

Resumen Ejecutivo

Los datos preliminares al tercer trimestre del presente año reflejan que la gestión fiscal alineada con la Ley de Responsabilidad Social Fiscal del Estado ha generado una consolidación fiscal notable. Esta política se refleja en una **mejora significativa del Balance Total y Primario del Sector Público No Financiero (SPNF), que ha reducido su déficit en más de 2 puntos porcentuales del Producto Interno Bruto**. Este resultado se complementa con un crecimiento económico robusto en el mismo periodo.

No obstante, a pesar del aumento en el servicio de la deuda, la cifra se mantiene de acuerdo con las estimaciones contempladas para el periodo fiscal, manteniéndose un monitoreo y control de este gasto.

Contexto Económico General

- **Crecimiento económico robusto:** El crecimiento económico de Panamá se proyecta entre 4.0% y 4.2% para 2025 según organismos multilaterales, por encima del promedio de América Latina (2.4%). El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) creció 4.7% interanual a julio, lo que indica una recuperación económica sostenida.
- **Riesgos latentes:** Factores como tensiones geopolíticas, barreras comerciales e incertidumbre en las políticas pueden afectar el entorno externo. Aun así, se espera un impulso por el crecimiento del sector servicios y por la inversión en infraestructuras.

Avance en consolidación Fiscal

- **Déficit del Sector Público No Financiero (SPNF):** fue de B/.4,131.8 millones al tercer trimestre de 2025 o 4.56% del PIB. Se refleja una reducción de B/.1,278.2 millones con respecto a igual periodo 2024, esto representa un 1.71% del PIB.
- **Balance primario del SPNF:** muestra una significativa mejora operativa y una reducción en las presiones de financiamiento. Esto se debe a que el déficit primario se redujo en 45.2%, cayendo un B/.1,487.0 millones con respecto al año 2024.
- **Déficit del Gobierno Central (GC):** sumó B/.5,275.4 millones que representa el 5.82% del PIB, reflejando una mejora de 23.2% con respecto a la vigencia anterior.
- **Plan de ajuste:** se ejecuta el plan de contención del gasto por B/.1,900 millones, equivalente a un 2.1% del PIB y que fue aprobado mediante la Resolución de Gabinete No.57 de 10 de junio 2025.
- **Unidad de Control de Gasto establecidas por la ley de RSF:** Para garantizar la ejecución eficiente del presupuesto 2025 y lograr una mejor ejecución del gasto, se estableció un mecanismo en donde las entidades públicas del Estado registraran oportunamente los documentos, actas y facturas de proyecto nuevos antes del 30 septiembre. La medida busca que los compromisos más esenciales alcancen la etapa de devengado de manera oportuna. Todos los demás contratos existentes y sus correspondientes facturas siguen su giro normal dentro del proceso de ejecución de presupuesto 2025.

Ingresos

- **SPNF: los ingresos totales** ascendieron a B/. 9,833.2 millones, lo que se traduce en un incremento del 5.5%. Este crecimiento fue impulsado principalmente por los ingresos corrientes del Gobierno Central, que mostraron un alza del 9.5%.
- **GC: Ingresos tributarios** aumentaron 8.3%, sumando en total B/.4,738.5 millones. Sobresalen los directos con un incremento de 14.2%, de estos destacan: Impuesto Sobre la Renta por planilla (B/.156.97 millones), Inmueble (B/.62.5 millones), Jurídica (B/.57.6

millones) Ganancias de capital (B/.45.2 millones). No obstante, el ITBMS disminuyó 3.8% o B/.42.1 millones

- **No tributarios:** aumentaron 13.5%, producto del aumento en los ingresos de con fuerte desempeño de peajes del Canal (16.6% más) y empresas estatales.
- **Modernización fiscal:** con el fin de sostener la tendencia positiva de ingresos, se ha fortalecido la recaudación a través de medidas de modernización, destacando la expansión de la Factura Electrónica, la actualización obligatoria del RUC y el uso de la Lotería Fiscal a fin de fomentar la cultura tributaria y la formalidad en las compras.

Gastos

- **Gasto del SPNF** disminuyó 5.2%, marcando un cambio de rumbo significativo respecto a los incrementos observados.
- **Gasto del GC disminuyó 8.9%**, por las bajas en los rubros de capital, transferencias corrientes y servicios personales.
- **El pago de Intereses:** fue B/.2,328.5 millones, si bien es cierto que hubo una mayor carga financiera, producto de las tasas de contrataciones de la pasada administración, no obstante, ha habido una mejora en el costo de financiamiento, producto de la gestión de la deuda encaminada a la consolidación fiscal, la diversificación de las fuentes de financiamiento y el respaldo de un crecimiento económico.
- **Ahorro corriente del SPNF mejoró:** el ahorro corriente fue menos deficitario en 15.7%.

Financiamiento: mejora en el costo promedio ponderado (CPP) y reducción de la Deuda Neta.

- La sólida gestión fiscal ha logrado una significativa consolidación, lo que ha generado una disminución en el costo de financiamiento en los mercados internacionales y, consecuentemente, ahorros sustanciales en el servicio de la deuda. Las métricas de deuda han mejorado sustancialmente, logrando que el Costo Promedio Ponderado baje a menos del 5% por primera vez en dos años, con una reducción acumulada de 28 puntos básicos entre enero y septiembre. Esta mejora responde a la diversificación de las fuentes de financiamiento, mediante la incorporación de préstamos de bancos comerciales con tasas más bajas en otras monedas. Como resultado de esta estrategia, se estima una reducción en el pago de intereses y comisiones de aproximadamente USD393 millones en la vigencia fiscal 2025, al pasar de USD3,192 millones inicialmente programados a USD2,798 millones.
- Adicionalmente, el MEF busco monetizar los pagarés del Fondo de ahorro también emitidos el año pasado en junio 2024. Este canje genero múltiples beneficios al país. 1. Mejora el flujo de caja y pago de intereses en 2.19% de 7.45% a 5.26; 2. al ser instrumentos líquidos negociables permite la capitalización del FAP, el cual los tenía registrada en patrimonio al no ser negociables y a su vez marca una reducción de la deuda neta por aproximadamente USD1,153.9 millones, lo que contribuye a la sostenibilidad de esta importante fuente de ahorro para el país.

En continuación con el desarrollo del mercado doméstico, en septiembre, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) culmina la emisión de la Nota del Tesoro con cupón de 6.625% y vencimiento en agosto de 2029, quedando en un monto en circulación de B/999 millones estableciendo una referencia liquida en el mercado local. Es importante destacar que, en este octavo tramo, las Notas del Tesoro fueron colocadas a prima, con un Precio Promedio Ponderado de 103.77%, lo que indica que los inversionistas pagaron por encima de su valor facial (100%). En cuanto al rendimiento, el Promedio Ponderado fue de 5.54%, siendo 1.18% menos en rendimiento (costo) comparado con agosto de 2024, en que se colocó