

Panamá: crecimiento robusto en un entorno global incierto

Juana Téllez

Economista Jefe

BBVA Research Colombia

Junio 21 de 2012

Índice

- 1 Economía global: crecimiento e incertidumbre
- 2 Panamá en una senda positiva de crecimiento
- 3 Crecimiento se destaca con desaceleración positiva hacia el potencial
- 4 Elevado crecimiento e incertidumbre externa imponen retos de política
- 5 A futuro: oportunidades derivadas del dinamismo de los emergentes

Anexos

- 1 Tabla de Proyecciones

1

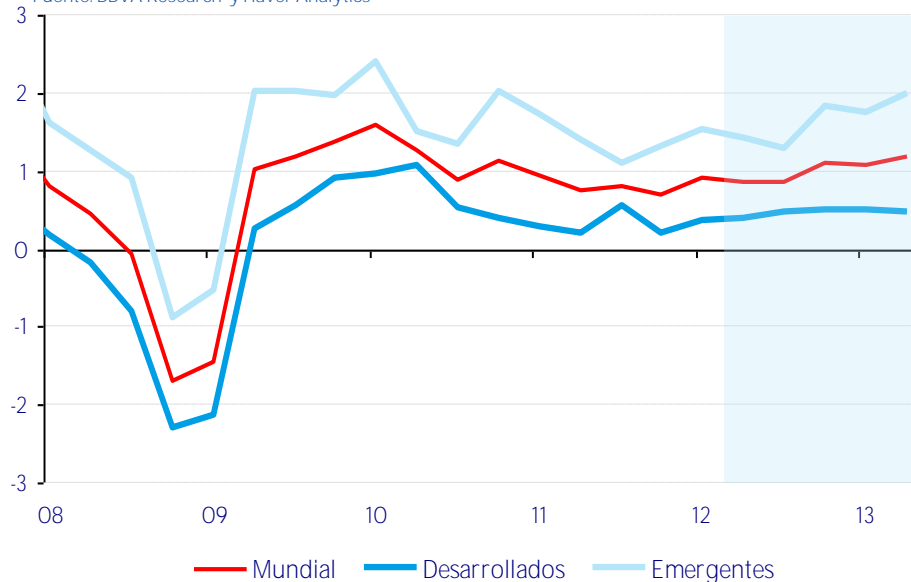
Economía global crece
con incertidumbre por
elevadas tensiones
financieras

Moderado crecimiento mundial con riesgos a la baja

- Mayor divergencia de crecimiento entre países desarrollados frente a emergentes y entre EE.UU y Europa.

Crecimiento mundial (%trimestral)

Fuente: BBVA Research y Haver Analytics



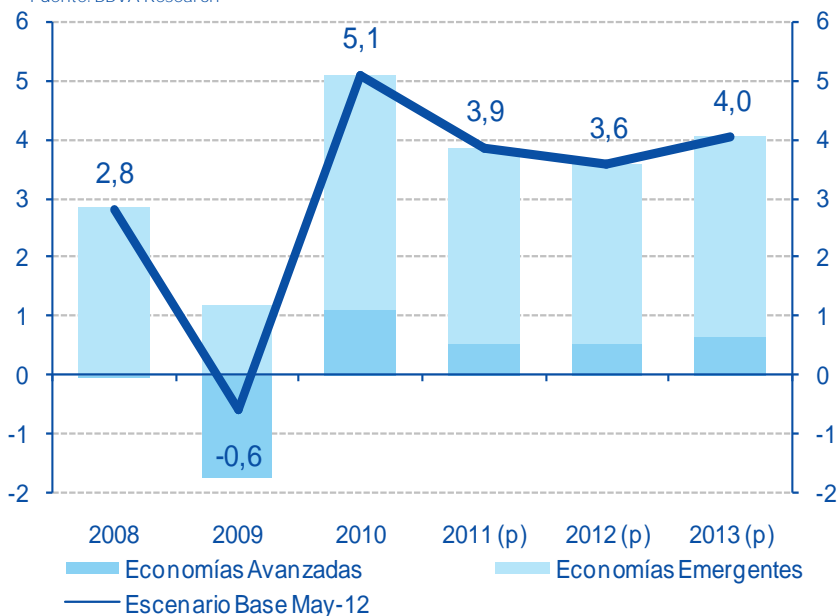
Previsiones crecimiento, 2012

	PIB	Sesgo
EEUU	2.3	~
Eurozona	-0.2	↓ ↓
China	8.3	↓
LatAm5	4.4	~
Mexico	3.7	~

El crecimiento mundial seguirá apoyado en las economías emergentes

Crecimiento Mundial (%)

Fuente: BBVA Research



Crecimiento mundial entre 3,5% y 4% en los próximos dos años

Economías emergentes aportarán alrededor de un 80% del crecimiento mundial

Los riesgos sobre esta previsión están fuertemente sesgados a la baja por la crisis en Europa

La crisis de deuda
europea sigue siendo el
principal riesgo global

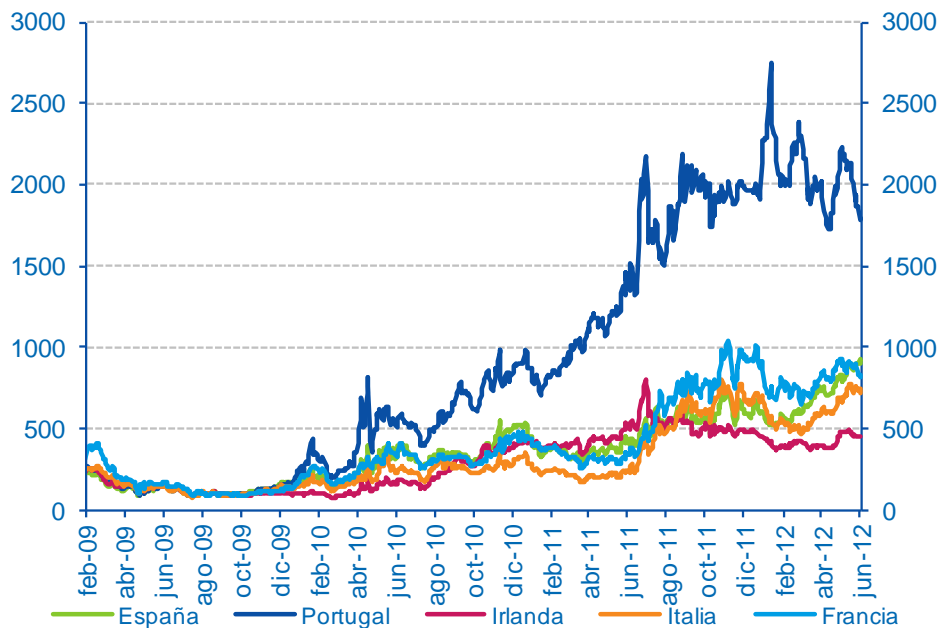
Tensiones financieras se mantienen altas

- Se ha avanzado en la reestructuración de deuda griega, creación de un fondo permanente de rescate y la provisión de liquidez por parte del Banco Central Europeo, pero aún hay importantes desafíos por delante

Europa: Credit Default Swaps a 5 años

(Índice 14/08/09=100)

Source: Bloomberg BBVA Research



Incertidumbre sobre la conformación del Gobierno Griego

Necesidad de protecciones eficientes para evitar contagio

Falta de una agenda de crecimiento con reformas estructurales y planes de ajuste fiscal plurianuales

Se necesita una hoja de ruta clara hacia la integración fiscal y financiera

Una hoja de ruta para avanzar en la integración fiscal y financiera de Europa

Avances realizados...

Reformas estructurales

Monitoreo desequilibrios privados

Nuevo Tratado fiscal

Fondo permanente de rescate (ESM)

Reforma de la supervisión bancaria europea

Armonización de niveles de protección

... tareas pendientes

Mutualización de la deuda (Eurobonos) a cambio de cesión de soberanía fiscal

Fondo de garantía de depósitos único

Supervisor europeo único

Fondo de rescate europeo único

La gran ausencia: un comprador de última instancia de deuda soberana

En España avances importantes, pero con retos por delante

Avances realizados...

Medidas para reducir el déficit público en 4,7% del PIB en 2012.
Ley de Estabilidad Presupuestaria

Reforma laboral ambiciosa.
Plan de pago a proveedores.

Aumento del FGD, cambio en la regulación de las Cajas, reforzamiento de la solvencia y reducción de la sobre capacidad

... con retos importantes

Transparencia en las medidas fiscales de las regiones planes de cumplimiento

Otras reformas estructurales (agenda pro-crecimiento sin endeudamiento)

Continuar limpiando los balances bancarios y dar una solución definitiva a las entidades no viables

Asistencia financiera fortalece el sistema bancario español y disminuye incertidumbre

Compromiso de Europa con España y el Euro...

La ayuda por EUR 100mM constituye un respaldo suficiente, anunciado antes de los resultados de los *stress tests*

Elimina incertidumbre sobre fuentes de fondos y aumenta la credibilidad del proceso de restructuración

Diferencia a España de los casos de otros periféricos como Grecia, Portugal e Irlanda

...que debe complementarse con medidas en Europa

Romper el vínculo entre riesgo soberano y bancario

Uso eficiente de los recursos del ESM para anclar las expectativas de mercado sobre las primas de riesgo y el euro

Medidas de corto plazo consistentes con objetivos a largo plazo

FMI: necesidades de capital de una parte limitada del sistema bancario español

Identifica fortalezas...

