

# Panamá mantendrá elevadas tasas de crecimiento

Situación Panamá

BBVA Research Colombia y Panamá

Mayo de 2013

# Mensajes principales

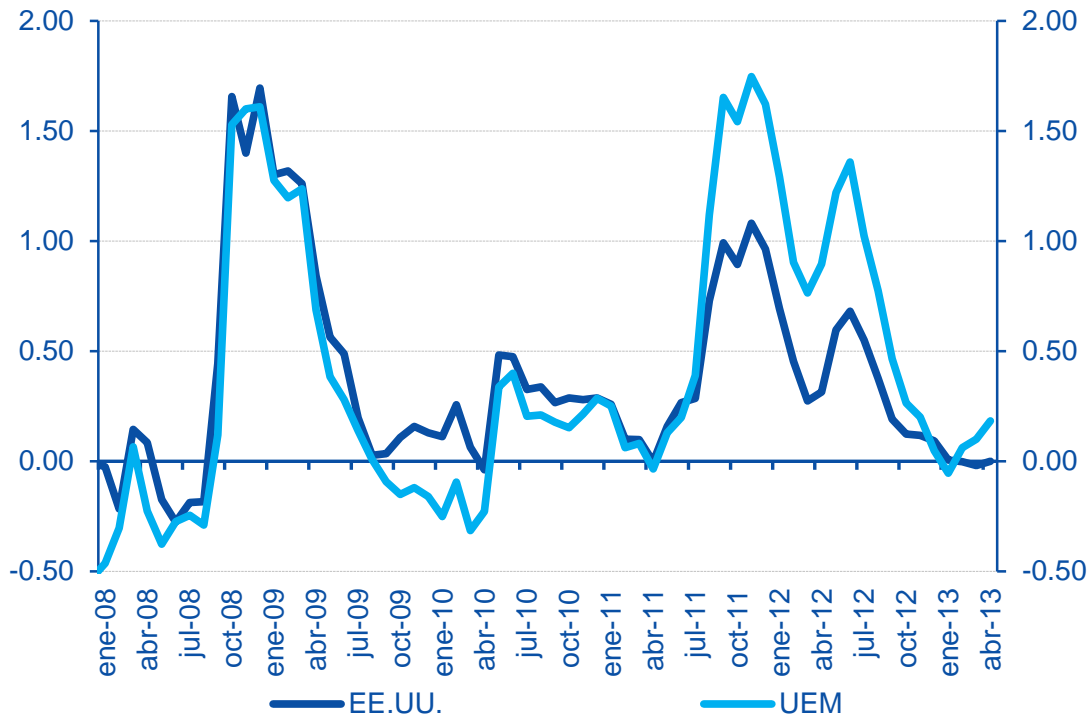
- El crecimiento global se sigue recuperando gradualmente, pero unas perspectivas más dispares para las principales economías frenan la intensidad de la mejora del PIB en 2013 y 2014.
- El PIB de Panamá crecerá 8,1% y 7,6% en 2013 y 2014, respectivamente. La inversión será el principal dinamizador de la economía en los próximos dos años. Asimismo, la tasa de desempleo se mantiene en mínimos históricos y apalancará el crecimiento del consumo privado.
- Mayor gasto público mantendrá el déficit muy cerca del nivel máximo permitido por la Ley de Responsabilidad Fiscal. Se deberá priorizar el gasto en capital sobre el corriente para evitar presiones procíclicas sobre la demanda interna.
- Panamá mantiene una inflación estructural elevada por dinamismo económico y tasas de desempleo en mínimos históricos. Estimamos que en 2013 y 2014 la inflación terminará por encima del 4% anual y se mantendrá en el mediano plazo en un nivel cercano al 3,5% anual.

Un escenario global con mayor relevancia de los países emergentes

# Mercados financieros de la zona Euro y EE.UU. han sido resistentes a los choques

Índice de tensiones financieras BBVA

Fuente: BBVA Research



En EE.UU la incertidumbre sigue siendo la **orientación de la política fiscal a largo plazo...sin** un aumento de las tensiones financieras.

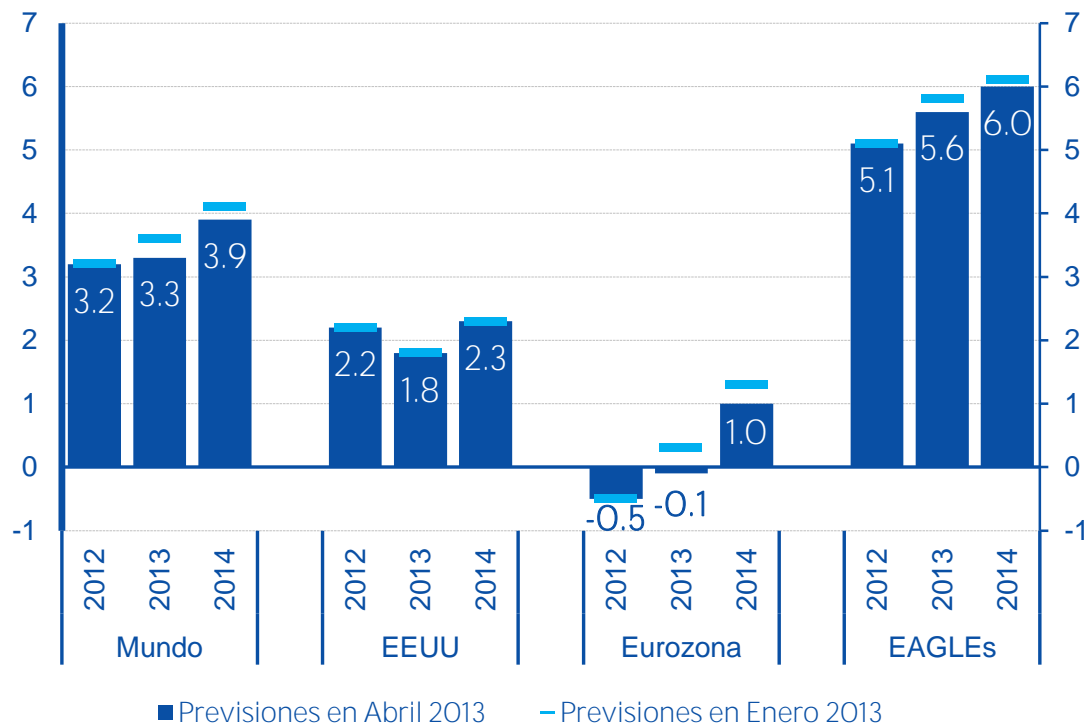
En la Zona Euro, la paralización política en Italia y los eventos en Chipre y Portugal no han causado una tensión financiera significativa.

