

INFORME RIESGO PAÍS

PANAMÁ

Madrid: 17 de diciembre de 2013





A destacar

Mayo de 2014, próximas elecciones generales (presidenciales y legislativas). Ricardo Martinelli, Presidente de Panamá desde 2009, no podrá volver a presentarse. Unas y otras se prevén muy reñidas.

Numerosos problemas pendientes de resolver. Las elevadas tasas de crecimiento económico de los últimos cinco años no han acabado con la pobreza, la criminalidad ni con otros problemas pendientes. Conflictividad social relativamente elevada que irá a más conforme se acerque la fecha de los próximos comicios.

Estructura económica peculiar: economía dolarizada y con un sector servicios moderno e hiper-dimensionado que convive con un sector industrial y agrícola modestos. El Canal de Panamá, inmerso en una obra de ampliación que estará acabada en 2015, y la Zona Libre de Colón, con problemas con dos de sus principales clientes, Venezuela y Colombia, son los motores económicos del país.

Fortísimo crecimiento económico, impulsado por las inversiones públicas en grandes proyectos de infraestructuras. Elevadas tasas de crecimiento entre 2006 y 2012. A partir de 2014 se moderarán, conforme se vayan terminando las principales obras. El desempleo, en estos momentos en niveles históricamente bajos, podría aumentar debido al peso de la construcción en la creación de empleo en los últimos años.

Aunque durante la presidencia Martinelli no se han respetado los límites al déficit público establecidos en la Ley de Responsabilidad Fiscal, éste no es excesivamente elevado. La deuda pública ha aumentado mucho en términos absolutos en los últimos cinco años, pero ha descendido en proporción al PIB gracias a las altas tasas de crecimiento, aunque las operaciones "llave en mano" no incluidas en presupuestos elevarán su monto final. Dos aspectos positivos: la reforma fiscal de 2010 y la creación del Fondo de Ahorro de Panamá. Panamá es "Grado de Inversión" para las tres agencias de calificación más importantes.

Buena posición de solvencia, gracias a la elevada inversión directa, que compensa los déficits por cuenta corriente. Deuda exterior moderada, aunque no tanto si se incluye también la interna, también pagadera en dólares.

SITUACIÓN POLÍTICA

- Ricardo Martinelli, Presidente de Panamá, gobierna con holgura desde 2009. En mayo de 2014 serán las próximas elecciones generales (presidenciales y legislativas). El Presidente no podrá volver a presentarse a las primeras. Unas y otras se prevén muy disputadas.
- El Presidente ha incumplido varias de las promesas recogidas en su programa electoral de hace cuatro años y muchos de los problemas de entonces siguen plenamente vigentes sin que hayan podido ser corregidos o resueltos por las altas tasas de crecimiento económico de los últimos años. Elevada conflictividad social.
- Los acuerdos de libre comercio son el eje de la política exterior panameña. Panamá ha abandonado su tradicional política de neutralidad con respecto a Colombia, lo que le puede hacer blanco de ataques a cargo de las guerrillas de ultra-izquierda. Los esfuerzos por proteger la frontera común se ven complicados por el hecho de que Panamá no dispone de ejército regular.

COMPLICADO FIN DE MANDATO DEL PRESIDENTE MARTINELLI

En mayo de 2009 Ricardo Martinelli, un acaudalado empresario propietario de una cadena de supermercados, ganaba por amplio margen las elecciones presidenciales a Balbina Herrera, la candidata del Partido Revolucionario Democrático (PRD) entonces en el poder. En las elecciones legislativas que también tuvieron lugar en esa fecha, el partido de Martinelli, Cambio Democrático (CD) fue el más votado aunque, al no tener la mayoría absoluta, formó una coalición de gobierno con cuatro partidos más, llamada Alianza por el Cambio.

POBLACIÓN	3,8 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	9.910 \$
EXTENSIÓN	75.517 Km ²
RÉGIMEN POLÍTICO	Rep. Presidencialista
CORRUPCIÓN	83/176

El partido de Martinelli, de centro-derecha, fue poco a poco haciéndose con el poder en el seno de la coalición. El transfuguismo es una práctica bastante habitual en la política panameña y de ello se aprovechó el actual Presidente, tentado a diputados de otros partidos de la coalición, e incluso de la oposición (el PRD), para que se unieran al CD.

Con ello consiguió que su formación política alcanzara a principios de 2012 la mayoría absoluta en la Asamblea Legislativa, con 36 escaños sobre un total de 72, lo que le está permitiendo gobernar amparado en esa mayoría parlamentaria, aunque con un cierto desprecio por la oposición y por los socios menores de la coalición, todo lo cual está enturbiando el clima político. El episodio más claro de ese mal ambiente político fue el abandono de la coalición de gobierno, a finales de 2011, del Partido Panameñista, -uno de los partidos históricos de Panamá-, cuyo líder, Juan Carlos Varela, había sido previamente cesado por Martinelli de su cargo de Ministro de AA.EE.

En su campaña presidencial de 2009, Martinelli prometió combatir seriamente la corrupción y la criminalidad, mejorar las obsoletas infraestructuras de transporte y el deficiente sistema de educación pública. Sin embargo, más de cuatro años después, los avances han sido escasos. El clientelismo y la corrupción sigue siendo elevados y en el índice de corrupción correspondiente a 2012 elaborado anualmente por Transparencia Internacional, Panamá aparecía en el puesto 83 sobre 176 países, lo que implica una mejora de apenas un puesto respecto a 2009. La criminalidad, en muchos casos vinculada al narcotráfico, sigue siendo un problema de primer orden, a pesar de los esfuerzos del gobierno por combatirla con medidas más populistas que efectivas, como endurecer los requisitos para poder adquirir un arma de fuego, decretar el toque de queda para los jóvenes o el intento por adelantar la hora de cierre de los bares. Esta última medida, concretamente, dio lugar a fuertes protestas populares y tuvo finalmente que ser levantada. Otra promesa hecha en 2009 fue la de reducir el precio de los alimentos básicos. Sin embargo, el coste de la “canasta básica” (que refleja el precio de 50 alimentos básicos consumidos por una familia de cuatro miembros) ha subido más de un 24% desde que el Presidente tomó posesión.

