

REPUBLICA DE PANAMA

MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS

INFORME ECONOMICO ANUAL 2001

MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS

Norberto Delgado Durán
Ministro

Domingo Latorraca M.
Viceministro de Economía

Eduardo A. Quirós B.
Viceministro de Finanzas

DIRECCION DE ANALISIS Y POLITICAS ECONOMICAS

Mario L. Lee
Director

DEPARTAMENTO DE ANALISIS Y ESTUDIOS

David Wilson, Jefe del Departamento

Robinson Sucre
Aldo Castañedas
Manuel De León
Julio García
Luis De Gracia
Ismael Mata

DEPARTAMENTO DE INFORMACION ECONOMICA Y ESTADISTICA

Javier Arosemena, Jefe del Departamento

Ana Sánchez
Olivia Rivera
Bolívar Herrera
Enidia Martínez
Rodolfo Haynes

Juan Luis Moreno
Consultor BID/PNUD

Gustavo Chellew
Asesor

Federico Changanquí
Consultor PNUD

Apoyo Administrativo

Giselle Castro N.
Cruz María Díaz
Mary Batista
Jaime Rodríguez
Zuleika de Navarro

INDICE

	Página
RESUMEN EJECUTIVO	i
I. DESEMPEÑO ECONOMICO EN EL AÑO 2001	1
A. EL CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB)	1
B. SECTORES PRODUCTIVOS	3
1. Sector agropecuario y pesca	3
2. Industria manufacturera	5
3. Sector eléctrico	6
4. Sector construcción	7
5. Transporte	8
6. El Canal de Panamá	9
7. Puertos	11
8. Telecomunicaciones	12
9. Comercio al por mayor y al por menor	12
10. Zona Libre de Colón (ZLC)	13
11. Turismo	14
12. Hoteles	15
13. Enseñanza privada	16
14. Servicios de salud	16
15. Publicidad	17
16. Seguros	18
C. PRECIOS	18
1. Indice de precios al consumidor	18
2. Indice de precios al por mayor	19

3.	Costo de la canasta básica familiar alimenticia	19
D.	MERCADO LABORAL	19
1.	Evolución del empleo	19
2.	Calidad del empleo	21
3.	Limitación estadística	22
4.	Evaluación de la información	23
5.	Definición del empleo nacional e internacional	23
E.	FINANZAS PUBLICAS	24
1.	Balance financiero del sector no financiero	24
2.	Balance financiero del Gobierno Central	25
3.	Fondo Fiduciario para el Desarrollo	26
F.	DEUDA PUBLICA	28
1.	Deuda pública neta	28
2.	Deuda interna	30
3.	Deuda externa	30
4.	Nuevas contrataciones de crédito	33
G.	BALANZA DE PAGOS	34
1.	Exportaciones	34
2.	Importaciones	36
3.	Cuenta corriente	37
4.	Cuenta de capitales	38
H.	BANCA	39

1.	Balance de situación del sistema bancario nacional	39
2.	Tasas de interés	41
3.	Desfase en el ajuste de las tasas de interés	42
4.	El ajuste en el sector bancario	44
5.	Modernización institucional	44
II.	FACTORES QUE EXPLICAN EL DESEMPEÑO ECONOMICO DEL AÑO 2001	46
A.	FACTORES EXTERNOS	46
B.	FACTORES INTERNOS	47
C.	ANALISIS DEL PROCESO DE DESACELERACION	49
III.	LA POLITICA ECONOMICA EN EL AÑO 2001	55
A.	POLITICA DE REACTIVACION	55
B.	POLITICA FISCAL	56
C.	REFORMAS ESTRUCTURALES	56
D.	DIALOGO NACIONAL	58
IV.	PERSPECTIVAS PARA EL AÑO 2002 Y A MEDIANO PLAZO	60
A.	ENTORNO EXTERNO	60
B.	INVERSION EXTRANJERA DIRECTA	60

C.	RECUPERACION DE SECTORES PRODUCTIVOS Y EXPORTACIONES	60
D.	RECUPERACION DE LA DEMANDA INTERNA	61
1.	Consumo	61
2.	Inversiones en ejecución y en gestión	61
E.	CONTINUACION DE LA DISCIPLINA FISCAL Y ESTABILIDAD MACROECONOMICA	63
F.	TRANSPARENCIA Y GOBERNABILIDAD	63
G.	ESCENARIO ALTERNATIVO DE CRECIMIENTO DEL PIB MAS ALTO	63
I.	PERSPECTIVAS A MEDIANO PLAZO	64
V.	ANEXOS TECNICOS	
Anexo I	“Comentarios sobre la medición del PIB, el IPC y el desempleo en Panamá”, por Federico Changanquí	66
Anexo II	“ Factores que determinan el riesgo de la inversión en bonos panameños”, por Juan Luis Moreno y Gustavo Chellew	72
VI	ANEXOS ESTADISTICOS	
Anexo 1a	Indicadores Económicos Sector Agropecuario, Sector Industrial	
Anexo 1b	Indicadores Económicos Sector Comercio y Servicios	
Anexo 1c	Indicadores Económicos Sector Externo	

Anexo 2	Consolidado de Balance de Situación del Centro Bancario Internacional, años 2000 y 2001
Anexo 3	Indice de Precios al Consumidor en la Ciudad de Panamá, años 2000 y 2001
Anexo 4	Movimiento de Carga y Contenedores en el Sistema Portuario Nacional, años 2000 y 2001
Anexo 5	Panamá: Información General

INDICE DE CUADROS

Cuadro 1	Composición y Tasa de Crecimiento Real del PIB por Sectores y Subsectores Año 2001	2
Cuadro 2	Indice Trimestral de Producción Industrial	5
Cuadro 3	Indicadores Económicos de la Industria Manufacturera. Enero – Septiembre, 2000-2001	5
Cuadro 4	Importación y Exportación de Energía en MWh por trimestre: Años 2000-2001	7
Cuadro 5	Consumo de Energía Eléctrica en Miles de KWh: Años 1999-2001	7
Cuadro 6	Crecimiento de los Permisos de Construcción: Años 2000-2001	8
Cuadro 7	Indicadores del Canal de Panamá	10
Cuadro 8	Principales Rubros de la Carga Comercial que Transita por el Canal de Panamá: Años de 2000-2001	10
Cuadro 9	Programa de Inversiones 2002-2004 por categorías de proyectos	11
Cuadro 10	Indicadores del Comercio al por Mayor y por Menor Enero – Septiembre 2000-2001	13
Cuadro 11	Zona Libre de Colón, Actividad Generada: Años 2000-2001	13
Cuadro 12	Zona Libre de Colón, Valor de las Reexportaciones e Importaciones: Años 2000-2001	14
Cuadro 13	Valor Unitario de las Importaciones y Reexportaciones de la Zona Libre de Colón: Años 1999-2001	14

Cuadro 14	Tráfico de Pasajeros por el Aeropuerto Internacional por Empresa y Trimestre: Año 2001	15
Cuadro 15	Matrícula Educación Primaria, Media y Universitaria	16
Cuadro 16	Facturación Bruta en Publicidad Agosto 2000-2001	17
Cuadro 17	Indice de Precios al Consumidor en la Ciudad de Panamá: Años 2000-2001	18
Cuadro 18	Población Total por Región y Condición de Actividad Económica Encuesta de Hogares: Agosto 2000-2001	20
Cuadro 19	Población Ocupada de 15 años y más según Sector y rama de Actividad en la República de Panamá – Comparativo del Censo de Población y Vivienda Mayo 2000 y la Encuesta de Hogares Agosto 2001	21
Cuadro 20	Población Ocupada de 15 años y más en la República de Panamá por Condición de Actividad Económica Censo de Población y Vivienda, Mayo 2000 y la Encuesta de Hogares, Agosto 2001	22
Cuadro 21	Tasa de Desocupación de la Población no Indígena de 15 años y más: Años 1999-2001	24
Cuadro 22	Balance del Sector Público No Financiero Para el Período del 1 de enero al 31 de diciembre, 2000-2001	25
Cuadro 23	Balance Financiero del Gobierno Central Años 2000-2001	26
Cuadro 24	Fondo Fiduciario para el Desarrollo Activos al 31 de diciembre de 2000-2001	27
Cuadro 25	Saldo de la Deuda del Sector Público al 31 de diciembre 2000-01	29
Cuadro 26	Créditos Contratados del 1 de enero hasta el 31 de diciembre de 2001	34
Cuadro 27	Exportaciones Netas de Bienes y Servicios Año 2000-2001	35
Cuadro 28	Importaciones Años 2000-2001 (hasta Nov. Para Bienes)	37
Cuadro 29	Balanza de Pagos	38
Cuadro 30	Sistema Bancario Nacional Balance de Situación	39
Cuadro 31	Depósitos del Sistema Bancario: Dic. 2000-2001	40
Cuadro 32	Crédito al Sector Privado y Público 1999-2001	40

Cuadro 33	Tasa de Interés sobre Depósitos a 6 meses	41
Cuadro 34	Tasas de Interés a los Préstamos Menores de un Año	42
Cuadro 35	Margen o Diferencial de Intereses Bancarios	42
Cuadro 36	Tasas de Crecimiento del PIB en América Latina	46
Cuadro 37	Economía Mundial: Proyecciones de Crecimiento del PIB, 2000 - 2001	50
Cuadro 38	Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos e Importaciones	51
Cuadro 39	Porcentaje de Cambio del ITBM-Ventas con Respecto al Año Anterior	52
Cuadro 40	Flujo de Crédito a Personas y Negocios por la Banca y Financieras Años 1998-2001	53
Cuadro 41	Megaproyectos Públicos y Privados	62

INDICE DE GRAFICAS

Gráfica 1	Rendimiento Histórico del FFD: años 1996-2001	28
Gráfica 2	Evolución de Prima de Riesgo	32
Gráfica 3	Bonos Panameños	33
Gráfica 4	Evolución de la Tendencia y la Coyuntura	54

INFORME ECONOMICO ANUAL 2001

LA ECONOMIA PANAMEÑA: SITUACION Y PERSPECTIVAS

RESUMEN EJECUTIVO

i. Desempeño Económico 2001. En el año 2001, la economía panameña se desaceleró, registrando una tasa de crecimiento del PIB de 0.3%, inferior a la del año 2000. Esta desaceleración del crecimiento no ocurrió en todos los sectores, ya que la producción de los sectores orientados a las exportaciones o con capital internacional tuvo un crecimiento positivo. La desaceleración afectó a los sectores orientados a la demanda interna, los que crecieron levemente o declinaron. El resto de las principales variables macroeconómicas se lograron mantener estables. La estabilidad de precios se reafirmó y favoreció al consumidor al disminuir la inflación de 1.4% en el año 2000 a 0.3% en año 2001. El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos disminuyó de 13% del PIB en el año 2000 a 4.5% en el año 2001, lo que es técnicamente deseable, mientras que los flujos de inversión directa extranjera tuvieron una disminución de menos de un 1% en relación al PIB, al bajar de 5.9% del PIB en el año 2000 a 5.1% en el año 2001. El déficit fiscal consolidado del sector público no financiero fue de 1.4% del PIB, comparado con 0.8% en el año 2000. Este fue un resultado aceptable si se toma en cuenta las condiciones adversas que predominaron en el año 2001, no sólo en Panamá sino en toda la economía mundial. El saldo de la deuda pública total aumentó de 77% de PIB en el año 2000 a 82.6% en el año 2001; sin embargo, este aumento es menor si se restan los US\$ 341.5 millones (equivalentes a 3.4% del PIB) que el Gobierno pre-fondeó durante el año 2001 para enfrentar los fuertes pagos de deuda externa previstos para principios del año 2002. De esto se deduce que el aumento real de la deuda pública para el periodo del año 2001 (restando el pre-fondeo) alcanzó un 77.9% del PIB, con un crecimiento de tan sólo un 2.6% de la deuda externa.

En este informe se introduce el concepto de la deuda neta o consolidada como una mejor medida de la situación de deuda nacional. La deuda neta es la deuda bruta menos la deuda inter-institucional con la Caja del Seguro Social (CSS), los activos líquidos del Fondo Fiduciario para el Desarrollo (FFD) y colaterales de los Bonos Brady. Esta es una definición aceptada internacionalmente. El resultado es que la deuda neta total es de 62% del PIB y la deuda externa neta es de 48.5% del PIB.

Durante el año hubo un deterioro del mercado laboral. El crecimiento de la población ocupada fue relativamente bajo y disminuyó la población empleada en el sector privado formal. El mercado se ajustó principalmente con un aumento en la ocupación informal (cuenta propia y familiares). Esto es consecuencia de que los sectores dinámicos son intensivos en el uso de capital y generan menos empleo (puertos, energía, telecomunicaciones, y transporte aéreo) y los sectores rezagados son intensivos en mano de obra (comercio, construcción, agricultura e industria). En razón de lo anteriormente expuesto la tasa de desempleo aumentó de 13.5% en el año 2000 a 14.4% en el año 2001, afectada por las condiciones de desaceleración económica y el ajuste automático que afectó al sector interno; aunque en el año 2001 se modificó la encuesta de hogares, como base de

cálculo, por lo que estrictamente estos resultados no son comparables con los del año anterior.

ii. Factores que explican los resultados Económicos del año 2001. La desaceleración de la economía panameña en el año 2001 fue producto de varios factores externos e internos que tuvieron el efecto de generar una débil demanda interna. Por el lado externo, el entorno internacional fue negativo. Las economías desarrolladas, en particular la economía de los EE.UU. entró en recesión desde marzo de 2001. Esta situación fue agravada por los ataques terroristas del 11 de septiembre en EE.UU. que tuvo un efecto dominó en el resto del mundo. A su vez, la región Latinoamericana se vio afectada, por bajas en los precios de sus exportaciones, y desajustes financieros, que crearon dificultades económicas en Brasil, Argentina, México, y desaceleración en Chile, Venezuela, Cuba y en los países centroamericanos. Panamá, también se vio afectada por el deterioro de los precios relativos (términos de intercambio) de sus exportaciones e importaciones de bienes, principalmente porque se mantuvieron sobre la media los precios internacionales del petróleo, y bajos los precios del café, bananas, y otras exportaciones tradicionales. Por otro lado, un factor positivo, fue que la disminución en las tasas de interés internacionales ayudaron a mantener las tasas de interés local estables y con tendencia a la baja, aunque las tasas de interés activas no siguieron con la profundidad necesaria la tendencia del mercado internacional, por razones ligadas a los periodos de vencimiento de las captaciones o depósitos locales, y porque en alguna medida estos menores intereses apalancaron el ajuste interno en el sector bancario. Un fenómeno que afectó a los países emergentes en general, incluyendo Panamá, fue la disminución en los flujos internacionales de capital. En Panamá, además, esto redujo los servicios de intermediación financiera por el Centro Bancario Internacional. Por otro lado, un factor positivo fue que aumentó significativamente la inversión Latinoamericana en Panamá, destacándose las inversiones en los sectores cerveceros, construcción, turismo, y agropecuario.

Por el lado del entorno doméstico, éste reflejó fundamentalmente la debilidad en el consumo e inversión privadas, ya que el consumo y la inversión pública aumentaron levemente para atenuar en alguna medida, la caída en la demanda interna. Entre los principales factores que contribuyeron a reducir la demanda interna privada, se destacan el término de la burbuja del crédito doméstico, la inestabilidad creada por la quiebra de algunos grupos empresariales por razones del ciclo económico y de sus propios errores de manejo, y el efecto rezagado de la salida de las bases de los EE.UU. Asimismo, no hubo un mayor impulso del programa de inversiones de las empresas privatizadas de telecomunicaciones y energía, las cuales terminaron de completar sus programas iniciales de inversión. Aunque las cifras del PIB por el lado del gasto de consumo e inversión para el año 2001 son preliminares, podemos proyectar la debilidad de la inversión privada, que se reflejó en una caída en las importaciones de bienes de capital de un promedio trimestral de US\$ 172.0 millones en el año 2000 a US\$ 132.0 millones hasta septiembre (-23.3%). La debilidad del consumo también se reflejó en una baja en las importaciones locales (excluyendo petróleo y bienes de capital) en un 14.2%, y una baja en las ventas de autos nuevos de alrededor del 35.0%. En contraste con lo anteriormente señalado, las exportaciones aumentaron en 3.1%, aunque su crecimiento se redujo a finales de año debido al efecto de los eventos del 11 de septiembre en EE.UU.

iii. La Política Económica en el año 2001. Ante la débil demanda interna, la política económica del Gobierno Nacional respondió de una forma proactiva con las siguientes iniciativas para ayudar a reactivar la economía y mantener la estabilidad social:

- a) con la participación de los gremios empresariales se formuló un programa de reactivación económica, el llamado “Plan para la Dinamización de la Economía 2001, que incluyó un programa de financiamiento por US\$ 200 millones para apalancar el crédito bancario, y una partida extraordinaria de US\$ 20 millones para la ejecución de obras menores de mano de obra intensiva, la cual empleó cerca de 6,750 personas en cuatro meses;
- b) se siguió una política fiscal anticíclica. El gasto público corriente, así como el empleo, fueron elementos anticíclicos, en gran parte como resultado del incremento en las erogaciones de la Caja de Seguro Social (CSS), tanto en jubilaciones como en gastos de salud. La inversión pública aumentó significativamente en la segunda mitad del año, además de los esfuerzos para lograr una mayor ejecución presupuestaria; y
- c) para mantener el nivel de gasto, el Gobierno Nacional compensó la caída de los ingresos tributarios con ingresos extraordinarios que evitaron aumentar el déficit fiscal y la deuda pública más allá de lo prudente.

Asimismo, el Gobierno Nacional trata de implementar reformas de tipo estructural cuyos beneficios son de mediano y largo plazo. En este sentido, el Gobierno Nacional reactualizó su programa económico llamado “*Plan Actualizado de Desarrollo Económico Social y Financiero con Inversión en Capital Humano 2001*”, donde define las reformas fiscales, financieras y estructurales que el Gobierno Nacional está impulsando. Este programa incluye entre otros:

- a) reformas al sistema tributario para hacerlo más equitativo y neutral;
- b) la aprobación de leyes marco de contención del gasto público de funcionamiento, y de límites en el nivel de endeudamiento, en porcentajes menores en cuanto a su expansión, al crecimiento del PIB anual del año anterior;
- c) el uso del Fondo Fiduciario para el Desarrollo para la compra o prepago de la deuda externa, con el propósito de optimizar el rendimiento de estos recursos financieros y en una pequeña proporción para financiar tres proyectos macros de desarrollo;
- d) el uso de tierras de la Autoridad de la Región Interoceánica (ARI) para respaldar o financiar proyectos de inversión en infraestructura o sociales (cesión en pago y concesiones);
- e) la promoción de exportaciones, mediante el respaldo al turismo, y una política de apertura comercial con la negociación y firma de tratados bilaterales de libre comercio, tales como el Tratado de Libre Comercio con El Salvador (que se proyecta firmar en marzo del 2002), los avanzados tratados con Nicaragua, la ronda de negociación programadas con México y Costa Rica, la profundización del convenio bilateral con Colombia y el respaldo y decidida participación en la gestación del Área de Libre Comercio de las

- Américas (ALCA), y los primeros sondeos para iniciar gestiones para lograr un tratado de libre comercio con Estados Unidos de Norteamérica;
- f) un programa para promover las políticas económicas sectoriales con objetivos de mercado (neutralidad y equidad), de manera que paulatinamente se vayan reduciendo las distorsiones en el sistema económico;
 - g) el respaldo a la inversión privada, mediante concesiones para el desarrollo de servicios públicos y macro proyectos de inversión; y
 - h) el respaldo a proyectos especiales de desarrollo de avances tecnológicos para promover la productividad, apoyo a la micro, pequeña y mediana empresa, y una política energética que promueva el desarrollo de los recursos naturales.

La implementación de este ambicioso programa de reformas estructurales toma tiempo y requiere de consensos nacionales. Para esto el Gobierno Nacional acogió y dio forma a diferentes iniciativas para un Diálogo Nacional por la Reactivación Económica. Con la participación de los partidos de oposición, los gremios empresariales y laborales, este diálogo se inició en octubre 2001, los temas a tratar se enmarcan en tres áreas, ya definidas, Finanzas Públicas, Problemas del Empleo (desempleo) e Integración Económica. Se ha avanzado significativamente, en las materias relacionadas con el tema de las Finanzas Públicas, lográndose acuerdos tentativos, con detallada sustentación técnica, que buscan lograr soluciones avaladas por un acuerdo unánime que las transforme en políticas de Estado. Estas propuestas parecen tener ya un respaldo mayoritario de los sectores económicos y políticos.

Paralelamente, en el año 2001 se iniciaron dos diálogos nacionales para la reforma de la CSS y de la educación, en los cuáles se ha avanzado en la mejor comprensión de los problemas y las alternativas disponibles.

iv) Perspectivas para el año 2002 y a Mediano Plazo. Para el año 2002, se proyecta de manera conservadora, un crecimiento real de entre 1.0 y 1.5% con una inflación estimada de entre 0.5 y 1.0%. Esto se basa en la esperada recuperación gradual de la economía norteamericana, la estabilidad a bajo nivel de las tasas de intereses internacionales y los precios de petróleo, y la dinamización de la demanda interna impulsada por la recuperación del consumo e inversión privada interna. Si la economía mundial se recupera más rápido, si se acelera la implementación de los proyectos de inversión en cartera, y si el Diálogo Nacional por la Reactivación Económica da frutos concretos, se podría lograr tasas de crecimiento de 3 a 4%.

En el mediano plazo la economía panameña parece bien posicionada para lograr tasas de crecimiento similares o más altas que su tendencia histórica de 3-4% del PIB. Esto se sustenta en la lista de los proyectos de inversión que se han mencionado y porque una vez que se implementen las reformas fiscales y estructurales propuestas, se entrará en una nueva senda de crecimiento económico más alto. Esto será fortalecido con los cambios que se impulsan a través de los diálogos nacionales, que facilitarán que el país transforme su modelo educativo, adecuándolo a las exigencias de la era globalizada y que se garantice la seguridad social. Quizás lo más importante para lograr un crecimiento acelerado, esta basado en los acuerdos que se buscan en el Diálogo Nacional, porque crearían el marco necesario para darle credibilidad a las políticas fiscales (leyes tope de endeudamiento y

gastos de funcionamiento), y porque se lograría optimizar el uso de los activos del Estado (FFD y ARI), lo que nos acercaría al grado de inversión, bajaría las tasas de intereses que el país paga por su deuda externa, transformaría deuda externa en interna, bajando las transferencias al exterior que afectan la masa monetaria circulante y la demanda interna. Por esto es necesario, transformar en instrumentos legales de plena vigencia estas iniciativas.

LA ECONOMÍA PANAMEÑA: SITUACION Y PERSPECTIVAS

I. DESEMPEÑO ECONOMICO EN EL AÑO 2001

A. EL CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB)

En el año 2001, la economía panameña registró un crecimiento de 0.3%, llegando a un nivel de US\$ 10,170.0 millones¹. Sin embargo, a pesar de un ámbito internacional difícil y de un año lleno de choques externos e internos, el país mantuvo estables y bajo control todos los índices macroeconómicos, evitándose llegar a una situación de recesión. La diversificación de la economía, ayudó a que la desaceleración en el crecimiento no fuera uniforme en todos los sectores. Así, la producción de sectores orientados a las exportaciones o con capital internacional crecieron favorablemente, mientras que los sectores orientados a la demanda interna, crecieron levemente o declinaron.

El Cuadro No 1 presenta la composición del PIB real (a precios del año 1982). Destaca una concentración del sector servicios (61.5%), incluyendo servicios comerciales, gubernamentales y personales, así como el sector secundario (32.7%), que incluye el Canal de Panamá entre otros. Destaca la importancia de las actividades inmobiliarias (propiedad de vivienda), el sector más grande de la economía, y de la intermediación financiera, ambos alrededor del 13 y 14% del PIB. Por otro lado, la agricultura y la industria representan cada uno menos del 8% del PIB.

El Cuadro No. 1 también presenta la distribución del crecimiento del producto interno bruto (PIB) por sectores en el año 2001. Los sectores ligados a las exportaciones y empresas internacionales mantuvieron su dinamismo de años recientes, aunque en un menor grado afectados en su crecimiento por la desaceleración del comercio mundial. Entre ellos destaca la pesca, la expansión de los puertos y de las telecomunicaciones, y en menor grado la Zona Libre de Colón (ZLC). El turismo y la aviación tuvieron un alto crecimiento hasta Agosto debido a la expansión de COPA, pero fueron afectados adversamente por los sucesos de septiembre en EE.UU.

Por otra parte, los sectores ligados al mercado interno declinaron, como el sector agropecuario, la industria, la construcción, el comercio, los servicios de salud, y la actividad de seguros. El sector pesca compensó la desaceleración del sector primario al crecer en 21.4%, tanto por la recuperación de los camarones (de mar y de cultivo) como por el aumento en las exportaciones de pescado. El sector primario creció ligeramente en 0.3%, producto de la caída de la agricultura en 3.3%, que a su vez fue afectada por la contracción de la actividad bananera. El sector minas y canteras continuó hacia la baja de 12.8% en correlación con el sector construcción.

El sector secundario y de infraestructura, el sector más dinámico en años anteriores, decreció en 0.6%. Las operaciones del Canal de Panamá cayeron en un 1.2%, mientras que la producción de energía eléctrica registró un bajo crecimiento, esta última causada por

¹ La Dirección de Estadística y Censo aún no ha reportado cifras del PIB nominal para el año 2001. La cifra usada es un estimado del FMI.

una menor generación hidráulica, que a su vez fue producto de la sequía acaecida durante gran parte del año. La industria manufacturera registró un decrecimiento de 5.7%, resultado de la reestructuración de la industria motivada por la reducción de la protección arancelaria (por ejemplo, el cierre de la empresa siderúrgica), así como la disminución en el ritmo de ciertas actividades agroindustriales. La construcción cayó en 9.7%, al bajar los permisos de construcción y descender la construcción de carreteras. Sin embargo, continuó el dinamismo de los puertos con un crecimiento de 13.3%, y de las telecomunicaciones, con un 11.4%.

Cuadro No. 1
Composición y Tasa de Crecimiento Real del PIB por Sectores y Subsectores
Año 2001 (en porcentaje y millones de US\$)

Sectores y Subsectores	Tasa de Crecimiento	PIB 2001 (a precios de 1982)	Composición %
Sector Primario	0.3	588.0	8.0%
Agricultura	-3.3	459.4	6.2%
Pesca	21.4	112.9	1.5%
Minas y canteras	-12.8	15.7	0.2%
Sector Secundario y de Infraestructura	-0.6	2,406.0	32.7%
Industrias	-5.7	555.6	7.5%
Electricidad y Agua	0.1	387.6	5.3%
Construcción	-9.7	299.9	4.1%
<u>Transporte y Telecomunicaciones</u>	<u>4.6</u>	<u>1,162.9</u>	<u>15.8%</u>
Autoridad del Canal de Panamá	-1.2	461.2	6.3%
Puertos	13.3	189.2	2.6%
Telecomunicaciones	11.4	336.7	4.6%
Servicios Comerciales	0.3	3,361.1	45.6%
Comercio	-4.6	714.1	9.7%
Zona Libre de Colón	2.0	533.6	7.2%
Hoteles y Restaurantes	-1.3	120.2	1.6%
Intermediación Financiera	0.8	945.3	12.8%
Actividades Inmobiliarias y Empresariales	2.8	1,047.9	14.2%
Servicios Gubernamentales y Personales	3.2	1,169.0	15.9%
Administración Pública	4.6	762.7	10.4%
Enseñanza Privada	2.7	42.1	0.6%
Servicios Sociales y de Salud	-3.8	110.4	1.5%
Actividades sociales, comunitarias y personales	2.5	190.1	2.6%
Servicios domésticos	1.8	63.7	0.9%
PIB TOTAL (*)	0.3	7,365.2	

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.

(*) Incluye los ajuste del SIFMI y los impuestos de importación

El sector de servicios comerciales creció en 0.3%, una tasa baja resultado del decrecimiento del comercio (4.6%) y el de hoteles y restaurantes (1.3%). El crecimiento de la ZLC fue de 2.0%, menor al registrado el año anterior de 10.4%, debido a los

problemas existentes en la región. Los servicios financieros crecieron un 0.8%, principalmente por la caída en los seguros y, por primera vez después de muchos años, en la banca (0.4%).

Los servicios gubernamentales y personales registraron una tasa de crecimiento de 3.2%, producto de la expansión de los servicios de la administración pública centrado en el incremento del número del personal contratado para las áreas de educación y salud. La enseñanza privada tuvo un desempeño positivo al aumentar el número de estudiantes matriculados en el nivel de educación superior, principalmente de postgrado. Por otra parte, el sector salud privado registró una caída en su PIB debido a la transferencia de los servicios privados al sector público y a la ausencia de epidemias al principio de año por el desfase del periodo de precipitación pluvial.

B SECTORES PRODUCTIVOS

1. Sector agropecuario y pesca

En el año 2001, el PIB del sector agropecuario se redujo en 3.3% con respecto al año anterior. Diversos factores contribuyeron con este resultado, tales como la difícil situación que enfrentó la actividad bananera al estancarse las negociaciones tendientes a solucionar el conflicto bananero con la Comunidad Europea cuando en un principio no se llegó a un acuerdo entre las partes. Posteriormente, se dieron algunos avances favorables, ya que el Gobierno de Estados Unidos y la Unión Europea (UE) llegaron a un acuerdo para resolver sus conflictos comerciales. El nuevo régimen proveerá una transición para 2006 a un sistema exclusivamente arancelario. Durante el período transitorio las bananas se importarán en la UE mediante licencias de importación distribuidas según el comercio exterior. Anteriormente, dos regímenes bananeros de la UE habían sido impugnados con éxito ante la Organización Mundial del Comercio (OMC). Con el acuerdo, Estados Unidos suspendió a partir del 1 de julio de 2001 las sanciones impuestas desde el año 1999 a los productos de la UE.

La industria bananera también fue afectada por un conflicto laboral, que aún a finales del año 2001 mostraba sus efectos; además de los desórdenes climáticos, el deterioro de las condiciones fitosanitarias, la baja en la calidad del producto y de la productividad durante el periodo. Es así, que en el periodo, las exportaciones de banano cayeron en 17.6% y consecuentemente el valor agregado de la actividad cayó en 16.6%.

Igualmente, en este periodo las exportaciones de café disminuyeron 30.7% haciendo frente a una reducción del precio en el mercado internacional. La difícil coyuntura del mercado motivó que los países productores de café se comprometieran a retener gran parte de sus exportaciones mediante un pacto firmado en el seno de la Asociación de Países Productores de Café (APPC).

Otro aspecto que impactó el sector agropecuario fue la prolongación anormal de la época seca, principalmente en la región del Arco Seco en Azuero, que afectó la producción de leche debido a la escasez de alimentos. Este fenómeno provocó un mayor sacrificio de ganado vacuno (en el segundo trimestre de 2001) frente a la disminución en la capacidad de soporte de los pastos ocasionada por la sequía. Esta disminución en el “stock” de

ganado, la disminución en la escala de fecundación y el aumento en el coeficiente de extracción de hembras son aspectos negativos para el sector. Asimismo, actividades agrícolas importantes como la producción de granos se vieron mermadas frente al desfase de siembra provocada por la incertidumbre del clima, aunque al final la producción de arroz y maíz crecieron 0.5% y 2.0% respectivamente en el periodo.

Para hacerle frente a la escasez hídrica, el Ministerio de Desarrollo Agropecuario puso en marcha el "Plan Agua" para surtir el líquido a pequeños y medianos productores quienes resultaron ser los más afectados. El plan también incluyó alimentos especiales con heno y melaza para los animales desnutridos por efectos de la sequía. Incluyó también la construcción de pozos, abrevaderos y pequeñas represas para proveer de agua las zonas más afectadas.

Un componente importante de la actividad ganadera fue el desarrollo de las exportaciones impulsadas por el fuerte incremento de 124.1% en las exportaciones de ganado en pie en el año 2001, exportándose un total de US\$ 37.2 millones. Este hecho es atribuible a la expansión de los dos mercados destinatarios del producto; el primero, México, tiene un programa de repoblación ganadera y tiene una alta demanda por novillas fértiles. Este país tiene un alto índice de sacrificios debido a la integración con Estados Unidos, además de que necesitó satisfacer el incremento en la demanda de carne, principalmente en la parte sur del país cuya población ha crecido a un ritmo rápido. El segundo país, Nicaragua, también tiene un programa de repoblación ganadera. De igual forma, las exportaciones de carne de ganado crecieron 21.6% y el valor agregado de la ganadería aumentó 1.0%.

En el año 2001, la actividad ganadera se benefició con el Programa de Erradicación del Gusano Barrenador (una inversión de US\$ 38.0 millones) logrando eliminar el gusano en las cuatro provincias centrales, dando una mejor oportunidad de vender carne de mejor calidad y permitiendo un nivel sanitario adecuado para incursionar en el mercado mundial. Este esfuerzo continuará a escala nacional, ya que nuestro país fue seleccionado *como sede mundial para erradicar el gusano barrenador del ganado*. La sede de los programas internacionales comenzará en el año 2002 y se construirá una planta industrial para estudios y análisis de las muestras del gusano en el mundo. Se estima una inversión total de US\$ 100.0 millones y, generará aproximadamente 400 puestos de trabajo a escala nacional.

El cultivo de algunas frutas de exportación tuvo un alto crecimiento. En el área de Azuero, a principios del año se inició el proceso de exportación de las primeras frutas de melón *Solaking* con destino a los mercados europeos. Este es un proyecto de agroexportación con una inversión de US\$ 20.0 millones en el área del Arco Seco, mediante la dotación de riego por goteo y otras técnicas modernas, incluyendo las semillas de melón, sandía y zapallo, que tienen buena aceptación en el mercado internacional. En el periodo enero-octubre de 2001 las exportaciones de melón y sandía presentaron aumentos de 35.5% y 150%, respectivamente.

