

Panamá: crecimiento robusto en un entorno global incierto

Juana Téllez

Economista Jefe

BBVA Research

Noviembre de 2012

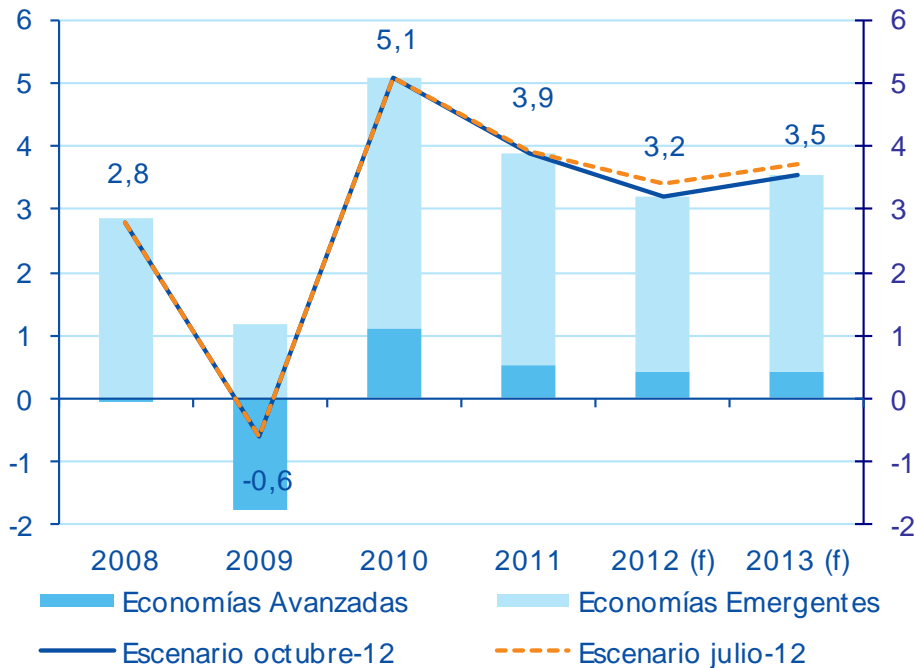
1

Economía global crece
con incertidumbre por
elevadas tensiones
financieras

Aceleración de la economía mundial si se mantienen los acuerdos y se aplican las medidas propuestas

Crecimiento del PIB mundial (%)

Fuente: BBVA Research



El crecimiento mundial se acelerará progresivamente con las medidas de política económica

En particular, con medidas monetarias en las economías desarrolladas y las de apoyo al crecimiento en los países en desarrollo

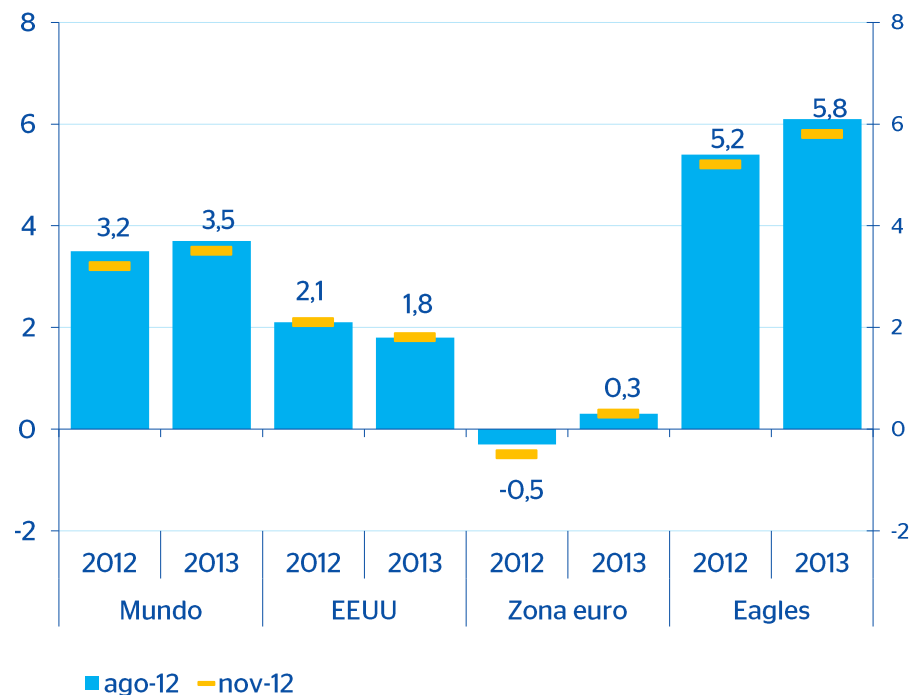
Los escenarios de riesgo de cola son en la actualidad menos probables que hace tres meses...

... si se mantienen los acuerdos y se aplican las medidas propuestas, aunque persisten riesgos importantes

El crecimiento sigue siendo muy heterogéneo

Crecimiento del PIB (% a/a)

Fuente: BBVA Research



Un mundo a tres velocidades

Emergentes: fuerte crecimiento con suave desaceleración

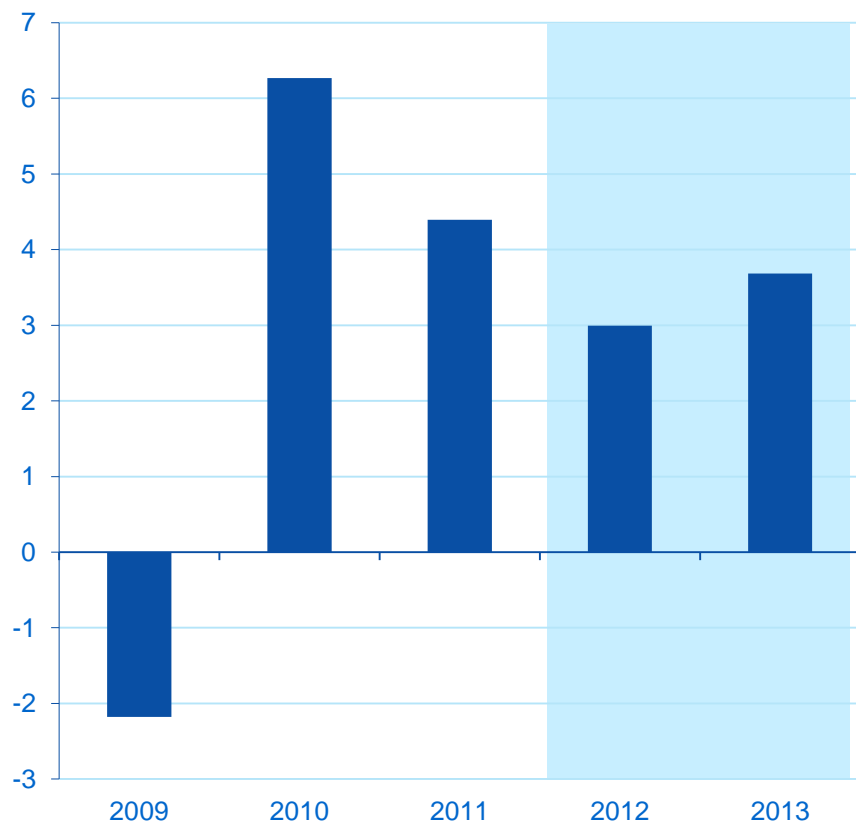
EE.UU.: lenta recuperación

Zona euro: recuperación lenta, heterogénea y vulnerable, con dudas sobre los efectos de la consolidación fiscal en el crecimiento

Latam: convergiendo hacia su potencial

Latam*: Crecimiento del PIB (%)

Fuente: BBVA Research



* Promedio ponderado de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Panamá, Paraguay, Perú, México, Uruguay y Venezuela

Convergencia al crecimiento potencial cercano al 4% (3% en 2012 y 3,7% en 2013)

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

Datos observados mejores a los esperados en la mayoría de los países

Las políticas económicas mantendrán, en general, su tono expansivo.