La mayoría de los bancos (70%) están bien gestionados y son sólidos

Se ha avanzado en la reforma de las cajas

Se han tomado medidas sobre la exposición inmobiliaria, que es la más problemática

Los supervisores son experimentados

... y debilidades

Un 30% de los bancos podrían tener problemas de capital

Se deben aplicar totalmente las reformas

Se debe mejorar la estrategia de comunicación

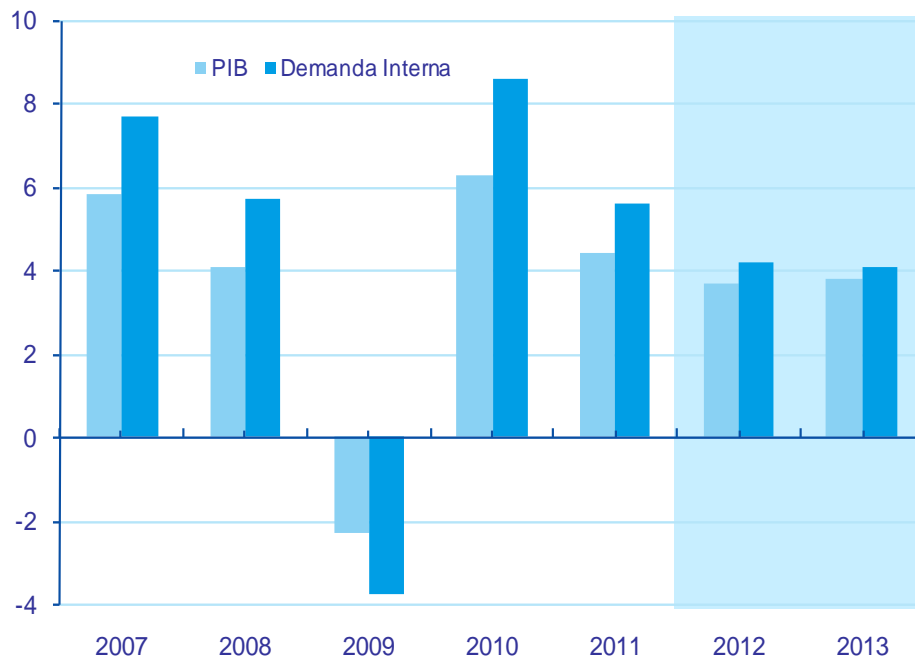
La reforma ha sido demasiado gradual y se ha dejado continuar operando a entidades débiles

En un escenario de estrés, las entidades débiles necesitarían 37bn € en capital (pero podría ser más en caso de “reclasificaciones”; dependerá del informe de los auditores)

Economías de LatAm en un aterrizaje suave hacia su potencial

Latam: Crecimiento del PIB y de la demanda interna (%)

Fuente: BBVA Research



La desaceleración en 2012 y 2013 respecto a 2011 es consistente con la moderación global y el endurecimiento de las políticas

La demanda interna seguirá creciendo más que el PIB, sostenida por la confianza

La desaceleración hacia el potencial reducirá el riesgo de recalentamiento observado en 2011

2

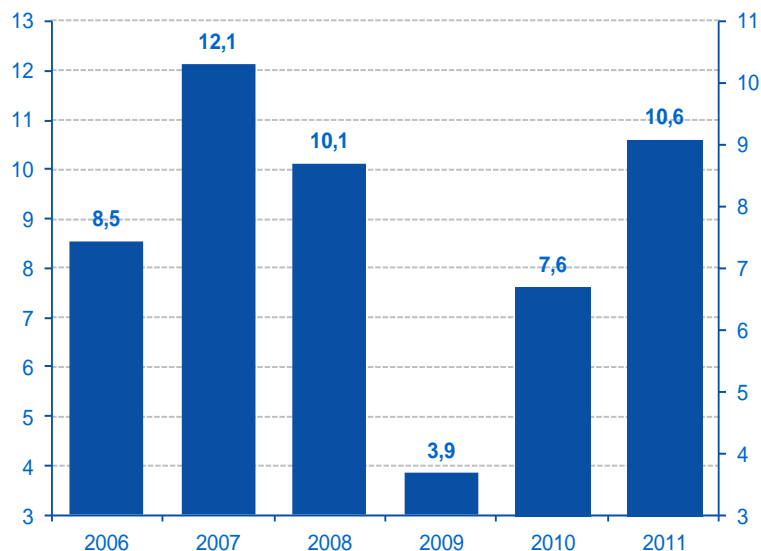
Panamá en una
senda de elevado
crecimiento

La economía cerró con un crecimiento de 10,6% en 2011

- Panamá registró la tasa de crecimiento del PIB más alta desde 2008, impulsada por la inversión y el consumo.
- Por su parte, la demanda externa registró una contribución casi nula a la variación del producto.

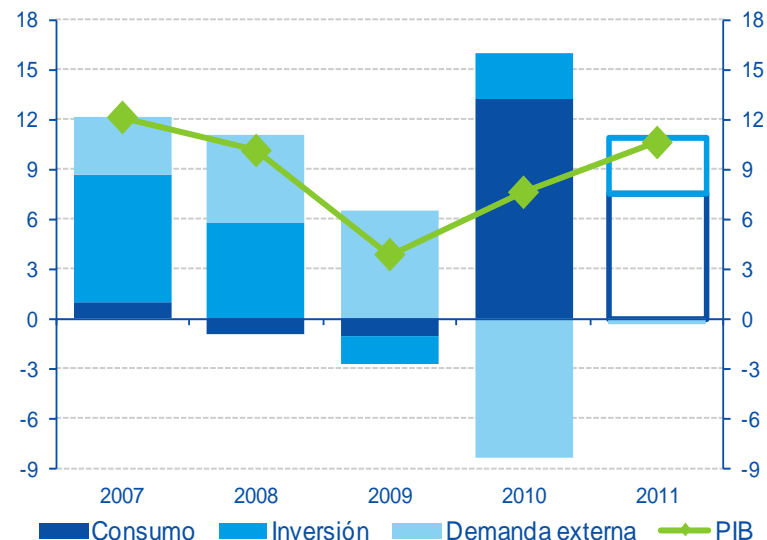
Crecimiento anual del PIB (%)

Fuente: INEC y BBVA Research



Contribuciones al crecimiento (puntos porcentuales)

Fuente: INEC y BBVA Research

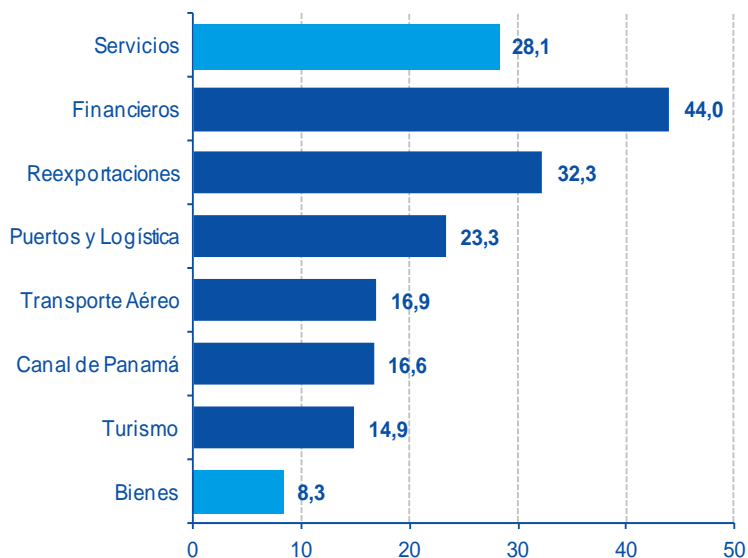


Fuerte repunte de las exportaciones, en un entorno de recuperación global

- Todos los sectores de servicios presentaron fuerte expansión.
- Los ingresos del Canal y transferencia de dividendos al Gobierno alcanzaron niveles record.
- El auge de las importaciones determinó un aporte negativo del sector externo.

