



Situación Panamá

Economía se fortalece tras la crisis global

18 de octubre de 2010

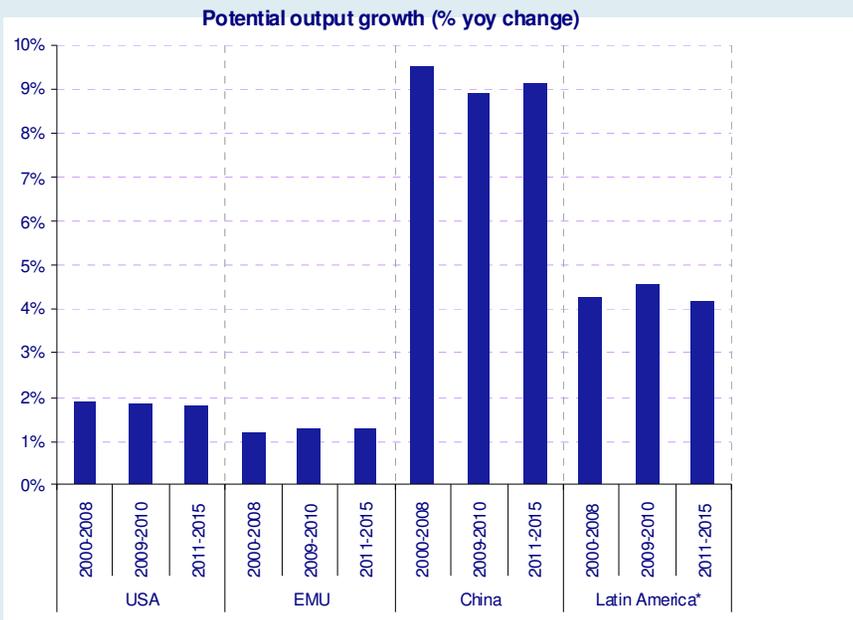
Cambian patrones de crecimiento mundial

Divergencias en crecimiento

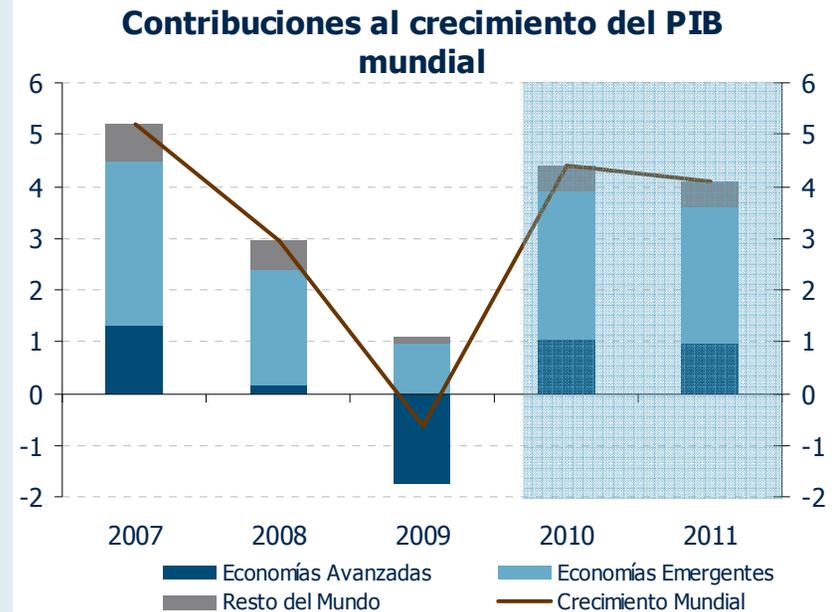
Mientras los países desarrollados se estancan, el foco se desplaza a países emergentes.

Los emergentes tiran el carro

Asia, liderado por China, tira el carro de la recuperación económica mundial.



Source: BBVA Research. *Latin America: Arg, Bra, Chi, Col, Mex, Per and Ven



Fuente: BBVA Research

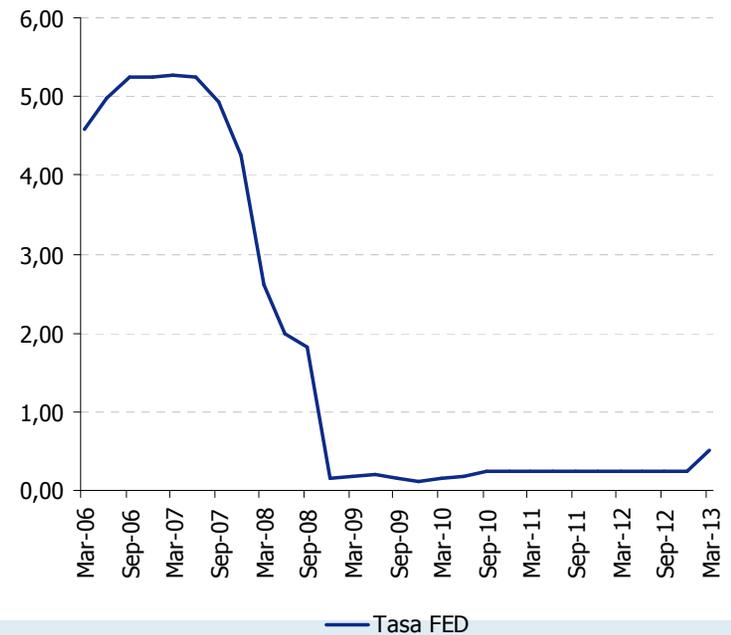
Turbulencias financieras con bajos tipos de interés