Brasil: políticas económicas empiezan a relanzar el crecimiento en el tercer trimestre

2

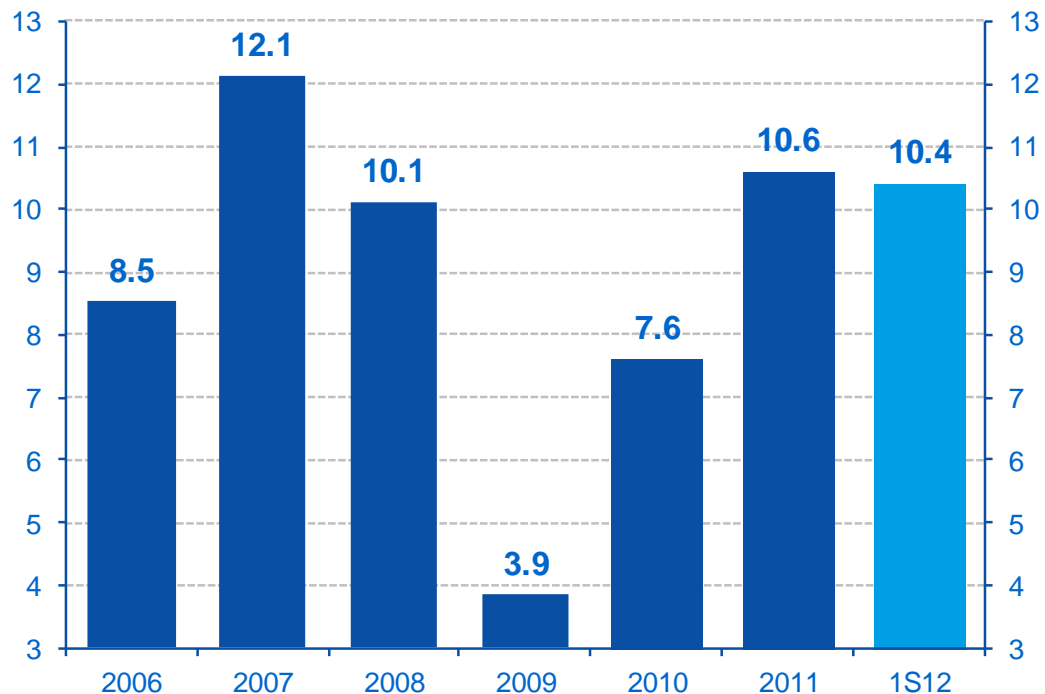
Panamá en una senda
de elevado crecimiento

Se mantienen tasas de crecimiento de dos dígitos

- En la primera mitad de 2012 la economía de Panamá creció 10,4% anual, manteniendo un balance similar al de 2011.
- En términos intertrimestrales la desaceleración ha sido moderada: desde un 4,0% en 4T11, 2,3% en el 1T12 y 1,7% en 2T12.

Crecimiento anual del PIB (%)

Fuente: INEC y BBVA Research

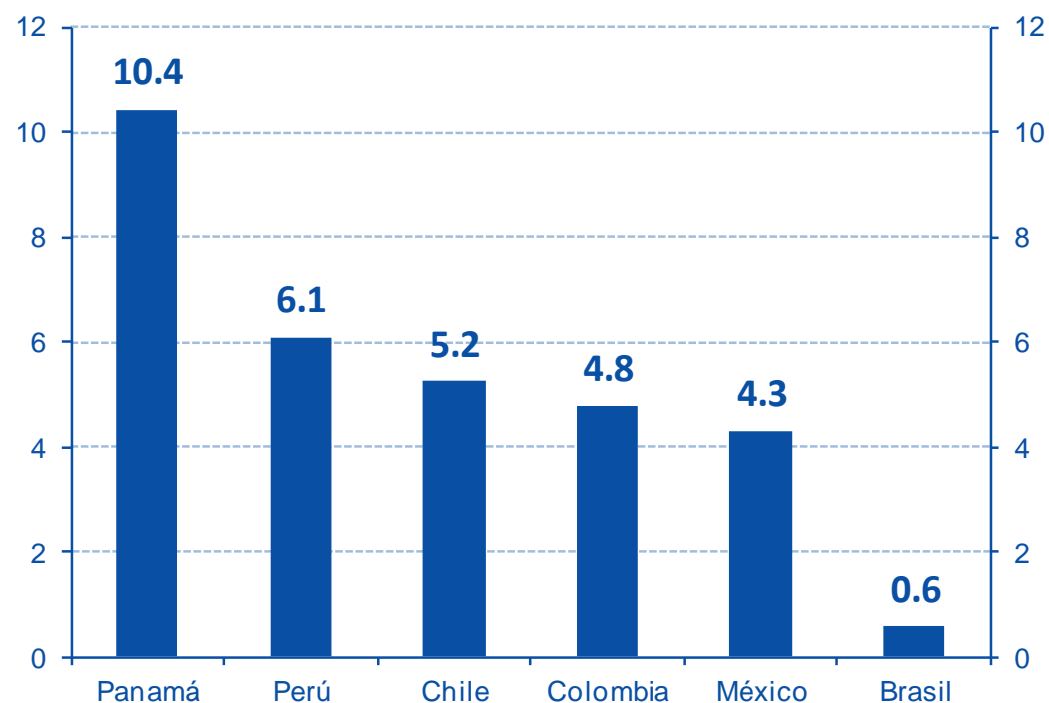


Panamá fue la economía que más se expandió en LatAm en el primer semestre...

- ...esto coincide con el proceso de desarrollo estructural que está teniendo la economía panameña, basada en una fuerte ampliación de la capacidad instalada.

