

REPUBLICA DE PANAMA

MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS

INFORME DE COYUNTURA ECONOMICA
PRIMER TRIMESTRE 2004

Norberto Delgado Durán
Ministro

Aurelio A. Mejía R.
Viceministro de Economía

Publio R. Cortés C.
Viceministro de Finanzas

DIRECCION DE ANALISIS Y POLITICAS ECONOMICAS

Raúl A. Gasteazoro L.
Director Encargado

DEPARTAMENTO DE ANALISIS Y ESTUDIOS

Manuel A. Flórez, Jefe del Departamento

David Wilson
Robinson Sucre
Julio García
Manuel De León
Luis De Gracia
Ismael Mata

DEPARTAMENTO DE INFORMACION ECONOMICA Y ESTADISTICA

Javier Arosemena, Jefe del Departamento

Ana Sánchez
Olivia Rivera
Bolívar Herrera
Jaime Rodríguez

Juan Luis Moreno Villalaz
Consultor BID/PNUD

Gustavo Chellew
Asesor

Apoyo Administrativo

Cruz María Díaz
Georgette Marín
Zulema Quintero
Anibal Madrid

INDICE

	Página
RESUMEN EJECUTIVO	i
I. EL PRIMER TRIMESTRE ECONOMICO 2004	1
1. Aspectos Coyunturales	1
2. Factores de Tendencia - Demanda efectiva	2
3. Sectores Motores	2
4. Crecimiento Sectorial	2
5. Otras Variables	4
6. Perspectivas	4
II. MERCADOS RELEVANTES - SECTOR EXTERNO	5
1. Exportaciones Netas	5
2. Finanzas Públicas	7
A. Balance del Sector Público No Financiero	7
B. Balance del Gobierno Central	8
C. Ingresos del Gobierno Central	8
D. Deuda Pública	10
E. Caja de Seguro Social	11
a. Programa de Administración	11
b. Programa de Invalidez, Vejez y Muerte	12
c. Programa de Enfermedad y Maternidad	13
d. Programa de Riesgos Profesionales	14
3. Banca	15
4. El Mercado Laboral	18
5. Precios y Canasta Básica	19
III. SECTORES PRODUCTIVOS	21
1. Agropecuario	21
2. Pesca	22
3. Suministro de Energía Eléctrica y Agua	22
4. Construcción	24
5. Comercio	26
6. Turismo, Hoteles y Restaurantes	26
7. Transporte y Comunicaciones	28
8. Otros Sectores	30
IV. CONCLUSIONES	32
ANEXO TECNICO (Estudio Especial)	
Anexo Técnico	34
Como Leer la Balanza de Pagos de Panamá	34

ANEXOS ESTADISTICOS

Anexo 1a	Indicadores Económicos Sector Agropecuario, Sector Industrial	47
Anexo 1b	Indicadores Económicos Comercio y Servicios	48
Anexo 1c	Indicadores Económicos Sector Externo	49
Anexo 2	Consolidado de Balance de Situación del Centro Bancario Internacional Años 2002-2004	50
Anexo 3	Indice de Precios al Consumidor en la Ciudad de Panamá. 2003-2004	51
Anexo 4	Movimiento de Carga y Contenedores en el Sistema Portuario Nacional Años 2003-2004	52
Anexo 5	Principales Proyectos Desarrollados por el IDAAN	53
Anexo 6	Panamá: Información General	54

CUADROS

Cuadro 1	Tasa de Crecimiento Real del PIB por Sectores y Subsectores	3
Cuadro 2	Megaproyectos Privados y Públicos	5
Cuadro 3	Crecimiento de las Exportaciones Netas	6
Cuadro 4	Balance Fiscal del Sector Público No Financiero, 2003-2004	7
Cuadro 5	Balance Fiscal del Gobierno Central, 2003-2004	8
Cuadro 6	Ingresos Corrientes y Pago con Documentos	9
Cuadro 7	Deuda Pública Total del Sector Público. Al 31 de Marzo de 2004	10
Cuadro 8	CSS Estado de Resultados. Al 31 de Marzo 2003 y 2004	11
Cuadro 9	CSS Estado de Resultados Programa de Administración. Al 31 de Marzo de 2004 y 2003	12
Cuadro 10	CSS Estados de Resultados Programa de Invalidez, Vejez y Muerte, Al 31 de Marzo de 2004 y 2003	13
Cuadro 11	CSS Estados de Resultados, Programa de Enfermedad y Maternidad, Al 31 de Marzo de 2004 y 2003	14
Cuadro 12	CSS Estados de Resultados, Programa de Riesgos Profesionales, Al 31 Marzo de 2004 y 2003	14
Cuadro 13	Sistema Bancario. Balance de Situación	15
Cuadro 14	Depósitos del Sistema Bancario Panameño. 2003-2004	16
Cuadro 15	Sistema Bancario Panameño. Estado de Ganancias y Pérdidas	16
Cuadro 16	Sistema Bancario Panameño. Tasas de Intereses sobre Depósitos, Préstamos y Margen Diferencial de la Banca Panameña	17
Cuadro 17	Sistema Bancario Panameño. Tasas de Intereses sobre Depósitos, Préstamos y Margen Diferencial de la Banca Extranjera	17
Cuadro 18	Saldo de Créditos Internos por Actividad	18
Cuadro 19	Cotizantes Activos de la CSS. Primer Trimestre 2003-2004	19
Cuadro 20	Comparativo del Número de Empleados en el Sector Público 2003 y 2004	19
Cuadro 21-A	Indice de Precios al Consumidor	20
Cuadro 21-B	Indice de Precios al Por Mayor	20
Cuadro 22	Generación de Electricidad en la República de Panamá	23
Cuadro 23	Importación y Exportación de Energía en MWh. 2002-2003	23
Cuadro 24	Producción de Agua de las Principales Plantas Potabilizadoras	24
Cuadro 25	Permisos Desfasados y Megaproyectos	25

Cuadro 26	Permisos de Construcción	25
Cuadro 27	Venta de Automóviles	26
Cuadro 28	Visitante y Ocupación de Hoteles	27
Cuadro 29	Pasajeros Desembarcados de Cruceros en los Principales Puertos Marítimos	27
Cuadro 30	Movimiento de Carga y Contenedores en el Sistema Portuario Nacional	28
Cuadro 31	Pasajeros y Cargas Transportados por los Trenes de Panama Canal Railway	29
Cuadro 32	Actividad Comercial Registrada en la Zona Libre de Colón	29
Cuadro 33	Indicadores del Canal de Panamá	30

GRAFICAS

Grafica 1	Nivel de Embalaje Promedio del Lago Fortuna	22
Gráfica 2	Nivel de Embalaje Promedio del Lago Bayano	22
Gráfica 3	Producción de Cemento y Concreto Premezclado	25

Resumen Ejecutivo

En el primer trimestre del año 2004 se estima que la economía, medida por el PIB, ha crecido en su total en 6.7% y en sus componentes sectoriales en 6.9%. Se reporta un crecimiento mayor al 10% en la pesca, la Zona Libre de Colón, la electricidad, la construcción, los puertos, las minas y canteras y las actividades sociales, comunitarias y personales. Tanto el sector primario como el secundario y de infraestructura (que integran a varios subsectores) crecen más del 10%.

El crecimiento en parte es motivado por razones estacionales, como es el caso de producto de cosechas de verano y también se debe a una mayor demanda efectiva en la economía, promovida por la dinámica de la construcción y los sectores relacionados a las exportaciones y los efectos de la Reforma Tributaria en la demanda interna. Aunque muy distante de Panamá, el crecimiento económico de China Continental influye en la economía local en una forma positiva. Igualmente, el crecimiento de las diversas economías a nivel internacional causa un efecto similar, ya que Panamá es un país primordialmente de servicios al comercio internacional. Además, se ha fomentado la exportación de productos locales, lo que tiene efectos favorables básicamente en el sector de la pesca y la agricultura y en el sector servicio en las actividades de la Autoridad del Canal de Panamá, el turismo, los puertos y las comunicaciones, con efectos positivos además en el empleo. El aumento en las recaudaciones de la Caja del Seguro Social (CSS) en materia de cuotas regulares y de la prima de riesgos profesionales refleja un incremento en el empleo, que es concordante con el crecimiento de la economía, por las razones señaladas.

Las finanzas del Gobierno Nacional en el primer trimestre se han desarrollado dentro de lo planificado. El Sector Público No Financiero tuvo un déficit de 1.1% en relación al PIB, menor que el reportado en el año 2003 que fue de 1.5%. El balance del gobierno central tuvo un déficit de 2.0%, comparable al año 2003. Los ingresos tributarios aumentaron en 2.7% para el trimestre. La CSS en términos consolidados tuvo en déficit en sus operaciones de B/.11.4 millones, comparables al año 2003, con la excepción que el programa de Invalidez, Vejez y Muerte aumentó su déficit de B/.4.9 millones en el 2003 a B/.12.7 millones en el 2004, mientras que los otros programas de la CSS mejoraron relativamente su desempeño aunque continúan con problemas estructurales.

El entorno internacional durante el primer trimestre fue positivo, con bajas tasas de interés y una gran volatilidad en los precios del petróleo. Para el resto del año se prevé que las tasas de crecimiento serán estables y en el entorno del 5%. La construcción debería bajar su ritmo de crecimiento hacia la tendencia histórica, aunque se espera que las leyes de incentivos para las viviendas de interés social, en especial la Ley 65 de 29 de octubre de 2003, permitan que la actividad de construcción mantenga un crecimiento permanente. La incertidumbre asociada a la guerra en Irak, el precio del petróleo internacional, la inflación por el crecimiento global y la expectativa de un cambio en la tasa de interés a nivel internacional, nos llevan, como se ha señalado, a pronosticar un crecimiento del PIB durante el año 2004 dentro de un rango de 5.0% al 6.0%.

La economía desde hace 15 meses crece paulatinamente con índices trimestrales mejores al período anterior, índices que a su vez superan las proyecciones previas, es así que los dos primeros trimestres del año 2003 la economía creció en 2.4% y cerró el año con un crecimiento acumulado de 4.1%. Esta tendencia se fortalece al tener un crecimiento durante el primer trimestre del año 2004 de 6.7%. Estas cifras ya son tendencia y se espera un ciclo de crecimiento sostenido en este entorno para los próximos cinco años, si es que circunstancias exógenas al país no afectan esta tendencia ya que todos sabemos que Panamá depende para su crecimiento de su comercio exterior y de sus exportaciones de bienes y servicios.

Las medidas anticíclicas que el Gobierno Nacional implementó en función del gasto público y para aumentar la capacidad de consumo del trabajador medio a través de la Reforma Tributaria aumentó la demanda interna y frenó la desaceleración económica, surtieron el efecto esperado y evitaron que el ciclo de desaceleración de la economía se profundizara. Esto permitió ganar el tiempo suficiente para que el entorno económico externo mejorara, lo que en definitiva ha generado la recuperación paulatina, pero segura, de nuestro crecimiento económico. Superada esta etapa de ajuste económico, las medidas anticíclicas en función del gasto han dejado de ser necesarias, lo que nos debe llevar a una disminución del gasto de funcionamiento. En lo que respecta a la planilla estatal, se debe estructurar un programa para no llenar las vacantes que se produzcan por la disminución natural vegetativa de la mano de obra del sector público (producida por jubilaciones, retiros voluntarios, defunciones) lo que prioriza crear la Carrera Administrativa, la estructura de sueldos de dicha carrera, de forma que permita racionalizar y hacer transferible el recurso humano dentro de los estamentos del Estado.

Durante el año 2004, y como forma de mantener la estabilidad macroeconómica del país, es fundamental atender los problemas estructurales de la seguridad social panameña, que no puede esperar por una solución que le permita con seguridad mantenerse dentro de los parámetros de solidaridad y de carácter público.

La visión general de este informe le llevará a concluir que el país está en pleno crecimiento y que los problemas pendientes son solucionables en la medida que exista un acuerdo nacional sobre estos temas y la voluntad política de enfrentar las soluciones.

I. EL PRIMER TRIMESTRE ECONOMICO 2004

El crecimiento total del Producto Interno Bruto (PIB) real en el primer trimestre se estima en 6.7% y 6.9% para el crecimiento sectorial¹. Este crecimiento se corrobora con las cifras del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que muestran un crecimiento del 7.1% acumulado para el trimestre. Suben también las cifras de ciertos ingresos fiscales y los depósitos privados. Además, aumentaron en 5.7% los ingresos de planillas reportados a la Caja de Seguro Social (CSS) y en el número de cotizantes a marzo en la CSS creció en 6.9%. Los elementos que inciden en este crecimiento son tanto de naturaleza coyuntural (del trimestre), como relacionados a la dinámica reciente de la economía (del año).

Los factores que explican el fuerte crecimiento son: a) factores coyunturales; b) la recuperación y crecimiento de exportaciones ligadas a un entorno externo muy favorable; y, c) la aceleración de actividades internas, como se explicó en el informe anual del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). Los factores coyunturales son ahora positivos, a diferencia de los últimos años; entre ellos se nota un crecimiento mayor que la tendencia en bananos, Zona Libre de Colón (ZLC), Canal de Panamá, electricidad, turismo y actividades de entretenimiento. Las actividades de exportación tienen un crecimiento del 11.3%, producto de la recuperación de la demanda Suramericana, del alto crecimiento de la economía norteamericana y de la expansión de China, entre otros. Este desarrollo, que ya venía desde mediados del año pasado, simplemente recupera el decrecimiento que hubo en las exportaciones en los últimos años que estuvieron afectados por las crisis de Brasil y Argentina.

La aceleración de las actividades internas es producto, en parte, de que se completa el ciclo económico (choque externo, desaceleración, recuperación, aceleración), en varios sectores incluyendo la banca. A su vez, la Reforma Tributaria ha creado incentivos para un aumento del gasto en los asalariados que ganan menos de B/.800 al eliminarse el Impuesto Sobre la Renta a este grupo, lo que además aumenta su capacidad de crédito. Por otra parte, la terminación de los incentivos a las viviendas para finales del año 2004 promovió un fuerte aumento de la construcción a partir del año 2003, en virtud del interés de aprovechar dichos incentivos; esto ha generado que los permisos de construcción se duplicaran a partir de mayo de 2003 y aumentarán aún más en diciembre del año 2003. Por último, la banca termina su proceso de ajuste y empieza a crecer, lo que se manifiesta con mayores créditos hipotecarios, de construcción y consumo.

1. Aspectos Coyunturales

El crecimiento de la agricultura es alto, pero se debe a las cosechas de verano, como el melón y la piña. El impacto de este crecimiento sería menor de registrarse en forma desestacionalizada. El crecimiento del Canal de Panamá para el trimestre fue muy superior a las previsiones y está ligado a un aumento en el trasiego de petróleo e insumos para el comercio con China Continental ---- si bien se espera que esta actividad tenga un año sin precedente, es difícil que en el resto del año se mantenga un crecimiento tan alto como en los

¹ Las tasas de crecimiento (a menos que específicamente se indique lo contrario) de todas las variables se miden con respecto al mismo período del año anterior. La información es un estimado que en algunos casos proviene de cifras de tres meses y en otros de dos meses.

primeros meses. El crecimiento en las actividades de servicios de entretenimiento reportado en los primeros meses del año refleja la expansión de los casinos y las actividades relacionadas al proceso electoral (propaganda, televisión) ---- estos últimos que son coyunturales.

2. Factores de Tendencia ---- Demanda Efectiva

El fuerte crecimiento también está inducido por factores de demanda efectiva, en particular en la inversión en construcciones y en las exportaciones. El sector construcción, como se explicó en el informe anual, está creciendo por la ventana de oportunidades que se creó por la Reforma Tributaria, al mantener sólo hasta fines del año 2004 la exención de impuesto a la vivienda por un término de 20 años. Las condiciones de crédito son favorables debido a la baja en los intereses a nivel internacional, que se han reflejado en reducciones en las tasas de los intereses hipotecarios en Panamá. La terminación del ajuste del sector bancario liberó recursos financieros. Estos factores permanecerán durante todo el año 2004.

El otro factor que afecta la demanda es el fuerte crecimiento de las exportaciones, como se discute en detalle en el acápite correspondiente. En efecto, el crecimiento del PIB de sectores orientados hacia la exportación se estima en 9.5%, cuando el de los sectores orientados a mercados internos fue del 6.9%. El crecimiento de las exportaciones proviene fundamentalmente de factores externos, principalmente la recuperación de la economía mundial y la extraordinaria expansión de China Continental por una parte y por otra, la recuperación de las economías suramericanas. A su vez, factores internos están contribuyendo a mayores exportaciones, lo que se manifiesta en la expansión de frutas (melones y especialmente piña); el crecimiento del turismo que sigue todo un esfuerzo de inversión y promoción; y, la incorporación de nuevas rutas y mercados al sistema de trasbordo de contenedores.

3. Sectores Motores

Hay varios sectores con crecimiento superiores al 10% que se convierten en motores de la economía. Se destacan en particular la pesca, la electricidad y la construcción (incluyendo canteras), con un crecimiento alrededor o superior al 20%. Se observa un crecimiento alrededor o superior al 10% en la ZLC y en las actividades de entretenimiento. Por último, dada su importancia y con un crecimiento significativamente mayor a su tendencia histórica, tanto la Autoridad del Canal de Panamá como las actividades inmobiliarias muestran un buen desempeño. La inversión en puertos de los últimos años ahora rinde beneficios a medida que crece el comercio global y las navieras ajustan sus rutas para tomar ventaja de las eficiencias que ofrece Panamá como puerto de trasiego.

La Reforma Tributaria y la reducción de la carga tributaria para los trabajadores que ganan hasta B/.800.00 mensuales, fue un factor positivo, ya que aumentó los recursos económicos disponibles a los asalariados al eliminarse el Impuesto Sobre la Renta a estas personas, lo que permite mayor capacidad de crédito y consumo. La construcción se beneficia por la expansión de los incentivos a las viviendas, que terminarían en el año 2004. La banca se convierte en otro factor positivo al expandir sus actividades.

4. Crecimiento Sectorial

En el primer trimestre, prácticamente todos los sectores crecen, a diferencia de la experiencia en los últimos años cuando había una evolución mixta con unos sectores creciendo y otros decreciendo (ver Cuadro No.1). El dinamismo de la economía se refleja en el Sector Primario y el Secundario e Infraestructura, que son los más orientados a exportar, con crecimientos superiores al 10%. Sin embargo, en el resto de la agrupación sectorial los Servicios Comerciales y Financieros crecen en 4.7%, pese al leve decrecimiento del PIB de la banca debido a la baja en operaciones internacionales, y los Servicios Gubernamentales y Privados crecieron en 3.7%, tasa superior a su tendencia histórica. La Administración Pública dentro de este crecimiento fue sólo de 1.9%, lo que refleja un esfuerzo por mantener el gasto público controlado frente a un crecimiento del 6.7% con proyecciones anuales del 5%.

**Cuadro No. 1. Tasa de Crecimiento Real del PIB por Sectores y Subsectores
Primer Trimestre 2004
(en porcentaje)**

Sector	Tasa de Crecimiento
Sector Primario	12.7
Agricultura	6.7
Pesca	17.8
Minas y canteras	26.1
Sector Secundario y de Infraestructura	10.6
Industrias	1.1
Electricidad y Agua	19.7
Construcción	26.6
Transporte y Telecomunicaciones	8.9
Autoridad del Canal	6.8
Puertos	18.6
Telecomunicaciones	5.1
Servicios Comerciales y Financieros	4.7
Comercio	1.3
Zona Libre de Colón	13.2
Hoteles y Restaurantes	3.7
Intermediación Financiera	-1.4
Actividades Inmobiliarias y Empresariales	6.2
Servicios Gubernamentales y Personales	3.7
Administración Pública	1.9
Enseñanza Privada	0.6
Servicios Sociales y de Salud	2.5
Actividades sociales, comunitarias y personales	11.1
Servicios domésticos	3.0
PIB Sectorial	6.9
PIB Global Ajustado por SIFMI e Imp. Indirectos	6.7%

Fuente: Elaborado por la Dirección de Análisis y Políticas Económicas (MEF) sobre la base de los indicadores suministrados por la Dirección de Estadísticas y Censo de la Contraloría General de la República.