Por su parte, el sector pesca mantuvo un mayor dinamismo al crecer 21.4% durante el año 2001. Esta actividad fue favorecida hasta mediados de año por un fenómeno atípico, como lo fue el enfriamiento de las aguas hasta la superficie, lo que permitió atraer y capturar algunas especies que normalmente se encuentran en aguas profundas y que son difíciles de

encontrar en la superficie. Además, la actividad acuícola se desempeñó favorablemente, destacando el buen desarrollo de la producción de camarones con altos rendimientos por hectárea, lo que permitió un crecimiento de 18% en la exportación del producto. Esto se debió al buen manejo de los cultivos con el uso de medidas de bioseguridad y al mejoramiento genético de las especies con miras a enfrentar el virus de la Mancha Blanca. Por su parte, las exportaciones de harina y aceite de pescado crecieron 27.5% y las de larvas de camarón lo hicieron en 4.0%.

2. Industria manufacturera

El PIB de la industria manufacturera decreció en 5.7% en el año 2001. De enero a septiembre el índice de producción industrial cayó en 7.6% con respecto al año anterior, tal como se presenta en el Cuadro No. 2. Esto se debió a los reajustes que continúan dándose en este sector, la disminución en la capacidad de consumo de los panameños, y la reducción de ciertas actividades agropecuarias.

Cuadro No. 2
Índice Trimestral de Producción Industrial
(en miles de US\$)

Año	Trimestres				Enero-Sep.
	I	II	III	IV	
2000	128.0	114.1	106.3	95.2	116.1
2001(P)	124.0	101.7	96.3	n.d.	107.3
Variación(%)	-3.1%	-10.9%	-9.4%	n.d.	-7.6%

(P) Cifras preliminares

n.d. No disponible

Fuente: Contraloría General de la República.

Al analizar las cifras de empleo, remuneraciones y ventas de una muestra de empresas presentadas en el Cuadro No. 3, se corrobora la evolución negativa de este sector, con una disminución de 4.8%, en el empleo (de las empresas con 5 o más personas ocupadas), y un decrecimiento de 1.7%, tanto en las remuneraciones pagadas como en los ingresos (ventas) generados.

Cuadro No. 3
Indicadores Económicos de la Industria Manufacturera
Enero - Septiembre de 2000 – 2001

	2000	2001	Variación (%)
Personal empleado	39,064	37,208	-4.8
Remuneraciones pagadas (miles de US\$)	207,630	204,087	-1.7
Ingresos totales (miles de US\$)	1,908,147	1,876,418	-1.7

Fuente: Dirección de Estadísticas y Censo, Contraloría General de la República

En término de subsectores específicos, las industrias relacionadas con los materiales de construcción en su conjunto disminuyeron 18.3%, en parte debido al cierre de establecimientos dedicados a la producción de barras de acero, además de la reducción en la producción de concreto premezclado (que cayó 23.7% reflejando la menor construcción

de carreteras) y el cemento (que disminuyó 13.1%), así como la reducción en la producción de los aserraderos y la fabricación de productos de madera.

De igual forma, las industrias de bienes de consumo tuvieron un decrecimiento de 6.1%, con una disminución en la elaboración de bebidas de 6.8%, en la elaboración de productos de molinería de 0.9%, y en otros productos alimenticios de 4.3%. Estas reflejaron el impacto de la reducción de algunas actividades agropecuarias como la matanza de ganado, cerdos, gallinas y elaboración de cajas de cartón para las bananeras.

También mostraron bajas la fabricación de prendas de vestir que disminuyó en 24.5%, la fabricación de calzados en 53.7%, la fabricación de productos químicos en 19.1%, y la fabricación de muebles y colchones en un 36.8%, entre otras. Esta situación es producto de la reestructuración de sus actividades después de la baja en la protección industrial. La industria del petróleo mostró dinamismo con un crecimiento de 13.9%.

Para impulsar el sector, el Gobierno Nacional está negociando un tratado de libre comercio con Centroamérica, que se ha iniciado con El Salvador, con la finalidad de ampliar el mercado disponible. A partir del 1° de enero de 2002 se continuará la reducción de los aranceles de importación de materia prima, insumos y bienes intermedios, lo que pretende la disminución de los costos de producción con el propósito de hacer más competitivos los productos industriales nacionales.

3. Sector eléctrico

En el año 2001, el sector eléctrico tuvo un crecimiento bajo de 0.1%. Si bien hubo un aumento en la producción de electricidad, debido a la sequía, se produjo una mayor proporción de energía térmica que tiene poco valor agregado. El Cuadro No. 4 presenta las exportaciones e importaciones de energía para los años 2000-01. El volumen de las exportaciones creció siete veces con respecto al año 2000, siendo los principales países de destino Nicaragua y Honduras.

Por otro lado, las importaciones registraron una caída de 70% debido a la escasa oferta procedente de Costa Rica, principal país proveedor de Panamá, que también fue afectado por las desfavorables condiciones climáticas ocurridas en el año.

Cuadro No. 4
Importación y Exportación de Energía en MWh por Trimestre
Años: 2000-2001

Periodo	Importación		Exportación		Variación %	
	2000	2001	2000	2001°	Importación	Exportación
TOTAL	132,610	40,925	14,824	117,650	-69.1	693.6
I	27,452	14,647	10,439	12,630	-46.6	21.0
II	37,750	2,071	75	6,098	-94.5	8,030.0
III	42,278	4,195	0	47,712	-90.1	-
IV	25,130	20,012	4,310	51,211	-20.4	1,088.2

Fuente: ETESA

La generación de energía durante el año fue de 4,858,133 Kwh. El 47% de la energía generada fue termoeléctrica, mientras que el 53% del total correspondió a la hidráulica. Por su parte, el consumo de electricidad durante el año 2001 se incrementó en 3.4%, tal como se presenta en el Cuadro No. 5. Según tipo de consumo, el aumento más significativo se produjo en los gobiernos municipales y las entidades autónomas con un 12.4%, seguido del consumo residencial, 4.0%. El consumo del sector industrial, por su parte, experimentó una caída de 4.8% en comparación con el año 2000.

Cuadro No. 5
Consumo de Energía Eléctrica en Miles de KWh
Años: 1999-2001

Tipo de Consumo	Años			Variación %	
	1999	2000	2001	1999/00	2000/01
Total	3,546,141	3,800,625	3,930,315	7.2	3.4
Residencial	1,045,904	1,117,491	1,162,474	6.8	4.0
Comercial	1,456,985	1,574,415	1,616,747	8.1	2.7
Industrial	521,211	503,517	479,317	-3.4	-4.8
Gob. Municipal y Ent. Autónomas	512,813	597,478	671,777	16.5	12.4
Otros	9,228	7,724	0	-16.3	-

Fuente: Indicadores Económicos de la Contraloría General de la República.

4. Sector construcción

El PIB del sector construcción registró una caída de 9.7% en el año 2001. Esta caída se explica mejor mediante el análisis de la evolución de sus dos componentes: el de las construcciones de vivienda-comercio, y el de obras de infraestructura (incluyendo el sector público). En el Cuadro No. 6 se presenta la variación de los permisos de construcción, cuyo valor disminuyó en 16.7%; en particular, el componente de las mejoras y expansiones de instalaciones de comercio. La construcción de edificios de lujo se mantuvo en gran parte por proyectos iniciados anteriormente, ya que hubo pocos proyectos nuevos. Las construcciones de viviendas de bajo costo tuvieron un crecimiento bajo, ya que surgieron dificultades para lograr nuevos clientes que calificasen para hipotecas, a pesar de la existencia del exceso de reservas en los bancos.

El segundo componente, las obras de infraestructura, terminó el año 2001 con la terminación de una serie de obras de gran magnitud y movimientos de tierra por un importe superior a US\$ 30.0 millones. La desaceleración económica y la sobreoferta fueron las causas de que no se concretaran algunos proyectos como el Hyatt de la Avenida Balboa, el Sheraton del Dorado, el Radisson de Colón, y tres proyectos de hoteles cinco estrellas programados para Amador (la Isla de la Fantasía Resort Corp., Anchorage Entertainment y Los Reyes).

Cuadro No. 6
Crecimiento de los Permisos de Construcción Años 2000 – 2001
(En miles de US\$)

Año	Trimestre				Total
	I	II	III	IV	
2000	124,895	156,115	134,034	94,210	509,254
2001	94,683	119,033	127,543	83,076	424,335
Variación %	-24.2	-23.7	-4.8	-11.8	-16.7

n.d. no disponible.

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.

Por otra parte, se desfasaron varios proyectos en la Ciudad de Panamá, como Los Pueblos No. 2 en Albrook,, y el desarrollo de dos urbanizaciones, colindantes con el Corredor Sur, a la altura del distrito de Juan Díaz. También se suspendió la construcción del edificio Torre Generalli ubicado entre Calle 50 y Vía Brasil.

Para el año 2002 las expectativas para la construcción son positivas. Por un lado, existen varios proyectos públicos, como la construcción del segundo puente sobre el Canal de Panamá con sus respectivos accesos. Por otro lado, la continuación de proyectos privados como el Complejo Comercial Punta del Este, un edificio comercial en Bethania con una inversión de US\$ 15.0 millones, el Centro de Biodiversidad Marina Gehry por US\$ 45.0 millones, y el centro comercial Multicentro que se localizará en los antiguos terrenos del Colegio San Agustín, en el área de Paitilla que ya ha reiniciado su construcción, más una serie de proyectos listados en el Cuadro No. 41.

5. Transporte

i. Situación general

En los últimos años se han ejecutado inversiones en el sector transporte dirigidas a modernizar las infraestructuras, tanto vial como de facilidades para los usuarios. Entre estas inversiones se encuentran la construcción de una moderna terminal para pasajeros, pasos elevados para peatones, los corredores norte y sur, así como siete puentes vehiculares de los cuales tres están en su fase final de construcción. También, se han hecho inversiones para el ensanche de algunos tramos de la carretera Interamericana. Cabe destacar que durante el año 2001 se realizó el ensanche de la carretera Penonomé-Aguadulce y se terminaron de construir los puentes que forman parte de estas ampliaciones; además, se tiene programado el ensanche del tramo Aguadulce - Santiago de Veraguas.

El precio del pasaje en el subsector del transporte público, el cual no había sido ajustado desde hace 20 años, a pesar del aumento del combustible y los repuestos, fue objeto de conversaciones entre el Gobierno Nacional y los transportistas, luego de las cuales se llegó a algunos acuerdos para la unificación del pasaje a US\$ 0.25. Entre las condiciones acordadas están la renovación de la flota y el acondicionamiento de los autobuses de manera que cumplan con las normas de seguridad y comodidad para los usuarios.

Para coadyuvar al mejoramiento de la flota de autobuses el Estado comprometió un financiamiento por un monto de US\$ 30.0 millones, de los cuales se han desembolsado cerca de US\$ 25.0 millones. En la actualidad, se han adquirido autobuses nuevos; sin embargo, al cumplirse la fecha para que todos los autobuses hayan sido reacondicionados todavía existe un número plural de autobuses que no se encuentran en las mejores condiciones, por lo que solo se ha permitido cobrar la nueva tarifa a los autobuses nuevos y aquellos que han cumplido con los requisitos; en cambio, para aquellos que no han cumplido se les ha concedido una prórroga hasta el mes de marzo de 2002.

ii. Ferrocarril

En el año 2001, se completó y empezó a operar el ferrocarril transístmico de Panamá a Colón, con una inversión de US\$ 75.0 millones. El proyecto incluyó el enderezamiento de las curvas de la ruta, el reemplazo de todas las líneas ferroviarias, vagones y locomotoras por rieles y equipos de dimensiones estándar. El proyecto inició operaciones con el transporte de pasajeros, y en noviembre de 2001 ya incluía el transporte de contenedores. Este proyecto es una importante modernización de la infraestructura de transporte, en particular para las actividades de servicios de intermediación de carga internacional.

El ferrocarril interoceánico, en sus inicios estaba programado para el movimiento de carga exclusivamente; sin embargo, en vista de la oportunidad que brinda el turismo, la compañía del ferrocarril decidió incursionar en el transporte de pasajeros. Se estima que el nuevo ferrocarril de Panamá tiene una capacidad inicial para mover 438,000 contenedores al año. También, cuenta con tres vagones de lujo con capacidad para transportar 170,000 pasajeros al año debido a las favorables perspectivas del turismo de cruceros.

La empresa proyecta construir ramales adicionales para dar servicio a la ZLC, a los puertos de Manzanillo International Terminal, Colón Container Terminal y Colon Port Terminal, el sector atlántico del Canal de Panamá y al puerto de Balboa en el sector pacífico. En la actualidad, se están transportando entre la costa atlántica y pacífica, alrededor de 1,500 contenedores por vía terrestre por mes. Sin embargo, con la entrada en operaciones del ferrocarril se espera un incremento significativo en el trasbordo de contenedores entre ambas costas, debido a la mayor seguridad y eficiencia (“double stack”) en el transporte de contenedores.

6. El Canal de Panamá

i. Operaciones

La actividad canalera en el año 2001 reportó una disminución de 1.4 % en los peajes recaudados, alcanzando el importe de US\$ 573.6 millones. Igualmente, hubo una disminución de 3.6% en el número de tránsito de naves y de 2.8% en el volumen de carga, como se observa en el Cuadro No. 7. Esto como consecuencia de la desaceleración de la economía de los Estados Unidos, uno de los principales usuarios del Canal de Panamá, aunado a los sucesos de septiembre en EE.UU. que afectaron en forma directa la actividad canalera.

Cuadro No. 7
Indicadores del Canal de Panamá

Detalle	Año 2000	Año 2001	Variación %
Tránsito de naves por el Canal (unidades)	13,774	13,282	-3.6
Volumen de carga (miles de ton.largas)	195,719	190,313	-2.8
Ingresos por peajes (miles de US\$)	581,768	573,586	-1.4

Fuente: Autoridad del Canal de Panamá.

Entre octubre y noviembre se dio una baja de 4.1% en los ingresos, 7.4% en las toneladas (largas), y 6.0% en el número de barcos que transitaron por el Canal de Panamá. A pesar de la disminución en el conjunto de la carga, el tráfico del petróleo y sus derivados, y la carga contenerizada aumentaron, mientras que la disminución más significativa recayó en los granos de 3.8%, tal como se aprecia en el Cuadro No. 8

Cuadro No. 8
Principales Rubros de la Carga Comercial que Transita por el Canal de Panamá
Años 2000-2001
(en millones de toneladas largas)

Detalle	2000	2001	Variación %
Total	122.3	116.6	-4.7
Petróleo y sus derivados	28.7	28.8	0.3
Carga contenerizada	34.1	35.7	4.1
Granos	39.6	38.1	-3.8
Restos	19.9	14.0	29.6
Peso muerto(dead-weight)	329.1	324.3	-1.5

Fuente: Autoridad del Canal de Panamá

ii. Proyectos

La Autoridad del Canal de Panamá (ACP) continuó durante el año 2001, su programa de mejoras y modernización de su capacidad instalada. Entre los proyectos más importantes se destacaron el ensanche del Corte Culebra que se finalizó durante el año 2001; la modernización de las esclusas y sus controles; la adquisición de nuevos remolcadores para aumentar la flota a 24; el proyecto de adquisición de 26 nuevas locomotoras con una capacidad de 290 caballos de fuerza; y la rehabilitación de los rieles de remolque como complemento para el mejor funcionamiento de las nuevas locomotoras, que la actual y futura demanda requiere de mayor fuerza y velocidad de las misma debido al tránsito de buques panamax. También se ejecutó el programa de modernización de los sistemas informáticos y las mejoras de la red de telecomunicaciones cuyo objetivo es añadir capacidad de rastreo de buques en aguas del Canal de Panamá como ayuda a la navegación y control de tráfico marítimo. Se introdujeron mejoras a la red de telecomunicaciones que incluye la utilización de fibra óptica. Se contempla además, la profundización del lago Gatún, lo que dará al canal una capacidad para seis esclusajes más y la profundización de la entrada al Canal por el lado pacífico. Por último, se están realizando los estudios sobre las alternativas de modernización de la vía a largo plazo, incluyendo el tercer juego de esclusas.

iii. Programa de inversiones a mediano plazo

El Cuadro No. 9 presenta las principales categorías del programa de inversiones del año 2002 al año 2004 por categoría de proyectos de la ACP. Se hace notar que la empresa tiene en perspectiva una inversión anual superior a US\$ 100.0 millones y de más de US\$ 350.0 millones durante los próximos 3 años. A largo plazo, se vislumbra la expansión de la capacidad del canal, una inversión de varios miles de millones de dólares.

Cuadro No. 9
Programa de Inversiones 2002-2004 por categorías de proyectos
(millones de US\$)

Categoría del Proyecto	Años			Total
	2002	2003	2004	
Profundización del Lago Gatún y del Corte Culebra	14.0	13.9	13.9	41.8
Adquisición de locomotoras de Remolques	41.9	55.6	61.5	158.9
Rehabilitación de rieles de locomotoras (todas las esclusas)	25.9	23.4	18.7	68.1
Reemplazo y compra de remolcadores	11.3	22.6	11.3	45.2
Aumento de la capacidad del sistema de agua potable	17.4	14.3	6.6	38.3
Total	110.5	129.8	112.0	352.3

Fuente: Autoridad del Canal de Panamá

7. Puertos

El producto interno bruto de la actividad portuaria registró un crecimiento de 13.3% en el año 2001. El principal componente fue el movimiento de contenedores al alcanzar un volumen de 1.5 millones de TEUS, un 16.3% mayor con relación al año anterior. La actividad portuaria se desaceleró a partir del mes de noviembre debido a los acontecimientos terroristas del 11 de septiembre en EE.UU. El efecto no fue inmediato, ya que en el negocio marítimo la carga se contrata con anticipación.

El año 2001 fue de importancia para el sector portuario, por el efecto de la modernización de las instalaciones para el manejo de contenedores en el puerto de Balboa, seguido del movimiento turístico a través de las terminales especializadas para cruceros y el inicio de operaciones del ferrocarril transístmico a mediados del mes de noviembre. La modernización del puerto de Balboa trajo consigo un significativo incremento en el movimiento de trasbordo, lo cual se debió al reacomodo de las rutas que antes llevaban carga del oriente asiático hacia Los Angeles y de allí a Suramérica y hacia el Atlántico; ahora se desembarca en el puerto de Balboa antes de ser enviada a su destino final. La compañía naviera Maerks, la de mayor importancia en el manejo de contenedores en el área, estableció su centro de operaciones en el Puerto de Balboa. La magnitud de las operaciones que se realizan actualmente es tal, que la capacidad del puerto está copada, por lo que se espera una pronta expansión de sus instalaciones.

8. Telecomunicaciones

El sector de telecomunicaciones continuó siendo dinámico, con un crecimiento del 11.4%, aunque este crecimiento fue menor que el de años anteriores, ya que se completó la primera expansión de servicios (principalmente de telefonía celular). Durante el año 2001, Cable & Wireless Panamá, S.A. continuó con las inversiones para automatizar sus procesos y para la modernización de sus instalaciones. Se completó el proyecto de comunicaciones por fibra óptica más importante de Centroamérica, el cual permitirá el manejo de cinco cables de fibra óptica submarina: Arcos I, Maya I, Panamericano, PAC y SAC. Continuó el desarrollo de los servicios celulares y de Internet, el almacenamiento de información en centro de datos (“hosting”), entre otros.

Las perspectivas para este sector son prometedoras, se visualiza a la República de Panamá como un "hub" del comercio electrónico debido al acceso a las facilidades de fibra óptica y a la estratégica posición geográfica, entre otras, para hacer “call centres” y negocios vía Internet (como "back office"). Para impulsar esta actividad, durante el año 2001 se aprobó la exoneración del impuesto de llamadas telefónicas internacionales a las empresas que presten el servicio de centro de llamadas para uso comercial, iniciativa con la que se espera generar inversiones en este campo.

9. Comercio al por mayor y al por menor

La actividad comercial estuvo afectada por la baja en la demanda y el proceso de ajuste en el año 2001. El comercio al por mayor decreció 1.9% y el comercio al por menor 7.2%. Para sobrevivir en tiempos de crisis las empresas redujeron precios para liquidar inventarios, lo que involucró el cierre de empresas, pérdidas operativas y menores importaciones. Esto incidió negativamente en el empleo, la publicidad y en el pago de impuestos. Los factores que afectaron la actividad son: la desaceleración del crédito al consumo, la disminución en las operaciones de mercados dedicados a la comercialización de automóviles, y la sobre dimensión de la oferta. Destaca la fuerte caída en la venta de automóviles de 19,560 unidades de enero a noviembre en el año 2000 a 12,337 unidades en el mismo periodo del año 2001. Según el Cuadro No. 10, se observa que el comercio al por menor registró una caída del 11.1% en el empleo, 9.7% en las remuneraciones y 10.1% en las ventas. En el comercio al por mayor, sin embargo, la reducción osciló entre 2.2% y 2.7%.

Para los próximos años el sector comercio tiene programado 4 grandes proyectos de centros comerciales en la Ciudad de Panamá:

- a) Los Pueblos II;
- b) Multicentro;
- c) Punta Pacífica; y

d) ampliación del Supercentro El Dorado.

La popularidad de estos centros comerciales (“malls”) en todos los países proviene de:

Cuadro No. 10
Indicadores del Comercio al Por Mayor y al Por Menor
Enero-Septiembre 2000-2001 (1)

Actividad	Personal empleado			Remuneraciones pagadas (en miles de US\$)			Ingresos totales (en miles de US\$)		
	2000	2001	var. %	2000	2001	var. %	2000	2001	var. %
Comercio al por mayor	17,984	17,498	-2.7	128,550	125,118	-2.7	1,917,942	1,875,222	-2.2
Comercio al por menor	24,780	22,032	-11.1	119,251	107,716	-9.7	1,526,868	1,372,999	-10.1

(1) Cifras para la ciudad de Panamá y San Miguelito.

Fuente: Contraloría General de la República.

muchos estacionamientos, lugares de esparcimientos, y ubicación estratégica donde haya menos congestión vehicular. Este fenómeno está induciendo un reordenamiento del comercio ya que las tiendas son más grandes y pueden vender al menor precio.

10. Zona libre de Colón (ZLC)

El PIB de la Zona Libre de Colón creció en 2.0%, con un crecimiento de 0.9% en el volumen de sus exportaciones y de 3.7% en sus importaciones durante el año 2001, con respecto al año pasado, tal como se muestra en el Cuadro No. 11.

En el último trimestre del año se observó un crecimiento mayor de la actividad comercial, de lo cual se infiere que los acontecimientos del 11 de septiembre de 2001 en EE.UU.

Cuadro No. 11
Zona Libre de Colón, Actividad Comercial Generada Año 2000 - 2001
(en miles de toneladas métricas)

Detalle	2,000	2,001	Variación %
Importaciones	765.7	794.0	3.7
Reexportaciones	694.8	701.3	0.9

Fuente: Zona Libre de Colón, Departamento de Estadística, Dirección de Planificación y Finanzas.

contribuyeron en alguna medida al mismo. Se supone que esto ocurrió debido al temor a viajar hacia los EE.UU., aunado a las medidas de seguridad impuestas que hacen más costosas las transacciones comerciales, desviando de esta manera el comercio hacia la Zona Libre de Colón.

El Cuadro No. 12. presenta el valor de las reexportaciones e importaciones en el periodo de los años 2000-01. El valor reexportado creció en 1.4%, mientras que el valor importado registró una caída de 2.7% en el año 2001 con relación al mismo periodo del año 2000. Cabe indicar que en el mes de diciembre se dio una caída significativa en los valores de las

reexportaciones e importaciones de alrededor del 25% con respecto al mismo mes del año 2000.

Cuadro No. 12
Zona Libre de Colón, Valor de las Reexportaciones e Importaciones
Años 2000 - 2001
(en millones de US \$)

Detalle	2000	2001	Var. %
Importación	4,600.0	4,477.4	-2.7
Reexportación	5,219.8	5,295.1	1.4

Fuente: Zona Libre de Colón, Departamento de Estadística Dirección de Planificación y Finanzas.

El Cuadro No. 13 muestra los valores unitarios de las reexportaciones e importaciones. En los últimos años, han ocurrido cambios en los valores unitarios. El descenso del valor unitario de las importaciones puede explicarse a la reevaluación del dólar. Por otro lado, el valor unitario de las reexportaciones se ha mantenido constante. El aumento en el diferencial de valores unitarios es difícil de explicar, podría ser mayores márgenes de comercialización pero no es la percepción de los agentes del área; otra explicación es que la actividad se haya concentrado más en productos de lujo con mayor margen de comercialización. Esto le daría al sector mayor valor agregado por valor de ventas, aunque se necesitaría una información más desagregada para una conclusión definitiva.

Cuadro No. 13
Valor Unitario de las Importaciones y Reexportaciones
de la Zona Libre de Colón: Años 1999-2001
(en US\$)

Años	Reexportaciones	Importaciones
1999	7.8	6.4
2000	7.4	5.8
2001	7.6	5.6

Fuente: Zona Libre de Colón, Departamento de Estadística. Dirección de Planificación y Finanzas.

11. Turismo

Durante el año 2001 el gasto de los turistas creció en 8%. El turismo registró un buen año al concluir la primera temporada de cruceros, que finalizó con un saldo de 59 cruceros, 53,385 pasajeros y 27,944 tripulantes que arribaron al Puerto Colón 2000. Estos turistas realizaron diversas giras a distintos lugares como el Fuerte San Lorenzo, el lago y esclusas de Gatún, el hotel Meliá Panamá Canal y el Bananas Village Resort en Isla Grande.

No obstante, el atentado terrorista del 11 de septiembre en EE.UU. (país que tradicionalmente brinda la mayoría de los turistas que llegan a Panamá) afectó la actividad. La ocupación hotelera estuvo a su máximo nivel durante los tres días siguientes al atentado; posteriormente disminuyó debido a la cancelación de vuelos. Los gastos de turismo hasta el mes de agosto habían crecido en 7.5% con respecto al año anterior, alcanzando un importe de US\$ 323.1 millones. Sin embargo, entre septiembre y octubre el nivel se mantuvo igual al del año anterior, a pesar de que se esperaba un crecimiento aún mayor debido a que se iniciaba la nueva temporada de cruceros.

Cuadro No. 14
Tráfico de Pasajeros por el Aeropuerto Internacional,
Por Empresa y Trimestre. Año: 2001 vs 2000
(variación porcentual)

Empresa	Total	I	II	III	IV
COPA	33.8	79.6	63.3	47.8	-25.3
American	-9.4	-3.6	-5.0	-2.8	-28.5
Continental	-0.9	6.9	6.3	-0.4	-16.2
Iberia	-6.4	-3.1	-4.7	-4.4	-14.2
Delta	-2.1	3.7	-2.1	-1.6	-9.9
Total	16.4	41.4	33.4	23.4	-23.7

Fuente: Dirección de Aeronáutica Civil

El tránsito de pasajeros por el aeropuerto internacional de Tocumen, presentado en el Cuadro No. 14, fue afectado durante el periodo posterior a los acontecimientos de septiembre y los eventos subsiguientes, los cuales provocaron la percepción de inseguridad en los turistas. Pese a lo anterior, el tráfico de pasajeros mejoró en comparación con el año 2000 debido a la expansión internacional de las operaciones de COPA.

Las perspectivas para el sector turismo continúan siendo positivas, particularmente por el turismo de cruceros que ya inició su segunda temporada; además, con el restablecimiento de los días puentes se espera un impulso en el turismo interno paralelo a la continuación de las reuniones de la Secretaria Pro Tempore del ALCA, las cuales reúnen a las delegaciones de los países participantes en las negociaciones mensualmente. También, se espera que el inicio de la campaña internacional por parte del IPAT atraiga un mayor número de turistas.

Finalmente, ha comenzado otra etapa de ampliación en las instalaciones del Hotel Costa Blanca Royal Decameron en Farallón, cadena hotelera que ha recibido entre otros a ciudadanos canadienses e italianos, estos últimos debido a la tenaz campaña publicitaria en Europa por la empresa. Además, se firmó el acuerdo para desarrollar el Centro de Biodiversidad en Amador ideado por el reconocido arquitecto Frank Gehry, el cual incluye además de un "Acuario del Mundo" la edificación de un museo patrimonial en Colón y un centro interpretativo de la naturaleza en el Fuerte Sherman. Este Centro, cuya fase de diseño está por completarse, será construido en 7.81 hectáreas, a un costo de US\$ 50 millones, y comprenderá una muestra de la flora y fauna de Panamá, un acuario y mostrará la formación geológica del Istmo hace tres millones de años.

12. Hoteles

El sector hoteles y restaurantes registró una caída del 1.3%, afectado principalmente por la sobre oferta hotelera, la cual ha provocado una caída en el porcentaje de ocupación habitacional en los últimos años. Durante el periodo enero-agosto del año 2001 el promedio de ocupación habitacional fue de 33.3%; luego de los actos terroristas del 11 de septiembre se observó una merma en los niveles de ocupación; sin embargo, la ocupación promedio se recuperó durante los últimos meses del año.

13. Enseñanza privada

El PIB de la enseñanza privada creció en 2.7%. El crecimiento del sector estuvo afectado particularmente por la disminución de la matrícula en la educación privada media y superior. En este último nivel, el sector oficial también experimentó una leve baja en la matrícula, tal como se aprecia en el Cuadro No. 15.

Cuadro No. 15
Matrícula Educación Primaria, Media y Universitaria
Años 2000-2001 (número de personas)

	2000	2001 ^(P)	Variación	
			Diferencia	%
Total	735,569	748,447	12,878	1.8
Particular	92,134	92,308	174	0.2
Primaria	37,810	39,615	1,805	4.8
Media	37,576	36,743	-833	-2.2
Universidades ⁽¹⁾	14,700	14,482	-218	-1.5
Otras universidades postgrado	2,048	1,468	-580	-28.3
Oficial	643,435	656,139	12,704	2.0
Primaria	355,220	360,793	5,573	1.6
Media	192,458	197,410	4,952	2.6
Universidad de Panamá	92,973	95,162	2,189	2.4
Universidad de Panamá postgrado	2,784	2,774	-10	-0.4

⁽¹⁾ Incluye Universidad Santa María La Antigua, Universidad del Istmo, Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología, Universidad Interamericana, Columbus University y Universidad Latina.

Fuente: Ministerio de Educación.

14. Servicios de salud

En el año 2001, el PIB del sector salud cayó en 3.8%, producto de la incidencia de varios factores en el sector de servicios privados de salud que redujeron su demanda. Entre estos factores se mencionan:

- a) el retiro de las bases militares estadounidenses;
- b) el cambio en la cobertura, proveedores y naturaleza de los servicios prestados por las empresas aseguradoras; y
- c) la sobreoferta de hospitales debido al incremento de cinco importantes hospitales públicos y de tres hospitales privados grandes en la ciudad de Panamá.

Asimismo, al darse un clima más seco en los primeros siete meses del año disminuyó significativamente los casos de enfermedades gastrointestinales y respiratorias (en efecto, no hubo epidemias en el primer semestre del año, lo cual fue corroborado por los médicos del Hospital del Niño). Todos estos factores incidieron en la reducción de las consultas médicas y en el cierre de varios hospitales privados ante el exceso de oferta.

La difícil situación económica de desaceleración y su secuela de desempleo provocó la transferencia de la demanda del sector privado al sector público de la salud, más específicamente, a los hospitales de la CSS. Esto ocasionó el congestionamiento de la infraestructura hospitalaria de la CSS, la cual llegó a encontrarse durante algunos meses a su máximo nivel de utilización. En consecuencia, los costos administrativos y de operación de mantener la infraestructura hospitalaria privada se hizo difícil, ya que estas fueron sobredimensionadas para atender una demanda dada por el crecimiento de la población, la presencia norteamericana en el país, y coyunturalmente la ha afectado la desaceleración económica.

La disminución de los márgenes de utilidad registrados por las compañías aseguradoras en el ramo de los servicios médicos y de hospitalización contribuyeron a agudizar las condiciones económicas de este sector, obligando así a las compañías a cambiar la naturaleza de sus seguros al disminuir la cobertura de los beneficios de éstos y al dar en concesión la prestación de los servicios de hospitalización a un solo centro hospitalario.

La transferencia de la demanda del sector privado al sector público de la salud tuvo un mayor impacto en lo referente a las intervenciones quirúrgicas, más que al nivel de atención de consultas. Es decir, la población se atendía en los hospitales y clínicas privadas para obtener un diagnóstico y después se operaba en los hospitales públicos, como en el Complejo Hospitalario Metropolitano de la CSS, el Hospital Santo Tomás (HST) o en los hospitales públicos. Este efecto, se vio más acentuado en la región metropolitana porque es donde se concentra la mayoría de los jubilados y pensionados de la ex zona del Canal de Panamá y la mayor proporción de los beneficiarios de los seguros privados. Esto complicó la cuantificación de la caída real en los servicios, ya que en las cuentas nacionales las actividades del sector privado se miden vía producción; sin embargo, mientras que en el sector público se miden vía empleo. En la situación actual estas medidas no son compatibles.

15. Publicidad

Según cifras del sector privado, la facturación bruta en publicidad en los medios del país disminuyó un 20.6% durante el período de enero a agosto de 2001 con respecto al mismo período del año 2000, a consecuencia de la desaceleración económica. Se aprecia en el Cuadro No. 16 una disminución de la publicidad en todos los medios, aunque algo menor en los periódicos.