Desde su llegada al poder, Martinelli ha impulsado la realización de grandes proyectos de infraestructuras que, junto a la obra de ampliación del Canal, iniciada bajo el mandato del anterior Presidente Martín Torrijos, han convertido a la economía de Panamá en la de más rápido crecimiento de Latinoamérica en el periodo 2008-12. La tasa de desempleo oficial, del 6,9% hace cuatro años, se ha reducido a un bajísimo 4,5% en la actualidad, y el ingreso per cápita se multiplicado por dos veces y media desde el año 2003. Sin embargo, esas altas tasas de crecimiento económico no han servido para reducir significativamente los niveles de pobreza, que todavía afecta al 40% de la población y es muy evidente en los suburbios de las ciudades y en las zonas rurales. La brecha entre ricos y pobres se está ampliando y es ya una de las mayores de América Latina.

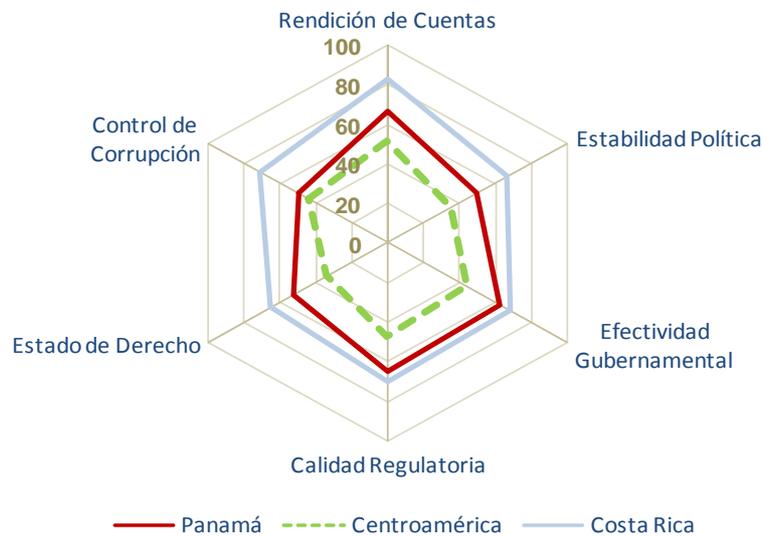
En su deseo por impulsar este modelo de crecimiento económico, basado en la construcción de grandes infraestructuras, y en la atracción de inversiones extranjeras, se han aprobado algunas leyes muy controvertidas gracias a la mayoría absoluta del CD. Es el caso de la Ley 30, muy polémica porque permite a los empresarios contratar a trabajadores para suplir a otros en huelga; además, exime de la exigencia de un informe previo de impacto medioambiental a aquellos grandes proyectos de inversión que tengan un “interés para la sociedad”, un concepto deliberadamente ambiguo⁽¹⁾.

(1) La Ley 30, en cuestiones medioambientales, puede traer consecuencias potencialmente negativas para Panamá, como la de limitar el acceso a financiación multilateral a tipos más bajos para proyectos de infraestructuras, ya que las IFIs y otros donantes similares requieren informes de impacto medioambiental previos.

La conflictividad socio-laboral en Panamá ha sido tradicionalmente elevada, especialmente en sectores como el de la industria bananera. En estos momentos los principales sindicatos -SUNTRACS, FAM y Conato- están muy desunidos, lo que reduce algo la posibilidad de huelgas generales por razones políticas. Sin embargo, la opinión pública está cada vez más sensibilizada ante los problemas medioambientales causados por los grandes proyectos mineros y de infraestructuras. Algunos de ellos, como la presa de Barro Blanco, la central hidroeléctrica de Boynic o las explotaciones mineras en las provincias de Coclé (oro) y Colón (cobre), están provocando una fuerte contestación a cargo de grupos ecologistas y movimientos indigenistas, lo que podría provocar retrasos considerables en su ejecución. En ocasiones, el nivel de las protestas ha sido tal que el gobierno se ha visto forzado a dar marcha atrás, incluso renunciando a aplicar leyes aprobadas en el parlamento. Así ocurrió a comienzos de 2012 con la reforma de la Ley de Minas y poco después con otra que autorizaba la venta a compradores privados de terrenos en la Zona Libre de Colón. Esta tendencia del gobierno a volver sobre sus pasos cuando las protestas arrecian está empezando a ser una constante y puede sentar un mal precedente, sobre todo teniendo en cuenta que conforme se vayan acercando las próximas elecciones la contestación social irá posiblemente en aumento.

De todas formas, la estabilidad política e institucional, así como los indicadores de gobernabilidad son elevados.

Factores de gobernabilidad (2012)



Fuente: Banco Mundial

Las próximas elecciones generales -presidenciales y legislativas- serán en mayo de 2014. En Panamá la democracia está bien asentada y las elecciones suelen ser razonablemente limpias y suelen desarrollarse sin incidentes de consideración. El actual Presidente no puede volver a presentarse a las presidenciales⁽²⁾. El candidato por el partido presidencial Cambio Democrático será José Domingo Arias quien, siendo Ministro de Comercio con Martinelli, creó ProInvEx, una agencia gubernamental para atraer inversiones extranjeras y promocionar en el exterior los productos panameños. Sus más directos rivales serán, con toda probabilidad, el ya citado Juan Carlos Varela y, especialmente, Juan Carlos Navarro, candidato del principal partido de oposición, el centro izquierdista Partido Revolucionario Democrático (PRD, al que pertenecía el Presidente anterior Martín Torrijos). Navarro se está posicionando como el candidato “por el cambio” y en su programa aboga por más inversión pública en educación y formación profesional, por una reforma del poder judicial y por el establecimiento de un plan integral de seguridad para reducir las altas tasas de criminalidad. También defiende una política mucho más estricta en materia medioambiental, por lo que podría oponerse a -o retrasar- muchos de los proyectos de inversión citados. Hasta hace no mucho tiempo, las encuestas le colocaban claramente en primer lugar en intención de voto. Sin embargo, los sondeos de opinión más recientes reflejan un cambio de tendencia, ya que colocan a Arias en primer lugar en las encuestas de intención de voto, algo sorprendente ya que su programa de gobierno, que él mismo define como “martinelismo sin Martinelli”, es prácticamente idéntico al del actual Jefe del Estado. En cuanto a las elecciones legislativas, también se prevén reñidas, con una cerrada pugna entre el PRD y el partido del Presidente, aunque será difícil que alguno de los dos obtenga la mayoría absoluta.

