

La gestión de Deuda pública: Deuda externa e Interna

Deuda Pública

La gestión de deuda pública y su administración continúa según la programación establecida por la Dirección de Crédito Público del MEF, la cual es responsable a partir del año 2002 de la deuda pública interna y externa. El Cuadro No. 14 contiene el saldo de la deuda pública al cierre del año 2002 que suma US\$8,521.2 millones sin consolidar, un incremento de 1.4% comparado al cierre de 2001. La deuda interna es de US\$2,172.1 millones y el de la deuda externa es US\$6,349.1 millones, sin consolidar y restar los activos líquidos de la República de Panamá. Dicha suma incluye US\$150 millones colocados como financiamiento adelantado para cubrir las amortizaciones a la deuda durante el año 2003. La consolidación de la deuda pública es requerida por la Ley 20 de 7 de mayo de 2002 e incluye la deducción de los activos líquidos para calcular la deuda neta de la República de Panamá.[1][7] La deuda pública consolidada es de US\$6,512.6 millones, un aumento de US\$209.1 millones comparado al año 2001.

Deuda Interna

La deuda interna aumenta en US\$34.1 millones comparada al año 2001. Se emitieron US\$325.4 millones en Letras del Tesoro y US\$159.5 millones en Notas del Tesoro durante el año 2002.[2][8] Se implementó durante el 2002 una estrategia de desarrollo del mercado interno de capitales que incluye tanto la emisión de Letras como Notas del Tesoro. Con la oferta de estos valores domésticos, se fortalece el mercado interno de valores de renta fija y amplía su perfil de vencimiento al ofrecer un rendimiento de mercado cuando las tasas internacionales de intereses han bajado. Igualmente, ha diversificado las opciones de colocación para el Gobierno Nacional, eliminando la dependencia en emisiones dirigidas al mercado internacional de capitales.

Deuda Externa

La deuda externa al cierre del año 2002 fue de US\$6,349.1 millones, un aumento de 1.4% con relación al año anterior. Un informe detallado sobre la deuda externa panameña y el efecto sobre la misma por cambios en el entorno internacional ha sido publicado por la Dirección de Crédito Público.

La República de Panamá durante el año 2002 ejecutó operaciones en los mercados internacionales que permitieron extender el perfil de la deuda externa, reducir el saldo de los bonos *Brady*, anticipar en un 25% sus requerimientos de financiamiento y aliviar la liquidez de su caja para el año 2003. Se colocaron US\$930 millones en el mercado internacional de capitales mediante varias transacciones. Se retiraron US\$488.3 millones en bonos *Brady*, como se puede ver en el Cuadro No. 15, logrando ahorros nominales de US\$88.75 millones.

La deuda externa está compuesta por obligaciones a acreedores privados y oficiales, las fuentes multilaterales de crédito mantienen un saldo con la República de US\$1,174.97 millones, representando el 18.51% de la deuda externa. El saldo con el Banco Interamericano

de Desarrollo (BID) representa el 12.53%, seguido del saldo del Banco Mundial con el 4.52%; al Fondo Monetario Internacional (FMI) se le adeuda el 0.79%. Con menores porcentajes de participación en la deuda externa, se encuentran el saldo de la Corporación Andina de Fomento (CAF) que alcanza el 0.54% y el del Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA) con el 0.13% del saldo total. El Cuadro No. 16 detalla estas fuentes de financiamiento.

En cuanto a la emisión de bonos a inversionistas, en enero 2002, la República colocó una emisión de bonos globales por el monto de US\$180 millones con vencimiento en el año 2012 al ejecutar las opciones (*warrants*), cuyos términos y condiciones fueron establecidas con la operación de canje realizada en el mes de julio del 2001. Esta emisión inició la presencia de Panamá en los mercados de capitales internacionales en el año 2002, permitiendo obtener recursos necesarios para financiar parcialmente el presupuesto general del Estado. En el mes de febrero del 2002 se realizó el pago único de capital a los tenedores del Eurobono '02 por un monto de US\$341.58 millones. Seguidamente, en marzo 2002, la República realizó operaciones de recompra de bonos *Brady* por un valor facial de US\$87.08 millones, reflejando un ahorro nominal de US\$21.88 millones al tomar ventaja del precio en el mercado secundario de deuda.

Durante el segundo semestre del año la República de Panamá ejecutó dos reaperturas del BonoGlobal '12 por un monto total de US\$320 millones, llevando el saldo de este bono a US\$500 millones y convirtiendo a este bono en uno elegible para incorporarse en el índice EMBI+ de J.P. *Morgan*. En julio del año 2002, se realizó la primera reapertura del Bono Global '12 por un monto de US\$150 millones, a un precio de 96.25% y un rendimiento de 9.975%. Posteriormente, en septiembre de 2002, se colocaron US\$170 millones mediante la segunda reapertura del Bono Global '12, a un precio de 97.751% y un rendimiento de 9.73%. Con esta reapertura Panamá acceso nuevamente los mercados externos de capitales, tomando ventaja de los bajos rendimientos registrados por el bono a 10 años del tesoro de los Estados Unidos lo que permitió obtener mejores condiciones en términos de precio en momentos de alta volatilidad de los mercados.

La calificación de riesgo de Panamá se mantuvo estable a pesar de la precaución negativa de la calificadora de riesgo *Fitch Ibc*a en Septiembre de 2002. Sin embargo, los márgenes de los bonos panameños se mantuvieron estables según se evidencia en la Gráfica No. 1 que compara el EMBI+ con el EMBI+ sumado al diferencial de Panamá. Al compararse con otros países en la región que son parte del índice EMBI+, la prima de riesgo de Panamá se ha mantenido relativamente baja y estable.

El comportamiento de los bonos panameños se muestra en la Gráfica No. 2, la cual tiene el precio de cada bono con diferentes vencimientos emitidos por Panamá. Recordando que el precio se mueve en forma inversa al rendimiento. Se observa que a finales de junio se registró un aumento en el rendimiento de los bonos de Panamá que refleja la percepción de un mayor riesgo para estos bonos. En particular, este movimiento fue causado en el mercado emergente por la incertidumbre creada por las elecciones presidenciales en Brasil. Posteriormente, el mercado se recuperó y a finales del año los bonos panameños volvieron a sus niveles de principio de año.

Nuevas Contrataciones de Crédito

Durante el primer trimestre del año, la República de Panamá contrató nuevas operaciones de crédito que totalizaron US\$219.12 millones. En el segundo trimestre del año, las nuevas operaciones de crédito totalizaron US\$41.90 millones. De junio a septiembre de 2002, las nuevas contrataciones de crédito ascienden a un monto de US\$328.40 millones. Durante el cuarto trimestre del año, las nuevas contrataciones de la República totalizan US\$473.16 millones. El Cuadro No. 17 muestra los nuevos créditos contratados durante el año. Se firmaron préstamos para el equipamiento del Órgano Judicial, para financiar el programa multifase de transformación institucional del sector salud y para el equipamiento de la Universidad de Panamá. Se firmaron acuerdos para financiar el Sistema de Interconexión Eléctrica para los países de América Central (SIEPAC) y la Ampliación del Proyecto de Red Nacional de Radio y Televisión Educativa Canal Once.