Cuadro No. 16
Facturación Bruta en Publicidad Agosto 2000-2001
(en miles de US\$)

Medio	Inversión		Variación %
	2000	2001	
Total	120,180.6	95,425.1	-20.6
Prensa	37,177.3	32,229.3	-13.3
Radio	6,266.5	4,764.5	-24.0
Televisión	76,736.8	58,431.3	-23.9

Fuente: Diario La Prensa, Martes financiero, 18 de septiembre de 2001

Cuadro No. 17
Indice de Precios al Consumidor en la Ciudad de Panamá
Años 2000 – 2001

Grupo de bienes y servicios	IPC 1987=100		Variación % 2000/01
	2000	2001	
TOTAL	114.0	114.3	0.3
Alimentación y bebidas	113.3	112.8	-0.4
Vestido y calzado	108.9	113.5	4.2
Alquileres, combustible y energía eléctrica	119.8	122.1	1.9
Muebles, accesorios, enseres eléctricos y cuidados de la casa	115.3	116.2	0.8
Cuidados médicos y conservación de la salud	124.0	126.4	1.9
Transporte y comunicaciones	110.1	106.6	-3.2
Esparcimiento, diversiones y servicios culturales de enseñanza	117.4	120.2	2.4
Otros bienes y servicios	108.3	108.6	0.3

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

16. Seguros

En el año 2001, las primas de seguros disminuyeron en 1.9%, con un ingreso total de US\$ 361.1 millones. Se dieron bajas en los ramos de salud, colectivo de vida, multirisgo, transporte de carga y automóvil, aunque se dieron algunos aumentos en los seguros contra accidentes personales, casco del avión, incendio, ramos técnicos, responsabilidad civil y

robo. Similarmente, los pagos por siniestros disminuyeron un 19.4%, registrando desembolsos por un importe de US\$ 153.9 millones. Debido a los sucesos de septiembre en EE.UU. se espera un aumento en las primas que reflejen los mayores riesgos existentes, lo que ya está ocurriendo en ciertos reaseguros.

C. PRECIOS

1. Índice de precios al consumidor

El Cuadro No. 17 muestra el Índice de Precios al Consumidor (IPC) en la ciudad de Panamá para los años 2000 - 2001. El IPC durante el año 2001 mostró un crecimiento de 0.3% con relación al año 2000. Cabe recordar que Panamá registra la tasa de inflación más baja de la región, ya que la oferta monetaria o dinero en circulación depende de su demanda monetaria. Por lo tanto, no ocurre el usual desequilibrio entre estas dos fuerzas, como sucede en otros países cuyas economías no están dolarizadas. La inflación anual registrada en Panamá procede de la inflación importada (cuando se compra petróleo crudo del exterior).

Durante el período se observó un leve incremento en los precios de los renglones de vestido y calzado; esparcimiento, diversiones y servicios culturales de enseñanza; alquileres, combustibles y energía eléctrica; cuidados médicos y conservación de la salud; y muebles, accesorios, enseres eléctricos y cuidados de la casa. Los renglones que presentaron bajas fueron los de alimentación y bebidas; y transporte y comunicaciones, este último debido a la disminución de los precios del petróleo. Sin embargo, para el año 2002 el índice de precios del transporte deberá mostrar crecimiento producto del alza de las tarifas del transporte público.

2. Índice de precios al por mayor

El Índice de Precios al por Mayor (IPM) registró una disminución de 3.2% en el año 2001 con respecto al año 2000. Este comportamiento se debió al descenso de los sectores importación e industrial, ocasionado principalmente por la baja en el precio del petróleo crudo y sus derivados. El sector agropecuario presentó un incremento del orden de 0.5%, provocado por el alza de precio de los cereales, las raíces, tallos y tubérculos, y las aves, leche, huevos y queso.

3. Costo de la canasta básica familiar alimenticia

La canasta básica familiar alimenticia (CBFA) registró una disminución de 0.4% durante el año 2001 con respecto al año anterior. El gasto mensual promedio registró un valor de US\$ 224.5 para el período. El descenso en el costo de la CBFA se explica por la baja en los precios de la leche fresca pasteurizada, el queso blanco, huevos de gallina, bistec de cinta, pollo, pescados, salchicha, porotos, frijoles, aceite vegetal nacional, zanahoria, papas, frutas, sopa deshidratada, pasta de tomate y café molido nacional, lo que favoreció a las familias más pobres dentro del proceso de desaceleración y ajuste.

D. MERCADO LABORAL

1. Evolución del empleo

Para efecto del presente análisis, las comparaciones que siguen se hacen en algunos casos entre encuesta/encuesta, y en otros entre censo/encuesta², debido a problemas de acceso de información y comparabilidad. Para el año 2001 la información de las encuestas mostró un aumento de la población económicamente activa del 3.4 % con respecto a 2000, con un crecimiento en las áreas urbanas del 4.2% y de 1.6% en las áreas rurales. El nivel de ocupación presentó un crecimiento de 2.4% para el año 2001 con respecto al año 2000, con un aumento de 2.4% para las áreas urbanas y de 2.4% para las áreas rurales de la República de Panamá. La tasa de desempleo total³ aumentó de 13.5% a 14.4% de agosto de 2000 a agosto de 2001; para las áreas urbanas la tasa de desempleo aumentó de 15.2% a 16.6% y para las áreas rurales, se observó una leve disminución de 9.6% a 9.0%, como se muestra en el Cuadro No. 18. Las cifras de las encuestas describen un mercado laboral en expansión, aunque a tasas conservadoras, pero con un aumento en la desocupación.

² En todos los casos las cifras se refieren a la población de 15 años y más, para ello se ajustó el Censo para excluir la población de 10 a 14 años.

³ En Panamá la definición del desempleo no corresponde a las normas internacionales, cifras más estándares se discuten más adelante.

Cuadro No. 18
Población Total por Región y Condición de Actividad Económica
Encuesta de Hogares: Agosto 2000 – 2001
(en miles de personas)

	Población de 15 años y más edad		Variación	
	Encuesta agosto 2000	Encuesta agosto 2001 (P)	Absoluta	%
Total	1,805.6	1,854.7	49.1	2.7
Población económicamente activa	1,081.6	1,118.5	36.9	3.4
Población ocupada	935.3	957.9	22.5	2.4
Población desocupada	146.3	160.7	14.4	9.8
Población no económicamente activa	724.0	736.2	12.2	1.7
Tasa de participación %	59.9	60.3	---	---
Tasa de desocupación %	13.5	14.4	---	---
Áreas urbanas	1,240.3	1,281.6	41.3	3.3
Población económicamente activa	755.8	787.3	31.5	4.2
Población ocupada	640.8	656.3	15.6	2.4
Población desocupada	115.1	131.0	16.0	13.9
Población no económicamente activa	484.5	494.3	9.8	2.0
Tasa de participación %	60.9	61.4	---	---
Tasa de desocupación %	15.2	16.6	---	---
Áreas rurales	565.3	573.1	7.8	1.4
Población económicamente activa	325.8	331.2	5.4	1.6
Población ocupada	294.6	301.5	6.9	2.4
Población desocupada	31.2	29.7	-1.6	-5.1
Población no económicamente activa	239.5	241.9	2.4	1.0
Tasa de participación %	57.0	57.8	---	---
Tasa de desocupación %	9.6	9.0	---	---

Nota: A partir del año 2001 se incluyen las áreas de difícil acceso.

(P) Cifras preliminares. Fuente: encuesta de Hogares 2001

Al comparar el censo con la encuesta se da un crecimiento del 1.8% en la población ocupada total, un desarrollo menos favorable que en la comparación encuesta / encuesta, tal como se presenta en el Cuadro No. 19. La población ocupada en el sector primario aumentó 8.9%, en especial el sector agropecuario que creció en 9.2%. Esta es una situación mixta, e indica que no hubo suficiente migración y la gente se quedó en el sector rural. El sector secundario registró una leve disminución de 2.1%, principalmente por la reducción en la construcción, a pesar de un aumento en electricidad. En el sector de servicios comerciales y financieros, se da una fuerte caída, con excepción del comercio al por mayor y al por menor. Sin embargo, crecieron las actividades de servicios personales y públicos.

Cuadro No. 19
Población Ocupada de 15 años y más según Sector y Rama de Actividad
en la República de Panamá
Comparativo del Censo de Población y Vivienda Mayo - 2000 y la Encuesta de Hogares Agosto - 2001

Sector y rama de actividad	Censo 2000	Encuesta Hogares 2001	Variación	
			Absoluta	%
Total	1,002,763	1,016,563	13,800	1.4%
Sector Primario	204,697	222,940	18,243	8.9%
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	191,358	208,937	17,579	9.2%
Pesca	11,560	11,766	206	1.8%
Explotación de minas y canteras	1,779	2,237	458	25.7%
Sector Secundario	251,929	246,628	-5,301	-2.1%
Industrias manufactureras	93,630	91,260	-2,370	-2.5%
Suministro de electricidad, gas y agua	8,250	9,947	1,697	20.6%
Construcción	77,631	67,756	-9,875	-12.7%
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	72,418	77,665	5,247	7.3%
Sector Comercial y Financiero	288,328	275,539	-12,789	-4.4%
Comercio al por mayor y menor	179,508	181,335	1,827	1.0%
Hoteles y restaurantes	43,070	38,684	-4,386	-10.2%
Intermediación financiera	24,472	21,892	-2,580	-10.5%
Actividades inmobiliarias, empresariales.	41,278	33,628	-7,650	-18.5%
Sector Gubernamental y Personal	257,809	271,456	13,647	5.3%
Administración pública y defensa	65,613	66,640	1,027	1.6%
Enseñanza	54,097	56,334	2,237	4.1%
Actividades de servicios sociales y de salud	34,815	36,724	1,909	5.5%
Otras actividades sociales y personales	42,495	57,106	14,611	34.4%
Hogares privados con servicio doméstico	58,006	54,018	-3,988	-6.9%
Organizaciones u órganos extraterritoriales	1,123	448	-675	-60.1%
Actividades no bien especificadas	1,660	186	-1,474	-88.8%

Fuente: Dirección de Análisis y Políticas Económicas en base a la Encuesta de Hogares de agosto de 2001, de la Dirección de Estadísticas y Censo de la Contraloría General de la República.

2. Calidad del empleo

La evolución del mercado laboral en el año 2001 mostró cambios en la calidad del empleo. En efecto, la población ocupada empleada en el gobierno creció en 4.8%, mientras que la de la empresa privada disminuyó en 10.1% y la del servicio doméstico en 5.5%. En el Cuadro No. 20 se puede apreciar que dichos cambios registraron un deterioro en la calidad de empleo (que se corrobora en las cifras del área metropolitana), que también se manifiesta en otros indicadores como el aumento del número de trabajadores por cuenta propia y familiares.

Cuadro No. 20
Población Ocupada de 15 años y más en la República de Panamá
por Condición de Actividad Económica
Censo de Población y Vivienda año 2000 y Encuesta de Hogares, Agosto de 2001

Condición de actividad	Población de 15 años y más edad		Variación	
	Censo 2000	Encuesta Ago-01 (P)	Absoluta	%
Total	1,002,763	1,016,563	13,800	1.4
Empleados	680,912	639,627	-41,285	-6.1
Del gobierno	167,633	175,666	8,033	4.8
Empresa privada	456,145	409,943	-46,202	-10.1
Servicio doméstico	57,134	54,018	-3,116	-5.5
Por cuenta propia, patrono y trabajador familiar	321,851	376,936	55,085	17.1
Región Metropolitana	603,843	589,870	-13,973	-2.3
Empleados	472,039	438,721	-33,318	-7.1
Del gobierno	111,864	122,056	10,192	9.1
Empresa privada	321,063	278,645	-42,418	-13.2
Servicio doméstico	39,112	38,020	-1,092	-2.8
Por cuenta propia, patrono y trabajador familiar	131,804	151,149	19,345	14.7

(P) Cifras preliminares.

Fuente: Dirección de Análisis y Políticas Económicas en base a la Encuesta de Hogares de agosto de 2001 de la Dirección de Estadísticas y Censo de la Contraloría General de la República.

Se hace notar que las condiciones del mercado laboral eran mejores que las indicadas por la encuesta, ya que al existir cambios en la metodología basada en el uso de un nuevo marco muestral del censo de población y vivienda del año 2000, hace que la evaluación que se ha efectuado sea de carácter cualitativo, ya que como se ha mencionado existieron algunas dificultades de comparación. La calidad del mercado laboral se ha deteriorado ya que es evidente un aumento de ocupados rurales (censo / encuesta), crecimiento de trabajadores por su cuenta en área urbana y aumento del desempleo.

3. Limitación estadística

La Dirección de Estadísticas y Censo realiza un esfuerzo anual para mantener al día el universo de la muestra de la encuesta de hogares, vía estudios de cartografía que modifican la población, incorporando áreas de expansión, nuevos edificios, población de crecimiento espontáneo, entre otros. Esto hace que en la práctica se mantenga la comparabilidad lo

más posible a través del tiempo y con el censo de población. Sin embargo, la nueva información necesita ponerse más exacta, por lo que se usa el nuevo censo para un rediseño de la muestra y cambios en los factores de expansión.

La encuesta de hogares del año 2001 no es estrictamente comparable con la encuesta anterior, lo que limita por un año los análisis y conclusiones de la misma. La nueva encuesta toma en cuenta información obtenida de primera mano, de los resultados del censo de población del año 2000. A su vez, se amplía la cobertura tomando en cuenta las áreas de difícil acceso y la población indígena (previamente excluidas), lo que permite una mejor caracterización del mercado laboral panameño. Por último, en la nueva encuesta se reemplaza completamente la muestra (normalmente sólo se reemplaza un cuarto de la muestra), lo que introduce cierta inestabilidad en los resultados (principalmente cuando hay poca agregación). Estos factores introducen varios aspectos que hacen difícil la comparación con series anteriores, en particular en las áreas no urbanas.

La entrevista del 100% de nuevos encuestados estrictamente cambia la muestra, ya que disminuye la "auto selección" que se manifiesta para la no respuesta que se da anualmente (personas que se mudan o salen de la encuesta). Esto es más importante para variables muy desagregadas, lo que a veces resulta en fuertes cambios o inestabilidad de dichos resultados. Para hacer la comparación más compatible se limitó a las áreas urbanas o al censo de población, pero de todas formas algunas de las conclusiones deben tomarse como indicativas, que serían revalidadas en la encuesta del año 2002. A su vez, no está claro el sesgo, ya que un mayor empleo en el año 2001 no sería un indicio de una sobreestimación, sino más bien de una subestimación previa y que se corrige en la presente muestra.

4. Evaluación de la información

Si bien la información disponible no es estrictamente comparable, se pueden establecer algunas conclusiones tentativas. Primero, la comparación censo / encuesta da un escenario menos favorable que la comparación encuesta / encuesta. Esto es debido a que en la segunda se corrigen errores que estaban acumulados e implícitos en la serie de empleo. De esto se puede deducir que en la década el mercado laboral estuvo ligeramente mejor que lo reportado previamente. Segundo, el mercado laboral muestra un cierto deterioro en el año 2001, con una disminución en la población empleada (a diferencia de la ocupada). Por otro lado, se da una baja en la calidad del empleo que se manifiesta por el aumento en la población informal (incluyendo la agricultura).

5. Definición del desempleo nacional e internacional

La tasa de desocupación en América Latina se define como la población que no tiene ocupación y ha buscado trabajo en el periodo de referencia. En Panamá, en cambio, se incluye los trabajadores desalentados⁴, es decir, los que creen que es imposible encontrar trabajo y también aquellos que no buscaron trabajo en la semana de referencia, pero han buscado antes y están esperando noticias. En el Cuadro No. 21 se presenta la tasa de desocupación con las dos definiciones. Utilizando la definición internacional, el desempleo en Panamá es 9.5%, 4.9 puntos porcentuales menores que la cifra de la

⁴ En otros países estos no forman parte de la población económicamente activa.

definición nacional. Sin embargo, la tasa de desempleo así definida muestra, en los últimos años, un aumento relativamente importante.

Cuadro No. 21
Tasa de Desocupación de la población no indígena de 15 años y más
Años 1999 – 2001
(En porcentaje)

Período	Definición Nacional ¹	Definición Internacional ²
1999	11.8	8.1
2000	13.5	8.8
2001	14.4	9.5

1/ A partir de 1976 incluye la categoría de "desalentados" en la población desocupada

2/ Excluye a los desalentados que a nivel de otros países Latinoamericanos se clasifican como inactivos

Fuente: Dirección de Análisis y Políticas Económicas en base a la Encuesta de Hogares de agosto de 2001 de la Dirección de Estadística y Censo de la Contraloría General de la República.

E. FINANZAS PUBLICAS

~~1. Balance financiero del sector público no financiero~~

El Cuadro No. 22 presenta el balance financiero consolidado del sector público no financiero (SPNF) al 31 de diciembre de 2001. El balance financiero del SPNF finalizó con un déficit equivalente al 1.4% del PIB. Este fue un resultado aceptable dada las condiciones adversas para la política fiscal que predominaron en el año 2001. Estas condiciones adversas incluyeron por el lado de los ingresos, una caída significativa en la recaudación tributaria del Gobierno Central, la contracción en los ingresos percibidos por la CSS, la disminución de las transferencias de las empresas públicas, y la falta de consenso para implementar una reforma tributaria. Por el lado de los gastos, el Gobierno Nacional tomó la decisión de no tomar medidas procíclicas para evitar profundizar la desaceleración económica. El Gobierno Nacional también tuvo que hacer frente a emergencias nacionales que demandaron aumentos de gastos extraordinarios para la seguridad nacional y para hacer frente a la sequía del área del Arco Seco.

El Gobierno compensó parcialmente la caída en los ingresos tributarios con la recuperación de más de US\$ 15.0 millones como resultado de la ejecución de la ley de moratoria que condona los intereses y recargos de los impuestos morosos, con mayores ingresos en las instituciones descentralizadas así como con "ingresos no tributarios" y de capital, favorecido por mayores dividendos concedidos por el Banco Nacional de Panamá por un importe de US\$ 45.0 millones, el ingreso de US\$ 200.0 millones de acuerdo con la ley del Fondo Fiduciario para el Desarrollo, y el producto de la disminución de capital decidida por la empresa eléctrica EDEMET-EDECHI por US\$ 57.8 millones. Asimismo, el Gobierno implementó un programa de contención del gasto público por un importe de US\$ 104.0 millones. Estas acciones permitieron reducir el déficit fiscal, que había sido del 2.6% del PIB al término del tercer trimestre, y evitar que éste incidiera adversamente en el riesgo país, al cerrar el año 2001 con un déficit de 1.4% del PIB.

Cuadro No. 22
Balance del Sector Público No Financiero
Para el Periodo del 1 de enero al 31 de diciembre, 2000-2001
(en millones de US\$)

Detalle	2000	2001 (P)
Ingresos del Sector Público	2,877	2,947
Ingresos del Gobierno Central	2,825	2763
Gobierno Central	2,002	1945
Caja de Seguro Social	742	734
Agencias Consolidadas	80	84
Balances de Operaciones de Empresas Públicas	80	100
Balance de Agencias No Consolidadas	-69	-2
Balance Seguro Educativo	-16	-2
Ingresos de capital	55	87
Gastos Totales	2,957	3,094
Gastos Corrientes Gobierno Central	2,226	2298
Gobierno Central	1,167	1168
Caja de Seguro Social	906	983
Agencias Consolidadas	153	147
Gastos de Capital	372	387
Intereses Externos	358	409
Balance	-80	-147
Porcentaje del PIB	-0.8%	-1.4%

(P) Cifras preliminares.

Fuente: Unidad de Políticas, Ministerio de Economía y Finanzas (MEF)

2. Balance financiero del Gobierno Central

El Cuadro No. 23 muestra el balance financiero del Gobierno Central al 31 de diciembre de 2001. A pesar de ser un año difícil, el Gobierno Central mantuvo la priorización en los gastos sociales, tales como educación, y salud primaria, así como en seguridad pública, y justicia. El Gobierno Central registró un déficit fiscal equivalente al 2.0% del PIB, superior al 1.3% registrado a la misma fecha del año anterior. Esto se debió principalmente a la contracción en la recaudación de los ingresos tributarios y al incremento en los gastos corrientes, específicamente los intereses de la deuda externa y los compromisos relacionados con aumentos en las remuneraciones de determinados grupos de funcionarios amparados por leyes especiales, y en los gastos de capital o inversiones. Este resultado se logró también, por la aplicación de un plan de contención del gasto por US\$ 104.0 millones así como un aumento en las transferencias no presupuestadas del resto del sector público.

Cuadro No. 23
Balance Financiero del Gobierno Central
Año 2000-2001 (en millones de US\$)

Detalle	2000	2001 (P)
Ingresos totales	2,112	2,089
Ingresos corrientes	2,109	2,029
Ingresos tributarios	1,120	1,039
Directos	547	515
Indirectos	573	524
Ingresos no tributarios	988	990
Autoridad del Canal de Panamá	142	169
Ingresos varios	176	157
Transferencias	340	252
Dividendos	222	212
Intereses (Fondo Fiduciario-Eurobonos)	107	200
Ingresos de capital	1	59
Donaciones	2	1
Gastos totales	2,240	2,288
Gastos corrientes	1,956	1,968
Servicios personales	641	672
Bienes y servicios	178	169
Transferencias y otros	616	560
CSS	346	298
Intereses internos	122	94
Intereses externos	355	407
Otros	45	66
Gastos de capital	285	320
Balance	-129	-199
Porcentaje del PIB	-1.3%	-2.0

(P) Cifras preliminares.

Fuente: Unidad de Políticas Públicas, Ministerio de Economía y Finanzas (MEF).

3. Fondo Fiduciario para el Desarrollo (FFD)

El Cuadro No. 24 presenta la estructura de las inversiones del FFD al 31 de diciembre de 2001. Los activos totales registraron un importe de US\$ 1,252.7 millones, 7.7% menor que aquel contabilizado en el mismo período del año anterior. Al aprobarse la nueva Ley No. 22 de junio de 2000 que modificó la Ley del FFD, la misma cambió la estructura de inversiones y prevé anticipos de dividendos e intereses para programas de inversión

pública para el año 2001 por US\$ 200.0 millones, US\$ 178.0 millones para el año 2002, y US\$ 95.0 y US\$ 86.0 millones para 2003 y 2004, respectivamente.

Las dos terceras partes de los recursos del FFD, o sea US\$ 812.9 millones, fueron transferidos a mediados de julio de 2001 para ser administrados por tres empresas especializadas en administración de activos, Goldman Sachs, Morgan Stanley, y Black Rock, quienes invierten los recursos de acuerdos con las categorías de inversión de la Ley. La tercera parte restante del FFD está distribuida en depósitos a plazo, valores y cuentas por cobrar, como se muestra en el cuadro No. 24.

Cuadro No. 24
Fondo Fiduciario para el Desarrollo Activos
Al 31 de Diciembre de 2000-2001
(en millones de US\$)

Activos	2000 (a)	2001 (b)	Variación %
Depósitos a plazo-bancos locales	319.4	35.0	(89.0)
Depósitos a plazo-bancos extranjeros	827.9	148.3	(82.1)
Inversiones en valores (1)	201.0	221.1	10.0
Administradoras de fondos		835.9	100.0
Cuentas por cobrar	8.2	12.5	52.4
Total	1,356.6	1,252.7	(7.7)

(a) Informe auditado KPMG.

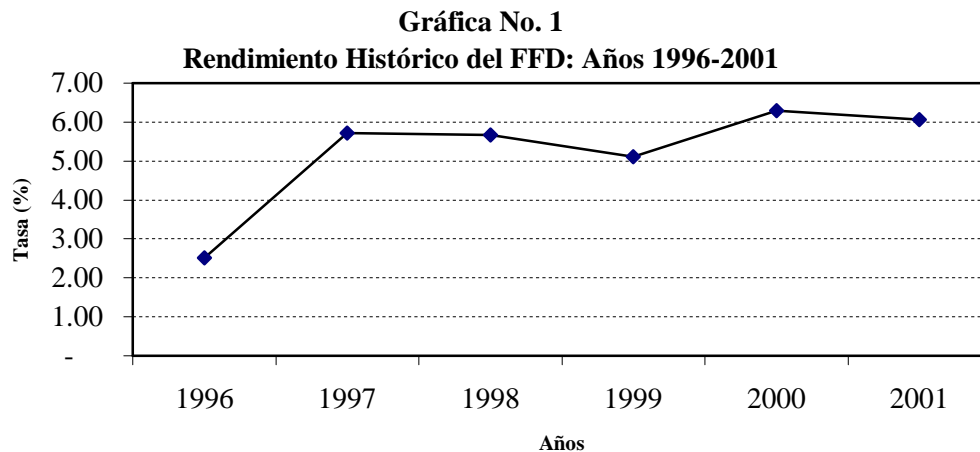
(b) Informe Banco Nacional no auditado.

(1) Valor de mercado.

Fuente: Banco Nacional de Panamá.

La tasa promedio de rendimientos del FFD para los años 1999, 2000 y 2001 fue 5.11%, 6.29% y 6.07%, respectivamente, tal como se aprecia en la Gráfica No. 1. En el año 2000, el aumento en la tasa de rendimiento se debió principalmente al incremento en las tasas de depósitos a plazo como consecuencia de incrementos en las tasa del Tesoro de los EE.UU. como política de la Reserva Federal, ya que más del 70% del FFD estaba invertido en depósitos a plazo. En el año 2001, dada la volatilidad de los mercados de dineros y capitales, los rendimientos sufrieron un revez, que se acentuó en el segundo semestre del año.

La tasa promedio de los depósitos disminuyó a través del año 2001, en la medida que vencían y eran renovados los plazos fijos a tasas inferiores y a consecuencia de la necesidad de flexibilidad y liquidez de los recursos a ser transferidos a los administradores de activos en los meses de julio a agosto de 2001. El rendimiento de las inversiones en valores panameños, como el Bono Global 2020 y el 2027 alcanzaron tasas de 9.74% y 10.15%, respectivamente. El retorno promedio antes de comisiones de inversiones manejadas por los administradores de fondos fue de 3.02% anual, lo que demuestra la extrema urgencia de reformar la ley del FFD para buscar mayores rendimientos, ya que el país sufre pérdidas significativas al pagar intereses más altos por la deuda pública que, los intereses que el país recibe como rendimiento del FFD.



Fuente: Banco Nacional de Panamá

F. DEUDA PUBLICA

El año 2001 finaliza con pasos firmes en la gestión y administración de la deuda pública. El Cuadro No. 25 presenta en un contexto anual, el saldo de la deuda pública, la cual ascendió a US\$ 8,400.8 millones, un aumento de 8.6% con respecto a diciembre 2000. Es necesario considerar que dicho saldo incluye US\$ 341.6 millones como recursos adelantados para el pago del Eurobono global con vencimiento en Febrero de 2002. Con relación al PIB, el saldo de la deuda total pasó de 77.2% en el año 2000 al 82.6% en el año 2001, porcentaje que también debe ser ajustado para reflejar realmente su situación por los recursos pre-fondeados para la vigencia del año 2002. En ese mismo período, el saldo de la deuda interna ascendió a US\$ 2,138.0 millones y la deuda externa, a US\$ 6,262.8 millones. La relación deuda externa/PIB aumentó de 55.7% a 61.6%; y en cambio, la deuda interna cayó ligeramente de 21.2% a 21.0%.

1. Deuda pública neta

A partir de la fecha, el Ministerio de Economía y Finanzas ha decidido incorporar también en este informe los estándares utilizados por el Fondo Monetario Internacional para reportar la deuda interna del Sector Público No Financiero. Este saldo no considera las obligaciones del gobierno central con la Caja del Seguro Social, así como con otras entidades descentralizadas, con las cuales mantienen un saldo relativamente bajo.

Cuadro No. 25
Saldo de la Deuda del Sector Público
Al 31 de diciembre 2001
(en millones de US\$)

Detalle	2000	2001	Var. 2000-2001	
			Absoluta	%
Deuda pública total	7,732.1	8,400.8	668.7	8.6
Deuda externa ⁽¹⁾	5,604.1	6,262.8	658.7	11.8
Acreeedores privados	4,111.0	4,834.0	723.0	17.6
Banca comercial	12.7	12.5	-0.1	-1.0
Bonos	4,098.3	4,821.4	723.1	17.6
Acreeedores oficiales	1,493.1	1,428.9	-64.3	-4.3
Multilaterales	1,113.1	1,098.7	-14.4	-1.3
Bilaterales	380.0	330.2	-49.8	-13.1
Deuda interna ⁽²⁾	2,128.0	2,138.0	10.0	0.5
Fuentes privadas	620.1	747.6	127.5	20.6
Letras del tesoro	114.0	250.0	136.0	119.3
Bonos internos	102.0	92.8	-9.2	-9.1
Bonos de reconocimiento	363.9	363.9	0.0	0.0
Financiamiento privado	15.3	10.8	-4.5	-29.4
Títulos prestacionales	24.9	30.1	5.2	21.0
Fuentes del sector público	1,507.9	1,390.4	-117.5	-7.8
Caja de Seguro Social	788.5	762.3	-26.2	-3.3
Financiamiento de bancos oficiales	683.9	602.7	-81.3	-11.9
Otros	35.5	25.5	-10.1	-28.4
% Deuda total/PIB	77.2%	82.6%	-	-
% Deuda externa/PIB	55.9%	61.6%	-	-
% Deuda interna/PIB	21.2%	21.0%	-	-

⁽¹⁾ Incluye deuda asumida por empresas privatizadas, IRHE por US\$144.8 millones y US\$2.1 millones en 2000 y 2001

⁽²⁾ No incluye financiamiento interinstitucional ni fuentes gubernamentales.

Fuente: Contraloría General de la República, Deuda Pública/MEF, Dirección de Crédito Público, Deuda Externa.

Igualmente en cuanto a la deuda externa, la metodología que utilizan las agencias calificadoras internacionales de riesgo resta los activos líquidos de la República de Panamá que son: los activos que mantiene el Banco Nacional de Panamá en el extranjero (US\$ 0.8 millones), los colaterales depositados en la Reserva Federal de Nueva York como garantía de los bonos Bradys (US\$ 81.0 millones) y el saldo del Fondo Fiduciario para el Desarrollo (US\$ 1,2 millardos)

Por lo tanto, al implementar las metodologías indicadas, la deuda pública bruta se ajusta a US\$ 6,304.7 millones, o sea una relación deuda pública neta/PIB de 61.99%. La relación deuda interna del SPNF consolidado /PIB disminuye a 13.53% y la relación deuda externa neta/PIB disminuye a 48.47%.

2. Deuda interna

El saldo de la deuda interna por un monto de US\$ 2,138.0 millones no observa mayores variaciones en comparación a los resultados obtenidos al 31 de diciembre del año 2000. Este desempeño, en la deuda doméstica, se debe a los pagos del financiamiento privado y de los bonos internos y, principalmente, a los pagos de amortización sobre préstamos y pagarés con el Banco Nacional de Panamá y la Caja de Seguro Social.

Cabe resaltar el incremento de US\$ 136.0 millones en la colocación mediante subasta pública de las Letras del Tesoro en circulación hasta por un monto de US\$ 250.0 millones. El saldo de las fuentes del sector público reflejó una disminución aun cuando se realizó la emisión de un bono por US\$ 50.0 millones adquirido por la Caja del Seguro Social para financiar la fase inicial de reestructuración del IDAAN.

3. Deuda externa

El saldo de la deuda externa del año 2001 ascendió a US\$ 6,262.8 millones, lo que implica un aumento de 11.8% con relación al cierre del año 2000. Este aumento está motivado primordialmente por la realización de varias operaciones en el mercado externo de capitales para financiar la amortización de los Eurobonos que vencen en febrero del año 2002 y dar apoyo al presupuesto nacional. En este sentido, el perfil de vencimiento para los próximos cuatro años es estable, al no incluir pagos extraordinarios de amortización para estos períodos. Por tanto, las perspectivas del saldo de la deuda externa para el año 2002 indican que el mismo será incrementado en el monto que resulte del financiamiento del déficit fiscal.

Por otra parte, a través de diversas transacciones en los mercados de capitales internacionales, la República de Panamá logró implementar medidas tendientes a evitar los efectos del ajuste económico, anticipar en un 41.1% sus requerimientos presupuestarios y aliviar la liquidez de su caja para el año 2002. Ante todo, la República de Panamá ha procurado una participación más agresiva en los mercados, aprovechado condiciones óptimas, mejorando su posicionamiento y manteniendo una estabilidad en la volatilidad de su cartera menor al 5%.

En febrero del año 2001, la República de Panamá inició el año con la colocación exitosa de la emisión de bonos globales por US\$ 750.0 millones con vencimiento en el 2011, cuyo margen fue 468 puntos básicos sobre el rendimiento del Tesoro de los Estados Unidos. Dicha operación fue oportunamente anunciada, considerando el cambio en la política monetaria de la Reserva Federal y el creciente interés de los inversionistas en el mercado de deuda de países emergentes. Los recursos obtenidos de esta emisión permitieron adelantar recursos para el 50% de la amortización de los Eurobonos'02 con US\$ 250.0 millones y financiar el presupuesto general del Estado del año 2001 con los US\$ 500.0 millones restantes.

Posteriormente, en julio 2001, la República de Panamá llevó a cabo una operación de canje con opciones (*warrants*) para los tenedores del Eurobono'02 en la que se logra la amortización anticipada de US\$ 158.4 millones. Esta operación, además de reducir el saldo del Eurobono'02 a US\$ 341.6 millones con los recursos adelantados a través del

bono de febrero con vencimiento en el 2011, permite un ahorro neto de US\$ 6.2 millones en el pago final en concepto de intereses correspondiente al servicio de la deuda de febrero 2002. Las opciones (*warrants*), además de haber permitido comprar a par (100%) los Eurobonos'02, cuando se cotizaban a 102% en el mercado secundario, proveen un vehículo para una nueva emisión y lograr metas en el año 2002, fijando términos y condiciones muy favorables para el país en la futura transacción.

A pesar que los incidentes del 11 de septiembre alteraron los mercados de capitales, en noviembre 2001, la República de Panamá realizó operaciones de recompra de bonos Brady en el mercado secundario por un valor facial de US\$ 7.4 millones a un precio promedio de 70.50%, representando un ahorro nominal de US\$ 2.2 millones al tomar ventaja del precio en el mercado, que un mes después había subido más del 10%.