Crecimiento de países seleccionados de LatAm en 1S12

(Var. trimestral anual %) Fuente: INEC y BBVA Research



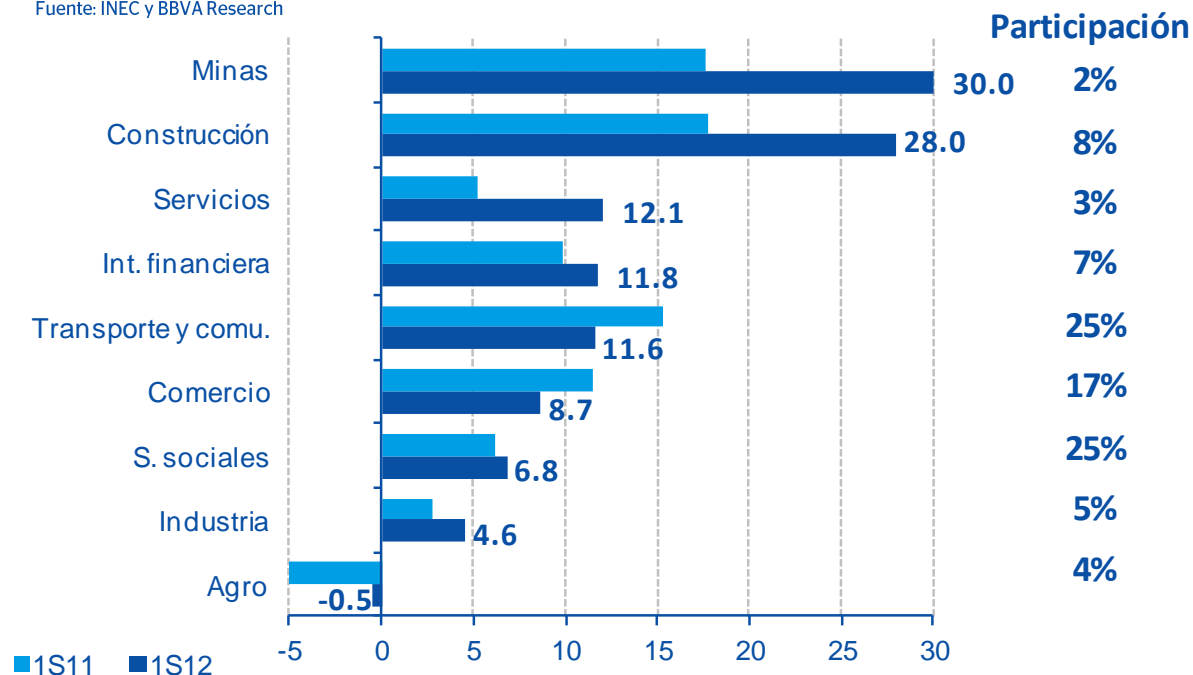
Los sectores productivos

Cuatro sectores lideraron el crecimiento del primer semestre

- Minería, construcción, energía y transporte, almacenamiento y comunicaciones fueron los sectores que crecieron por encima del PIB en el primer semestre.
- Industria y agropecuario son los más rezagados, pero apenas suman el 8,9% del PIB.

PIB por sectores 1S11 y 1S12
(Var. trimestral anual, %)

Fuente: INEC y BBVA Research



Inversión pública será acompañada de iniciativas privadas que la duplican en los próximos 4 años

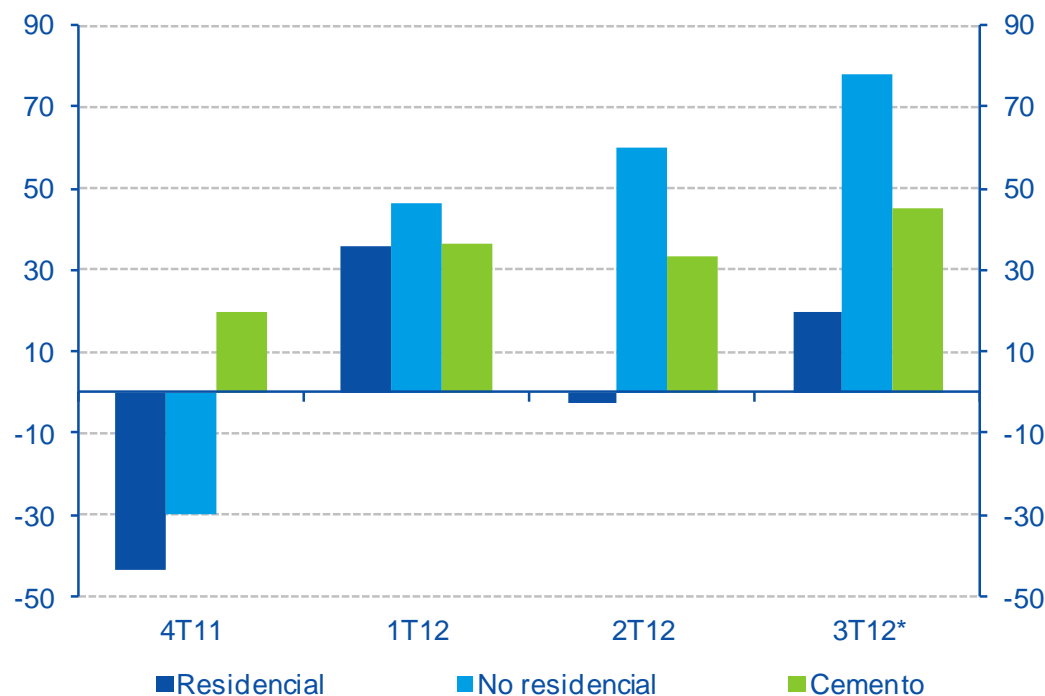
Total Inversión (USD millones)	
Total inversión pública y Canal	23.632
Inversión privada	30.939
Mina de cobre (minera Panamá)	4.320
Sector eléctrico	2.961
Proyectos Hoteleros	2.747
Plan maestro de desarrollo de Howard	405
Inversión privada residencial	5.758
Los demás	14.747
Inversión total	54.571

Construcción de edificaciones se une a la expansión en infraestructura

- Los permisos de construcción en Panamá crecieron 45,3% anual en el año acumulado a julio. Asimismo, la producción de cemento creció 26,8% anual con datos a septiembre.

Indicadores de la construcción
(variación anual, trimestre acumulado, %)

Fuente: INEC y BBVA Research * Datos a julio para residencial y no residencial.

