527.2 millones.

- El *balance primario del GC*, es el resultado de ingresos totales menos gastos totales excluyendo el pago de intereses, al cierre del primer semestre fue negativo en B/.1,813.9 millones.

C. Medidas para garantizar el cumplimiento de la meta fiscal 2025

1. Medidas de disciplina fiscal. El Gobierno Nacional está comprometido con la estabilidad macro fiscal del país a través del cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Social Fiscal. Es por lo que el Ministerio de Economía y Finanzas ha adoptado una serie de medidas a saber:

- **Para los ingresos**, se ha efectuado una mayor fiscalización, a través de auditores in situ y control tecnológico.
- Se ha empezado invertir en modernizar la Dirección General de Ingresos (DGI), también a aplicar controles y a combatir frontalmente la evasión. Se espera modernizar el sistema tributario y eventualmente incorporar inteligencia artificial.
- Con el fin de lograr una mayor fiscalización y que los comercios generen las facturas correspondientes y así evitar la evasión, se implementó la “lotería fiscal” (Decreto Ejecutivo No.26 del 2 de junio de 2025), como un incentivo para que los consumidores pidan facturas legales al realizar compras, que podrán convertirse en billetes de sorteo con premios atractivos.
- Con respecto a los **gastos**, el Consejo de Gabinete mediante la Resolución No.57 de junio del presente año, adoptó un plan de contención del gasto por un monto de B/.1,900.0 millones, equivalente a 2.1% del PIB, a fin de corregir cualquier desbalance, entre los ingresos y gastos, de tal manera que los resultados fiscales estén acorde a la meta fiscal fijada para el presente año.

Cuadro No. 1
Plan de Ajuste del Presupuesto General del Estado para la Vigencia Fiscal 2025

Detalle	Monto (millones de Balboas)	% del PIB
Total de Gasto	1,900.0	2.1
Funcionamiento	426.5	0.5
Inversión	1,473.5	1.6
Gobierno Central	1,536.0	1.7
Funcionamiento	304.0	0.3
Inversión	1,232.0	1.4
Instituciones Descentralizadas	298.8	0.3
Funcionamiento	100.1	0.1
Inversión	198.7	0.2
Empresas Públicas	28.7	0.0
Funcionamiento	18.2	0.0
Inversión	10.5	0.0
Intermediarios Financieros	36.5	0.0
Funcionamiento	4.2	0.0
Inversión	32.2	0.0

Fuente: Consejo de Gabinete. Resolución de Gabinete No.57 de 10 de junio de 2025.

Anexos

Anexo No. 1 Balance fiscal consolidado preliminar del Sector Público No Financiero (En millones de Balboas)

Detalle	Junio 2025	Junio 2024	Diferencia	
	Preliminar 1	Preliminar 2	Absoluta 3= (1-2)	Porcentual 4=3/2
Ingresos Totales	6,812.0	6,320.5	491.6	7.8%
Ingresos Corrientes Gobierno General	6,464.6	6,077.6	386.9	6.4%
Gobierno Central	3,954.6	3,654.5	300.1	8.2%
CSS ^{1/}	2,406.8	2,328.8	78.0	3.3%
Agencias Consolidadas	103.2	94.3	8.9	9.4%
Balance Operacional de las Empresas Públicas	96.6	50.8	45.8	90.3%
Agencias no Consolidadas y Otros	240.9	195.7	45.2	23.1%
Ingresos de Capital	6.41	4.9	1.5	29.7%
Concesión Neta de Préstamos ^{2/}	3.5	-8.6	12.1	-140.6%
Donaciones	0.0	0.0	0.0	...
Gastos Totales	8,770.4	9,354.7	-584.3	-6.2%
Gastos Corrientes	7,161.8	7,051.3	110.5	1.6%
Gastos Corrientes (excluye pago de intereses)	5,818.2	5,884.0	-65.8	-1.1%
Gobierno Central	3,500.3	3,756.7	-256.4	-6.8%
CSS	2,141.1	1,958.1	182.9	9.3%
Agencias Consolidadas	176.8	169.1	7.7	4.6%
Intereses	1,343.7	1,167.4	176.3	15.1%
Intereses Externos	1,164.5	1,046.4	118.1	11.3%
Intereses Internos	179.2	120.9	58.2	48.1%
Gastos de Capital	1,608.6	2,303.4	-694.8	-30.2%
% del PIB	1.78%	2.67%	-0.89%	
Ahorro Corriente del Gobierno General	-697.3	-973.7	276.4	-28.4%
% del PIB	-0.77%	-1.13%	0.36%	
Ahorro Corriente del SPNF	-359.7	-727.2	367.5	-50.5%
% del PIB	-0.40%	-0.84%	0.45%	
Ahorro Total (Ingresos Totales menos Gastos Corrientes)	-349.8	-730.9	381.1	-52.1%
% del PIB	-0.39%	-0.85%	0.46%	
Balance Primario	-614.7	-1,866.9	1,252.1	-67.1%
% del PIB	-0.68%	-2.16%	1.49%	
Balance Total ^{3/}	-1,958.4	-3,034.3	1,075.9	-35.5%
% del PIB	-2.16%	-3.52%		
PIB Nominal Estimado para el 2025	90,573	86,260		