# El mundo crece al ritmo de los países emergentes

- Los indicadores disponibles apuntan a una creciente dispersión de la actividad especialmente dentro de las economías más desarrolladas, donde la zona euro vuelve a quedarse rezagada frente a EE.UU. e incluso Japón.

Crecimiento del PIB global (Porcentaje)

Fuente: BBVA Research



Se estima que el ritmo de la expansión global en 2013 será del 3,3%, una décima por encima del crecimiento de 2012.

En 2014 se alcanzarían tasas cercanas al 4% si bien los riesgos siguen estando sesgados a la baja.

\* Eagles: Emerging and Growth-Leading Economies. China, India, Brasil, Indonesia, Corea, Rusia, Turquía, México, Taiwán.

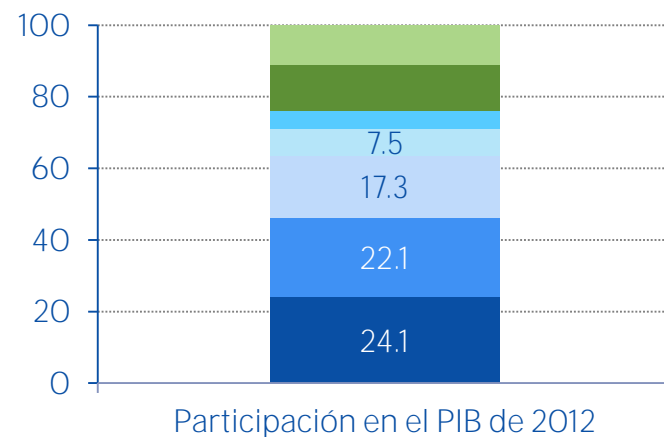
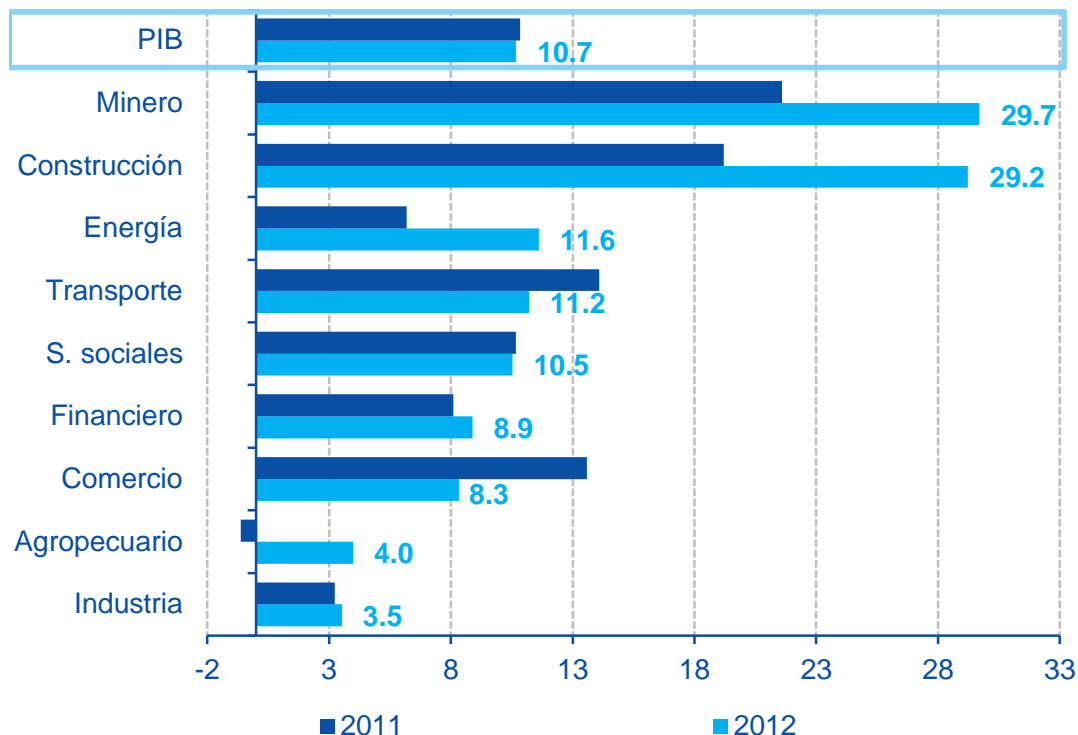
Panamá: fuerte crecimiento económico  
basado en el aumento de la inversión

# Panamá completó tres años consecutivos acelerando su tasa de crecimiento

- Entre 2010 y 2012 la economía de Panamá creció en promedio 9,7% anual, ubicándose como el país más dinámico en Latinoamérica. El crecimiento estuvo impulsado por construcción y minería, con variaciones cercanas al 20% anual.

PIB por sectores productivos (variación anual, %)

Fuente: INEC y BBVA Research



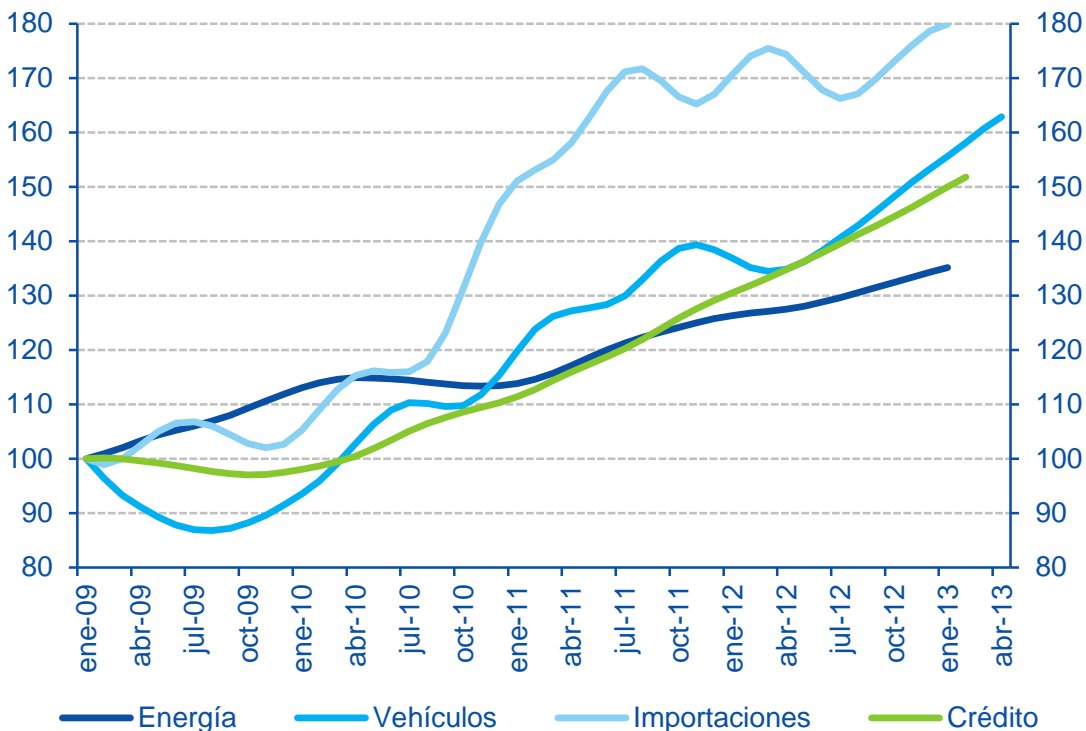
■ Impuestos  
■ S. sociales  
■ Comercio  
■ Transporte  
■ Otros\*  
■ Construcción  
■ Financiero