RELACIONES EXTERIORES FUNDAMENTADAS EN LOS ACUERDOS COMERCIALES

Panamá, cuya economía es pequeña y muy abierta al exterior, ha hecho y sigue haciendo de los acuerdos de libre comercio el eje de su política externa. Desde el punto de vista cronológico, los últimos concluidos han sido con Colombia y Canadá, ambos en 2013, y con EE.UU. (entró en vigor en octubre de 2012, aunque su firma se remonta a 2006). No obstante, cuenta con acuerdos de este tipo con un buen número de países más, entre ellos varios latinoamericanos (Chile, Perú, México y República Dominicana), algunos asiáticos (Singapur, Taiwán) e Israel. La República Popular China, pese a ser el segundo usuario del Canal tras los EE.UU., no mantiene relaciones diplomáticas con Panamá, quien sí, por el contrario, reconoce a Taiwán como Estado independiente. Al llegar al poder en 2009, Martinelli intentó cambiar este estado de cosas buscando un acercamiento diplomático con Pekín, pero su iniciativa recibió el rechazo chino, un rechazo que va a ser difícil de revertir si se tiene en cuenta que el propio Martinelli hizo público el año pasado el apoyo de su gobierno a Japón en el contencioso que mantiene con la República Popular por la soberanía de las islas Diaoyu (Senkaku para los japoneses). Con la Unión Europea cuenta con un Acuerdo de Asociación. Panamá aspira a formar parte de la llamada Alianza del Pacífico, la nueva organización regional integrada en estos momentos por Colombia, Perú, México y Chile, a la que se ve como una mejor alternativa al Mercosur que la Comunidad Andina de Naciones (CAN).

- (2) Ante la sospecha, alimentada por políticos de oposición como Varela, de que el Presidente podría estar maniobrando para reformar la Constitución y volver a presentarse, Martinelli tuvo que salir en un programa de televisión para jurar, delante de una decena de notarios, que no se presentaría.

Las relaciones con Colombia son complicadas. Dejando a un lado un contencioso comercial entre ambos que ha sido llevado recientemente a la OMC y al que más adelante se hará referencia, es relativamente frecuente que las guerrillas o los grupos narcos colombianos busquen refugio en la selva de Darién (Panamá) huyendo de las FF.AA. colombianas. Tradicionalmente la postura de los gobiernos panameños ha consistido en mantener una exquisita neutralidad, para no verse salpicados, pero el actual Presidente está dispuesto a mantener una postura de mayor dureza ante los grupos armados que penetren territorio panameño, aunque la tarea no será fácil, ya que Panamá solo cuenta con un contingente policial de apenas 2.000 hombres para tratar de impermeabilizar la frontera común.

Panamá no está ya en la lista de paraísos fiscales de la OCDE, aunque sí aparece en la lista de jurisdicciones off-shore junto con unos 90 países más, algunos tan respetables como Holanda, Luxemburgo, Dinamarca, Mónaco, Reino Unido, Suecia, Nueva Zelanda o EE.UU. España y Panamá firmaron un Convenio de Doble Imposición en octubre de 2010, que entró en vigor en julio de 2011.

ECONOMÍA

- Estructura económica dual. Un sector servicios moderno, poco intensivo en mano de obra y orientado al exterior convive con un sector agrícola y manufacturero poco competitivo.
- Economía plenamente dolarizada desde 1904.
- Fortísimo crecimiento económico impulsado por las inversiones públicas en macro proyectos de infraestructuras.

ECONOMÍA DUAL, DOLARIZADA Y CON UN SECTOR SERVICIOS MODERNO E HIPER-DIMENSIONADO

PIB	36.028 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	10,7%
INFLACIÓN	5%
SALDO FISCAL	-5,1%
SALDO POR C/C	-12,0%

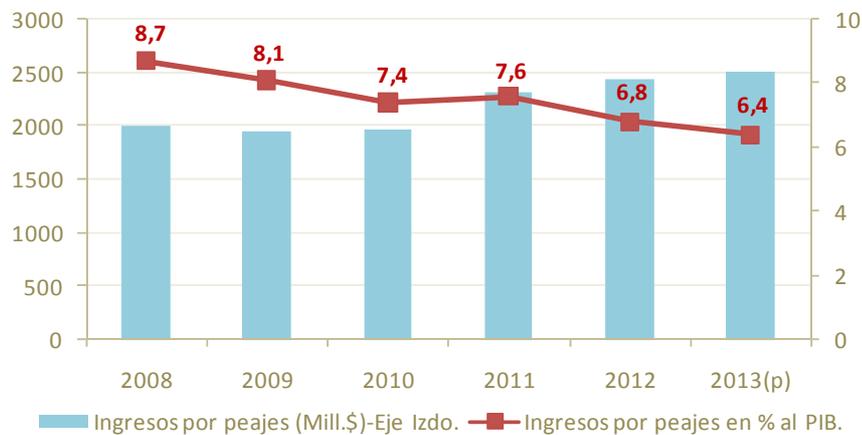
Datos a 2012

La economía de Panamá es un tanto atípica y muy diferente a la de los demás países de la región. Aparte de estar plenamente dolarizada, el sector industrial tiene poca importancia, ya que no genera nada más que un 16,5% del PIB. La contribución de la agricultura al PIB, de en torno al 7%, es mucho menor que la de otros países centroamericanos y Panamá, de hecho, es importador neto de alimentos. En cambio, el sector servicios, compuesto por un importante centro bancario off-shore, la actividad del Canal, la maquila en la Zona Libre de Colón (ZLC) y un sector turístico en alza, genera el 76,8% del PIB.