Bajan riesgos financieros

Pero a diferencia de episodios anteriores, esta baja es más pronunciada en LATAM. La preocupación se desplaza hacia la solvencia de los gobiernos.

Elevada liquidez en USD

La política monetaria será muy expansiva en EE. UU., más aún si la Reserva Federal echa a andar compras masivas de Deuda Federal (QE2)

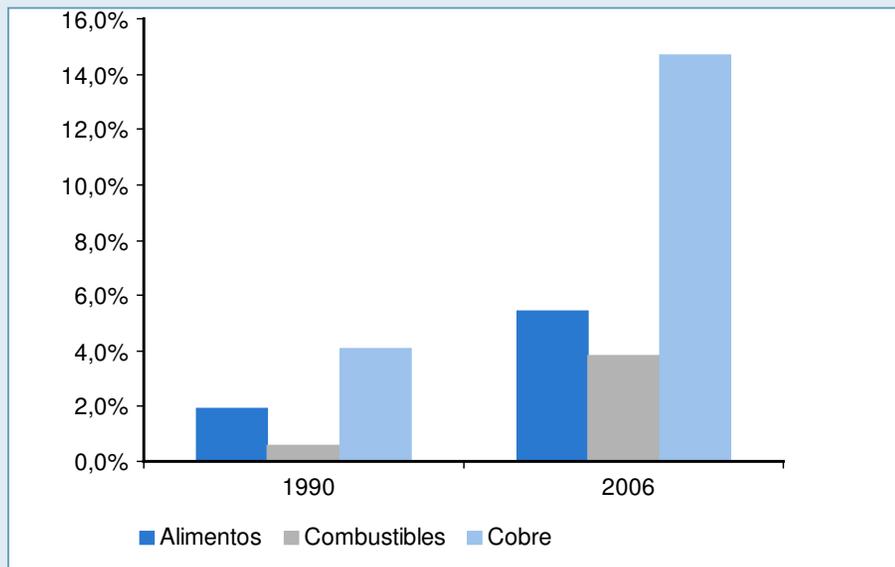


Comercio crece impulsado por Emergentes

Asia impulsa el COMEX

Crecimiento de Asia impulsa el comercio, con flujos de materias primas hacia Asia y de manufacturas desde allí al resto del mundo.

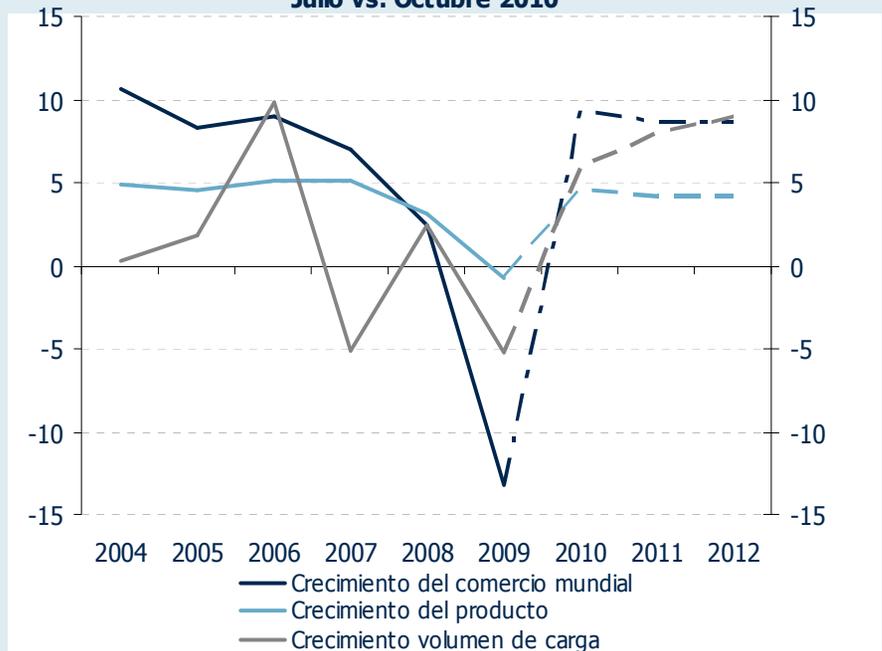
Peso de China en mercados de productos básicos



Comercio mundial crece

El comercio mundial, impulsado por el dinamismo de las economías emergentes, apoyará recuperación sostenida de los volúmenes comerciados por el Canal.