1/ Los ingresos corrientes de la CSS contienen los ingresos del Subsistema Mixto y del Subsistema Exclusivamente de Beneficio Definido.

2/ Incluye concesión de préstamos de instituciones como IFARHU, BHN y BDA.

3/ Consolidado por registros financieros.

Fuente: CGR, Superintendencia de Bancos, BNP, CA, Entidades Descentralizadas, MEF.

Anexo No. 2
Financiamiento preliminar del Sector Público No Financiero
(En millones de Balboas)

	Junio 2025	Junio 2024
TOTAL	1,958.4	3,034.3
<i>% del PIB</i>	<i>2.16%</i>	<i>3.52%</i>
Deuda Externa	1,122.6	3,478.2
Desembolso neto	1,125.8	3,492.7
Desembolso	2,931.4	4,006.9
Amortización	1,805.6	514.2
Inversión Financiera	-3.2	-14.5
Deuda Interna	1,159.4	1,348.8
Desembolso neto	1,159.4	1,348.8
Desembolso	1,598.9	2,771.9
Amortización	439.5	1,423.1
Recursos Bancarios ^{1/}	1,357.3	204.3
Banco Nacional de Panamá	1,433.6	99.1
Caja de Ahorros	-145.3	-140.7
Bancos Privados	69.0	246.0
Cheques en circulación	61.3	132.3
Otros ^{2/}	-1,742.1	-2,129.4

Preparado por: Macro Fiscal / DPP.

1/ Corresponde al uso o acumulaciones de depósito en los bancos oficiales y privados; una acumulación de dinero lleva un signo negativo (-) y un uso de dinero un signo positivo (+).

2/ Incluye depósitos en tránsito, devengado, Inversiones CUT, ajustes por transferencias, por flujos y por las operaciones de amortizaciones y desembolsos.

Fuente: CGR, Superintendencia de Bancos, BNP, CA, Entidades Descentralizadas, MEF.

Anexo No. 3
Recuadro Técnico:
Estrategia de diversificación de monedas y gestión de riesgo cambiario
Primer semestre 2025

En el marco de la estrategia soberana de mediano y largo plazo, Panamá ha intensificado el uso de instrumentos en monedas distintas al dólar estadounidense, buscando optimizar el costo de financiamiento, ampliar el acceso a mercados internacionales y fortalecer la resiliencia fiscal ante entornos globales cambiantes. Aunque el país utiliza el dólar como moneda oficial desde 1904 (con el Balboa fijado 1:1), la diversificación de monedas constituye una herramienta clave para reducir la dependencia de un solo mercado y mejorar la posición negociadora frente a prestamistas y tenedores de deuda.