Entre todas estas actividades, por su impacto en la economía del país destacan el **Canal de Panamá** y la **Zona Libre de Colón**. Entre peajes -que constituyen aproximadamente el 70% de los ingresos totales- y otros ingresos, **el Canal generó el año pasado 2.450 mill.\$**, equivalentes a un 6,8% del PIB y a un 25,8% de los ingresos corrientes de balanza de pagos, al tiempo que proporciona empleo a unas 9.000 personas. Lo regenta la **Autoridad del Canal de Panamá (ACP)**, una entidad que funciona con una gran autonomía respecto del gobierno de la nación y es un importante contribuyente a las arcas públicas. En 2012 dicha contribución ascendió a 937 mill.\$, equivalente a un 2,6% del PIB. Históricamente, ese flujo de ingresos ha sido muy estable, ya que la Autoridad del Canal suele ajustar los peajes al alza cuando el tráfico marítimo por el Canal se reduce.

El Canal de Panamá



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Por el Canal de Panamá pasa el 5% del tráfico marítimo mundial y una tercera parte del comercio entre la región Asia-Pacífico y la costa este de los EE.UU. Sin embargo, los buques Panamax, los más grandes capaces de pasar por el Canal y con una capacidad de carga de hasta 4.500 contenedores, están progresivamente siendo sustituidos en el comercio marítimo por los del tipo Post-Panamax, capaces de transportar 13.000 contenedores y demasiado grandes en este momento para transitar por la vía de agua inter-oceánica. Por esa razón, en octubre de 2006, siendo Presidente Martín Torrijos se aprobó en referéndum la obra de ampliación del Canal, consistente en instalar un tercer juego de esclusas. El coste final de la obra, de 5.600 mill.\$, es superior en un 6,6% al que se presupuestó inicialmente, y se estima que la finalización de la ampliación tendrá lugar en el segundo trimestre de 2015 y no a finales de 2014 como inicialmente se previó⁽³⁾.

(3) En estos momentos se llevan hechas dos terceras partes de la obra total. La prensa española y panameña se han hecho eco recientemente de los retrasos acumulados por la compañía española FCC y sus socios (la mexicana ICA y la costarricense Mecó) en la ejecución del proyecto CAP4 (Cauce de Acceso al Pacífico), vinculado a las obras de ampliación del Canal.



El impacto económico de las obras de ampliación del Canal es fabuloso. Desde su inicio en 2007 y para la fase de construcción, se han creado más de 30.000 empleos directos y se estima que, una vez concluidas las obras, la capacidad del Canal prácticamente se doblará, pasando de 330 millones de toneladas anuales en la actualidad a 600 millones, lo que a su vez se traducirá en un fuerte incremento de los ingresos por peajes. La construcción de dos nuevos puertos a ambos lados de la vía de agua previsiblemente atraerá cuantiosas inversiones, tanto de empresas manufactureras como de servicios, lo que generará varios miles de empleos de alta cualificación. Con todo ello Panamá reforzará su condición de centro regional de primer orden de comunicaciones y servicios.

La financiación de la obra se está haciendo en un 59% con fondos propios de la ACP y el resto (2.300 mill.\$) con recursos externos (financiación multilateral, bancaria o mediante emisiones de bonos, dependiendo en cada caso de las condiciones de mercado).

La ampliación del Canal llega, además, en un momento en el que parecen ir tomando paulatinamente cuerpo otras propuestas de vías marítimas transoceánicas, como la que atravesaría territorio nicaragüense⁽⁴⁾.

El otro puntal del sector servicios panameño es **la Zona Libre de Colón (ZLC)**, la segunda zona franca mayor del mundo tras la de Hong-Kong. Anualmente recibe un cuarto de millón de visitantes y factura más de 29.000 mill.\$. La casi totalidad de los bienes que importa y que luego son re-exportados a otros países de la región proceden de Asia (el 60% de China y Singapur). Los principales clientes de la ZLC son Puerto Rico, que absorbe el 22% de las re-exportaciones, Venezuela (17%) y Colombia (12%). El año pasado, las exportaciones netas (re-exportaciones menos importaciones) de la ZLC fueron de 986 mill.\$. En los siete primeros meses de este año, sin embargo, las exportaciones netas disminuyen un 11% con respecto a las del mismo periodo de 2012. Ello se debió a que **Panamá está teniendo en estos momentos problemas con Venezuela y con Colombia**, que juntos absorben el 29% de las re-exportaciones. **Con Venezuela**, porque debido a la devaluación del Bolívar del pasado mes de febrero, el coste en dólares para los importadores de ese país se ha disparado y en estos momentos dejan a deber a las empresas radicadas en la ZLC entre 700 y 1.200 mill.\$. Las perspectivas de cobro de esas deudas son muy complicadas por la situación en Venezuela. En cuanto a **Colombia**, el gobierno de este país impuso el pasado marzo aranceles a la importaciones de textiles, confección y calzado procedentes de la ZLC por entender que sus bajos precios causaban grave perjuicio a los industriales locales⁽⁵⁾. Panamá contraatacó llevando a Colombia ante la OMC, siendo ésta la tercera vez que lo hace desde el año 2006. A pesar de que la organización internacional falló a principios de octubre en favor del país del Canal, Colombia, quizá por encontrarse a menos de cuatro meses de unas elecciones legislativas, todavía no ha levantado los aranceles. Las perspectivas de la ZLC no son muy halagüeñas ya que los problemas con sus dos principales clientes no parecen tener fácil solución.

- (4) El Parlamento de Nicaragua aprobó el pasado agosto el proyecto de una vía interoceánica que, además del canal propiamente dicho, incluirá un ferrocarril, un oleoducto, dos puertos de aguas profundas a uno y otro lado, dos aeropuertos y zonas francas, con una inversión de más de 40.000 mill.\$ (casi ocho veces más que la correspondiente a la ampliación del Canal de Panamá). La extensión de la vía nicaragüense, de algo más de 200 kilómetros, es tres veces mayor que la del Canal de Panamá y la obra no estaría terminada en, por lo menos, una década. Según parece, su financiación correrá a cargo de una empresa privada china (HK Nicaragua Canal Development Investment) cuyo propietario es un magnate llamado Wang Jing. Inicialmente se pensó que el financiador sería el gobierno chino, pero éste no sólo ha negado ese extremo sino además ha dicho no conocer la citada empresa.
- (5) Colombia ha impuesto un arancel “ad valorem” del 10% y uno adicional de 5 \$ por cada kilo bruto de textiles, confección y calzado procedente de la ZLC.