⁽¹⁾ El crecimiento global es la suma ponderada del crecimiento sectorial y no toma en cuenta otras variables incluidas en la estimación oficial (SIFMI e impuestos).

Para la industria se ha estimado en crecimiento de 1.1% para el trimestre. El índice de producción industrial aún no ha sido publicado por la Dirección de Estadística y Censo de la Contraloría de la República, pero hay algunos datos que apoyan este estimado. Por ejemplo, la agroindustria (azúcar, matanzas y licores) y la industria de materiales de construcción están

creciendo. Sin embargo, la información disponible no abarca la totalidad del sector por lo que se dificulta comentar sobre éste en forma detallada.

5. Otras Variables

Las otras variables de la economía mantienen un comportamiento positivo, que concuerda con el crecimiento indicado. Los ingresos fiscales aumentaron en 2.7% y el déficit del sector público no financiero fue del 1.1%, menor que el registrado para este período durante el año anterior. Hay varios indicadores de mejoras en el mercado laboral, entre ellos el aumento en las cuotas de la CSS. Por último, la inflación se mantiene, aunque se prevé un aumento para el resto del año.

6. Perspectivas

En vista de la evolución en el primer trimestre, las perspectivas para el año son positivas. En varios sectores, entre ellos la ZLC, el Canal de Panamá, el turismo, la electricidad y el banano, el fuerte crecimiento es coyuntural --- de estos meses solamente, por lo que no se esperan tasas tan altas para el resto del año. La construcción para fin de año tendrá un crecimiento menor ya que el nivel de actividad se compararía con el cuarto trimestre del año 2003 cuando ya el auge estaba en pleno apogeo. Algo similar debe pasar con la actividad de entretenimiento, que ha estado vinculada a la expansión de los casinos y la actividad electoral. Sin embargo, la dinámica de la economía hacia un mayor crecimiento se mantiene.

Las perspectivas internacionales han cambiado, ya que eran muy positivas en los primeros meses del año en cuanto a bajas tasas de interés y alto crecimiento y ahora con posibles eventos negativos. En efecto, ya a fines del trimestre se empieza a hablar que la tasa de interés de EE.UU. puede ser más alta que la predicha anteriormente. A su vez, la situación en Irak es compleja y hay una perspectiva incierta con respecto a los precios del petróleo, los cuales han estado subiendo. Para nuestra economía, un mayor gasto en petróleo se paga con un menor gasto interno, lo que reduce la actividad económica local a corto plazo. En este sentido, hay mayor incertidumbre en el futuro inmediato, por ello mantenemos un estimado de crecimiento del PIB dentro de un rango del 5.0% al 6.0% para el año 2004.

La evolución de los megaproyectos (ver Cuadro No.2) justifica el nivel de construcciones recientes. Sin embargo, muchos están terminándose, por lo que las perspectivas en cuanto al futuro inmediato serían de menor crecimiento en el sector construcción.

Es muy temprano para determinar las perspectivas para el año 2005 y las mismas dependerán en gran parte del entorno internacional. En cuanto a la demanda interna, el auge de la construcción se presume se terminará para principios del año 2005, en particular en cuanto a las viviendas de lujo. Las perspectivas de mantener la inversión en mega-proyectos, con exclusión de los proyectos del Canal de Panamá, se hacen difíciles dadas las restricciones fiscales. El entorno externo puede que sea negativo en el año 2005 si suben las tasas de interés y los precios del petróleo, aunque es posible que esto último sea sólo una situación estacional en el año 2004. Las exportaciones seguirán con una dinámica positiva. Internamente se mantiene la estabilidad política necesaria para un buen desempeño

económico. La nueva administración ganó las elecciones con un alto respaldo popular y tiene la mayoría en la Asamblea Legislativa. Otro factor positivo será la anticipada firma de un TLC con EE.UU., lo que aumentaría las expectativas para las exportaciones, el turismo y la inversión extranjera, atrayendo a los inversionistas locales e internacionales, y puede (vía mayor inversión), ser un factor de crecimiento. El proceso electoral y de transmisión evidencia una sociedad que está madurando políticamente.

Cuadro No. 2. Megaproyectos Privados y Públicos
(en millones de B/.)

Nombre del Proyecto	Costo Total	Ejecución 2004*	Detalle de Avance
TOTAL	1,783.9	136.1	
SECTOR PRIVADO	732.1	40.9	
Centro Comercial Multicentro (San Agustín)	100.0	4.0	Terminado el centro comercial, hotel en etapa final
Corredor Norte a Tocumen	45.0	1.4	42% de avance
Autopista Panamá – Colón	140.0	-	Suspendido temporalmente
Museo de Biodiversidad Marina Ghery	40.0	0.2	Culminación del diseño
Multiplaza Pacífic (Antiguo Aeropuerto)	80.0	10.0	En construcción
Panamá Canal Village	18.0	-	Culminó primera etapa
Technology Development Center (Software)	110.0	-	No ha iniciado
Hospital Punta Pacífica	32.0	5.0	En construcción
Colón Container Terminal (Etapa II)	70.0	9.1	En construcción
Const. y Rehab. de las Unidades de Bayano	40.0	10.8	Entró en operación en febrero
Brisas de Amador	15.6	0.2	Movimiento de tierra
Proyectos y Capitales S.A.	9.0	-	No ha iniciado
Naos Island Development Inc.	32.5	0.2	En ejecución
SECTOR PÚBLICO	1,051.8	95.2	
Línea de Alta Tensión Guasquita - Panamá II	80.0	2.1	Los dos primeros tramos 99% , 92% y 79.5% en el último tramo
Línea Fortuna-Chiriquí Grande-Changinola-Frontera	15.0	-	En espera de firma de contrato
Programa de Mantenimiento y Const. MOP	88.0	5.0	En ejecución
Puente sobre el Canal de Panamá y Vías de Acceso	191.2	32.3	Avance de 77% del Puente, 62% en acceso Este y 58% del Oeste
Aeropuerto de Tocumen (Ampliación)	59.0	-	Inicia en el 2004
Modernización de Servicios Agropecuarios	20.0	0.5	En ejecución
Planta del Gusano Barrenador	100.0	3.4	Culminación de diseños de la planta
Soluciones Habitacionales	53.8	13.6	En ejecución
Autoridad del Canal de Panamá	242.4	18.4	En ejecución
Entronque Corredor Norte en Albrook	27.8	0.2	Avance de 97%
Modernización del IDAAN	174.6	19.7	En ejecución

* Cifras estimadas de la ejecución realizada en el 2004.

Fuente: Dirección de Análisis y Políticas Económicas del MEF, sobre la base de la información por diversas instituciones, privadas y públicas.

II. MERCADOS RELEVANTES

1. Sector Externo

A. Exportaciones Netas

Las exportaciones, tanto de bienes como de servicios, tienen una tasa de crecimiento de 11.3% con respecto al año pasado y han vuelto a ser motores del crecimiento de la

economía. Se observa que por primera vez en varios años todas las actividades registran crecimiento. La información disponible es parcial ya que no incluye toda la cosecha de sandías, en la cual hubo un desfase por las lluvias tardías. El crecimiento de las exportaciones, con algunas excepciones, es más de tendencia y por lo tanto, se espera se mantenga para el resto del año.

**Cuadro No. 3. Crecimiento de las Exportaciones Netas*
entre el Primer Trimestre 2003-2004**

Detalle	Variación %
Exportaciones de Bienes y Servicios	11.3
Exportaciones de Bienes	18.3
Productos Agropecuarios	16.9
Producto Marinos	29.0
Otras Exportaciones	9.5
Exportaciones de Servicios	9.8
Autoridad del Canal de Panamá	11.6
Zona Libre de Colón	14.1
Jubilaciones y Pensiones	0.0
Gastos de Turistas	11.5
Servicios Bancarios	0.1
Puertos y ferrocarril	18.1
Otros Servicios	8.5

* Las exportaciones netas registran un estimado del valor agregado de la ZLC y de las exportaciones de servicios de intermediación financiera, además, incluyen ingresos externos considerados transferencias en la balanza de pagos.

Fuente: Dirección de Estadística y Censo de la Contraloría General de la República y MEF.

Las exportaciones de bienes tienen un fuerte crecimiento, de 18.3%. Este crecimiento extraordinario proviene principalmente del aumento de las exportaciones de productos marinos, en especial de pescado y atún de alta mar, que aumentaron 36%, aunque se registra una reducción en las exportaciones de camarones. Se registra un aumento en los productos agropecuarios por el crecimiento de 60% del melón y de la piña, que crece de medio millón de Balboas en el año 2003 a casi B/.3.0 millones en el año 2004.

Las exportaciones de servicios crecen en 9.8%. Se destaca el crecimiento del Canal de Panamá, la ZLC, el turismo y los puertos, todos los cuales crecen más del 10% con respecto al mismo período del año anterior. Los factores que están incidiendo en el fuerte aumento de las exportaciones son:

- El crecimiento de la economía mundial, en particular la de China, que está impulsando más carga por el Canal de Panamá (que también refleja el último tramo del aumento en las tarifas).
- La recuperación de Sur América, con buen crecimiento de Brasil y Argentina, lo que aumenta las exportaciones de la ZLC y permite la recuperación de las actividades financieras.
- La expansión de servicios portuarios con nuevas rutas e intermediación con Brasil y mayor uso del ferrocarril por el aumento de cruceros.
- La campaña publicitaria para aumentar el turismo está rindiendo frutos, en particular, con la visita de cruceros.

Las exportaciones de servicios de intermediación financiera tienen dos componentes que crecen en forma disímil: el de ingresos netos por préstamos, que depende del volumen de crédito externo, el cual está bajando; y el de otros ingresos por ventas de servicios internacionales a exportaciones, que ha tenido recientemente un aumento importante, compensando en este trimestre la caída del crédito internacional.

2. Finanzas Públicas

La administración pública, como sector crece en 1.9%. El impresionante ritmo de crecimiento observado en el primer trimestre debería causar un aumento en los ingresos estatales durante el transcurso del año y para el año 2005. Las cifras del primer trimestre del año 2003 no son totalmente comparables con las del año 2004, ya que algunos renglones específicos son afectados por la Reforma Tributaria. (Para el empleo generado en el sector público, ver el Cuadro No.20 en el Mercado Laboral).

A. Balance del Sector Público No Financiero

Las cifras del Sector Público No Financiero al cierre del primer trimestre del año 2004 evidencian un déficit de B/.155.0 millones en base a caja, lo que equivale a un déficit del 1.1% del PIB. Es importante recordar que el balance fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF) presentado en el Cuadro No.4 se mide en términos de los ingresos y egresos de caja, por lo que las cifras no incluyen montos devengados. Esta metodología proviene del Fondo Monetario Internacional.

Cuadro No. 4. Balance Fiscal del Sector Público No Financiero, 2003-2004
(en millones de B/.)

Detalle	I Trimestre	
	2003 ^(P)	2004 ^(P)
Ingresos del Sector Público	746	768
Ingresos del Gobierno General	596	614
Gobierno Central	403	420
Caja de Seguro Social	174	174
Agencias Consolidadas	18	21
Balance de Operaciones de Empresas Públicas	34	29
Balance de Agencias No Consolidadas	71	99
Balance Seguro Educativo	6	2
Ingresos de Capital	40	24
Donaciones	0	0
Gastos Totales	937	923
Gastos Corrientes Gobierno General	625	619
Gobierno Central	318	313
Caja de Seguro Social	268	270
Agencias Consolidadas	39	36
Gastos de Capital	145	128
Intereses Externos	167	176
Balance	-190	-155
Porcentaje del PIB	-1.5%	-1.1%

Fuente: Unidad Técnica de Políticas Públicas, MEF.

^(P) Cifras Preliminares.

En términos comparativos, el desempeño fiscal ha sido mejor, ya que en el primer trimestre del año 2003 el déficit fue de B/.190.1 millones en base a caja o sea un déficit

equivalente al 1.5% del PIB. Los ingresos del gobierno central aumentaron a B/.419.8 millones. La mayoría de las empresas públicas disminuyeron su aporte al presupuesto del Estado, sin embargo, la Autoridad del Canal de Panamá aumentó sus recaudaciones para el trimestre de B/.47.4 millones en el año 2003 a B/.81.9 millones en el año 2004. Los ingresos de capital disminuyeron en B/.16.0 millones. Los gastos del gobierno central bajaron levemente comparados con el año 2003. Los gastos de la CSS aumentaron.

El gobierno central está consciente de las metas impuestas por la Ley 20 de 7 de mayo de 2002 y mantiene control sobre los gastos, los cuales son menores que en el año 2003. Aún así, para el resto del año fiscal se tendrán que hacer ajustes a los egresos del gobierno central, a fin de lograr la meta impuesta por la Ley 20, ya que se sobreestimaron los ingresos en función de las inversiones que el Estado ha impulsado, en particular el Segundo Puente sobre el Canal.

B. Balance del Gobierno Central

Los ingresos del gobierno central en el primer trimestre suman B/.455.3 millones. El total de gastos al período fue de B/.547.1 millones. El balance de ingresos y gastos, sin incluir el pago de intereses externos sobre la deuda fue negativo en B/.91.8 millones. Al incluirse los pagos de intereses externos sobre la deuda, el déficit de caja llega a B/.266.7 millones, aproximadamente el 2.0% del PIB (ver Cuadro No.5).

Cuadro No. 5. Balance Fiscal Gobierno Central, 2003-2004
(en millones de B/.)

Detalle	I Trimestre	
	2003 ^(P)	2004 ^(P)
Ingresos Totales	432	455
Ingresos Corrientes	416	430
Ingresos Tributarios	282	299
Directos	131	132
Indirectos	151	167
Ingresos No Tributarios	134	132
Ingresos de Capital	17	25
Donaciones	0	0
Gastos Totales	706	722
Gastos Corrientes	597	610
Servicios Personales	172	183
Bienes y Servicios	53	50
Transferencias y Otros	160	146
Intereses de la Deuda	199	211
Otros	12	20
Gastos de Capital	110	112
Balance	-274	-267
Porcentaje del PIB	-2.1%	-2.0%

Fuente: Unidad Técnica de Políticas Públicas, MEF.

^(P) Cifras Preliminares.

C. Ingresos del Gobierno Central

Los ingresos del gobierno central han sido positivos en el primer trimestre, con un leve aumento de 2.7% en los ingresos corrientes acumulados. De entidades estatales, se reportan ingresos de varias fuentes, entre las cuales se destaca la Autoridad Marítima de Panamá

(AMP) la cual transfirió B/.2.5 millones y el seguro educativo con B/.10.1 millones (enero B/.4.0 millones, febrero y marzo B/.3.0 millones cada mes) por transferencia de la Contraloría General de la República. En marzo ingresaron al fisco B/.1.3 millones en concepto de señoraje de monedas. En términos generales, con referencia a los ingresos, se observa lo siguiente:

- Los Ingresos Tributarios crecieron en 5.7%.
- Los Ingresos Directos crecieron en 3.4%.
- Los impuestos directos bajaron en 0.4%.
- Los Impuestos Indirectos crecieron en 11.4%.
- Los Ingresos No Tributarios bajaron en 21.8%.
- Otros Ingresos Corrientes subieron en 59.0%.
- El ITBMS en términos globales ha crecido en 33.7%, de B/.45.4 millones en el 2003 a B/.60.7 millones en el 2004, producto de la Reforma Tributaria.²

Cuadro No. 6. Ingresos Corrientes y Pagos con Documentos
(en millones de B/.)

Detalle	I Trimestre		
	2003	2004	Var. %
I. Ingresos Corrientes (II + VII)	426.0	437.6	2.7
II. Ingresos Ordinarios (III + VI)	404.4	403.1	-0.3
III. Ingresos Tributarios (IV + V)	315.7	333.7	5.7
IV. Impuestos Directos	152.7	152.2	-0.4
Persona Natural	5.8	5.0	-12.7
Persona Jurídica	36.9	42.9	16.1
Planillas	53.9	45.9	-14.9
Dividendos	5.6	3.3	-41.7
Complementario	2.5	2.3	-5.3
Autoridad del Canal de Panamá	13.5	12.7	-6.1
Zona Libre de Colón	0.4	0.9	117.1
Transferencias de Bienes Inmuebles	2.3	3.1	32.1
Inmuebles	4.6	5.1	12.7
Licencias Comerciales	20.9	20.8	-0.6
Seguro Educativo	6.2	10.1	61.6
V. Impuestos Indirectos	163.0	181.6	11.4
I.T.B.M.	45.4	60.7	33.7
Importación	23.9	24.8	3.9
Ventas	21.5	35.9	66.8
Importación	49.8	49.6	-0.4
Otros	67.7	71.2	5.2
VI. Ingresos No Tributarios	88.6	69.3	-21.8
Tasas, Derechos y Otros	51.7	42.6	-17.6
Part. De Util. de Emp. Est. y Aportes	36.8	26.7	-27.5
VII. Otros Ingresos Corrientes	21.6	34.6	59.7
Intereses del Fondo Fiduc. para el Des.	16.0	27.3	70.7
Otros Ingresos	5.6	7.2	28.6

Fuente: Dirección General de Ingresos, MEF.

² Es importante observar que en el primer trimestre del año 2003 la Reforma Tributaria (Ley No.61 de diciembre de 2002) aún no tenía efecto, por ello el aumento tan dramático en los ingresos.

El Cuadro No.6 incluye detalles de las recaudaciones durante el primer trimestre. Las cifras del Cuadro No.6 incluyen el monto de impuestos pagados con documentos. Se reportan pagos con documentos fiscales para el impuesto de combustible y personas jurídicas. Sin embargo, el renglón de pago con documentos bajó de B/.27.8 millones en el 2003 a B/.25.0 millones en el 2004. El Anexo Estadístico contiene información adicional sobre el comportamiento de los ingresos y segrega el pago con documentos del pago con dinero. La Contraloría General de la República ha publicado un informe detallado sobre las finanzas públicas titulado “*Estado de las Finanzas del Sector Público, la Planilla y Evolución de Algunos Indicadores, al 31 de marzo de 2004*”.

D. Deuda Pública

Al cierre del primer trimestre, la deuda pública sumaba B/.8,898.4 millones, un incremento de B/.231.1 millones con relación al cierre del año 2003. El Cuadro No.7 detalla el saldo de la deuda pública segregada por deuda externa e interna. También se reporta la deuda pública neta y consolidada que ajusta el monto de la deuda pública por lo adeudado a la CSS, los recursos del Fondo Fiduciario para el Desarrollo y las garantías de los bonos Brady.

Cuadro No. 7. Deuda Pública Total del Sector Público. Al 31 de marzo de 2004
(en millones de B/.)

Detalle	31 Marzo 2004
Deuda Pública Interna ^(*)	2,247.0
Deuda Pública Externa	6,651.4
Total	8,898.4
Deuda Pública Neta Consolidada ⁽¹⁾	7,114.7

^(*) Cifras Preliminares. Excluye fuentes gubernamentales y financiamiento interinstitucional.

⁽¹⁾ Deuda Pública Neta y Consolidada:

Deuda interna menos CSS.

Deuda externa menos FFD y garantías de los Bonos Brady.

La deuda pública interna aumentó durante el trimestre de B/.2,157.8 millones a B/.2,247.0 millones, producto de las emisiones de Letras y Notas del Tesoro en el mercado local. Las emisiones domésticas de valores gubernamentales tienen buena aceptación en el mercado panameño de capitales, el cual aún está en proceso de consolidarse. En lo que respecta a las Letras del Tesoro, que están incluidas dentro de la deuda interna, es importante señalar que son financiamientos puente que se cancelan dentro del periodo fiscal.