Crecimiento de exportaciones (Variación % anual)

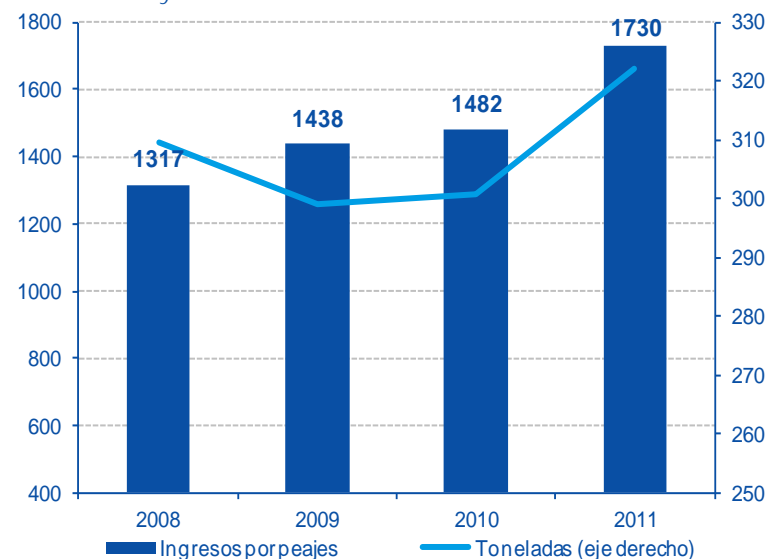
Fuente: INEC y BBVA Research



Resultados del Canal de Panamá

(Millones de Balboas y Toneladas)

Fuente: ACP y BBVA Research

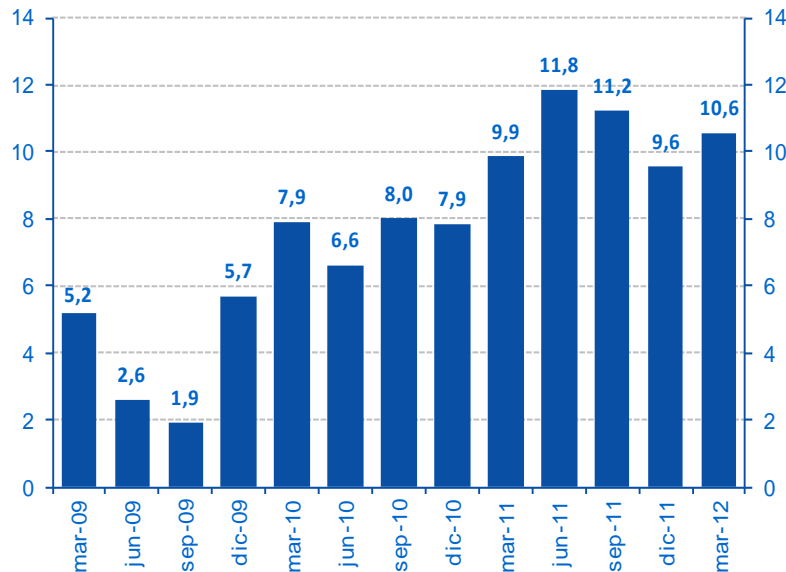


En el 1T12, la actividad sorprende al alza impulsada por construcción y minería

- La mayoría de sectores acelera su ritmo de expansión respecto a un año atrás.
- Aunque la actividad del Canal registra una ligera contracción, otros rubros de transporte y comunicaciones compensan.

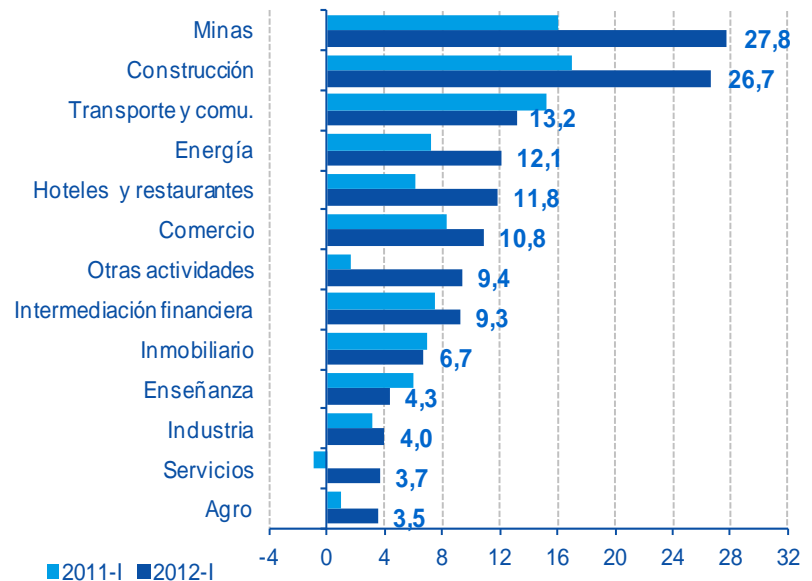
Crecimiento del PIB (Var. trimestral anual %)

Fuente: INEC y BBVA Research



PIB por sectores 2011-I y 2012-I (Var. trimestral anual, %)

Fuente: INEC y BBVA Research

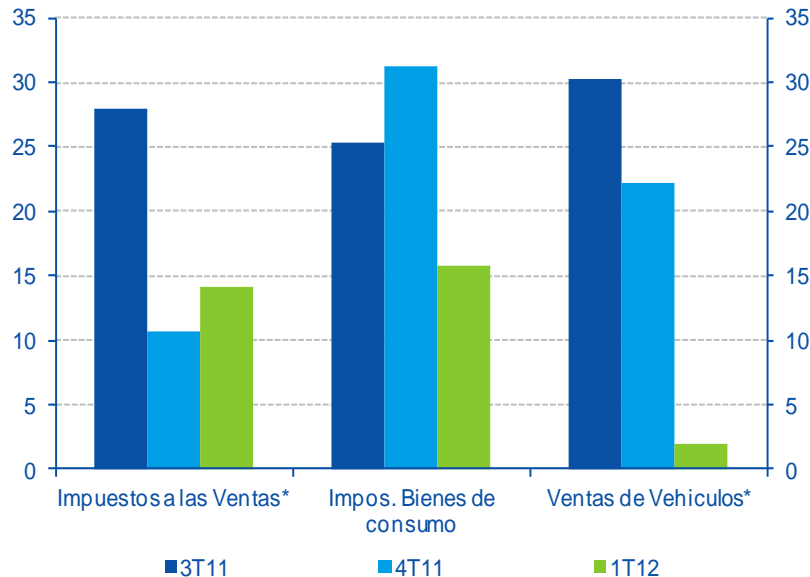


La demanda interna sigue apoyando el crecimiento

- Los indicadores líderes de actividad sugieren un desempeño robusto del consumo y la inversión durante el 1T12.
- La expansión del gasto público en infraestructura se suma a la fortaleza de la demanda privada.

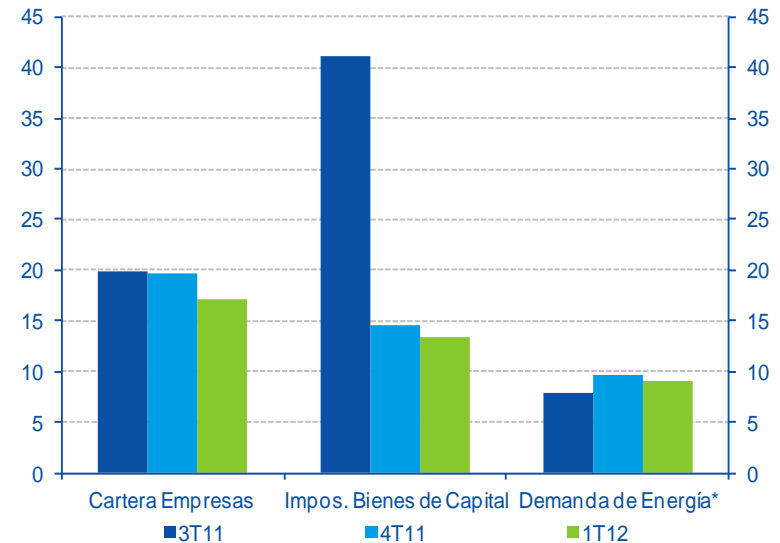
Indicadores de consumo

(Var. % anual, promedio) *Datos a Febrero
Fuente: INEC y BBVA Research



Indicadores de inversión

(Var. % anual, promedio) *Datos a Febrero
Fuente: INEC y BBVA Research

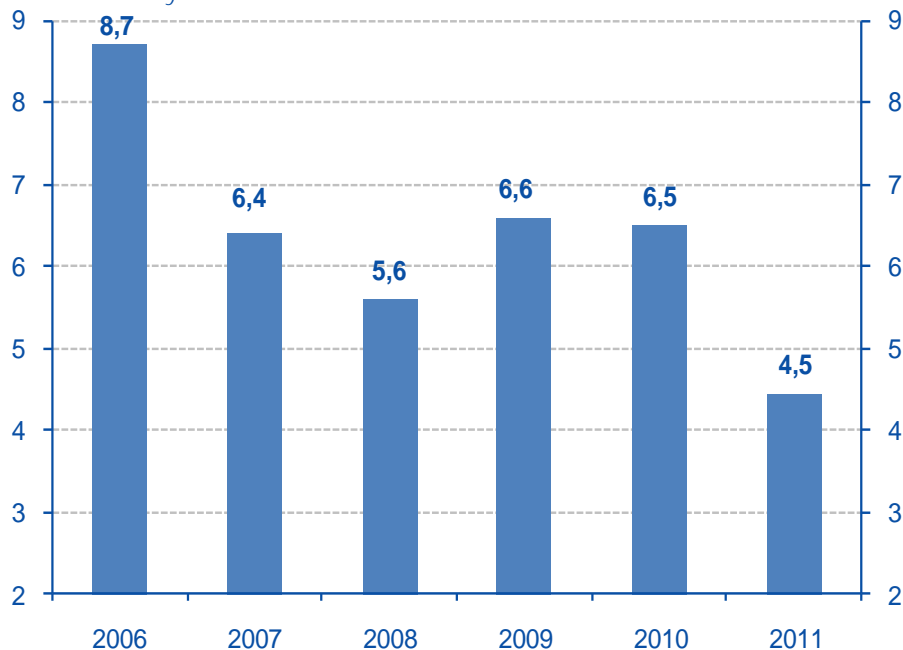


El desempleo se redujo significativamente, pero avances pendientes en formalización

- La reducción en la tasa de desempleo es comparable a la de 2007 cuando la economía creció 12,1%.
- Sin embargo, una mejor distribución de los beneficios del crecimiento es posible con programas para reducir la informalidad y cerrar la brecha de capital humano.