\*Industria, energía, agro y minería

# Indicadores líderes de 2013 muestran una desaceleración muy gradual de economía...

- **...aunque permaneciendo en tasas elevadas de crecimiento**
- Por un lado, consumo de energía, ventas de vehículos, importaciones de zona libre de Colón y crédito mostraron aceleración en 1T13 (ver gráfico)

Indicadores líderes en aceleración (En Índice ajustado por estacionalidad Ene09=100) Fuente: INEC y BBVA Research



Pero otros tuvieron menor variación

El IMAE creció entre enero y febrero 6,5% anual, por debajo de la tasa registrada en 2012 (9,5%)

Recaudo de impuestos sobre ventas se desaceleró desde 15,5% en 2012 hasta 12,7% anual al inicio de 2013

La producción de cemento desde 26,2% en 2012 a 1,1% en 1T13

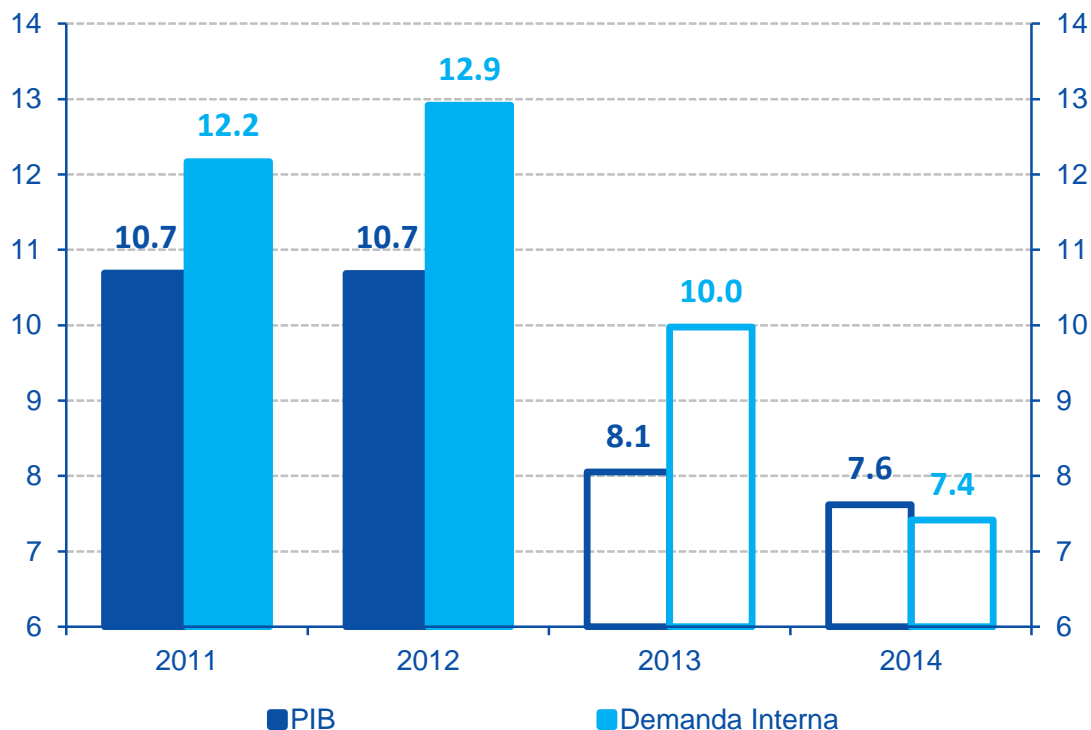


# Hemos revisado al alza las previsiones de crecimiento para 2013 y 2014

- Si bien la economía panameña se encuentra en un proceso de moderación del crecimiento, éste se daría a un menor ritmo y de una forma más gradual de lo que habíamos anticipado anteriormente

Crecimiento del PIB y la demanda interna (En variación interanual, %)

Fuente: INEC y BBVA Research \*Demanda interna estimada para 2012 y proyectada en 2013-14



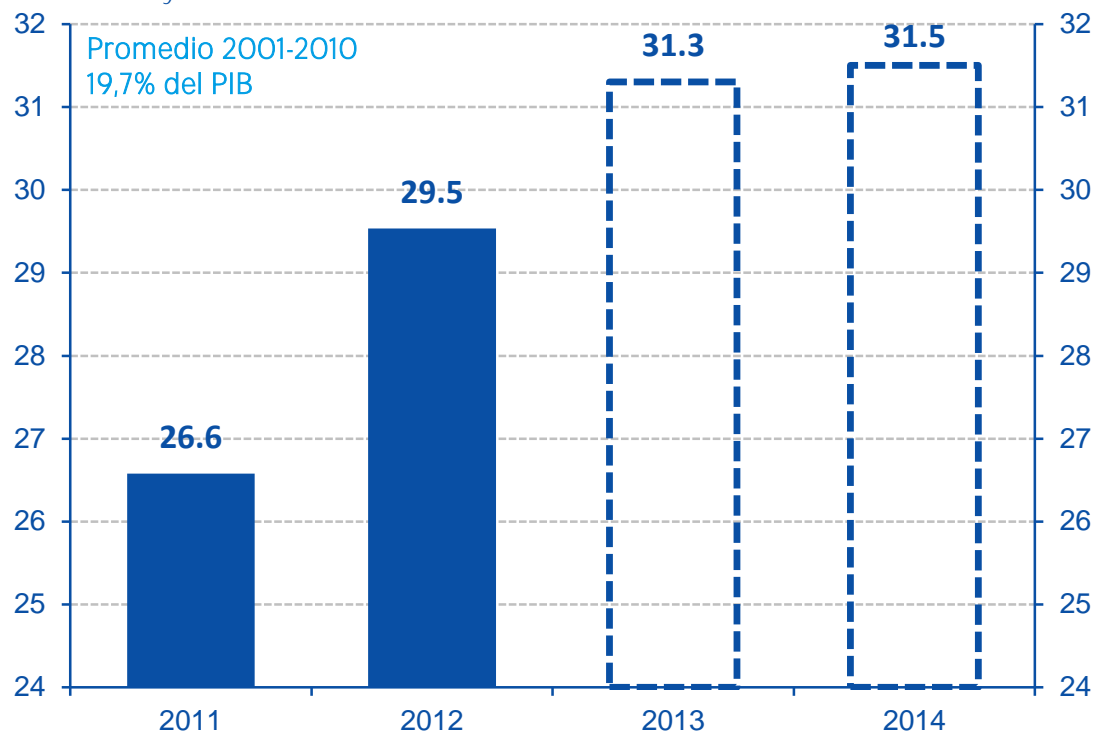
Previsiones de los componentes de la demanda	2012	2013	2014
Consumo	9,2	8,0	7,3
Inversión	23,0	14,5	8,3
Exportaciones	9,4	7,7	9,2