En noviembre 20, 2001, la agencia calificadora Standard & Poor's redujo la calificación de Panamá de deuda soberana a largo plazo de BB+ a BB, manteniendo la perspectiva en estable. Esta disminución fue provocada por "prospectos de déficit fiscales mayores y una continuidad en el estancamiento legislativo". Sin embargo, al mismo tiempo, las agencias calificadoras Moody's Investor, Inc. y Fitch IBCA Duff & Phelps reiteraron su calificación Ba1/BB+, respectivamente, manteniendo sus perspectivas en estable y neutral. Esta calificación se fundamentó en "el uso del dólar en Panamá, así como la carencia de controles de intercambio".

En noviembre y diciembre 2001, la República de Panamá ejecutó dos reaperturas del bono'08 por un monto total de US\$ 350.0 millones, llevando el monto total de este bono global a US\$ 650.0 millones. Con esta operación, la República de Panamá completó los recursos necesarios para la amortización del Eurobono'02, disminuyendo sus necesidades de financiamiento para el año con recursos externos a la tasa de interés más baja de la cartera de bonos globales de la República de Panamá, 8.25%, manteniendo niveles adecuados en el flujo de caja del servicio de deuda. Además, coloca el bono '08 dentro del índice EMBI+ y permite mayor liquidez al mismo.

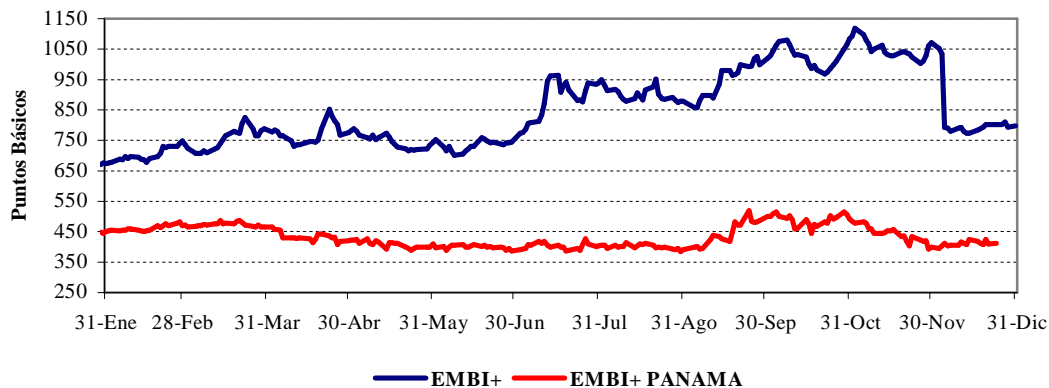
A través de dichas reaperturas, Panamá logró, una vez más, acceder los mercados externos de capitales en momentos de marcada desaceleración económica y alta volatilidad de los mercados en el ámbito internacional, confirmando la buena trayectoria de crédito de la República de Panamá.

Simultáneamente, en diciembre de 2001, la República culminó una operación de administración de deuda, que resultó en una reducción de US\$ 140.5 millones, 8.6%, en el saldo de los bonos Brady y de US\$ 6.4 millones aproximadamente en el servicio de deuda para el año 2002.

En cuanto a la evolución de los mercados, Panamá se afianza como uno de los países con menor riesgo en la región Latinoamericana. La prima de riesgo se ha mantenido relativamente baja y estable con respecto a otros países de la región, cayendo a niveles cercanos a los 390 puntos básicos a finales del mes de mayo, en parte, como consecuencia del éxito del Gobierno Nacional en acceder los mercados internacionales en el mes de febrero con un bono soberano mayor al esperado. Desde esa fecha, la prima de riesgo registró un promedio de aproximadamente 400 puntos básicos hasta los atentados

terroristas el pasado 11 de septiembre. Al cierre del año, la prima de riesgo se ubicaba en los 411 puntos básicos.

Gráfica No. 2
Evolución de Prima de Riesgo
EMBI + Panamá



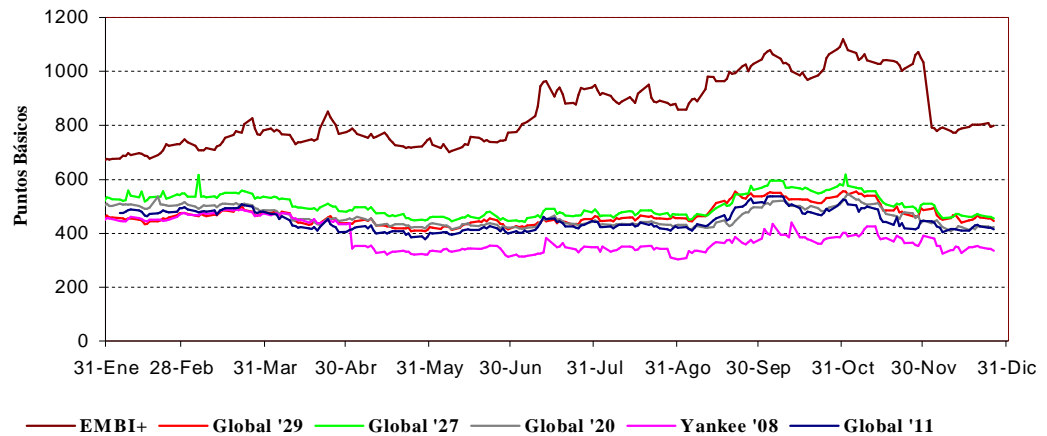
Fuente: Bloomberg/MEF, Dirección de Crédito Público, Deuda Externa.

En términos generales, los bonos panameños han tenido un mejor comportamiento que el promedio del mercado emergente (*EMBI+*⁵), excluyendo a Argentina. Durante el primer trimestre, los instrumentos panameños seguían la tendencia de los mercados, tal como se puede apreciar en la Gráfica No. 2. Posteriormente, se observa que a partir de ese momento la diferencia entre el promedio y los bonos panameños es creciente, sobrepasando el desempeño del mercado que registró un máximo de 1120 puntos básicos el 2 de noviembre de 2001.

Por otra parte, a principios de diciembre de 2001 se observa una disminución dramática en los márgenes del mercado debido al cambio en la ponderación del índice en un esfuerzo por disminuir las elevadas primas de riesgo producto de la alta volatilidad política registrada en Argentina y sus efectos sobre la confianza de los inversionistas, tal como se muestra en la Gráfica No. 3.

⁵ EMBI+, Emerging Markets Bond Index (Índice de Bonos para Mercados Emergentes)

Grafica No. 3
Bonos Panameños
Comportamiento de los Márgenes



Fuente: Bloomberg/MEF, Dirección de Crédito Público, Deuda Externa.

4. Nuevas contrataciones de crédito

Durante el año 2001, se han financiado diversos proyectos de inversión en el área social con el apoyo de instituciones internacionales de crédito. El Cuadro No. 26 muestra los nuevos créditos contratados. Específicamente, en el sector Educación está siendo financiada la segunda parte del Proyecto de Educación Básica por un total de US\$ 35.0 millones para asistir diversas comunidades de las áreas rurales. El sector Salud se está beneficiando con US\$ 3.0 millones a través del Proyecto de Equipamiento de Ambulancias Terrestres cuya finalidad es la de equipar a distintos centros de salud del país.

Igualmente, al Órgano Judicial se le ha otorgado financiamiento por US\$ 1.5 millones para llevar a cabo la primera etapa del Proyecto de Equipamiento del Órgano Judicial cuya finalidad es la reposición y modernización de los equipos de cómputo y mobiliario de diversas dependencias judiciales del país. La Dirección de Catastro del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) en conjunto con otras instituciones estatales están recibiendo asistencia financiera por US\$ 48.0 millones para la ejecución de un Proyecto de Titulación de Tierras destinado a promover el acceso equitativo a las tierras y aumentar la conservación de los recursos naturales y el beneficio de las comunidades indígenas.

Por su parte, el proyecto de asistencia de reformas a la política pública que ejecuta el Ministerio de Economía y Finanzas recibió una asistencia de US\$ 10.5 millones, destinados al fortalecimiento y el planeamiento económico. De igual modo, se registró un adelanto por US\$ 500,000 para el programa de fomento de la competitividad, orientado a facilitar la preparación de consultorías dirigidas a este programa.

Cuadro No. 26
Créditos Contratados
Del 1 de enero hasta el 31 de diciembre de 2001
(en millones de US\$)

Acreeedor	Proyecto	Monto	Firmado	Vencimiento
BIRF	Educación Básica II	35.0	24-ene-01	15-abr-15
Bonos	Bonos Globales 2011	750.0	8-feb-01	8-feb-11
BSCH	Equipamiento Organo Judicial - C. Comprador	1.3	21-may-01	21-may-06
BSCH	Equipamiento Organo Judicial - C. Complementario	0.2	21-may-01	21-may-02
BIRF	Programa de Administración de Tierras	47.9	2-abr-01	1-oct-15
BID	Programa de Administración de Tierras (PPF)	0.2	13-ago-01	13-may-02
ICO	Equipamiento de Ambulancias Terrestres	0.9	3-oct-01	3-oct-31
ICO	Equipamiento de Ambulancias Terrestres	0.6	11-oct-01	11-oct-31
BSCH	Equipamiento de Ambulancias Terrestres	0.9	24-sep-01	24-sep-06
BSCH	Equipamiento de Ambulancias Terrestres	0.6	3-oct-01	3-oct-06
BIRF	Asistencia Técnica para Políticas de Ref. Públicas	10.5	4-oct-01	15-oct-16
BID	Fomento a la Competitividad (PPF)	0.5	29-oct-01	29-may-02
Bonos	Reapertura Bonos Globales 2008	250.0	16-nov-01	22-abr-08
Bonos	Reapertura Bonos Globales 2008	100.0	11-dic-01	22-abr-08
	GRAN TOTAL	1,198.6	(*)	

(*) Incluye US\$ 500.0 millones de recursos adelantados para el pago de la amortización del Eurobono'02 en febrero 2002.

G. BALANZA DE PAGOS

1. Exportaciones

Hasta septiembre del 2001 el crecimiento de las exportaciones netas de bienes y servicios fué de 6.4%, indicando que las exportaciones continuaban siendo un motor de crecimiento, pese a las circunstancias adversas. Sin embargo, el efecto de los eventos de septiembre en EE.UU. redujo el crecimiento de las exportaciones netas anuales a un 3.1%. En este sentido, a finales de año y, en forma transitoria, las exportaciones dejaron de constituirse un factor dinámico de crecimiento, al menos temporalmente. El Cuadro No. 27 presenta las exportaciones netas de bienes y servicios. Destaca el aumento en las exportaciones de bienes en un 5%, principalmente por el fuerte crecimiento de ciertas exportaciones agropecuarias, ya que las exportaciones agroindustriales y manufacturas cayeron en 12%.

Cuadro No. 27
Exportaciones Netas de Bienes y Servicios
Año 2000 - 2001
(Variación %)

Exportaciones	Variación %
Total	3.1
Exportaciones de bienes	5.0
Productos agropecuarios	11.1
Banano	-17.6
Camarones	18.0
Larvas de camarones	3.9
Café	-30.7
Carne de ganado vacuno	20.0
Pesca	24.9
Frutas	63.6
Carne porcina, aves y otros bovinos	107.0
Langosta	24.4
Ostras	-4.9
Hortalizas	55.2
Productos agroindustriales y manufacturas 2/	-12.0
Exportaciones de servicios	2.6
Autoridad del Canal de Panamá	-1.4
Zona Libre de Colón 3/	1.9
Jubilaciones y pensiones	-2.4
Gastos de turistas	8.0
Servicios bancarios	-1.1
Puertos	22.4
Otros servicios 4/	1.4

1/Las exportaciones netas excluyen un tratamiento diferente al de Balanza de pagos. Esto se hace en reexportaciones (ZLC y otras), la venta de derivados de petróleo (directos y al transporte). En la banca se excluyen las ganancias en operaciones "offshores".

2/ Se aplica un ajuste por derivados de petróleo, consumo a bordo y zonas procesadoras.

3/ Como indicación de la exportación de servicios de intermediación comercial.

4/ Los ajustes se deben a servicios de remolques y otros que los daba el Canal de Panamá y ahora los dan otras empresas. Fuente: Elaborado en la Dirección de Análisis y Políticas Económicas del Ministerio de Economía y Finanzas, sobre la base de datos de la Contraloría General de la República.

En cuanto a los productos agropecuarios, estos registraron un crecimiento de 11.1%. No obstante, el banano representó el rubro mayormente afectado por la falta de acceso al mercado internacional, problemas de calidad de la fruta y conflictos laborales, tal como se mencionó anteriormente. El valor de las exportaciones de banano disminuyó en 17.6%, aunque representó una caída menor que la del año pasado. Esto fue compensado por un aumento en las exportaciones de camarón, larvas de camarones, la pesca, filete de pescado, langostas, moluscos, ganado vacuno en pie.

El camarón registró un crecimiento de 18.0%. El rubro larvas de camarones, que desde el año 1999 había sufrido las secuelas del virus de la mancha blanca creció en 3.9%. Para controlar el virus, se ha desarrollado un programa de mejoramiento genético de las especies, el cual está permitiendo una recuperación favorable de esta actividad. La pesca

(excluyendo camarones) creció en 24.9%, alcanzando el importe de US\$ 198.3 millones, en gran parte debido al buen desempeño de la pesca de atún. Además, las exportaciones de filetes de pescado fresco, pescado congelado y demás filetes de pescado, langostas y moluscos mostraron un comportamiento positivo. Otro producto de exportación que presentó un comportamiento positivo es el ganado vacuno que aumentó el valor exportado de US\$ 16.6 millones en el año 2000 a US\$ 37.2 millones en el año 2001. Este es producto, principalmente, de la exportación de ganado en pie para repoblación en México y Nicaragua.

Por otra parte, las exportaciones de café descendieron debido a la caída del mercado mundial producto del fuerte crecimiento de las exportaciones de Vietnam (el precio y la demanda han caído para el resto de los exportadores).

Desde el punto de vista de la clasificación de bienes tradicionales y no tradicionales, los primeros representaron el 35.5% del valor total de las exportaciones mientras que los segundos, el 64.5% del importe total (US\$ 809.5 millones) en el año 2001. El principal mercado de los productos panameños de exportación corresponde a los EE.UU., seguido de la Unión Europea y Centroamérica.

Con respecto a las exportaciones de servicios, su crecimiento alcanzó una tasa de 2.6%. Destaca el crecimiento del turismo con una tasa de 8.0%, y los servicios de intermediación de transporte (puertos) que crecieron en 22.4%. Los servicios bancarios registraron una pequeña disminución de 1.1%, mientras la ZLC alcanzó un crecimiento de 1.9%. Se hace notar que la ZLC no fue afectada directamente por los eventos del 11 septiembre, aunque sí indirectamente por los problemas económicos y fiscales de los países de la región. Las exportaciones del Canal de Panamá declinaron en un 1.4%, particularmente la carga a granel, producto de la desaceleración económica mundial.

2.- Importaciones

Las importaciones de bienes y servicios decrecieron en 4.3%, principalmente por la caída del 12.9% en las importaciones de bienes como se muestra en el Cuadro No. 28. Esta caída refleja la baja en la demanda interna, la falta de reposición de inventarios, así como menor renta neta en la ZLC, que experimenta un proceso de ajuste con mayor competencia o pérdidas en ciertos mercados. Las importaciones de bienes de capital cayeron en 26.3% y las de bienes de consumo en 11.5%. Aunque el Cuadro No. 28 sólo incluye información de enero a noviembre 2001, la información de diciembre tal vez muestre una caída mayor en las importaciones.

Cuadro No. 28
Importaciones Años 2000 y 2001 (hasta Nov. para Bienes)
(En millones de US\$)

	2000	2001	Variación %
Importaciones de Bienes y Servicios*	8,776.4	8,399.0	-4.3
Importaciones de Bienes**	3,138,126	2,732,144	-12.9%
Petróleo Crudo y Derivados	595,841	577,917	-3.0%
Bienes de Capital	646,213	476,235	-26.3%
Insumo y bienes de Consumo	1,896,072	1,677,992	-11.5%

* De Balanzas de Pagos incluye Rentas y la ZLC total (sin ajustar)

** De enero a Noviembre (no incluye ZLC)

Fuente: Elaborado en la Dirección de Análisis y Políticas Económicas del Ministerio de Economía y Finanzas, sobre la base de datos de la Contraloría General de la República.

3. Cuenta corriente

Desde el año 1998 y hasta el tercer trimestre del año 2001, Panamá tuvo un déficit en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos cercano al 13% del PIB. Esto en gran parte fue resultado de un aumento en inversión externa directa, producto de la privatización de empresas estatales. Sin embargo, también hubo un exceso de gasto sobre ingresos en la economía local, lo que generó un exceso de importaciones. Esto, a su vez, fue producto de un fuerte crecimiento del crédito (superior al 20% y más del 30% para el consumo en algunos años), y a un aumento del gasto de inversiones públicas financiados en parte con ingresos extras provenientes de la privatización, pero también con mayor endeudamiento. El déficit en la cuenta corriente también fue acentuado por un tiempo, por los altos precios del petróleo, conjuntamente con la baja de ingresos de exportación al cerrarse las bases norteamericanas.

Esta era una situación que apuntaba a un proceso de ajuste para reducir el exceso de gastos y, por ende, reducir el déficit en cuenta corriente. Como se discute posteriormente en la sección C2, este proceso sucedió en el año 2001. El promedio del déficit trimestral en cuenta corriente de la Balanza de Pagos, pasó de US\$ 340.1 millones entre el primer y tercer trimestre del año 2000, a US\$ 221.5 entre el cuarto trimestre y segundo del año 2001.

En el año 2001, el déficit en cuenta corriente disminuyó a US\$ 499.7 millones de US\$ 933.1 millones en el año 2000, tal como lo presenta el Cuadro No. 29. Este resultado combina un leve aumento en los ingresos externos o exportaciones (0.7%) con una caída del 4.3% en los gastos externos o importaciones. La disminución en los gastos es gran parte producto de la caída en la importaciones de bienes, que decrecieron en 15.3% para el mercado interno, mientras que las importaciones de la ZLC, o las importaciones de servicios variaron poco. Se hace notar que la interpretación de las cifras de la Balanza de Pagos de Panamá son tentativas, ya que el monto de la cuenta errores y omisiones es alto e incluso cambia de signo (lo que dificulta su interpretación), pasando de US\$ 601.6 millones en el año 2000 a US\$ -393.2 en el año 2001, una variación en un año cercana al 10% del PIB.

Cuadro No. 29
Balanza de Pagos
(En millones de US\$)

	2000	2001 Preliminar	Variación %
I- Cuenta Corriente	-933.1	-499.7	46.4
Exportaciones*	7,843.3	7,899.3	0.7
Zona Libre de Colón	4,829.8	4,838.5	0.2
Otros Bienes	1,007.0	1,045.3	3.8
Servicios	1,829.6	1,816.8	-0.7
Transferencias	176.9	198.7	12.3
Importaciones	8,776.4	8,399.0	-4.3
Zona Libre de Colón	4,834.1	4,852.6	0.4
Otros Bienes	2,192.5	1,857.1	-15.3
Servicios	1,137.8	1,144.0	0.5
Renta Neta	612.0	545.3	-10.9
II.- Cuenta de Capital	331.5	892.9	169.4
1.- Inversión directa	603.4	512.6	-15.1
2.- Inversión de cartera	74.2	-28.4	38.3
3.- Otra Inversión neta	-455.3	887.2	194.9
4.- Activos de reserva	109.2	-478.5	-438.2
III.- Errores y Omisiones	601.6	-393.2	-65.4

Las cifras y tasas no concuerdan estrictamente con las usadas en el capítulo de exportaciones porque no se netean ciertas transacciones.

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

4. Cuenta de capitales

La cuenta de capital muestra una reducción en la inversión directa. Esto se explica en parte porque las firmas privatizadas de telecomunicaciones y energía han completado sus programas de inversión, y también que algunas firmas extranjeras están financiándose internamente. En la cuenta de capital el grueso de las variaciones se dan en las cuentas de los bancos de licencia general, que aparecen en "otra inversión". Este renglón pasa de una salida de US\$ 455.0 millones a una entrada de US\$ 887.0 millones. Lo cual se explica por el uso de recursos externos para financiar operaciones internas, ampliación del crédito obtenido en el exterior por bancos locales, y salida de algunos bancos internacionales, aunque la magnitud del cambio requiere más estudio.

H. BANCA

1. Balance de situación del sistema bancario nacional

El Cuadro No. 30 presenta el Balance de Situación del Sistema Bancario Nacional al 31 de diciembre de 2001. El Sistema Bancario Nacional⁶ registró un leve crecimiento de 0.6% en el total de activos. Esta situación fue producto, de la contracción en los depósitos interbancarios internos. Por otro lado, las operaciones de crédito interno del sistema crecieron en 5.8%. Sin embargo, los créditos externos disminuyeron desde junio de 2001 hasta diciembre cuando cayó en 1.2%, con respecto a diciembre de 2000.

Cuadro No. 30
Sistema Bancario Nacional
Balance de Situación (en millones de US\$)

Fecha	Activos líquidos	Cartera Crediticia			Inversiones en Valores	Otros Activos	Total de Activos
		Total	Interno	Externo			
Diciembre-99	7,058	18,272	11,086	7,186	2,971	1,231	29,532
Marzo-00	6,352	17,889	11,352	6,537	3,024	1,369	28,634
Junio-00	6,389	18,198	11,596	6,606	3,305	1,254	29,146
Septiembre-00	7,149	18,786	11,935	6,851	3,517	1,433	30,885
Diciembre-00	7,507	18,375	11,552	6,823	3,470	1,530	30,882
Marzo-01	6,660	19,118	11,748	7,370	3,573	1,646	30,997
Junio-01	6,776	19,160	12,047	7,114	3,750	1,473	31,159
Septiembre-01	6,185	19,369	12,258	7,111	3,740	1,382	30,675
Diciembre-01	6,572	18,962	12,218	6,744	4,047	1,488	31,069

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

Los depósitos privados internos de particulares crecieron en 9.9% de diciembre a diciembre. Esto representa un resultado satisfactorio y superior al crecimiento de la economía. Sin embargo, los depósitos interbancarios internos declinaron significativamente (37.6%), con una ligera baja en los depósitos externos explicada por la disminución de los depósitos de particulares, tal como se aprecia en el Cuadro No. 31.

⁶ En este acápite se analiza el sistema bancario nacional. El Centro Bancario Internacional, que incluye los bancos con licencia internacional (para operaciones offshore exclusivamente) tuvo un comportamiento similar.

Cuadro No. 31
Depósitos del Sistema Bancario: Dic. 2000-2001
(en millones de US\$)

Depósitos	Diciembre		Variación %
	2000	2001	2000-01
Sistema Bancario	21,143	20,930	-1.0
Internos	13,873	13,771	-0.7
Oficiales	1,914	2,037	6.4
de particulares	9,001	9,888	9.9
de bancos	2,958	1,846	-37.6
Externos	7,270	7,159	-1.5
de particulares	2,260	2,043	-9.6
de Bancos	5,010	5,116	2.1

Fuente: Superintendencia de Bancos

El saldo de los préstamos internos, presentado en el Cuadro No. 32, registró un crecimiento de 3.5%, impulsado por el crédito a la industria. Se destacan varios sectores con un crecimiento inferior al del año pasado, entre ellos, el comercio, la construcción y viviendas, el consumo personal, y el sector primario que disminuyó 1.1%. Por otro lado, los préstamos al sector público continuaron descendiendo.

Cuadro No. 32
Crédito al Sector Privado y Público
1999-2001 (en millones de US\$)

	1999	2000	2001	Variación %	
				1999-00	2000-01
Total	10,135	10,744	11,116	6.0	3.5
Sector público	922	751	628	-18.5	-16.4
Préstamos al sector público	864	682	496	-21.1	-27.3
Letras del tesoro	58	69	132	19.0	91.3
Sector privado	9,213	9,993	10,488	8.5	5.0
Sector primario	318	350	346	10.1	-1.1
Industrias	502	509	684	1.4	34.4
Comercio	3,714	3,815	3,856	2.7	1.1
Construcción y vivienda	2,659	3,012	3,212	13.3	6.6
Consumo personal	2,020	2,307	2,390	14.2	3.6

Fuente: Superintendencia de Bancos

Nota: Se excluye los préstamos a las empresas financieras

2. Tasas de interés

La tasa de interés sobre los depósitos pagadas por el Sistema Bancario Nacional ha tenido una tendencia hacia la baja, aunque no tanto como lo ha hecho la tasa “London interbank offered rate” (LIBOR), como se aprecia en el Cuadro No. 33. El descenso de las tasas de interés sobre depósitos es manifiesta en la banca extranjera, que paga intereses ligados a la LIBOR. La tasa de interés sobre los depósitos locales ha tenido una leve disminución de un punto porcentual menor que la tasa del año pasado. Por otra parte, la tasa de interés efectiva a nuevos depósitos disminuyó aun más, ya que las cifras reportadas se refieren a promedios, e incluyen depósitos previos pactados a tasas mayores. Eso explica en parte el rezago en el descenso de los intereses sobre depósitos. Sin embargo, este efecto tardío de tanta magnitud no tiene precedentes en la banca panameña, y puede indicar que los bancos locales han tendido a ofrecer tasas relativamente más altas para atraer o mantener sus depósitos.

Cuadro No. 33
Tasa de Interés sobre Depósitos a 6 meses
(en porcentaje)

Período	Local	Extranjera	LIBOR
2000-II	6.99	5.84	6.93
2000-III	7.16	5.94	5.86
2000-IV	7.20	5.81	6.54
2001-I	7.22	5.43	4.96
2001-II	7.10	4.75	4.06
2001-III	6.81	3.83	3.22
2001-IV	6.18	2.73	2.05

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

Una situación diferente ocurrió con las tasas de interés en los préstamos locales, como puede apreciarse en el Cuadro No. 34. Las tasas sobre los préstamos durante los tres primeros trimestres del año tuvieron una tendencia al alza para los créditos comerciales y una leve disminución en los créditos industriales y personales. En el último trimestre la tasa de interés al crédito tuvo una leve disminución, lo que no refleja la caída en las tasas de interés internacionales. Este resultado tiene dos componentes. Por un lado, para los clientes de primera o de los bancos internacionales, la tasa de interés sobre los préstamos sí ha bajado de forma que mantiene una correlación con la tasa de interés sobre los depósitos. Asimismo, en algunos bancos, de solicitarlo el cliente, se ajustan las tasas de los contratos para que reflejen las tasas vigentes (pero esto no es generalizado). Por otro lado, las cifras reportadas reflejan los intereses promedios, que incluyen préstamos otorgados previamente, y préstamos de todos los bancos a todos los clientes (no la tasa de los nuevos préstamos). Sin embargo, es indudable que los intereses sobre préstamos en Panamá se han rezagado, o no han bajado a un ritmo similar de la tasa internacional de interés.

Cuadro No. 34
Tasas de Interés a los Préstamos Menores de un Año
(en porcentaje)

Período	Comercio	Industria	Personal	Prime Rate
2000-II	9.95	9.03	13.03	9.33
2000-III	9.90	9.24	13.07	9.50
2000-IV	9.99	9.52	13.43	9.50
2001-I	10.06	9.58	13.33	8.50
2001-II	10.13	9.43	13.24	7.08
2001-III	10.15	9.11	13.14	6.42
2001-IV	10.01	8.80	12.64	5.08

Fuente: Superintendencia de Bancos.

Este comportamiento disímil entre las tasas de interés a préstamos y a depósitos, por la banca local y la extranjera se refleja en los diferenciales de intereses o márgenes, que se muestran en el Cuadro No. 35. La ampliación en el diferencial es marcada para el caso de los préstamos versus LIBOR, y también para los depósitos de bancos nacionales versus depósitos de bancos extranjeros. Esta es una situación que se trata de explicar a continuación.

Cuadro No. 35
Margen o Diferencial de Intereses Bancarios (en porcentajes)

Período	Depósitos Nacionales/ Extranjeros	Préstamos Comerciales/ Dep. Locales	Préstamo/LIBOR	Depósitos Locales/LIBOR
2000-I	1.18	3.12	3.74	0.62
2000-II	1.15	2.96	3.02	0.06
2000-III	1.22	2.74	4.04	1.30
2000-IV	1.39	2.79	3.45	0.66
2001-I	1.79	2.84	5.10	2.26
2001-II	2.35	3.03	6.07	3.04
2001-III	2.98	3.34	6.93	3.59
2001-IV	3.45	3.83	7.96	4.13

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

3. Desfase en el ajuste de las tasas de interés

Existen varios factores que explican el desfase en el ajuste de las tasas de interés en Panamá con respecto a la reducción en las tasas internacionales. Primero, los intereses en Panamá se reportan como promedios, en cambio, las tasas LIBOR son las tasas para nuevas operaciones (efectivamente, el costo marginal). En Panamá, muchos contratos de depósitos de los bancos nacionales se hacen a intereses fijos por un período de seis meses a un año, los cuales se reducirán cuando se renueven dichos contratos. Por otro lado, la banca extranjera, en cambio, sí ha reducido tanto sus tasas de depósito a niveles que reflejan los cambios en la LIBOR.

En segundo lugar, en los contratos de préstamos aunque estas son a tasas variables, estas no se ajustan a los cambios de corto plazo (aunque son más flexibles en caso de un alza de

intereses). Sin embargo, si el cliente reclama, los bancos tienden a ajustar las tasas existentes. Por otro lado, los bancos internacionales han anunciado reducciones importantes en las tasas sobre hipotecas y tarjetas de crédito, usando sus recursos provenientes del mercado internacional. Además, para algunos tipos de préstamos a ciertos clientes, los bancos han ajustado las tasas de interés; por lo tanto, los intereses en Panamá han bajado algo más que lo reflejado.

Dado el alto grado de competencia del Sistema Bancario Nacional, resultado de la existencia de muchos bancos, la explicación del aumento en el diferencial de intereses, entre préstamos y depósitos, y entre las tasas locales y las internacionales, refleja las condiciones del mercado de crédito local. En efecto:

- a) hay una percepción de mayor riesgo interno debido a las pérdidas en muchas operaciones (por ejemplo los casos de ADELAGE, Providence Corporation, Estrella Mar, entre otros), y a un aumento en el índice de morosidad, y cargos a reservas. El índice de morosidad ha mostrado una tendencia al alza en los últimos años, si observamos que el mismo creció de 0.58 en diciembre de 1998, 0.77 en el año 1999 y 1.23 para el año 2000. No se menciona la cifra de este índice para el año 2001, ya que no es comparable con los años anteriores, por el cambio en las definiciones debido a la implementación de las normas de Basilea. El índice de morosidad efectivo para el año 2001 es mayor al de los años anteriores. Esto se puede corroborar si se observa que la provisión de cuentas malas creció en 33.3% en el periodo enero-septiembre de 2001 con respecto al mismo periodo del año pasado. Las reservas de capital aumentaron 2.1%, lo que implica mayores costos o riesgo de los préstamos internos, lo cual incide en mayores intereses o márgenes;
- b) han entrado a regir las normas de Basilea, que si bien mejoran la estabilidad del sistema, tienen un costo. Por ejemplo, algunos bancos han tenido que aumentar sus aportes y reservas y financiar estos aumentos de costos con tasas de interés altas con relación al mercado externo. Adicionalmente, los bancos locales han tenido que pagar un precio relativo mayor para retener a sus clientes, aunque esto sólo se puede apreciar si se contaran con tasas marginales (para los nuevos contratos);
- c) el mercado panameño está segmentado en diferentes tipos de operaciones: crédito para financiar ventas o inventarios, inversiones, hipotecas, créditos al consumo con ajustes diferentes por tipo de operación; y
- d) dado el gran número de bancos que compiten internamente, no se puede explicar la renuencia a un mayor ajuste en las tasas de interés locales si no se entiende que se ha sobre-valorado el aumento del riesgo y la contracción del mercado más allá de su efecto real, o se busca recuperar parte de las pérdidas por créditos irrecuperables en base a un mayor margen de intermediación.

4. El ajuste en el sector bancario

La banca también se encuentra en un proceso de ajuste. Esto ocurrió como resultado del decrecimiento del comercio, parte importante de las operaciones bancarias; la corrección

de los problemas resultantes del excesivo crecimiento del crédito otorgado previamente; y por último, por las nuevas normas de regulación de Basilea (cuya implementación se inició a partir del año 2001). En consecuencia, la banca tuvo que hacer mayores provisiones, mejorar su liquidez, y realizar aportes adicionales de capital. Este es un proceso más complejo y lento, que el ajuste del comercio, y se complementa con la consolidación de bancos y/o cierre de operaciones.

Un mecanismo de ajuste fue el aumento del crédito interno menor que el de los depósitos internos, como se indicó previamente. Esto permitió a la banca local contar con mayor liquidez. En efecto, excluyendo a los bancos extranjeros⁷, la banca privada aumentó sus préstamos locales en 6.0%. A su vez, el crédito corporativo para el año 2001 creció muy poco, alrededor de 1.8% (esto no incluye el crédito de las empresas financieras).

Otro mecanismo fue la ampliación del margen entre los intereses activos y pasivos (discutido previamente), lo que generó un aumento de ingresos para cubrir las pérdidas por morosidad o respaldar la posición financiera del banco. En efecto, el aumento en el promedio de diferencial de intereses generaría un incremento en los ingresos netos de intereses de 6.8%, (si se compara el importe de US\$ 598.8 millones de enero a octubre de 2001 con el monto de US\$ 560.6 millones del mismo periodo del año pasado).

La banca procuró mejorar la calidad de su cartera, parte de lo cual se logró por una mayor participación de préstamos a empresas extranjeras. En particular, se establecieron mayores condiciones a préstamos nuevos, como la exigencia de más información o garantías. Asimismo, se dio un aumento en las inversiones de valores estatales locales por medio de emisión de letras del tesoro y otros valores.