La deuda externa también aumentó durante el trimestre de B/.6,502.5 millones a B/.6,651.4 millones. La República de Panamá colocó exitosamente una emisión de B/.250.0 millones en el mercado internacional. Este bono tiene un cupón de 8.125% y un vencimiento de treinta años. En el año 1997 la República de Panamá colocó por primera vez una emisión de bonos a un plazo de 30 años y esta es la segunda emisión con tan largo plazo. Igualmente, la República de Panamá aprovechó las condiciones de mercado para realizar una oferta de compra de bonos Brady por efectivo que fue financiada por la reapertura del Bono Global 2023. Esta reapertura aumentó el saldo del Bono Global 2023 emitido por la República de Panamá en B/.326.0 millones. El efecto neto de este canje fue una reducción de la deuda externa de B/.57.0 millones por la prima que tenían estos bonos. Se cancelaron B/.406.0 millones de bonos Brady. El Gobierno Nacional no anticipa volver a colocar bonos en el

mercado internacional durante el resto del año 2004, ya que ha completado sus necesidades de financiamiento externo.

E. Caja de Seguro Social

Los Estados de Resultados de la Caja de Seguro Social (CSS) para el primer trimestre evidencia un déficit de B/.11.4 millones, suma que redujo su patrimonio a B/.2,256.3 millones. El Gobierno Nacional, durante el primer trimestre, canceló en efectivo a la CSS la suma de B/.108.0 millones en concepto de los aportes establecidos por ley o contractuales o patronales adeudados a esa entidad. Los ingresos regulares y otros ingresos sumaron B/.223.4 millones. Los costos y gastos reportados son B/.247.8 millones. El Estado ha realizado aportes corrientes de B/.13.1 millones durante el trimestre, lo que ayudó a reducir el déficit.

A. Programa de Administración

El Cuadro No.8 resume el Estado de Resultados de la CSS en forma consolidada. A diferencia del SPNF, el Estado de Resultados de la CSS utiliza una contabilidad devengada. Los ingresos incluyen fondos por cobrar. Comparado con el mismo período del año 2003, se observa que los ingresos regulares aumentaron en B/.10.8 millones y los gastos en B/.7.6 millones. Los Otros Ingresos bajaron en B/.3.7 millones, principalmente por la contracción en los ingresos financieros.

Cuadro No. 8. Caja de Seguro Social
Estados de Resultados. Tres meses terminados el 31 de marzo de 2004 y 2003
(en B./)

Detalle	2004	2003	Diferencias
Ingresos			
Cuotas Regulares y Especiales	182,155,052	172,570,805	9,584,247
Prima de Riesgos Profesionales	<u>14,903,766</u>	<u>13,656,593</u>	<u>1,247,173</u>
Total de Ingresos	<u>197,058,818</u>	<u>186,227,398</u>	<u>10,831,420</u>
Costos y Gastos			
Prestaciones Económicas	141,563,889	133,319,932	8,243,957
Otras Transferencias	96,380	183,901	(87,521)
Transferencia de Capital	57,980		57,980
Gastos de Personal	72,679,576	68,242,840	4,436,736
Costos y Gastos Operativos	29,514,744	34,450,503	(4,935,759)
Provisión del Ejercicio	<u>3,886,715</u>	<u>3,960,071</u>	<u>(73,356)</u>
Total de Costos y Gastos	<u>247,799,284</u>	<u>240,157,247</u>	<u>7,642,037</u>
Exceso de Gastos sobre Ingresos antes de Otros Ingresos			
Otros Ingresos	(50,740,466)	(53,929,849)	3,189,383
Otros Ingresos			
Ingresos Financieros	22,898,590	26,293,865	(3,395,275)
Ingresos Diversos de Gestión	<u>3,434,043</u>	<u>3,741,141</u>	<u>(307,098)</u>
Total de Otros Ingresos	<u>26,332,633</u>	<u>30,035,006</u>	<u>(3,702,373)</u>
Exceso de Egresos sobre Ingresos antes de Aportes			
Aportes			
Transferencias Corrientes	<u>13,054,334</u>	<u>12,724,331</u>	<u>330,003</u>
Resultados del Ejercicio	(11,353,499)	(11,170,512)	(182,897)

Fuente: Caja de Seguro Social.

Curiosamente, al examinar el detalle del informe, se nota que las cuotas regulares aumentaron B/.8.5 millones y la prima de riesgos profesionales en B/.1.3 millones. Estas dos cifras indican que ha aumentado la recaudación; pero lamentablemente no compensa el ritmo de crecimiento de los gastos evidenciado en los últimos años. Las pensiones de vejez aumentan en B/.7.6 millones al igual que los gastos de personal en B/.4.4 millones. El esfuerzo a corto plazo en la operación de la CSS debe dirigirse a una racionalización del gasto que se refleje en una disminución de éste.

El Programa de Administración de la CSS logró un superávit de B/.2.1 millones durante el trimestre, mostrando una estabilidad en relación al año anterior (ver Cuadro No.9).

Cuadro No. 9. Caja de Seguro Social. Estados de Resultados
Programa de Administración. Tres meses terminados el 31 de marzo de 2004 y 2003
(en B./)

Detalle	2004	2003	Diferencias
Ingresos			
Prima de Riesgos Profesionales	<u>1,490,377</u>	<u>1,365,659</u>	<u>124,718</u>
Total de Ingresos	<u>1,490,377</u>	<u>1,365,659</u>	<u>124,718</u>
Costos y Gastos			
Prestaciones Económicas		839	(839)
Otras Transferencias	23,766	183,901	(160,135)
Transferencia de Capital	57,980		57,980
Gastos de Personal	8,967,775	8,589,060	378,715
Costos y Gastos Operativos	1,893,681	2,027,226	(133,545)
Provisión del Ejercicio	<u>503,582</u>	<u>599,327</u>	<u>(95,745)</u>
Total de Costos y Gastos	<u>11,446,784</u>	<u>11,400,353</u>	<u>46,431</u>
Exceso de Gastos sobre Ingresos antes de Otros Ingresos	(9,956,407)	(10,034,694)	78,287
Otros Ingresos			
Ingresos Financieros	1,247,285	555,322	691,963
Ingresos Diversos de Gestión	<u>2,875,772</u>	<u>3,087,878</u>	<u>(212,106)</u>
Total de Otros Ingresos	<u>4,123,057</u>	<u>3,643,200</u>	<u>479,857</u>
Exceso de Egresos sobre Ingresos antes de Aportes	(5,833,350)	(6,391,494)	558,144
Aportes			
Transferencias Corrientes	<u>7,929,334</u>	<u>7,599,331</u>	<u>330,003</u>
Resultados del Ejercicio	<u>2,095,984</u>	<u>1,207,837</u>	<u>888,147</u>

Fuente: Caja de Seguro Social, Estado Financieros al 31 de marzo de 2004.

B. Programa de Invalidez, Vejez y Muerte

El resultado del Programa de Invalidez Vejez y Muerte (IVM) se presenta en el Cuadro No.10. El déficit casi se triplica, aumentando en el 2004 a B/.12.7 millones comparado con B/.4.8 millones en el 2003. Este cuadro no evidencia el pasivo contingente actuarial que tiene el programa de IVM, el cual se estimó superior a B/.2,500 millones, de acuerdo al estudio realizado por la OIT en 1998.³ Las reservas líquidas del programa de IVM no se han invertido productivamente. Esto se refleja en el renglón de Ingresos Financieros,

³ “Valuación Financiera y Actuarial Integral de la Caja de Seguro Social”. Organización Internacional del Trabajo. Ginebra, 1999.

que baja en B/.3.5 millones. En otros informes trimestrales y anuales el MEF ha reportado la precaria situación del programa de IVM y la necesidad de resolver este problema a la seguridad social de los cotizantes. El Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) ha desarrollado una herramienta actuarial que ha sido calibrada y avalada por la CSS, con el objetivo de modelar los diferentes escenarios que surgen al programar cambios a las variables que afectan el programa de IVM.

Cuadro No. 10. Caja de Seguro Social. Estados de Resultados
Programa de Invalidez, Vejez y Muerte. Tres meses terminados el 31 de marzo de 2004 y 2003
(en B/.)

Detalle	2004	2003	Diferencias
Ingresos			
Cuotas Regulares y Especiales	96,158,740	91,082,375	5,076,365
Total de Ingresos	<u>96,158,740</u>	<u>91,082,375</u>	<u>5,076,365</u>
Costos y Gastos			
Prestaciones Económicas	133,966,217	124,596,072	9,370,145
Provisiones del Ejercicio	50,063	62,212	(12,149)
Total de Costos y Gastos	<u>134,016,280</u>	<u>124,658,284</u>	<u>9,357,996</u>
Exceso de Gastos sobre Ingresos antes de Otros Ingresos	(37,857,540)	(33,575,909)	(4,281,631)
Otros Ingresos			
Ingresos Financieros	20,088,410	23,613,291	(3,524,881)
Ingresos Diversos de Gestión	(73,934)	(12,667)	(61,267)
Total de Otros Ingresos	<u>20,014,476</u>	<u>23,600,624</u>	<u>(3,586,148)</u>
Exceso de Egresos sobre Ingresos antes de Aportes	(17,843,064)	(9,975,285)	(7,867,779)
Aportes			
Transferencias Corrientes	5,125,000	5,125,000	
Resultados del Ejercicio	<u>(12,718,064)</u>	<u>(4,850,285)</u>	<u>(7,867,779)</u>

Fuente: Caja de Seguro Social, Estado Financieros al 31 de marzo de 2004.

C. Programa de Enfermedad y Maternidad

El Cuadro No.11 muestra los resultados del Programa de Enfermedad y Maternidad. Los ingresos aumentan en B/.4.5 millones y se reduce el gasto y otros costos en B/.1.1 millones, lo que lleva al Programa de Enfermedad y Maternidad a un pequeño superávit de B/.58 mil, comparado con pérdidas en el primer trimestre del año 2003 de B/.5.4 millones. Los gastos de personal continúan subiendo mientras los costos y gastos operativos disminuyen. Los ingresos financieros bajaron. El programa de Enfermedad y Maternidad mantiene un desbalance en sus finanzas, ya que los ingresos son inferiores a sus costos y gastos y la situación del programa se mejora levemente al incluirse otros ingresos.

Cuadro No. 11. Caja de Seguro Social. Estados de Resultados
Programa de Enfermedad y Maternidad. Tres meses terminados el 31 de marzo de 2004 y 2003
(en B/.)

Detalle	2004	2003	Diferencias
Ingresos			
Cuotas Regulares y Especiales	85,996,312	81,488,430	4,507,882
Total de Ingresos	<u>85,996,312</u>	<u>81,488,430</u>	<u>4,507,882</u>
Costos y Gastos			
Prestaciones Económicas	4,038,879	4,763,324	(724,445)
Otras Transferencias	56,225		56,225
Gastos de Personal	57,402,693	53,864,226	3,538,467
Costos y Gastos Operativos	22,543,581	26,560,264	(4,016,683)
Provisión de Ejercicio	<u>3,101,581</u>	<u>3,070,805</u>	<u>31,046</u>
Total de Costos y Gastos	<u>87,14,3229</u>	<u>88,25,8619</u>	<u>(1,115,390)</u>
Exceso de Gastos sobre Ingresos antes de Otros Ingresos	(1,146,917)	(6,770,189)	(5,623,272)
Otros Ingresos			
Ingresos Financieros	603,904	846,435	(242,531)
Ingresos Diversos de Gestión	<u>601,434</u>	<u>571,779</u>	<u>29,655</u>
Total de Otros Ingresos	<u>1,205,338</u>	<u>1,418,214</u>	<u>(212,876)</u>
Resultados del Ejercicio	<u>58,421</u>	<u>(5,351,975)</u>	<u>5,410,396</u>

Fuente: Caja de Seguro Social, Estado Financieros al 31 de marzo de 2004.

D. Programa de Riesgos Profesionales

Igualmente, el Programa de Riesgos Profesionales ha mejorado su desempeño en el trimestre al reportar un menor déficit con relación al año anterior, como evidencia el Cuadro No.12. Los ingresos están aumentando a una mayor tasa que los costos y gastos, los cuales se redujeron.

Cuadro No. 12. Caja de Seguro Social. Estados de Resultados
Programa de Riesgos Profesionales. Tres meses terminados el 31 de marzo de 2004 y 2003
(en B/.)

Detalle	2004	2003	Diferencias
Ingresos			
Prima de Riesgos Profesionales	<u>13,413,389</u>	<u>12,290,934</u>	<u>1,122,455</u>
Total de Ingresos	<u>13,413,389</u>	<u>12,290,934</u>	<u>1,122,455</u>
Costos y Gastos			
Prestaciones Económicas	3,558,793	3,959,697	(400,904)
Otras transferencias	16,389	32,533	(16,144)
Gastos de Personal	6,309,108	5,757,021	552,087
Costos y Gastos Operativos	5,077,482	5,863,013	(785,531)
Provisión del Ejercicio	<u>231,219</u>	<u>227,727</u>	<u>3,492</u>
Total de Costos y Gastos	<u>15,192,991</u>	<u>15,839,991</u>	<u>(647,000)</u>
Exceso de Gastos sobre Ingresos de Ingresos sobre Egresos antes de Otros Ingresos	(1,779,602)	(3,549,057)	1,769,455
Otros Ingresos			
Ingresos Financieros	958,991	1,278,817	(319,826)
Ingresos Diversos de Gestión	<u>30,771</u>	<u>94,151</u>	<u>(63,380)</u>
Total de Otros Ingresos	<u>989,762</u>	<u>1,372,968</u>	<u>(383,206)</u>
Resultados del Ejercicio	<u>(789,840)</u>	<u>(2,176,089)</u>	<u>1,386,249</u>

Fuente: Caja de Seguro Social, Estado Financieros al 31 de marzo de 2004.

3. Banca

Intermediación Financiera y Banca

El sector de intermediación financiera tuvo una contracción de 1.4%, fue el único sector que no creció.⁴ Los activos del Sistema Bancario de Panamá registraron un total de B/.26,502 millones que representa una leve caída por el orden del 0.5% para el mes de marzo del 2004 con respecto al mismo mes del año anterior. Observamos en los activos líquidos del Sistema Bancario Panameño un decrecimiento del 2.6% en dicho período. Este decrecimiento en los activos líquidos es indicativo de un ajuste en las operaciones de colocaciones interbancarias de activos líquidos que incluyen las inversiones en valores.

Cuadro No. 13. Sistema Bancario Nacional. Balance de Situación
(en millones de B/.)

Fecha	Activos líquidos	Cartera Crediticia			Inversiones en Valores	Otros Activos	Total de Activos
		Total	Interno	Externo			
Enero-03	5,214	15,048	11,282	4,527	4,328	1,548	26,138
Febrero-03	5,234	15,058	11,317	4,495	4,387	1,497	26,176
Marzo-03	5,554	15,155	11,398	4,514	4,478	1,455	26,642
Enero-04	5,886	15,092	11,755	3,906	4,382	1,388	26,748
Febrero-04	5,712	14,956	11,725	3,791	4,460	1,365	26,493
Marzo-04	5,412	15,127	11,906	3,775	4,480	1,483	26,502

Fuente: Dirección de Análisis y Políticas Económicas, MEF, sobre la base de la información suministrada por la Superintendencia de Bancos.

La cartera crediticia externa del sistema continúa su disminución, en un 15.2% con respecto al año pasado; aunque la baja es algo menor para el centro financiero. Esto es resultado de la crisis financiera de la región suramericana, la reducción o retiro de ciertos bancos americanos y europeos y por último, es posible que normas regulatorias aplicadas en Europa hagan menos rentables las operaciones de intermediación financiera desde Panamá. Esta evolución es preocupante ya que puede indicar que las perspectivas del Centro Financiero sean inciertas. Por otro lado, la cartera interna muestra un aumento estimado en 4.5%. La recuperación del crédito interno se sustenta en un mejor entorno económico local, especialmente por la mayor dinámica de la actividad de la construcción.

Los depósitos internos de particulares tienen un crecimiento del 7.9% que corrobora el crecimiento de la economía. La baja en depósitos oficiales refleja el uso de efectivo como fuente de financiamiento del déficit. La baja en depósitos interbancarios, tanto internos como externos, refleja la disminución de la intermediación financiera antes discutida, ya que muchas transacciones internacionales se hacen mediante depósitos interbancarios, ya que este es el mecanismo con que bancos locales participan. El aumento de los depósitos externos de particulares, un 23.1%, es una buena señal de recuperación del centro financiero.

⁴ En la Banca se usó el método de crecimiento en los saldos, que en este trimestre sería menor que el crecimiento del valor agregado nominal ajustado por el aumento en los márgenes.

Cuadro No. 14. Depósitos del Sistema Bancario Panameño. 2003-2004
(en millones de B/.)

Depósitos	Marzo		Var. %
	2003	2004	
Sistema Bancario	19,092	19,319	1.2
Internos	13,095	13,384	2.2
Oficiales	2,317	1,955	-15.6
de particulares	9,676	10,436	7.9
de bancos	1,102	993	-9.9
Externos	5,997	5,935	-1.0
Oficiales	6	29	383.3
de particulares	2,085	2,566	23.1
de Bancos	3,906	3,340	-14.5

Fuente: Superintendencia de Bancos.

Estado de Resultados

Las utilidades netas acumuladas a marzo del año 2004 alcanzan B/.163 millones, muy superiores a las del año anterior (ver Cuadro No.15). Este resultado favorable proviene de un mayor margen entre los intereses de los pasivos y activos, del aumento en otros ingresos y la menor provisión por cuentas malas --- reflejando el reajuste que ha hecho la banca. La principal fuente de fortaleza financiera se observa en los resultados alcanzados por la banca privada de licencia general. Ello ha permitido ampliar el margen financiero lo que se ha visto favorecido por las reducciones de la asignación de gastos de provisiones de cuentas malas.

Cuadro No. 15. Sistema Bancario Panameño
Estado de Ganancias y Pérdidas
(en millones de B/.)

Estado de Ganancias y Pérdidas	Acumulado		Var. %
	Mar 2003	Mar 2004	
Ingreso por Intereses	358	341	-4.7
Egreso de Operaciones	172	147	-14.5
Ingreso Neto de Intereses	186	194	4.4
Otros Ingresos	99	138	39.2
Ingreso de Operaciones	285	332	16.5
Egresos Generales	140	150	7.3
Utilidad antes de Provisiones	145	182	25.4
Provisión de Cuentas malas	37	19	-48.1
Utilidad del Período	108	163	50.2

Fuente: Superintendencia de Bancos.

Tasas de Interés

Durante el primer trimestre del año 2004 se acentúa la baja en intereses en Panamá por parte de la banca panameña, como reflejo de la baja en intereses a nivel mundial --- a diferencia de una desviación reportada en el cuarto trimestre del año 2003. Las tasas de interés, comparadas con el mismo período el año pasado, disminuyeron 234 puntos porcentuales, pero sólo 36 puntos porcentuales para los préstamos comerciales (ver Cuadro No.16). De todas formas las tasas reportadas no han bajado de forma proporcional como las internacionales, lo que ha aumentado el diferencial entre las tasas activas y las pasivas. Sin

embargo, las tasas de depósitos pasivos si se están ajustando más rápidamente, por ello la diferencia entre las tasas en Panamá y en el exterior es ahora menos de un punto porcentual.

Cuadro No. 16. Sistema Bancario Panameño
Tasas de Intereses sobre Depósitos, Préstamos y Margen diferencial de la Banca Panameña
(en porcentaje)

Período	Depósitos Banca Nacional	Préstamos a Menos de Un Año			Margen o Diferencial		
		Comercio	Industria	Consumo	Depósitos Nacionales Menos Extranjeros	Préstamos Comerciales Menos Depósitos Locales	Préstamos Menos: Prime
2003-II	4.67	8.79	9.33	11.74	1.93	4.12	4.62
2003-III	4.04	8.73	9.15	11.45	1.69	4.69	4.73
2003-IV	2.56	9.25	9.77	10.38	1.04	6.69	5.25
2004-I	2.31	8.42	9.69	10.13	0.75	6.10	4.42

Fuente: Dirección de Análisis y Políticas Económicas, MEF, en base a la información suministrada por la Superintendencia de Bancos.