Tasa de desempleo (% de PEA)

Fuente: INEC y BBVA Research



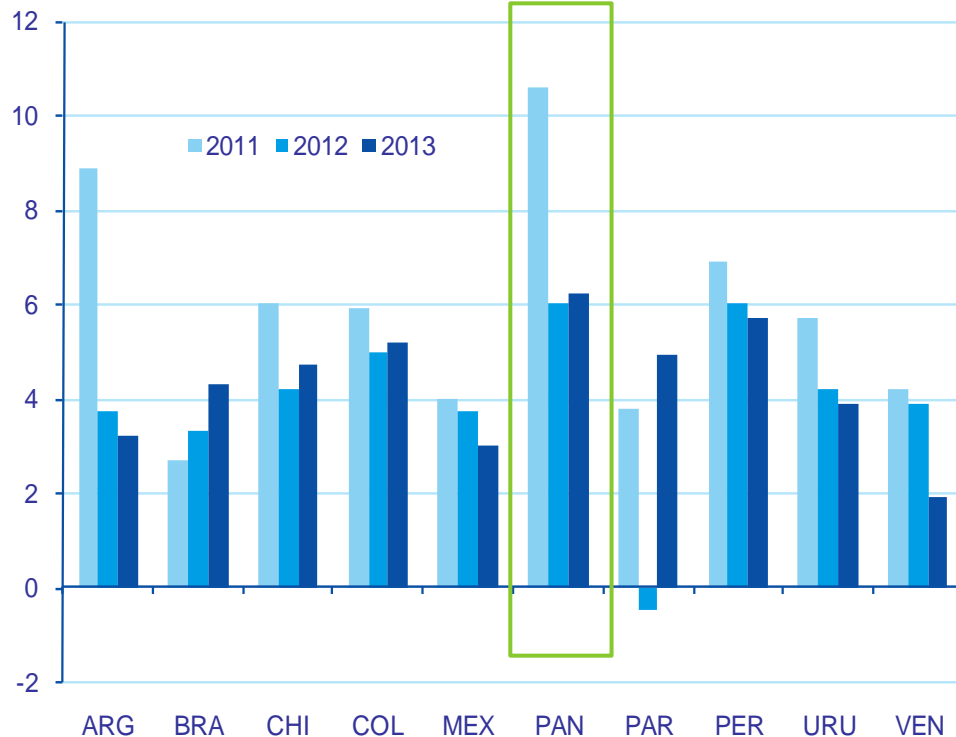
3

Crecimiento
destacado en medio
de una
desaceleración suave
hacia su potencial

Panamá se destaca en la región manteniendo tasas de crecimiento altas y sostenidas

Países Latam: Crecimiento del PIB (%)

Fuente: BBVA Research

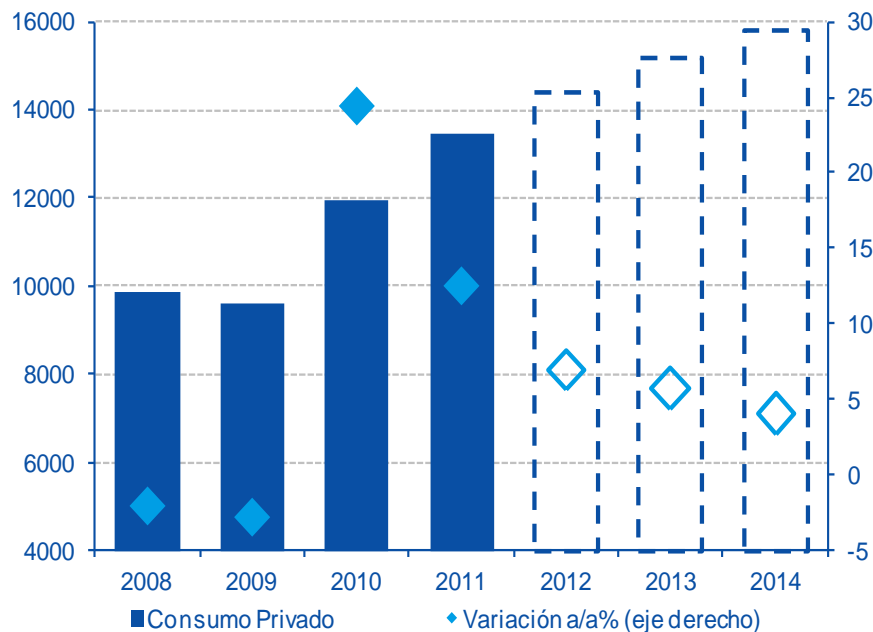


- Sorpresas positivas de crecimiento en el primer trimestre en la mayoría de países
- Brasil: se prolonga el estancamiento del segundo semestre de 2011. Apoyo de políticas económicas.
- México: muy ligado al ciclo en EEUU
- Moderación de impulsos transitorios en Panamá manteniendo crecimiento robusto

El consumo se moderará de manera gradual, soportado en mejores niveles de ingreso

- La expansión del ingreso de las familias, las mejoras en el mercado laboral y el crecimiento del crédito anticipan un ambiente favorable para el gasto de los hogares.
- Asimismo, el impulso del turismo contribuye a la dinámica del gasto.

Consumo privado
(millones de balboas de 1996 y variación % anual)
Fuente: INEC y BBVA Research



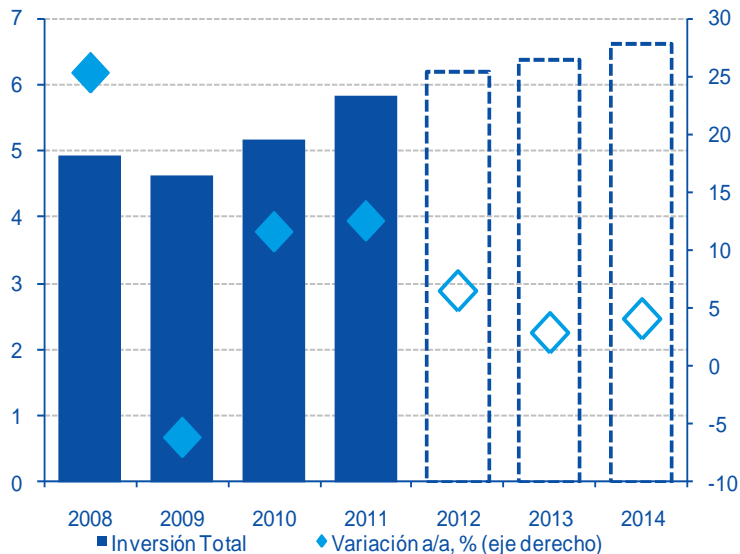
Inversión pública y expansión del Canal permiten amortiguar los efectos del exterior

- ... sumado a inversión privada en proyectos de energía, turismo, logística y vivienda de estratos medio y bajo.
- El agotamiento gradual del impulso transitorio de las obras del Canal y de otros proyectos de infraestructura llevará a una moderación en las tasas de crecimiento.

Inversión total

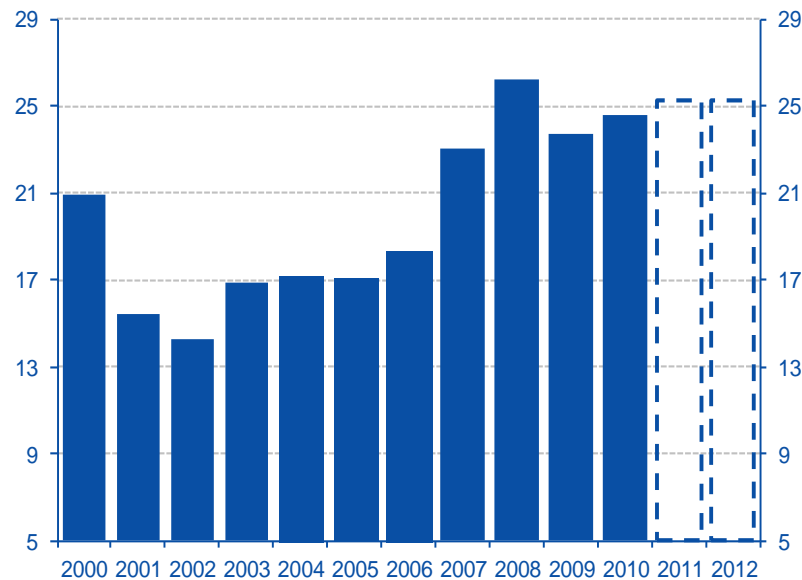
(Millones de balboas de 1996 Variación anual,%)

Fuente: INEC y BBVA Research



Inversión como porcentaje del PIB (%)

