

FORECAST

**INFORME ECONÓMICO
DE
CENTROAMÉRICA**

Septiembre, 2010

INDICE

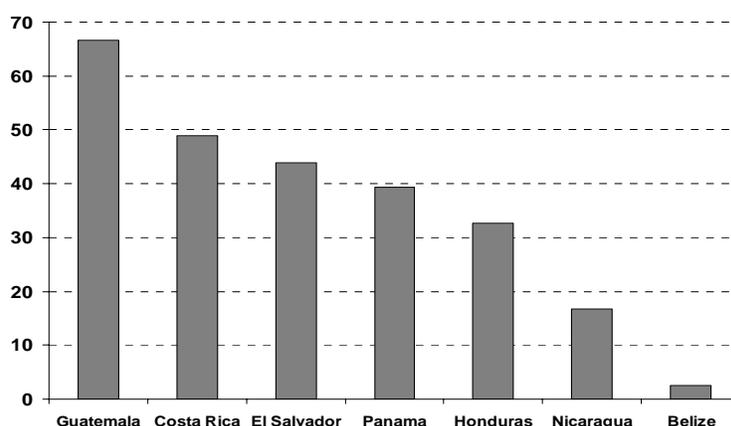
1. CARACTERÍSTICAS ECONÓMICAS GENERALES	3
1.1. Tamaño de la Economía	3
1.2. Algunos Indicadores Sociales.....	4
1.3. Estructura de las Exportaciones.....	4
2. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA REGIONAL	5
2.1. Actividad Económica.....	5
2.2. Demanda Interna	6
2.3. Cuentas Externas	7
2.4. Situación Fiscal.....	9
2.5. Inflación y Política Monetaria.....	9
3. COSTA RICA	11
3.1. Actividad Económica.....	11
3.2. Política Fiscal	11
3.3. Inflación.....	12
3.4. Política Monetaria y Cambiaria.....	12
4. GUATEMALA	13
4.1. Actividad Económica.....	13
4.2. Política Fiscal	14
4.3. Inflación.....	14
4.4. Política Monetaria y Cambiaria.....	15
5. EL SALVADOR	15
5.1. Actividad Económica.....	15
5.2. Política Fiscal	16
5.3. Inflación.....	16
5.4. Política Monetaria y Cambiaria.....	17
6. HONDURAS	17
6.1. Actividad Económica.....	17
6.2. Política Fiscal	18
6.3. Inflación.....	19
6.4. Política Monetaria y Cambiaria.....	20
7. NICARAGUA	20
7.1. Actividad Económica.....	20
7.2. Política Fiscal	21
7.3. Inflación.....	21
7.4. Política Monetaria y Cambiaria.....	22
8. PANAMÁ	22
8.1. Actividad Económica.....	22
8.2. Sectores Económicos	24
8.2.1. Una Mirada General	24
8.2.2. Evolución Reciente de los Principales Sectores Económicos.....	25
8.3. Cuentas Externas.....	27
8.3.1. Cuenta Corriente.....	27
8.3.2. Cuenta de Capital y Financiera.....	29
8.4. Política Fiscal	29
8.5. Inflación.....	30
8.6. Sistema Monetario.....	31
8.7. Proyecciones Macroeconómicas.....	32
8.8. Sector de la Construcción	33
8.8.1. Sector Residencial	34
8.8.2. Sector No Residencial	37
8.8.3. Perspectivas del Sector Construcción	44

1. CARACTERÍSTICAS ECONÓMICAS GENERALES

1.1. Tamaño de la Economía

La economía de Centroamérica, como región, basada principalmente en agricultura y servicios, es la sexta economía de América Latina, después de Brasil, México, Argentina, Colombia y Perú. En el año 2008, el Producto Interno Bruto (PIB) de la región, medido a Paridad de Poder de Compra (PPC), llegó a aproximadamente US\$ 250 mil millones, mientras que el PIB medido a tipo de cambio de mercado totalizó los US\$ 136 mil millones. En términos de producción agregada, el PIB de Guatemala representó cerca del 27% de la producción regional, seguido por Costa Rica, con un 19,5%, y El Salvador, con un 17,5%. En contraste, la economía más pequeña de la región es Belize con un PIB de sólo 3 mil millones, lo que representó algo más de un 1,0% del PIB regional en el 2008.

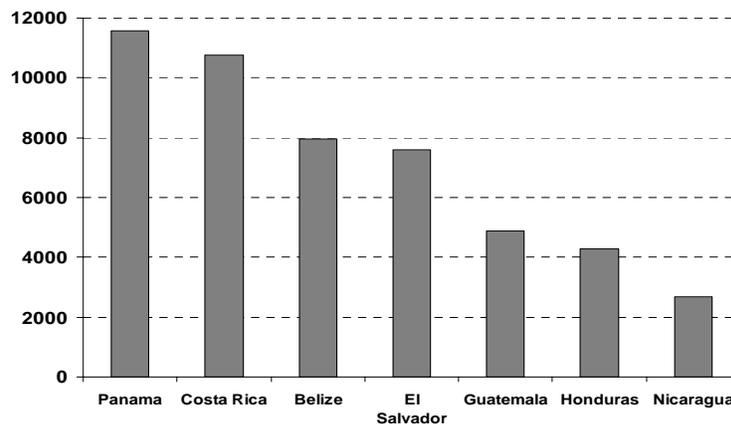
Gráfico N° 1: Producto Interno Bruto
(US\$ Billones; medido a Paridad de Poder de Compra; 2008)



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI).

En términos de PIB per cápita medido a PPC, el Gráfico N° 2 muestra la gran brecha que existe entre las economías de Centroamérica, apreciándose valores elevados en Panamá y Costa Rica, en ambos casos superiores a los US\$ 10.000, y niveles muy bajos en Honduras y Nicaragua.