Para la Banca Extranjera los intereses siguen la tendencia de los mercados financieros internacionales, con especial atención al comportamiento de la tasa LIBOR (ver Cuadro No.17). Se nota una disminución en los diferenciales entre la tasa a depósitos de la banca extranjera y LIBOR, tomando en cuenta el mes de marzo del año 2004, en comparación a los promedios del mismo período del año 2003. Las tasas de depósitos de la Banca Extranjera disminuyen en 111 puntos base, las tasas a préstamos comerciales disminuyen en 11 puntos bases. Los intereses a préstamos de la banca extranjera fueron influenciados por las condiciones del comportamiento local, a pesar de la baja de la Tasa PRIME (25 puntos base de marzo de 2004 en comparación a marzo de 2003).

Cuadro No. 17. Sistema Bancario Panameño
Tasas de Intereses sobre Depósitos, Préstamos y Margen Diferencial de la Banca Extranjera
(en porcentaje)

Período	Depósitos Banca Extranjera	Préstamos Comerciales a menos de un año	Margen o Diferencial			LIBOR	PRIME
			Depósitos B. Extranjera Menos Libor	Préstamos Comerciales Menos Dep. Banca Extranjera	Préstamos Menos Prime		
2003-I	2.67	6.13	1.44	3.46	1.88	1.23	4.25
2003-II	2.74	6.26	1.53	3.52	2.09	1.21	4.17
2003-III	2.35	6.09	1.17	3.74	2.09	1.18	4.00
2003-IV	1.52	6.10	0.27	4.58	2.10	1.25	4.00
2004-I	1.56	6.02	0.38	4.46	2.02	1.19	4.00

Fuente: Dirección de Análisis y Políticas Económicas, MEF, en base a la información suministrada por la Superintendencia de Bancos.

Crédito Interno

En marzo del año 2004, la demanda de crédito del sector privado se ha ajustado paulatinamente al nivel de reactivación de la economía, estimulado por el mejor dinamismo de ciertos sectores del gasto interno, tanto en consumo como en inversión, en especial por la

mayor dinámica de la actividad de la construcción. Las actividades de crédito interno aumentan un 4.5%, para marzo del 2004, con respecto al mismo período del año 2003 (ver Cuadro No.18). El financiamiento a la construcción presenta un crecimiento del 37.8% y el hipotecario en un 7.8%. Existe una porción importante de la banca que atiende este tipo de demanda de crédito. El crédito del consumidor presenta un crecimiento del 2.7%, ya que muchos de los bancos locales han aumentado su cartera de crédito al consumo mediante préstamos personales y tarjetas de crédito. Por otro lado, los préstamos al sector público registraron un aumento del 9.8% para el mes de marzo del 2004, con respecto al mismo mes del año 2003.

**Cuadro No. 18. Saldo de Créditos Internos por Actividad
(en millones de B/.)**

Detalle	Marzo 2003	Marzo 2004	Variación %
Total	11,398	11,906	4.5
Sector Público	560	615	9.8
Sector Privado	10,838	11,291	4.2
Empresas Financieras y de Seguros	852	752	-11.7
Agricultura *	137	156	13.9
Ganadería	198	223	12.6
Pesca	24	19	-20.8
Minas y Canteras	6	8	33.3
Comercio **	2,968	3,128	5.4
Industria	647	553	-14.5
Hipotecario	3,057	3,294	7.8
Construcción ***	365	503	37.8
Consumo Personal	2,584	2,655	2.7

Fuente: Departamento de Análisis y Políticas Económicas, MEF, sobre la base de la información suministrada por la Superintendencia de Bancos.

* Incluye al sector forestal.

** Incluye al sector turismo.

*** Se refiere a préstamos interinos.

4. El Mercado Laboral

No existe información actualizada sobre el mercado laboral, dado que la Encuesta de Hogares se hace en el mes de agosto. Para el año 2003 la tasa de desempleo era de 13.4% en la población no indígena y se registró un incremento del 3.0% en la población ocupada, principalmente por aumento en la ocupación informal y semiformal. Para el primer trimestre del 2004, a pesar de no haber información estadística disponible, hay indicaciones de un incremento en el número de ocupados, en parte por la fuerte actividad política --- con aumento en actividades publicitarias (vallas, imprentas, radio, etc.). Además, los centros de llamadas (*call centers*) y el sector turismo están contratando personal, aunque limitan sus empleos a personas con habilidades lingüísticas.

La información más relevante del mercado laboral proviene de la CSS, donde hubo un aumento del 5.7% en las cuotas recibidas. Más importante aún es el aumento en los cotizantes, en promedio 5.6% durante el trimestre con respecto al año anterior, pero 6.9% para el mes de marzo, lo que es un reflejo y una confirmación del crecimiento que se registra en la economía (ver Cuadro No.19).

**Cuadro No. 19. Cotizantes Activos en la Caja de Seguro Social
Primer Trimestre 2003-2004
(en miles de personas)**

Trimestre	2003	2004	Var. %
Promedio	-	-	5.6
Enero	477	501	4.9
Febrero	480	504	5.0
Marzo	476	509	6.9

Fuente: Departamento de Estadística de la CSS.

Nota: No incluye jubilados ni pensionados.

Empleo Público

En el sector público hubo un aumento de 2% en los empleados, en especial los empleados en educación y en las agencias no consolidadas (Ente Regulador, Comisión de Libre Competencia y Asuntos del Consumidor, Instituto Nacional de Deportes, entre otras). Las agencias consolidadas (Universidad de Panamá, Instituto de Mercadeo Agropecuario, Instituto para la Formación y Aprovechamiento de los Recursos Humanos, Banco de Desarrollo Agropecuario; Banco Hipotecario Nacional) disminuyeron en 4.1% con respecto al primer trimestre del año anterior⁵ (ver Cuadro No.20).

**Cuadro No. 20. Comparativo del Número de Empleados
en el Sector Público. Al 31 de marzo del 2003 y 2004**

Entidad	Empleados 2003	Empleados 2004	Variación	
			Absoluta	Relativa
Total del Sector Público	148,108	151,019	2,911	2.0
Gobierno Central	87,491	90,072	2,581	3.0
Educación	34,751	36,230	1,479	4.3
Salud	9,124	9,184	60	0.7
Fuerza Pública	16,211	16,265	54	0.3
Ministerio Público	3,082	3,219	137	4.4
Otras Inst. del Gob. Central	24,323	25,174	851	3.5
Agencias Consolidadas	9,530	9,140	-390	-4.1
Agencias No Consolidadas*	20,107	21,210	1,103	5.5
Caja de Seguro Social	21,618	20,941	-677	-3.1
Empresas	5,984	5,846	-138	-2.3
Sector Público Financiero	3,378	3,810	432	12.8

Fuente: Dirección de Análisis y Políticas Económicas en base a cifras de la DIPRENA, MEF.

* Incluye bomberos y municipios.

5. Precios y Canasta Básica

La inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), se mantiene en 1.5%, prácticamente la misma que el año pasado (ver Cuadro No.21). El aumento se debe principalmente al combustible, aunque también por alimentos y bebidas.

⁵ En el caso de la Aeronáutica Civil, la baja es resultado de la privatización de la administración del aeropuerto.

Cuadro No. 21. Índice de Precios al Consumidor

Grupo y Subgrupo de Bienes y Servicios	I Trimestre		Var. %
	2003	2004	
Total	116.7	118.5	1.5
Alimentación y Bebidas	112.3	115.0	2.4
Vestidos y Calzados	114.4	112.9	-1.3
Alquileres, Combustible y Energía Eléctrica	127.1	131.5	3.5
Muebles, Accesorios, Enseres Eléctricos y Cuidados de la Casa	116.2	117.9	1.5
Cuidados Médicos y Conservación de la Salud	122.6	122.6	0.0
Transporte y Comunicaciones	116.9	118.1	1.0
Esparcimiento, Diversiones y Servicios Culturales de Enseñanza	121.9	122.2	0.2
Otros Bienes y Servicios	110.7	111.5	0.7

Fuente: Contraloría General de la República.

El Índice de Precios al por Mayor (IPM) reflejó un incremento de 2.2% en marzo del 2004, con respecto a diciembre del 2003. Este aumento se registró en el sector importación (2.6%), debido al aumento en el precio del petróleo crudo (8.1%). El sector industrial reporta un aumento de 2.1%, ocasionado por el alza de los precios de productos metálicos estructurales (26.2%) y en el sector agropecuario (0.4%), provocado por la subida de precios en las frutas (9.2%).

**Cuadro No. 21-A. Índice de Precios al Por Mayor
Primer Trimestre**

Detalle	Índice de Precios		Var. %
	2003	2004	
Total	119.0	121.5	2.1
Importación	126.5	130.3	3.0
Industrial	113.8	115.0	1.1
Agropecuario	111.0	113.9	2.6

Fuente:

Al comparar el primer trimestre del 2004 con el 2003, se aprecia un crecimiento de 2.1% en el IPM. Podemos decir que el aumento se dio en los sectores de importación con 3.0% principalmente los productos derivados del petróleo con 2.3%, el cemento en 17.0%, metales no ferrosos en 15.9% y vehículos en 6.3%; en la industria con 1.1%, debido al aumento de aceites y grasas vegetales y animales con 10.2%; las sustancias químicas en 2.5% y el sector agropecuario mostró un incremento de 2.6%, dentro de los cuales la mayoría de sus rubros aumentaron, entre estos, las hortalizas y legumbres en 17.6% y en los productos pecuarios, como las carnes de ganado 5.7% y, aves, leches, huevos y queso en 0.6%.

Canasta Básica

El costo de la Canasta Básica Familiar (CBF) en el primer trimestre del año 2004 tiene un valor de B/.190.54 comparado con B/.189.89 para 2003. Esto representó un incremento del 0.4% en el costo de la misma en dicho período, lo que en término monetario es 65

centavos de dólar. Este incremento se registra en los precios de los siguientes productos: carne molida, chuleta, cojinoa, corvina, tuna, lechuga, jamón, ñame, papas y zanahoria.

El precio de los siguientes productos bajó: pollo, cebolla, lechuga, tomate nacional, lentejas y porotos. La CBF contiene un promedio de 2,305 calorías por persona por día para aquellos alimentos de mayor consumo, de acuerdo a las encuestas realizadas por la Dirección de Estadística y Censo de la Contraloría General de la República.

III. SECTORES PRODUCTIVOS

1. Agropecuario

Para el sector agropecuario se estimó una tasa de crecimiento de 6.7% durante el primer trimestre del año 2004. Varios rubros aumentaron su producción, tales como el ganado vacuno y porcino, la producción de pollos y leche fresca. También mejoraron su producción las frutas tradicionales como melón, piña y sandía. Los rubros que registraron mermas en el período fueron el banano, el café y las exportaciones de carne vacuna y ganado vacuno en pie.⁶

En efecto, el volumen exportado de banano cerró con una disminución de 4.6% en el primer trimestre de 2004. Los factores exógenos que mermaron la producción fueron la huelga laboral del mes de febrero en la región del Pacífico y el efecto de la sigatoka negra en las plantaciones del Atlántico. Un punto positivo es que ha venido mejorando la calidad de la fruta y la productividad en el sector bananero debido a la ejecución de programas de reconversión y transformación de las plantaciones. También cambia la actitud de los trabajadores, ya que ahora forman parte de las empresas productoras.

La producción de maíz fue excelente en los primeros meses del año, lográndose obtener mayores rendimientos por hectárea que el año pasado. Las lluvias del año pasado fueron apropiadas para obtener estos resultados. Las cosechas de caña, frijoles y arroz aumentaron levemente. La producción de café mermó, producto de una reducción en la superficie sembrada por lo que las exportaciones disminuyeron 31.1%. Las exportaciones de café continúan afectadas por la reducción del precio internacional del mismo.

En el primer trimestre del año las exportaciones de melón aumentaron 78.4% y las de sandía aumentaron 17.6%. Se destaca el auge que tuvieron las exportaciones de piña con un aumento de 499.4%. Por su parte las exportaciones de yuca, ñame, otoi y zapallo mantuvieron un buen ritmo.

En el sector ganadero se registraron aumentos en el sacrificio de ganado vacuno (1.8%), el sacrificio de cerdos (3.9%) y la producción de gallina (18.3%). La producción de leche fresca aumentó 10.1% debido a la mayor disponibilidad de alimentos y agua para el

⁶ A su vez, algunos productos agropecuarios desfasaron su cosecha debido a lluvias tardías a principio de año, pero no se tiene información completa. Por otro lado, al no usar factores para desestacionalizar las cosechas se sobre estima el efecto de las mismas y da como resultado un alto crecimiento coyuntural. Pero un cálculo preliminar indicaría que en forma general el crecimiento estimado es conservador.

verano. Las actividades exportadoras de ganado vacuno y de carne vacuna se contrajeron debido a la saturación de los principales mercados de destino.

2. Pesca

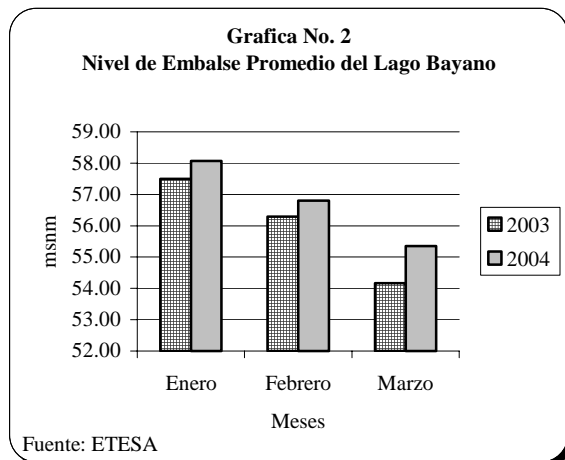
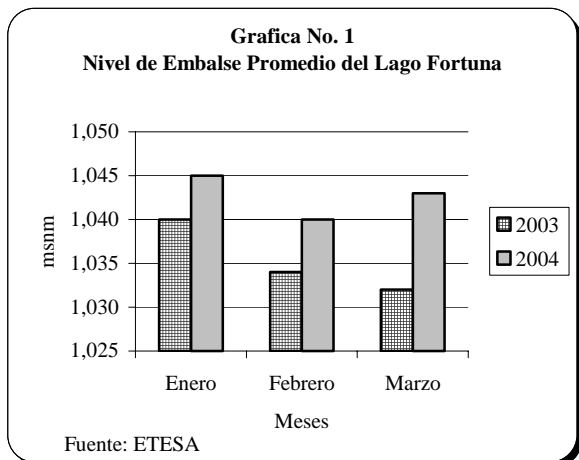
El sector pesca presentó una tasa de crecimiento de 17.8% en el primer trimestre de 2004. Las exportaciones de pescado, principalmente atún congelado, pescado fresco y filete, se expandieron 18.5%. También se exportó un mayor volumen de camarones, que alcanzó un 6.4% de aumento. Estas exportaciones han bajado en los últimos años por la caída en los precios internacionales. Las exportaciones de larvas de camarones aumentaron 22.5% y las exportaciones de harina y aceite de pescado registraron un significativo aumento de 709.7%. Este período está influenciado, en alguna medida, por la época de cuaresma, lo que motiva una mayor captura de especies marinas.

3. Suministro de Energía Eléctrica y Agua

Electricidad

El sector presenta un crecimiento extraordinario, estimado en 19.1% para el PIB sectorial. La generación eléctrica creció en 12.9% en el primer trimestre, impulsada principalmente por la generación hidroeléctrica (35.9%), producto de la mejora en los niveles de embalses (ver Gráficas No.1 y No.2), de la entrada de operación de la hidroeléctrica Estí (para el primer trimestre de 2003 no había empezado a generar energía) y además, a partir de febrero, por primera vez generan energía simultáneamente las tres unidades en Bayano. La generación térmica redujo su actividad en 15% (ver Cuadro No.22). Como la generación hidro tiene mucho más valor agregado por kilovatio generado que la energía térmica, el PIB del sector crece más que la producción.

Debido a que la mayoría de las plantas hidroeléctricas se encuentran alejadas del centro de mayor demanda energética se produce un aumento en el tráfico de energía de Chiriquí hacia la ciudad de Panamá, lo que se traduce en un incremento importante en el PIB de transmisión.



En el primer trimestre del 2004 el precio del petróleo se mantiene alto y demuestra gran volatilidad. La paridad promedio del *Bunker C* disminuyó en 11.8%, del diesel marino en 5.2% y el diesel liviano (ver: www.mici.gob.pa/secenet.html) se redujo en 4.0% con respecto al año anterior, ya que en el 2003 el precio del crudo había subido por la guerra de Irak. A pesar de estas bajas, los niveles de precios del petróleo continúan elevados debido a la inestabilidad geopolítica, las tensiones sociales en Venezuela y Nigeria (miembros de la OPEP), el bajo nivel de reservas en EE.UU. y las perspectivas durante el trimestre de que la OPEP recortaría su producción.

**Cuadro No. 22. Generación de Electricidad en la República de Panamá
Primer Trimestre 2003-2004 en miles de Kwh.**

Detalle	2003	2004	Variación (%)
Generación total	1,273,816	1,437,933	12.9
Hidráulica	698,132	948,512	35.9
Térmica	575,684	489,421	-15.0

Fuente: Contraloría General de la República.

Las exportaciones durante el trimestre crecieron considerablemente, en especial en enero, debido a la demanda del mercado Centroamericano de electricidad. Las importaciones disminuyeron en 73.2%, lo que deja un balance positivo en el intercambio energético para Panamá. Es importante mencionar que el año pasado se exportó el 1.9% de la energía generada en la República, mientras que este año se exportó el 7.4%.⁷

**Cuadro No. 23. Importación y Exportación de Energía en MWh
Tercer Trimestre. Años: 2003-2004**

Período	Importación		Exportación		Variación %	
	2003	2004	2003	2004	Importación	Exportación
Trimestre	1,120	300	25,943	106,453	-73.2	310.3
Enero	1,120	189	1,613	32,501	-83.2	1,914.9
Febrero	0	111	0	34,322	N.A.	N.A.
Marzo	0	0	24,330	39,631	N.A.	62.9

Fuente: Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA).

N.A.: No Aplica.

El consumo eléctrico durante el período creció en 8.0%, distribuidos así: Residencial 7.9%, Comercial 7.4%, gobierno, municipios y entidades autónomas en 13.4%, el consumo de la industria cayó en 1.5% durante los tres primeros meses del año.

Agua

La facturación de agua en la República se incrementó en 2.1% durante el primer trimestre del año, la razón de este crecimiento se debe básicamente a la captación de nuevos usuarios al sistema de facturación, en especial en el comercio y el sector residencial. El consumo gubernamental y la industria disminuyeron en 7.7% y 6.9% respectivamente.

⁷ Si comparamos únicamente los dos primeros meses de este año con los del año anterior, la proporción de la energía generada y exportada sería de 0.2% para el 2003 y 7.3% para el 2004.

En la facturación por región podemos destacar que la región metropolitana, que incluyen la áreas de San Miguelito y parte del distrito de Panamá, aumentó en 2.6% (en especial el comercio con 6.1% y los residenciales con 3.2%). La facturación en Arraján creció en 1.4%, a pesar que la facturación residencial creció en 11.8% en dicho sector.

La producción de las principales plantas potabilizadoras aumentó en 2.2% durante el primer trimestre (ver Cuadro No.24). La planta de Algarrobos aumentó su producción para cubrir una mayor demanda que incluyen seis nuevas urbanizaciones. En Santiago se hicieron mejoras en los equipos de la planta. La producción de la planta de La Chorrera se redujo debido a que se operó con plantas de menor capacidad para producir agua con mayor calidad; además, Laguna Alta cubre parte de la demanda que abastecía la planta de La Chorrera.