Fuente: INEC y BBVA Research



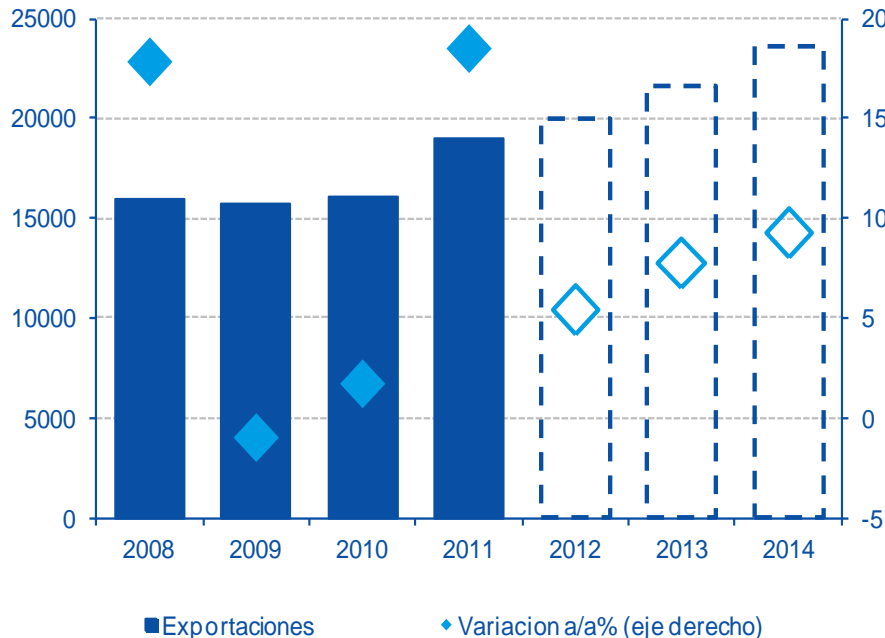
Sin embargo, la tendencia de moderación impactará, principalmente a las exportaciones

- A pesar de un entorno global menos favorable, la economía de Estados Unidos continuará en recuperación y se espera un contagio leve de las tensiones globales sobre las economías emergentes.

Exportaciones

(Millones de balboas de 1996 y variación anual, %)

Fuente: INEC y BBVA Research



Impacto acotado de la debilidad externa

Canal real: menor dinámica del comercio mundial, aunque demanda de energéticos y materias primas seguirá fuerte

En el 1T12 las exportaciones de bienes se moderaron ligeramente (5,4% a/a)

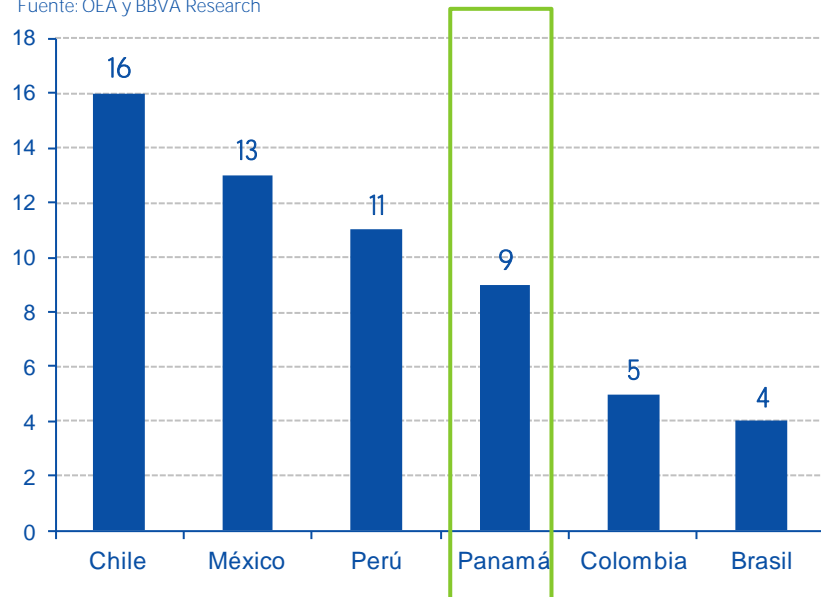
El menor crecimiento de la actividad del Canal influirá en la moderación de las exportaciones

Perspectivas de comercio e inversión se fortalecen con la firma de tratados comerciales

- Panamá es una economía con un alto grado de apertura comercial.
- Las bondades de los tratados de libre comercio se reflejan en la variedad de productos, mejoras en productividad y mayor competencia interna, aunque con efectos redistributivos.

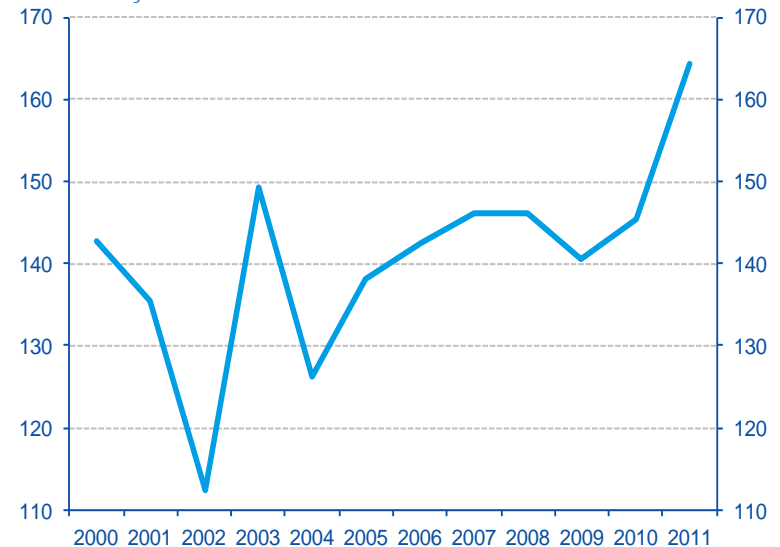
Número de tratados de libre comercio por país de la región (no incluyen acuerdos parciales con CAN, Mercosur o Caricom)

Fuente: OEA y BBVA Research



Exportaciones e importaciones como porcentaje del PIB (%)

Fuente: INEC y BBVA Research

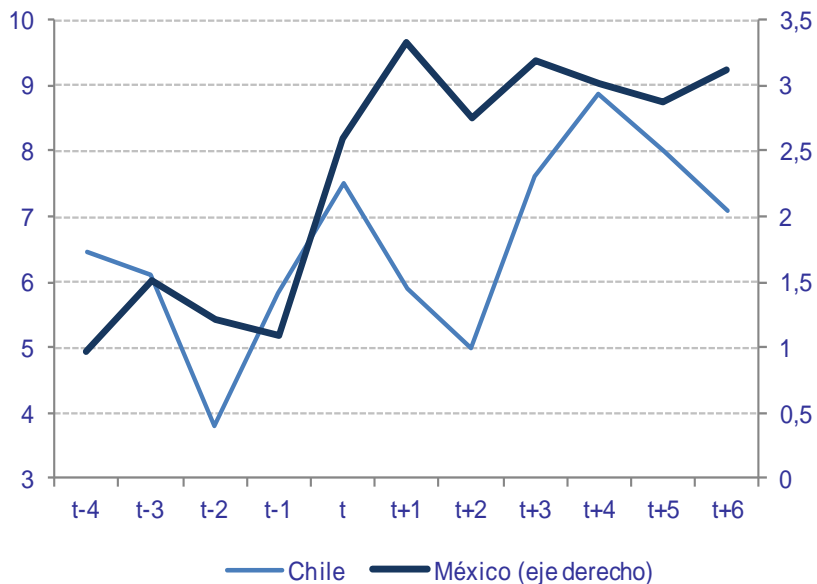


La experiencia de otros países con TLCs evidencia múltiples ventajas

- En los dos primeros años de vigencia del TLC con EEUU, Perú logró crear 1.312 nuevas empresas exportadoras, de las cuales 96% son pequeñas y medianas.
- Chile incrementó su Inversión Extranjera Directa desde 5,5% del PIB en promedio en los cuatro años antes del TLC a 7% cuatro años después.