Previsiones de comercio mundial & PIB reales:
Julio vs. Octubre 2010



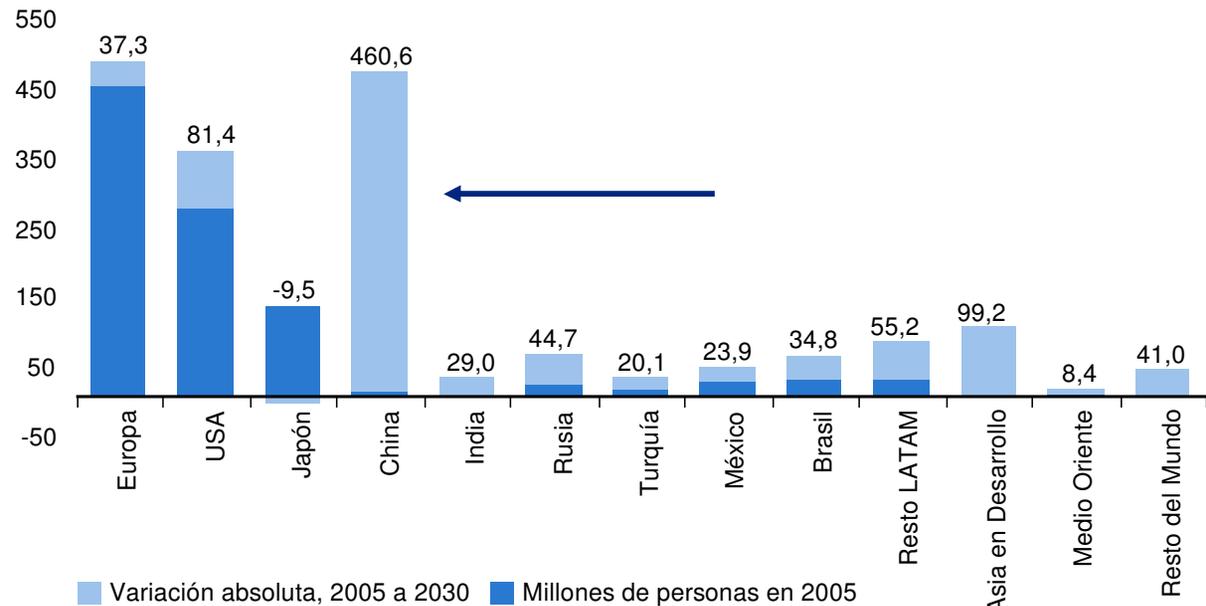
Fuente: BBVA Research.

Crecimiento global impulsado por clases medias en Emergentes

Países Emergentes concentrarán aumentos en clases medias

- China y el resto de Asia es Desarrollo empujarán el carro
- Más de 100 millones de latinoamericanos pasarán el umbral de los USD 10.000/año

- Países desarrollados aportarán muy poco a este crecimiento de las clases medias
- Aumento se concentra en Emergentes
- Previsiones anteriores a la crisis. Ésta acentuará las tendencias anteriores
- Revolucionará el mercado de los bienes de consumo durables
- La demanda por servicios financieros y de todo tipo (Educación, Salud, etc.)
- Cambios fuertes en la demanda inmobiliaria y en la demanda por infraestructura de transporte
- Estabilidad política y económica dependerá de la capacidad para enfrentar estas demandas

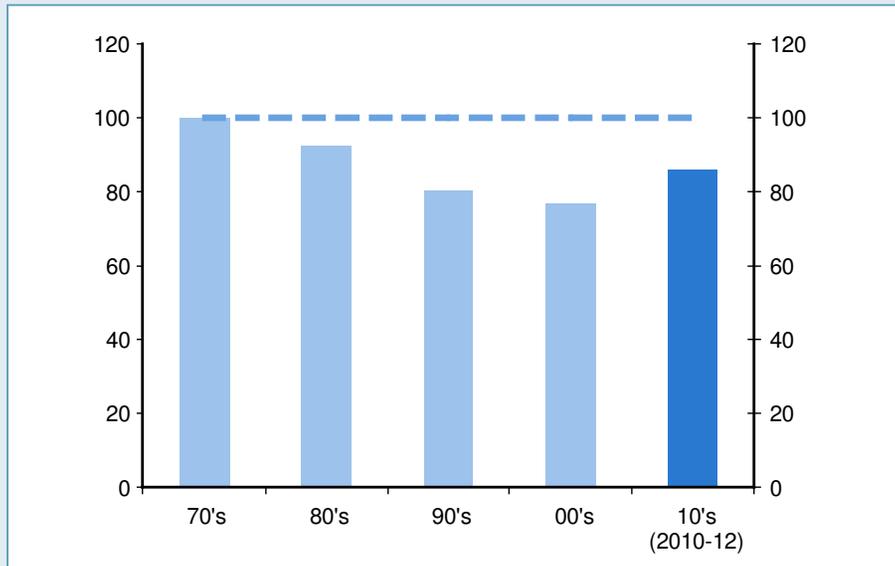


América Latina cambió, para bien...