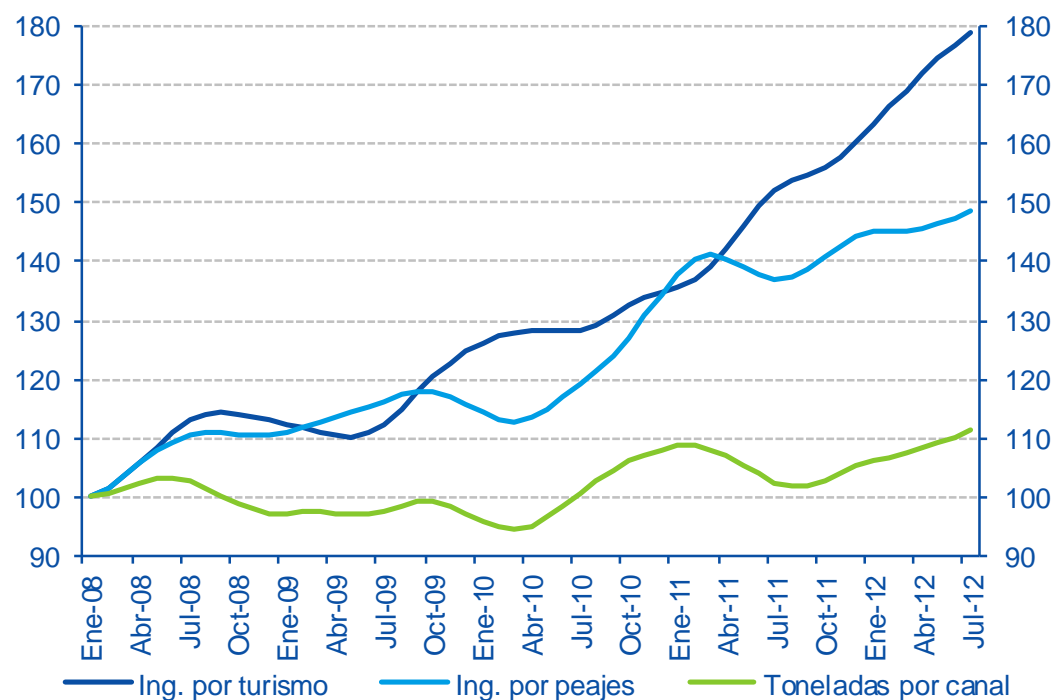


Buenas perspectivas en servicios asociados con Canal de Panamá y en logística

- Con datos preliminares del segundo semestre, habría continuado la expansión en turismo y viajes por el canal.

**Turismo y carga por el Canal de Panamá
(índice Ene08=100)**

Fuente: INEC y BBVA Research

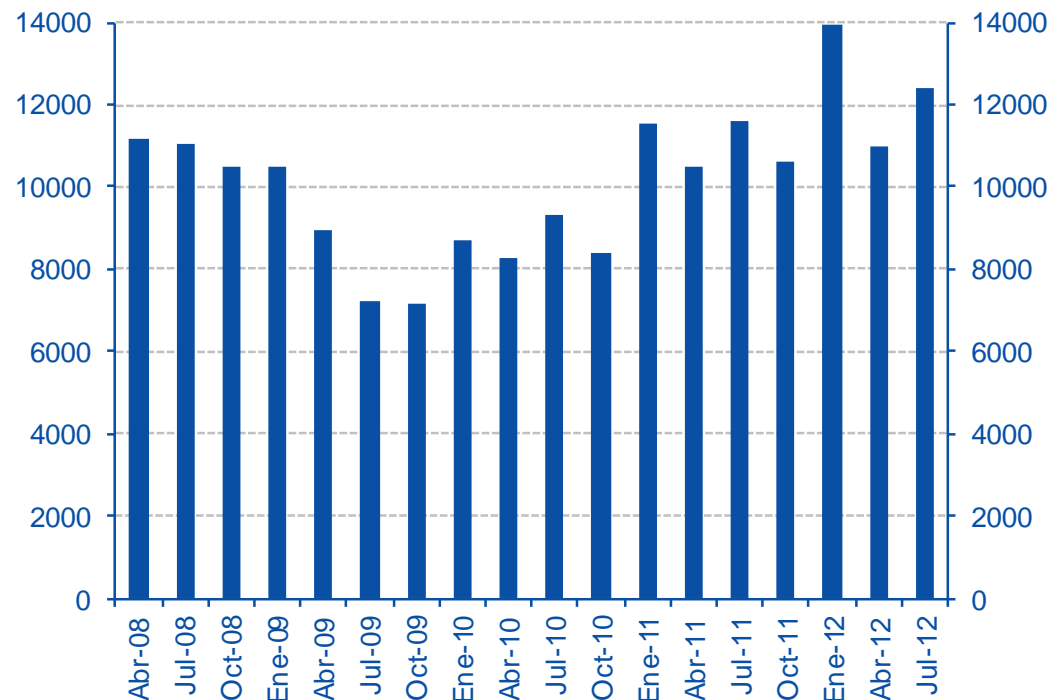


Sector comercio crece en línea con el PIB, pero tiene capacidad de expansión

- La fuerte mejora en los ingresos de los hogares panameños está impulsando la compra de bienes durables, tales como vehículos.

Ventas de automóviles
Trimestre acumulado

Fuente: INEC y BBVA Research



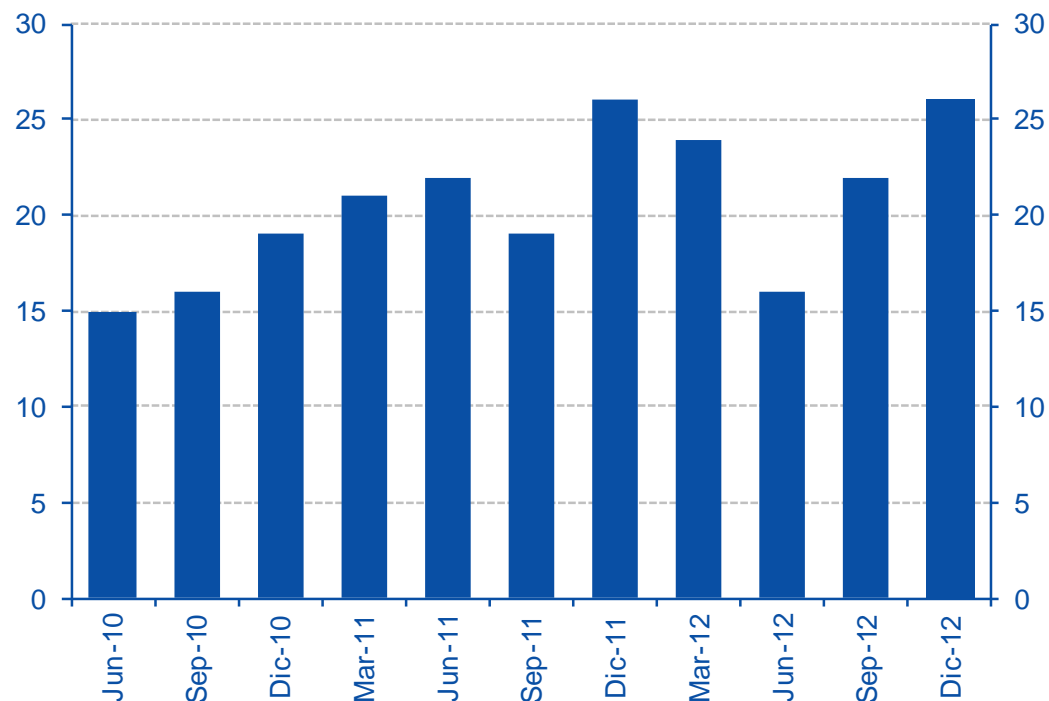
Este panorama se apoya también en las mejores perspectivas laborales

- La tasa de desempleo se habría ubicado en agosto de este año en 4,3%, una reducción con respecto al 4,1% observado en el mismo mes de 2011.
- Esto tendrá un impacto positivo sobre indicadores de pobreza, hasta debajo del 26%.