IED Neta de México y Chile antes y después del NAFTA y el TLC respectivamente (% PIB)

Fuente: Banco Mundial y BBVA Research



Principales beneficios del TLC con EE.UU se verán a mediano plazo

Consolida regímenes de preferencias (ej. iniciativa de la Cuenca del Caribe) que ya beneficiaban a un amplio número de productos

Ventajas para algunos sectores específicos a partir de la flexibilización de cuotas y reglas de origen

Agro: desgravación prudente y Salvaguardia Especial Agrícola para adecuar las estructuras de producción

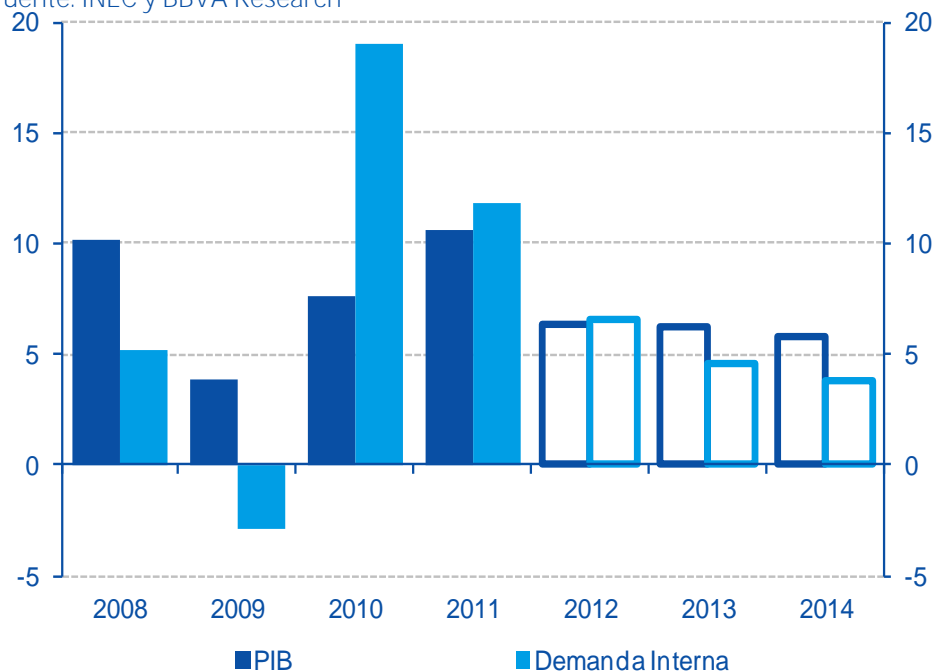
La mayor estabilidad en las relaciones comerciales crea condiciones favorables para la inversión

En resumen, demanda interna fuerte y perspectivas positivas de comercio

- En 2012-2013 la demanda doméstica cederá gradualmente con la normalización del consumo y la inversión, reduciendo los riesgos de recalentamiento.
- A mediano plazo, ampliación de la capacidad instalada y mejores perspectivas de comercio conforman un positivo panorama macroeconómico.

Producto Interno Bruto y demanda interna (Variación % anual)

Fuente: INEC y BBVA Research



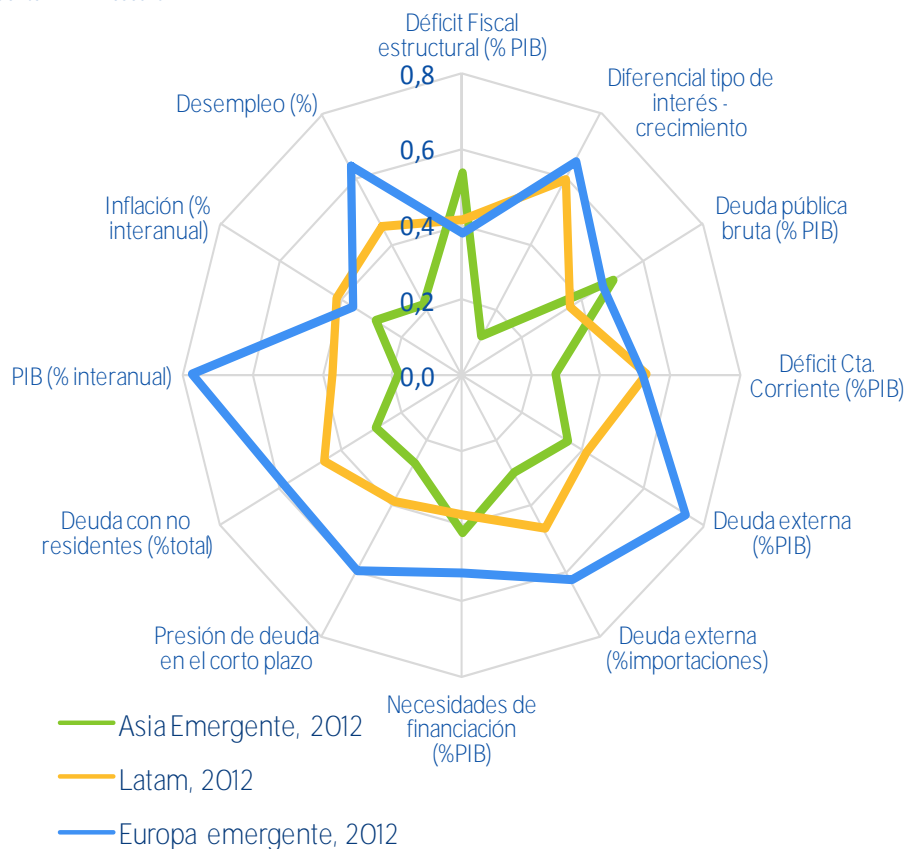
4

Elevado crecimiento interno e incertidumbre externa imponen retos de política

La región y Panamá siguen mostrando resistencia frente a la incertidumbre externa

Indicadores de vulnerabilidad en las principales regiones emergentes*

Fuente: BBVA Research



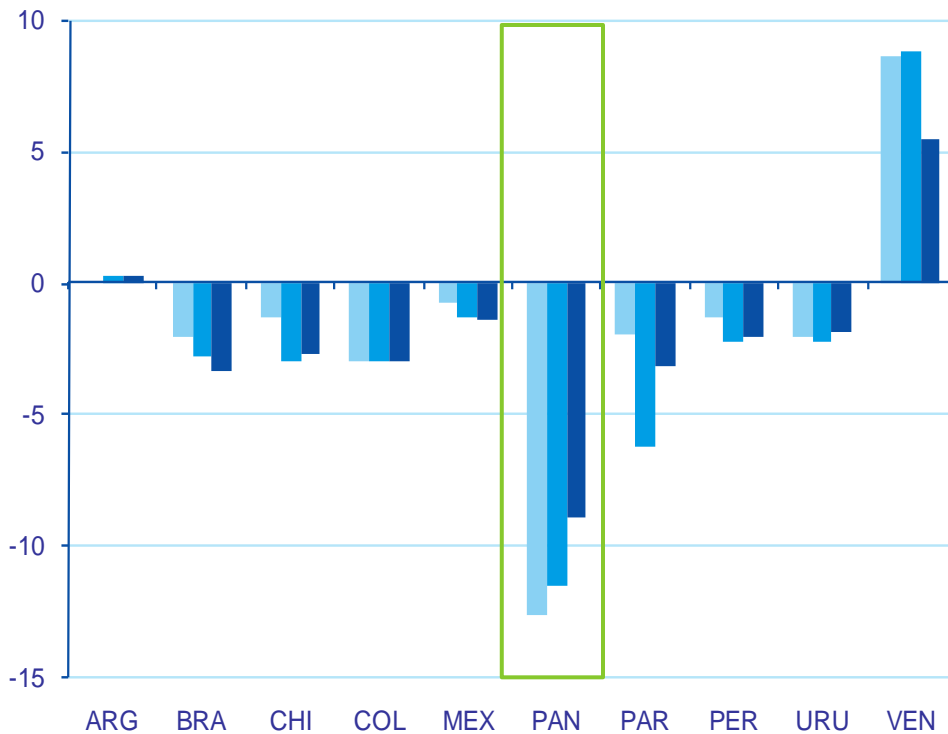
- Indicadores de vulnerabilidad siguen siendo relativamente bajos
- Mantenimiento de calificaciones de riesgo
- Financiación exterior en condiciones favorables y altos precios de materias primas
- Reservas internacionales en aumento
- Panamá: recuperación del grado de inversión gracias a sostenido crecimiento y prudente manejo de deuda pública.

* Mayor distancia del centro indica mayor vulnerabilidad en esa dimensión.

Cuentas externas de Panamá con déficit elevado frente a la región

Países Latam: Balanza por cuenta corriente (% PIB)

Fuente: BBVA Research



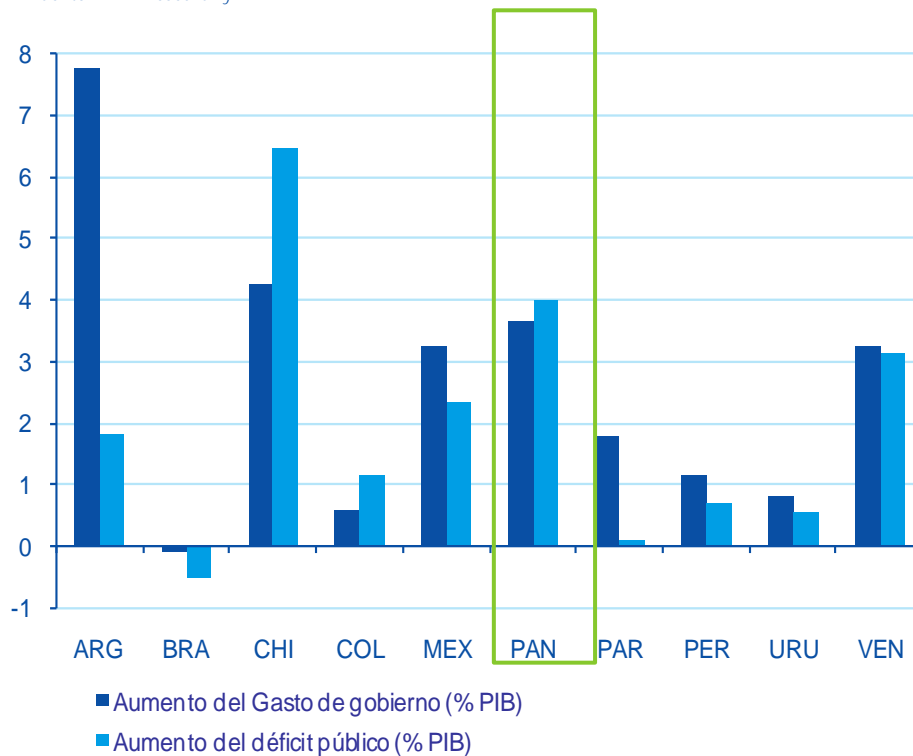
■ 2011 ■ 2012 ■ 2013

- Resistencia del precio de las materias primas
- Dinamismo de la demanda interna empeora los saldos exteriores, pero se mantienen en niveles manejables
- Panamá continuará el ajuste después de los impulsos transitorios de demanda (inversión)