Gráfico N° 2: PIB Per Cápita
(US\$ PPP; 2008)

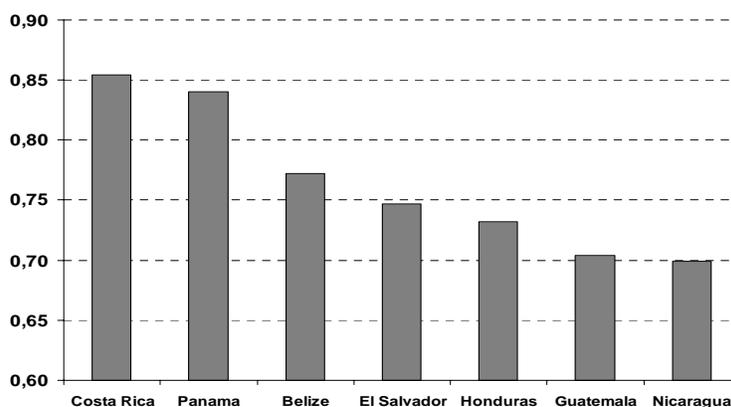


Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI).

1.2. Algunos Indicadores Sociales

Costa Rica, junto con Panamá, son los países más desarrollados de la región, contando en ambos casos con los mayores niveles de mayor competitividad turística de Latinoamérica, a lo que se suma el sostenido desarrollo que han tenido sus sectores de servicios. Dado ello, no es de sorprender que estas economías muestren los mejores índices de desarrollo humano de la región, muy por encima de lo que se aprecia al otro extremo en Nicaragua.

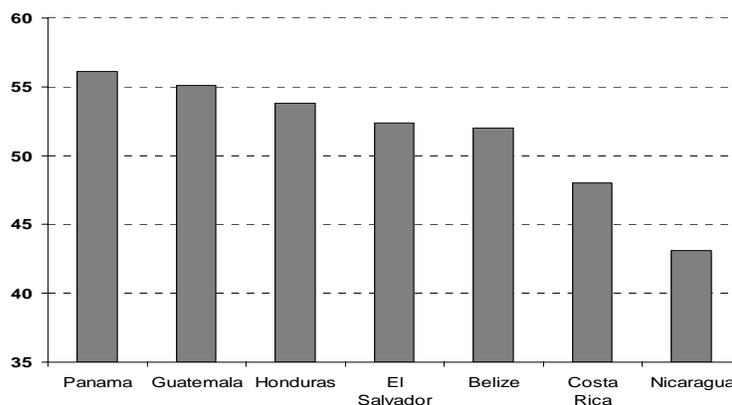
Gráfico N° 3: Índice de Desarrollo Humano (2008)



Fuente: Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD)

Sin embargo, tal como se desprende del Gráfico N° 4, la distribución del ingreso en Panamá, medida a través del Coeficiente de Gini, es una de las peores de la región, comparándose incluso con varios países africanos. En contraposición, a pesar de los niveles bajos del PIB per cápita de Nicaragua, éste tiene la mejor distribución de ingresos de la región.

Gráfico N° 4: Coeficiente de Gini (2008)

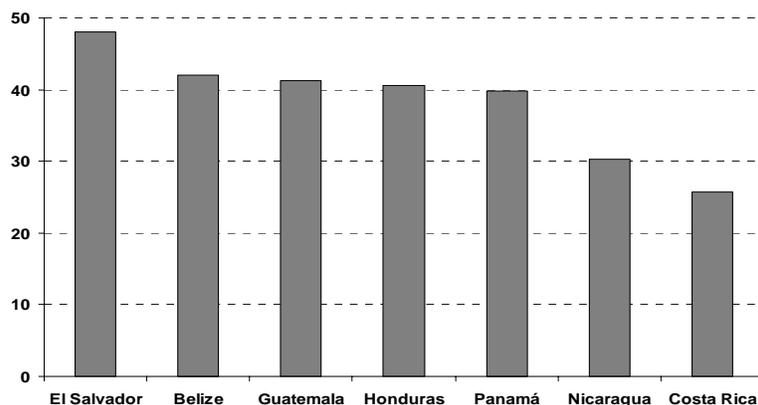


Fuente: CIA

1.3. Estructura de las Exportaciones

El Gráfico N° 5 muestra claramente la alta dependencia del comercio exterior centroamericano de la economía de Estados Unidos, apreciándose en el caso de El Salvador que cerca del 50% de sus exportaciones tiene como destino dicha economía.

Gráfico Nº 5: Exportaciones Hacia Estados Unidos (2008)
(Porcentaje del total)



Fuente: Consejo Monetario Centroamericano, Instituto de Estadísticas y Censo de Panamá.

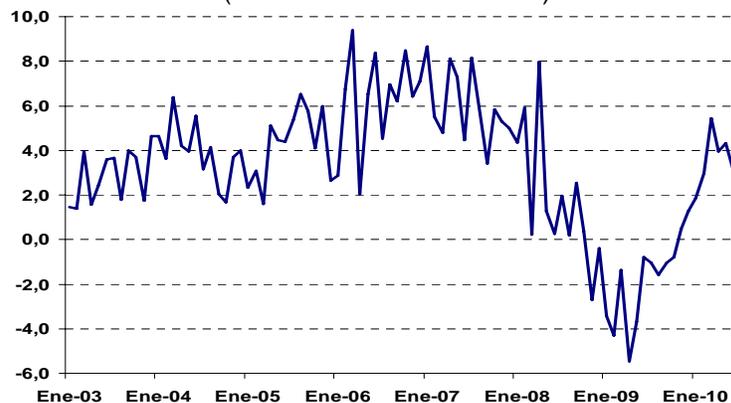
2. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA REGIONAL

2.1. Actividad Económica

La profunda e intensa fase recesiva que afectó a la economía mundial durante gran parte de 2008 y la primera parte de 2009 impactó de forma significativa la evolución de la economía de Centroamérica. De esta forma, el Indicador Mensual de Actividad Económica Regional (IMAE), pasó de ritmos anuales de expansión en torno al 7,0% hacia fines de 2007 a una contracción cercana al 6,0% a principios de 2009. Los principales canales de transmisión de la crisis financiera internacional fueron:

- Una caída en la demanda externa, en términos de volumen.
- Menores precios de las exportaciones.
- Un sostenido deterioro en las remesas familiares.
- Una violenta caída en los flujos de inversión directa extranjera.
- Condiciones financieras internacionales más estrechas, lo que quedó de manifiesto en un aumento en los spreads crediticios de las economías consideradas más "riesgosas".