Durante el primer semestre de 2025, se ejecutaron operaciones significativas en euros por un total de **EUR 2,400 millones**:

- **Banco Santander, S.A.:** EUR 1,200 millones, tasa efectiva estimada de 5.33%, vencimiento a 2 años, referenciada al EURIBOR 6M.
- **Merrill Lynch International:** EUR 1,200 millones, tasa efectiva estimada de 5.31%, vencimiento a 2 años, referenciada al EURIBOR 6M.

Estas transacciones generan ahorros anuales estimados de USD 47.97 millones y USD 47.68 millones frente a alternativas en dólares. El análisis de *break-even* de tipo de cambio —nivel EUR/USD en el que los ahorros de intereses se neutralizarían— indica un margen sustancial (1.4264 y 1.4266 vs. mercado actual en 1.1655), lo que confirma que las condiciones actuales no justifican coberturas inmediatas. En consecuencia, la estrategia se centra en el monitoreo activo de los mercados, evitando costos de cobertura y preservando la ventaja financiera.

Eventos subsecuentes

En julio de 2025, Panamá concretó operaciones adicionales en francos suizos por un total de **USD 2,381.1 millones**, reforzando la estrategia de diversificación de monedas:

- **CITI:** USD 1,261.8 millones, convertido a tasa fija en USD, eliminando el riesgo cambiario.
- **BBVA:** USD 1,119.3 millones.

Estas transacciones generan ahorros anuales estimados de USD 85.93 millones y USD 117.23

millones frente a alternativas en dólares. El análisis de *break-even* de tipo de cambio (2.9936 vs. mercado actual en 1.2396) refleja un amplio margen, por lo que se mantiene la misma estrategia de gestión: priorizar el monitoreo constante de mercado, evitar coberturas innecesarias y planificar el refinanciamiento en la misma moneda o en otras condiciones favorables al vencimiento.

Este diferencial confirma que las condiciones actuales no justifican coberturas inmediatas, por lo que se mantiene una estrategia de monitoreo activo, evitando costos de cobertura y preservando la ventaja financiera.

Desde la perspectiva de gestión de riesgos, el impacto potencial sobre el principal es limitado, ya que se prevé refinanciar en la misma moneda al vencimiento o evaluar nuevas emisiones en condiciones favorables. Esta disciplina — combinada con un análisis constante de sensibilidad y escenarios adversos— permite a Panamá mantener un perfil de deuda sostenible, con un costo promedio competitivo y un manejo prudente del riesgo cambiario, en línea con las mejores prácticas de las oficinas de gestión de deuda soberana.

En el mediano y largo plazo, la estrategia contempla:

- Mantener una composición equilibrada de la deuda entre tasas fijas y variables para reducir la exposición a ciclos alcistas de interés.
- Diversificar monedas y mercados para ampliar la base de inversionistas y acceder a condiciones favorables en distintos entornos económicos.
- Refinanciar vencimientos en la misma moneda cuando las condiciones lo permitan y/o evaluar oportunidades en otras divisas o instrumentos como opciones de financiamiento
- Reforzar el uso de análisis de sensibilidad y *stress testing* para anticipar escenarios adversos y actuar de forma preventiva.

Este enfoque integral, disciplinado y proactivo refuerza la resiliencia financiera de Panamá y consolida un perfil de deuda sostenible, alineado con las mejores prácticas internacionales de gestión soberana y con el compromiso de mantener la estabilidad macroeconómica.