Un **subsector que puede alcanzar gran auge en los próximos años es el minero**. La compañía panameña Minera Panamá, propiedad de la canadiense First Quantum Minerals, ha invertido 6.200 mill.\$ para construir en la provincia de Colón la que está destinada a ser **una de las mayores minas a cielo abierto de cobre del mundo**. Si los grupos indígenas y ecologistas no retrasan en demasía el curso de las obras, se estima que la mina empezará a producir cobre en 2016, convirtiendo a Panamá en un gran productor y exportador de este metal. Se estima que las exportaciones de cobre, por sí solas, acabarán superando al resto de las exportaciones tomadas en su conjunto (textiles, oro, frutas, café, azúcar y mariscos).

FORTÍSIMO CRECIMIENTO ECONÓMICO IMPULSADO POR LAS INVERSIONES PÚBLICAS

Panamá inició los tres primeros años de la década pasada con tasas de crecimiento relativamente modestas. Sin embargo, a partir de 2004, éste se aceleró bruscamente. Entre ese último ejercicio y 2009 promedió un 8,2% en términos reales y Panamá se convirtió en uno de los países de mayor crecimiento del mundo. Incluso en 2009, el año de la crisis financiera internacional y de fuerte descenso de los flujos comerciales, el PIB panameño se incrementó casi un 4%, un resultado mucho mejor que el de sus vecinos.

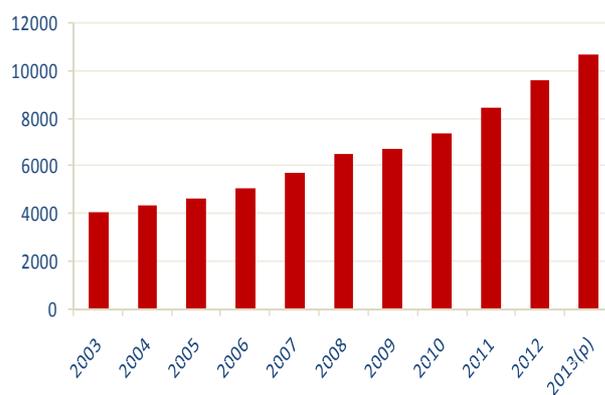
A partir de 2010, Panamá ha seguido registrando tasas elevadísimas de crecimiento económico, que llegaron a ser de dos dígitos tanto en 2011 como el año pasado. En 2012, concretamente, la economía panameña creció un 10,7% en términos reales, la tasa más alta de América Latina.

Crecimiento real del PIB (%)



Fuente: FMI e Institute of International Finance

PIB per cápita (\$)



Fuente: Moody's

Dado que el crecimiento demográfico está en torno al 1,9%, esos resultados implican una sustancial ganancia en renta per cápita, que en 2012 alcanzó los 9.910 \$, la más alta de Centroamérica, Costa Rica incluida.



Estas altísimas tasas de crecimiento económico son el resultado de la conjunción de una serie de factores. Por una parte, el programa de inversiones públicas en grandes proyectos de infraestructura para el periodo 2010-2014, preveía inicialmente destinar 13.600 mill.\$ a varios grandes proyectos, como el metro de Panamá City, que se inaugurará el año que viene; la rehabilitación y mejora de la red de carreteras; la construcción de hospitales y escuelas y la ampliación del aeropuerto de Tocumen, entre otros. Todos estos proyectos son a añadir al de ampliación del Canal, que ya estaba en marcha. Pronto, sin embargo, esas previsiones de gasto se revelaron insuficientes y a finales de 2012, fueron elevadas a 18.600 mill.\$, una cifra equivalente al 10,4% del PIB del año pasado.

Como es lógico, este masivo programa de construcción de infraestructuras está siendo el principal motor del crecimiento económico, pero no el único. La economía panameña se está beneficiando también de los tipos históricamente bajos del dólar estadounidense (el tipo de intervención de la Reserva Federal está en el 0,25%), lo que ha favorecido un fuerte aumento del crédito bancario, que creció a un ritmo del 16% entre 2010 y 2012 y, con ello, del consumo privado. También está siendo importante la inversión extranjera, que entre 2010 y 2012 ha promediado un 8,6% del PIB, atraída por las altas tasas de crecimiento económico y por un entorno legal favorable, especialmente tras la entrada en vigor en 2007 de la llamada Ley 41, que garantiza incentivos fiscales y de otro tipo a las multinacionales que establezcan sus sedes en el país, lo que ha atraído ya a varias de ellas (Procter & Gamble, HP, Caterpillar) y con ello a numerosos trabajadores expatriados con alto poder adquisitivo, lo que a su vez está impulsando el sector inmobiliario residencial de alta gama. La demanda de viviendas de lujo también procede de súbditos venezolanos y colombianos, atraídos por la estabilidad política y cambiaria (consecuencia de la dolarización) de Panamá, por la economía en expansión y por la comparativamente baja inflación así como por la proximidad geográfica de los EE.UU. Otro sector que está registrando buen comportamiento es el del turismo, con un aumento del gasto por turista del 15% en media anual desde 2011.

En 2013 se prevé que el ritmo de crecimiento se atempere algo, debido a un cierto descenso del consumo privado y al empeoramiento de los resultados de la Zona Libre de Colón. No obstante, gracias a la inversión pública y privada y, del lado de la oferta, a la construcción y el turismo, se prevé una **tasa de crecimiento del PIB del 7,5% en términos reales**, que seguirá siendo una de las más elevadas de la región y del mundo.