La banca se vio obligada por varias razones, a generar más reservas reales con cargos a las ganancias, aumentando sus reservas y provisiones para préstamos morosos. En efecto, hasta octubre la utilidad del periodo fue de US\$ 367.5 millones. Por último, hubo un pequeño incremento en el patrimonio de la banca privada local de 5.2% (a pesar de la salida o consolidación de bancos).

5. Modernización institucional

La Superintendencia de Bancos implementa un proceso de mejoramiento del sistema de regulación. Esto incluye el establecimiento de regulaciones acordes a las normas internacionales (Acuerdo de Basilea), que comprende requerimientos de capital, clasificación de préstamos, cálculo de reservas de acuerdo al riesgo, y limitaciones a préstamos relacionados. La Superintendencia de Bancos aprobó la reglamentación sobre gobiernos corporativos (que define las responsabilidades de la junta directiva y la gerencia general). Por otra parte, se está completando la reglamentación sobre riesgo de mercado, relaciones con auditores externos e internos, normas para la calificación de Bancos por parte de la Superintendencia. En el año 2001, la Superintendencia de Bancos completó favorablemente la evaluación del módulo II sobre los principios de Basilea. Además, la Superintendencia continúa inspeccionando la situación y balances de los bancos, incluyendo la banca estatal. También, se continuó con el entrenamiento del personal y los

⁷ Cuyos balances reflejan en gran medida lo que pasa en sus operaciones internacionales de intermediación financiera.

programas de asesoría. La implementación de las normas básicas de Basilea condujo a requerir mayores aportes de capital en ciertos bancos. El mejoramiento en la supervisión bancaria permitió a la banca afrontar los problemas de ajuste del sector comercio con una mejor posición.

Panamá también ha progresado en materia de ordenamiento de su régimen financiero para evitar transacciones de blanqueo de capitales. A finales del año 2000, se aprobó un régimen legal estricto a este respecto y, además, se extendió la capacidad de inspección de la Superintendencia de Bancos para cubrir a los fideicomisos. Panamá ha implementado las normas de “conoce a tu cliente”. Cabe destacar que los esfuerzos para combatir el blanqueo de capitales culminaron con la exclusión de Panamá de la lista negra del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI). Con los eventos del 11 de septiembre en EE.UU. se han acentuado las presiones de los EE.UU. a los centros bancarios de los países emergentes para hacer más estrictas las regulaciones contra las transferencias de recursos para usos ilegales. El Centro Bancario de Panamá ha sido reconocido como cooperador en la lucha contra el terrorismo por su actividad proactiva.

El Sistema Bancario Nacional, continuó con su proceso de consolidación que se inició en el año 2000 y que también sucede en el ámbito mundial, donde en algunos casos la consolidación es entre las casas matrices. En Panamá, Global Bank adquirió a Colabanco; Banco General absorbió a Bancomer; HSBC compró al Chase Maniatan Bank; Pribanco se fusionó con el Banco del Istmo; el Banco Continental con el BIPAN; y el Banco de Bilbao Vizcaya se unió con el Banco Exterior y compró, además, el Banco Ganadero.

II. FACTORES QUE EXPLICAN EL DESEMPEÑO ECONOMICO DEL AÑO 2001

La desaceleración de la economía panameña en el año 2001, fue producto de varios factores externos e internos, que tuvieron el efecto de generar una débil demanda interna. Estos factores han sido analizados en detalle en los informes anteriores de coyuntura trimestral del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). A continuación profundizaremos en algunos de ellos:

A. FACTORES EXTERNOS

1. Recesión en los EE.UU. y desaceleración en Europa y Asia

Durante el año, el entorno internacional fue negativo. Desde fines del año 2000 la economía de EE.UU. se desaceleró y a partir de marzo de 2001, entró en recesión. En efecto, el crecimiento del PIB de EE.UU. que llegó a alcanzar tasas de 4.1% durante los años 1999-2000, registró sólo una tasa de alrededor de 1% en el año 2001. El impacto de los ataques terroristas del 11 de septiembre en EE.UU. acentuaron su débil situación económica. La recesión de EE.UU. y las secuelas de los sucesos de septiembre produjeron un efecto dominó en todo el mundo. Japón acentuó su recesión, el resto de Asia y Europa presentaron señales de franca desaceleración, con bajos índices de crecimiento del PIB y presiones de aumento de los déficit fiscales. A su vez, la región Latinoamericana se vio afectada, por bajas en los precios de sus exportaciones (café, cobre, petróleo) y por problemas financieros, que crearon dificultades económicas en Brasil, Argentina, México, y la desaceleración en Chile, Venezuela, Cuba y los países centroamericanos. Hay que tener presente que la desaceleración del crecimiento fue un fenómeno mundial, y en particular en la región Latinoamericana, que se vio afectada por el ciclo recesivo de las economías industrializadas. En efecto, todos los países de la región sufrieron desaceleración de su crecimiento e incluso algunos países tuvieron tasas de crecimiento negativa, como se aprecia en el Cuadro No. 36.

Cuadro No. 36

Tasa Real de Crecimiento del PIB en algunos países de América Latina en 2001

(en porcentaje)

	Crecimiento (p)
Panamá	0.3
México	-0.1
Brasil	1.7
Chile	3.0
Costa Rica	0.3
Perú	-0.5
Argentina	-3.8

(p) Cifras preliminares.

Fuente: Comisión Económica para América Latina (CEPAL)

2. Deterioro de los términos de intercambio

Continuó el deterioro de los precios relativos de las exportaciones e importaciones de bienes, principalmente porque se mantuvieron relativamente altos los precios del petróleo y bajos los precios del café y banano. Los precios del crudo si bien descendieron a menos de US\$ 10.0 el barril en el año 1998, aumentaron hasta US\$ 30.0 y 35.0 en el año 2000 y se mantuvieron por encima de US\$ 20.0 el barril durante el año 2001. Este es un efecto que para Panamá significó un pago adicional por importaciones del orden de más de US\$ 100.0 millones, lo que disminuyó el ingreso nacional disponible y afectó la demanda interna.

3. Volatilidad en los mercados financieros de los países emergentes

Algunos países Latinoamericanos tuvieron problemas financieros, en particular Argentina, que entró en moratoria de su deuda pública. Esta situación afectó la demanda de dichos mercados por bienes de la ZLC y en algunos casos, los pagos a la deuda contraída con empresas panameñas, con sus efectos en el sector bancario.

4. Reducción de flujos internacionales de capitales

En el año 2001 disminuyeron los flujos internacionales de capitales, un fenómeno que afectó a todos los países emergentes en general. En Panamá, esto también redujo los servicios de intermediación financiera del Centro Bancario. Asimismo, gran parte de la baja en la inversión directa a Panamá se debió a que las empresas privatizadas (telecomunicaciones y electricidad) y de concesiones (carreteras y puertos) terminaron de completar sus programas iniciales de inversión. Por otro lado, en forma positiva se puede mencionar que aumentó el flujo de capitales de inversionistas Latinoamericanos hacia Panamá donde destaca la compra de la Cervecería Nacional y Cervecería del Barú por US\$ 200.0 millones y las inversiones ya en ejecución en los sectores de bienes raíces, construcción, agropecuario y turismo.

5. Restricciones impositivas y comerciales a Panamá

México, Brasil, Argentina, Venezuela y Perú han emitido listas de países considerados paraísos fiscales, estableciendo impuestos especiales a ciertas transacciones realizadas con empresas residentes en Panamá (especialmente operaciones bancarias). Esto ha afectado la intermediación financiera del Centro Bancario y, por lo tanto, algunas exportaciones. Asimismo, hasta mediados del año 2001 existían restricciones comerciales al banano impuestas por la Comunidad Europea.

B. FACTORES INTERNOS

El entorno doméstico reflejó fundamentalmente la debilidad en el consumo e inversión privada, mientras que la actividad gubernamental (en consumo e inversión) fue anticíclica. Diversos factores contribuyeron a reducir la demanda interna privada, incluyendo principalmente el término de la burbuja de crédito doméstico, la inestabilidad creada por la quiebra de algunos grupos empresariales por razones ajenas al ajuste económico interno,

y los efectos rezagados del retiro de las bases de EE.UU. A continuación se profundiza en algunos de estos factores.

1. Fin de la burbuja de crédito doméstico

En el año 2001 se dio una fuerte desaceleración del crédito bancario al sector privado, cuyo crecimiento disminuyó de 20.0% en el año 1998 a 7.3% en el año 2001. La desaceleración del crédito al consumo fue aun mayor, de un crecimiento de alrededor de 40% en el año 1998 a una tasa de 3.6% en el año 2001. Esto se debió a que la banca se vio afectada por incrementos en el nivel de su cartera morosa, debido a la desaceleración económica. Asimismo, la banca realizó ajustes para implementar las normas de Basilea que empezaron a regir el año 2001. El costo del ajuste en el sector financiero se reflejó en un aumento en los márgenes de intermediación (diferencial entre intereses activos y pasivos) y una caída en el crecimiento del crédito.

2. Efectos rezagados de la salida de las bases de EE.UU.

Este hecho, ocurrido a finales del año 1999, redujo el flujo de las exportaciones en alrededor de US\$ 300.0 millones. Sus efectos rezagados continuaron durante el año 2000 cuando se terminaron de pagar las compensaciones por terminación de contratos de trabajo, vacaciones y jubilaciones acumuladas, que ayudaron a sostener la demanda interna todavía en el año 2000, más no así en el año 2001.

3. Terminación de megaproyectos

Durante el periodo 1999-2000, se completó una serie de megaproyectos públicos y privados, como los corredores Norte y Sur, la expansión de los puertos, la expansión de la carretera Interamericana y la de Bocas del Toro, la modernización de las telecomunicaciones, y la construcciones de varios hoteles y hospitales privados. Sin embargo, en el 2001 la ejecución de nuevas inversiones privadas sufrió un desfase, debido, a la recesión mundial y al ajuste cíclico interno analizado en este informe, situación ya superada en función de las nuevas inversiones públicas como privadas en gestación (ver Sección IV. D.2).

4. Efecto empleo

La demanda interna fue afectada por el deterioro en el mercado laboral, producto de que los sectores dinámicos (como los puertos y telecomunicaciones) son intensivos en capital y generan poco empleo; en cambio, los sectores que se contrajeron (como el comercio, construcción, agricultura) son intensivos en mano de obra.

5. Sobreinversión de inventarios

Hasta el año 2000, el comercio tuvo un exceso de inversiones y se sobredimensionó, lo que dio como resultado un proceso de ajuste en el año 2001, un fenómeno que se explica en detalle posteriormente. Esto redujo la demanda de importaciones y afectó el empleo en el sector.

6. Autoridad de la Región Interoceánica (ARI)

El modelo de desarrollo de la Autoridad de la Región Interoceánica (ARI) no ha tenido los resultados inmediatos que sustituyan para la economía, los ingresos que generaban las bases norteamericanas. La ARI se encuentra actualmente en la etapa de implementar los estudios que sobre el uso de las áreas revertidas se han hecho para que sus recursos sirvan de fuente de financiamiento para el desarrollo de la infraestructura social del país.

7. Situación política

Diferencias entre el gobierno y los partidos políticos de oposición que durante el año 2001 tuvieron mayoría en la Asamblea Legislativa, dificultó la aprobación de leyes propuestas por el Organo Ejecutivo, así como la aprobación del Presupuesto Nacional para el año 2002. Esto profundizó los elementos de incertidumbres existentes.

8. Cambios climáticos adversos

El país se vio afectado por una severa sequía en la zona conocida como Arco Seco conformado por las provincias de Los Santos y Herrera, que también necesitó de financiamiento extraordinarios no presupuestados para mantener la estabilidad del sector. La sequía además disminuyó la generación hidroeléctrica, aumentando la generación térmica y la demanda por importaciones de combustible.

9. Huelga en el sector bananero

Conflictos laborales ocurridos en la empresa Pacific Fruit Co. culminaron con el cierre de la misma por tres semanas en el mes de septiembre, afectando la producción y, por lo tanto, las exportaciones de banano y el empleo, ya que cientos de trabajadores perdieron su empleo.

C. ANALISIS DEL PROCESO DE DESACELERACION ECONOMICA

1. La situación económica mundial y el impacto del 11 de septiembre en la economía Panameña

Como resultado de la desaceleración en las economías de los países desarrollados, la tasa de crecimiento promedio en los países en vías de desarrollo que había sido de 5.5% en el año 2000, se proyectaba en 2.9% en el año 2001 y de 4.3% en 2002 antes del mes de septiembre. A partir de este mes, las proyecciones cayeron a 2.8% y a entre 3.5% y 3.8%, respectivamente. Los organismos internacionales también redujeron sus expectativas de crecimiento en casi un punto porcentual para el año 2002 para todos los países, como puede apreciarse en el Cuadro No. 37.

Cuadro No. 37
Economía Mundial: Proyecciones de Crecimiento del PIB, 2000-2002
(tasas de crecimiento anual)

	Crecimiento 2000	Antes de Septiembre		Después de Septiembre	
		2001	2002	2001	2002
Países desarrollados	3.4	1.1	2.2	0.9	1.0 a 1.5
Países vía desarrollo	5.5	2.9	4.3	2.8	3.5 a 3.8

Fuente: Banco Mundial

En el caso particular de Panamá, los eventos del 11 de septiembre en EE.UU. incidieron negativamente en el transporte marítimo y aéreo, y en el turismo. En Panamá, el impacto directo se dio en el transporte de pasajeros por el aeropuerto de Tocumen que creció al 37% hasta junio, pero luego se redujo en 16% en septiembre (con un descenso en las operaciones de empresas norteamericanas). El promedio de ocupación de habitaciones en los hoteles, que disminuyó en 7.1% hasta agosto, se redujo en 13.5% en los meses de octubre y noviembre. La carga del Canal de Panamá que venía mostrando un desempeño positivo, disminuyó en 2.8% mientras que las operaciones de los puertos, que estaban creciendo al 18.3% lo hacen sólo en 16.3%. Cabe señalar que como Panamá se especializa en servicios de tránsito ligados al transporte marítimo, el efecto del 11 de septiembre se manifestó en forma rezagada. Sin embargo el impacto negativo sobre la ZLC fue leve, a pesar del desempeño de las economías de la región Latinoamericana. A mediano plazo, se espera que los costos del transporte aéreo se eleven y las primas de seguros aumenten.

2. El proceso de ajuste

El desenvolvimiento de la economía panameña en el año 2001 se puede caracterizar como el resultado de un proceso de ajuste, en el cual se elimina el exceso de demanda o gasto. Evidencias del exceso de gastos sobre ingresos se manifestaba en el alto déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, por encima del 13% del PIB en el año 1998 hasta mediados del año 2000 (aunque parte era resultado de una mayor inversión directa externa), y el fuerte crecimiento del crédito al consumo (que no era sostenible). A su vez, hubo sobreinversión en el comercio, con un nivel de inventarios que había que reducir.

La información disponible indica que durante el año 2001 se ha procedido dentro del ajuste esperado, en particular en el comercio, que redujo el exceso de gasto. Así, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos que ascendía a un importe de US\$ 933.0 millones en el año 2000 cayó casi en un 50% en el año 2001. Trimestralmente y en forma anualizada, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos se ha disminuido hasta el punto de registrar un superávit de US\$ 165.0 millones en el cuarto trimestre del año 2001, tal como se observa en el Cuadro No. 38. En el año 2001, el valor de las importaciones excluyendo el petróleo y derivados, descendió US\$ 100.0 millones por trimestre con respecto al año anterior. El valor de las importaciones de petróleo se redujo en 4.7%. Así mismo, la banca continuó su proceso de desaceleración reflejado en el crecimiento del crédito al sector privado, en general, y particularmente, al consumo privado, aunque se observó cierta reactivación en el crédito al sector industrial, con un crecimiento de 34.4% en el año 2001 con respecto al año anterior. Por otro lado, el sector comercio estuvo en un extendido periodo de promoción de ventas con rebaja de precios para rotar su mercancía y

reducir sus inventarios. La estación navideña tuvo una influencia positiva en la reducción de inventarios y, por lo tanto, en el proceso de ajuste.

Cuadro No. 38
Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos e Importaciones
(en millones de US\$)

Detalle	2000				2001			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Saldo cuenta corriente	-350.8	-271.8	-397.6	+87.1	-100.5	-213.8	-350.2	164.8
Importaciones	887.1	814.5	840.6	836.5	743.4	778.0	748.1	...
Petróleo	147.3	150.0	163.2	166.1	143.7	168.9	171.6	...
Resto	739.8	663.5	677.4	670.4	599.6	609.0	576.5	...

Información no disponible

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

Existen algunos indicios que el proceso de ajuste se habría completado a principios del último trimestre del año, como se puede apreciar en el impuesto causado del ITBM de ventas incluyendo los pagos con documentos fiscales, el cual había desacelerado su disminución a medida que transcurrían los meses y empezaba a crecer a partir de septiembre, tal como lo muestra el Cuadro No. 39. Sin embargo, el choque del mes de septiembre dilató la recuperación de la economía nacional en el año 2001, aunque se observa que esta situación tal vez se revirtió en diciembre, donde el ITBM de ventas registró un crecimiento de 24.6%.

Por otra parte, otras variables o sectores se han ajustado con rezagos. Cabe resaltar el sector bancario, que confronta el problema de una alta morosidad, la implementación de las normas de Basilea a partir del año 2001, y menores ingresos por sus inversiones financieras de corto plazo. El ajuste en el sector hacia una posición más sólida se produjo con mayores reservas o aportes de capital, desaceleración del crédito y mayores márgenes de intermediación. Los tres métodos se han empleado y destaca el incremento del diferencial entre las tasas de interés activa y pasiva (a depósitos y LIBOR). Este ingreso adicional en gran parte cubre y refleja los mayores costos resultantes del aumento de riesgo interno.

Cuadro No. 39
Porcentaje de Cambio del ITBM Ventas con Respecto al Año Anterior*

Mes 2001	Variación %
Enero	-0.3
Febrero	8.0
Marzo	0.2
Abril	-4.5
Mayo	-10.1
Junio	-11.4
Julio	-3.2
Agosto	-3.4
Septiembre	4.4
Octubre	3.4
Noviembre	-3.7
Diciembre	24.6

*Incluye pagos con documentos fiscales.

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

Otras variables con ajuste rezagado son los ingresos tributarios y el empleo. En el primer caso, la mecánica del impuesto sobre la renta todavía hace presumir otra caída para el año 2002 (aunque no tan severa comparada con la del año 2001) al acentuarse la reducción de ganancias en el año 2001. A su vez, el ITBM de ventas, si bien se espera que no disminuya, debe reflejar un comportamiento satisfactorio debido al aumento de ventas por descuentos efectuadas en el año 2001. El impuesto de importación, en cambio, sí se espera que aumente al empezar los comerciantes a reponer inventarios. El empleo⁸, en particular en el comercio, es una variable que refleja con retraso la baja en demanda. Las empresas comerciales, en función del mercado ya ajustado deberán a principios de año decidir si continúan operaciones, por lo que el retorno a un crecimiento de tendencia se hará posteriormente.

3. El impacto de la desaceleración bancaria en la demanda efectiva

Parte de la caída en la demanda resultó de la desaceleración en el crédito bancario, un proceso de sobreinversión inicial y retracción posterior. El fuerte aumento del crédito en el año 1998, en particular al consumo, no era sostenible. La banca ha continuado aumentando el saldo de sus préstamos al sector privado, aunque a un ritmo de crecimiento mucho menor. El saldo de préstamos al sector privado que creció en más del 20% en el año 1998, aumentó en 7.3% en el año 2001; en realidad, esta disminución es mayor en vista de los préstamos que ahora se dan a empresas internacionales. Esta desaceleración es más acentuada en el caso del saldo de préstamos al consumo, que crecieron alrededor de 50% en el año 1998 y de 31% en el año 1999 para caer en 14.2% en el año 2000 y en 3.6% en el año 2001.

Al volver a un nivel de crecimiento más sostenible, del 5 al 7 por ciento anual en los saldos de crédito, se redujo el flujo neto de crédito en manos del consumidor y, por lo tanto, la capacidad de gasto (del consumidor y de empresarios) como se analiza a continuación. Por ejemplo, si el crecimiento de los préstamos concedidos es mayor que la tasa de interés

⁸ El cambio en la metodología de la encuesta de hogares, como resultado del nuevo censo de población, no permite una comparación precisa con las cifras del año anterior.

pagada, hay un flujo neto financiero positivo ya que los préstamos concedidos son mayores que el servicio de la deuda. Una medida más simple es comparar el cambio en los saldos de un año a otro. En el Cuadro No. 40 se presenta el monto de los préstamos concedidos⁹ así como la variación en los saldos de préstamos. Las cifras indican que los préstamos concedidos a personas y empresas¹⁰ llegaron a su nivel máximo en el año 1999, particularmente para el sector "Personas". Por otro lado, la variación en los saldos, que mide mejor la disponibilidad para el gasto, se redujo considerablemente, en especial para las empresas, pero también para las personas en el año 2000. Los datos anteriores indican que efectivamente la demanda generada de consumo, producto del crédito, ha disminuido recayendo en bienes de consumo duradero. En efecto, esto sucedió, tanto en la venta de autos como electrodomésticos y en menor grado en otros rubros.

Cuadro No. 40
Flujo de Crédito a Personas y Negocios por la Banca y Financieras
Años 1998-2001^a
(en millones de US\$)

Detalle	1998	1999	2000
Préstamos concedidos			
Personas	2,560.5	2,660.6	2,585.1
Empresas	2,634.5	2,809.2	2,841.4
Comercio al por mayor	3,739.2	3,505.3	3,231.0
Variación en saldos de préstamos			
A personas	979.3	656.3	526.7
A empresas	595.8	369.3	224.0

^a Incluye préstamos de la banca y financieras, pero excluye préstamos de la banca a las financieras.
Fuente: Superintendencia de Bancos y Dirección de Estadística y Censo.

Si comparamos los saldos de préstamos a personas y empresas del año 1998 con los del año 2000, la reducción es de US\$ 825.0 millones, lo que explica en gran medida la caída de la demanda interna.

Del anterior análisis puede argumentarse lo siguiente:

- a) la desaceleración del crédito bancario sí tuvo un efecto en la disminución de la demanda efectiva. Esto se ha observado claramente en el caso del consumidor y para productos como autos y bienes de consumo duradero;
- b) la desaceleración del crédito fue producto de una excesiva expansión en los años anteriores; y
- c) c) la evidencia indica que el proceso de ajuste del gasto privado en Panamá se da en forma automática.

~~Un aspecto positivo del ajuste de la economía panameña es que para el último trimestre del año 2001 los sectores económicos, en particular el comercio, ya estaban finalizando su proceso de reestructuración y ajuste, lo cual ha sido ventajoso para las empresas y bancos~~

⁹ Esta cifra ha dejado de publicarse, recientemente. Además, su interpretación es difícil dado que ciertos préstamos al comercio (líneas de crédito) son rotativos.

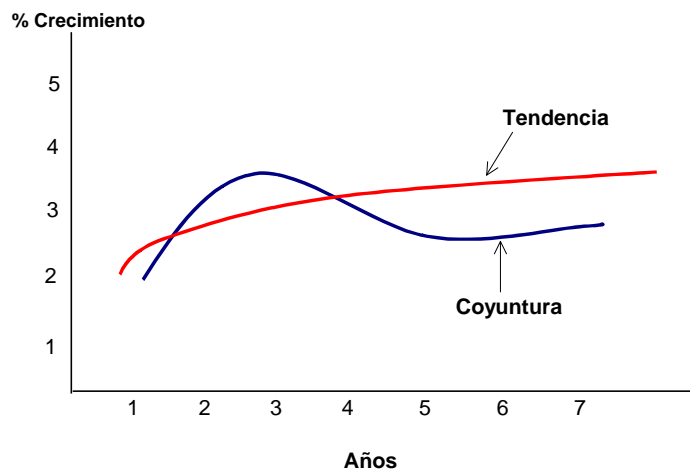
¹⁰ Excluye el comercio al por mayor que abarca a casi toda la ZLC.

panameños, ya que el nuevo choque externo fue asimilado al encontrarse ellas en una posición fortalecida.

4. Efecto a mediano plazo de la desaceleración

La desaceleración reduce temporalmente el nivel de crecimiento, el que una vez ajustado continúa en su tendencia histórica. Al observar la economía panameña en su evolución “estructural” y “coyuntural”, tal como se describe en la Gráfica No. 4 se puede notar que al producirse un choque negativo la economía registra un crecimiento menor que la tendencia, pero posteriormente se reactiva, esperándose en la práctica que esto ocurra a partir del segundo semestre del año 2002 para luego buscar un crecimiento por lo menos igual a la tendencia, la cual oscila entre el 3% y el 4% anual.

Gráfica No. 4 Evolución de la Tendencia y la Coyuntura



III. LA POLITICA ECONOMICA EN EL AÑO 2001

En Panamá, dado su sistema monetario basado en el uso del dólar de los EE.UU. como moneda local, las medidas de política monetaria no se aplican y se deja que el mercado determine la cantidad de dinero, crédito, intereses y el equilibrio de la balanza de pagos. Por otro lado, la política económica se concentra en la política fiscal y de manejo de la deuda pública, además de medidas coyunturales de reactivación y, sobretodo, en reformas estructurales de largo plazo. Cabe recordar que en la desaceleración económica de el año 2001 con la consecuente caída de los ingresos fiscales, las medidas se concentraron en acciones de reactivación y control del déficit fiscal.

A. POLITICA DE REACTIVACION

La falta de demanda efectiva, producto de los choques externos e internos, se puede compensar en el corto plazo mediante la expansión del crédito, una mayor inversión privada, o un gasto público elevado preferiblemente de inversión. Las dos primeras variables están afectadas por las circunstancias coyunturales; por ejemplo, la banca posee recursos pero faltan proyectos sólidos para financiar. A su vez, las expectativas negativas rezagan los proyectos de inversión privada. Por otro lado, el Estado debe ser cauteloso en materia de aumento del gasto público para sostener un cuadro macrofiscal estable. La experiencia en Panamá es que el gasto público en particular el de inversión, ha sido pro cíclico. Es decir, cuando el nivel de actividad económica descende, los ingresos fiscales caen y el sector público recorta su gasto. Esto se puede observar en otros años con similares problemas económicos, como en 1969 y 1973-74.

Sin embargo, en el año 2001 el Gobierno Nacional respondió en forma proactiva con las siguientes iniciativas para ayudar a reactivar la economía y mantener la estabilidad social:

- a) con la participación de los gremios empresariales se formuló un programa de reactivación económica, el llamado “Plan para la Dinamización de la Economía 2001, que incluyó un programa de financiamiento por US\$ 200 millones para apalancar el crédito bancario, y una partida extraordinaria de US\$ 20 millones para la ejecución de obras menores de mano de obra intensiva, la cual empleó cerca de 6,750 personas en cuatro meses;
- b) la inversión pública aumentó significativamente en la segunda mitad del año, además de los esfuerzos para lograr una mayor ejecución presupuestaria; Esto incluyó la aceleración de los proyectos de inversión en el presupuesto que estaban rezagados, se priorizó el gasto en inversión sobre el gasto corriente y, se aceleró la autorización de proyectos financiados con recursos del Fondo Fiduciario para el Desarrollo (FFD);
- c) se siguió una política fiscal anticíclica. El gasto público corriente, así como el empleo, fueron elementos anticíclicos, en gran parte como resultado del incremento en las erogaciones de la CSS, tanto en jubilaciones como en gastos de salud; y
- d) para mantener el nivel de gasto, el Gobierno Nacional compensó la caída de los ingresos tributarios con ingresos extraordinarios que evitaron aumentar el déficit fiscal y la deuda pública más allá de lo prudente.

B. POLITICA FISCAL

El manejo adecuado de las finanzas públicas es una condición necesaria para lograr expectativas favorables, tanto por parte de inversionistas locales como internacionales. Esto es aun más prioritario dado el alto nivel relativo de la deuda panameña y un ámbito internacional difícil en los mercados financieros. Por eso, el manejo prudente de las finanzas públicas fue, como en el año 2000, una política de la más alta prioridad para el Gobierno Nacional, pese a circunstancias desfavorables.

En cuanto al déficit fiscal consolidado del sector público no financiero, en el año 2001, este se logró contener a un 1.4% del PIB, a pesar de una significativa caída de los ingresos tributarios y a las necesidades de servir la deuda no sólo en el año 2001 sino también a los fuertes vencimientos previstos a principios del año 2002. Este resultado se logró debido a un importante aumento de ingresos no tributarios (tanto de capital, como de otros ingresos extraordinarios), así como por una política de contención del gasto corriente que el Gobierno Nacional implementó por un importe aproximado de US\$ 104.0 millones, con el objetivo priorizar las inversiones. Además, se implementó un programa de cobro de impuestos y mejoras en la administración tributaria (en el impuesto sobre la renta y en Aduanas, particularmente), incluyendo una ley de moratoria que generó ingresos por US\$ 15.0 millones en el año 2001, y que durante el año 2002 (en febrero) deberá aportar una suma similar. Sin embargo, la CSS registró una severa reducción de su excedente, producto de menores ingresos y mayores desembolsos debido al aumento de la demanda de servicios médicos y al inicio de operaciones de varios hospitales, así como un anormal aumento en las jubilaciones.

Por otra parte, el manejo de la deuda externa fue exitoso. A principios de año, se colocó en el mercado internacional un bono global por US\$ 750.0 millones, con intereses favorables, y US\$ 350.0 millones a finales de año, garantizando así los recursos para cubrir la elevada amortización de principios del año 2002. Esto fue una medida preventiva que resultó exitosa en vistas de las dificultades en los mercados emergentes producto de la crisis de Argentina a finales del año 2001. Además, se desarrolló aun más el mercado financiero interno donde el Gobierno Nacional tiene intenciones de lograr un mayor financiamiento de sus necesidades en el futuro.

El control del déficit fiscal dentro de un nivel prudente y el manejo adecuado de la deuda pública, han resultado en una evaluación positiva por parte de los mercados financieros internacionales, como lo demostró la positiva recepción de la emisión de bonos que se hizo durante el año y la evolución de la prima de riesgo de los bonos panameños que tuvieron un mejor comportamiento que el promedio del mercado emergente.

C. REFORMAS ESTRUCTURALES

En Panamá, la política económica que persigue el Gobierno Nacional busca implementar reformas de tipo estructural, cuyos beneficios principales son de largo plazo. Estas reformas incluyen, por ejemplo, la negociación de tratados de libre comercio bilaterales (TLCs) para lograr una mayor apertura comercial de la economía y ampliar sus mercados

de exportación, así como reformas a los mecanismos de protección o incentivos sectoriales (para hacerlos más neutrales), y modificaciones de las leyes tributarias para hacerlas más equitativas y neutrales. Sin embargo, estas reformas toman tiempo y requieren la búsqueda de consenso para su implementación, sobre todo si el Organismo Ejecutivo no cuenta con la mayoría en la Asamblea Legislativa.

El programa económico del Gobierno Nacional se reactualizó y se publicó con el nombre de “*Plan Actualizado de Desarrollo Económico Social y Financiero con Inversión en Capital Humano 2001*”. Este plan amplía la propuesta económica presentada en el año 2000. El principio fundamental que sustenta el plan es el respaldo a una economía de mercado (con reducción de incentivos no neutrales), incluyendo estabilidad macroeconómica y jurídica. Su objetivo es generar mayor empleo que aumente el bienestar general de la población y reducir la pobreza, a través de un mayor crecimiento económico, principalmente por el impulso del crecimiento de las exportaciones. El plan incluye un programa bien definido que comprende:

- a) una reforma tributaria para mejorar la equidad y neutralidad del sistema impositivo y aumentar los ingresos del fisco mediante la ampliación de la base imponible del ITBM a servicios (excluyendo los servicios de los grupos de bajos ingresos), la introducción de un impuesto mínimo a la renta (para compensar el efecto de una serie de exclusiones e incentivos fiscales), y reducción del impuesto a salarios mensuales menores de US\$ 800;
- b) la aprobación de leyes marco de contención del gasto corriente de funcionamiento, con límites en la deuda con relación al crecimiento del PIB;
- c) el uso del FFD para la compra o prepago de la deuda externa, con el propósito de optimizar el rendimiento de estos recursos financieros;
- d) el uso de tierras de la Autoridad de la Región Interoceánica (ARI) para respaldar o financiar proyectos de inversión en infraestructura o sociales;
- e) la promoción de exportaciones, mediante el respaldo al turismo, y una política de apertura económica con la negociación y firma de tratados bilaterales de libre comercio tales como el Tratado de Libre Comercio con El Salvador (recientemente firmado), los avanzados tratados con Nicaragua, la ronda de negociación ya programada con México, la profundización del convenio bilateral con Colombia y la continuidad de las negociaciones con el resto de los países centroamericanos, y el respaldo al Área de Libre Comercio (ALCA);
- f) un programa para promover las políticas económicas sectoriales con objetivos de mercado, de manera que paulatinamente se vayan reduciendo las distorsiones en el sistema económico;
- g) el respaldo a la inversión privada, mediante concesiones para el desarrollo de servicios públicos y macro proyectos de inversión. Esto mediante incentivos efectivos (como leyes laborales especiales en Howard, en las multimodales, y en otras áreas económicas); promoción de las ventajas comparativas de Panamá (el multimodal de transporte, el desarrollo de Howard); y respaldo a la realización de mega proyectos de infraestructura (como el segundo puente sobre el Canal de Panamá, carreteras, saneamiento de la Bahía, etc.);
- h) un programa de apoyo a la competitividad, con participación del BID;

- i) el respaldo a proyectos especiales de desarrollo de avances tecnológicos para promover la productividad, apoyo a la micro, pequeña y mediana empresa, una política energética que promueva el desarrollo de los recursos naturales; y,
- j) un extenso programa social en educación, salud, ampliación de la participación del pequeño productor, desarrollo de proyectos de agricultura sostenible (además de los programas regulares del sector público).