Cuadro No. 24. Producción de Agua de las Principales Plantas Potabilizadoras*. Primer Trimestre: Años 2003-2004
(en millones de galones)

Planta	2003	2004 ^(P)	Var. %
Total	16,358	16,713	2.2
Chilibre	11,048	11,232	1.7
David (Algarrobos)	1,262	1,657	31.4
Colón	1,298	1,300	0.2
La Chorrera	1,026	718	-30.1
Barú	703	669	-4.8
Chitré	629	657	4.5
Santiago	393	479	22.0

Fuente: Oficina de Planificación del Instituto de Acueductos y Alcantarillados Nacionales (IDAAN).

*Existen 42 plantas, la producción total representa aproximadamente el 90% del país.

^(P) Cifras Preliminares.

Recientemente, el Instituto de Acueductos y Alcantarillados Nacionales (IDAAN) inauguró algunos proyectos importantes como la Línea de Oriente a un costo de B/.17.5 millones y la Planta Potabilizadora en Pacora, con una inversión de B/.9.2 millones, que beneficiará a más de 130 mil residentes en la región Este de la ciudad capital. El IDAAN adelanta actualmente varios proyectos entre los que se pueden destacar la construcción de la línea paralela, ampliación y mejoras al sistema de alcantarillados de San Miguelito y la planta potabilizadora de Chilibre (ver Anexo No.5).

4. Construcción

En el primer trimestre del año 2004 la construcción continúa como un sector dinámico con un crecimiento estimado en 26.6% -- el mayor registrado por la industria de construcción. Este fuerte incremento es producto del gran número de permisos de construcción otorgados en los últimos años. Se ha realizado un estudio de los permisos desfasados que se presenta en el Cuadro No.25. Este crecimiento se corrobora con el aumento de la producción de cemento, que es 26.1% en el período. El auge en las construcciones de viviendas se presenta con mayor énfasis en Panamá Este y Oeste y las edificaciones de apartamento en Punta Pacífica y San Francisco. Muchos de los megaproyectos continúan en ejecución, como el Segundo Puente sobre el Canal de Panamá y sus accesos, Multiplaza *Pacific* (Antiguo Aeropuerto de Paitilla), Hospital Punta Pacífica, entre otros.

**Cuadro No. 25. Permisos Desfasados y Megaproyectos
Primer Trimestre (en millones)**

Detalle	2003	2004	Variación %
Permisos ajustados ¹	65.9	116.5	76.7
Megaproyectos ²	16.9	13.6	-19.6
Movimiento de Tierra	3.3	3.2	-0.9
Resto del país	36.1	21.3	-41.1
Total	122.2	154.6	26.6

¹Distrito de Panamá.

² Incluye todos los proyectos del Gobierno Nacional.

Fuente: Dirección de Análisis y Política Económica, MEF.

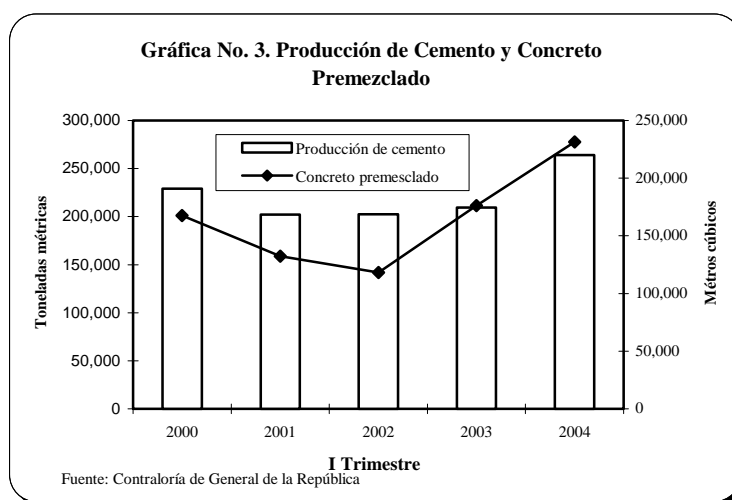
La fuerte competencia entre los promotores de vivienda ha ampliado la oferta de casas para todos los niveles de ingreso familiar, al igual que la competencia entre los bancos por otorgar hipotecas, que están ofreciendo intereses desde 8.5%, los más bajos desde 1985 (12%).

Cuadro No. 26. Permisos de Construcción

Detalle	2003	2004	Variación %
Permisos de Construcción (en millones de B/.)	157,816	113,209	-28.3
Distrito de Panamá	121,751	91,208	-25.1
Resto del País	36,065	22,001	-39.0
Producción de Cemento (ton. métricas)	209,323	263,905	26.1
Producción de Concreto Premezclado (mts. cúb.)	176,249	231,450	31.3

Fuente: Contraloría General de la República.

Los permisos de construcción han disminuido en 28.3% para el trimestre en estudio (ver Cuadro No.26), producto de que en el mes de diciembre del 2003 los permisos crecieron alrededor de 700%, alcanzando un valor de B/.360 millones. La producción de cemento creció en 26.1% y la producción de concreto premezclado en 31.3%, el mayor crecimiento en los últimos años (ver Gráfica No.3).



A inicios de año los precios internacionales del acero, que estaban entre B/.340 y B/.420 por tonelada, alcanzaron hasta B/.650 la tonelada, provocando un encarecimiento en los costos de las construcciones, por lo cual el Gobierno Nacional (para disminuir los efectos del alza), eliminó el arancel del acero que era de 10% a 0%⁸, a fin de apoyar el crecimiento de la construcción.

Entre los nuevos proyectos por iniciar su construcción están Econoplade con una inversión de B/.11.5 millones, *Mystic Point Tower* de B/.5.0 millones, *Ocean Park Torre II* B/.9.8 millones, Inversiones Ventaviv B/.4.5 millones, Sucasa B/.1.1 millon, Don Casa B/.1.2 millones.

5. Comercio

La actividad comercial muestra un crecimiento estimado del sector en 1.3%. Dicho incremento está dado tanto en el comercio al por menor y al por mayor. Se observa que la venta de materiales de construcción se realiza en el comercio local. Los nuevos centros comerciales como *Albrook Mall* y Multicentro, entre otros, han dinamizado el sector, ofreciendo nuevas tiendas con agentes nuevos en el mercado que compiten con los comercios ya establecidos. El concepto de centros comerciales “todo bajo un solo techo” ha tenido buena acogida por el consumidor.

También puede destacarse el aumento en la venta de autos nuevos, con un 23.6% de incremento para el primer trimestre, al pasar de 3,922 autos en el 2003 a 4,847 en el 2004 (ver Cuadro No.27). Este crecimiento es importante ya que la venta de autos aumentó dramáticamente en el primer trimestre del 2003 en anticipación de nuevos impuestos adoptados en la Reforma Tributaria. El incremento en el comercio también se refleja en el mayor consumo de energía eléctrica por parte de los establecimientos comerciales, con un 7.4 % de crecimiento para el trimestre en estudio.

Cuadro No. 27
Venta de Automóviles

Meses	2003	2004	Variación %
Enero	1,008	1,493	48.1
Febrero	1,548	1,538	-0.6
Marzo	1,366	1,816	32.9
I Trimestre	3,922	4,847	23.6

Fuente: Asociación de Distribuidores de Automóviles de Panamá.

6. Turismo

Durante el primer trimestre del año 2004 aumentó en 18.6% la entrada de pasajeros comparado con el mismo período del 2003, principalmente por un número mayor de pasajeros en tránsito, incluyendo cruceros, que creció 26.2%. Los gastos de los turistas se incrementaron en 11.5 %. Los hoteles de la Ciudad de Panamá registraron un porcentaje de ocupación del 42.5% durante el primer trimestre del año 2004, mayor que el año pasado (39.0%), principalmente en los hoteles de primera. Durante el trimestre se realizaron las

⁸ Gaceta Oficial N°25,028 del miércoles 14 de abril de 2004, mediante Decreto de Gabinete N° 11 del 7 de abril de 2004.

festividades del carnaval y Expocomer 2004, que movilizaron a gran número de turistas internacionales y expositores a nuestro país.

Cuadro No. 28. Visitantes y Ocupación en Hoteles
Primer Trimestre 2003 y 2004 ^(P)

Período	Hoteles			Entrada de Pasajeros Residentes en el Exterior (en miles)			Gastos efectuados en millones de B/.
	Número de habitaciones al final del período	Promedio diario de pernoctaciones Durante el período	% de ocupación habitacional en el período	Total	Turistas	Viajeros en tránsito	
I Trim. 2003	5,544	3,035	39.0	392	140	252	153.6
I Trim. 2004	5,106	3,168	42.5	465	147	318	171.3
Var. %	-7.9	4.4	8.9	18.6	5.0	26.2	11.5

Fuente: Contraloría General de la República.

(P): Cifras Preliminares.

En los tres primeros meses del año 2004 desembarcaron cerca de 154,483 pasajeros de cruceros (ver Cuadro No.29), un aumento de 66.4% comparado con el año pasado y superior a las expectativas. Esta es una indicación del éxito que se está teniendo en estas actividades. Un dato interesante fue la llegada al puerto de Cristóbal en Colón del crucero “*Queen Mary 2*” de la línea *Cunard*, considerado el barco de cruceros más grande y costoso del mundo. Viaja con alrededor de 4,000 personas, entre pasajeros y tripulantes.

Cuadro No. 29. Pasajeros Desembarcados de Cruceros
en los Principales Puertos Marítimos
Primer Trimestre 2003 y 2004 ^(P) (número de pasajeros)

Mes	2003	2004 ^(P)	Absoluta	Relativa
Total	92,815	154,483	61,668	66.4
Enero	33,088	55,310	22,222	67.2
Febrero	28,864	46,874	18,010	62.4
Marzo	30,863	52,299	21,436	69.5

Fuente: En base a cifras del Instituto Panameño de Turismo (IPAT).

Las perspectivas para el sector son positivas por el auge que se experimenta con la llegada de cruceros y que se espera se incremente cuando inicie la temporada 2004-2005. También se proyecta ampliar y modernizar el Aeropuerto Internacional de Tocumen, lo que le daría un mayor impulso a la actividad turística en Panamá y aumentaría la competitividad de nuestro servicio aéreo de pasajeros a través de este aeropuerto. De hecho, el Aeropuerto Internacional de Tocumen se mantiene como el principal puerto de entrada de visitantes al país.

7. Transporte y Comunicaciones

Puertos

La actividad portuaria, medida a través del movimiento de contenedores en TEU's, mostró un crecimiento de 19.0% durante el primer trimestre del año 2004, comparado con igual período del 2003 (ver Cuadro No.30). Esto refleja la reactivación comercial debido a la recuperación económica internacional.

El sistema portuario panameño alrededor del Canal de Panamá se ha convertido en un centro de trasbordo de contenedores. El 90.6% de la carga que se maneja a través del sistema es carga contenedorizada, la cual en un 97.4% es carga de comercio exterior y es manejada por los puertos privados.

Cuadro No. 30
Movimiento de Carga y Contenedores en el Sistema Portuario Nacional
Primer Trimestre 2003 y 2004

Detalle	I Trimestre		Variación Porcentual
	2003	2004	
Carga (T.M.) 1/	5,314,203	7,979,100	50.0
Carga (T.M.) 2/	3,327,612	4,131,050	24.1
Contenedores (Unidades)	263,659	315,768	19.8
Contenedores (TEU's)	440,251	524,065	19.0
Combustibles (T.M.)	1,986,591	3,839,050	93.2

1/ Incluye combustibles, carga general, a granel, contenedorizada y vehículos.

2/ No incluye combustibles.

Fuente: Departamento de Estadísticas de la Autoridad Marítima de Panamá.

Se registró un incremento significativo en el manejo de combustibles, resultado de la reactivación de las operaciones de Petro Terminales de Panamá. Actualmente está llegando petróleo al puerto de Charco Azul en el Pacífico, procedente de Puerto Esmeralda en el Ecuador, el cual se trasiega hacia el Puerto de Chiriquí Grande, en el Atlántico, para ser despachado.

Las perspectivas de crecimiento del sector para el año 2004 son buenas, un indicador es la incorporación de China a la Organización Mundial del Comercio (OMC), lo cual ha incrementado, a través de Panamá, el movimiento de carga procedente de China hacia la Costa Este de los Estados Unidos. La inauguración de la tercera fase de expansión del Puerto de Balboa y el mejoramiento del resto de la infraestructura portuaria nacional, hará posible un incremento de la carga a través del sistema portuario panameño.

Ferrocarril

El número de pasajeros transportados por el ferrocarril se incrementó 34.8% con relación a igual período del año anterior, principalmente por el aumento en el transporte de turistas de los cruceros. La carga del ferrocarril disminuyó 11% sobre el año 2003. Se observó una disminución en el movimiento de carga registrada durante los dos últimos meses del trimestre del año en curso, debido principalmente al uso del Canal de Panamá como vía alterna.

**Cuadro No. 31. Pasajeros y Cargas Transportados por
los Trenes de Panama Canal Railway
Primer Trimestre 2003 – 2004**

Detalle	I Trimestre		Var. % 2004/2003
	2003	2004	
Pasajeros	25,511	34,420	34.9
Regulares	12,104	15,642	29.2
De cruceros	13,407	18,778	40.1
Carga (T.M.)	180,143	159,627	-11.4

Fuente: Dirección de Estadística y Censo de la Contraloría General de la República y Panama Canal Railway.

Zona Libre de Colón

El crecimiento de la actividad de la Zona Libre de Colón se estima en 13.2% con respecto al año anterior, producto de la recuperación de las economías de la región. El volumen de comercio (en peso) aumentó: 11.1% en las importaciones y 14.1% en las reexportaciones.⁹ Los precios unitarios muestran una fuerte caída en las importaciones, pero se mantienen en las reexportaciones, lo que puede indicar un aumento de los márgenes de comercialización.

Las perspectivas de la ZLC para el resto del año son buenas de continuarse la recuperación observada durante los últimos meses del año 2003 y los primeros del 2004.

**Cuadro No. 32. Actividad Comercial Registrada en la Zona Libre de Colón
Primer Trimestre 2003 - 2004**

Detalle	I Trimestre		Variación Porcentual
	2003	2004	
Valor (en millones de B/.)	1,838.4	1,891.2	2.9
Importaciones	883.6	801.8	-9.3
Reexportaciones	954.8	1,089.4	14.1
Peso (miles de t.m.)	292.2	329.0	12.6
Importaciones	150.0	166.7	11.1
Reexportaciones	142.2	162.3	14.1
Valor Unitario (B/./kg)			
Importaciones	5.89	4.81	-18.3
Reexportaciones	6.71	6.71	0.0

Fuente: Gerencia General de la ZLC.

⁹ La información de peso de las reexportaciones de la Zona Libre de Colón se ajustó para enero, debido a que había una incongruencia, ya que daba un valor unitario menor para las reexportaciones que para las importaciones. Se estimó el valor unitario por tendencia y con ello se re-estimó el peso (una baja importante en dicho mes).

Telecomunicaciones

El sector de las telecomunicaciones como se tenía previsto, ha mantenido una dinámica de crecimiento y desarrollo como resultado de la apertura de mercado y las inversiones hechas en años recientes. Por ejemplo, en Panamá operan seis centros de llamadas (*call centers*), los que han empleado una gran cantidad de personal calificado. La demanda por personal bilingüe motivó la implementación de un programa para mejorar el dominio del inglés. La primera generación del programa de inglés consiste de 712 graduados que ya cuentan con ofertas de trabajo en dichos centros. De las ofertas de trabajo, 100 plazas se dieron en la provincia de Colón.

La apertura del mercado y la implementación de avances tecnológicos ha motivado a las empresas a ofrecer nuevas modalidades, como la telefonía fija inalámbrica. La empresa *Bell South* está preparada para ofrecer el servicio, asegura que ya está instalada la infraestructura para dar cobertura a la provincia de Panamá y a la mayoría de las regiones del interior del país, lo que representa que el 75% de la población se podrá acoger a un plan básico a un costo de B/.5.95 mensuales y B/.0.03 por minuto. Sólo se espera la aprobación del Ente Regulador de los Servicios Públicos.

Con el proceso de compra de las filiales de *Bell South Latinoamérica* por parte de la empresa española Telefónica Móviles, la industria de las telecomunicaciones está a la expectativa por los cambios que han de presentarse en el sector, dicha operación marca el inicio de un proceso de consolidación del mercado, lo que ha de traer como consecuencia nuevas estrategias operativas de las concesionarias locales para garantizar su supervivencia.

8. Otros Sectores

Canal de Panamá

Para el Canal de Panamá se estima un crecimiento del 6.8% en el trimestre, medido por el volumen de operaciones (las toneladas netas crecen 7.7%). Los peajes crecen en 12.7% (que incluye aumento de tarifas), llegando a B/.193.5 millones (ver Cuadro No.33). Incluso se registró un record de carga en un día, sobrepasando el millón de toneladas.

Cuadro No. 33. Indicadores del Canal de Panamá. Primer Trimestre

Detalle	2003	2004	Variación %
Transito de Naves (unidades)	3,565	3,842	7.7
Alto Calado	3,092	3,287	6.3
Pequeño Calado	473	555	17.3
Volumen Carga Comercial (miles de toneladas largas)	48,938	52,314	6.9
Ingresos por Peajes	171,641	193,532	12.7

Fuente: Comisión del Canal de Panamá.

Este nivel es producto de varios factores coyunturales, uno es el aumento de productos de petróleo y sus derivados (en 17.4%). Este incremento es resultado del aumento en la carga transportada en las rutas que se originan en Venezuela y Ecuador. En el caso de Venezuela se da un incremento en los volúmenes de carga, producto de la recuperación de sus exportadores, luego de las huelgas que afectaron a Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA), a finales del

2002 y principios del 2003. Ecuador incrementó la producción y las exportaciones de petróleo crudo, específicamente las destinadas a las refinerías ubicadas en la costa del Golfo de EE.UU.

Los impulsores de estos aumentos son la fuerte demanda de combustible para calefacción, como resultado del crudo invierno en Norte América y el aumento en los inventarios comerciales, específicamente en las dos principales regiones de refinación de los EE.UU., ubicadas en el medio oeste de ese país y en la costa del Golfo de México.

Las refinerías en EE.UU. por lo general producen el combustible para calefacción durante el verano, a fin de almacenarlo y prepararse para el invierno. Este no fue el caso del verano del 2003, ya que no pudieron producir cantidades suficientes de este combustible por tener ocupada su capacidad en la producción de gasolina, la cual era necesaria para cubrir la excesiva demanda ocasionada por la prolongación de la temporada de vacaciones en los EE.UU. Esto causó que los inventarios del combustible para calefacción estuvieran en niveles muy bajos, al entrar el invierno del 2003 en el mes de octubre, y que fuera necesario aumentar las importaciones de crudo para producirlo y suplir la demanda durante todo el invierno.

Posteriormente, en el mes de marzo, con la entrada de la primavera, se inició la temporada de mantenimiento de las refinerías en los EE.UU., con lo cual se disminuyeron las corridas de refinación y se aumentaron las importaciones de crudo para reabastecer los inventarios comerciales, específicamente en los centros de refinación ubicados en la costa del Golfo de México y el medio oeste de los EE.UU.

El movimiento de granos ha caído con respecto a igual período del año anterior. La disminución se asocia principalmente a la baja disponibilidad de frijol de soya para la exportación en los EE.UU., como resultado de una mala cosecha en la época de la siembra. De acuerdo a estimaciones del Departamento de Agricultura de los EE.UU. (USDA), los inventarios finales de frijol de soya se encuentran en los niveles más bajos desde el año 1977. Por lo tanto, estiman que las exportaciones de frijol de soya disminuirán en un 13.7% durante el año de mercadeo del 2003-2004 (octubre a septiembre).