Gráfico Nº 6: Indicador Mensual de Actividad Económica Regional
(Tasa de crecimiento anual)



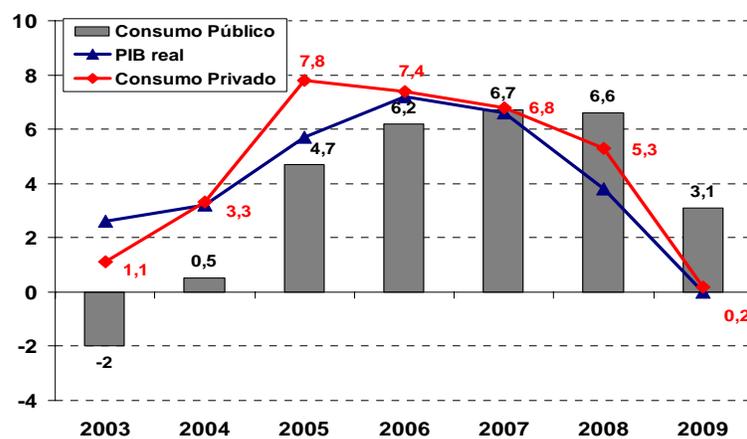
Fuente: Consejo Monetario Centroamericano

Sin embargo, tal como se aprecia en el Gráfico N° 6, las señales de recuperación de la actividad económica regional fueron notorias a partir del segundo trimestre de 2009. De esta forma, el indicador de la evolución de la actividad económica de la región (IMAE) mostró una sostenida moderación en el ritmo de contracción desde dicho período, hasta alcanzar de hecho tasas de variación anual levemente positivas a fines de 2009 (1,2% en diciembre de 2009 vs. -1,6% en diciembre de 2008). Con ello, el PIB regional cerró el 2009 con una expansión de sólo 0,1%, cifra que se compara con una expansión de 3,6% en el 2008 y de 6,7% el 2007. La tendencia hacia la recuperación se intensificó en la primera mitad de 2010, apreciándose una sostenida aceleración en el ritmo de crecimiento anual, el cual superó levemente el 3,0% hacia fines del primer semestre. Ello, a su vez, fue consecuencia de una reversión de la mayoría de las fuerzas bajistas presentes en el 2008 y principios de 2009. En particular, la recuperación económica global, principalmente en Estados Unidos dada su relevancia para la región por su carácter de principal socio comercial, permitió una gradual y sostenida recuperación del sector exportador. Por su parte, las remesas familiares se recuperaron fuertemente a partir del segundo trimestre, lo que impactó positivamente al consumo privado, mientras que la política fiscal expansiva que se implementó durante la crisis dio un impulso adicional a la demanda interna. Adicionalmente a los factores anteriores, se sumaron como elementos positivos la menor intensidad de la incertidumbre y mejores condiciones financieras internacionales. En línea con las fuerzas anteriores, las ramas de actividad económica que han dado las mejores señales de recuperación han sido la agropecuaria y la industria manufacturera, ambas vinculadas con el comercio exterior. En tanto, las que menos han respondido son la explotación de minas y canteras, construcción, comercio y algunas actividades de servicios, éstos últimos más sensibles a la demanda interna. Con todo, tomando en cuenta las proyecciones de crecimiento económico elaboradas por cada banco central, se espera un ritmo de expansión de la actividad productiva regional en torno al 3,5% en el presente año.

2.2. Demanda Interna

En este ámbito, probablemente el hecho más relevante que se apreció durante el 2009 fue la orientación de la política del gasto público para compensar la marcada desaceleración en el consumo privado. De esta forma, utilizando ponderadores para el cálculo de variables regionales, el consumo público cerró el 2009 con un crecimiento de 3,1% en el 2009 (6,6% en 2008), mientras que el consumo privado únicamente lo hizo en 0,2% en el 2009, 5,1 puntos porcentuales por debajo de la expansión registrada el año 2008. Adicionalmente a ello, se debe considerar los esfuerzos en materia de formación de capital bruta que realizaron los gobiernos centrales para estimular la demanda interna.

Gráfico N° 7: Consumo Público y Privado
(Tasa de crecimiento anual)



Fuente: Consejo Monetario Centroamericano

Por su parte, durante la primera parte de 2010, la demanda interna regional continuó recuperándose, sustentada en la postura contracíclica de la política fiscal. Así, en el ámbito regional, durante el primer semestre del año el gasto público registró una expansión anual de 23%, ritmo de crecimiento que no se había visto en crisis anteriores. En tanto, el consumo privado y la inversión comenzaron a mostrar señales de mayor dinamismo. En este sentido, los indicadores de alta frecuencia ofrecen un panorama de la evolución reciente de la demanda doméstica, como por ejemplo las importaciones de bienes, principalmente de consumo y capital, cuya recuperación ha sido notable. En efecto, la variación anual de las compras regionales en los mercados internacionales superó el 20% durante el segundo trimestre de 2010, resultados sustancialmente mayores a la contracción de 35.6% registrada en abril de 2009. Esta dinámica de las importaciones coincide con la reactivación económica regional. También en línea con la recuperación en la demanda interna, durante el 2010 se apreció una recuperación del crédito interno.