# Elevada tasa de inversión sostendrá el dinamismo económico de 2013 y 2014...

- Esto será posible porque el país llevó a cabo un proceso de aprendizaje acelerado en términos de contratación y licitación de obras.
- Tasa de inversión aumentará desde 29,5% del PIB en 2012 a 31,5% del PIB en 2014.

Tasa de inversión (% del PIB)

Fuente: INEC y BBVA Research



Gestión y ejecución de recursos mejoró tanto desde sector público como en iniciativas privadas

Tasa de inversión se compara positivamente con tasa promedio de inversión en Latinoamérica inferior al 25% del PIB.

Incluso, se encuentra muy cerca de las tasas máximas observadas en los países del sudeste asiático.

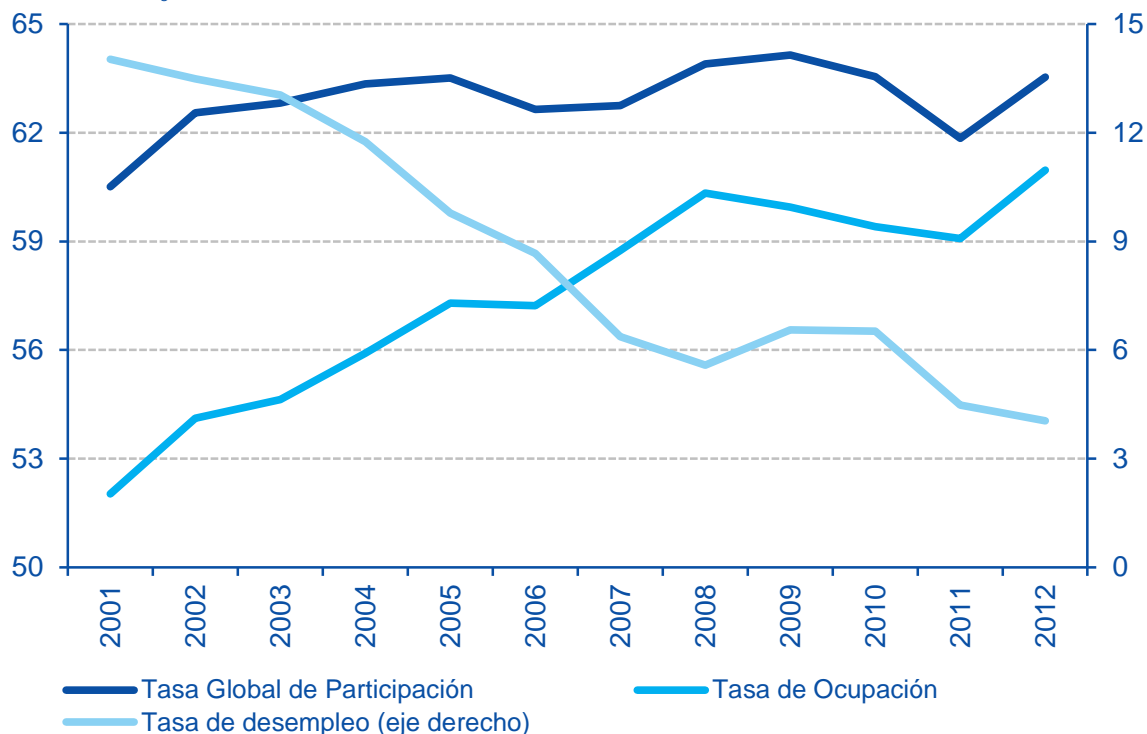
Panamá está garantizando un proceso de incremento sostenido de la capacidad productiva

# ...acompañado de un importante impulso del mercado laboral al consumo privado

- Panamá redujo la tasa de desempleo con importantes mejoras en productividad laboral.
- El consumo privado crecerá a tasas más moderadas que el PIB (7,7% anual promedio entre 2013 y 2014).

Mercado laboral (2001-2012, %)

Fuente: INEC y BBVA Research



El crecimiento económico de Panamá ha posibilitado la creación de empleo suficiente para cubrir los incrementos en la oferta laboral.

La oferta creció producto de la demografía, de los aumentos en la participación laboral y la reducción del desempleo.

# Crecimiento de mediano plazo requiere encontrar nuevas fuentes de expansión

## El reto

Reemplazar el gasto público en inversión

- Hacia 2015 estarán terminados el proyecto de ampliación del Canal de Panamá, los sistemas masivos de transporte y las rutas urbanas. Además, el nuevo Gobierno tendrá restricciones presupuestarias

## Nueva fuente

Sector minero-energético es candidato a ejercer liderazgo

- El objetivo final es reducir gradualmente la dependencia del país en hidrocarburos y los costos derivados de las fallas en el sistema eléctrico actualmente.