Retos en materia de política fiscal

Aumento del gasto y déficit públicos: 2011 frente al promedio 2006-2007 (% PIB)

Fuente: BBVA Research y FMI



En la región, los déficits y el gasto público se mantendrán por encima de los niveles previos a la crisis

Todavía en niveles manejables en la mayoría de casos

Riesgo de autocomplacencia de las autoridades frente a un posible cambio brusco del sentimiento de los mercados

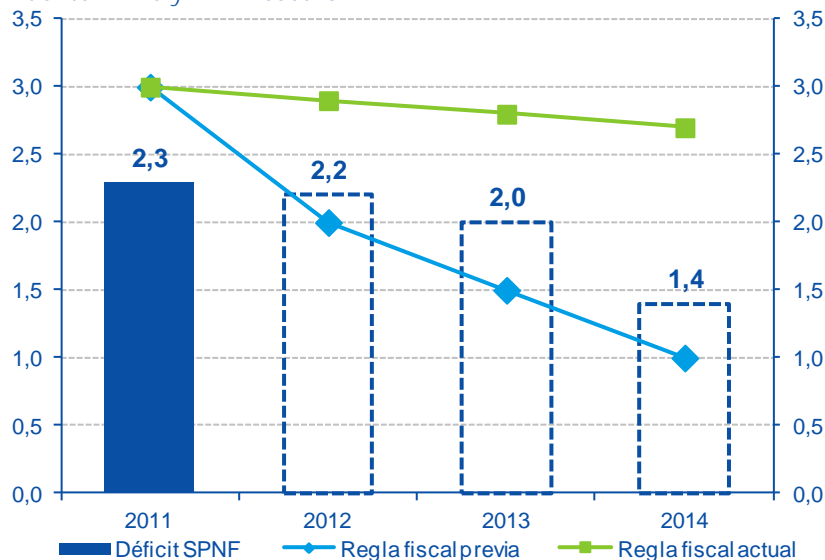
Panamá: aumento procíclico del gasto genera mayores presiones sobre el déficit fiscal

Creciente déficit público en medio de dudas por cambiante legislación en materia fiscal

- El gasto de capital registró un crecimiento de 20,6%, representando 8,8% del PIB y 31,8% de los gastos totales.
- Modificación de los límites a la regla fiscal impone un sesgo al alza frente a nuestra previsión de déficit del SPNF de 2,2% y 2,0% como porcentaje del PIB en 2012 y 2013.

Déficit SPNF y límites de la Ley de Responsabilidad Fiscal y Social (% del PIB)

Fuente: INEC y BVA Research



Aunque postura fiscal no implica grandes vulnerabilidades, revisión de los topes al déficit constituyen una señal negativa y afectan su credibilidad.

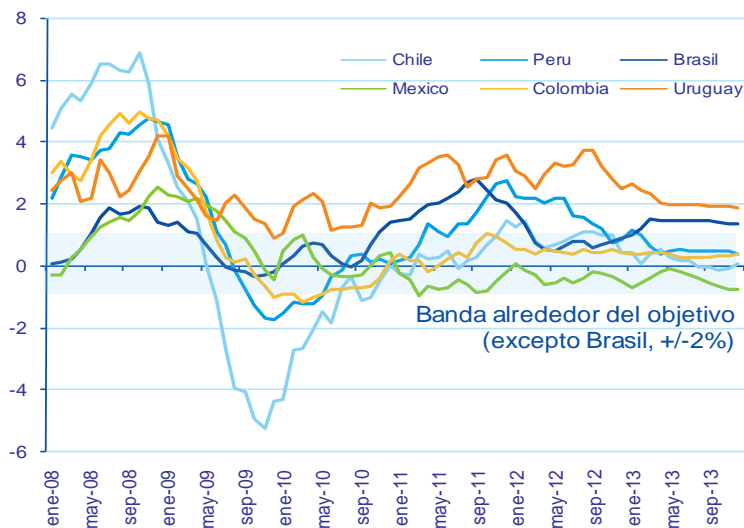
Creación de Fondo Soberano para ahorrar las transferencias adicionales del Canal fortalece la estabilidad macroeconómica.

Panorama inflacionario aún complejo ante política monetaria laxa en EE.UU

- Inflación condicionada por la fortaleza de la demanda interna y precios de materias primas lleva a un sesgo restrictivo por parte de los bancos centrales.
- En Panamá, bajas tasas de interés determinadas por una política laxa en EE.UU y política fiscal expansiva contribuyen al dinamismo de la demanda y su efecto inflacionario.

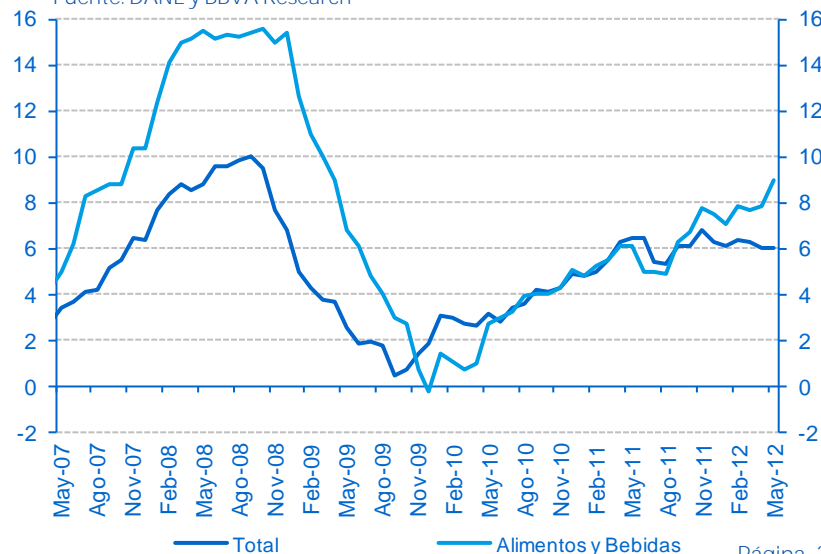
Inflación LatAm: diferencia frente al objetivo del banco central (pp)

Fuente: BBVA Research y Haver



Panamá: Inflación total y de alimentos (Var. % anual)

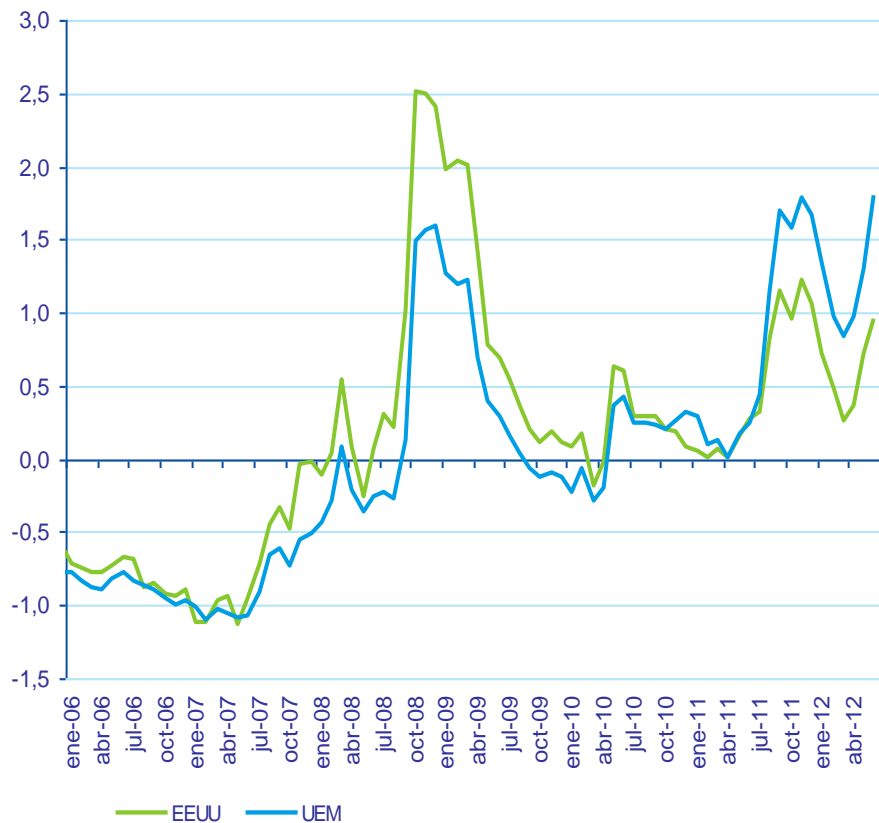
Fuente: DANE y BBVA Research



Prudencia y generación de amortiguadores para fortalecer la capacidad de enfrentar los riesgos externos