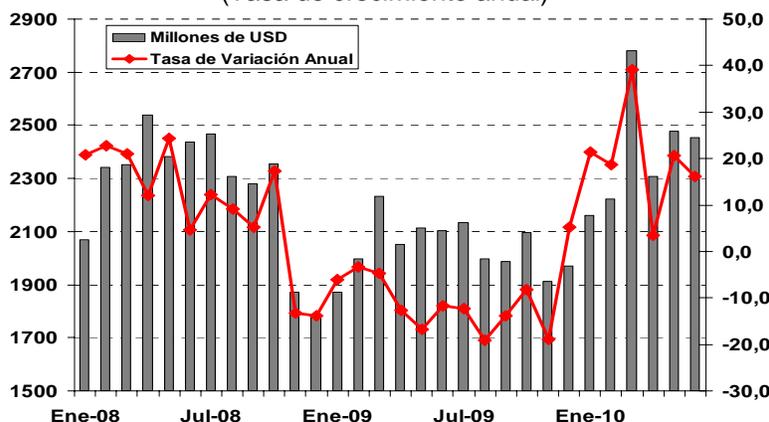
2.3. Cuentas Externas

En este ámbito, los principales canales de transmisión de la crisis financiera internacional y posterior recuperación mundial fueron:

- **Exportaciones:**

El ritmo de crecimiento en el valor de las exportaciones centroamericanas experimentó un significativo deterioro desde fines de 2008 hasta principios de 2009, pasando su tasa de crecimiento anual desde cifras cercanas al 15% a una contracción de casi un 20% en marzo de 2009. Ello, como consecuencia de la contracción en la demanda externa, siendo relevante para Centroamérica la caída en la actividad de Estados Unidos, y los menores precios de las exportaciones. Sin embargo, la recuperación en la economía global que se inició en el segundo semestre de 2009 y el repunte en el precio de las principales exportaciones, permitió una gradual y sostenida recuperación en las exportaciones totales de la región. De esta forma, la tasa de variación anual de las exportaciones regionales revirtió su tendencia declinante entre el segundo y tercer trimestre y se aproximó rápidamente a cero al inicio de 2010. Dicha recuperación se intensificó en los meses siguientes, reflejando la revitalización de la demanda externa. Así, las exportaciones recuperaron y superaron los niveles observados previos a la crisis, llegando su tasa de crecimiento anual a un 15% a mediados de 2010.

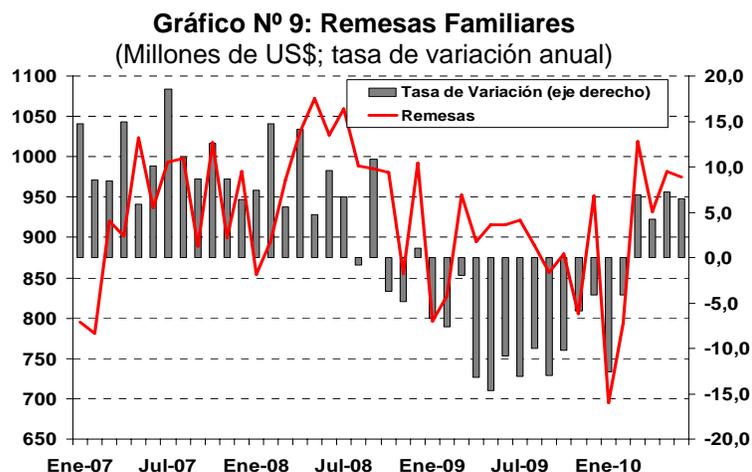
Gráfico Nº 8: Exportaciones Totales
(Tasa de crecimiento anual)



Fuente: Consejo Monetario Centroamericano

- **Remesas:**

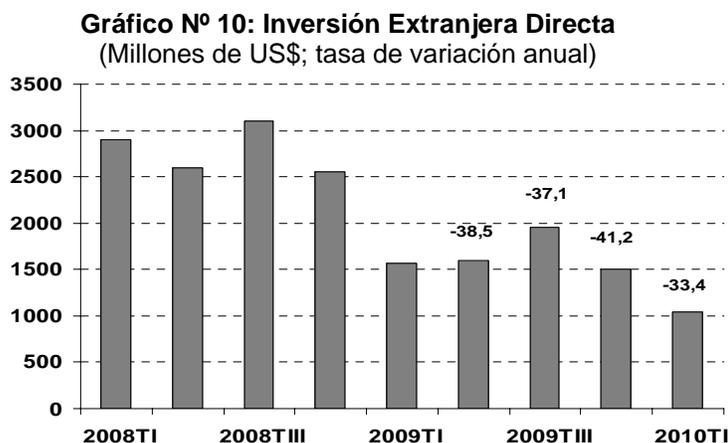
Como resultado del fuerte incremento en el nivel de desempleo en Estados Unidos durante gran parte de 2009, las remesas familiares cayeron fuertemente durante dicho período. De esta forma, a principios de 2010, la reducción en las remesas fue equivalente a casi US\$ 400 millones respecto de su máximo histórico alcanzado en 2008. Dada la importancia relativa para varias economías de la región, el deterioro en las remesas impactó negativamente al consumo privado. Sin embargo, la recuperación a nivel global que se inició hacia mediados de 2009, principalmente en Estados Unidos, y la consecuente disminución en el nivel de desocupados hispanos en Estados Unidos, permitió una rápida recuperación en las remesas, aunque cabe notar que éstas aún no alcanzan los niveles máximos alcanzados en el 2008. La recuperación en las remesas familiares impulsó a la demanda interna durante el primer semestre, a través de un mayor consumo e inversión, traduciéndose en definitiva en un incremento en el crecimiento económico regional.



Fuente: Consejo Monetario Centroamericano

- **Inversión Directa Extranjera:**

El principal componente de la cuenta capital y financiera lo constituye la inversión extranjera directa. De acuerdo con cifras oficiales, la inversión extranjera habría pasado de niveles trimestrales en torno a US\$ 3.000 millones en 2008 a otros de aproximadamente US\$ 1.500 millones en 2009. Efectivamente, las tasas de variación interanual de la inversión extranjera directa muestran el fuerte ajuste que experimentó este rubro en 2009.