## Estrategia

Nuevos proyectos en los que participe el sector privado

- Sin embargo, la participación en el PIB de los sectores minero-energéticos no es elevada y no podrán sustituir en su totalidad el menor gasto público en inversión.
- Esto es, **irremediamente se dará una moderación de la actividad económica en el mediano plazo**

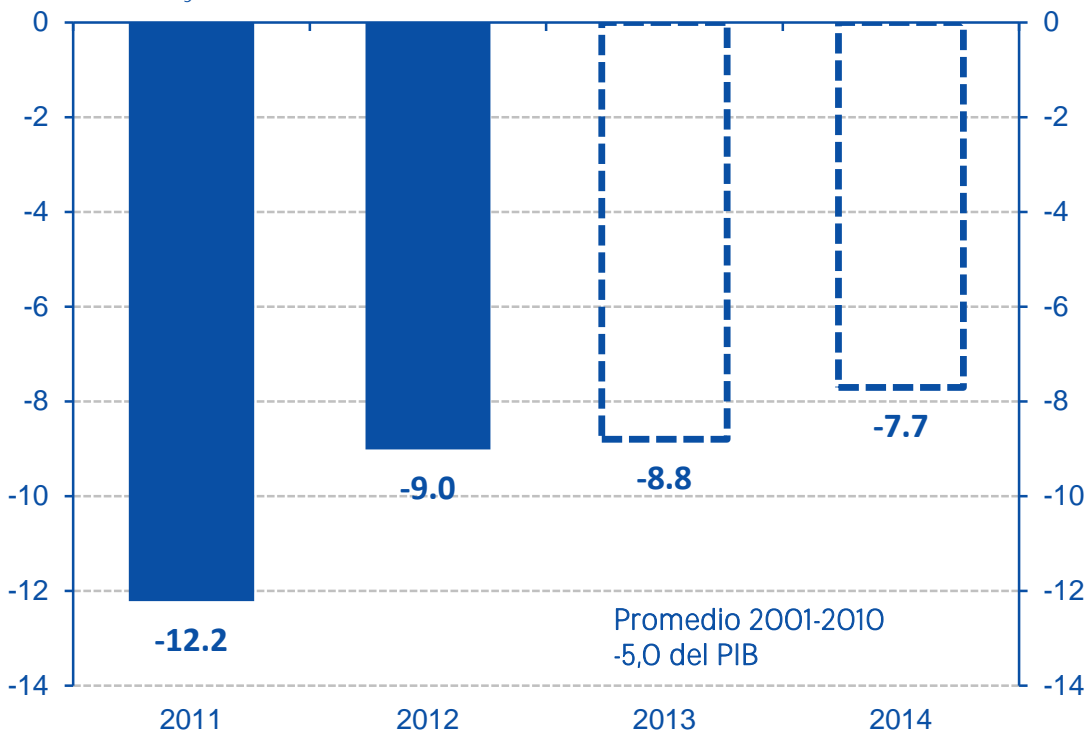
# Dinámica de la cuenta corriente, el déficit fiscal y la inflación

# Menor crecimiento de la demanda interna apoyará ajuste gradual en cuenta corriente

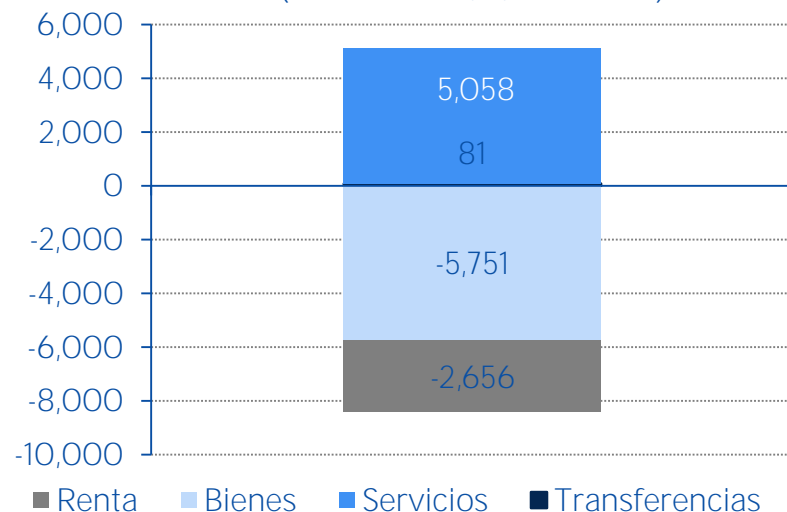
- Una vez madurados los grandes proyectos del país, después de 2015, la cuenta corriente empezará a converger hacia niveles más sostenibles: **menor necesidad de financiamiento externo y el aumento de la capacidad logística del país**

Cuenta corriente (% de PIB)

Fuente: INEC y BBVA Research



Componentes de la cuenta corriente en 2012 (USD 3.267 m., 9,0% del PIB)

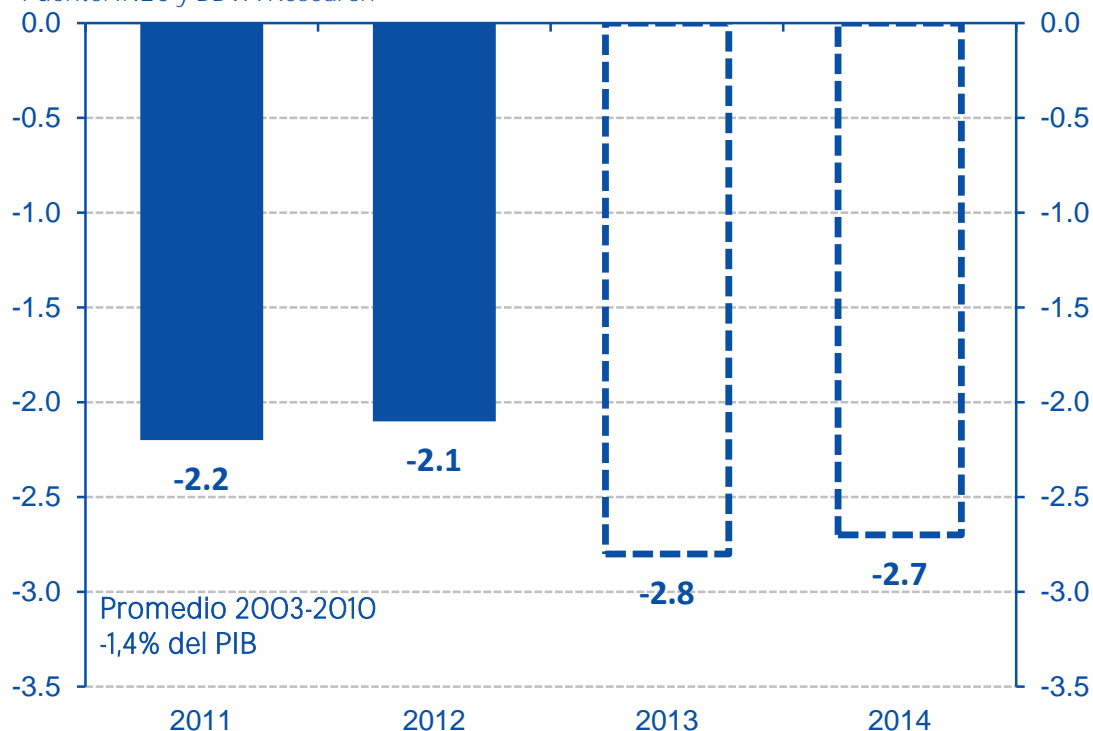


# Compromisos de inversión mantendrán el déficit fiscal en extremo superior de la regla

- Este déficit no sería contraproducente para la economía siempre que se de un mayor crecimiento del gasto en capital y gasto corriente controlado. Así, se aumentará la capacidad productiva del país sin generar presiones adicionales de demanda