A partir de 2014, y sobre todo en los años siguientes, la economía panameña podría ir hacia un “**aterrizaje suave**”, conforme se vayan terminando muchos de los macro-proyectos de inversión pública actualmente en curso, como la primera fase del metro de la capital o la ampliación del Canal. Panamá cuenta con una economía crecientemente diversificada y en los próximos años las tasas de crecimiento seguirán siendo bastante honorables (en torno al 5%-6%) gracias al mayor tráfico por el Canal; al turismo; al sector minero (en 2016 empezará a producir la macro-mina de cobre ahora en construcción) y al previsible aumento de la inversión extranjera que se va a derivar de los Acuerdos de Libre Comercio concluidos con los EE.UU. y con Canadá. Sin embargo, el sector de la construcción representa el 10% del empleo y más del 20% de los puestos de trabajo creados desde 2005, por lo que el final de los macro-proyectos provocará posiblemente aumento del desempleo (de entre medio y un punto porcentual) y caída del crecimiento económico.



Con independencia de que se encuentren nuevas obras que acometer para cuando finalicen las actuales (una segunda fase del metro de Panamá City, algunos hospitales, alguna autopista de circunvalación), el próximo gobierno tendrá que hacer frente al problema de reciclar a un número importante de trabajadores con baja cualificación laboral y, por ello mismo, con un difícil encaje en la nueva economía de centro regional de servicios financieros, transportes y turismo en la que Panamá se está convirtiendo cada vez más.

El año **2012 acabó con una inflación del 4,6%**, inferior a la de 2011 (6,3%) pero más elevada que la de EE.UU., principal socio comercial de Panamá y cuya moneda comparte. La tasa de paro, en niveles históricamente bajos; la expansión crediticia; el fuerte aumento de los precios de la vivienda residencial, que empieza a preocupar por la posible formación de una burbuja y el ya citado incremento de la "canasta básica" alimentaron en 2012 la inflación. **Para 2013 se prevé que se modere, situándose en el 3,9%**, moderación que previsiblemente se mantendrá en los dos ejercicios siguientes. Como la panameña es una economía dolarizada, la política monetaria depende de la Reserva Federal estadounidense y de la política de préstamo de los bancos comerciales.

Inflación (fin periodo)



Fuente: FMI e IIF



CUENTAS PÚBLICAS

- El fuerte aumento de los gastos de capital ha provocado incumplimientos continuados de los límites de déficit público fijados por la Ley de Responsabilidad Fiscal de 2008. No obstante, los déficits públicos no son muy elevados.
- A pesar de que la deuda pública ha aumentado mucho en términos absolutos desde 2009, el fuerte ritmo de crecimiento económico ha hecho que en proporción al PIB se haya reducido significativamente. No obstante, hay una serie de proyectos “llave en mano” cuyo pago se ha ido difiriendo a su conclusión y que no están computados, que elevarán la deuda en el futuro.
- La Autoridad del Canal de Panamá contribuye anualmente a los presupuestos con sumas que, en promedio, suelen equivaler a un 3% del PIB. A partir de 2015, cuando las contribuciones excedan del 3,5% del PIB, el remanente deberá ir a parar al Fondo de Ahorro de Panamá (FAP), un fondo soberano creado en 2012.
- Desde 2010, Panamá es “Grado de Inversión” para las tres principales Agencias de Calificación y dos de ellas mejoraron las perspectivas económicas del país a “positivas” en 2013.

LA LEY DE RESPONSABILIDAD FISCAL, PAPEL MOJADO PARA MARTINELLI

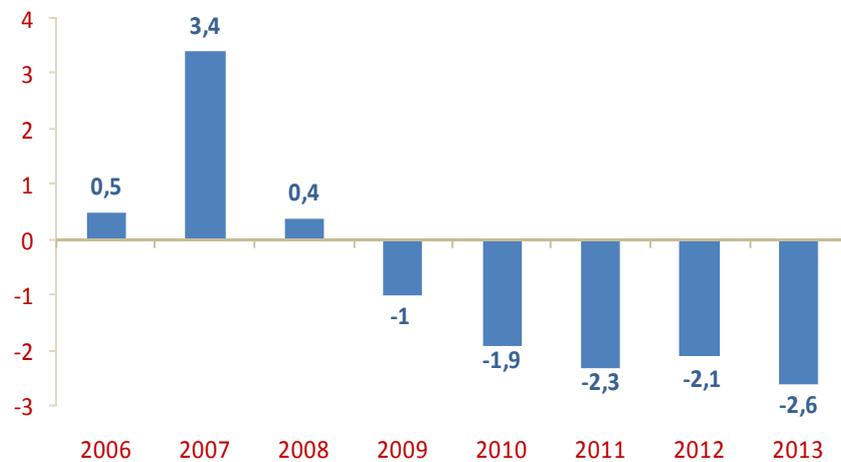
Tras tres años consecutivos encadenando superávits públicos (2006-08), Panamá comenzó a registrar déficits a partir de 2009, si bien estos han sido moderados. Tradicionalmente las autoridades panameñas se han tomado muy en serio el saneamiento de las cuentas públicas porque al no tener Panamá moneda propia, el déficit público se transforma inmediatamente en deuda externa.

Por esa razón, en 2008, bajo la presidencia de Martín Torrijos, se aprobó la llamada Ley de Responsabilidad Fiscal que, con el objetivo de reducir el déficit público por debajo del 1% del PIB en 2013, obligaba al gobierno a no sobrepasar cada año un tope de déficit público que iría en descenso año tras año hasta lograrse el objetivo citado.

Sin embargo, con la llegada al poder del actual Presidente y su vasto programa de inversiones, el plazo para cumplirlo ha sido pospuesto a 2017. Además, y desde 2010, los topes anuales de déficit público, fijados por la Ley de Responsabilidad Fiscal, han sido sistemáticamente modificados al alza por el gobierno para acomodar el aumento del gasto público en infraestructuras. Este último ha pasado del 8% al 13,6% del PIB entre 2008 y 2012.