Otros graneles secos que han mostrado caída son los fosfatos y fertilizantes, así como las manufacturas de hierro y acero. Los fertilizantes fosfatados han sufrido de las alzas en los precios del gas natural, que es un componente en la fabricación de fertilizantes, mientras que las manufacturas de hierro y acero están deprimidas, a pesar que el gobierno de los EE.UU. eliminó, en el mes de diciembre de 2003, los gravámenes a la importación que había impuesto en marzo 2002 para proteger a su industria siderúrgica doméstica. La principal ruta de este comercio la constituye la de Asia a la Costa Este de EE.UU. y existen expectativas de que con la reactivación de la producción industrial en los EE.UU., que manifiesta un crecimiento de 3.4%, se recuperen las importaciones de las manufacturas de hierro y acero que son utilizadas en un sinnúmero de procesos industriales y en la construcción.

El movimiento de carbón y minerales, como de metales, se mantiene fuerte. La ruta del carbón de la Costa Este de EE.UU. hacia Asia ha experimentado un resurgimiento por razón de un fuerte impulso en las importaciones de China y los altos precios de este insumo energético. Asimismo, China ha impulsado las importaciones de chatarras de metal

procedentes de la Costa Este de EE.UU. y del Caribe. El movimiento de productos de madera también muestra un comportamiento positivo.

El crecimiento de 17.1% en la carga contenerizada a través del Canal de Panamá se ha visto beneficiado por el reemplazo de buques de mayor tamaño y la introducción de nuevos servicios. La carga contenerizada mantiene su posición como la principal mercancía a través del Canal de Panamá, constituyendo el 25.2 % del total de la carga transportada. Las principales rutas de comercialización para la carga contenerizada a través del Canal de Panamá es Asia-Costa Este de EE.UU., que ha aumentado los volúmenes de importación y exportaciones entre ambas regiones, primordialmente de China. En la ruta Asia-Costa Este de Centro América se incrementa los volúmenes de carga de trasbordo que manejan los puertos para carga destinada principalmente a América Latina. La tercera ruta relevante es la de Costa Oeste de EE.UU.-Europa, que debido a la ventaja del Euro sobre el Dólar hace más favorable las transacciones comerciales entre ambos mercados, incrementando las exportaciones de los EE.UU. hacia Europa.

El crecimiento del comercio exterior de los EE.UU., principalmente las importaciones provenientes de China, es uno de los factores que han influido de manera positiva en los aumentos de carga por el Canal de Panamá, principalmente para la ruta Asia-Costa Este de los EE.UU. En los últimos tres años, las exportaciones de China hacia los EE.UU. han registrado crecimientos de cerca de 17.0% anuales. La construcción de buques de mayor capacidad, tipo Post-Panamax, continúa ocasionando el desplazamiento de más buques Panamax que tradicionalmente operaban en las rutas del Transpacífico y Asia-Europa hacia la ruta de Asia-Costa Este de EE.UU. utilizando el Canal de Panamá.

IV. CONCLUSIONES

En el primer trimestre se ha reportado un crecimiento alto que nos permite pronosticar (en la ausencia de factores negativos), un crecimiento real del PIB dentro de un rango de 5.0% al 6.0% para el año 2004. La inflación para el año, de 1.5%, resultaría en un crecimiento nominal del PIB de 6.5%. Las finanzas del Estado muestran un déficit en el SPNF de 1.1% del PIB, que es menor que el reportado en el año 2003. Las finanzas de la CSS se han estabilizado aunque han crecido las pérdidas del programa de invalidez, vejez y muerte.

La economía global continúa creciendo, lo que es positivo para nuestra economía. El precio del combustible aumentó dramáticamente hacia el final del trimestre, y este podría convertirse en un factor negativo. Igualmente, un cambio en las tasas de interés podría afectar la economía mundial.

Lo importante del desempeño del primer trimestre es que casi todos los sectores de la economía están creciendo. Además, este crecimiento está impulsado por las exportaciones. Se anticipa que las exportaciones se mantengan, lo cual favorecerá a la economía nacional.

ANEXO TECNICO
(Estudio Especial)

COMO LEER LA BALANZA DE PAGOS DE PANAMA

Dr. Juan Luis Moreno-Villalaz, Dr. Marco Fernández y Mr. Peter Allen¹⁰

I. La Importancia de la Balanza de Pagos

La primera pregunta de un analista económico internacional que visita Panamá sería sobre el déficit en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos¹¹ o el déficit global de la balanza de pagos. Otra interrogante es si existen problemas de divisas. Estas preguntas son comprensibles pues según el Fondo Monetario Internacional (FMI) la mayoría de las crisis financieras en mercados emergentes en las últimas décadas tuvieron su origen en serios desequilibrios en la balanza de pagos.

Para los economistas panameños estas preguntas son extrañas. En Panamá nadie se preocupa por el déficit en la cuenta externa. La población en general no conoce la diferencia entre el déficit en cuenta corriente (o simplemente el déficit) o el déficit global en la balanza de pagos, o se preguntaría porqué hablamos de divisas si todo se paga en dólares. En cambio, en otros países las cifras de la balanza de pagos son una fuente importante de información para los analistas de crédito para determinar la demanda y oferta de divisas, la evaluación de la política monetaria o cambiaria y detectar indicios de des-balances económicos que conducen a problemas macroeconómicos inminentes.

¿Por qué los economistas panameños prestan menos atención al equilibrio de pagos externos? Nuestra hipótesis tiene dos facetas. Primero, la unión monetaria de Panamá con los EE.UU. - y los dos componentes que la hacen ser eficientes, dolarización con integración financiera – generan diferencias importantes en la teoría y en la práctica (de naturaleza estadística) concerniente al análisis de la balanza de pagos y afectan el análisis de riesgo soberano de Panamá. En segundo lugar, las instituciones monetarias panameñas hacen el ajuste y equilibrio de la balanza de pagos un fenómeno único, más análogo a lo que pasa en un estado de los EE.UU. y diferente al análisis tradicional de un país con moneda propia y banco central.

La estructura de una balanza de pagos es simple: en ella se registran las transacciones de los panameños con los extranjeros, sean aquéllas empresas, personas o gobiernos. La balanza de pagos está compuesta por tres elementos claramente separables: la cuenta corriente, la cuenta de capital y los “errores y omisiones”. En países con un banco central aparece la cuenta llamada “Reservas Internacionales” como otro componente importante de la balanza de pagos.

La cuenta corriente de un país registra cuatro tipos de transacciones: el comercio de bienes, el comercio de servicios, las entradas y salidas de intereses y rentas y las transferencias desde o hacia el país. El Cuadro No. 1 muestra un resumen de la cuenta corriente de la balanza de pagos para 2001-2003.

¹⁰ El Dr. Moreno-Villalaz es asesor económico del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), el Dr. Marco Fernández es economista principal de INDESA, una firma consultora panameña, el Sr. Peter Allen es asesor Financiero del MEF. Este artículo es una colaboración de los autores y no representa necesariamente la opinión del MEF. Se agradecen los comentarios y edición del Dr. Raúl Gasteazoro.

¹¹ En el artículo, para simplificar la discusión, nos referiremos siempre a déficit. El caso de referencia es el de un país con tipo de cambio fijo, lo más similar al caso de Panamá.

Cuadro No. 1. Cuenta Corriente de Balanza de Pagos, 2001-2003
(millones de B./)

Detalle	2001	2002	2003
Saldo en Cuenta Corriente	-173.5	-92.3	-408.0
Exportación de Bienes	5,992.4	5,315.1	5,051.3
Exportación de Servicios	2,004.5	2,251.8	2,556.6
Exportación de Rentas	1,384.0	936.5	769.5
Importación de Bienes	-6,688.6	-6,352.2	-6,143.3
Importación de Servicios	-1,105.5	-1,272.6	-1,294.0
Importación de Rentas	-1,986.4	-1,220.5	-1,589.4
Transferencias Netas	226.1	249.6	241.3
Saldo Cuenta Cte. / PIB	-1.5%	-0.8%	-3.3%

Fuente: Dirección de Estadística y Censo, Contraloría General de la República.

La cuenta de capital refleja la contrapartida de la cuenta corriente: si la cuenta corriente tiene un déficit, los capitales extranjeros se encargaron de “financiarlo”. En países con banca central se agregan los cambios en reservas. El Cuadro No. 2 muestra un resumen de la cuenta de capitales y de los “errores y omisiones” para los años respectivos.

Cuadro No. 2. Cuenta de Capital y Errores y Omisiones, 2001-2003
(en millones de B./)

Detalle	2001	2002	2003
Cuenta de Capital y Financiera	636.4	-136.3	178.4
Zona Libre de Colón	-153.1	-12.4	0.9
Bancos de Licencia General	341.8	-366.6	-468.8
Bancos de Licencia Internacional	-155.2	-45.3	21.0
Deuda Externa	704.7	169.0	142.5
Otros	-101.8	119.0	482.8
Errores y Omisiones	-462.9	228.6	229.6

Fuente: Dirección de Estadística y Censo, Contraloría General de la República.

La cifra de errores y omisiones es alta en Panamá por diversas razones que se explican en esta publicación. En Panamá, debido a la dolarización, hay muchas transacciones omitidas, ya que no se pueden identificar o no se sabe la residencia del agente económico. No existe una entidad como un banco central o un ente rector para inversiones extranjeras que concentre el registro o control de las transacciones en divisas. Por último, hay problemas de información básica, donde se necesitan mayores recursos para hacer investigaciones que mejoren la calidad de la información.

II. Una Visión General del Mecanismo de Ajuste de la Balanza de Pagos

Una mirada al sistema monetario en países con un banco central nos ayuda a entender la importancia del análisis de la Balanza de pagos para evaluar el riesgo soberano. En estos países las transacciones internacionales (exportaciones, importaciones, movimientos de capitales financieros o reales, servicio de la deuda externa), se saldan mediante transacciones en el banco central, el depositario de las reservas de divisas del país. Un “déficit en cuenta corriente” de la balanza de pagos existe cuando los gastos en divisas son mayores que los ingresos en divisas, lo que implica la necesidad de financiar la diferencia con préstamos o inversiones extranjeras, transacciones que se registran en la cuenta de capital (este financiamiento se le llama también el “ahorro externo” del país). De no ser suficiente el

financiamiento, habría un “déficit en la balanza de pagos global” lo que reduciría las reservas internacionales del banco central. La contabilidad de la balanza de pagos implica que las entradas de divisas son iguales a las salidas de divisas más el cambio en reservas [pero puede no pasar porque hay “errores y omisiones”].

Un déficit global en la balanza de pagos implica que el banco central está perdiendo reservas. Un déficit importante y recurrente puede ser la causa de una devaluación o de suspensión de pagos de la deuda externa. Las crisis de balanza de pagos en años recientes en mercados emergentes, según el FMI, ha sido producto de que se detiene e incluso se revierte el flujo de capitales (parada súbita) debido a temores de una crisis bancaria o una devaluación. Estos eventos se manifiestan en la cuenta de capital de la balanza de pagos. Por esta razón los analistas de crédito ven cuidadosamente la información de la balanza de pagos para evaluar el riesgo de la deuda en países emergentes.

Un déficit en la cuenta corriente --- mayores importaciones que exportaciones ---- podría indicar falta de competitividad del país. La inferencia para la política económica sería la de promover la eficiencia económica, o quizás una devaluación para reducir los “costos medidos en dólares” y así mejorar la competitividad. Esta perspectiva era la tradicional del análisis económico que anteriormente se consideraba un problema entre importaciones y exportaciones, ahora los déficit se analizan con una perspectiva macroeconómica que requiere de un análisis integral de la economía. En modelos de macroeconomía abierta un déficit alto, aunque este financiado, podría ser una señal de desequilibrio externo y habría que preguntarse si la situación es sostenible. De persistir la brecha externa, habría pérdidas persistentes de reservas, lo que mina la capacidad del banco central para defender la paridad de la divisa --- esto a su vez es una señal de desequilibrio y genera incertidumbre sobre la estabilidad de la economía. Estos argumentos muestran porqué la información contenida en la balanza de pagos es una forma de auscultar la economía e identificar cualquier des-balance macroeconómico.

III. La Macroeconomía de la Balanza de Pagos

El estudio de la balanza de pagos de Panamá se puede hacer con los métodos clásicos de economía, aunque la esencia de la operación del sistema panameño es diferente a la de países con moneda propia debido a dos instituciones fundamentales: 100 años de una unión monetaria con EE.UU. (dolarización) y 33 años de integración de la banca con el sistema financiero internacional (integración financiera).

Por muchas décadas el sistema panameño se ha caracterizado por a) no tener problemas de balanza de pagos, sin des-balances persistentes en la cuenta corriente o global, por lo que un aumento en el déficit es sólo temporal, y b) un ajuste automático hacia una posición de equilibrio como respuesta a perturbaciones externas. El ajuste es automático en dos sentidos, uno obvio, debido a que no hay instrumentos de política macroeconómica ni intervención del banco central (que no existe). Además, y más importante, el ajuste se activa automáticamente como un reordenamiento del portafolio o nivel del gasto de los participantes en el mercado. Esto es un hecho que simplemente describe la histórica macroeconómica de Panamá, a pesar de estar en una región que se caracteriza por su inestabilidad económica. La macroeconomía de la balanza de pagos de Panamá la podemos explicar con argumentos

provenientes del análisis de una macroeconomía abierta, ajustadas a las condiciones panameñas.

1. Panamá Presenta Condiciones de Equilibrio Macroeconómico

Una definición común de equilibrio macroeconómico, tanto interno como externo, toma en cuenta la sostenibilidad a largo plazo del financiamiento externo o de la inflación interna. De acuerdo a *Edwards* (1989:8)¹², un balance o equilibrio interno ocurre cuando “el mercado no-transables se despeja (*clears*) en el período actual y se espera que esté en equilibrio en los períodos futuros,” y cuando la tasa de desempleo esté en su “nivel natural.” A su vez, un balance o equilibrio externo ocurre cuando “el valor presente de la cuenta corriente es cero, de modo que los balances en cuenta corriente (actuales y futuros) sean compatibles con un flujo sostenible de capital en el largo plazo.”

La estabilidad demostrada por la economía panameña implica que satisface la condición de equilibrio macroeconómico descrita. El equilibrio interno es evidente porque no se acelera la inflación, y el externo porque el flujo de capital es sostenible, a pesar de que en el corto plazo puedan existir altos déficit externos temporales. Este equilibrio está respaldado por la ausencia de crisis macroeconómicas vinculadas a su sector financiero, o movimientos bruscos o un manifiesto desequilibrio en el tipo de cambio real (TCR)¹³. Este equilibrio es evidente porque no se han presentado grandes variaciones para la tasa de interés real y el TCR, que serían características típicas de un desequilibrio macroeconómico. Sin embargo, el salario real y la TCR están fuera de equilibrio de mercado pero no muestran grandes cambios como resultado de desequilibrios macroeconómicos.¹⁴ Las distorsiones microeconómicas en Panamá no generan desequilibrios macroeconómicos porque no afectan las restricciones y el nivel de gasto definidos por el ingreso y el financiamiento externo sostenible – dado que estas distorsiones no afectan los retornos o precios de los activos financieros.

2. Equilibrio en un Régimen de Cambio Fijo

El régimen monetario panameño impone una regla monetaria que la describe claramente el Prof. R. *Mundell*¹⁵ (2003:23-24) de la siguiente manera: “Es esencial hacer una diferencia entre tasas de cambio “fijadas” (*pegged*) y fijas (*fixed*). La diferencia reside en el sistema de ajuste. Una tasa fija es una donde la intervención en el mercado de cambio se permite afecte la oferta de dinero (*mientras se compra o se vende moneda local a cambio de moneda extranjera*). Por ende, un sistema cambio fijo es una regla monetaria que contiene un mecanismo de auto-ajuste de la balanza de pagos. Por el contrario un sistema de cambio fijado (*pegged*) es un arreglo donde el banco central interviene en el mercado de cambios para mantener fijo el tipo de cambio pero reteniendo una independencia en su política monetaria ... el banco central puede compensar *el efecto monetario de los flujos externos* mediante operaciones de esterilización (*cambios internos de la base monetaria en sentido contrario a los flujos del mercado*). El resultado es que en este caso no hay mecanismo de ajuste para asegurar el equilibrio en el balance de pagos externos”. A su vez *Mundell* indica: “El patrón

¹² Edwards, S. (1989) *Real Exchange Rates, Devaluation, and Adjustment: Exchange Rate Policy in Developing Countries*. Cambridge, Mass.: MIT Press.

¹³ La relación de precios de los transables y los no transables, o el valor del “balboa” en términos de “dólares”.

¹⁴ Este des-balance (entre el salario real y la TCR) no se tratará en este documento.

¹⁵ Prof. Mundell, Premio Nobel de Economía, hizo estudios sobre el sistema panameño en los años 70.

oro era un buen ejemplo de tipo de cambio fijo” y “Bajo tipos de cambios fijos, la mayoría del tiempo nadie se preocupa sobre el proceso de ajuste entre dos áreas con moneda común porque no hay problemas. El ajuste se hace sin esfuerzo”.¹⁶

El Profesor *Mundell* continúa diciendo "Panamá es un ejemplo contemporáneo de un país que tiene un tipo de cambio fijo. Su moneda es el Balboa, que es una moneda metálica, equivalente y libremente convertible con el dólar de Estados Unidos. Desde su creación como país, en un tratado con los EE.UU., el gobierno se comprometió a no crear papel moneda. Por consiguiente, Panamá esta "dolarizada," y el dólar de papel circula libremente en Panamá y es equivalente a una moneda de curso legal y unidad de cuenta. Panamá podría abrogar en cualquier momento este "reglamento de auto control (*self-denying ordinance*)", pero ha elegido no hacerlo porque el ancla del dólar le ha dado un grado de la estabilidad monetaria que es absolutamente única en América Latina. El equilibrio en la balanza de pagos viene dado automáticamente por medio de las exportaciones y las importaciones de dólares que se hacen sin restricciones, contrayendo o ampliando la oferta de dinero en el proceso y Panamá adquiere básicamente la misma tasa inflacionaria que los Estados Unidos".¹⁷

En la práctica no existe en Panamá una entidad que intercambie su moneda por otras divisas, ya que usamos el dólar como moneda, por lo que, estrictamente hablando, el sistema no debe caracterizarse como un régimen de cambio fijo. Sin embargo, *Mundell* está en lo correcto al usar el modelo macroeconómico tradicional de un régimen de cambio fijo para ilustrar como la balanza de pagos de Panamá, se auto-ajusta “sin esfuerzo” y “sin problemas”; y *Mundell* lo hace de una forma que es comprendida sin dificultad por los economistas internacionales. La mejor manera de describir el sistema panameño es definirlo como un arreglo de mercado sin un banco central, una alternativa a un ordenamiento a base de “administrar” la macroeconomía vía una política monetaria hecha por el banco central.

3. El Enfoque Monetario de la Balanza de Pagos

El enfoque monetario de la balanza de pagos (*Frenkel and Johnson*)¹⁸ estudia los nexos entre un déficit externo y su efecto en el *stock* de dinero. Este enfoque cambió el análisis del proceso de ajuste externo de un análisis de las transacciones de exportaciones e importaciones a uno de un exceso de gastos sobre ingresos. El enfoque se justifica porque la venta de divisas que existe cuando hay un déficit en la balanza de pagos se traduce directamente en una reducción de la base monetaria¹⁹ e indirectamente en la cantidad de dinero que circula en la economía. El análisis del enfoque monetario se sustenta en la “*identidad fundamental*” de las cuentas nacionales y parte de la siguiente ecuación:

¹⁶ Robert Mundell “Currency Areas, Exchange Rate Systems, and International Monetary Reform” en “The Dollarization Debate” ed by D. Salvatore, J. W. Dean, T. D. Willett. Oxford Univ. Press, 2003.

¹⁷ En la práctica y debido al efecto Balassa-Samuelson, relativo a diferencias de productividad en los sectores de bienes y servicios, la inflación panameña es sistemáticamente menor a la americana. Ver explicación detallada en libros de macroeconomía, como “Macroeconomía en la Economía Global”, Sachs-Larrain, 1994, Prentice Hall, Mexico.