América Latina Converge

Después de décadas perdiendo terreno frente a EE. UU., América Latina ha comenzado a cerrar brechas

Progreso en PIB LATAM como porcentaje de PIB EE. Promedio década 70s =100

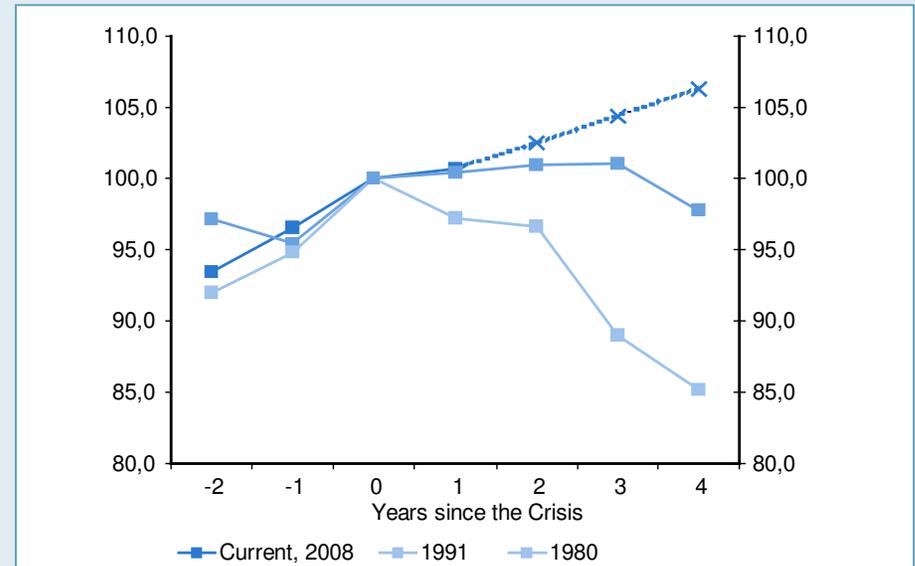


Fuente: BBVA Research y Banco Mundial.

Incluso durante la crisis

A diferencia de recesiones previas, LATAM se recupera antes y más rápido que EE. UU.

Desempeño de LATAM durante recesiones globales



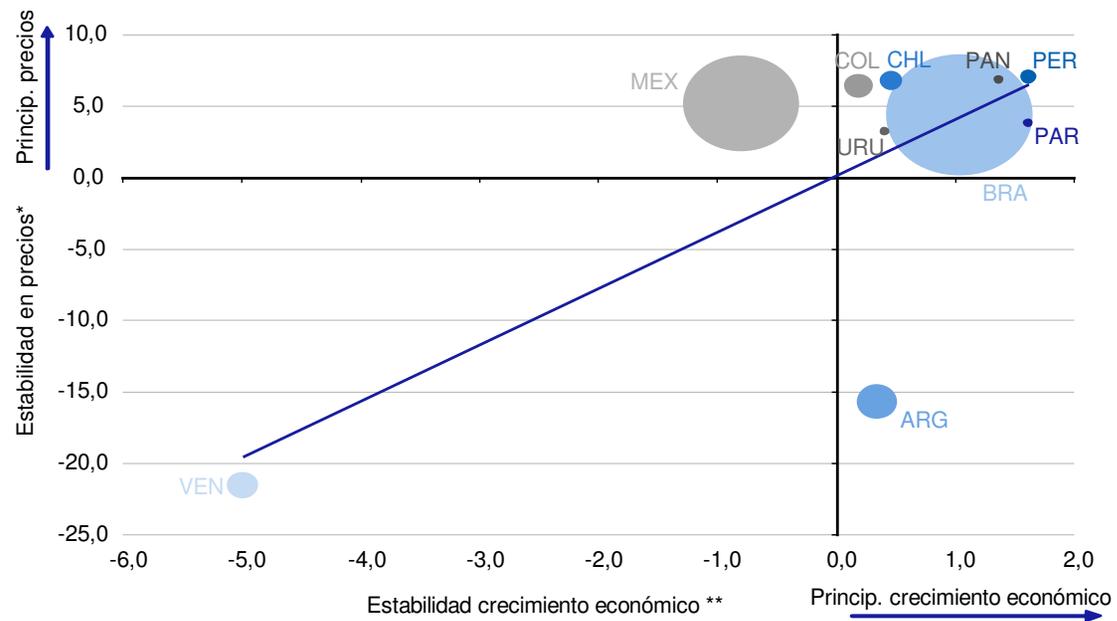
Fuente: BBVA Research y Banco Mundial.