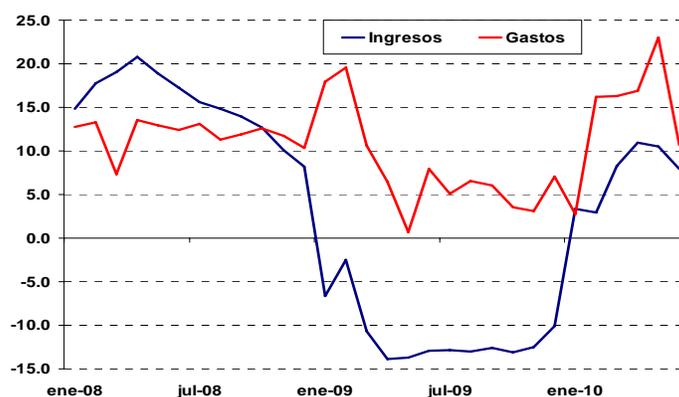


Fuente: Consejo Monetario Centroamericano

2.4. Situación Fiscal

Durante gran parte de 2008 y principios de 2009, los ingresos de los gobiernos de Centroamérica se deterioraron fuertemente como resultado de la recesión económica. De esta forma, la tasa de variación anual pasó de cifras en el rango de 20% - 30% a una contracción de 20% en el mes de mayo de 2009. Sin embargo, a partir de dicho período los ingresos frenaron su ritmo de caída y se recuperaron en los meses posteriores, hasta alcanzar tasas de variación positivas hacia fines de 2009. Este comportamiento fue congruente con la gradual recuperación en la actividad económica regional. Cabe notar, en todo caso, que la contracción en los ingresos durante el 2009 fue más severa que la de los gastos. En este sentido, el menor ritmo de desaceleración en el gasto del sector público y la recuperación que se apreció hacia fines de 2009, estuvo relacionado con los esfuerzos contracíclicos que realizaron los gobiernos de la región para contener los efectos de la crisis. La combinación anterior, provocó un deterioro en las cuentas de gobierno central. Así, en base a las cifras fiscales individuales para el 2009, se estima que el déficit fiscal de la región llegó a un 4,1% del PIB regional, cifra que se compara con un déficit de 1,7% registrado el año 2008.

Gráfico Nº 11: Cuentas Fiscales Agregadas Centroamérica
(Tasa de crecimiento anual)



Fuente: Consejo Monetario Centroamericano

Como consecuencia del deterioro en las cuentas de los gobiernos centrales de la región, el endeudamiento del sector público registró un fuerte incremento. En efecto, a finales de 2009, en el ámbito centroamericano, el incremento en el endeudamiento fue de 4.3 puntos porcentuales del PIB, hasta alcanzar un nivel de 37.5% del PIB (33.3% en 2008).

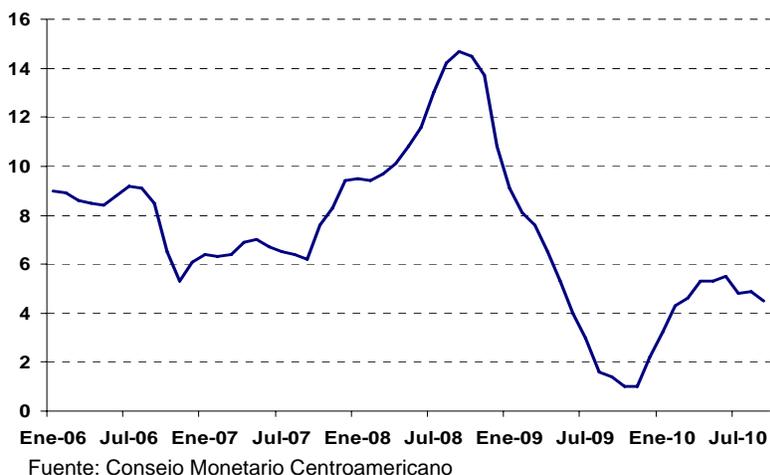
Por su parte, durante el primer semestre del presente año, se apreció una sostenida recuperación de los ingresos fiscales, como resultado de la recuperación económica y en menor medida por la mayor recaudación resultante de reformas tributarias implementadas en algunos países. En tanto, el gasto público continuó creciendo con fuerza, apreciándose incluso una aceleración en meses recientes, sustentado en la política de estímulos orientada a contrarrestar los efectos de la recesión y recuperar el ritmo de crecimiento económico de pre-crisis. El aumento que han tenido los gastos ha superado el de los ingresos, lo que explica el fuerte incremento observado en el déficit fiscal.

2.5. Inflación y Política Monetaria

La tasa de inflación anual del índice de precios a nivel consumidor (IPC) se desaceleró fuertemente desde fines de 2008, tendencia que se acentuó a principios de 2009. Ello, a su vez, fue consecuencia de la fuerte caída que se apreció en los precios de los commodities, principalmente alimentos y petróleo, así como las menores presiones provenientes de la demanda interna y el incremento en la brecha de capacidad. De esta forma, a pesar de la moderada aceleración que se

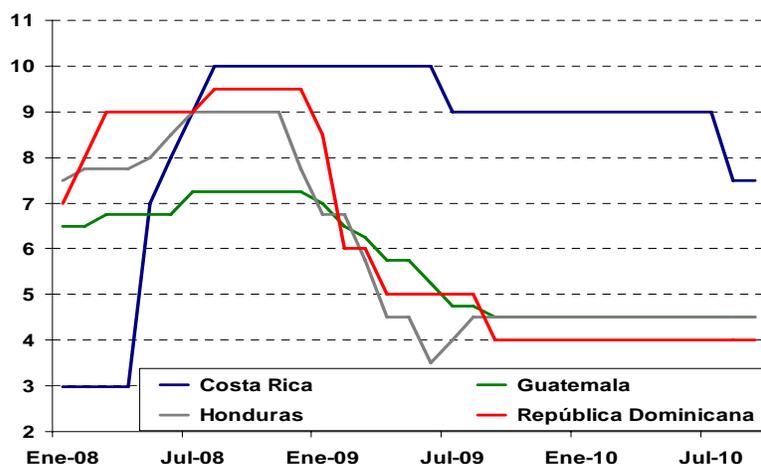
apreció a fines de 2009, la inflación anual finalizó el 2009 en 3,2%, cifra que se compara con el registro de 9,1% de diciembre de 2008. En el presente año, en un contexto de recuperación en los precios de los commodities y un mayor dinamismo en la actividad regional, la inflación anual se aceleró, convergiendo a mediados de año a un 4,9%, cifra que, en todo caso, se sitúa entre los límites definidos como meta por los bancos centrales de la región para este año (4.2% - 5.6%).