Anexo No. 4
Balance fiscal preliminar de Operaciones del Gobierno Central

(En millones de Balboas)

Detalle	Junio 2025	Junio 2024	Diferencia	
	Preliminar 1	Preliminar 2	Absoluta 3= (1-2)	Porcentual 4=3/2
Ingresos Totales	4,021.0	3,727.5	293.5	7.9%
Ingresos Corrientes	4,020.6	3,727.3	293.3	7.9%
1. Tributarios	3,255.5	3,062.7	192.8	6.3%
Directos	1,969.5	1,767.5	202.0	11.4%
Indirectos	1,286.0	1,295.2	-9.2	-0.7%
d/c Documentos fiscales	108.1	75.4	32.7	43.4%
2. No Tributarios	765.1	664.6	100.5	15.1%
Ingresos de Capital	0.4	0.1	0.2	164.6%
Donaciones	0.0	0.0	0.0	...
Gastos Totales	7,178.5	7,402.0	-223.4	-3.0%
Gastos Corrientes	5,833.9	5,530.1	303.8	5.5%
Servicios Personales	2,064.8	2,086.7	-21.9	-1.0%
Bienes y Servicios	298.1	335.1	-37.0	-11.0%
Transferencias ^{1/}	1,994.9	1,852.4	142.5	7.7%
d/c Documentos fiscales	108.1	75.4	32.7	43.4%
Intereses de la Deuda	1,343.7	1,167.4	176.3	15.1%
Otros ^{2/}	132.3	88.5	43.8	49.5%
Ahorro Corriente	-1,813.3	-1,802.8	-10.5	0.6%
% del PIB	-2.00%	-2.09%	0.09%	
Ahorro Total (Ing. Totales menos Gastos Corrientes)	-1,812.9	-1,802.6	-10.2	0.6%
% del PIB	-2.00%	-2.09%	0.09%	
Gastos de Capital	1,344.7	1,871.9	-527.2	-28.2%
% del PIB	1.48%	2.17%	-0.69%	
Balance Primario	-1,813.9	-2,507.1	693.2	-27.7%
% del PIB	-2.00%	-2.91%	0.90%	
Balance Total ^{3/}	-3,157.6	-3,674.5	516.9	-14.1%
% del PIB	-3.49%	-4.26%	0.77%	
PIB Nominal Estimado para el 2025	90,573	86,260		

1/ El Ministerio de Economía y Finanzas en el 2025 transfirió a la Caja de Seguro Social (CSS) la suma de B/.396.6 millones para cubrir el déficit del Subsistema de Beneficio Definido de la vigencia fiscal 2022. Esta operación afecta el balance del GC, pero se consolida en el balance del SPNF.

2/ El aumento en Otros gastos es producto del pago de cobertura Swaps por B/.96.6 millones.

3/ Conciliado por registros financieros.

Fuente: CGR, Superintendencia de Bancos de Panamá, BNP, CA, Entidades Descentralizadas, MEF.

Anexo No. 5
Financiamiento preliminar del Gobierno Central

(En millones de Balboas)

	Junio 2025	Junio 2024
TOTAL	<u>3,157.6</u>	<u>3,674.5</u>
<i>% del PIB</i>	<i>3.49%</i>	<i>4.26%</i>
Deuda Externa	1,122.6	3,478.2
Desembolso neto	1,125.8	3,492.7
Desembolso	2,931.4	4,006.9
Amortización	1,805.6	514.2
Inversión Financiera	-3.2	-14.5
Deuda Interna	1,159.4	1,348.8
Desembolso neto	1,159.4	1,348.8
Desembolso	1,598.9	2,771.9
Amortización	439.5	1,423.1
Recursos Bancarios ^{1/}	1,505.3	423.6
Banco Nacional de Panamá	1,582.8	319.6
Caja de Ahorros	-146.5	-142.0
Bancos Privados	69.0	246.0
Cheques en circulación	-1.7	46.4
Otros ^{2/}	-628.0	-1,622.6

Preparado por: Macro Fiscal / UTPP.

1/ Corresponde al uso o acumulaciones de depósito en los bancos oficiales y privados; una acumulación de dinero lleva un signo negativo (-) y un uso de dinero un signo positivo (+).

2/ Incluye depósitos en tránsito, devengado, Inversiones CUT, ajustes por transferencias, por flujos y por las operaciones de amortizaciones y desembolsos.

Fuente: CGR, Superintendencia de Bancos, BNP, CA, Entidades Descentralizadas, MEF.