América Latina: progreso en la diversidad

La región presenta mucha diversidad

- Los gigantes (Brasil y México) tienen una escala que brinda oportunidades que los otros no tienen
- Fuertes diferencias en estabilidad de precios entre “Heterodoxos” y resto
- “Petroleros” crecen menos que el promedio, aunque por razones diferentes

- Los dos gigantes son una categoría aparte del resto
- Los intermedios “ortodoxos” (CHL, COL, PER, URU) tienden a un desempeño mejor a la media regional
- “Heterodoxos” enfrentan problemas para controlar inflación
- Panamá destaca en la región por crecimiento y estabilidad de precios



Panamá pasa la crisis con éxito

Actividad crece rápido

Aceleración basada en la fortaleza de la demanda interna, especialmente de la inversión

Revisamos previsiones al alza

Evidencian una recuperación sostenida y sustentada en una aceleración del gasto en infraestructura.

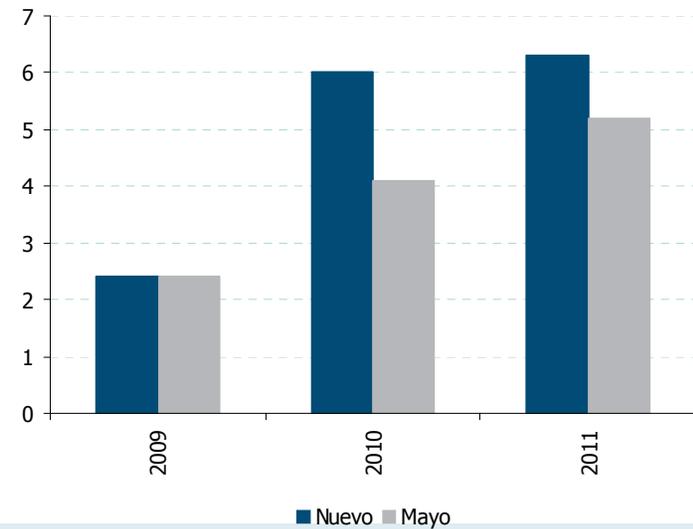
IMAE
Variación Interanual
(Tendencia Ciclo)



Fuente: Contraloría General de la República

BBVA Research

Crecimiento del PIB



Buenas perspectivas de crecimiento

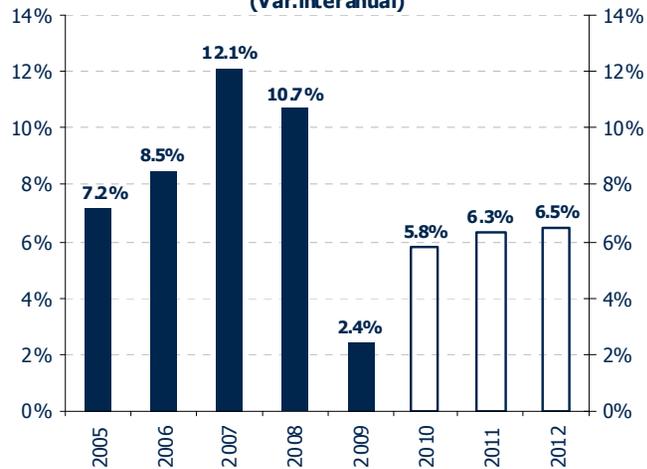
Crecimiento acelera

Impulsado por demanda interna,

Inversión lidera expansión

Expansión del canal, planes del gobierno para modernizar infraestructura e inversión inmobiliaria privada empujan el carro

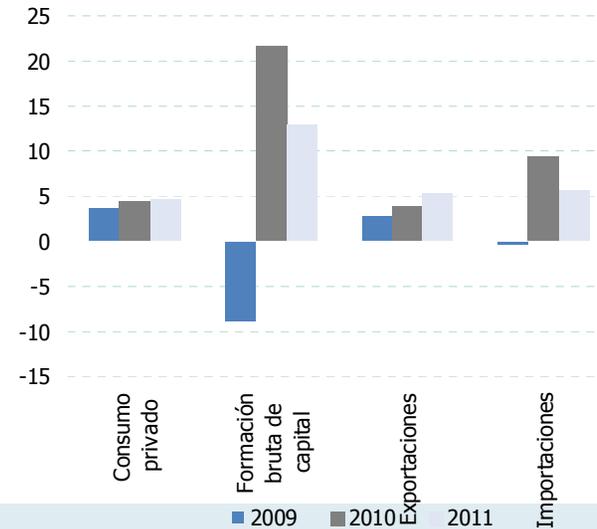
Crecimiento anual del PIB
(Var.interanual)



Fuente: Contraloría General de la República

BBVA Research

Componentes del PIB
(variación % anual)