Gráfico Nº 12: Inflación Regional
(Tasa de crecimiento anual)



Respecto de la posición de la política monetaria, la mayoría de bancos centrales que poseen tasa de política, la ajustaron gradualmente a la baja, comenzando desde finales de 2008 y continuando a lo largo de 2009. Esto, en un intento por aprovechar los espacios que dejó la caída de la inflación, y de esa forma apoyar las estrategias de política fiscal, con el objetivo de mitigar los efectos adversos de la crisis financiera internacional sobre la actividad real.

Gráfico Nº 13: Tasa de Política Monetaria



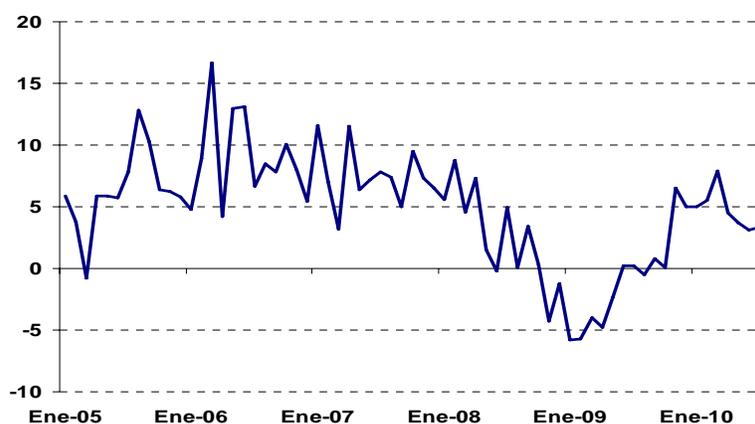
Fuente: Consejo Monetario Centroamericano

3. COSTA RICA

3.1. Actividad Económica

Durante el 2009 la economía se contrajo un 1,1% en relación con la actividad registrada el año 2008, caída que constituye la primera de las últimas dos décadas. En dicho período la actividad económica sintió los efectos adversos de la crisis financiera internacional y, en particular, la recesión de la economía de Estados Unidos. Los principales canales de transmisión fueron una reducción de la demanda externa de bienes, un menor flujo de turistas y una disminución de los flujos de inversión extranjera directa. Si bien el desempeño de la economía en el 2009 fue decepcionante, éste estuvo lejos de ser homogéneo. De esta forma, se aprecian tres períodos claros a lo largo de 2009. Al inicio de año se observa una aceleración en el ritmo de caída de la actividad que había comenzado en octubre de 2008. Por su parte, a partir de marzo la velocidad de caída se modera. En tanto, a partir de septiembre la economía volvió a mostrar tasas positivas interanuales de crecimiento. Esta evolución se vio fuertemente influenciada por las variaciones de la economía internacional, la demanda externa y el impacto de las políticas expansivas aplicadas por el Gobierno Central.

Gráfico Nº 14: Indicador Mensual de Actividad Económica
(Tasa de crecimiento anual)



Fuente: Consejo Monetario Centroamericano

Posteriormente, la recuperación económica que se inició en el 2009 se intensificó en los primeros seis meses de 2010. De esta forma, el índice mensual de actividad económica registró una expansión promedio de 5,2% en el primer semestre. En el resto del año se espera una ligera desaceleración de la tasa de crecimiento, ante el también menor dinamismo de la demanda externa. De acuerdo con las estimaciones de mercado, se prevé que en el 2010 el PIB crecerá en el rango de 4,0% - 4,5%, impulsado por la recuperación de la demanda externa.

3.2. Política Fiscal

Tras dos años consecutivos de superávit (0,6% del PIB en 2007 y 0,2% del PIB en 2008), el saldo del Gobierno Central presentó un saldo negativo durante el 2009 y por primera vez en la última década se observó un resultado primario negativo. Así, el balance del sector público global, que incluye el Sector Público No Financiero y el Banco Central, registró un déficit equivalente al 3,9% del PIB.

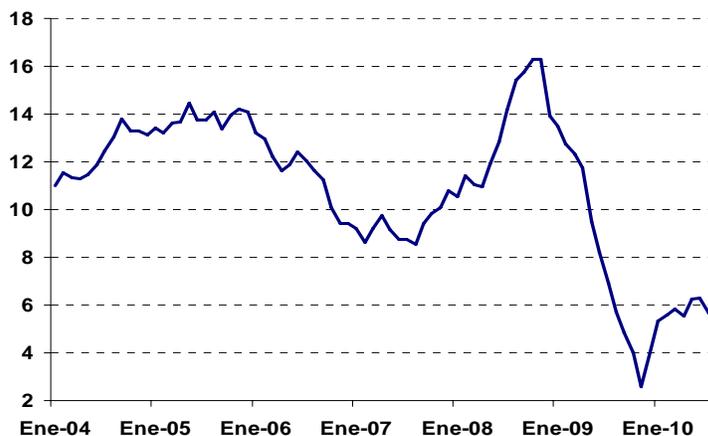
Los ingresos corrientes del gobierno central disminuyeron un 12% en términos reales (en comparación con un crecimiento de un 4,3% en 2008), producto de la contracción de la actividad económica y la reducción de las compras del exterior. Por su parte, en 2009 se registró un fuerte incremento del gasto del Gobierno Central (10,7% en términos reales). A lo largo del año, el Gobierno implementó una serie de medidas para enfrentar la crisis financiera internacional, en el marco del llamado Plan Escudo. Entre las medidas más importantes destacaron: el aumento de las pensiones; incrementos salariales a funcionarios públicos; y un mayor gasto social en programas de vivienda, educación y salud.