Índice BBVA de tensiones financieras

Fuente: BBVA Research



Principales factores de riesgo

El agravamiento de la crisis en Europa, con contagio a otras áreas (EEUU, China)

Un aumento súbito y pronunciado del precio del petróleo

Un fuerte ajuste fiscal en EEUU en 2013

Una rápida desaceleración del PIB en China

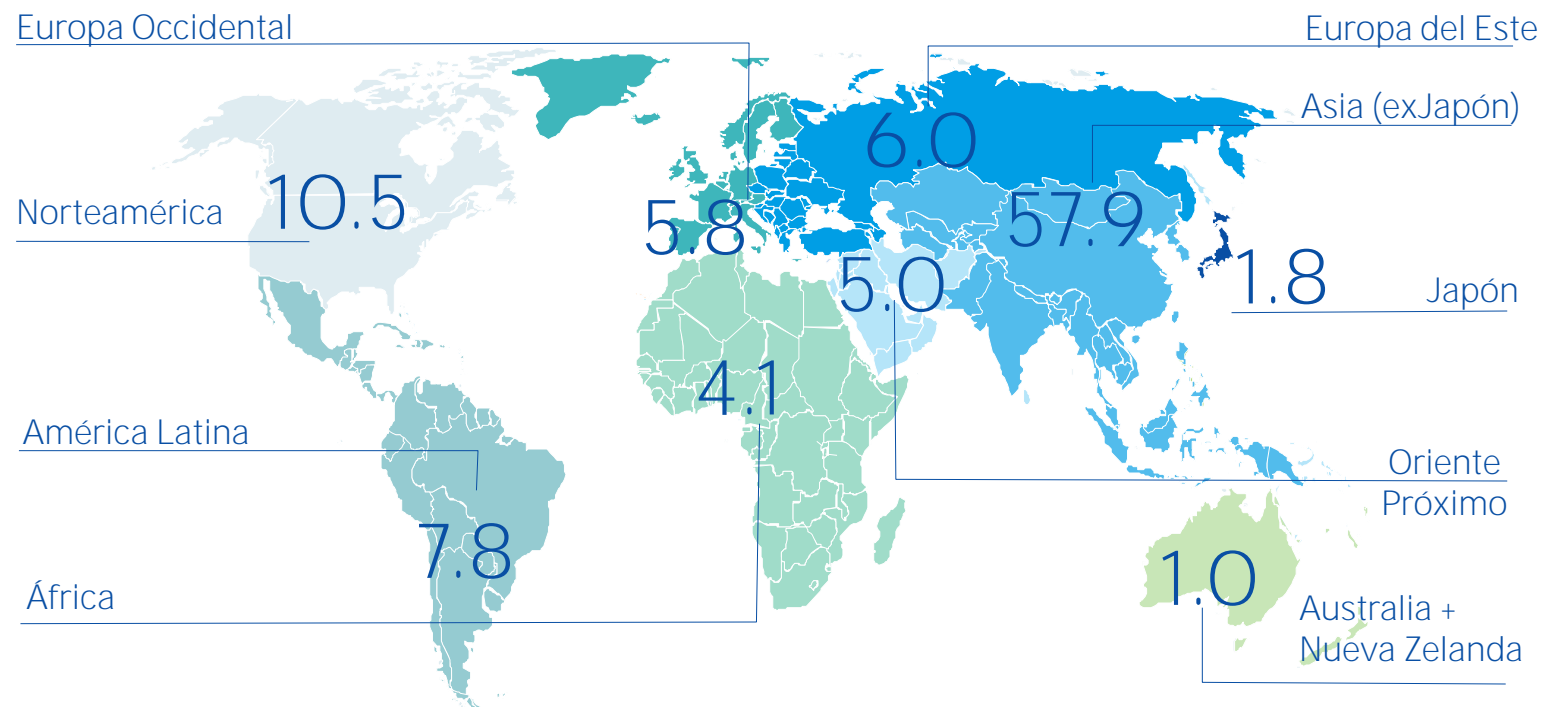
5 A futuro, oportunidades gracias a dinamismo de emergentes

Mercados emergentes aportarán en mayor proporción al crecimiento mundial

- Las oportunidades de crecimiento están concentradas en las economías asiáticas, que contribuirán en más de un 50% al crecimiento mundial en los próximos 10 años.
- Los socios comerciales tradicionales de América Latina (EE.UU. y UE) contribuirán menos del 20% en el mismo período

Contribución al crecimiento mundial entre 2011 y 2021 (en % sobre el total)

Fuente: BBVA Research y FMI (WEO)

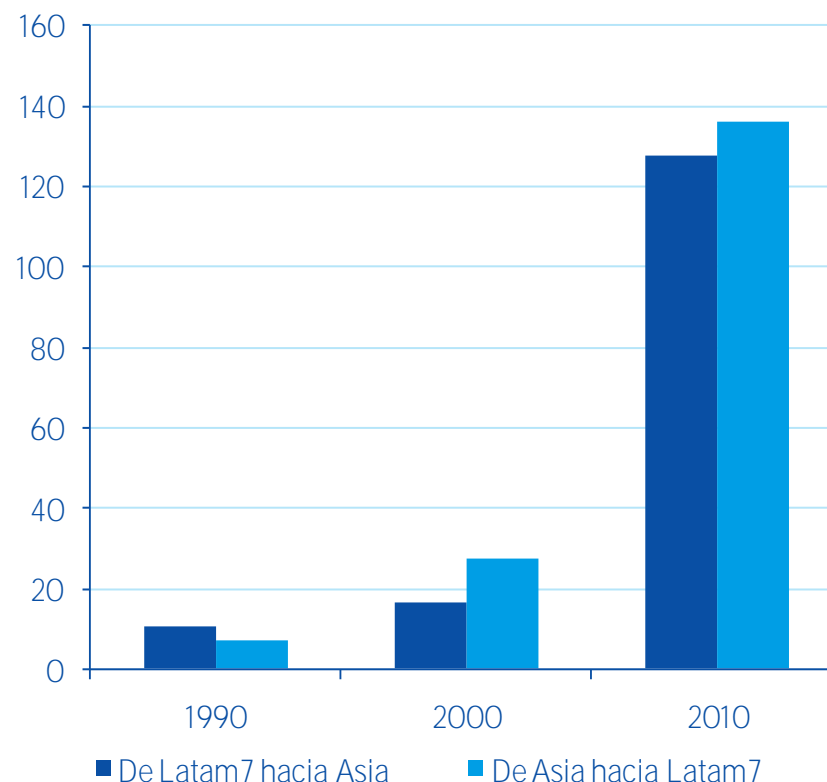


Flujo comercial entre Asia y América Latina es significativo

- Los flujos comerciales entre las dos regiones se han multiplicado por nueve en los últimos 20 años. Panamá se beneficiará del mayor comercio entre las dos regiones.

Flujos comerciales entre Asia y LatAm7
(miles de millones de USD)

Fuente: BBVA Research y COMTRADE



Oportunidades asociadas a expansión de las economías emergentes

Panamá



- Demanda sostenida de materias primas y fuentes energéticas



- Inversión para cerrar el gap de infraestructuras y promocionar el impulso exportador



- Cambio de patrones de consumo; mayor demanda de servicios turísticos



- Oportunidades relacionadas con el desafío de crecimiento inclusivo: Educación, políticas de salud, protección social

Retos para aprovechar este nuevo ordenamiento mundial y potenciar el crecimiento de largo plazo

Panamá



- Mayor flexibilidad del mercado laboral, reducción de informalidad y sistema educativo competitivo



- Equilibrio fiscal con capacidad contra-cíclica y ahorro macroeconómico. Amortiguadores



- Profundización de Asociaciones Público-Privadas para sostener la inversión en infraestructura



- Estabilidad política para garantizar confianza y mantener ciclo positivo de inversión

Muchas gracias

Contactos

Colombia

Juana Téllez

Economista Jefe

juana.tellez@bbva.com

Equipo

María Paola Figueroa

mariapaola.figueroa@bbva.com

Mauricio Hernández

Monsalve

mauricio.hernandez@bbva.com

María Claudia Llanes

maria.llanes@bbva.com

Julio César Suárez

julio.suarezl@bbva.com

Estudiantes de economía en práctica profesional

Laura Rincón

laura.rincon2@bbva.com

www.bbvaresearch.com

Previsiones

Panamá

	2010	2011	2012	2013
PIB (% a/a)	7,6	10,6	6,0	6,2
Consumo Privado (% a/a)	24,4	12,5	6,8	5,7
Consumo Público (% a/a)	12,2	4,5	4,0	3,0
Inversión Fija (% a/a)	11,6	12,5	6,5	2,8
Exportaciones (% a/a)	1,7	18,5	5,4	7,8
Importaciones (% a/a)	15,1	20,6	5,8	5,9
Inflación (% a/a, fdp)	4,9	6,3	5,2	4,0
Tasa de Interés depósitos 3m (% fdp)	2,1	1,4	2,4	2,7
Balance Fiscal (% PIB)	-1,9	-2,3	-2,2	-2,0
Cuenta Corriente (% PIB)	-10,8	-12,7	-11,6	-9,0

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, INEC, Superintendencia de Bancos y BBVA Research Colombia