Perspectivas de empleo

Balance de respuestas

Fuente: Manpower y BBVA Research

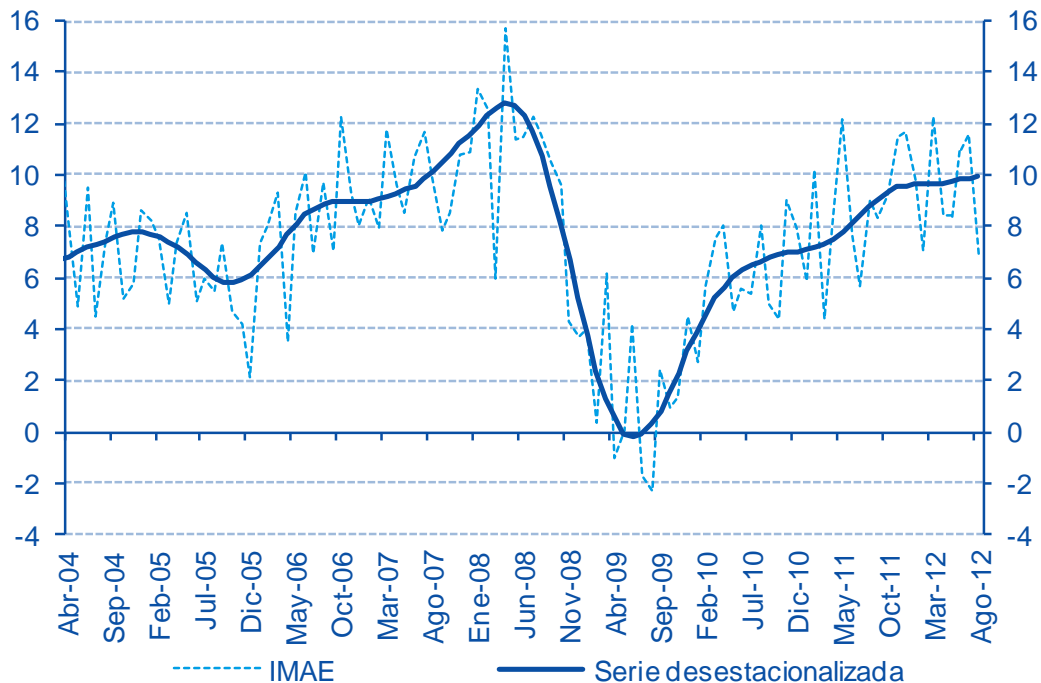


En resumen, la economía panameña tiene elevada capacidad de crecimiento

- El Índice Mensual de Actividad Económica –**IMAE**– con datos a agosto anticipa una expansión de la economía panameña de 9,4% en los ocho primeros meses de 2012.
- Construcción y transporte seguirán liderando el crecimiento, con repunte de minería

IMAE
Variación anual, %

Fuente: Manpower y BBVA Research



Indicadores de demanda

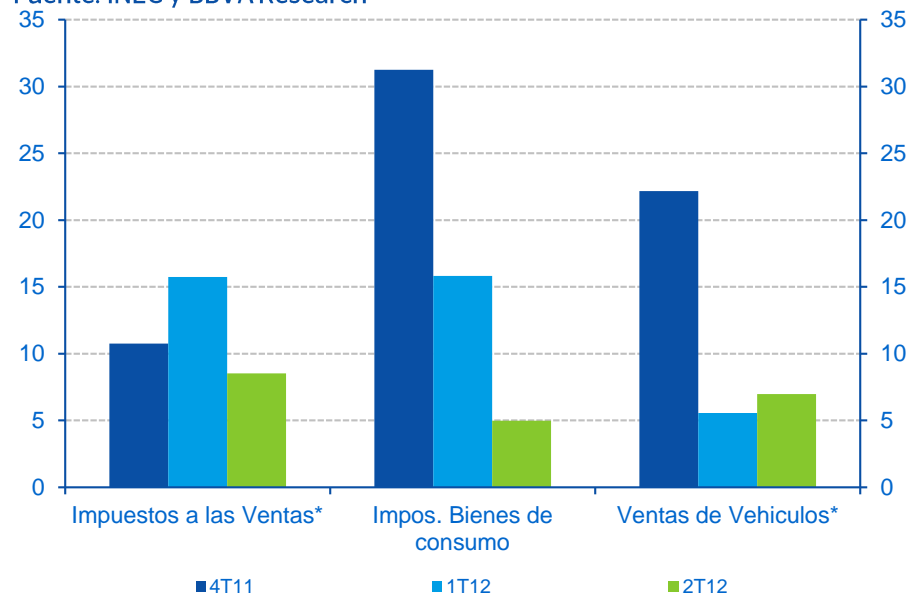
La demanda interna sigue apoyando el crecimiento

- Los indicadores líderes de actividad sugieren un desempeño robusto del consumo y la inversión durante el 2S12.
- La expansión del gasto público en infraestructura se suma a la fortaleza de la demanda privada.