El déficit acumulado en los primeros cinco meses de 2010 fue de un 1,9% del PIB. Frente a las mayores necesidades de financiamiento, el Gobierno ha anunciado su intención de recurrir a deuda externa a fin de cubrir el faltante en el corto plazo, pero también de buscar reformas y mejoras administrativas que permitan el incremento de los ingresos. Cabe notar, sin embargo, que la política fiscal expansiva adoptada, en particular el incremento de las pensiones y las remuneraciones del sector público, creó compromisos de largo plazo que ejercerán presión sobre las finanzas públicas en los próximos años, haciendo más difícil el ajuste de las cuentas fiscales.

3.3. Inflación

El deterioro en la demanda interna, en conjunto con la reducción de los precios internacionales de los alimentos y combustibles y una política monetaria restrictiva, permitieron que la inflación, medida por el índice de precios al consumidor, cerrara el 2009 en su menor nivel desde 1971 (4%) y luego de dos años por encima del 10%. Sin embargo, la reversión de los factores bajistas, en particular la recuperación de la economía y mayores precios de los commodities, repercutió en la inflación, generando una presión alcista. De esta forma, la tasa de inflación bordeó el 5,0% a mediados de 2010, tendencia que continuaría de forma más moderada en lo que resta del año, de forma tal de llevar a la inflación a niveles en torno al 6,0%, cifra similar al límite superior del rango establecido como meta por el Banco Central (5% con un margen de tolerancia de un punto porcentual en ambas direcciones).

Gráfico N° 15: Inflación Anual



Fuente: Consejo Monetario Centroamericano.

3.4. Política Monetaria y Cambiaria

En el ámbito de la política monetaria, la tasa de interés rectora se mantuvo sin cambios en la primera mitad de 2009, pese a la contracción de la actividad económica. Ello, con el objeto de controlar un posible repunte de la inflación. El 15 de julio se realizó un ajuste a esta tasa, por única

vez en el año, la que pasó del 10% al 9%. La tasa de interés de política monetaria no se modificó en los primeros seis meses del año.

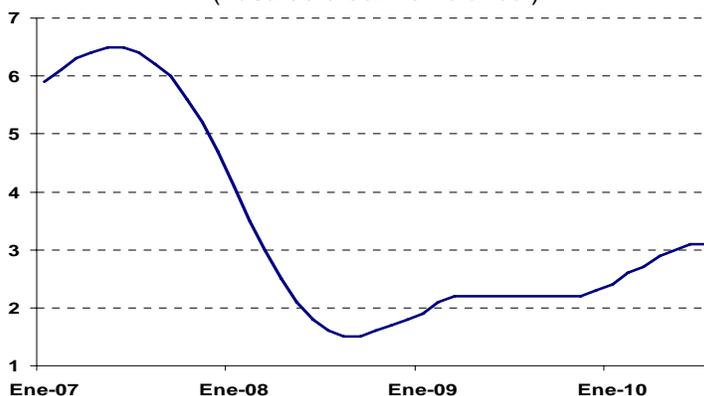
Por su parte, en materia cambiaria, durante 2009 el Banco Central tuvo una necesidad menor, en comparación con lo apreciado en 2008, de ajustar la banda cambiaria y de intervenir para defender los límites de la misma, debido principalmente a las menores turbulencias financieras y presiones en el mercado cambiario. En los primeros siete meses de 2009, el tipo de cambio se ubicó frecuentemente en el límite superior de la banda, pero a partir de la segunda semana de agosto se apreció gradualmente sin que se registraran nuevas intervenciones por parte del Banco Central. A fines de 2009, el tipo de cambio nominal fue de 561 colones por dólar, 10 centavos más que a fines de 2008. Por su parte, en los primeros meses de 2010 el tipo de cambio se vio presionado a la baja, debido a la entrada de capitales. En mayo se ubicó en niveles muy cercanos al límite inferior de la banda (509 colones por dólar), pero aún sin intervención por parte del Banco Central.

4. GUATEMALA

4.1. Actividad Económica

En 2009 la economía de Guatemala debió enfrentar grandes desafíos a fin de contrarrestar el impacto causado por la crisis financiera internacional y en particular la recesión de los Estados Unidos. Así, como consecuencia de una caída en las exportaciones, las remesas, la inversión extranjera directa y el turismo, el PIB real creció solo un 0,6%, cifra que se compara con el crecimiento del 3,3% registrado en 2008. Desde el punto de vista de la demanda interna, destacó la contracción de 16,8% en la inversión en capital fijo y un virtual estancamiento del consumo privado, parcialmente contrarrestado por el dinamismo del consumo público (8,8%).

Gráfico N° 16: Indicador Mensual de Actividad Económica
(Tasa de crecimiento anual)



Fuente: Consejo Monetario Centroamericano

Sin embargo, el índice mensual de actividad económica revela una leve recuperación desde julio de 2009, sustentada en la recuperación económica global y el impacto positivo asociado a las políticas económicas expansivas. De esta forma, en los primeros siete meses del año la economía guatemalteca acumula una expansión anual de 3,0%, confirmando la gradual recuperación de la actividad. Para todo el 2010 se estima que la economía registrará un crecimiento moderado, cercano al 2,0%, resultado impactado por la erupción del volcán Pacaya y la tormenta tropical Agatha

4.2. Política Fiscal

Durante el 2009 los ingresos totales reales del Gobierno Central se redujeron un 5,9%, como consecuencia de la desaceleración de la actividad económica. De esta forma, la recaudación tributaria, sin incluir las contribuciones sociales, disminuyó un 6,2% debido principalmente al descenso de los ingresos indirectos (-8,1%), en particular los ingresos por concepto de impuestos al valor agregado (-8,6%) y a las importaciones (-13,4%). Los impuestos directos decrecieron un 1,7%, producto de una reducción del 3,7% de la recaudación del impuesto sobre la renta.