Como consecuencia, **en 2012, el déficit público acabó siendo del 2,1% del PIB, y en 2013 se prevé que sea del 2,6% del PIB.**

Saldo Cuentas Públicas (% PIB)



Fuente: FMI y Economist Intelligence Unit

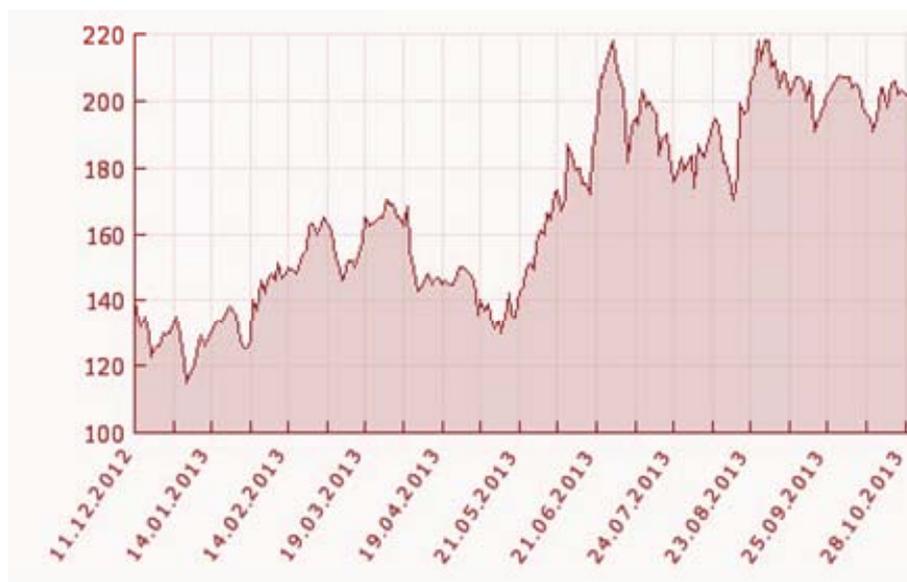
La **deuda pública** ha crecido sustancialmente en términos absolutos desde 2009, pasando de 10.970 mill.\$ a 15.320 mill.\$ en el espacio de cuatro años. Sin embargo, el elevado crecimiento de la economía ha hecho que **en proporción al PIB se reduzca del 45,4% hace cuatro años al 39,6% en 2012**, un ratio muy manejable. Sin embargo, debe de tenerse en cuenta que hay varios proyectos de infraestructura "llave en mano", por un valor total de 3.000 mill.\$, cuya elaboración ha sido externalizada y que deberán pagarse a su conclusión. No han sido, por lo tanto, incluidos en los presupuestos ni, de momento, computan en las cifras de deuda pública. Con su concurso, la deuda pública se elevaría hasta un 48% del PIB correspondiente a 2012, un porcentaje todavía manejable pero mucho más elevado. El porcentaje de deuda pública en manos de acreedores nacionales ha crecido desde hace dos años y en este momento es del 24,6% de la total. Sin embargo, en una economía dolarizada la deuda interna es, por definición, deuda externa, ya que ha de ser satisfecha en dólares.

Sin embargo, no todo ha sido negativo en el terreno fiscal con Martinelli en el poder. En 2010 se aprobó una reforma tributaria que, entre otras medidas, redujo el impuesto de sociedades (pasa del 30% al 25%) y el impuesto sobre las personas físicas. A cambio, se aumentó el IVA, se simplificaron tributos y se redujeron exenciones. La reforma comportó un sustancial aumento de la recaudación impositiva, la cual pasó del 10,9% del PIB en 2009 al 12,6% del PIB tres años después. Estos porcentajes son comparativamente bajos e, incluso, siguen siendo inferiores a la media centroamericana (15% del PIB). Sin embargo, la aprobación de esta reforma fiscal fue la principal causa de que **las tres principales Agencias de Calificación mejorasen en 2010 el "rating" de Panamá a la categoría de "Grado de Inversión"**. Moody's volvió a mejorar la calificación del país en octubre de 2012. También en 2012 dos de las Agencias (Standard & Poor's y Fitch) mejoraron la perspectiva de la economía panameña a "positiva".

	Clasificación	Perspectiva	Grado de Inversión
S&P	BBB-	Positiva	SI
Moody's	Baa3	Estable	SI
Fitch	BBB-	Positiva	SI

Otra iniciativa del actual gobierno a valorar positivamente en el terreno fiscal ha sido **la creación en 2012 del llamado Fondo de Ahorro de Panamá (FAP)**, un fondo soberano que, a partir de 2015, se nutrirá de las aportaciones al presupuesto a cargo de la Autoridad del Canal de Panamá que excedan del 3,5% del PIB. Dicho de otro modo, lo que sobrepase ese porcentaje irá a parar al FAP. El objetivo de dicha iniciativa es atesorar en ese fondo soberano una parte del incremento de la recaudación por peajes que, previsiblemente, se va a producir a partir de 2015, cuando empiece a funcionar el Canal ampliado. Los dineros ahí acumulados podrán eventualmente utilizarse para hacer frente a emergencias (inundaciones, terremotos, etc) cuyos daños superen el equivalente al 0,5% del PIB; para llevar a cabo políticas anti-cíclicas en caso de “desaceleraciones” económicas o para recomprar deuda soberana (aunque en este caso se requiere que los activos del FAP superen el 5% del PIB).

EMBI+



Fuente: JP Morgan



SECTOR EXTERIOR

IMPORTANTES DÉFICITS POR CUENTA CORRIENTE EN BUENA MEDIDA FINANCIADOS POR FLUJOS DE IDE DEUDA EXTERNA MODERADA

- **Balanza de mercancías altamente deficitaria. Fuerte aumento en los últimos años de las importaciones de bienes de equipo e intermedios y de bienes de consumo. Por contra, en la Zona Libre de Colón las re-exportaciones superan, de momento, a las importaciones.**
- **A pesar del gran superávit de la balanza de servicios, el déficit comercial y el de la balanza de rentas lastran la cuenta corriente, cuyos desequilibrios son elevadísimos (12% del PIB en 2012).**
- **Panamá es el mayor receptor per cápita de inversión directa extranjera (IDE) de América Latina. Los flujos de IDE financian un porcentaje importante del déficit por cuenta corriente.**
- **La deuda externa propiamente dicha es moderada. No tanto si se incluye también la interna, que al ser pagadera en dólares podría equipararse a la externa.**

ELEVADOS DÉFICITS COMERCIALES Y CORRIENTES, FINANCIADOS POR INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA

En tanto que economía fundamentalmente terciaria, las exportaciones de mercancías son reducidas y se concentran en unos pocos productos (plátanos, arroz, café, azúcar, sandías, melones). A partir de 2016, con la entrada en producción de la gran mina de cobre a cielo abierto que se está en estos momentos levantando, se estima que las exportaciones de este metal podrían equivaler a las del resto de los productos citados tomadas en su conjunto.