Indicadores de consumo

(Var. % anual, promedio) *Datos a agosto

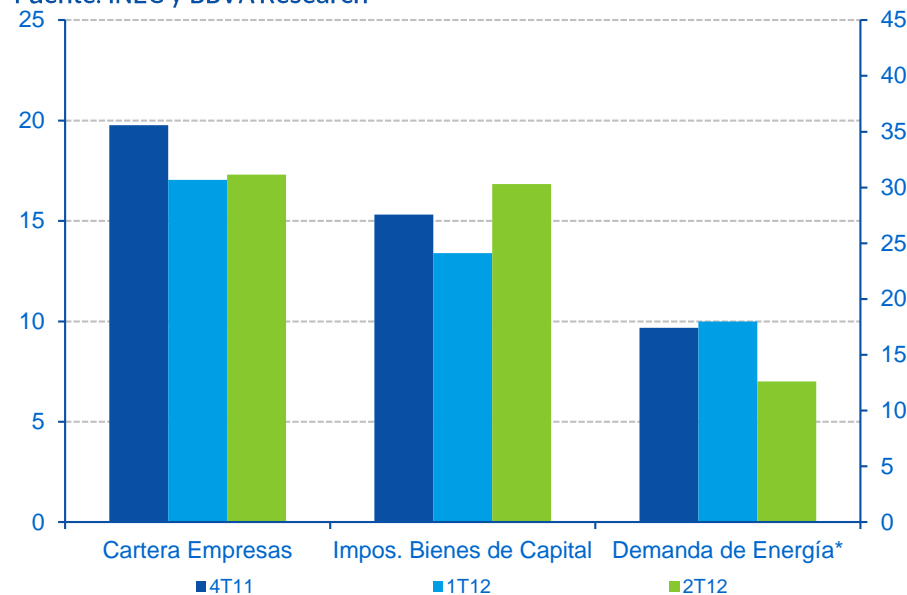
Fuente: INEC y BBVA Research



Indicadores de inversión

(Var. % anual, promedio) *Datos a agosto

Fuente: INEC y BBVA Research



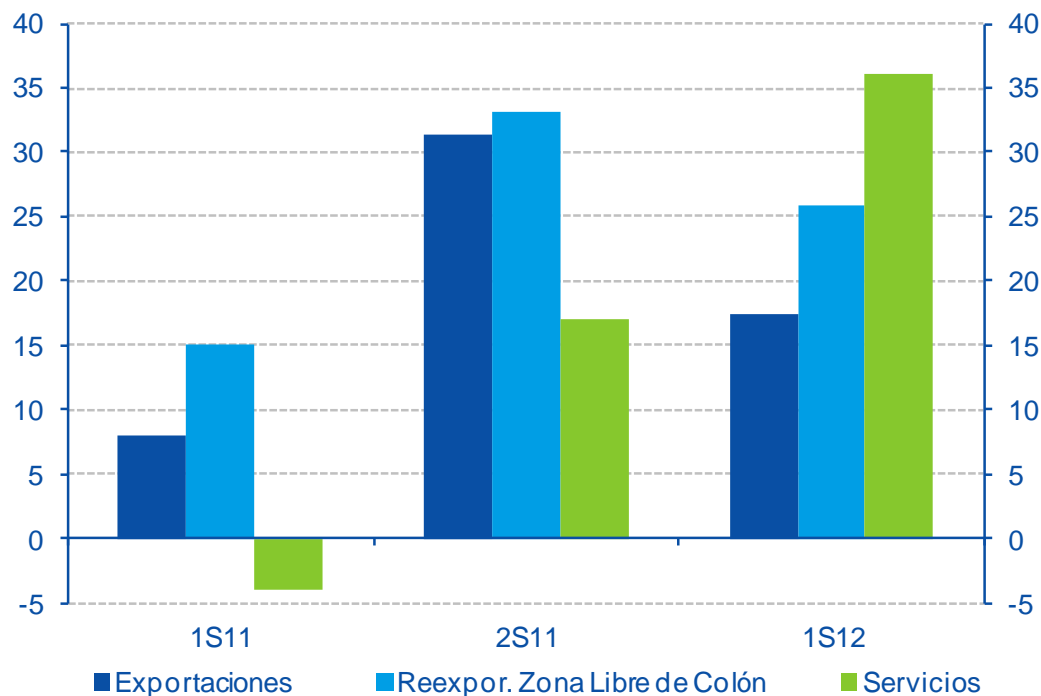
Exportaciones de servicios compensan bajo crecimiento de las operaciones de bienes

- Las exportaciones de bienes cayeron 4% anual en el primer semestre de 2012, pero sólo significan un 3,2% de las exportaciones totales (incluyendo servicios).
- Al contrario, las ventas de servicios aumentaron 36% anual en el mismo período.

Exportaciones de bienes, re-exportaciones y servicios

(Variación % anual por semestre)

Fuente: INEC y BBVA Research



3

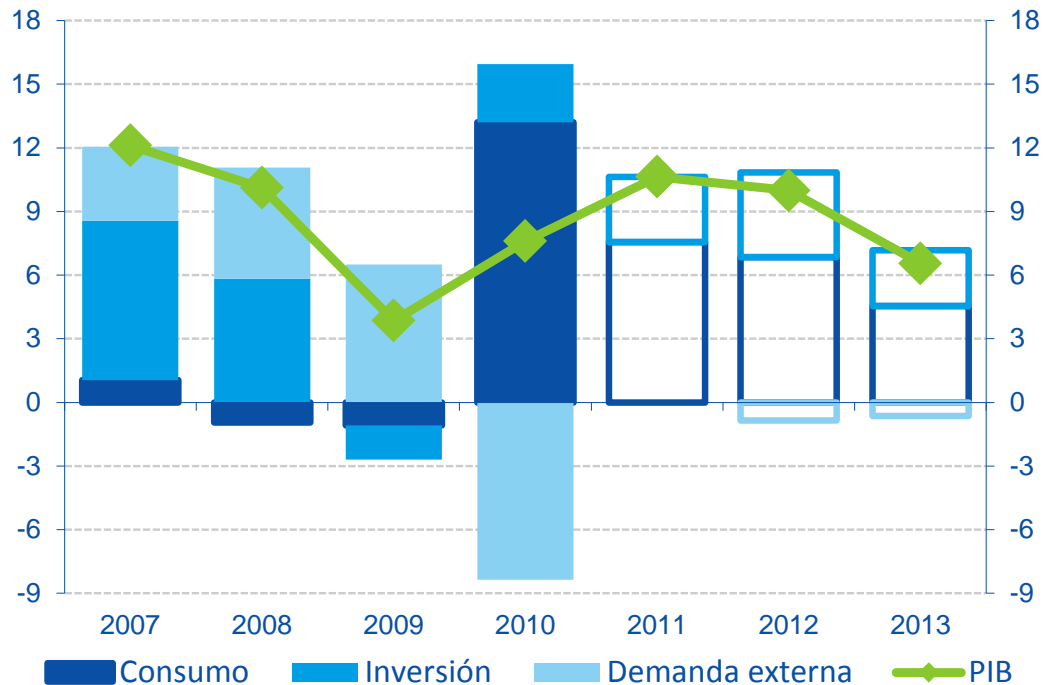
Crecimiento destacado
en medio de una
desaceleración suave
hacia su potencial

El balance de los indicadores líderes nos permite ser optimistas...

- ...hemos aumentado la proyección para 2012 desde 8% anual a 10% anual.
- La principal contribución vendrá de la inversión, como vimos antes.
- Subimos también la contribución de la demanda externa neta por el ajuste en importaciones en un contexto de elevadas exportaciones de servicios.

Contribuciones al crecimiento (puntos porcentuales)

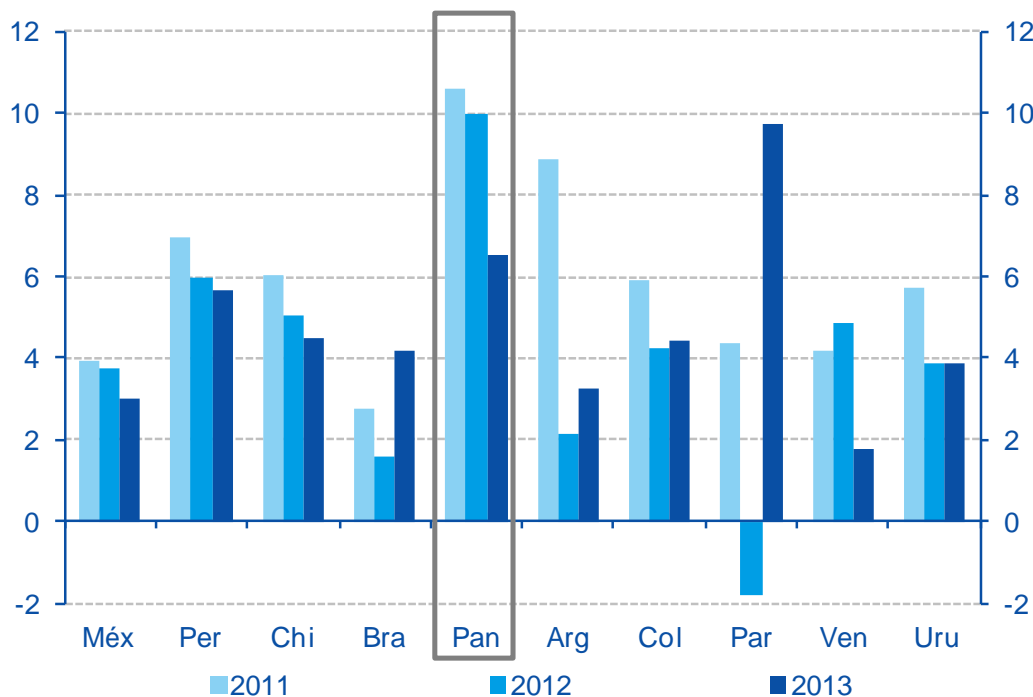
Fuente: INEC y BBVA Research



En este escenario, Panamá seguirá diferenciándose positivamente en la región

Países Latam: Crecimiento del PIB (%)

Fuente: BBVA Research



LatAm crecerá 3 % en 2012 y 3,7% en 2013 impulsada por demanda interna y precios de las materias primas.