Déficit fiscal (% de PIB)

Fuente: INEC y BBVA Research



El gasto de capital pasó del 31,9% del total en 2011 al 34,9% en 2012

La mayor parte de los esfuerzos en capital, el 76,5%, fueron financiados por medio del ahorro corriente

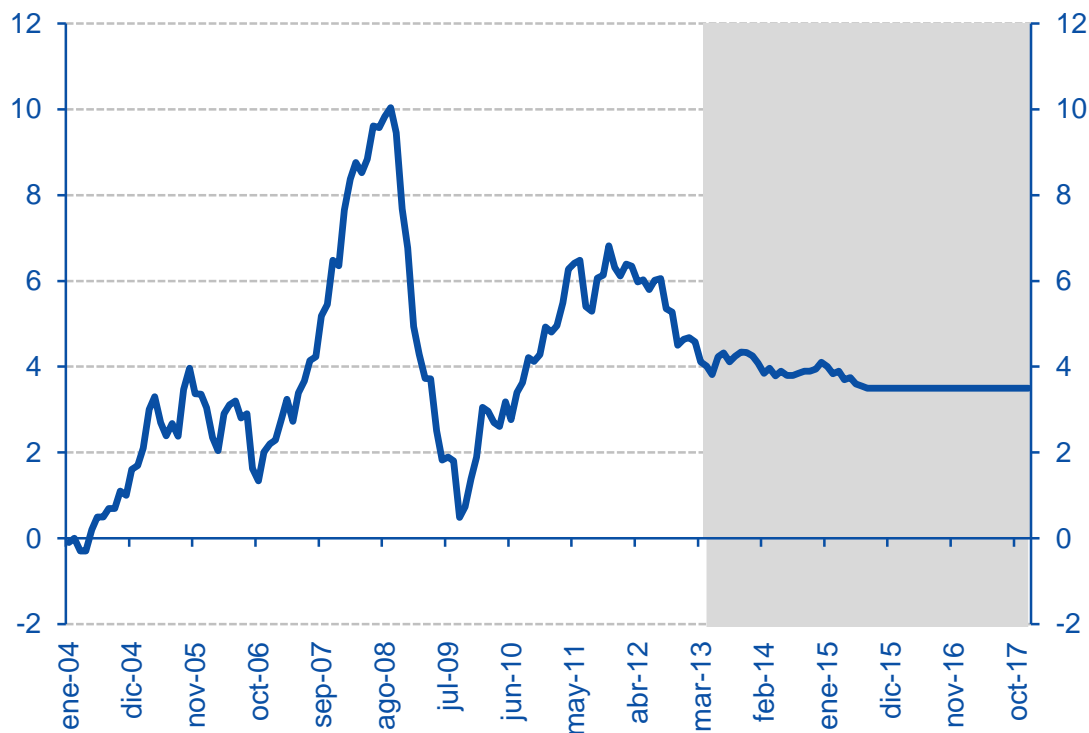
A pesar de este buen resultado en 2012, creemos que el déficit fiscal no se mantendrá en una senda decreciente en 2013 y 2014

# Inflación estructural alta por dinamismo y tasas de desempleo en mínimos históricos

- Aumentos en inflación iniciaron en 2008, por presiones al alza del precio del petróleo, y se mantuvieron porque se materializó una tasa de desempleo en mínimos y un crecimiento superior al potencial por varios años consecutivos.

Tasa de inflación (En variación interanual, %)

Fuente: INEC y BBVA Research



Por esta razón, estimamos que en 2013 y 2014 la inflación terminará por encima del 4% anual.

Además, se mantendrá en el mediano plazo en un nivel cercano al 3,5% anual.



En 2013 y 2014 se venderán 52.800 y 54.420 vehículos nuevos, respectivamente: Situación Automotriz Panamá.

# Indicadores relevantes para el mercado automotriz panameño

---

Población (miles de habitantes, 2012)	3.655
PIB <i>per cápita</i> (USD, 2012)	9,527
Extensión del territorio (miles de km <sup>2</sup> )	770.8
Red Vial (miles de km, 2011)	15.326,7
Red Vial Asfaltada y en Hormigón (% de Red Vial, 2011)	42
Parque Automotor (miles de unidades, 2011)	494.354
Parque Automotor por cada 1000 habitantes, 2011	138
Antigüedad del Parque Automotor (años, 2011)	8,6
Ventas de Autos Nuevos (unidades por año, 2012)	50.609
Precio Promedio de Autos (USD)	20.144
Promedio de Saldo Financiado (2012)	85%
Vehículos Nuevos Financiados (% de ventas de Autos Nuevos)	50,7%

---

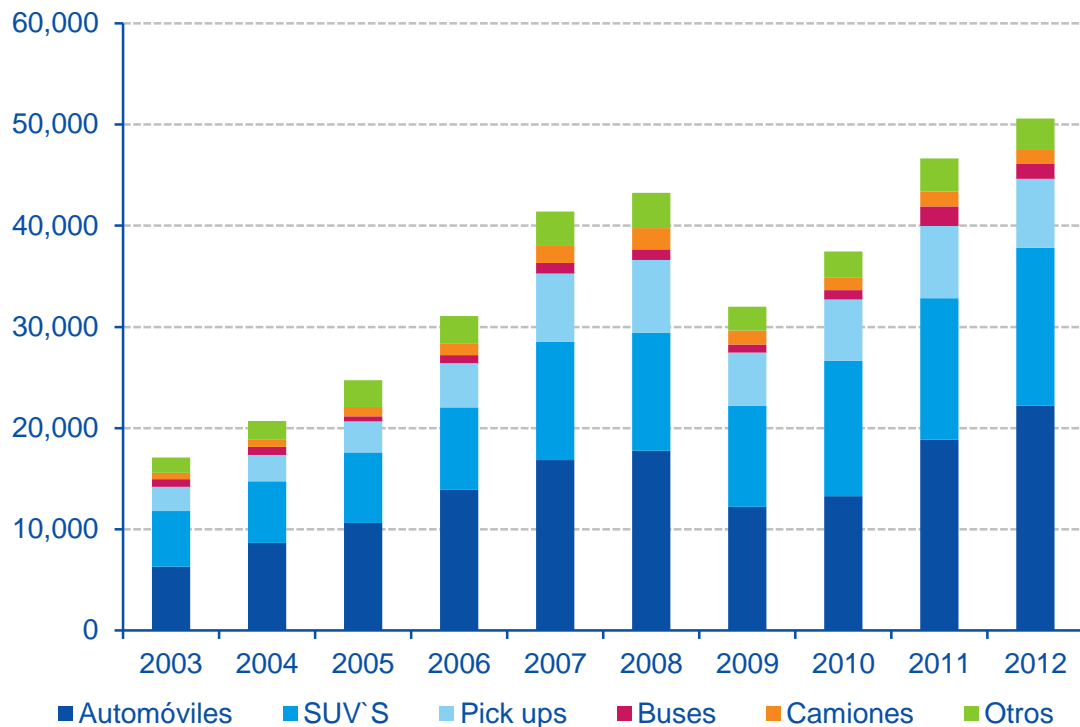
Fuente: INEC, ADAP, FMI, CEPAL Y BBVA research.