Pero se paga un precio en inflación y Cuenta Corriente

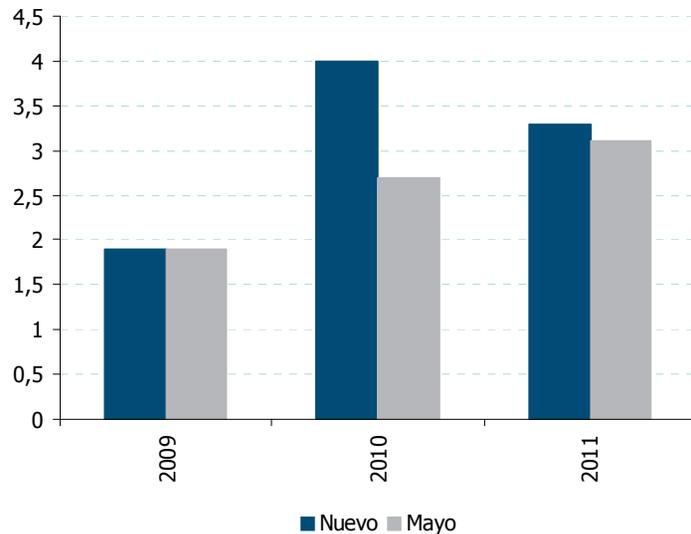
Inflación también aumenta

Fortaleza de la demanda interna y el efecto por una vez de los ajustes impositivos impactan a la inflación en 2010

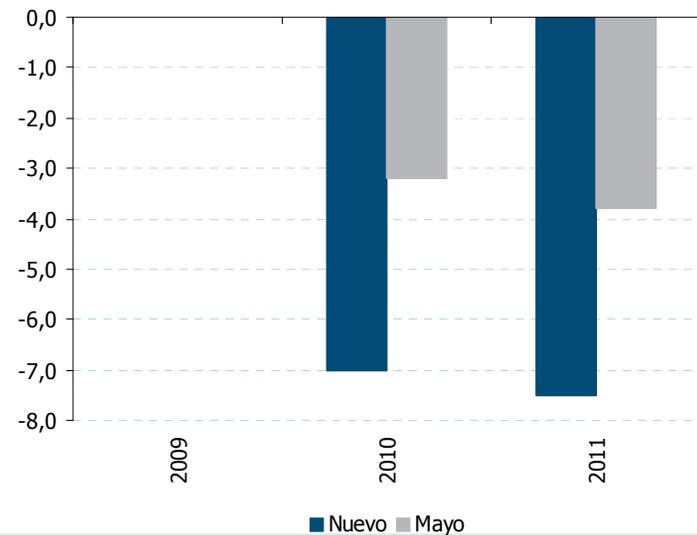
Y el déficit en Cuenta Corriente

La fortaleza de la demanda interna está presionando con fuerza la cuenta corriente, dejando a la economía vulnerable a flujos de capitales.

Inflación



Saldo en Cuenta Corriente



El sistema financiero apoya la recuperación

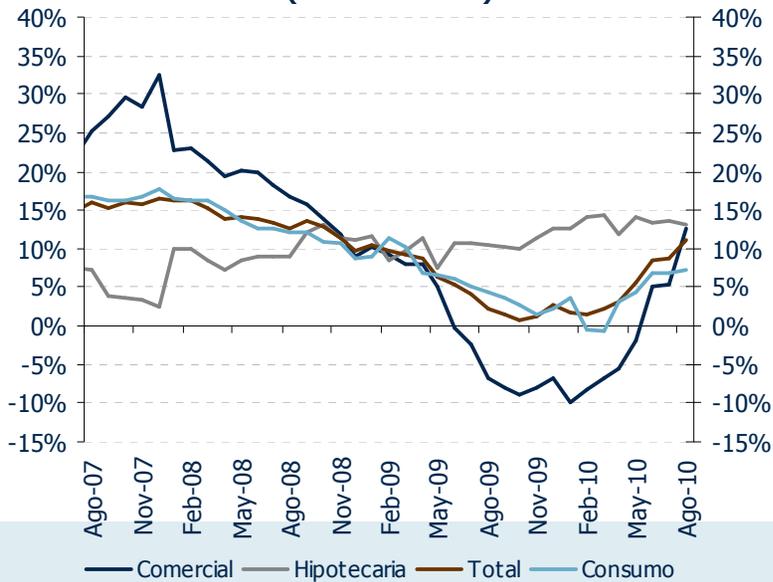
Cartera en recuperación

Recuperación del crédito refleja crecimiento sostenido de la cartera hipotecaria y aceleración de la comercial.

Depósitos del sistema bancario

Los depósitos de residentes dan soporte al aumento de los recursos gestionados por el sistema.