Datos observados mejores a los esperados en la mayoría de los países

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

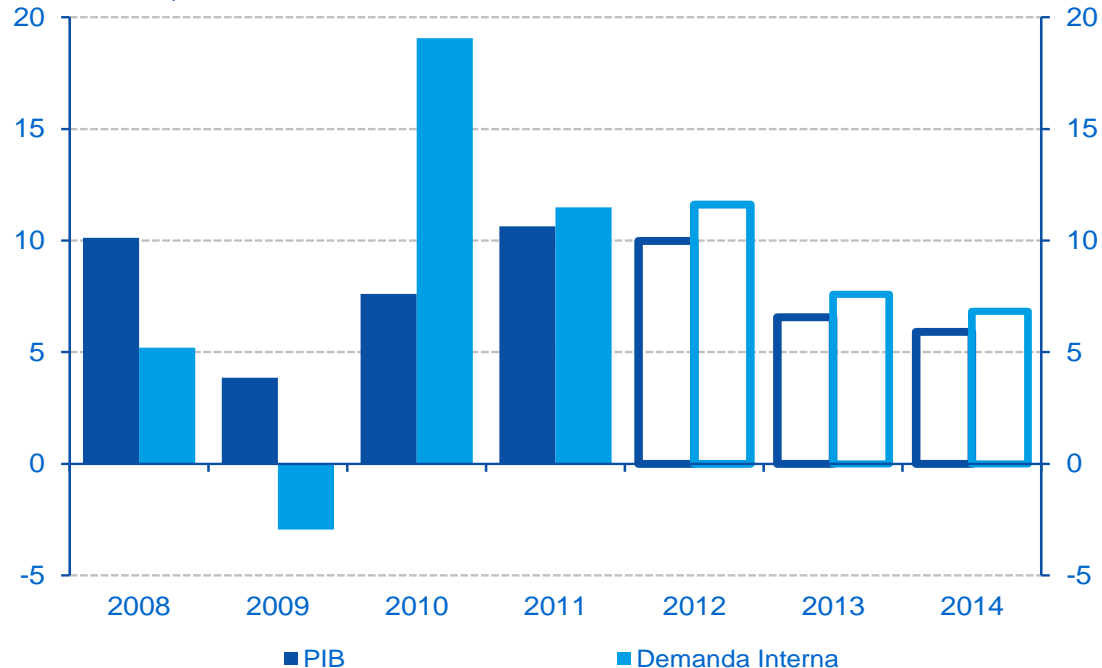
Convergencia al crecimiento potencial de la región, cercano al 4%

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



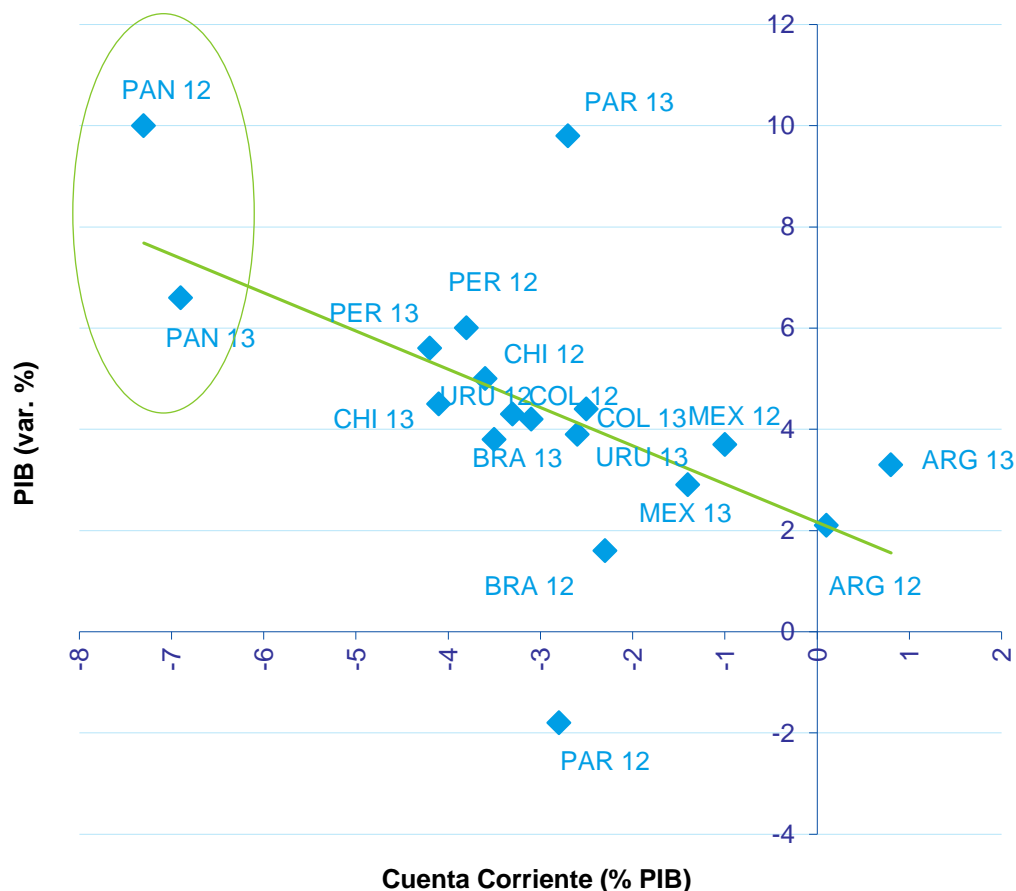
4

Elevado crecimiento interno e incertidumbre externa imponen retos de política

Cuentas externas de Panamá con déficit elevado frente a la región

Países Latam: Balanza por cuenta corriente (% PIB) y crecimiento. 2012-13.