Este paquete de medidas resultaría en mayores ingresos y menores gastos (de intereses) para el Gobierno Nacional. En particular, un programa de esta naturaleza resolvería a mediano plazo el problema fiscal-financiero del sector público (generando ahorros) y ayudaría a obtener el “grado de inversión” en la calificación de deuda de Panamá. De esta forma, se reduciría significativamente el costo de la deuda externa y crecerían las perspectivas de inversión extranjera en Panamá (directa y financiera), y se liberarían recursos para incrementar el ahorro interno y financiar la inversión en desarrollo social e infraestructura.

D. DIALOGO NACIONAL

En el año 2001, el Gobierno Nacional acogió y dio forma a diferentes iniciativas para un diálogo nacional dirigido a analizar diversos aspectos de la política económica, fiscal y de recuperación económica, en busca de un consenso. Paralelamente, en el año 2001 se iniciaron diálogos similares para la reforma a la Caja de Seguro Social (CSS) y a la educación (estos últimos con la ayuda del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo). En el Diálogo Nacional por la Reactivación Económica participan además del Gobierno Nacional, todos los partidos políticos, la Asamblea Legislativa como institución, y la totalidad de los gremios empresariales y laborales.

El Diálogo Nacional por la Reactivación Económica incorpora a todos los entes productivos de la sociedad, lo que hace que la discusión y análisis no sean privativas de los sectores políticos, ni prevalezcan en sus soluciones posiciones dogmáticas ajenas a la lógica y a la realidad nacional, y además, permite que se desarrolle a un nivel basado en análisis técnicos, lo que posibilita abordar problemas estructurales y llevarlos a nivel de políticas de Estado. Se han definido tres áreas para desarrollar en este diálogo, Finanzas Públicas, Problemas del Empleo (desempleo) e Integración Económica.

Esta nueva mecánica para impulsar soluciones integrales a los problemas más profundos de la realidad socio-económica del país, es de reciente data y comenzó con algunos encuentros posteriores al régimen militar y destinados a crear un proyecto país como fue el esfuerzo desplegado en torno a la “Visión Nacional 2020”, que definió las metas y objetivos operacionales que deben irse cumpliendo en el tiempo para lograr que el país del futuro sea el país que todos queremos. El actual Gobierno ha institucionalizado este método de diálogo que pretende ampliar la búsqueda de soluciones, con el aporte de la sociedad civil en su gestación, y de esta forma superar los sesgos políticos que históricamente han impedido soluciones integrales a los problemas que el país enfrenta.

En el Diálogo Nacional por la Reactivación Económica se ha avanzado significativamente, en las materias relacionadas con el tema de las Finanzas Públicas, lográndose acuerdos

tentativos, con detallada sustentación técnica, que buscan lograr soluciones avaladas por un acuerdo unánime que las transforme en políticas de Estado. Estas propuestas parecen tener ya un respaldo mayoritario de los sectores económicos y políticos.

El debate está centrado en una matriz que resume las diferentes iniciativas de todos los sectores sobre los temas a tratar y sirvió de base para lograr los acuerdos iniciales para el análisis técnico de los temas.

En base a esta matriz, se logró definir los problemas a solucionar y cómo enfrentarlos. Estas iniciativas son:

- a) utilizar una parte importante del FFD para reducir el saldo de la deuda externa y para la compra de bonos globales de la República de Panamá para stock en el FFD como forma de mejorar su rentabilidad;
- b) destinar parte del FFD para un programa de inversión en obras de infraestructuras para la reactivación económica a corto plazo (recomendación del sector obrero);
- c) la aprobación de leyes marco que regulen el gasto público de funcionamiento, y de límites en el nivel de endeudamiento, de tal forma que, ambos elementos sólo puedan crecer en porcentajes menores (80%), al crecimiento del PIB corriente del año anterior, situación que favorecería el crecimiento del ahorro y del gasto de inversión; y
- d) definir una norma para financiar proyectos de inversión, usando activos del Estado administrados por la ARI (áreas revertidas), de modo que no se afecte el déficit de caja. (Se espera que dicha norma esté en función de la dación en pago de bienes de esta área o la cesión en concesión de estos.)

En la agenda también se considera lograr acuerdos sobre políticas destinadas a mejorar la gestión fiscal y tributaria, acuerdos sobre apertura comercial e integración económica, y prioritariamente abordar los problemas que impiden avanzar hacia el pleno empleo.

Como hemos señalado, este nuevo ejercicio de buscar consenso en base a un Diálogo Nacional, busca lograr que las soluciones técnicas sean la matriz de los acuerdos que se logren, sustentados en análisis reales sin sesgos dogmáticos, es un ejercicio de madurez cívica, y en si mismo, es un avance importante en el desarrollo socio-político del país.

El simple hecho de dialogar extensamente sobre los temas señalados, proyecta confianza en la capacidad del país para resolver sus problemas, lo que mejora las expectativas racionales de los empresarios y agentes económicos, tanto internos como externos (visión de país).

IV. PERSPECTIVAS PARA EL AÑO 2002 Y A MEDIANO PLAZO

Es difícil dar pronósticos de crecimiento, por los altos niveles de riesgo e incertidumbre que actualmente existen en la economía mundial. Siendo la economía panameña tan integrada a la economía mundial, eventos externos tienen un impacto importante internamente como ha sido el caso últimamente. Sin embargo, existen razones concretas para mirar el año 2002 con optimismo y por ello se ha proyectado conservadoramente un crecimiento real de la economía panameña entre 1% y 1.5% con una inflación estimada de entre 0.5% y 1.0%. En condiciones óptimas, analistas privados han publicado proyecciones de crecimiento mayores de hasta 3% anual en términos reales. La proyección del MEF sobre el crecimiento del PIB se sustenta en los siguientes supuestos y factores que incidirán en la economía panameña en el año 2002:

A. ENTORNO EXTERNO

Por el lado externo, primero, durante el año 2002 se espera una recuperación gradual de la economía de los EE.UU. con un crecimiento del PIB de 2-3%. En la medida en que la economía de EE.UU. se recupere, esto ayudará a una recuperación de la economía mundial y, por ende, a la recuperación de la demanda externa de los productos y servicios de exportación panameños. Esto le daría una mayor dinámica a sectores como el Canal de Panamá, la ZLC, los puertos, los servicios financieros, el turismo, el transporte aéreo y el ferrocarril interoceánico, entre otros. Segundo, se espera que las tasas de interés internacionales permanezcan bajas durante el año 2002. Esto ayudará a mantener bajas las tasas de interés locales, lo cual ayudaría a reducir el costo de las hipotecas y del crédito en general. Y, tercero, los precios del petróleo se proyectan que se mantengan ó disminuyan, lo cual reduciría los costos y la inflación interna.

B. INVERSION EXTRANJERA DIRECTA

De lograrse un acuerdo en el Diálogo Nacional por la Reactivación Económica sobre las medidas propuestas que refuercen las finanzas públicas y un mejor uso del FFD, esto mejoraría en el corto y mediano plazo el clima de inversiones. Por otra parte y no condicionada a estos vitales acuerdos, se espera que continúe en aumento la inversión de capitales Latinoamericanos que han estado muy activos en Panamá, en bienes raíces, agricultura, industrias, comercio y otros, atraídos por las facilidades que Panamá ofrece con su economía dolarizada, y por su estabilidad política, económica y social. También, vale la pena mencionar que dentro de un año se abrirá a la competencia el mercado de las telecomunicaciones básica y se espera que nuevas empresas comiencen a prepararse para incursionar en el sector.

C. RECUPERACION DE SECTORES PRODUCTIVOS Y EXPORTACIONES

Desde el punto de vista de la oferta productiva, se prevé una recuperación de los sectores que se contrajeron en el año 2001. Esto se espera en particular en el sector comercio, en vista que ha concluido su periodo de ajuste de inventarios. También en el turismo, los hoteles, restaurantes y el transporte aéreo, al normalizarse la situación de los vuelos internacionales. El sector de la construcción tiene perspectivas positivas dado los múltiples macro proyectos existentes en carpeta, así como la demanda de viviendas de

mediano y bajo costo. A su vez, se espera que continúe el crecimiento de sectores dinámicos como los puertos, telecomunicaciones y el sector agro exportador, incluyendo el sector bananero que ya resolvió sus problemas laborales.

El turismo se espera que continúe siendo uno de los motores del crecimiento del país. En parte porque en Panamá el turismo empieza de una base relativamente baja y tiene mucho potencial dada las características geográficas y ecológicas del país. Además porque recientemente se ha ampliado la inversión en este sector, incluyendo la infraestructura hotelera así como la infraestructura para la incorporación del turismo. La temporada de turismo del año 2002 se verá favorecida al entrar en ejecución el proyecto de promoción turística de Panamá en el extranjero por más de US\$ 10.0 millones, y porque se espera que los efectos negativos de los actos terroristas del 11 de septiembre comiencen a perder sus efectos sobre los viajes internacionales. Los servicios portuarios continuarán su dinámica tradicional, en particular, al completarse la segunda etapa del proyecto de Balboa y el uso pleno de los servicios del ferrocarril, incluso existe la posibilidad de un puerto adicional dentro del proyecto de Howard.

También es positivo que Panamá comenzará a acceder a nuevos mercados a través de los tratados de Libre Comercio, como el Tratado de Libre Comercio con El Salvador que se terminó de negociar recientemente y será sometido para su ratificación por ambas Asambleas Legislativas.

D. RECUPERACION DE LA DEMANDA INTERNA

Para el año 2002 se espera una recuperación de la demanda interna, mayormente impulsada por una recuperación de la inversión y del consumo privado ya que se proyecta mantener un gasto público no expansivo para mantener la disciplina fiscal. Asimismo, las nuevas inversiones generarán nuevos empleos que luego aumentarían el consumo.

1. Consumo

Uno de los mecanismos que impulsará el consumo privado, será la paulatina puesta en circulación de los certificados de participación negociable (CERPAN). El total de fondos del SIACAP es de alrededor de US\$ 400.0 millones, y dependiendo del descuento que se les dé a sus dueños, se espera que entre en circulación en la economía entre un 25% y 40% de este monto. Aunque parte de estos recursos se usarán para el pago de deudas, estos fondos generarán una mayor demanda agregada de consumo e inversión, y mejorarán el crédito al consumo del sector privado, al mejorar los saldos deudores en el sector financiero.

2. Inversiones en ejecución y en gestión

Existe una importante cartera de proyectos en proceso de gestión y ya algunos en ejecución, tanto del sector público como privado, cuyo detalle se presenta en el Cuadro No. 41. El monto total de estos proyectos asciende a US\$ 2,626.0 millones, de cuyo importe se estiman erogaciones este año que oscilan entre US\$ 500.0 y US\$ 700.0 millones.

Entre estos proyectos que representan tanto inversión extranjera como doméstica, destacan la construcción de la represa Estí, el segundo puente sobre el Canal de Panamá, la línea de transmisión de Guasquita-Panamá, la construcción de varios centros comerciales, el inicio del “Acuario del Mundo” diseñado por el reconocido arquitecto internacional Frank Gehry, el proyecto multimodal de transporte de San Lorenzo; y la continuación del programa de

Cuadro No. 41
Megaproyectos Privados y Públicos
(en millones de US\$)

Nombre del Proyecto	Inversión total	Descripción del Proyecto
TOTAL	2,626.3	
SECTOR PRIVADO	1,718.5	
Centro Multimodal en Colón	250.0	Se incorporarán los puertos, autopista, el Ferrocarril, Aeropuerto y desarrollo de infraestructura.
Línea de transmisión	80.0	Guasquita - Panamá II.
Tren ligero de pasajeros	300.0	Para mejorar el transporte masivo de pasajeros.
Pacific Mall & Hotel	109.4	Hotel en la ciudad de Panamá.
Proyecto urbanístico de Punta Pacífica	100.0	Rellenos de dos islas para desarrollo urbano.
Prolongación del Corredor Norte a Tocumen	45.0	Tinajitas El Golf - Tocumen.
Autopista Panamá-Colón	140.0	Continuación de la misma.
Centro de Biodiversidad Marina Ghery	45.0	Acuario diseñado por Ghery.
Centro Comercial en Paitilla	40.0	Ubicado en antiguo aeropuerto de Paitilla.
Manzanillo International Terminal	25.0	Ampliación.
Hospital Punta Pacífica	40.0	Ubicado en Punta Pacífica, 135 consultorios, 80 camas.
Desarrollo Turístico Buenaventura	35.1	Hotel con 300 habitaciones, ubicado en Farallón, Provincia de Coclé.
Resort Paraíso de Las Perlas	9.0	Hotel con 320 habitaciones, en la isla Chapera del Archipiélago Las Perlas.
Puerto de Balboa Tercera Fase de Expansión	200.0	Ampliación.
Colón International Terminal (Segunda Etapa)	55.0	Ampliación.
Centro de Acopio y Distribución de Clinker	10.0	HOLDERBANK-CARIBE (Cemento Panamá).
Conjunto de hidroeléctricas del proyecto Estí	215.0	Dos plantas hidroeléctricas, de 40 y 100 MW en los ríos Chiriquí y Estí, de la empresa AES Panamá.
Desarrollo Turístico de Gorgona	20.0	Complejo Turístico.
SECTOR PUBLICO	907.8	
Tercera Unidad de Bayano y Rehabilitación de unidades 1 y 2	40.0	Ampliación de la hidroeléctrica.
Construcción y mantenimiento de avenidas, calles y puentes	88.0	Asignado en el presupuesto de inversiones del Ministerio de Obras Públicas.
Segundo puente sobre el Canal de Panamá y accesos al mismo	160.0	Asignado en el presupuesto de inversiones del Ministerio de Obras Públicas.
Ciudad Gubernamental	200.0	El cual estará ubicado en Albrook.
Programa de Desarrollo Agropecuario	20.0	Por el Ministerio de Desarrollo Agropecuario.
Planta para el procesamiento del gusano barrenador	100.0	Por el Ministerio de Desarrollo Agropecuario.
Hospital Santo Tomás	63.0	5 edificios públicos, a concluirse en el año 2003.
Soluciones Habitacionales	53.8	Por el Ministerio de Vivienda, 14,165 unidades.
Autoridad del Canal de Panamá	150.0	Diversas inversiones.
Programa de Desarrollo del Darién	33.0	Proyectos de infraestructura.

Fuente: Dirección de Análisis y Políticas Económicas, MEF.

inversiones del Canal de Panamá por más de US\$ 150.0 millones. Además de varios

proyectos eléctricos y de expansión del sector portuario. Todos estos son megaproyectos que ya están ejecutándose ó están “confirmados” para el año 2002, a diferencia de otras inversiones potenciales que aún están en el proceso de gestación. Estos últimos incluirían algunos proyectos de inversión como la Autopista Panamá – Colón; ampliación de la carretera Interamericana hasta Paso Canoa, Provincia de Chiriquí; el saneamiento de la Bahía de Panamá; la Ciudad Gubernamental; el Tren Ligero; centros de llamadas, proyectos de la ARI como Howard, entre otros.

E. CONTINUACIÓN DE LA DISCIPLINA FISCAL Y ESTABILIDAD MACROECONÓMICA

El Gobierno de Panamá ha demostrado durante sus dos 2 años y medio de gestión su compromiso de mantener el déficit fiscal y la deuda pública bajo control, aun bajo circunstancias desfavorables. También, en los últimos 2 años han mejorado otras variables macroeconómicas importantes como son el nivel de inflación, reducción del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, y un aumento en las exportaciones que reafirman la estabilidad macroeconómica del país. Durante el año 2002, el Gobierno Nacional continuará con su política de disciplina fiscal, a pesar que el grupo opositor que tenía mayoría en la Asamblea Legislativa rechazó el proyecto de presupuesto del año 2002 presentado por el ejecutivo. El Gobierno Nacional siguiendo el proceso previsto en la Constitución Nacional para este tipo de situaciones ha puesto en línea un presupuesto similar al que presentó como última propuesta cuando el proyecto fue rechazado y que alcanzó a US\$ 6,135.0 millones, con un déficit fiscal en caja estimado en 2% del PIB. El Gobierno Nacional ha fijado este presupuesto como postura base. Sin embargo, este presupuesto sería modificado una vez que el actual Diálogo Nacional facilite la aprobación de las leyes que llevarán a un menor déficit fiscal y reducción del peso relativo de la deuda externa, todo lo cual aumentará la confianza en los inversionistas privados.

F. TRANSPARENCIA Y GOBERNABILIDAD

Se espera que la nueva ley de Transparencia de la Información Pública contribuirá a disminuir la percepción de posible corrupción. Por el lado del Ministerio de Economía y Finanzas, se espera contribuir a una mayor transparencia y disponibilidad de información oportuna de las finanzas públicas a través de la implementación del Sistema Integrado de Administración Financiera (SIAFPA) que ya está en funcionamiento de manera parcial pero que se espera que cubra todas las instituciones del Gobierno Central antes de fin de año. Esto ayudará a tener información completa de las finanzas públicas, lo cual estará disponible también al público a través de Internet.

G. ESCENARIO ALTERNATIVO DE CRECIMIENTO DEL PIB MAS ALTO

En un escenario alternativo para el año 2002, se podría esperar un crecimiento del PIB entre el 3 y 4%, basado en el claro potencial de la economía panameña y en su diversificación, así como en su tamaño relativamente pequeño que hace posible que se pueda redireccionar el crecimiento en el corto plazo si existen las condiciones adecuadas. Esto podría ocurrir si la economía mundial, en particular la de los Estados Unidos, se recupera rápidamente y si crece a tasas más altas de las que se espera. Igualmente,

internamente el crecimiento será más alto si es que se acelera la implementación de los proyectos públicos y privados que se mencionan en el cuadro No. 41. Este escenario también se verá fortalecido si el Diálogo Nacional por la Reactivación Económica da frutos concretos lo cual mejorará el clima de inversiones.

I. PERSPECTIVAS A MEDIANO PLAZO

A mediano plazo el potencial y las perspectivas de crecimiento de Panamá son excelentes, lo que hace inferir con optimismo que tasas de crecimiento mayores al 5% son factibles. Solamente un proyecto como la posible construcción del tercer juego de esclusas del Canal de Panamá con inversiones estimadas en varios miles de millones de dólares daría a mediano plazo un impulso importante al crecimiento y podría agregar dos ó tres puntos porcentuales de crecimiento del PIB anualmente. Asimismo, a mediano plazo se espera un entorno internacional más favorable para las exportaciones: primero, al recuperarse las economías de la región; segundo, al entrar en vigencia varios tratados de libre comercio con algunos países Latinoamericanos y, por último, al completarse e implementarse el Área de Libre Comercio (ALCA).

En el mediano plazo, se espera la ejecución de grandes macro proyectos públicos, como la expansión del Canal de Panamá, la construcción de la Ciudad Gubernamental; la autopista Panamá-Colón; y la ampliación de la carretera Interamericana hasta Chiriquí. La inversión privada en Panamá se verá atraída en función de la estabilidad macroeconómica y social del país, de su sistema monetario estable basado en el dólar norteamericano y de su potencial en materia de comercio exterior, que se basa en su situación geográfica, su buena infraestructura de telecomunicaciones y transporte (portuaria, carreteras, ferrocarril y aérea) que en sí son la base de un sistema multimodal de transporte que generan sinergías con el Canal de Panamá, el Centro Financiero Internacional, y la Zona Libre de Colón, así como por los recursos humanos capacitados. En el mediano plazo, en el sector privado se ejecutarán los proyectos de desarrollo del Centro Multimodal de Colón, una inversión de más de US\$ 200.0 millones, incluyendo la reconstrucción del aeropuerto de France Field; la expansión del Corredor Norte hasta el Aeropuerto Tocumen; el proyecto de relleno y desarrollo urbano y comercial de Punta Pacífica; y el desarrollo de la antigua base de Howard, con una importante inversión en infraestructura e instalaciones.

En el mediano plazo, el desarrollo del pleno potencial de las áreas revertidas será de vital importancia para la sustentación de la economía nacional, en base a los sistemas multimodales que albergará, a los puertos que aporta, al desarrollo de Howard, la Ciudad del Saber, la Ciudad Gubernamental, al turismo ecológico y a otras múltiples actividades que se desarrollarán en este entorno y que multiplicarán con creces el aporte que en el pasado hicieron las bases norteamericanas a la economía nacional.

Panamá se está posicionando favorablemente en la exportación de servicios de alta tecnología, utilizando las extraordinarias instalaciones de fibra óptica recién terminadas por la empresa Cable & Wireless. Se estima el inicio de exportaciones relacionadas con los "centros de llamadas", y ya existen varios proyectos en gestión ligados a esta actividad, como las posibilidades de "back-office" por empresas internacionales. La gestión que realiza la ARI se concretará mediante el desarrollo de instalaciones en el área revertida con

especialización en exportaciones ligadas a la posición geográfica. La ZLC y las actividades relacionadas a ella se beneficiarán de la expansión de instalaciones de infraestructura y se empezarán a obtener los beneficios y exportaciones resultado de las actividades multimodales.

En resumen, las perspectivas del desarrollo económico de Panamá son excelentes. En el mediano plazo la economía panameña parece bien posicionada para lograr tasas de crecimiento similares o más altas que su tendencia histórica de 3-4% del PIB. Esto se sustenta en la lista de los proyectos de inversión que se han mencionado y porque una vez que se implementen las reformas fiscales y estructurales propuestas, se entrará en una nueva senda de crecimiento económico más alto. Esto será fortalecido con los cambios que se impulsan a través de los diálogos nacionales, que facilitarían que el país transforme su modelo educativo, adecuándolo a las exigencias de la era globalizada y que se garantice la seguridad social. Quizás lo más importante para lograr un crecimiento acelerado, está basado en los acuerdos que se buscan en el Diálogo Nacional, porque crearían el marco necesario para darle credibilidad a las políticas fiscales (leyes tope de endeudamiento y gastos de funcionamiento), y porque se lograría optimizar el uso de los activos del Estado (FFD y ARI), lo que nos acercaría al grado de inversión, bajaría las tasas de intereses que el país paga por su deuda externa, transformaría deuda externa en interna, bajando las transferencias al exterior que afectan la masa monetaria circulante y la demanda interna. Por esto es necesario, transformar en instrumentos legales de plena vigencia estas iniciativas.

ANEXO I. COMENTARIOS SOBRE LA MEDICIÓN DEL PIB, EL IPC Y EL DESEMPLEO EN PANAMA

Federico Changanáquí Coronado¹

I. INTRODUCCION

El análisis que se realiza sobre la situación económica de un país, sólo tiene sentido si están basados en información estadística sólida. Esto se aplica también en Panamá, donde recientemente se ha agudizado la necesidad de tener acceso a estadísticas confiables y con prontitud sobre algunas variables macroeconómicas claves. Es común por ejemplo, que mientras el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) da una versión sobre el crecimiento económico y la situación fiscal en sus informes de coyuntura, los analistas del sector privado, gremios empresariales y académicos tienden a presentar una versión distinta. En especial, un indicador que generalmente ocasiona controversias entre los diferentes analistas, es la tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB). En parte, la explicación de esta situación es porque la información estadística está dispersa en varias instituciones, y su recolección y publicación se retrasa por varios meses. Esto obliga a los analistas a llenar estos vacíos con sus propios métodos y fuentes de información alternas. Sin embargo, aunque la tasa de crecimiento del PIB genera controversia, no se cuestiona su nivel, ya que todos, incluyendo los organismos internacionales, utilizan como base la cifra del PIB que reporta la Dirección de Estadística y Censo de la Contraloría General de la República (DEC).

Por eso es válido preguntarse, es la cifra del PIB de Panamá confiable? El propósito de esta nota es ayudar a responder esta pregunta, para lo cual se revisa² la medición actual de las cuentas nacionales de producción (PIB real), precios y empleo de Panamá. Se concluye que dado los problemas metodológicos y de cobertura encontrados, la medición de estas variables tiene sesgos importantes. Este es un problema común en otros países, donde por diversos motivos (falta de recursos, deficiencias institucionales, etc.) las cuentas nacionales no son sino “cuentos nacionales”, ya que no se tiene una medición correcta del PIB ni de otros indicadores que se derivan de éste, como el ingreso nacional y el ingreso per cápita. Sin embargo, es importante que un país tenga una buena medida de estos indicadores económicos, ya que por ejemplo, las proyecciones del crecimiento del PIB sirven para que los agentes económicos planifiquen sus inversiones, o para que el gobierno proyecte sus ingresos tributarios, o para que la Caja de Seguro Social proyecte su solvencia a largo plazo. Asimismo, el ingreso per cápita es una variable de referencia que los países desarrollados y organismos financieros multilaterales utilizan para determinar los niveles de ayuda a los países más pobres, así como para determinar el grado de concesionalidad y los términos de los préstamos que le conceden a los países, como tasa de interés, periodo de gracia, madurez, requerimientos de fondos de contrapartida de los proyectos, etc.

¹ Esta nota incluye observaciones personales del autor y no representa necesariamente la posición del MEF o del PNUD. Esta nota se benefició de discusiones fructíferas con personal de la Dirección de Estadística y Censo de la Contraloría General de la República, sobre los problemas de las estadísticas nacionales y el trabajo que ellos están realizando para mejorarlas. Cualquier error de análisis o de interpretación en esta nota es sólo responsabilidad del autor.

² Esta revisión es sólo preliminar y no pretende ser un análisis exhaustivo de temas estadísticos de cuentas nacionales. Sin embargo, si se trata de hacer un análisis rápido que sirva de guía para los analistas económicos.

En el caso particular de Panamá, la necesidad de mejorar la calidad de las cuentas nacionales, y sobre todo la medición del PIB, tiene además relevancia por los siguientes motivos: i) para dar mayor transparencia y prontitud de la información, lo cual ayuda a mejorar el clima de inversiones privadas; ii) para mejorar la relación deuda/PIB de Panamá, lo cual ayudará en los esfuerzos del país por lograr el grado de inversión de los bonos de su deuda soberana; y iii) para tener una mejor idea de la magnitud de los ajustes macroeconómicos que sean necesarios. Por ejemplo, si se confirmara que el tamaño del PIB de Panamá está sub-estimado, entonces esto daría una perspectiva diferente sobre la magnitud y velocidad de los ajustes fiscales requeridos, ya que el déficit fiscal y la relación de deuda serían menores en términos de porcentaje del PIB.

II. MEDICION DEL PIB DE PANAMA

Al revisar las cuentas nacionales de Panamá se encuentra que éstas tienen tres tipos de problemas generales: institucional (falta de recursos), problema de las fuentes de información y cobertura, y metodológicos. Los comentarios a continuación sólo se concentran en los dos últimos aspectos, o sea en los problemas metodológicos y de información.

a) Problemas Metodológicos. El PIB es un indicador estándar que da una idea del tamaño total de la economía, ya que mide el valor de todos los bienes y servicios que se producen en una economía durante un determinado año. Actualmente, el año base de las series de precios constantes del PIB de Panamá, utiliza los precios relativos del año 1982 (ver cuadro No. 1). Sin embargo, en los últimos veinte años se han dado cambios significativos en los precios relativos y en la estructura de la economía Panameña. Durante esta época la economía ha pasado por un proceso de liberalización económica, y también han surgido nuevas tecnologías, nuevos productos y ramas de actividades importantes, como por ejemplo, telefonía celular, informática, turismo, ferrocarril interoceánico, bolsa de valores, leasing, remesadoras de dinero, comercio electrónico, etc. También ha habido un crecimiento de la economía informal e incorporación al estado de las áreas revertidas y el Canal de Panamá. Además, el peso en la composición del PIB de los diferentes sectores ha cambiado. Tales cambios requieren cambios respectivos en la recolección estadística y técnicas que sólo han sido incorporados parcialmente en las cuentas nacionales, ya que los años base de índices de precios y volumen de las cuentas nacionales aún no han sido actualizados. Estos cambios que han ocurrido y que no han sido revisados desde hace veinte años, significa que hay sesgos importantes en las estimaciones actuales del PIB de Panamá.

Cuadro No. 1
Producto Interno Bruto a Precios de Mercado
A precios de 1982

(en millones de Balboas)

Rama de actividad económica 1/	1982	1986	1990	1994	1998	2000
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura.	347.4	381.2	415.3	440.9	441.9	475.0
Pesca	30.9	50.1	39.7	52.4	105.6	93.0
Explotación de minas y canteras	5.6	4.4	2.9	9.1	16.7	18.0
Industrias manufactureras	433.0	481.4	459.8	614.6	672.1	589.2
Suministro de electricidad, gas y agua	139.0	219.3	230.5	255.0	294.0	387.4
Construcción	308.2	177.8	54.6	248.6	279.4	332.1
Comercio	804.6	831.0	835.0	1,199.5	1,297.8	1,271.3
Hoteles y restaurantes	70.1	74.3	67.9	90.3	113.3	121.8
Transporte y telecomunicaciones	671.7	685.0	647.9	695.8	914.7	1,112.1
Intermediación financiera	818.7	680.7	354.7	675.0	809.4	938.2
Actividades inmobiliarias y empresariales	456.3	609.1	700.4	821.1	937.2	1,019.0
Enseñanza privada	22.9	24.6	24.8	30.8	38.6	41.0
Actividades de servicios sociales y de salud	67.9	81.3	95.8	106.6	113.9	114.8
Otras actividades comunitarias y sociales	148.9	167.8	146.5	146.1	184.7	185.4
Administración pública y defensa	322.5	413.1	387.0	376.7	424.7	439.0
Enseñanza pública	160.8	189.8	190.0	199.3	224.2	231.6
Actividades de servicios sociales y de salud	35.0	42.9	40.7	44.9	52.0	47.8
Otras actividades	13.9	15.0	12.4	11.1	10.4	10.8
Hogares privados con servicio doméstico	30.1	37.4	44.6	57.9	58.9	62.6
Producto interno bruto	4,764.7	5,080.0	4,743.6	6,091.3	6,947.2	7,345.7

1/ Según la Clasificación Industrial Nacional Uniforme de todas las actividades económicas (C.I.N.U.) revisión 3.

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

*Incluye los ajustes del SIFMI y los impuestos de importación

La DEC en los últimos dos años le ha dado un impulso importante a mejorar las cuentas nacionales, y actualmente está en el proceso de hacer una revisión integral de la contabilidad nacional, así como cambiar el año base de 1982 a 1996. Pero este es un trabajo que toma tiempo y aún no se ha completado. Los funcionarios de la DEC son conscientes sobre los problemas de metodología y de información, y tratan de hacer lo mejor que pueden con los recursos e información disponible, como por ejemplo revisar metodologías cuando hay problemas con las fuentes de datos, o usar indicadores indirectos para llenar vacíos de información usando razones (“ratios”) y extrapolando datos pasados como es práctica internacional estándar (se usan “benchmarks” y se extrapolan). Sin embargo, esos métodos indirectos son inexactos y estos errores se agrandan conforme se van alargando las series respecto del año base.

Las recomendaciones internacionales de estadísticas recomiendan que se pongan al día el año base en intervalos de cada 5 o 10 años, mientras que el Manual de 1993 de las

Estadísticas de Cuentas Nacionales recomienda que se haga un encadenamiento cada año de los índices de volumen. Con la facilidad de computación que existen hoy en día, estos cambios de año base pareciera no ser tan difícil. Esto no requiere información adicional, sólo algunos cálculos adicionales para re-referenciar todos los índices de precios y de volumen a los años apropiados. Por esto, sería útil que se haga este cambio de año base cada 5 años, y que se haga el encadenamiento de los volúmenes cada año. En la práctica, estos cambios de año base, además, se utilizan como una oportunidad de revisar los métodos.

b) Problemas con las fuentes de Información y Cobertura. Se observa que la recolección de datos de información estadística básica necesita actualizar el directorio de establecimientos (el último data de hace tres años). No es claro cómo se reflejan en las cuentas nacionales las medidas del sector informal, que generalmente en países en desarrollo tienden a ser muy importantes (por ejemplo en Perú, el nivel de la economía informal se estima en un 60% del PIB). Sin embargo en Panamá al parecer no existen estimados de los valores de la economía informal, más allá de las extrapolaciones que se hacen desde el año base de 1982. Asimismo, en sectores importantes como telecomunicaciones, electricidad y los puertos, existen problemas de acceso de datos de costos y de estados financieros por parte de las empresas privatizadas, lo cual dificulta su plena inclusión en las cuentas nacionales. Por último, también se observa que a pesar de la falta de datos en algunos sectores, se hace un uso limitado de fuentes importantes de información existentes, como la encuesta nacional de vida del MEF de 1997, el censo de población del año 2000, las estadísticas de impuestos, y de los datos de los entes reguladores y del Sistema Integrado de Administración Financiera de Panamá (SIAFPA).

Se observa que existen problemas de cobertura en sectores como minas, electricidad, agua, construcción, comercio, vivienda³, hoteles, y restaurantes, en donde no se hacen censos completos o muestreos de una manera regular que cubran cada industria, y por lo tanto es generalizado el uso de indicadores indirectos (“proxys”) para estimar los respectivos PIB sectoriales. Existen también problemas de rezagos en la valuación del Catastro Nacional, así como poca información disponible sobre los servicios profesionales de abogados, médicos, corredores de seguros y bolsa, y de las sociedades anónimas con acciones al portador.

Todos estos problemas de fuentes y cobertura apuntan hacia una posible sub-estimación del PIB de Panamá, al no reflejar completamente los flujos de todos los sectores, especialmente de aquellos que crecen más rápido y que tienen un alto valor agregado. En otros países con problemas similares cuando se ha hecho el trabajo de recalculación del PIB, se han encontrado sub-estimaciones sustanciales. Por ejemplo, cuando Costa Rica cambió el año base de sus Cuentas Nacionales de 1966 a 1991, se encontró que el PIB estaba subvaluado alrededor de 30%. Al Banco Central de Costa Rica le tomó alrededor de 3 años para solucionar estos problemas. Sin embargo, aquí en Panamá tal vez tome menos tiempo, ya que la DEC ya inició el trabajo del cambio de año base y se espera tener una primera estimación en los próximos meses.