¹⁸ Frenkel, J. A., y Johnson, H. (eds.) (1976) *The Monetary Approach to the Balance of Payments*. Toronto: University of Toronto Press.

¹⁹ A menos que el banco central haga operaciones de esterilización en sentido contrario.

$$\text{PIB} + \text{IMP} = \text{C} + \text{INV} + \text{Gob} + \text{X}$$

PIB =	Producto Interno Bruto
IMP =	Importaciones
C =	Consumo privado
INV =	Inversión
Gob =	Gasto Público
X =	Exportaciones

Como el Gasto Total = C + INV + Gob, una simple transformación algebraica nos da el resultado siguiente: $(\text{IMP} - \text{X}) = (\text{Gasto Total} - \text{PIB})$

Es decir, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos $(\text{IMP} - \text{X})$ es conceptualmente idéntico al exceso de Gasto Total sobre el Ingreso $(\text{Gasto} - \text{PIB})$. Esto también se puede expresar en forma más completa agregando las transferencias y la renta neta a las ecuaciones y al PIB para tener que el Saldo en Cuenta Corriente es igual al Exceso de Gastos sobre el Ingreso Nacional

Un exceso de gastos sobre ingreso, que es una decisión de los actores económicos, implica reducción de los saldos de activos (*stock* de dinero) en manos del público. Los actores económicos determinan el *stock* de dinero deseado y convierten cualquier exceso de dinero en mayor gasto interno o activos externos. Este es un proceso automático de ajuste de la cantidad deseada de dinero y por ende del equilibrio de la balanza de pagos. Por ello, en una economía abierta con integración financiera y tipo de cambio fijo, la cantidad dinero es endógena. El banco central sólo puede interferir mediante transacciones de esterilización --con operaciones que reviertan el impacto monetario de las decisiones de los agentes económicos --- pero sólo en forma temporal.¹⁰

El sistema monetario panameño replica las hipótesis fundamentales usadas en el Enfoque Monetario para la balanza de pagos. Este modelo supone una entidad monetaria pasiva que no esterilice los flujos de fondos y con tasas de interés determinadas por el mercado internacional. En Panamá, ambas se dan porque no hay banco central y debido a la integración financiera de nuestro sistema bancario. En el caso de Panamá el tipo de cambio real no sigue estrictamente la Paridad del Poder de Compra²⁰ que asume la teoría debido al efecto *Balassa-Samuelson*, como fue explicado anteriormente; sin embargo, el nivel de precios refleja los cambios en precios internacionales. Las principales inferencias de este esquema son: a) el sector privado determina la cantidad de dinero deseada (el “*stock*” de dinero), la oferta monetaria es endógena (determinada por la demanda). La política monetaria se refleja solamente en cambios en la composición de activos-pasivos del banco central; b) la acumulación o des-acumulación de divisas depende, principalmente, de la diferencia entre

¹⁰ Estas operaciones no se pueden hacer fácilmente en Panamá ya que no existe una autoridad monetaria, y una intervención directa del gobierno, financiada con préstamos, es impráctica y demorada y se haría sólo por razones fiscales no monetarias.

²⁰ La Prioridad del Poder de Compras o de Adquisición supone que la inflación y el tipo de cambio mantienen constante el poder de compra de dos monedas.

ingresos y egresos, y no en los ingresos y egresos de divisas; c) ajustes a des-balances en los pagos internacionales se hacen mediante cambios en el gastos o en los flujos financieros hasta lograr el balance deseado de dinero o de la posición neta de activos internacionales. Según el enfoque monetario, el sistema se auto-ajusta, corrigiendo cualquier déficit – a menos que la autoridad monetaria intervenga en forma permanente --- por ello la idea de que el déficit es un fenómeno monetario.

Panamá replica las principales inferencias del enfoque monetario de la balanza de pagos. La cantidad de dinero es determinada endógenamente por el sector privado, ya que no hay una "oferta" monetaria del banco central. El flujo neto de divisas depende del exceso de ingresos sobre gastos, como se indicó en el análisis de la identidad fundamental de las cuentas nacionales y es obvio en Panamá. Los ajustes de portafolio o del gasto, como lo reafirma *Mundell*, son el mecanismo de ajuste subyacente del sistema. En el análisis de este enfoque, el énfasis se hace en el mecanismo de ajuste del *stock* de dinero, considerado suficiente para explicar el proceso. En el caso panameño, como se explica en el acápite siguiente, la integración financiera introduce flexibilidad al proceso e incorpora en forma más directa el ajuste vía los flujos de crédito y capitales.

4. El Proceso de Ajuste desde la Perspectiva de Integración Financiera

Varios economistas panameños (Moreno-Villalaz 1999²¹, Fernández, Chapman, Galán Ponce, 1999²²) han estudiado como la integración financiera de Panamá mejora el mecanismo de ajuste. Por ejemplo, cuando el flujo de capitales supera las oportunidades de crédito local, debido a la integración financiera, el exceso de liquidez se transfiere al exterior, evitando que quede “atrapado” en la economía panameña, y por lo tanto no se genera un exceso de gasto interno. En otros países un exceso de flujos de capital se transfiere a un exceso de crédito y de gasto interno, con las conocidas consecuencias de una apreciación y desajuste en el TCR. Alternativamente, un aumento efectivo de la demanda por crédito se financia por los bancos usando crédito externo, como resultado de la integración financiera. Los bancos ajustarían su portafolio hasta lograr el equilibrio deseado en el uso-fuente de fondos, al punto que en el margen sean indiferentes entre inversiones locales o externas (considerando riesgo y retornos esperados). Es importante señalar que este proceso se efectúa dentro de un entorno competitivo para la banca y que el libre flujo de capital hacia y desde Panamá es similar a lo que pasa en cualquier estado de EU.UU., una característica importante, aunque no siempre señalada, en el éxito de la dolarización en Panamá. Se hace notar que el sistema bancario panameño no está sujeto a contagio financiero (salidas de capital) producto de crisis en otras partes, como ha sido el caso en muchas economías emergentes.

El proceso de ajuste macroeconómico vía el mercado financiero es el resultado de la agregación de decisiones individuales de actores económicos y de mecanismo de ajuste y

²¹ Moreno-Villalaz, Juan Luis (1999) "Lesson form the Monetary Experience of Panama: A Dollar Economy with Financial Integration" *The Cato Journal*, Vol. 18 No. 3 (Winter 1999), 421-440.

²² Fernández, Marco, Guillermo Chapman y José Galán Ponce (1999): “Estudio sobre Dolarización con Integración Financiera: La Experiencia de Panamá” presentado en el “*Seminar on Alternative Exchange Rate Regimes for the Region*”, *Panama July 1999*, Banco Interamericano de Desarrollo.

equilibrio en el portafolio de la banca²³. Esto se hace dentro de un entorno de mercado competitivo en el sector bancario y sin intervención por una política económica del gobierno. El sistema panameño se auto-ajusta vía flujos financieros (en la cuenta de capital), en forma eficiente y pausada (*soft landing*) --- a diferencia de los procesos de ajuste en otros países emergentes, que requieren de acciones de políticas monetarias y cambios traumáticos en precios relativos.

Resumen: Considerando las diferentes perspectivas de análisis de la balanza de pagos se puede concluir primero que en la dolarización la balanza de pagos opera a través de una dinámica fundamentalmente diferente a la de otros países, de hecho como si fuera un estado como Illinois en EU.UU. A su vez, los tenedores extranjeros de bonos del gobierno panameño (o deuda interna) no tienen un “riesgo de transferencia” (*transfer risk*) y solo existe el riesgo de crédito. Segundo, el sistema panameño se ajusta automáticamente frente a choques externos mediante las decisiones de actores individuales, donde la integración financiera de la banca juega un papel esencial. El proceso es de mercado, porque no es el resultado de políticas monetarias y porque se hace dentro de un entorno de mercado competitivo. Tercero, se puede afirmar que la macroeconomía panameña normalmente se encuentra en una posición de equilibrio externo, cualquier variación significativa del déficit es sólo temporal. Bajo estas condiciones los economistas o analistas internacionales de crédito no necesitan preocuparse acerca de señales de desequilibrio en la información de la balanza de pagos.

5. La Experiencia Panameña

En varias ocasiones la experiencia panameña reconfirma estas observaciones teóricas. Por ejemplo, durante 1998-99 hubo un importante influjo de capitales financieros que resultó en una expansión del crédito y del gasto interno generando un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos del 10% sobre el PIB o mayor (ver cuadro siguiente). El exceso de gasto interno fue el resultado de un fuerte influjo de recursos financieros producto de las privatizaciones, que provocó un correspondiente aumento del crédito e inversión. En otras partes esto sería el preludio de una crisis. En Panamá hubo dudas sobre la capacidad del sistema de auto-equilibrarse o de la posibilidad de una crisis de balanza de pagos, a pesar de que el déficit era financiado y generado por la inversión extranjera. El déficit se redujo en dos años y bajó hasta menos del 1% para el 2002 -- mediante un proceso de ajuste sin medidas especiales de política económica para ello; es decir un ajuste automático y de mercado. Todo esto sin los traumas (y crisis) que existen en países emergentes cuando “se revierte” el déficit de B/P más de 5 puntos porcentuales del PIB, del cual existen varias experiencias y nutrida literatura al respecto. En efecto, el crecimiento del PIB real fue mayor en el 97-98. Posteriormente la economía simplemente se desacelera hasta el 1.0% en el 2001 (pero afectado por la crisis de Sur América). Esta es una situación sorprendente dado que hubo una variación de 7 a 11 puntos porcentuales del déficit de la balanza de pago con respecto al PIB. Es decir el sistema panameño mostró capacidad de ajustarse con tan sólo una desaceleración de la economía, reafirmando la idea que el déficit era temporal y el proceso de ajuste eficiente. El Cuadro No. 3 resume la balanza de pagos de 1996 al 2002. Se observa que el déficit en relación al PIB tuvo una extraordinaria variación en éste período.

²³ Otros agentes económicos también participan, pero el mecanismo de equilibrio descrito es la esencia del proceso de ajuste y equilibrio.

Cuadro No. 3. Resumen de Balanza de Pagos de Panamá, 1995-2002
(en millones de B/.)

Detalle	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Cuenta Corriente	-200.6	-506.7	-1016.0	-1158.8	-689.4	-173.5	-92.3
Balance de Bienes	-644.1	685.2	-1295.5	-1340.0	-1142.9	-696.2	-1037.1
Balance de Servicios	558.0	427.5	638.2	701.2	853.6	899.0	979.2
Renta Neta	-249.2	-399.6	-517.3	-691.1	-577.1	-602.4	-284.0
Transferencias Netas	134.7	150.6	158.6	171.1	177.0	226.1	249.6
Cuentas de Capital	299.5	703.2	1405.0	1758.1	319.9	636.4	-136.3
Errores y Omisiones	-98.9	-196.5	-389.0	-599.3	+369.5	-462.9	+228.6
PIB Nominal	9322.1	9916.8	10648.8	11071.4	11374.8	11439.9	11697.1
Déficit sobre PIB	-2.2%	-5.1%	-9.5%	-10.5%	-6.1%	-1.5%	-0.8%
Crecimiento PIB Real		6.3%	7.4%	4.0%	2.7%	0.6%	2.2%

* Incluye la cuenta Financiera.

Fuente: Panamá en Cifras, Dirección de Estadística y Censo de la Contraloría General de la República.

IV. Problemas Estadísticos de la Balanza de Pagos

A. Antecedentes

Los economistas y analistas de crédito deben ser conscientes que hay problemas “prácticos” sobre las cifras de la balanza de pagos. Esto debido a que el uso del dólar como moneda y lo abierto de la cuenta de capital en Panamá hace que no se pueda medir con exactitud el monto de los flujos de fondos externos. La falta de un banco central implica que no hay requisitos de registro separado para las transacciones en divisas, ni una institución responsable de las mismas. Las estadísticas de Balanza de Pagos se hacen con información voluntaria de los entes económicos, o registros especiales que son por naturaleza de operaciones internacionales (i.e. exportaciones e importaciones). En muchos sentidos Panamá es como California – donde uno no puede diferenciar transacciones internas de externas (incluyendo a otros estados).

La Dirección de Estadística y Censo ha hecho ingentes esfuerzos para mejorar las estadísticas de las transacciones internacionales, incluyendo cuentas por sectores, series trimestrales, investigación sobre inversión extranjera. Sin embargo, muchos de los problemas estadísticos son estructurales e incluso las normas internacionales no reflejan la realidad panameña y crean problemas de interpretación. Por ello, aunque la información de la balanza de pagos es importante, en Panamá no es exacta en muchos de sus componentes, por lo que debe ser leída con cuidado por deficiencias estadísticas, además de las implicaciones provenientes de las condiciones de equilibrio previamente discutidas.

B. Problemas que Afectan la Interpretación de la Balanza de Pagos

A continuación se describen algunos problemas que se han identificado por el MEF en el manejo de la Balanza de pagos:

Registros de la ZLC. Debido a que las transacciones de la ZLC se registran por el valor total, unos B/.5,000 millones de reexportaciones e importaciones de bienes, esto exagera la apertura de la economía cuando se calcula la razón Comercio-PIB. Un método más exacto

sería reportar el valor neto de las exportaciones, como se hace con las exportaciones de maquiladoras.

Operaciones de la Banca. El Centro Bancario Panameño es un centro financiero regional, con transacciones de intermediación financiera *offshore*, lo que crea varios problemas de interpretación.²⁴ La balanza de pagos registra el total de los intereses externos recibidos y pagados en la partida de Renta --- quedando implícitas, pero no explícitas, las exportaciones por servicios de intermediación financiera. Las Cuentas Nacionales, en cambio, registran un estimado de las exportaciones de servicios bancarios --por lo que las cifras de exportación difieren entre estas dos cuentas.

Crédito a Empresas Internacionales. El Sistema Bancario Panameño desde fines de los noventa, ha otorgado préstamos mediante sindicatos compuestos de grupos de bancos (syndicates) a empresas internacionales que operan localmente. Estas operaciones son una inversión directa financiada con la intermediación bancaria local (con fondos externos), pero se registran como inversión financiera en la balanza de pagos.

Reservas Internacionales. Panamá, al no tener banca central, no tiene “reservas” internacionales para defender el tipo de cambio o tener capacidad de respuesta monetaria frente a una crisis. Sin embargo en la balanza de pagos, siguiendo las normas del FMI, se registran variaciones en “Activos de Reserva”. Esta cuenta es engañosa y diferente de la definición en el resto del mundo. Los registros usados son los cambios en depósitos de bancos privados en el Banco Nacional (proveniente de cuenta de compensación) o activos líquidos del FFD²⁵ y no deben considerarse reservas. En Panamá hay bancos privados que dan servicios de compensación a otros bancos y tienen sus propias cuentas en el exterior. El MEF en su reporte anual consolida las cifras de “financiamiento” usadas según la definición del FMI con la cuenta de capital del gobierno y de la banca, eliminando la referencia implícita a reservas.

Inversión Directa en la Banca. El financiamiento a las operaciones internacionales de la Banca se hace vía depósitos externos (interbancarios o privados), préstamos y aportes de capital, que deben considerarse inversión financiera. Sin embargo, según definiciones internacionales, cambios en la cuenta de capital de las empresas se registran como cambios en la inversión directa. Por ello, recientemente se da una “reducción” en la inversión directa --- en gran parte por salida de bancos o contracción de las operaciones *offshore*.

Ingresos Consulares. El impuesto de registro de naves o los recaudos consulares se registran como transferencias, pero son pagos voluntarios por los servicios que rinde Panamá por su bandera de conveniencia y deberían ser exportaciones e ingreso nacional, además se sub-reporta una parte significativa de estos ingresos.

²⁴ Estas operaciones se hacen tanto por Bancos de Licencia General (que operan en el mercado interno y externo) como por Bancos de Licencia Internacional (que sólo operan *offshore*).

²⁵ También transacciones financieras del gobierno con el FMI.

C. Problemas de Registro. Además de los problemas identificados arriba, existen otras de registro para ciertas transacciones. A continuación se explican algunos de estos problemas:

Jubilaciones Americanas. En años recientes los beneficios de las jubilaciones americanas a residentes en Panamá (panameños y americanos) se están pagando con transferencias bancarias, que no están siendo registradas en la Embajada Americana.

Ingresos por Servicios Jurídicos y a Empresas Navieras. La Balanza de Pagos no registra el pago de la “tasa única” por registro de sociedades anónimas, por considerarse transacciones entre residentes. Esto implica una omisión de alrededor de entre B/.40 a B/.50 millones en ingresos de divisas.

Ingresos del Turismo. Desde hace más de una década no se ha hecho la encuesta de gastos de los turistas. Sin embargo, en este período ha habido drásticos cambios en el turismo --- como los cruceros y el “hub” de tránsito aéreo en Tocumen de COPA, que implicaría variaciones en el tipo y monto de lo gastado en Panamá. Sin embargo, no tenemos información precisa sobre el comportamiento de los turistas que llegan a Panamá. Se estima que hay una sobre-estimación de los ingresos de turismo. Una nueva encuesta esta en preparación y se espera se realice pronto.

Pesca de Alta Mar. Panamá es un centro de exportaciones de pesca de alta mar, que se registran como exportaciones panameñas según la normas del FMI, ya que salen por los puertos nacionales, aunque gran parte de la pesca pertenece a flotas internacionales.

Cantidad de Dólares en Circulación. Como es obvio, no existe un registro de la cantidad de circulante (el stock de dólares) en circulación. A su vez, y como en otros países, también se hace difícil el registro de los depósitos de panameños en el exterior.

Definición de Residencia. Recientemente ha habido una migración de empresarios de primera línea provenientes de países vecinos como Venezuela y Colombia. Estos empresarios hacen inversiones importantes en negocios, como un conocido hotel y centro comercial que se registran como inversión externa en las encuestas de empresas. Sin embargo, las inversiones personales, como viviendas, casas de playa, o depósitos bancarios, no pueden ser identificadas como inversión externa en el sistema estadístico panameño. Estas personas, al obtener una dirección postal o comprar un apartamento, se convierte en “residentes estadísticos” para muchas transacciones, sin embargo financian su estadía con fondos externos no registrados.

Transacciones Locales Registradas Offshore. Es bien conocida la existencia de operaciones “offshore” hechas por residentes pero registradas en el exterior, en muchos casos en las sucursales de bancos locales, ya sea por razones tributarias o de diversificación de inversiones. Esto crea transacciones de capital que son difíciles de registrar correctamente en la balanza de pagos.

Sociedades Anónimas al Portador. La existencia de sociedades anónimas al portador en Panamá crea problemas de sub-registros, incluso a nivel internacional. Panamá no

investiga estas empresas --- tratándolas como empresas de papel. Esto crea “ruido” estadístico a nivel internacional ya que grandes inversiones en muchas partes se registra como desde Panamá pero sin contraparte en Panamá. Esto también se hace en la cuenta corriente con operaciones de “triangulación” (a través de Panamá, una operación común en la ZLC), que son excluidas de las cuentas de balanza de pagos de Panamá. Adicionalmente, en la medida que panameños usen empresas al portador, hay transacciones omitidas de residentes.

Problema de Fuentes. En Panamá, como no hay un registro central de transacciones, la fuente de información es diferente para una transacción y para su contrapartida. Esto trae problemas de inconsistencia en la información, omisiones importantes y errores. Esto puede ser importante con las remesas al exterior, que aparecen en el 2003 por B/.85 millones en ingresos y B/.53 millones en salidas, lo que intuitivamente parecen estar sub-estimados.

Errores y Omisiones. Como resultado de los problemas de registro, los errores y omisiones en la balanza de pagos en Panamá son altos, en promedio alrededor de B/.500 millones (4% del PIB). A su vez, esta cuenta es muy volátil, con cambios de signo y variaciones absolutas de año a año, o entre las cifras preliminares y finales, de hasta setecientos a mil millones de dólares (5.0% al 8.0% del PIB). Por ello economistas y analistas deben ver con cautela las cifras de pagos externos de Panamá y un esfuerzo puede y debe hacerse en investigaciones sobre estos temas, una mayor recolección de datos y poner al día cierta información básica para mejorar la calidad de la información.