Fuente: BBVA Research



Saldos externos: fuertemente condicionados por el mayor o menor crecimiento esperado

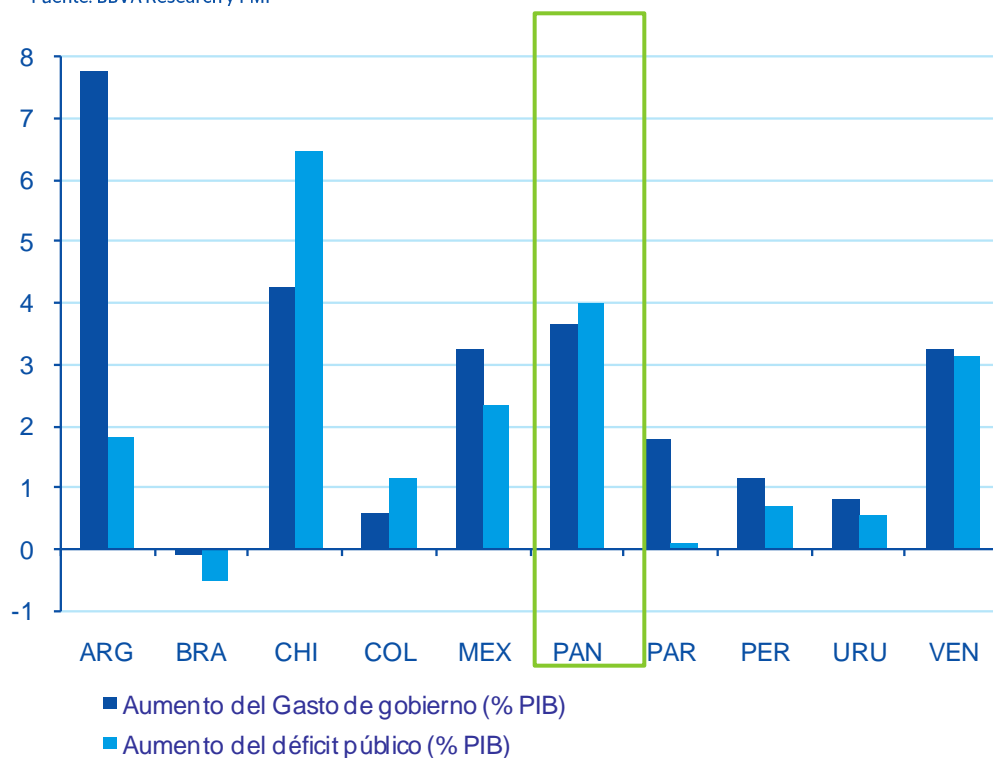
En todo caso, los déficits se mantienen en rangos manejables

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

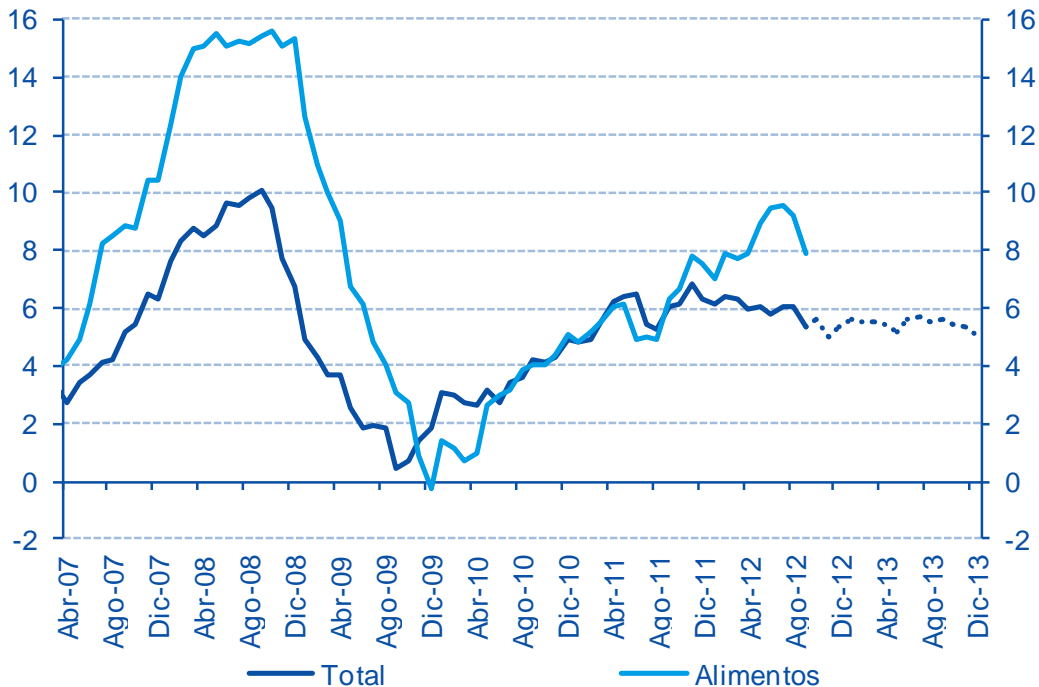
Panamá: aumento procíclico del gasto genera mayores presiones sobre el déficit fiscal

Presiones inflacionarias por elevados precios internacionales de los cereales

- Esto condicionará el precio de algunos productos pecuarios que tienen como base de alimentación los cereales, tales como pollo (huevos), res (queso y leche) y cerdo, reflejándose en tasas mensuales de inflación elevadas al menos hasta la primera mitad de 2013.

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

Fuente: INEC y BBVA Research



5

Reflexiones finales

Reflexiones finales

- Economía mundial aumentará gradualmente el crecimiento hasta 3,5% en 2013, apoyada en la menor aversión gracias a las acciones de los bancos centrales, en especial el BCE.
- Panamá crecerá 10,0% y 6,6% en 2012 y 2013, en su orden. La ejecución de la inversión pública será decisiva, unida al desarrollo de los proyectos del sector privado.
- Según nuestras estimaciones, la variación de los precios sería de 5,3% anual al finalizar 2012, moderándose hasta 5,0% anual al cierre de 2013.
- Cuentas fiscales y externas mantienen senda de consolidación, pero a un ritmo lento. El Gobierno deberá buscar alternativas de financiamiento a las privatizaciones.
- En caso de presentarse una profundización de la crisis de deuda europea el principal canal de transmisión sobre Panamá serán los menores ingresos derivados por los servicios de comercio exterior y transporte. En este escenario, la capacidad de reacción del Gobierno sería inferior a la que tuvo en 2008. Sin embargo, la probabilidad de este escenario se ha reducido drásticamente en los últimos tres meses.

Muchas gracias

Contactos

Colombia**Juana Téllez**

Economista Jefe

juana.tellez@bbva.com

Equipo

Mauricio Hernándezmauricio.hernandez@bbva.com**María Claudia Llanes**maria.llanes@bbva.com**Julio César Suárez**julio.suarezl@bbva.com

Estudiantes de economía en práctica profesional

Paola Andrea Angulopaolaandrea.angulo@bbva.com.co**Juan Felipe Duarte**juanfelipe.duarte@bbva.comwww.bbva.com

Previsiones

Panamá

	2010	2011	2012	2013
PIB (% a/a)	7,6	10,6	10,0	6,6
Consumo Privado (% a/a)	24,4	12,5	11,0	7,0
Consumo Público (% a/a)	12,2	4,5	5,0	5,0
Inversión Fija (% a/a)	11,6	12,5	16,0	10,0
Exportaciones (% a/a)	1,7	12,1	7,3	6,7
Importaciones (% a/a)	15,1	13,4	9,2	8,1
Inflación (% a/a, fdp)	4,9	6,3	5,3	5,0
Tasa de Interés depósitos 3m (% fdp)	2,1	1,4	1,5	1,7
Balance Fiscal (% PIB)	-1,9	-2,3	-2,5	-2,8
Cuenta Corriente (% PIB)	-10,8	-12,6	-7,3	-6,9

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