Anexo No. 6
Transferencias corrientes: Enero a Junio de 2025

(En millones de Balboas)

Detalle	Ejecutado
Transferencia Corrientes	1,994.9
Documentos Fiscales	108.1
Interés Preferencial	5.4
Gas Licuado	80.1
Otros	22.5
Agencias Consolidadas	362.5
Banco de Desarrollo Agropecuario (BDA) ^{R/.}	3.9
Banco Hipotecario Nacional (BHN)	1.7
Instituto de Mercadeo Agropecuario (IMA) ^{R/.}	31.0
Universidad de Panamá (UP)	161.1
IFARHU ^{R/.}	164.8
Empresas Públicas	17.1
Metro de Panamá, S.A.	-
Mi Bus ^{R/.}	-
IDAAN	10.5
Zona Libre de Colón	-
Autoridad Marítima de Panamá (AMP)	-
Autoridad de Turismo de Panamá (ATP) ^{R/.}	6.6
Autoridad de Aeronáutica Civil (AAC)	-
C.S.S.	610.3
C.S.S.- Fejupen	4.5
Impuesto de Cerveza	4.6
C.S.S.- 0.8% Salarios Básicos	60.2
C.S.S.- Impuesto Sobre Licores	5.9
Sostenibilidad del Régimen (Ley 51)	466.6
Subsidio Maternidad y Enfermedad (Ley 51)	6.9
Subsidio- Fluctuaciones Intereses C.S.S.	5.6
Aumentos Pensiones y Jubilaciones (DG 51)	49.7
Aporte Junta Técnica Actuarial	0.0
Pensión Vitalicia Dietilenglycol	3.9
Neonatos afectados Heparina	0.0
Pensión de Viudez	0.4
Pensiones Trabajadores de las Bananeras	1.9
Agencias No Consolidadas	409.2
Al Sector Privado	487.8
Fondo Solidario de Vivienda ^{R/.}	5.7
Programa 120/65 ^{R/.}	84.9
Estabilización Tarifaria	42.7
Fondo Tarifario de Occidente	22.3
Subsidios a Partidos Políticos	1.8
Patronato del Hospital Jose Domingo de Obaldia	18.3
Patronato del Hospital Santo Tomás	42.8
Patronato Hospital del Niño	28.9
Patronato Inst. Oncológico Nacional	15.8
Planilla Prestac.Fondo Complementario	9.2
Jubilaciones Especiales	9.0
Fortalecimiento de la Producción Nac. de Granos ^{R/.}	31.5
Ángel Guardián ^{R/.}	9.3
Red de oportunidades ^{R/.}	12.8
Subsidio para la Inversión del Capital Social ^{R/.}	1.5
Otras transferencias al sector privado	151.4

Nota: R/. Se realizó reclasificación de transferencias/subsidios en Inversión a transferencias/subsidios en Funcionamiento.

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

Anexo No. 7
Gastos de Capital: Enero a Junio de 2025

(En millones de Balboas)

Detalle	Ejecutado
Gasto de Capital	1,344.7
Inversión Directa	704.7
Transferencia de Capital	640.0
Agencias Consolidadas	34.3
Banco de Desarrollo Agropecuario (BDA)	0.0
Banco Hipotecario Nacional (BHN)	0.0
Instituto de Mercadeo Agropecuario (IMA)	0.0
Universidad de Panamá (UP)	34.3
IFARHU	0.0
Empresas Públicas	222.7
Metro de Panamá, S.A.	101.2
Mi Bus	0.0
IDAAN	121.5
Zona Libre de Colón	0.0
Autoridad Marítima de Panamá (AMP)	0.0
Autoridad de Turismo de Panamá (ATP)	0.0
Autoridad de Aeronáutica Civil (AAC)	0.0
Agencias No Consolidadas	371.4
Sector Privado	11.5
Equipamiento Planta Productora de Moscas Estériles	0.8
Otras transferencias al sector privado	10.8

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.