

Flash Panama

PIB del 1T12 crece 10,6% y pone un sesgo al alza sobre nuestra estimación para 2012

El PIB registró una variación inter-trimestral de 2,3% t/t, moderándose con respecto al dato de 4T11 (4,0% t/t), pero superando los incrementos en los tres primeros trimestres de 2011, año en el cual la economía registró un crecimiento de 10,6%. El elevado dinamismo de la economía durante el primer trimestre sugiere un crecimiento más fuerte del previsto en 2012, pese a la moderación esperada en las exportaciones tras el fuerte crecimiento alcanzado en 2011. Asimismo, los componentes de consumo y, en menor medida, de formación bruta del capital, mostrarían una mayor fortaleza, en este último caso, con un potencial más amplio tras la reciente relajación de los topes de la regla fiscal.

- **Crecimiento liderado por los sectores de construcción y minería**

El crecimiento del PIB siguió reflejando fuerte dinamismo con una amplia base de sectores en expansión. Sin embargo, el mayor impulso provino del sector de la construcción con un crecimiento de 26,4% anual, liderado por la inversión pública y privada en obras de infraestructura y proyectos no residenciales, incluyendo las obras de ampliación del Canal de Panamá, la construcción del metro, el saneamiento de la Bahía de Panamá y la ampliación y rehabilitación de vías. A su vez, la minería creció 27,8% anual, en buena parte vinculado con el desempeño del sector de la construcción.

- **Consumo seguiría mostrando elevadas tasas de crecimiento**

Las actividades de comercio y hoteles y restaurantes registraron tasas de crecimiento del 10,8% y 11,8% anual, respectivamente, lo que sugiere que el consumo privado continua dinámico, sustentado en las mejoras en el mercado laboral y una sostenida expansión del crédito.

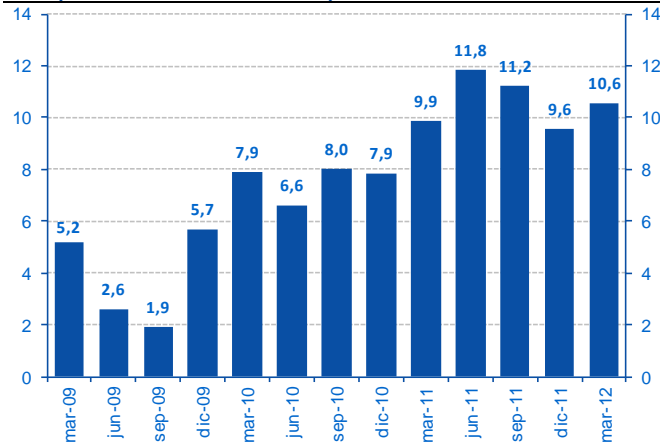
- **Transporte y comunicaciones mantiene dinamismo pese a desaceleración en la actividad del Canal**

Mientras la actividad del Canal registró una caída de 0,3% reflejando una disminución en las toneladas, otros rubros que componen este sector compensaron con creces, mostrando elevadas tasas de crecimiento en telecomunicaciones (13,3% a/a), transporte aéreo (16,1% a/a) y servicios portuarios (20,3% a/a).

- **Sin observar señales de desaceleración en 1T12, resultado implica un sesgo al alza sobre nuestra estimación para 2012**

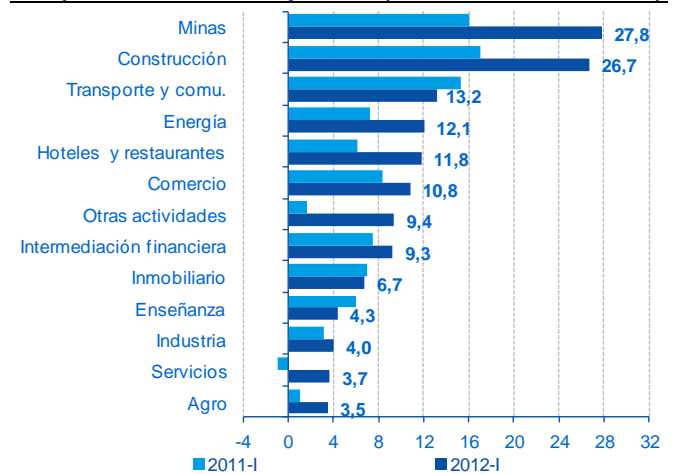
Los escasos indicadores para el 2T12 no permiten definir un sesgo con respecto al comportamiento de la actividad en dicho trimestre. De otra parte, aunque los datos por el lado de la demanda aún no se conocen, los resultados de 2011 y del primer trimestre de 2012 sugieren que el consumo sigue mostrando fortaleza y podría estarse expandiendo a un ritmo mayor del previsto. Asimismo, la fuerte expansión de la construcción podría reflejar un elevado gasto en inversión pública, el cual se consolidará durante los próximos trimestres pues, además las obras de ampliación del Canal de Panamá, el gasto de capital del sector público ha mostrado una aceleración, lo cual podría prolongarse dada la reciente relajación de los topes de la regla fiscal. Aunque continuamos esperando una disminución en la contribución de la demanda externa, teniendo en cuenta los efectos del deterioro de la crisis en Europa y el contagio sobre la actividad global, el dato del primer trimestre implica un sesgo al alza sobre el crecimiento estimado de 6,0% en 2012.

Gráfico 1

PIB (Var. trimestral anual, %)

Fuente: INEC y BBVA Research

Gráfico 2

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

Fuente: INEC y BBVA Research

1Q12 GDP grows 10.6% and sets an upward bias on our growth estimate for 2012

GDP showed a quarterly growth rate of 2.3% q/q, moderating compared to 4Q11 (4.0% t/t), but improving upon the performance during the first three quarters of 2011, when the economy expanded 10.6%. The strong pace of activity during the first quarter suggests a higher growth rate than expected during 2012, despite the foreseen moderation in exports, following strong dynamics in 2011. Similarly, the consumption and, to a lesser extent, capital investment components, would show greater strength, in the latter case, responding to an increased potential given the recent easing of the fiscal rule limits.

Juana Téllez
Juana.tellez@bbva.com
+ 57 1 3471600 Ext 11416

María Paola Figueroa
Mariapaola.figueroa@bbva.com
+57 1 3471600 Ext 11437

BBVA RESEARCH



| 9 No 72-21 Piso 10 Bogotá | Tel: +57 1 347 16 00 | 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".

BBVA 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.