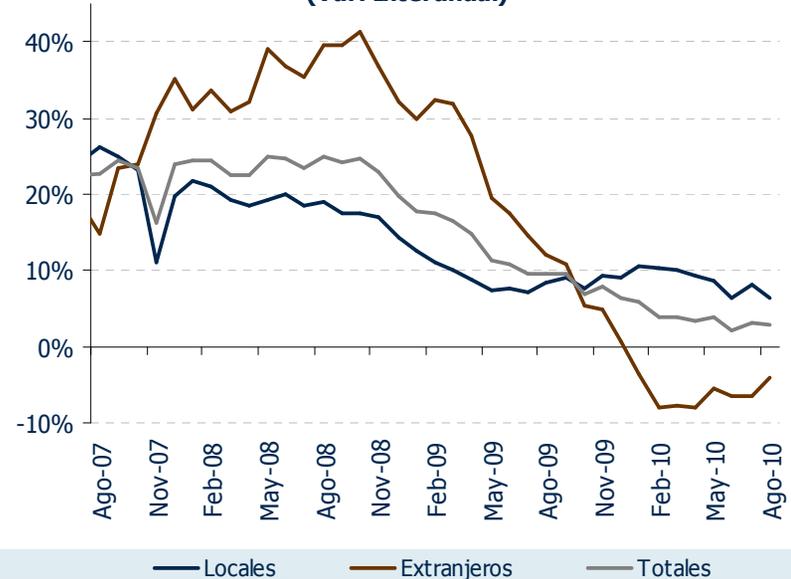
Evolución de la cartera de créditos del Sistema Bancario Nacional (Var. Interanual)



Fuente: Superintendencia de Bancos

BBVA Research

Depósitos (Var. Interanual)



Fuente: Superintendencia de Bancos

BBVA Research

Inflación acelera y plantea desafíos

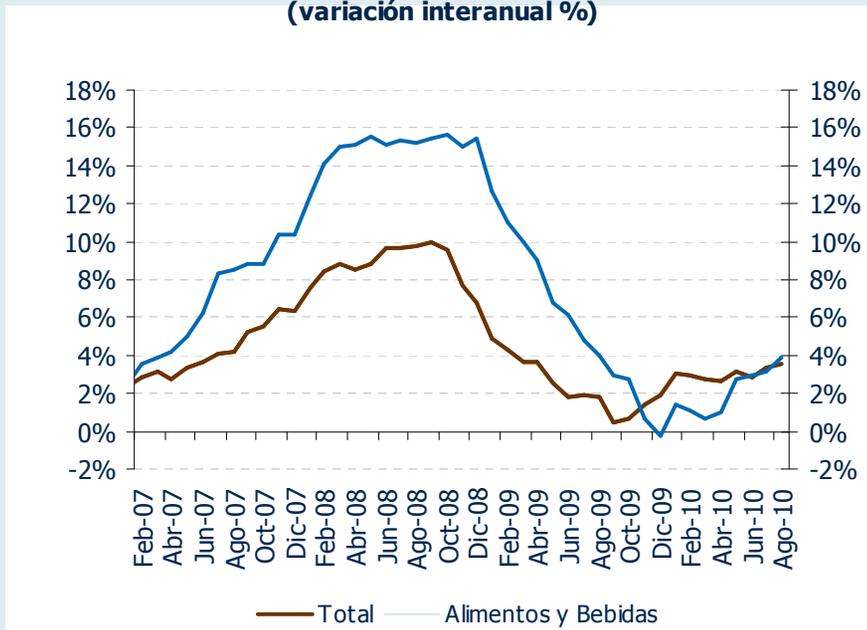
Inflación doméstica acelera

Presiones se acentúan por precios de materias primas, dinamismo de la demanda y aumentos en impuestos. Debilidad global del dólar afecta a Panamá.

Crece diferencial con EE.UU.

Diferencia en el ciclo está marcando un encarecimiento relativo de bienes y servicios de Panamá. Es un tema a vigilar

Inflación mensual
(variación interanual %)



Fuente: Contraloría General de la República

BBVA Research

Inflación de Estados Unidos
(Variación interanual, %)



Fuente: Bloomberg

BBVA Research

Progresos en cuentas fiscales: ¿Son suficientes?

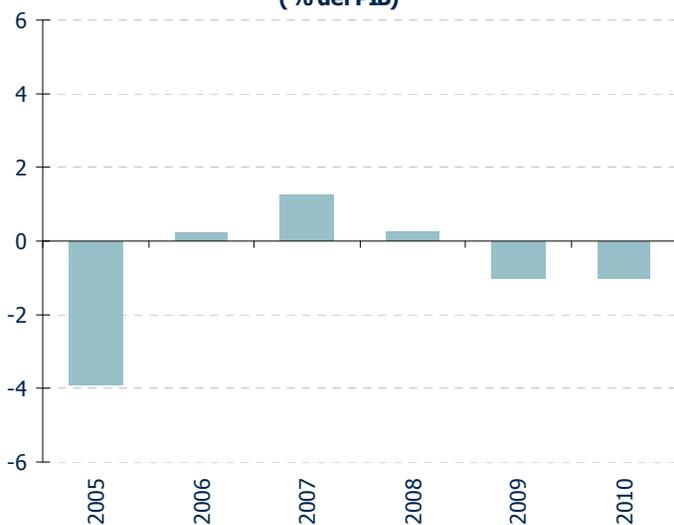
Déficit fiscal controlado

Reformas fiscales aumentan ingresos pero expansión del gasto en infraestructura demanda recursos. El desafío es evitar sobrecalentamiento.