# Ventas de automóviles en rápido ascenso...

- Aumentó la participación de los automóviles pequeños, los cuales llegaron a significar el 43% de las ventas, ocho puntos porcentuales por encima del porcentaje que tenían en 2010.

Ventas anuales de automóviles por tipo

Fuente: INEC, ADAP y BBVA Research



Tendencia hacia vehículos pequeños podría cambiar en el mediano plazo:

1. Demanda de vehículos nuevos será sostenida por profesionales recién ingresados al mercado laboral y por el incremento del ingreso nacional

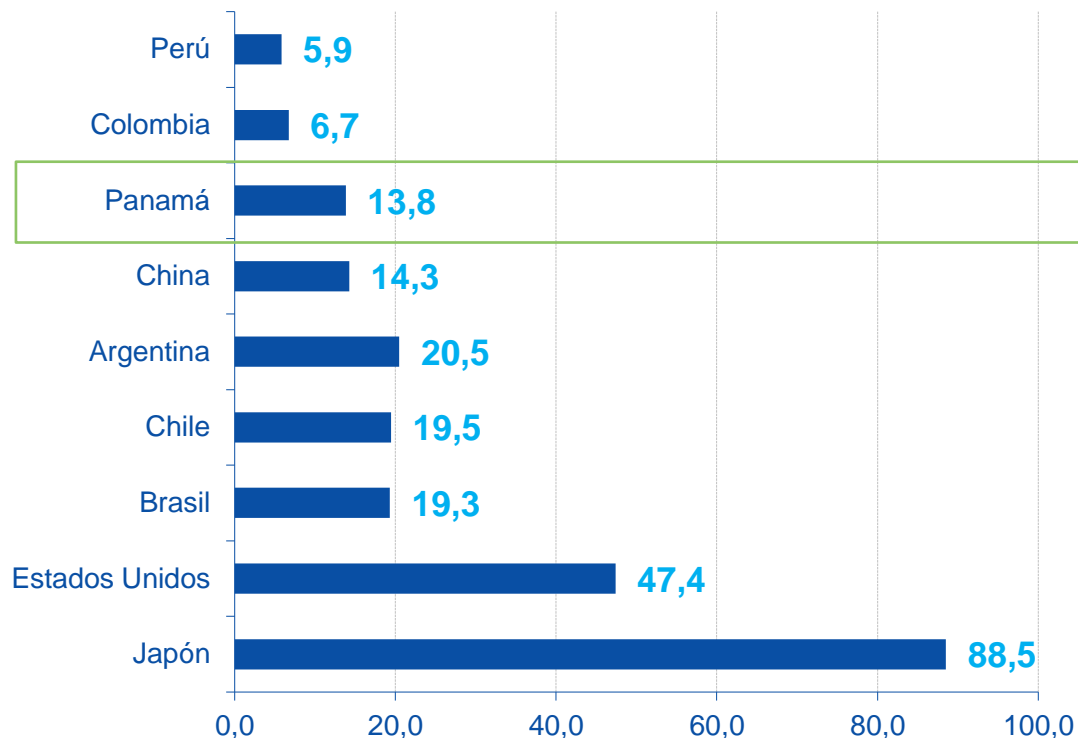
2. Mientras que en 2011 el 27% de la población pertenecía a clases media-alta y alta, en 2015 serán 43%

3. Equivalente a tener 170 mil familias adicionales (acumuladas entre 2011 y 2015) en niveles de ingreso que compran vehículos de gamas alta

# Continuará la dinámica positiva en 2013 y 2014

- Ventas anuales de 52.800 y 54.420 en 2013 y 2014 implicarán tasa de renovación del parque automotor (ventas anuales / parque total) muy cercana al 10%. Se reducirá la edad promedio desde 8,5 años hasta un nivel inferior a 7 años.

Tasa de renovación vehicular en países seleccionados (ventas anuales / parque total, %) Fuente: IBBVA Research



Estas tasas de penetración vehicular están lejos aún de los niveles de congestión, pues al mismo tiempo ha mejorado la infraestructura de transporte.

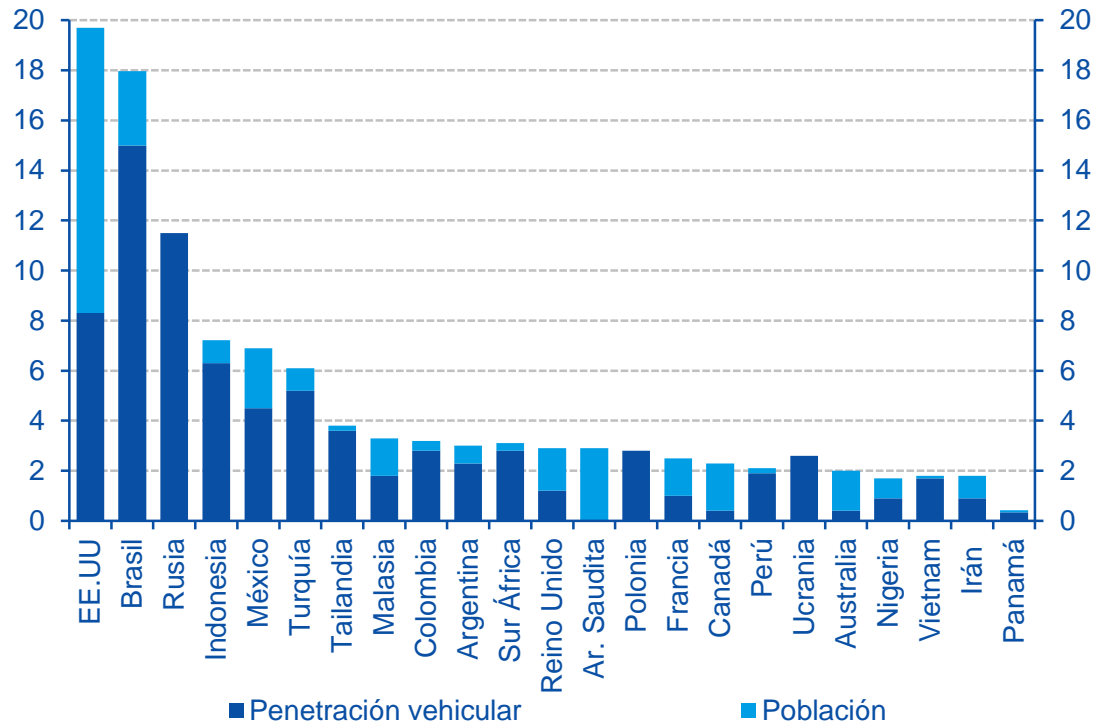
De esta forma, el índice de flujo vehicular (vehículos por kilómetro construido de red vial) se ha mantenido constante en los años recientes