³ El Dr. Juan L. Moreno (asesor del MEF) también ha hecho comentarios sobre una sub-valuación significativa en la medición del PIB en el sector vivienda que es uno de los sectores más grandes de la economía.

Dados los problemas existentes de carencia de buenos datos básicos, es necesario usar todas las fuentes disponibles para mejorar la calidad de las cuentas nacionales. Además, en las nuevas encuestas nacionales, sería importante que se incluyan en el cuestionario preguntas que ayuden a derivar o hacer un chequeo sistemático de las cuentas nacionales. En el largo plazo el marco de fuentes y usos es la mejor manera de hacer el proceso de reconciliación, sin embargo en Panamá todavía no se dispone de una matriz insumo producto. En Panamá tampoco se cuenta todavía con una estimación completa del PIB por el lado del gasto que por definición debe ser igual al PIB por el lado de la producción. Esto ayudaría a hacer una validación independiente de la consistencia del PIB; sin embargo, no se cuenta con datos independientes del componente más grande del PIB que es el consumo privado, el cual se estima como un residuo.

III. INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (IPC)

Este indicador es compilado mensualmente y distribuido prontamente. Su fuente de información es la encuesta de ingresos y gastos de los hogares. Antes se utilizaba un IPC para cada grupo de ingreso bajo, mediano, y alto. Ahora se utiliza un índice ponderado por el gasto de estos diferentes grupos, formando un único índice para todo el país. Sin embargo, la cobertura geográfica es sólo urbana (Ciudad de Panamá), y el IPC no es necesariamente representativo del patrón de consumo nacional.

El IPC usa el año de referencia de 1987, mientras que los pesos de las ponderaciones son del año 1983-1984, lo cual podría generar sesgos en la construcción del índice. La construcción del índice de precios se beneficiaría si se usaran los resultados de la última encuesta nacional de vida para poner al día estos pesos y lista de productos del índice.

IV. ESTADÍSTICAS DE EMPLEO

Las estadísticas de empleo están basadas en encuestas de mano de obra, que se hacen cuatro veces al año (encuesta de hogares). Estas estadísticas incluyen el rubro de empleados descorazonados, como desalentados, que son incluidos como desempleados. El problema de esto es que hace difícil la comparación de estadísticas de desempleo con la mayoría de los demás países, ya que estos no incluyen los desalentados en sus estadísticas de desempleo. Esto hace que el desempleo en Panamá, aparezca más alto comparativamente que los otros países. Por eso es importante revisar la metodología que se utiliza para reportar el desempleo.

El cuadro No. 2 preparado por la Dirección de Políticas Sociales del MEF, compara la tasa de desempleo utilizando la metodología actual de la DEC (que incluye a los desalentados), con la metodología internacional que los excluye, porque son considerados inactivos y permite la comparación internacional. Según esta comparación, la tasa promedio de desempleo en Panamá entre los años de 1991 y 1999 fue de 13.9% según la metodología de la DEC. Mientras que la metodología internacional para el mismo periodo da una menor tasa promedio de desempleo de 9.4%.

Cuadro No. 2
Tasa Promedio de Desocupación
Años 1963 - 1999

Periodo	Tasa Promedio de Desocupación (%)	
	Definición	
	Ajustada ^{1/}	Internacional ^{2/}
1963-1969	-	6.5
1970-1979	7.3	6.5
1982-1989	11.9	9.0
1991-1999	13.9	9.4

^{1/} La tasa de desocupación ajustada se empezó a estimar a partir de 1976. Incluye a los desalentados.

^{2/} Excluye los desalentados que a nivel internacional se clasifican como inactivos. Permite la comparabilidad internacional.

Fuente: cálculos de la Dirección de Políticas Sociales del MEF

V. CONCLUSIONES

La revisión preliminar de la medición del PIB de Panamá, indica que existen problemas importantes de fuentes y cobertura de algunas actividades y del sector informal que apuntan hacia una posible sub-estimación del PIB. También, existen problemas en las metodologías, años bases y en los índices que actualmente se utilizan, pero la magnitud de su efecto sobre la medición del PIB sólo se verá cuando se corrijan estos problemas. La forma en que se reportan las estadísticas de desempleo en Panamá no es completamente comparable con las otros países, por lo que se sugiere que se revise cómo se reporta el desempleo de una manera que facilite las comparaciones internacionales. También se sugiere revisar el Índice de Precios al Consumidor, porque pareciera que hubiera sesgos importantes en la construcción de este índice.

Finalmente, la DEC tiene un plan de mejoramiento gradual de las estadísticas nacionales. Sin embargo, se recomienda que se identifique los problemas más grandes y que se acelere el trabajo para mejorar los métodos y las cuentas nacionales. Una base estadística comprensiva y exacta es un pre-requisito indispensable para un buen sistema estadístico. Por eso en Panamá es necesario que el rango y la calidad de la fuentes de datos se restablezca. Además, el análisis y la toma de decisiones de política requiere que haya estimados del PIB oportunos, como el PIB trimestral por ramas de actividad, que es deseable (aunque con los problemas actuales de las estimaciones anuales esto significa que el PIB trimestral tendrá una fundación débil). Aun así, hay espacio para mejorar la calidad, tiempo, y cobertura de los indicadores de corto plazo.

Referencias

Contraloría General de la República de Panamá, Dirección de Estadística y Censo; *Estadística Panameña Avance de Cifras*, Boletín No 5/2001. Panamá, 23 de noviembre de 2001.

Eisenmann I. Roberto. 2001. “*PIB, ¿Qué es y para qué sirve?*”. Diario La Prensa, Sección: Opinión. Sept. 14, 2001

Fernández, Marco A.. 2001. “*Sobre el PIB*” Diario La Prensa, Sección: Opinión. Sept. 24, 2001

Naciones Unidas - Fondo Monetario Internacional - Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) - Comisión de las Comunidades Europeas (EUROSTAT) -Banco Mundial, Nueva York, 1993. *Sistema de Cuentas Nacionales de Naciones Unidas (SNA 1993)*.

ANEXO II: FACTORES QUE DETERMINAN EL RIESGO REAL DE LA INVERSION EN BONOS PANAMEÑOS*

Juan Luis Moreno Villalaz
Gustavo Chellew

I. ESTABILIDAD ECONOMICA

El sistema monetario panameño, con dolarización e integración financiera, conjuntamente con especialización en exportaciones de servicios, genera una estable macroeconomía.. En efecto, diversos índices de volatilidad (ver BID, 1995) colocan a Panamá mejor que los otros países de la región y al igual que países desarrollados. Por ejemplo, en Panamá la inflación ha sido tradicionalmente menor que la de EU, no ha habido recesiones económicas generadas internamente (debido a la existencia de ajuste automáticos usualmente sólo hay una desaceleración en el crecimiento), hay poco contagio con crisis financieras externas y, además, no hay crisis sistémicas de la banca. Todo esto incide en un riesgo país relativamente menor que en países sin estas características. Los elementos que generan esta estructura son conocidos, entre ellos destacamos:

Exportaciones. Las exportaciones panameñas son básicamente de servicios, como los ingresos del Canal, intermediación comercial en la Zona Libre de Colón (ZLC), Servicios Financieros, Turismo, servicios jurídicos de registro de naves y empresas, servicios de intermediación portuario (trasbordo de contenedores). Estas actividades son estables ya que ni sus precios ni su demanda fluctúan tanto como la de los bienes primarios (commodities -- cobre, petróleo, café por ejemplo). En efecto desde 1970 (con excepción del período 1989-90, como resultado de sanciones económicas impuestas por EU., y a finales de los noventa por el cierre de bases norteamericanas), las exportaciones han crecido todos los años. Adicionalmente, las exportaciones de Panamá están diversificadas en varias actividades, incluso las exportaciones de bienes (banano, camarones, pesca, exportaciones industriales) lo que refuerza su estabilidad. Dada la naturaleza y la diversificación de sus exportaciones la economía Panameña es ya de por sí muy estable, independiente de la dolarización.

Dolarización. El uso del dólar como moneda en Panamá (desde hace casi 100 años), elimina el riesgo cambiario y los peligros asociados con súbitas salidas de capital (*capital flight*) debido a la pérdida de confianza en la estabilidad monetaria. Como no hay Banco Central el Gobierno Nacional no puede monetizar sus déficit, lo que ha sido causa de inestabilidad e inflación en economías emergentes. Además, la cantidad de dinero viene dada por el mercado, sin excesos ni escasez. Como resultado la inflación es baja, varia según la inflación en EU (aunque en promedio ha sido 1.5 puntos porcentuales menor por año). Se hace notar que si bien la dolarización limita la posibilidad de políticas anti-cíclicas de corto plazo, en los casos cuando la desaceleración económica proviene de los EU, Panamá se beneficia de las políticas del Banco de Reserva Federal de EU (como los otros

* Los señores Moreno-Villalaz y Chellew son asesores del Ministerio de Economía y Finanzas. Este documento no representa necesariamente la opinión del Ministerio. Se agradecen los comentarios del Sr. Peter Allen.

países). Esto se puso de manifiesto con la baja en intereses internacionales durante el año 2001.

Equilibrio automático de la balanza de pagos. La economía panameña replica el proceso de equilibrio descrito en el Enfoque Monetario de la Balanza de Pagos (y viceversa), en cuanto a sus hipótesis y resultados (ver Frenkel and Johnson, 1976). Por ejemplo, un exceso de gastos sobre ingresos genera un déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos, que de no ser financiado con inversión externa, conlleva una reducción no programada en la posición neta de activos internacionales de la Banca. Consecuentemente, los bancos ajustan el crecimiento del crédito para lograr un equilibrio en el financiamiento de sus activos. Alternativamente, los agentes económicos privados, de gastar más que lo disponible, reducen su stock de dinero a un nivel no programado, que los lleva a recuperar un nivel deseado ajustando el gasto (de consumo o inversión). El mecanismo de ajuste es vía flujos y no cambios de precios o devaluaciones, y es automático, en el sentido que no requiere medidas de política monetaria, o pérdidas de reservas del Banco Central (que no existe). La experiencia de ajuste en el año 2001 valida estos argumentos, el déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos, que había sido de alrededor del 13.0% del PIB en los dos años anteriores, se redujo a alrededor del 4.5% en el año 2001.

Importancia del comercio. Panamá tiene un alto grado de especialización en la intermediación comercial, en particular por la Zona Libre de Colón (ZLC), y porque el turismo tradicional es de negocios y compras. El comercio reduce el riesgo país, ya que tiene una gran capacidad de ajuste a choques, lo que no tiene la industria o la agricultura por ejemplo. Esto es así porque el grueso de la inversión comercial es semi-líquida (inventarios), y en Panamá la ZLC puede disponer de los mismos en diversos mercados. Además, los salarios en las empresas comerciales tienen un componente importante de comisiones, lo que les brinda mayor flexibilidad (amortiguando el ajuste vía el empleo). A su vez, el sector comercial tiene normas laborales que le permiten la rotación del personal, por lo que tiene mayor flexibilidad para ajustar niveles de empleos¹¹. Esto lo hemos visto este año cuando el ajuste recayó en el sector de comercio interno. Por otro lado esto significa que choques externos se van a absorber mejor que en economías más industrializadas.

Integración financiera. El sistema financiero-bancario es de mercado competitivo, con múltiples agentes, gran cantidad de bancos extranjeros, con muy poca intervención estatal y tasas de interés determinadas por el mercado. Esto contribuye al equilibrio y la estabilidad del sistema, de hecho históricamente no ha habido crisis sistémicas de la banca. Además, el sistema financiero tiene una gran capacidad de ajuste, en parte por la existencia de importantes bancos internacionales que proveen liquidez cuando se necesita, y han servido como prestamistas de última instancia (Moreno-Villalaz, 1999). La capacidad de ajustarse lo demuestra el proceso del 2001 discutido en el cuerpo del Informe Económico Anual. Como la intermediación financiera se hace vía los bancos, no vía inversiones especulativas de corto plazo, Panamá no ha estado expuestos al contagio que tuvieron los otros países de la región en la crisis del Asia y Rusia.

¹¹ Sin embargo este no es el caso para la industria o los sectores sindicalizados por ejemplo.

La existencia de bancos extranjeros le da estabilidad al sistema bancario y financiero. Además, dado que el Gobierno Nacional no garantiza a los bancos o depositantes, no hay riesgo soberano que provenga de crisis bancarias¹². El riesgo bancario se reduce por los préstamos personales (incluyendo hipotecas) se descuentan directamente de los salarios. Además, porque la legislación de cobro de deudas y ejecución de garantías es favorable a la banca. Cambios drásticos de las operaciones internacionales reducen la intermediación financiera, pero se ajustan compensando activos y pasivos externos sin afectar las operaciones locales (como en efecto pasó en el 2001). La estabilidad del sistema financiero se ha reforzado con el establecimiento de la Superintendencia Bancaria, el fortalecimiento del régimen de regulación y supervisión, y la implementación de las normas básicas del Acuerdo de Basilea.

En Panamá los macro-precios, como la tasa de interés, el tipo de cambio real, el valor de los activos, o incluso el salario de profesionales, están determinados por el mercado, sin las distorsiones ni intervención del gobierno. La falta de distorsiones en los macro precios evita las falsas señales de precios que han inducido decisiones equivocadas y el asumir excesivo riesgo en varios mercados emergentes, las que han sido un factor que afectó la estabilidad del sistema financiero y contribuyó a crisis monetarias. Como los macro precios operan sin intervención estatal la economía panameña ha sido caracterizada como una economía de mercado competitivo a nivel macro (Moreno Villalaz, 1999) .

Todas estas consideraciones las refleja la opinión de empresas evaluadoras, que califican el riesgo país mejor que el riesgo de los bonos del gobierno. A su vez el intereses pagados por las personas y empresas tiende a ser menor que los intereses de los bonos del gobierno. Además el sistema bancario-financiero panameño pudo absorber el choque externo del 2000-2001 con un proceso eficiente de ajuste, aun en circunstancias externas negativas.

Conclusión: La economía panameña tiene diversas condiciones estructurales que garantizan la estabilidad del sistema macroeconómico y financiero, entre ellas la dolarización, la integración financiera, la naturaleza de sus exportaciones, el ajuste macroeconómico automático, las normas de crédito, la importancia del comercio, equilibrio en macro-precios. Esto a su vez implica que Panamá tiene poca probabilidad de crisis financieras generadas internamente, lo que reduce el riesgo país real (o de la deuda pública).

II. NIVEL Y PERFIL DE LOS COMPROMISOS DE DEUDA

En la evaluación del riesgo de los bonos panameños persistentemente se señala el alto nivel de la deuda interna y externa como el principal factor negativo para lograr un "grado de inversión"; especialmente si se le compara con países de una calificación similar (ver cuadro A-1)¹³. Esta preocupación es compartida por la sociedad panameña y ha sido un tema de análisis y debate nacional. Esto se ve en las razones de deuda externa/PIB y deuda total/PIB que son más altas que el promedio para países grado Ba1 a Ba3 (Moody's), o

¹² Panamá no tiene reservas legales sobre depósitos, la seguridad al depositante se logra con normas de capital y evaluación de la calidad del crédito recomendadas en el acuerdo de Basilea.

¹³ La medición de la "deuda externa" en Panamá no incluye al sector privado (como se hace en los otros países), en parte deuda relacionada a las operación offshore de la banca complicarían la información.

México (que recientemente obtuvo un "grado de inversión"). En contraste, el servicios de la deuda así como la relación deuda Externa/Ingresos en cuenta corriente de Balanza de Pagos es más favorable a Panamá (ver cuadro A-1).

Cuadro A-1: Indicadores de Deuda, Países Ba1-Ba3 y Panamá, 2000
(en porcentaje)

	Promedio*	Panamá (P)	México
Deuda Externa/PIB	50.0	55.7	25.5
Deuda Total Gob. Gral./PIB	61.7	81.1	55.4**
Deuda Externa/Ingresos Cta. Coro.	115.6	122.6	83.4
Servicio de la Deuda/PIB***	16.1	13.7	12.9

* Promedio de Moda Ba1 a Ba3; **Incluye \$70 billones de deuda a bancos; *** Usando datos de Moody, la cifra se afecta por países que hacen intermediación en su comercio externo, como las Maquiladoras en México y la ZLC en Panamá.

Fuente: Moody's Country Credit Statistical Handbook, August 2001

Hay que hacer notar que Panamá paga una tasa menor de intereses, en particular en su deuda interna. Esto disminuye el peso efectivo de la deuda, lo que se refuerza porque Panamá exporta relativamente más, por lo que la presión de los intereses sobre las divisas disponibles es aun menor. El nivel de la deuda es preocupante para un país dolarizado si se está cerca del límite de la capacidad de endeudamiento, o aumentos en la deuda se hiciese a un costo muy superior. Pero esto no es así todavía, aunque hay algunos analistas que se preocupan de ello.

Por otro lado, cuando se evalúa la posición de vulnerabilidad, o de liquidez, o de nivel de la deuda, hay factores especiales que hay que tomar en cuenta, entre ellos:

Activos del Gobierno. El Estado Panameño tiene varios activos importantes, como los recursos líquidos del Fondo Fiduciario para Desarrollo (FFD), que alcanzan a \$1.200 millones. Las áreas revertidas que tienen un valor estimado que fluctúa entre US\$4,000 y US\$5,000 millones (aunque algo menor en términos comerciales). Las acciones del Estado en las empresas privatizadas tienen un valor estimado cercano a \$800 millones. El Canal, que fue transferido libre de deuda, tiene un valor neto estimado entre US\$5,000 y US\$7,000 millones de dólares. Muchos de estos activos pueden realizarse como efectivo, por lo tanto son una reserva, y todos ellos, en alguna forma, generan algún tipo de renta al Estado.

Riesgo Efectivo de la Deuda Panameña. La probabilidad de default en el pago del servicio de la deuda externa esta correlacionada con el hecho de que coincidan en un año determinado dificultades económicas (o falta de confianza) con alto servicio de la deuda; como fue el caso de México en 1994 y Argentina recientemente. Esto no es el caso de Panamá porque los bonos del gobierno panameño están distribuidos en forma más homogénea y tienen un promedio ponderado de vencimiento de 13 años, y la deuda de corto plazo en letras del tesoro es sólo de 2.4% del PIB. En muchos países el vencimiento de la deuda esta concentrada en uno a tres años, y tienen además un alto porcentaje de letras de corto plazo, lo que produce alta vulnerabilidad. Además, en Panamá no ha habido crisis económicas o financieras considerables. Normalmente Panamá refinancia los

vencimientos de su deuda (rolls over), por lo que el servicio de la misma realmente no pesa tanto en las cuentas fiscales (sin embargo los intereses de su deuda externa fueron 16.8% de los ingresos corrientes del gobierno central en 2000).

Además, como hemos discutido, Panamá tiene reservas implícitas y explícitas que pueden utilizarse en la eventualidad de una situación difícil (en particular el FFD, como es percibido por el mercado). Por lo tanto la "deuda neta" o consolidada del país, o los riesgos reales de default del servicio de la deuda, comparados con otras economías emergentes, son menores que la impresión que resulta de una comparación simple de sus razones de deuda. El conocimiento de estas circunstancias mejora la evaluación de riesgo de los bonos panameños relativa a otros países, y explica el bajo margen de dichos bonos en el mercado. La única experiencia de default en Panamá sucedió en 1989 producto del efecto de las sanciones impuestas por el gobierno de Estados Unidos, que redujeron significativamente los ingresos del gobierno y también la actividad económica, y no fue producto de la voluntad de dejar de pagar del Gobierno Panameño (de hecho, en esos años, Panamá protegió a los depositantes extranjeros más que a los locales).

Deuda Interna. La deuda interna de Panamá aparentemente es relativamente alta (ver cuadro A-1) pero esto no es realmente tan importante, si consideramos que casi toda la deuda corresponde a deuda con la Caja de Seguro Social (CSS) y con el Banco Nacional. Si se publicara la deuda del Sector Público No Financiero (SPNF), como hace el FMI, esta sería una deuda "neta", excluyendo la deuda con la Caja de Seguro Social (CSS)¹⁴ y el valor del FFD (ver FMI, 2001) y los colaterales en efectivo. Otros países tienen una alta deuda interna con el sector privado, incluyendo deuda de empresas o bancos estatales. Panamá no tiene este tipo de deuda, ya que a las entidades públicas no se les autoriza a emitir deuda, el Canal no tiene deuda, y Panamá privatizó casi todas sus empresas¹⁵. Adicionalmente, existe la posibilidad de cancelar cerca de \$800 millones de deuda del Estado con el Banco Nacional mediante la dación en pago de las acciones del Estado en las empresas privatizadas (como ha sido recomendado). Por otra parte, en otros países, la deuda interna registrada del Gobierno General (en Moody's por ejemplo) no incluye la deuda interna al sector privado de empresas estatales, y la deuda registrada del SPNF no incluiría la deuda con el sector privado de bancos estatales.

Una comparación de la deuda interna del gobierno entre países, no es precisa, ya que los patrones de registro no son homogéneos. Por ejemplo, México no siempre reporta los \$70,000 millones de Fobapra (Fondo bancario para el rescate de los bancos, resultado de la crisis de "Tequila" en 1994-95). El gobierno chileno registraba una deuda adquirida por razones similares como deuda del Banco Central. Por otra parte, en varios países la inflación reduce el valor real de los bonos del gobierno que son inversiones del sistema de pensiones, sin embargo, esto no afecta el déficit actuarial real¹⁶. En cambio en Panamá, como no tiene inflación, esta deuda tiende a ser relativamente más alta.

¹⁴ Como se hace las cuentas corrientes del SPNF, que netean esta información de la CSS.

¹⁵ Aunque existe un remanente de deuda (US\$135 millones) de la empresa eléctrica privatizada.

¹⁶ Que muchos gobiernos asumen de todas formas (con algunas excepciones, como Rusia), e incluso algunos indexan las jubilaciones.

Subestimación en el nivel del PIB. Un último elemento que debe tomarse en consideración es una conocida subestimación del PIB de Panamá, estimada entre 10 al 15%¹⁷ (o más). Al final hay una Nota Explicativa con una discusión más completa de los problemas relevantes, sin embargo adelantamos un resumen como sigue: hasta fines de los noventa había una sub-representación de las nuevas firmas en el universo que se utilizaban para la muestra de empresas de comercio al por menor, gran parte de las viviendas de recreo (en playas o lugares fríos) no están incluidas en las cuentas nacionales, hubo problemas con el índice usado para “mover” el valor imputado de vivienda.

Conclusión: La importancia del nivel relativo de la deuda panameña ha sido sobrevalorada, si bien es algo que inquieta, no es traumática. Se debe considerar que Panamá tiene más flexibilidad en cuanto a su nivel de endeudamiento que otros países, basado en su histórica estabilidad financiera. Si se consideran los activos del gobierno y se usa un concepto de "deuda neta" la situación de Panamá es diferente como se puede ver en el cuadro A.2. De hecho las cifras ajustadas de las razones de deuda son cercanas o más bajas que la de países con la misma calificación. Por otra parte, una reducción importante de la deuda, que es la propuesta del actual Gobierno, es necesaria y daría un mensaje inequívoco de la voluntad del gobierno de cumplir con sus compromisos financieros. A su vez, esto permitiría reducir la deuda, el costo de la misma, y el gobierno podría mejorar su calificación, al disminuir el riesgo-país y estaría en camino para lograr la categoría de "grado de inversión". Esto se lograría al mejorar el rendimiento del FFD, a través de invertir más en bonos panameños globales y cancelando bonos Brady anticipadamente, lo que generaría ahorros que se usarían para financiar mayor inversión pública o programas sociales prioritarios.

¹⁷ No es una situación única, una revisión del PIB en Costa Rica (por su oficina de Estadísticas) revaluó su estimación en 28%, aunque en el caso de Argentina se redujo el PIB.

Cuadro A-2: Razones de Deuda/PIB y Ajustes, Panamá 2000¹⁸
(En porcentaje)

Valor Inicial y Ajustes	Deuda Externa	Deuda Interna	Deuda Total
Valor Inicial	55.9	21.2	77.2
<u>Ajuste por:</u>			
Deuda Inter.-institucional ¹		15.1	15.1
FFD ²	10.5	3.0	13.5
Cambios en PIB (del 10%) ³	4.1	0.6	4.7
Cifras Ajustadas	41.3	2.6⁴	43.9
Valores Promedio Bal a Ba ³ ⁵	50.0	11.7	61.7
México	25.5	16.7	55.4*

*Ajustado para incluir \$70 billón de deuda a bancos locales (de otra forma la razón sería 42.2); ¹ Deuda con entidades oficial (casi todo con CSS y Bancos Nacional); ² Activos del FFD, a fines del 2000 había \$299.4 en depósitos locales, que se han reducido a \$35 millones a fines del 2001; ³ El efecto se obtuvo por diferencia, recalculando los totales ajustados; ⁴ Es bajo porque el FFD tenía \$299.4 en Bancos Locales; ⁵ Según Moody's.

Fuente: Moody's Country Credit Statistical Book, y Ministerio de Economía y Finanzas, Panamá.

Se hace notar que la información económica panameña debe evaluarse cuidadosamente, dado nuestras particulares características. Además del tema de la "deuda neta" y del ajuste al nivel del PIB, discutido previamente, hay otras variables estadísticas que deben ser reconsideradas, por ejemplo: a) Panamá cuenta como desocupados a los trabajadores desalentados, lo que no es la norma usada en el resto de la región. Midiendo el desempleo de la forma usada en América Latina, tendríamos una tasa del 9.0%, que es 5.4 puntos porcentuales menos que la cifra reportada (esto ha sido indicado en varios estudios del Ministerio de Economía y Finanzas); b) las razones calculadas sobre las exportaciones, como las hace el FMI para intereses (ver FMI Panamá Artículo 4to, 2001) son inexactas, porque varios ingresos por exportaciones no se registran adecuadamente. Por ejemplo, la ZLC para estos cálculos solamente se tomó como neta, en vez de usar el valor agregado en exportaciones (en México, en cambio, se registran las exportaciones de las maquiladoras en forma bruta), las exportaciones de servicios financieros no se registran como exportaciones, los salarios de trabajadores en las bases americanas se consideraban como ingresos de factores no exportaciones de servicios, ingresos de firmas navieras (por impuestos e ingresos de cónsules) se registran como transferencias. Panamá debe revisar su información estadística, y para esto existe un programa con el Banco Mundial.

III. PROBLEMA FISCAL

El sistema dolarizado implica "en principio" una restricción fiscal efectiva (hard-budget constraint). Esto se muestra, por ejemplo, porque Panamá generalmente no hace subsidios a productos, para evitar afectar el déficit fiscal, prefiriendo subsidios cruzados como política de transferencias¹⁹. El gasto público está limitado por los recursos disponibles

¹⁸ Además hay \$30.7 millones en efectivo como colateral a bonos Brady. Nota se usa Dic. del 2000, para hacer las cifras comparables a las de Moody's. Las cifras de Panamá son preliminares.

¹⁹ Esto es que se subsidia una categoría de productos financiado con un mayor precio al producto más lujoso. Esto se ha hecho en teléfonos, tanques de gas, electricidad, gasolina, etc.

(ingresos más aumento de deuda), lo que implica mantener una disciplina fiscal, aunque exista la posibilidad de usar efectivo o vender empresas o activos para cubrir gastos de funcionamiento o inversiones. Sin embargo, para lograr una disciplina fiscal, "en la práctica", se requieren acciones y esfuerzos, como se hizo en el 2001, con las decisiones del Gobierno Nacional para lograr un déficit fiscal del 1.46%²⁰, en circunstancias negativas. Entre estas destacan, un seguimiento puntual de los gastos e ingresos, con medidas apropiadas de contención del gasto. Segundo, un inteligente y creativo uso de recursos de caja para evitar un déficit excesivo. A su vez, ejecutando medidas administrativas para mejorar la recolección de impuestos, incluyendo una ley de moratoria y fortalecimiento del programa de cobro.

El Gobierno Nacional reconoce la naturaleza del problema fiscal de Panamá en sus distintas facetas:

- § No hay suficiente ahorro público²¹ para el financiamiento de la inversión pública. Ya para 2002 los ingresos corrientes demuestran insuficiencia para cubrir los gastos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF).
- § Existen deficiencias en el sistema tributario que causan baja elasticidad de crecimiento con respecto al PIB. Impuestos de bajo rendimiento, poca neutralidad en los incentivos, inequidad tributaria y deficiencias en la administración.
- § Los ingresos tributarios son relativamente bajos, un 12% del PIB (utilizando la definición de caja del FMI, aunque hay cerca del 1% de impuestos que se pagan con documentos fiscales). El ITBM es bajo, de sólo el 5%, cuando en todos los países de la región es superior al 10% y alcanza hasta el 18% en algunos países. Alrededor del 60% del impuesto sobre la renta, proviene de impuestos a salarios.
- § Debe tenerse presente que Panamá tiene ingresos no tributarios altos, por peaje y ganancias del Canal de Panamá, ingresos consulares y de registro de naves proveniente de la marina mercante, dividendos de empresas privatizadas y del Banco Nacional de Panamá; por lo que puede mantener un nivel moderado de ingresos tributarios.
- § Grandes sectores de la economía están en la práctica exentos del impuesto sobre la renta en función de incentivos tributarios y exenciones (la agricultura, la ZLC, la banca local en sus operaciones off-shore, las empresas de exportación, etc.).
- § No se pagan impuestos sobre los ingresos por exportación o por operaciones externas, lo que beneficia a los abogados, a los puertos, entre otros.
- § Existen incentivos especiales en ciertos contratos con la nación, o en subsidios a la "tecnología de punta".

²⁰ Hubo proyecciones de un déficit esperado de 3% del PIB.

²¹ Siguiendo la metodología el FMI que excluye el Canal

- § Se eliminó el impuesto a la herencia, y las viviendas están exentas por 20 años del impuesto de inmueble.
- § Existen una serie de "incentivos" que reducen diversos impuestos, tales como depreciación acelerada, incentivos por inversión en bosques, incentivos al interior, el no pago de impuesto por depósitos (que se extendió a los bonos emitidos localmente). Se extienden estos incentivos a nuevas áreas de desarrollo, como los centros de llamadas, el turismo, o centros multimodales, inversión en tecnología de punta.
- § El problema de ingresos del Estado tiende a agravarse porque no se optimizan los recursos del FFD, que invierte en depósitos o documentos con bajas tasas de retorno (ya que son a corto plazo), cuando bonos del gobierno panameño rinden del 8.5% al 9.5%.
- § Por el lado del gasto, el peso de los intereses de la deuda, (como se discutió), es impactante.
- § A su vez, la administración pública crece de acuerdo a nuevas prioridades, por ejemplo en los últimos 5 años se han creado varias instituciones y ministerios, sin existir una política definida para reducir funciones creadas previamente; por lo que los empresarios, con cierta razón, han indicado la conveniencia de reducir el tamaño del Estado, y hay quejas de la eficiencia de entidades administrativas.
- § A veces los subsidios no van dirigidos a los grupos de menor ingreso (por ejemplo, el gasto en la educación superior). El Gobierno Nacional mismo es consciente de la necesidad de priorizar el gasto en inversión social más que el gasto de funcionamiento.
- § Dentro del manejo fiscal, Panamá tiene una deficiencia en la formulación del presupuesto. En las normas presupuestarias panameñas se registra la autorización de gasto, en particular de inversión, pero de no tener fondos no se hacen estas inversiones (generalmente sólo se ejecuta el 50 al 60% del presupuesto de inversiones). Debido a ello el presupuesto no es un instrumento de planificación, ni de determinación de prioridades, ni es realista, ni de caja. Esto da un mensaje equivocado al mercado, como pasó recientemente donde se interpretó un presupuesto que "definía el tamaño del problema" como una señal de relajamiento fiscal.
- § A mediano plazo la situación actuarial de la CSS necesita reforzarse, como sucede en muchos países existe un déficit actuarial en el programa de jubilaciones, aunque en Panamá es relativamente menor (ya que no hubo inflación que reduce el valor real de los ahorros), y debe atender con urgencia una reingeniería en su gestión administrativa que le permita una gestión eficiente y moderna.
- § Por otro lado, la situación fiscal reportada de Panamá es restrictiva, ya que las operaciones del Canal de Panamá no se registran en las tablas del SPNF, por recomendación del FMI. Bajo el argumento de que las futuras inversiones o la

capacidad financiera de la empresa podría comprometerse si se consideran como parte del Gobierno Nacional. De incluirse como creemos debería ser las operaciones netas del Canal de Panamá mejorarían varios de los indicadores financieros, como puede verse en el cuadro A-3.

Cuadro A-3: Indicadores Financieros SPNF incluyendo el Canal

Detalle	Excluyendo el Canal	Incluyendo el Canal
Superávit Primario/PIB	6.5%	7.6%
Ahorro/PIB	2.9%	4.0%
Déficit Total/PIB	-0.8%	-0.5%
Inversión/PIB	3.7%	4.6%

Fuente: Estimaciones de los autores, en base a datos del MEF.

Un componente importante de la política fiscal de la República de Panamá ha sido un manejo eficiente de la administración de la deuda, en particular la deuda externa a partir del acuerdo de refinanciamiento hecho en 1996. En los últimos años, Panamá ha sido agresivo en su estrategia de refinanciamiento, usando cada oportunidad que se presenta para bajar el nivel de deuda comprando bonos Brady. A su vez, durante el 2001 se ha pre-financiado gran parte del servicio de la deuda del año 2002. Este manejo le brinda confianza a los mercados y reduce los costos de financiamiento.