Excluyendo a la Zona Libre de Colón, en **2012 Panamá exportó bienes por valor de 3.971 mill.\$**, lo que supuso un crecimiento del 27% respecto del año anterior. Mucho más importantes fueron las **importaciones** de mercancías, de **10.817 mill.\$**, lo que supuso un crecimiento del 14,6% sobre las del año anterior. Un porcentaje importante de esas importaciones lo fueron de bienes de capital e intermedios vinculados a los grandes proyectos de infraestructuras, aunque también hay que destacar las compras de bienes de consumo a consecuencia de la dinámica demanda interna. Panamá importa todo el petróleo que consume y un porcentaje importante de los alimentos básicos. **El déficit comercial correspondiente a 2012 fue elevadísimo, equivaliendo a un 19% del PIB.** Estas cifras no incluyen las importaciones y re-exportaciones de la ZLC. Dicha entidad registró en 2012 un pequeño superávit de 986 mill.\$⁽⁶⁾.

(6) El FMI solía hasta hace no mucho incluir las re-exportaciones de la ZLC en la balanza de servicios. Actualmente, los contempla de forma desagregada.



La actual fortaleza del “billete verde” no constituye un problema grave, ya que Panamá apenas dirige un 20% de sus exportaciones fuera del área del dólar. EE.UU. sigue siendo el principal socio comercial, absorbiendo el 38% de las ventas panameñas de mercancías y origen del 27% de sus importaciones. Sin embargo, hay que destacar la creciente importancia de la República Popular China, quien se ha convertido ya en el segundo socio comercial del país del canal.

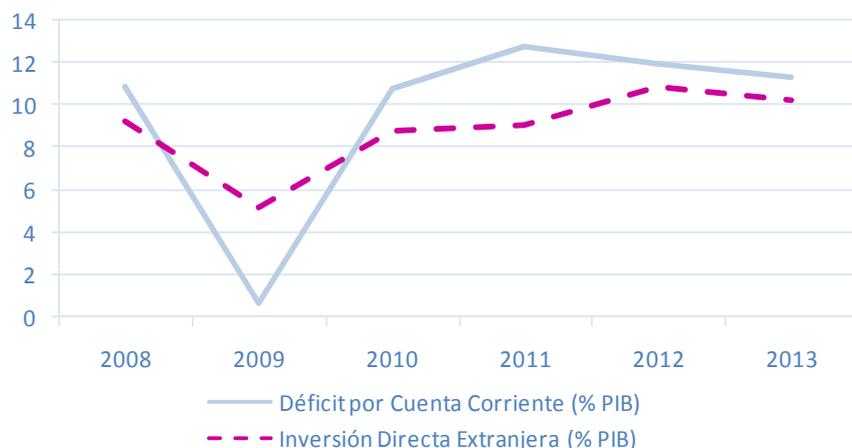
En 2013 se prevé que las exportaciones de mercancías sean de 3.989 mill.\$ y las importaciones de 11.651 mill.\$. El déficit de la balanza comercial volverá a ser elevadísimo.

Al contrario que la balanza comercial, la de servicios es fuertemente superavitaria, gracias a los peajes del Canal, a los ingresos portuarios y ferroviarios asociados y a los procedentes del turismo. Sin embargo, la balanza de rentas es deficitaria debido a los intereses sobre la deuda externa y a la repatriación de dividendos a cargo de las sociedades extranjeras.

El **déficit por cuenta corriente en 2012** equivalió a un elevado **12% del PIB** (4.335 mill.\$), si bien estuvo **financiado en casi un 91% por los flujos de inversión directa extranjera (IDE)**. Panamá es, de hecho, quien recibe los mayores flujos de IDE per cápita de América Latina. **Para 2013** se prevé que el **déficit por cuenta corriente equivalga a al 11,4% del PIB**, estando también financiado en un porcentaje muy importante por flujos de IDE. Conforme vayan acabándose los macro-proyectos de inversión en infraestructuras, descenderán las importaciones de bienes de capital e intermedios, a lo cual habrá que añadir el aumento de los ingresos por peajes una vez que el Canal ampliado esté plenamente operativo. Uno y otro factor provocarán que el déficit por cuenta corriente se reduzca a niveles más razonables a partir de 2015 (8,4% del PIB).

Al ser Panamá un país dolarizado, **las reservas de divisas no son un dato muy relevante** y, de hecho, su volumen suele ser más bien reducido. A finales de 2012 ascendían a 2.466 mill.\$, equivalentes a unos dos meses de importaciones de bienes y servicios.

Saldo cuenta corriente vs IDE



Fuente: FMI

DEUDA EXTERNA PROPIAMENTE DICHA MANEJABLE. AL SER UN PAÍS DOLARIZADO, LA DEUDA INTERNA ES TAMBIÉN PAGADERA EN DIVISAS

La deuda externa de Panamá es moderada. En 2012 ascendía a 12.270 mill.\$ y era equivalente a un reducido 34% del PIB y a un 53% de las exportaciones de bienes y servicios. Incluyendo la interna, que al ser pagadera en dólares podría equipararse a la externa, equivaldría al 73,6% del PIB, un porcentaje inferior a los niveles de la última década, pero aún así considerablemente alta.

Panamá ha refinanciado en dos ocasiones con el Club de París (la última en 1990) y con los acreedores bancarios, la más importante en 1995, en el marco del Plan Brady. Además, desde mediados de los años noventa ha emprendido un programa de pago anticipado con el objetivo de reducir el coste del servicio. El grueso de la deuda lo componen los bonos (casi dos terceras partes del total de la misma) y los bonos Brady llevan ya algunos años siendo paulatinamente sustituidos por los globales, aprovechando el hecho de que Panamá es “Grado de Inversión”.

La deuda a corto plazo supone el 11% de la total. La ratio del servicio es volátil, ya que depende de la operativa en el mercado de bonos. En 2012 fue del 10,5% de sus ingresos corrientes de balanza de pagos.