# Panamá incrementará parque automotor en 424,4 mil vehículos entre 2010 y 2020

- 85% de la previsión hasta 2020 es explicada por bajo punto de partida en cuanto a la ratio automóviles/habitantes, la cual llegaría en 2020 a 202 autos por cada mil habitantes (141 actual), muy lejos de la tasa de saturación estimada en 500.

Aumento del parque automotor en 10 años (En millones de unidades)

Fuente: BBVA Research



Previsiones son contingentes a los efectos de los sistemas masivos de transporte sobre la demanda de autos particulares.

El sistema financiero tendrá un papel fundamental, pues seguirá aumentando la proporción de las ventas que se financiarán con crédito.

# Mensajes principales

- El crecimiento global se sigue recuperando gradualmente, pero unas perspectivas más dispares para las principales economías frenan la intensidad de la mejora del PIB en 2013 y 2014.
- El PIB de Panamá crecerá 8,1% y 7,6% en 2013 y 2014, respectivamente. La inversión será el principal dinamizador de la economía en los próximos dos años. Asimismo, la tasa de desempleo se mantiene en mínimos históricos y apalancará el crecimiento del consumo privado.
- Mayor gasto público mantendrá el déficit muy cerca del nivel máximo permitido por la Ley de Responsabilidad Fiscal. Se deberá priorizar el gasto en capital sobre el corriente para evitar presiones procíclicas sobre la demanda interna.
- Panamá mantiene una inflación estructural elevada por dinamismo económico y tasas de desempleo en mínimos históricos. Estimamos que en 2013 y 2014 la inflación terminará por encima del 4% anual y se mantendrá en el mediano plazo en un nivel cercano al 3,5% anual.

# Situación Panamá

Primer Semestre 2013  
Análisis Económico

- El crecimiento global se sigue recuperando gradualmente, pero unas perspectivas más dispares para las principales economías frenan la intensidad de la mejora del PIB en 2013 y 2014.
- El PIB de Panamá crecerá 8,1% y 7,6% en 2013 y 2014, respectivamente. La inversión será el principal dinamizador de la economía en los próximos dos años. Asimismo, la tasa de desempleo se mantiene en mínimos históricos y apalancará el crecimiento del consumo privado.
- Mayor gasto público mantendrá el déficit muy cerca del nivel máximo permitido por la Ley de Responsabilidad Fiscal. Se deberá priorizar el gasto en capital sobre el corriente para evitar presiones procíclicas sobre la demanda interna.
- Estimamos que en 2013 y 2014 la inflación terminará por encima del 4% anual y se mantendrá en el mediano plazo en un nivel cercano al 3,5% anual. Panamá mantiene una inflación estructural elevada por dinamismo económico y tasas de desempleo bajas.

# Situación Automotriz

## Panamá

Año 2013  
Análisis Económico

- En 2013 y 2014 se venderán 52.800 y 54.420 vehículos nuevos, respectivamente. Esperamos un repunte de las ventas de automóviles de alto valor, dada la estabilidad en los precios de los combustibles, las bajas tasas de interés y las mejoras en el ingreso promedio. Con esto, Panamá logrará duplicar su parque automotor en los próximos 10 años.
- La tenencia de autos en Panamá se concentra en personas con ingresos superiores a USD 1.100 mensuales. Además, los grupos de edades con mayor demanda automotriz se encuentran entre los 35 y los 59 años.
- Las importaciones de autos superan los USD 1.000 millones anuales. Este resultado fue impulsado, entre otros factores, por la demanda de vehículos en el sistema Metrobus y la estabilidad en los precios de la canasta importada.
- Se espera un aumento en el financiamiento bancario a las compras de vehículos, lo cual se relaciona con la mayor participación de los autos nuevos en el mercado panameño y sus mejores condiciones de financiación.



# Resumen de previsiones

<b>Panamá</b>				
	2011	2012	2013	2014
<b>PIB (% a/a)</b>	10.8	10.7	8.1	7.6
<b>Consumo Privado (% a/a)</b>	9.7	9.2	8.0	7.3
<b>Consumo Público (% a/a)</b>	7.3	8.0	8.5	5.8
<b>Inversión Fija (% a/a)</b>	19.9	23.0	14.5	8.3
<b>Inflación (% a/a, fdp)</b>	6.3	4.6	4.6	4.1
<b>Tasa de Interés (% fdp)</b>	1.4	1.7	1.8	2.6
<hr/>				
<b>Balance Fiscal (% PIB)</b>	-2.2	-2.1	-2.8	-2.7
<b>Cuenta Corriente (% PIB)</b>	-12.2	-9.0	-8.8	-7.7

Fuente: INEC, Superbancos, Ministerio de Economía y Finanzas y BBVA Research

Gracias

# Contactos

Colombia

Juana Téllez

Economista Jefe

[juana.tellez@bbva.com](mailto:juana.tellez@bbva.com)

Equipo

Mauricio Hernández

[mauricio.hernandez@bbva.com](mailto:mauricio.hernandez@bbva.com)

María Claudia Llanes

[maria.llanes@bbva.com](mailto:maria.llanes@bbva.com)

Julio César Suárez

[julio.suarezl@bbva.com](mailto:julio.suarezl@bbva.com)

Estudiantes de economía en práctica profesional

María Camila Franco

[mariacamila.franco@bbva.com.co](mailto:mariacamila.franco@bbva.com.co)

Lizeth Fernanda Fúquene

[lizethfernanda.fuquene@bbva.com](mailto:lizethfernanda.fuquene@bbva.com)

[www.bbva.com](http://www.bbva.com)

# Aviso legal

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos. BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

"BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com / Gobierno Corporativo](http://www.bbva.com / Gobierno Corporativo)".

BBVA, S.A. es un banco, supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.