Panamá ha mantenido una política fiscal prudente. Esto se manifestó al no gastarse los recursos de la privatización y crear el FFD (lo que no hizo Argentina). También por la prioridad que el presente Gobierno Nacional le ha dado a mantener un déficit fiscal dentro de rangos razonables, tratando de no aumentar el endeudamiento externo. Esto quedó claro durante el año 2001, a pesar de la caída en los ingresos tributarios.

Políticas. El Gobierno Nacional tiene un programa de medidas y políticas para resolver en forma permanente el problema fiscal-financiero del Estado:

- § En la administración tributaria de la Dirección General de Ingresos, mediante un programa con el Centro Interamericano de Administración Tributaria (CIAT).
- § Un sistema de tesorería, de contabilidad y seguimiento de las operaciones del Estado (con el Sistema Integrado de Administración Financiera de Panamá (SIAFPA).
- § Una propuesta de reforma al sistema tributario mediante Ley para reducir sus distorsiones, lograr mayor ingreso, hacer el sistema más eficiente y en particular mejorar la equidad del mismo y también mejor al neutralidad de los incentivos.
- § Se lleva adelante un Diálogo Nacional dedicado a la solución integral de los problemas de la CSS, incluyendo un estudio por la Organización Internacional del Trabajo (OIT).
- § Por otra parte, el gobierno ha presentado propuestas para establecer topes de deuda y gastos²², lo que a su vez impone un presupuesto de Caja, que resolvería las deficiencias de la formulación presupuestaria.

²² Incluso se contempla estudiar una ley de salarios del sector público.

El Gobierno Nacional está formulando un programa financiero que contemplaría el uso del FFD para pago de deuda y financiamiento de inversiones entre otros. Se considera que el acuerdo previo con el FMI fue restrictivo, ya que no previó la desaceleración de la economía mundial, los efectos del ajuste interno y como es obvio, por su naturaleza, los hechos del 11 de septiembre, lo que motivó una baja recaudación fiscal, y porque no se incluyó en la negociación los recursos de la privatización para el financiamiento del programa de inversiones sin que afecten el déficit fiscal. En otros países, Perú por ejemplo, un porcentaje de los recursos de la privatización financió el programa de inversiones sin ser considerados como déficit.

Conclusión: En resumen, la situación fiscal de Panamá si bien delicada no es grave, debido a los recursos de caja no tributarios que ingresan a su flujo de financiamiento. Están en plena gestación en el Diálogo Nacional una serie de medidas y políticas de carácter estructural y coyunturales que resolverían los problemas macroeconómicos pendientes.

IV. LAS SEÑALES DEL MERCADO

Algunos analistas han dudado la calificación que tiene la deuda panameña, sin embargo la misma esta validada de hecho por las señales del mercado de bonos. En efecto el mercado real tiene un mensaje contenido en la magnitud y comportamiento del diferencial de intereses de los bonos panameños ("*spread*" con respecto a bonos del gobierno norteamericano). El margen de los bonos panameños, es el más bajo en la región después de Chile y México; en efecto, Panamá paga 2% a 3% menos que el promedio del mercado emergente (EMBI, excluyendo Argentina). A su vez, los bonos panameños presentaron la propiedad de "puerto seguro" ("*safe heaven*") como se discutió en un anexo del Informe Económico del MEF del año 2000. En estos casos el diferencial de intereses se mueve poco cuando el riesgo percibido en los mercados emergentes aumenta (como cuando ocurrió la crisis del Asia y Rusia). Otra muestra de la buena evaluación del mercado fue el buen recibimiento de la emisión este año de US\$750 millones en bonos, que estuvo sobresuscrita y con 486 puntos base sobre los bonos del tesoro norteamericano. Incluso el mercado está todavía dispuesto a comprar más deuda panameña sin aumentar el margen de la misma. Sin embargo, a fines del 2001 hubo incertidumbre debido a conflictos políticos internos, problemas de la ejecución y formulación presupuestaria y pugnas políticas entre el Poder Ejecutivo y la Asamblea Legislativa.

Conclusión: El mercado de bonos siempre ha indicado un alto grado de confianza en la estabilidad de la economía panameña, a pesar de condiciones coyunturales internas y externas a veces poco favorables.

V. EL PROBLEMA DE LA POLÍTICA ECONOMICA Y EL CRECIMIENTO

La tasa de crecimiento de Panamá, después del período de recuperación de principios de los noventa no ha sido satisfactoria, con un promedio de menos del 3% de 1997 al 2001, y una tendencia a disminuir como se observa en el cuadro A-4.

**Cuadro A-4 Crecimiento
del PIB, 1997-2001**

(en porcentaje)

Año	Crecimiento
1997	4.5
1998	4.1
1999	3.2
2000	2.7
2001	0.3
Promedio	2.9

Fuente: Dirección de Estadística
y Censo

Este resultado refleja el desfase en el aprovechamiento de las oportunidades creadas por la transferencia de áreas revertidas. A su vez existen problemas de competitividad, o altos costos relativos, que se reflejan en las dificultades de las actividades tradicionales para exportar sin fuertes subsidios.

Sin embargo, desde hace varios años el país ha estado avocándose a un cambio estructural sin precedentes. Por un lado, hubo una extraordinaria inversión pública y privada en infraestructura (carreteras, puertos, ferrocarril). A su vez, se incorpora y moderniza la administración del Canal de Panamá, que está aumentando su productividad y ampliando su capacidad de manejo. Se privatizaron importantes empresas de servicios públicos (telecomunicaciones y electricidad), lo que ha traído fuertes inversiones externas, además de incorporar moderna tecnología en su manejo (con aumentos de productividad). Se hizo una política de liberación comercial, con algunos excesos que fueron corregidos en el presente gobierno, y se espera ampliar con la firma de TLC. Hay un importante aumento de la educación superior, en particular en administración de negocios, que capacita a la nueva generación a ser más competitivo en el mercado.

Por otro lado, hay una estrategia económica clara del Gobierno, la cual ha sido presentada en dos ocasiones, primero en el año 2000 y recientemente en el documento "Plan Actualizado de Desarrollo Económico Social y Financiero con Inversión en Capital Humano 2001". Los componentes principales se discutieron previamente en el cuerpo del informe económico del 2001, se pueden resumir como sigue:

- a) La prioridad es un manejo fiscal-financiero óptimo y definido por normas acordadas y legales (reducción de la deuda externa, normas de control de los gastos, reforma tributaria, mejoras en la administración e información);
- b) Una política de promoción de exportaciones y apertura externa, con incentivos al uso de la posición geográfica (intermediación portuaria, centros multimodales, etc.), promoción al turismo, participación en exportaciones de tecnología de punta (centros de llamados, uso de facilidades de fibras ópticas, etc.); por último, con la negociación de tratados de libre comercio;
- c) Una política de mercado en cuanto a los incentivos, con reducción de los diferenciales como producto de modificaciones en las leyes tributarias, buscando la neutralidad del sistema;

- d) Prioridad al gasto de inversión, en especial la inversión social, para mejorar la capacidad de generar ingreso de grupos marginados.

Las perspectivas de crecimiento de Panamá, como se discute en detalle en el cuerpo del informe económico, son positivas tanto a mediano como a largo plazo. El año 2001 fue un año de ajuste y además afectado por el efecto de la recesión y los eventos de septiembre en los EE.UU. Se espera que antes de mediados del 2002 empiece la recuperación en Panamá, lo que será ayudado por la reactivación de la economía norteamericana. Aspectos básicos del crecimiento, como mejoras en la productividad, mayor inversión, crecimiento de las exportaciones, están garantizados a mediano plazo. Así mismo existen sectores y proyectos que servirán como motores del crecimiento. Por ello se espera llegar, en un par de años, a tasas de crecimiento superiores al 4% en términos reales, y quizás mayor si se logran todos los componentes de la política económica que se han planteado. De ser así se resolvería lo que quizás sea el limitante mas serio para lograr una calificación de grado de inversión, ya que tasas de crecimiento menores del 3% ponen en duda la sostenibilidad fiscal a largo plazo.

Conclusión: El problema del lento crecimiento de la economía debe resolverse. Creemos que existe una estrategia, se están conformando las políticas, se espera además tener confianza y expectativas favorables, y después de un tiempo prudente, pero relativamente corto, se verán los resultados positivos con un mayor crecimiento.

VI. ENTORNO SOCIO-ECONOMICO DE PANAMA

En Panamá existe una marcada dualidad económica, con áreas en la frontera del desarrollo como el transporte internacional (Canal, ferrocarril, puertos), o el sistema bancario (un centro financiero internacional), o la ZLC (un centro de intermediación comercial), o incluso en su desarrollo comercial interno (que sigue ampliándose y modernizándose); y están en ese camino el sector de telecomunicaciones, el de electricidad y el turismo. Esto contrasta con sectores y regiones rezagadas, poco competitivos internacionalmente, como el sector agropecuario, el industrial, y gran parte del interior del país. En otros países la dualidad se manifiesta más entre los sectores de subsistencia o informales y los sectores formales (no necesariamente de exportación).

En lo social, la heterogeneidad o dicotomía social es más marcada, con una gran desigualdad en la distribución del ingreso. Así mismo, en la educación, el grupo de mayor ingreso va a escuelas de primera categoría y completa su educación en el exterior. Por otro lado, la calidad de la educación estatal a todos los niveles ha decaído persistentemente. Por eso se habla de indicadores sociales débiles cuando se analiza la economía panameña. En cuanto a mejorar la equidad en el ingreso y disminuir la pobreza el presente gobierno lo considera su principal prioridad. Para ello, se ha diseñado una política basada en proyectos para aumentar el capital social y la capacidad productiva de los grupos de menor ingreso²³, incluyendo caminos de penetración, ampliación de los servicios y calidad de la educación, agricultura sostenible, ampliación de servicios de salud, e incluso mayor equidad tributaria, desgravando al sector trabajo, dichas políticas se reflejan en un aumento sustancial en la inversión social parte ya registrada en ejecución.

²³ Evitando medidas de transferencia o subsidio.

Por último, Panamá debe profundizar su accionar en las llamadas "reformas de segunda generación", como tener un mejor sistema judicial y penal, más confianza en la seguridad jurídica, una práctica de transparencia en las acciones públicas, reducción de la percepción de corrupción en la sociedad, y en una clase política madura. Se ha avanzado en medidas institucionales. En particular, en el sistema de supervisión y regulación bancaria y de valores, con la aplicación de los Acuerdos de Basilea y fortalecimiento de la Superintendencia Bancaria. Se aprobó una ley con severas penas a actividades de lavado de dinero y medidas de "conoce a tu cliente". Se aprobó en la Asamblea Legislativa y se publicará a principios del 2002 una ley sobre transparencia de las acciones administrativas en el sector público (tendiente a mejorar la percepción de la acción pública). A su vez, se está iniciando conversaciones para un acuerdo de intercambio de información tributaria con los EE.UU., con lo que se mejoraría significativamente la actual situación creada por algunos países, de sancionar unilateralmente a Panamá, por no compartir, la visión ya histórica de mantener la territorialidad como base de sus sistema tributario. Además, se está progresando en cuanto al diálogo nacional para la reactivación con miras a resolver problemas financieros y económicos estructurales.

El diálogo nacional. El gobierno de la Sra. Mireya Moscoso, Presidente a de la República, desde sus inicios, ha indicado su preferencia por ser inclusivo y mantener diálogos con todos los sectores de la sociedad, empresarios, obreros, sociedad civil y política, para lograr consensos en las decisiones "de Estado". Panamá tuvo una experiencia satisfactoria de diálogos en los casos de reforma electoral y la ley de administración del Canal de Panamá. A fines de 2001, el Gobierno Nacional no tenía la mayoría en la Asamblea y no podía impulsar sus políticas. Estas circunstancias desfavorables sirvieron de catálisis para proponer un método para gestar un proyecto de país a través de un consenso, lo que motivó la estructuración de un "Diálogo Nacional por la Reactivación Económica", centrado en una discusión sobre temas de política económica²⁴. En lo económico, por el momento el diálogo se ha concentrado en aspectos fiscales, en donde se ha logrado acuerdos en principio, sobre usos potenciales del Fondo Fiduciario para inversión o prepago de deuda externa, Ley de Responsabilidad Fiscal (con techos al endeudamiento y al gasto de funcionamiento) y una Ley que permite el uso de los activos de la ARI para que sirvan como mecanismos de financiamiento de macro-proyectos que el país necesita para su desarrollo. Dentro del Diálogo Nacional además, se espera una discusión de medidas que mejoren la capacidad del sistema para generar empleos y el tamaño o naturaleza de la participación del estado

De tener éxito, se puede decir que se ha convertido una debilidad en una fortaleza, ya que se tendrían recomendaciones amplias y con un grado de profundidad difícilmente obtenible en el juego político tradicional. Sin embargo, no es posible predecir si se llegará a acuerdos importantes. Hay siempre el peligro que algún sector vete un componente, e indirectamente el consenso mismo, por una razón ideológica que no sea negociable²⁵. Las discusiones, como se han llevado, reflejan una gran maduración y un pragmatismo, por lo

²⁴ Como se discute en el texto del informe económico del 2001, también hay diálogos sobre educación y la CSS (estos con la coordinación del UNDP).

²⁵ Por ejemplo, el sector obrero está reacio a aceptar la cancelación de deuda, aunque esto sería muy conveniente financieramente.

que hay optimismo en cuanto a su posible éxito. De lograr un entendimiento significativo aunque no se logre en su totalidad, se cambiará la percepción negativa que se tiene de la capacidad del gobierno y del país para introducir normas que fortalezcan el sistema económico, financiero y fiscal. Los acuerdos serán leyes pero con un consenso base, una especie de pacto social, lo que las haría más firmes y permanentes.

No es de extrañar la percepción de la sociedad sobre la necesidad de un manejo fiscal responsable, el que no se puede evadir dado nuestro sistema económico, una situación que comparte diversos actores sociales, como la clase política o el sector obrero, además del gobierno y el sector empresarial. Esto puede que tenga que ver con el imperativo que impone el sistema monetario-financiero panameño. Los actores económicos panameños saben que no hay velo monetario, que los problemas son reales y no se pueden evadir las políticas estructurales.

Conclusión: La sociedad panameña continúa en un proceso de maduración y modernización paulatina, que se inició desde la democratización de principios de los noventa. El lograr algún consenso sobre la política económica en el diálogo o por vía los instrumentos legales disponibles, permitiría resolver los problemas fiscales y mejoraría significativamente la percepción del mercado y la calificación sobre la deuda públicas.

VII. HACIA UN GRADO DE INVERSION

El Gobierno de la Sra. Mireya Moscoso, Presidenta de la República y el Ministerio de Economía y Finanzas han postulado como una meta a mediano plazo, lograr el "grado de inversión". Los beneficios de ello son bien conocidos, principalmente porque permite una reducción significativa, de varios puntos porcentuales, en el costo de la deuda panameña; lo que equivaldría a un ahorro en intereses que podría llegar a ser más de \$150 a \$200 millones anuales después de algunos años. A su vez, haría más atractivo la inversión financiera y directa en Panamá. La discusión en este anexo indica que lograr este objetivo, sin bien es difícil, es realista.

Para ello se necesita un grupo de medidas, políticas y acciones que logren un equilibrio fiscal sostenible, que reduzcan significativamente el nivel de deuda, que mejoren las condiciones de crecimiento. Una de las principales es la reducción del nivel de deuda, incluso hay quienes piensan que un pago significativo de la deuda sería casi suficiente para lograr "grado de inversión". Pero los países con esta categoría, como México y Chile, si bien tiene una relación deuda/PIB baja, también han tenido un crecimiento mucho mayor en la última década, en el caso de México fue importante el Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos, y en el caso de Chile una total apertura de mercados, los más bajos aranceles de Latinoamérica, y un déficit fiscal por decenios bajo y controlado.

Panamá tiene como activo, la dolarización con integración financiera, que garantiza una envidiable estabilidad económica y bajos intereses internos. Las mejores opiniones indicarían que para lograr el "grado de inversión" también se requerirían medidas estructurales que mejoren la situación fiscal, y medidas o acciones que generen mayor crecimiento económico. Entre estas medidas se encuentran mejorar el sistema tributario, normas de control del gasto y del endeudamiento, fortalecimiento de la situación de la CSS, y mejoras en la administración presupuestaria. Por último, pero no menos importante,

hay que lograr un mayor crecimiento de las exportaciones (o lograr TLC con varios países) o mayor crecimiento de la economía, para poder resolver los problemas de largo plazo. Otras condiciones necesarias para lograr un grado de inversión ya existen o son parte de la estructura económica de Panamá, como un bajo nivel de inflación, falta de crisis económicas y bancarias, equilibrio en la balanza de pagos, y se están mejorando los sistemas de supervisión financiera.

En caso de que se ejecute gran parte del programa económico del Gobierno Nacional, como parte de un consenso nacional, el mercado mostraría vía el diferencial de intereses su evaluación efectiva de los bonos panameños. A su vez el mercado y los analistas financieros evaluarán el riesgo de los bonos panameños más acorde a nuestra estructura económica y cerca de un grado de inversión.

Durante el 2001 la posición minoritaria del Gobierno Nacional en la Asamblea Legislativa ha sido considerada un factor que hace difícil lograr la implementación del programa económico del gobierno. Esto se agravó por los conflictos interinstitucionales entre los órganos ejecutivo y el legislativo. Sin embargo, a principios del 2002 (si bien fuera del período de este reporte) hubo una división en el partido de oposición, que ahora aparentemente pierde su mayoría, lo que le facilitará al gobierno negociar su programa legislativo con el apoyo de legisladores independientes.

Nota Explicativa: La subestimación de las Cuentas Nacionales

La Dirección de Estadística y Censo (DEC) está revisando el año base y las series de cuentas nacionales, de las que se espera tener un avance en el 2002. Sin embargo estudios previos (del MEF y de la DEC) indican la existencia de una subestimación en los siguientes subsectores (los más relevantes):

- a) La estimación del valor imputado de viviendas se "mueve" anualmente usando un índice del número de viviendas existentes. Sin embargo las viviendas construidas son de mucho más valor real que las existente previamente. Esto producto de una mayor concentración de la población en el área metropolitana, y del impresionante desarrollo de apartamentos de lujo.
- b) Muchas de las viviendas de recreación (en playas y lugares de montaña) aparecen como deshabitadas en el Censo de Vivienda, por lo que no se incluyen en el estimado de cuentas nacionales en Panamá. En Chile, por ejemplo, se usan valores de estas propiedades (que se tienen por razones impositivas) para estimar su alquiler imputado.
- c) Hasta después de mediados de los noventa se estimaba el crecimiento del comercio usando los resultados de una encuesta. Pero el universo que servía de base a la encuesta no estaba al día, por lo que se subestimaba el crecimiento del sector. Posteriormente se modificó el método de estimación del crecimiento del sector usando un indicador indirecto (pero no se corrige la subestimación previa).

Una estimación preliminar, hecha en el MEF, indicaba que usando indicadores más realistas, el PIB sería algo más alto ya en 1990 y hubiera crecido entre 0.8 a 1.0 más anualmente. Un estudio preliminar de la DEC, para la metodología del año base, también encontró una significativa subestimación en el nivel del PIB. Por ello se estima que en la corrección del año base se espera una aumento del nivel PIB de 10% al 15%.

Bibliografía

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

FMI 2002: Panama: 2000 Article IV Consultation -- Staff Report; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Authorities of Panama Series: Country Report No. 01/39 February 20, 2001

BID (Banco Interamericano de Desarrollo) (1995) "*Special Report: Overcoming Volatility.*" In *Latin America: Economic and Social Progress, 1995 Report*. Washington, D. C.: Inter-American Development Bank.

Moreno Villalaz, Juan Luis (1999) "*Lessons from the Monetary Experience of Panama: A Dollar Economy with Financial Integration*", *Cato Journal*, vol. 18, no. 3 (Winter 1999), p. 421:439

A N E X O S E S T A D Í S T I C O S

ANEXO 1a

Indicadores Económicos

Sector Agropecuario

Indicador	Años			Variación %	
	1999	2000	2001 (P)	2000/99	2001/00
Agricultura					
Exportación de bananos (en miles de kilos netos)	620,388	489,225	426,079	-21.1	-12.9
Producción de azúcar (en toneladas métricas)	176,676	155,981	146,280	-11.7	-6.2
Ganadería					
Sacrificio de ganado vacuno (cabezas)	321,169	323,431	281,332	0.7	-13.0
Sacrificio de ganado porcino (cabezas)	315,492	317,773	269,806	0.7	-15.1
Producción de carne de pollo (en miles de kilos)	70,261	71,649	71,960	2.0	0.4
Compra de leche natural (en miles de kilos)	151,340	145,247	140,378	-4.0	-3.4
Pesca					
Exportación de camarones (en miles de kilos netos)	8,506	7,099	7,887	-16.5	11.1
Producción harina de pescado (en miles de kilos)	18,205	33,896	37,226	86.2	9.8

Sector Industrial

Indicador	Años			Variación %	
	1999	2000	2001 (P)	1999-00	2000-01
Industria Manufacturera					
Índice global de producción física (promedio)	118.4	110.9	...	-6.3	
Consumo de energía industrial (en miles de KWh)	521,211	503,517	479,317	-3.4	-4.8
Producción de derivados del tomate (en miles de kilos)	10,732	10,414	10,081	-3.0	-3.2
Producción de cerveza (en miles de litros)	146,098	139,859	126,678	-4.3	-9.4
Producción de bebidas alcohólicas (en miles de litros)	12,806	11,581	12,401	-9.6	7.1
Construcción					
Permisos de construcción (en miles de US\$)	461,541	509,254	424,335	10.3	-16.7
Distrito de Panamá	302,258	363,668	319,649	20.3	-12.1
Otros distritos	159,283	145,586	104,686	-8.6	-28.1
Producción de concreto premezclado (en mts. cúbicos)	742,508	624,104	485,420	-15.9	-22.2
Electricidad y Agua					
Generación de electricidad (en miles de KWh)	4,424,731	4,669,439	4,858,133	5.5	4.0
Electricidad hidráulica	3,128,333	3,399,010	2,551,961	8.7	-24.9
Electricidad térmica	1,296,398	1,270,429	2,306,172	-2.0	81.5
Facturación de agua (en millones de galones)	61,102	62,807	63,120	2.8	0.5

... 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	Años			Variación %	
	1999	2000	2001 (P)	1999-00	2000-01
Comercio Al Por Mayor					
Personal empleado (promedio)	17,234	17,773	...	3.1	
Remuneraciones pagadas (en miles de US\$)	173,131	172,900	...	-0.1	
Ingresos totales (en miles de US\$)	2,554,689	2,576,914	...	0.9	
Comercio Al Por Menor					
Personal empleado (promedio)	24,837	24,677	...	-0.6	
Remuneraciones pagadas (en miles de US\$)	165,612	161,544	...	-2.5	
Ingresos totales (en miles de US\$)	2,178,319	2,104,984	...	-3.4	
Hoteles y Restaurantes					
Personal empleado (promedio)	10,100	9,459	...	-6.3	
Remuneraciones pagadas (en miles de US\$)	53,483	51,373	...	-3.9	
Ingresos totales (en miles de US\$)	231,782	227,467	...	-1.9	
Promedio diario de cuartos ocupados (en unidades)	1,925	1,941	1,833	0.8	-5.6
Promedio diario de personas alojadas (personas)	2,991	3,181	2,872	6.4	-9.7
I.T.B.M.					
Ventas (en miles de US\$)	74,441	69,013	66,520	-7.3	-3.6
Transporte, Almacenaje y Comunicaciones					
Sistema Portuario Nacional					
Movimiento de contenedores (en Teu's)	1,268,311	1,359,640	1,581,564	7.2	16.3
Movimiento de carga (en ton. métricas)	19,306,051	20,669,318	23,261,309	7.1	12.5
Autoridad del Canal de Panamá					
Carga transportada por el canal (en miles de t. l.)	191,782	195,850	190,323	2.1	-2.8
Tránsito de naves por el canal (en unidades)	14,046	13,774	13,282	-1.9	-3.6
Establecimientos Financieros					
Créditos internos saldos (en millones de US\$)	11,086	11,552	12,218	4.2	5.8
Créditos externos saldos (en millones de US\$)	10,805	9,943	9,835	-8.0	-1.1
Tasa de interés-crédito comercial (en porcentaje)	10.01	10.04	9.91	0.3	-1.3
Tasa de interés-crédito consumo personal (porcentaje)	13.95	13.49	12.42	-3.3	-7.9

... 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.

Indicadores Económicos

Sector Externo

Indicador	Años			Variación %	
	1999	2000	2001 (P)	1999-00	2000-01
Exportación de Bienes F.O.B. (en miles de US\$)	709,812	771,515	809,537	8.7	4.9
Productos derivados del petróleo	63,905	52,066	57,176	-18.5	9.8
Bananos	187,313	148,329	122,158	-20.8	-17.6
Camarones y larvas de camarones	76,757	68,337	79,374	-11.0	16.2
Café	20,000	16,045	11,112	-19.8	-30.7
Ropa	21,878	19,472	14,281	-11.0	-26.7
Carne de ganado vacuno	11,772	9,535	11,447	-19.0	20.1
Otros	328,187	457,731	513,939	39.5	12.3
Exportaciones de Servicios					
Peajes cobrados autoridad del canal (miles de US\$)	563,332	581,770	573,584	3.3	-1.4
Entrada de pasajeros (en miles)	946	1,148	1,214	21.4	5.7
Gastos de turistas (en miles de US\$)	381,507	450,007	485,867	18.0	8.0
Consumo a bordo (en miles de US\$)	67,311	158,028	134,341	134.8	-15.0
Importaciones Totales C.I.F. (en miles de US\$)	3,515,765	3,405,005	...	-3.2	
Bienes de capital	839,428	688,032	...	-18.0	
Petróleo crudo	301,973	447,007	425,984	48.0	-4.7
Productos alimenticios	342,787	347,981	...	1.5	
Otros bienes de consumo e intermedios	2,031,577	1,921,985	...	-5.4	
Zona Libre de Colón					
Peso de las importaciones (en miles de ton. mé.)	651.1	759.3	777.0	16.6	2.3
Peso de las reexportaciones (en miles de ton. mé.)	634.7	700.2	713.8	10.3	1.9
Valor de las importaciones (en millones de US\$)	4,166.0	4,630.9	4,604.6	11.2	-0.6
Valor de las reexportaciones (en millones de US\$)	4,956.5	5,300.8	5,323.3	6.9	0.4
Valor neto exportado (en millones de US\$)	790.5	669.9	718.7	-15.3	7.3

... 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

Consolidado de Balance de Situación del Centro Bancario Internacional
Años 1999-2001
(en millones de US\$)

Cuentas	1999	2000	2001(P)
Activos Líquidos	<u>9,562</u>	<u>10,282</u>	<u>8,877</u>
Depósitos internos en bancos	2,592	2,928	1,938
A la vista	200	211	184
A plazo	2,392	2,718	1,754
Depósitos externos en bancos	6,400	6,809	6,478
A la vista	389	436	632
A plazo	6,011	6,373	5,846
Otros	570	545	461
Cartera Crediticia	<u>21,891</u>	<u>21,495</u>	<u>22,053</u>
Interna	11,086	11,552	12,218
Externa	10,805	9,943	9,835
Inversiones en Valores	<u>4,005</u>	<u>4,339</u>	<u>5,478</u>
Internas	1,572	1,816	2,173
Externas	2,433	2,523	3,305
Otros Activos	<u>1,527</u>	<u>1,928</u>	<u>1,675</u>
Internos	881	1,079	1,040
Externos	646	849	635
Activo Total	<u>36,985</u>	<u>38,044</u>	<u>38,083</u>
Depósitos	<u>26,961</u>	<u>26,956</u>	<u>26,603</u>
Internos	12,789	13,875	13,775
Oficiales	2,107	1,914	2,037
De particulares	8,157	9,001	9,888
a la vista	1,140	1,172	1,294
a plazo	5,371	6,186	6,654
de ahorros	1,646	1,643	1,940
De bancos	2,524	2,960	1,850
a la vista	134	130	103
a plazo	2,390	2,830	1,747
Externos	14,172	13,081	12,828
De particulares	5,438	5,761	5,385
a la vista	526	735	777
a plazo	4,826	4,942	4,503
de ahorros	86	84	105
De bancos	8,734	7,320	7,443
a la vista	403	334	669
a plazo	8,331	6,986	6,774
Obligaciones	<u>5,131</u>	<u>5,704</u>	<u>5,961</u>
Interna	885	933	838
Externa	4,246	4,771	5,123
Otros Pasivos	<u>1,691</u>	<u>1,830</u>	<u>1,842</u>
Interno	881	1,004	1,029
Externo	810	826	813
Patrimonio	<u>3,202</u>	<u>3,554</u>	<u>3,677</u>
Capital	2,148	2,400	2,518
Reserva	1,054	1,154	1,159
Pasivo y Patrimonio	<u>36,985</u>	<u>38,044</u>	<u>38,083</u>

(P) Cifras preliminares

Fuente: Superintendencia de Bancos.

ANEXO 3

Indice de Precios Al Consumidor en la Ciudad de Panamá Años 2000 y 2001

Detalle	Años		Variación % 2001/2000
	2000	2001	
Total	114.0	114.3	0.3
Alimentación y bebidas	113.3	112.8	-0.4
Vestido y calzado	108.9	113.5	4.2
Alquileres, combustible y energía eléctrica	119.8	122.1	1.9
Muebles, accesorios, enseres eléctricos y cuidados de la casa	115.3	116.2	0.8
Cuidados médicos y conservación de la Salud	124.0	126.4	1.9
Transporte y comunicaciones	110.1	106.6	-3.2
Esparcimiento, diversiones y servicios culturales de enseñanza	117.4	120.2	2.4
Otros bienes y servicios	108.3	108.6	0.3

Fuente: Contraloría General de la República.

ANEXO 4

Movimiento de Carga y Contenedores en el Sistema Portuario Nacional Años 2000 y 2001

Detalle	Años		Variación
	2000	2001	%
Carga (t.m.) 1/	20,669,318	23,261,309	12.5
Contenedores (unidades)	808,395	937,162	15.9
Contenedores (teu's)	1,359,798	1,581,564	16.3
Combustibles (t.m.)	7,034,999	10,964,158	55.9

1/ Incluye combustibles.

Fuente: Autoridad Marítima de Panamá, Departamento de Estadística.

ANEXO 5

PANAMÁ: INFORMACIÓN GENERAL

Datos Generales	
Nombre oficial:	República de Panamá
Área:	75,517 Km ²
Límites:	Al norte, Mar Caribe; al este, Colombia; al sur, Océano Pacífico; al oeste, Costa Rica.
Capital:	Ciudad de Panamá
Idioma:	Español (oficial)
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 y 4 comarcas indígenas
Demografía	
Población:	2,839,177 ^(a) habitantes (2000)
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:	74.4 años (2000)
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 1982:	US\$ 7,365.2 ^(E) millones (2001)
Tasa de crec. PIB real estimado:	0.3%
PIB a precios corrientes estimado:	US\$ 10,019.0 ^(E) millones (2000)
Tasa de crec. PIB corriente:	4.0%
PIB per cápita anual:	US\$ 2,587 (2000)
Tasa de inflación:	0.3% (2001)
Exportaciones de bienes:	US\$ 5,883.8 millones (2001)
Importaciones de bienes:	US\$ 6,709.7 millones (2001)

* 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.

ANEXO 6
INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA EN LA REPÚBLICA, SEGÚN CAPITAL: AÑOS
1996-2001

Partida	Inversión Directa Extranjera (en millones de Balboas)					
	1996	1997 ^(R)	1998 ^(R)	1999 ^(R)	2000 ^(P)	2001 ^(P)
Inversión Directa	410.4	1,300.2	1,218.7	652.4	603.4	512.6
Comisión del Canal de Panamá	17.7	52.3	88.9	130.9	0.0	0.0
Bancos de licencia general	158.2	156.8	40.0	-58.4	98.8	-8.5
Bancos de licencia internacional	11.7	28.5	-51.2	14.9	55.7	19.5
Empresas de la Zona Libre de Colón	77.9	103.8	98.5	206.7	162.6	3.3
Otras empresas	144.9	958.8	1,042.5	358.3	286.3	498.3
<i>Acciones y otras participaciones de capital</i>	158.0	982.1	869.3	175.5	174.4	337.6
Comisión del Canal de Panamá	0.3	-0.1	-0.1	-3.0	0.0	0.0
Bancos de licencia general	32.2	77.5	34.5	-28.9	-10.4	-30.3
Bancos de licencia internacional	4.7	10.1	-1.7	-2.9	54.5	1.5
Empresas de la Zona Libre de Colón	6.3	5.4	8.2	47.7	47.0	9.6
Otras empresas	114.5	889.2	828.4	162.6	83.3	356.8
<i>Utilidades reinvertidas</i>	227.4	223.6	209.9	374.8	287.4	192.7
Comisión del Canal de Panamá	17.4	52.4	89.0	133.9	0.0	0.0
Bancos de licencia general	126.0	79.3	5.5	-29.5	109.2	21.8
Bancos de licencia internacional	7.0	18.4	-49.5	17.8	1.2	18.0
Empresas de la Zona Libre de Colón	29.0	81.3	58.7	91.6	71.6	40.6
Otras empresas	48.0	-7.8	106.2	161.0	105.4	112.3
<i>Otro capital</i>	25.0	94.5	139.5	102.1	141.6	-17.7
Activos frente a inversionistas directos	0.5	-12.9	-38.1	-56.4	-51.3	-49.4
Empresas de la Zona Libre de Colón	0.5	2.9	-50.5	-51.1	-45.3	-35.7
Otras empresas		-15.8	12.4	-5.3	-6.0	-13.7
Pasivos frente a inversionistas directos	24.5	107.4	177.6	158.5	192.9	31.7
Empresas de la Zona Libre de Colón	42.1	14.2	82.1	118.5	89.3	-11.2
Otras empresas	-17.6	93.2	95.5	40.0	103.6	42.9

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

^(P) Cifras Preliminares

^(R) Cifras Revisadas