V. Como Leer la Balanza de Pagos de Panamá

Por razones teóricas, como fue discutido, no se puede leer las cuentas de pagos externos panameñas como la de otros países, en particular en cuanto al significado del déficit en cuenta corrientes o en la balanza de pagos. Un conocido economista panameño, y coautor de esta nota, dijo que la balanza de pagos en Panamá se debe leer al revés, comenzando de abajo y leyendo hacia arriba. En otras partes la misma se lee de arriba hacia abajo, se empieza con las exportaciones y se sigue con las importaciones (producto del nivel de actividad económica), ambas determinan el déficit en cuenta corriente y las necesidades de financiamiento. Siguiendo hacia abajo, y dado los flujos neto de inversión y capital financiero en la cuenta de capital, se obtiene por residuo el “déficit global de la balanza de pagos”, que conlleva variación en las reservas del banco central. En Panamá en cambio, se lee primero la cuenta de capital --- el monto del financiamiento e inversión externa pública y privada externa generada en el año, la que determina el déficit en cuenta corriente; después, leyendo hacia arriba, dado el valor de las exportaciones se puede calcular las importaciones resultantes por diferencia, lo que a su vez sirve como indicador en el nivel de actividad económica.

En Panamá, un déficit, incluso alto, no muestra un desequilibrio y no es preocupante, ya que es sólo temporal y existe un proceso de ajuste automático y sin crisis. Estos argumentos explican porqué los economistas panameños no dan mucha prioridad al contenido de información (*informational content*) de la balanza de pagos, enfatizando más las cifras de exportaciones. Como conclusión, se puede indicar que estudiar la macroeconomía de Panamá usando un marco general de análisis de país emergente es un error conceptual y debe ser evitado tanto por economistas como por analistas internacionales de riesgo o crédito.

ANEXOS ESTADISTICOS

ANEXO 1a
Indicadores Económicos
Sector Agropecuario

Indicador	Primer Trimestre			Variación %	
	2002	2003	2004 (P)	2003/02	2004/03
Agricultura					
Exportación de Bananos (en miles de kilos netos)	100,737	93,166	88,849	-7.5	-4.6
Producción de Azúcar (en toneladas métricas)	113,401	136,469	138,261	20.3	1.3
Ganadería					
Sacrificio de Ganado Vacuno (cabezas)	70,038	68,069	69,274	-2.8	1.8
Sacrificio de Ganado Porcino (cabezas)	58,548	67,635	70,260	15.5	3.9
Producción de Carne de Pollo (en miles de kilos)	17,611	17,013	20,122	-3.4	18.3
Compra de Leche Natural (en miles de kilos)	34,929	33,571	35,862	-3.9	6.8
Pesca					
Exportación de Camarones (en miles de kilos netos)	563	720	766	27.9	6.4
Exp. de Larvas de Camarones (en miles de k.n.)	374	102	129	-72.7	26.5
Producción Harina de Pescado (en miles de kilos)	78	435	3,502	457.7	705.1
Exp. de Atún (aleta amarilla), pescado fresco y filete	9,571	11,620	13,742	21.4	18.3

Sector Industrial

Indicador	Primer Trimestre			Variación %	
	2002	2003	2004 (P)	2003/02	2004/03
Industria Manufacturera					
Índice Global de Producción Física (promedio)	115.5	116.1	...	0.5	
Consumo de Energía Industrial (en miles de KWH)	95,332	60,492	59,568	-36.5	-1.5
Producción de Derivados del Tomate (en miles de kilos)	2,528	2,674	2,344	5.8	-12.3
Producción de Cerveza (en miles de litros)	31,789	34,678	40,095	9.1	15.6
Producción de Bebidas Alcohólicas (en miles de litros)	2,914	3,120	3,341	7.1	7.1
Construcción					
Permisos de Construcción (en miles de B./.)	89,151	157,816	113,209	77.0	-28.3
Distrito de Panamá	58,772	121,751	91,208	107.2	-25.1
Otros Distritos	30,379	36,065	22,001	18.7	-39.0
Producción de Concreto Premezclado (en mts. cúbicos)	118,194	176,249	231,450	49.1	31.3
Electricidad y Agua					
Generación de Electricidad (en miles de KWH)	1,215,339	1,273,816	1,437,933	4.8	12.9
Electricidad Hidráulica	674,637	698,132	948,512	3.5	35.9
Electricidad Térmica	540,702	575,684	489,421	6.5	-15.0
Facturación de Agua (en millones de galones)	15,537	16,096	16,428	3.6	2.1

... Información no disponible.

(P) Cifras Preliminares.

Fuente: Departamento de Información Económica y Estadística de la Dirección de Análisis y Políticas Económicas en base a cifras de la Contraloría General de la República y otras Instituciones Públicas.

ANEXO 1b
Indicadores Económicos
Comercio y Servicios

Indicador	Primer Trimestre			Variación %	
	2002	2003	2004 (P)	2003/02	2004/03
Comercio al Por Mayor					
Personal Empleado (promedio)	17,006	15,763	...	-7.3	
Remuneraciones Pagadas (en miles de B/.)	40,618	37,737	...	-7.1	
Ingresos Totales (en miles de B/.)	595,516	641,038	...	7.6	
Comercio al Por Menor					
Personal Empleado (promedio)	22,885	21,037	...	-8.1	
Remuneraciones Pagadas (en miles de B/.)	33,610	34,546	...	2.8	
Ingresos Totales (en miles de B/.)	420,739	440,818	...	4.8	
Hoteles y Restaurantes					
Personal Empleado (promedio)	8,267	7,734	...	-6.4	
Remuneraciones Pagadas (en miles de B/.)	10,719	10,411	...	-2.9	
Ingresos Totales (en miles de B/.)	42,362	43,796	...	3.4	
Promedio Diario de Cuartos Ocupados (en unidades)	2,093	2,162	2,169	3.3	0.3
Promedio Diario de Personas Alojadas (personas)	3,044	3,035	3,168	-0.3	4.4
I.T.B.M.					
Ventas (en miles de B/.)	18,351	18,587	32,142	1.3	72.9
Transporte y Comunicaciones					
Sistema Portuario Nacional					
Movimiento de Contenedores (en Teu's)	383,874	440,251	524,065	14.7	19.0
Movimiento de Carga (en ton. métricas)	5,383,192	5,314,203	7,970,100	-1.3	50.0
Autoridad del Canal de Panamá					
Carga Transportada por el Canal (en miles de t. l.)	47,043	48,940	52,267	4.0	6.8
Tránsito de Naves por el Canal (en unidades)	3,568	3,565	3,842	-0.1	7.8
Establecimientos Financieros					
Créditos Internos Saldos (en millones de B/.)	11,624	11,390	11,906	-2.0	4.5
Créditos Externos Saldos (en millones de B/.)	9,134	7,227	6,327	-20.9	-12.5
Tasa de Interés-Crédito Comercial (en porcentaje)	10.25	8.81	8.13	-14.0	-7.7
Tasa de Interés-Crédito Consumo Personal (porcentaje)	11.79	11.94	10.19	1.3	-14.7

... Información no disponible.

(P) Cifras Preliminares.

Fuente: Departamento de Información Económica y Estadística de la Dirección de Análisis y Políticas Económicas en base a cifras de la Contraloría General de la República y otras instituciones públicas.

ANEXO 1c
Indicadores Económicos
Sector Externo

Indicador	Primer Trimestre			Variación %	
	2002	2003	2004 (P)	2003/02	2004/03
Exportaciones de Bienes F.O.B. (en miles de B/.)	188,491	180,435	213,024	-4.3	18.1
Productos Derivados del Petróleo	10,456	912	1,074	-91.3	17.8
Bananos	27,691	25,379	24,096	-8.3	-5.1
Camarones	7,272	7,709	5,909	6.0	-23.3
Café	3,757	3,609	2,850	-3.9	-21.0
Ropa	2,650	2,308	1,517	-12.9	-34.3
Carne de Ganado Vacuno	3,850	2,784	2,589	-27.7	-7.0
Otros	132,815	137,734	174,989	3.7	27.0
Exportaciones de Servicios					
Peajes Cobrados Autoridad del Canal (en miles de B/.)	148,193	171,648	193,519	15.8	12.7
Entrada de Pasajeros (en miles)	366	392	465	7.1	18.6
Gastos de Turistas (en miles de B/.)	144,794	153,637	171,302	6.1	11.5
Consumo a Bordo (en miles de B/.)	23,197	6,054	...	-73.9	
Importaciones Totales C.I.F. (en miles de B/.)	679,368	743,861	...	9.5	
Bienes de Capital	106,119	149,097	...	40.5	
Petróleo Crudo	80,141	0	...	-100.0	
Derivados del Petróleo	32,381	104,843	...	223.8	
Productos Alimenticios	82,550	85,186	...	3.2	
Otros Bienes de Consumo e Intermedios	378,177	404,735	...	7.0	
Zona Libre de Colón					
Peso de las Importaciones (en miles de ton. métr.)	184.0	150.1	166.7	-18.4	11.1
Peso de las Reexportaciones (en miles de ton. métr.)	177.1	142.2	175.7	-19.7	23.6
Valor de las Importaciones (en millones de B/.)	1,022.8	883.6	801.8	-13.6	-9.3
Valor de las Reexportaciones (en millones de B/.)	1,166.8	954.8	1,089.4	-18.2	14.1
Valor Neto Exportado (en millones de B/.)	144.0	71.2	287.6	-50.6	303.9

... Información no disponible.

(P) Cifras Preliminares.

Fuente: Departamento de Información Económica y Estadística de la Dirección de Análisis y Políticas Económicas en base a cifras de la Contraloría General de la República y otras Instituciones Públicas.

ANEXO 2
Balance de Situación del Centro Bancario Internacional
Marzo de 2002-2004 (en millones de B/.)

Cuentas	2002	2003	2004 (P)
I. Activos Líquidos Neto	<u>7,929</u>	<u>7,509</u>	<u>6,850</u>
Depósitos Internos en bancos	1,562	1,164	1,019
A la vista	170	238	220
A plazo	1,392	926	799
Depósitos externos en bancos	6,107	6,025	5,519
A la vista	471	655	601
A plazo	5,636	5,373	4,918
Menos provisiones	0	3	0
Interna	0	0	0
Externa	0	3	0
Otros	260	320	312
II. Cartera Crediticia Neta	<u>20,155</u>	<u>17,793</u>	<u>17,621</u>
Interna	11,624	11,390	11,906
Externa	9,134	7,227	6,327
Menos provisiones	603	824	612
Interna	275	359	361
Externa	328	465	251
III. Inversiones en Valores Neta	<u>5,730</u>	<u>5,771</u>	<u>5,682</u>
Internas	2,072	2,217	2,126
Externas	3,731	3,577	3,577
Menos provisiones	73	23	21
Interna	51	16	15
Externa	22	7	6
IV. Otros Activos	<u>1,656</u>	<u>1,773</u>	<u>1,653</u>
Internos	1,269	1,326	1,309
Externos	387	447	344
ACTIVO TOTAL NETO	<u>35,470</u>	<u>32,846</u>	<u>31,806</u>
I. Depósitos	<u>24,808</u>	<u>23,777</u>	<u>23,136</u>
Internos	13,087	13,100	13,389
Oficiales	2,166	2,317	1,955
De particulares	9,559	9,676	10,436
A la vista	1,105	1,257	1,458
A plazo	6,430	6,125	6,484
De ahorros	2,024	2,294	2,494
De bancos	1,362	1,107	998
A la vista	94	171	194
A plazo	1,268	936	804
Externos	11,721	10,677	9,747
Oficiales	11	9	32
De particulares	4,777	5,474	5,966
A la vista	790	962	1,190
A plazo	3,854	4,295	4,467
De ahorros	133	217	309
De bancos	6,933	5,194	3,749
A la vista	1,066	595	392
A plazo	5,867	4,599	3,357
II. Obligaciones	<u>5,961</u>	<u>4,205</u>	<u>3,402</u>
Internas	903	720	705
Externas	5,058	3,485	2,697
III. Otros Pasivos	<u>1,089</u>	<u>1,229</u>	<u>1,093</u>
Internos	717	940	851
Externos	372	289	242
IV. Patrimonio	<u>3,612</u>	<u>3,635</u>	<u>4,175</u>
Capital	2,508	2,589	2,828
Reservas	441	278	129
Otros	663	768	1,218
PASIVO Y PATRIMONIO, TOTAL	<u>35,470</u>	<u>32,846</u>	<u>31,806</u>

(P) Cifras preliminares

Fuente: Superintendencia de Bancos.

ANEXO 3

Indice de Precios Al Consumidor en la Ciudad de Panamá Primer Trimestre de 2003 y 2004

Detalle	I Trimestre		Variación % 2003/2002
	2003	2004	
Total	116.7	118.5	1.5
Alimentación y bebidas	112.3	115.0	2.4
Vestido y calzado	114.4	112.9	-1.3
Alquileres, combustible y energía eléctrica	127.1	131.5	3.5
Muebles, accesorios, enseres eléctricos y cuidados de la casa	116.2	117.9	1.5
Cuidados médicos y conservación de la Salud	122.6	122.6	0.0
Transporte y comunicaciones	116.9	118.1	1.0
Esparcimiento, diversiones y servicios culturales de enseñanza	121.9	122.2	0.2
Otros bienes y servicios	110.7	111.5	0.7

Fuente: Contraloría General de la República.

ANEXO 4

Movimiento de Carga y Contenedores en el Sistema Portuario Nacional Primer Trimestre 2003 y 2004

Detalle	Primer Trimestre		Variación %
	2003	2004	2004/2003
Carga (t.m.) 1/	5,314,203	7,970,100	50.0
Carga (t.m.)	3,327,612	4,134,050	24.2
Contenedores (unidades)	263,659	315,768	19.8
Contenedores (teu's)	440,251	524,065	19.0
Combustibles (t.m.)	1,986,591	3,839,050	93.2

1/ Incluye combustibles.

Fuente: Autoridad Marítima de Panamá, Departamento de Estadística.

ANEXO 5

Principales Proyectos Desarrollados por el IDAAN (en millones de B/.)

Programas/Proyectos	Costo Total del Proyecto	Observaciones*
Fondo Fiduciario para el Desarrollo		
Diseño y construcción de sistema de agua potable en Penonomé y alrededores	5.0	Se presentaron los informes de diagnóstico y preliminar, cálculos estructurales y planos, Avance de 2.5%
Mejoras al sistema de abastecimiento de agua potable. Colón III Fase.	1.7	Se encuentra en la fase de instalación de tuberías, avance del proyecto de 45%.
Sistema de abastecimiento de agua potable. Costa Blanca del Pacífico	1.6	Se labora en la Toma Auxiliar en el Lago. Avance Físico de 10%.
Diseño y construcción del sistema de abastecimiento de agua potable en Azuero	7.9	Se continúan avances en actividades como toma de agua cruda, planta potabilizadora, red de distribución, entre otras. Avance físico total 49.7%.
Construcción de la planta potabilizadora de Chame, Bejuco, Coronado y Gorgona	3.6	Se labora en la galería de infiltración, línea de conducción, planta potabilizadora y tanque de almacenamiento. Avance físico de 25.5%
Const. e instalación de tuberías y accesorios Alcalde Díaz, Las Cumbres, Mañanitas	1.6	Consiste en dos sub proyectos: Alcalde Díaz, Las Cumbres con 95% de avance, y Sector Este con 40.6% de avance físico.
Construcción de línea paralela. Chilibre, Tinajitas	33.4	El proyecto lleva un avance del 12%
Ampliación y mejoras al sistema de alcantarillados. San Miguelito	13.8	Este proyecto se subdividió en 8 subproyectos de los cuales uno finalizó, 4 están en ejecución y 3 están en formalización de contrato. Avance físico total: 27%
Construcción de toma de agua en Soná	1.2	Lleva un 91% de avance físico, se coordina con la empresa eléctrica, la fecha de inicio de operación de la estación de bombeo.
Mejoras al sistema de alcantarillados de Natá	2.7	Pendiente de refrendo
Plan Agua Para Todos		
Diseño y construcción para la ampliación y rehabilitación de la planta potabilizadora de Chilibre	48.8	Avance de 12%, se han presentado los diseños del tanque de agua tratada, estación de bombeo de agua cruda y tratada
Optimización de los sistemas de agua potable de Panamá, Colón, La Chorrera y Arraiján	21.0	Avance físico del 16%
Diseño, construcción y financiamiento del sistema de abastecimiento de agua potable de Pacora, Tocumen y Sectores Aledaños	9.2	Finalizado
Obras complementarias para la distribución de agua potable. Arraiján y alrededores	6.6	Lleva un 94% de avance físico
Aporte del Gobierno Central		
Sistema de abastecimiento de agua potable e inspección en Changuinola	13.1	Lleva un 73% de avance físico Se aprobó addenda por tiempo y trabajos adicionales.
Construcción del sistema de alcantarillado sanitario y servicios de inspección de Pocrí, Aguadulce	6.6	Se instala colectora y se reparan calles afectadas. Avance físico en 85%
Línea de Oriente y obras complementarias	17.5	Se incluyó adenda por trabajos adicionales. Avance físico: 91%
Construcción del sistema de agua potable en la Palma y alrededores	2.7	En formalización de contrato

Fuente: Oficina de Planificación del IDAAN.

* Al 31 de marzo de 2004.

ANEXO 6

PANAMA

Datos Generales

Nombre oficial:	República de Panamá
Capital:	Panamá
Superficie total:	75,517 Km ²
Límites:	Al norte, Mar Caribe; al este, Colombia; al sur, Océano Pacífico; al oeste, Costa Rica
Idioma:	Español
Gentilicio:	Panameño
Moneda nacional:	Balboa (circula a la par con el US\$)
Fiesta nacional:	3 de noviembre, Día de la Separación de Colombia
Hora oficial:	GMT - 5 horas (normal)
Flor nacional:	Flor del Espíritu Santo, orquídea pequeña
División política:	9 provincias , 75 distritos y 3 comarcas indígenas

Demografía

Población:	3,116,277 ^(a) habitantes (2003)
Tasa de crecimiento de la población:	2% anual (1990-2000)
Densidad:	37.6 habitantes por Km ² (2000)
Natalidad:	21.4 por 1000 (2000) *
Mortalidad:	5.1 por 1000 (2000) *
Esperanza de vida:	74.7 años (2003)
Ciudades importantes (hab.):	Ciudad de Panamá, Colón, David, San Miguelito, Santiago

Educación

Alfabetismo:	92.3% *
Religión:	Católica

Economía

Principales productos:	Bananos, azúcar, café, camarones, ropa, derivados del petróleo
PIB a precios de 1996:	B/. 12,172.1 ^(E) millones (2003)
Tasa de crec. PIB real estimado:	6,9% (2004) I Trim.
PIB a precios corrientes estimado:	B/. 13,712.3 millones (2004)
Tasa de crec. PIB corriente:	6.4%
PIB per cápita anual:	B/. 3,906 (2003)
Tasa de inflación:	1,5% (2004) I Trim.
Exportaciones de bienes:	B/. 213.0 millones (2004) I Trim.
Importaciones de bienes:	B/. 491.7 millones (2004) enero-febrero

* Última encuesta de niveles de vida para 1998.

^(a) Resultados Finales Básicos Censo, 2000.

Fuente: Elaborado en la Dirección de Análisis y Políticas Económicas del MEF, sobre la base de la información suministrada por la Dirección de Estadística y Censo de la Contraloría General de la República.

MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS
Dirección de Análisis y Políticas Económicas

ISSN 1562-6288

Via España y Cl 52 Este
Apartado 7304, Zona 5, Panamá
Teléfono 269-4133 ext. 2152
Fax 223-5339
<http://www.mef.gob.pa>