Deuda pública cayó, pero es alta

Limita el espacio fiscal para financiar programa de inversión en infraestructura y competitividad.

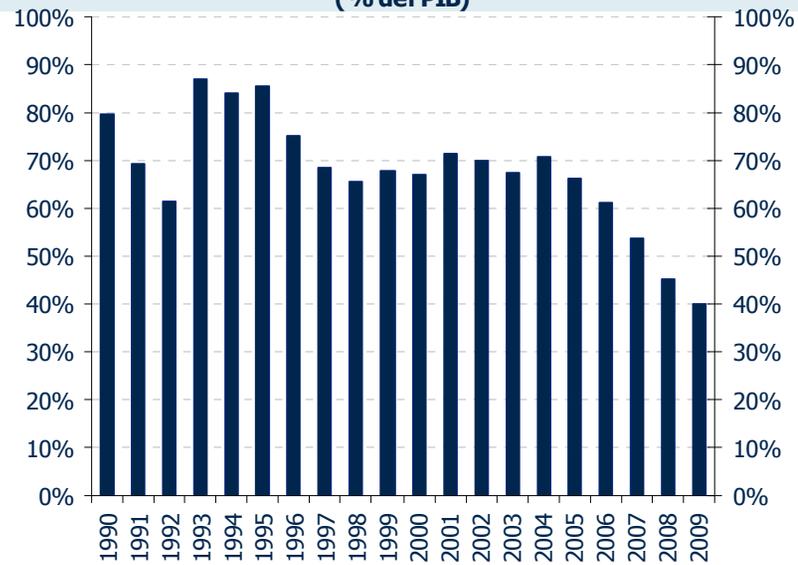
Balance Fiscal Gobierno Nacional Central
(% del PIB)



Fuente: CEPAL

BBVA Research

Deuda total
(% del PIB)



Fuente: Contraloría General de la República y MEF

BBVA Research

Buenas perspectivas de crecimiento

Pero con algunos factores de riesgo a vigilar

La diferencia en el ciclo respecto de Estados Unidos, presenta riesgos para la competitividad de la economía por diferencial de inflación, así como el de una acumulación excesiva de deuda externa por el elevado y creciente déficit en cuenta corriente

Previsiones macroeconómicas: anuales

	2009	2010	2011
PIB (% a/a)	2,4	6,0	6,3
Inflación (% a/a, promedio)	1,9	4,0	3,3
Tasa de interés sobre depósitos, 3 meses (% fdp)	2,5	2,2	2,6
Consumo Privado (% a/a)	3,7	4,4	4,7
Consumo Público (% a/a)	3,0	3,5	4,2
Inversión (% a/a)	-8,8	21,6	12,9
Saldo Fiscal SPNF (% PIB)	-1,0	-1,0	-1,2
Cuenta Corriente (% PIB)	0,0	-7,0	-7,5

Fuente: BBVA Research

Principales mensajes

La economía internacional presenta riesgos

- **Aumento de estrés financiero y menor crecimiento en las economías avanzadas.**
- **Atención a moderación en comercio internacional.**
- **Financiamiento del déficit en cuenta corriente y fiscal sería factor de vulnerabilidad en un entorno de mayor aversión al riesgo global.**

Riesgo de inflación y pérdida de competitividad

- **Problemas asociados con política monetaria laxa en países desarrollados.**
- **Alta liquidez y fuerte competencia generan bajos tipos de interés.**
- **Diferencial de inflación amenaza competitividad de la economía**
- **Elevada liquidez y favorables condiciones financieras pueden ocasionar burbujas de precios de activos en sectores no transables (¿inmobiliario?)**

En resumen....

Panamá sorteó con éxito la crisis y está en pleno crecimiento

La inversión será el motor de la economía en el futuro cercano

Un sistema financiero sólido será un soporte a la inversión

Elevado déficit en cuenta corriente y peligro de inflación son factores a vigilar, especialmente si las cosas se ponen mal en la economía global

En caso de problemas, se necesitaría una postergación de proyectos de inversión pública y una vigilancia estrecha de posibles burbujas inmobiliarias



Situación Panamá

Economía se fortalece tras la crisis global

18 de octubre de 2010

- 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 se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.
- 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 y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de la New York Stock Exchange o de la National Association of Securities Dealers, Inc., no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos 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".**