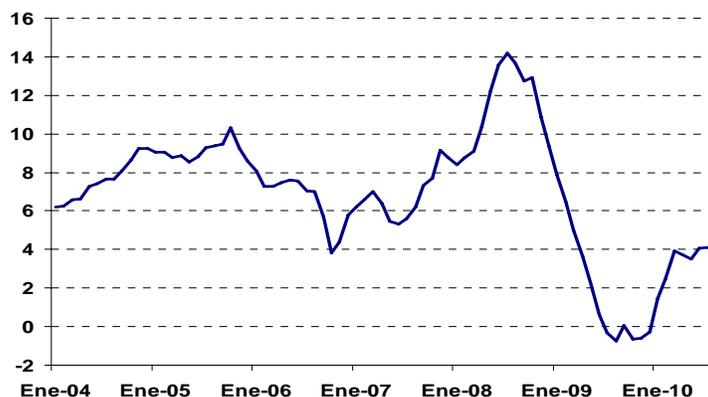
A comienzos de 2009 se anunció la puesta en marcha del Programa Nacional de Emergencia y Recuperación Económica (PNERE) orientado a incrementar el gasto público, brindar protección social a sectores vulnerables y favorecer la sostenibilidad fiscal del presupuesto y la competitividad. Sin embargo, esta política no logró mitigar suficientemente los efectos adversos de la crisis sobre la economía. Así, los gastos totales en términos reales se incrementaron un 6,5% durante el 2009. El gasto corriente creció un 12,9%, liderado por el incremento de las remuneraciones (18,4%) y transferencias y otros (13,9%). Sin embargo, el gasto de capital se redujo un 6,7%. En consecuencia, el déficit del Gobierno Central se incrementó del 1,6% del PIB en 2008 al 3,2% del PIB en 2009.

Para 2010 se estima que habrá más presiones sobre las finanzas públicas, dado que a fines de 2009 se incrementó nuevamente el gasto público para contener la desaceleración económica, a lo que se sumó la necesidad de mayor inversión pública como consecuencia de los desastres naturales que afectaron al país en mayo y junio de 2010. De acuerdo con las estimaciones de las autoridades, el déficit fiscal del Gobierno Central estaría en torno a 3% del PIB al cierre del presente ejercicio.

4.3. Inflación

La tasa de variación del índice de precios a nivel consumidor experimentó una sostenida desaceleración durante el 2009, cerrando el año de hecho en terreno negativo (-0,3%), luego de bordear el 10% hacia fines de 2008. Dicha tendencia fue consecuencia de la caída en los precios de los commodities y el deterioro en la actividad económica interna. Sin embargo, dicho comportamiento declinante se revirtió rápidamente al inicio de 2010, llevando a la tasa de inflación anual a superar levemente el 4,0% a mediados de año. A su vez, ello se debió a la marcada reversión que se apreció en los precios de los commodities y la recuperación en el ritmo de crecimiento de la demanda interna. Para el 2010, el Gobierno estableció una meta de inflación de un 5%, cifra que se encuentra alineada con las proyecciones de consenso para fines de 2010.

Gráfico N° 17: Inflación Anual



Fuente: Consejo Monetario Centroamericano

4.4. Política Monetaria y Cambiaria

Dada las menores presiones inflacionarias y la desaceleración en la actividad local, como resultado de la crisis financiera internacional, las autoridades monetarias decidieron reducir la tasa de interés de política monetaria desde un 7,25% en 2008 al 4,5% en diciembre de 2009. Esta tasa se mantuvo inalterada durante los primeros nueve meses de 2010, reflejando las mayores presiones inflacionarias y la recuperación en la economía.

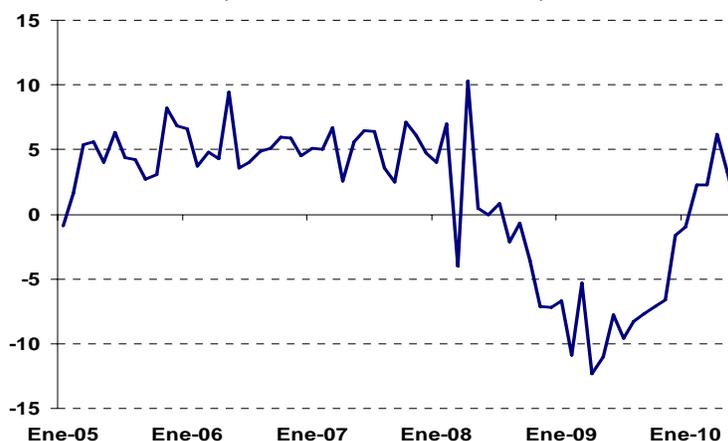
Por su parte, en el ámbito cambiario, en 2009 el tipo de cambio nominal del quetzal con respecto al dólar presentó algunos episodios de volatilidad debido a los efectos de la crisis financiera internacional y la reducción de las fuentes de financiamiento externo. Esto propició durante el año una depreciación del 5% del tipo de cambio real bilateral respecto del dólar estadounidense en relación con el promedio de 2008. A fin de hacer frente a los efectos de la crisis financiera internacional, la Junta Monetaria modificó la regla de intervención cambiaria, con el objeto de dotar de mayor discrecionalidad al Banco de Guatemala para contrarrestar la volatilidad del tipo de cambio nominal.

5. EL SALVADOR

5.1. Actividad Económica

La economía de El Salvador fue fuertemente impactada por la crisis económica y financiera internacional y en particular por la recesión económica en Estados Unidos. De esta forma, la violenta contracción en la demanda externa por productos salvadoreños, la mayor intensidad de la incertidumbre y el desplome en las remesas familiares (-9,0% en el 2009), arrastraron a la economía a una profunda y larga recesión. Así, el PIB cerró el 2009 con una contracción de 3,5%, mientras que el PIB por habitante cayó un 4,0%.

Gráfico N° 18: Indicador Mensual de Actividad Económica
(Tasa de crecimiento anual)



Fuente: Consejo Monetario Centroamericano

Desde el punto de vista de los componentes del gasto del PIB, la demanda interna salvadoreña disminuyó un 10% en el 2009, mientras que la externa descendió un 16,7%. A raíz de la significativa contracción de la demanda interna, las importaciones se redujeron un 23,7%. Esta situación permitió moderar la contracción del PIB y reducir el déficit de la cuenta corriente del 7,6% del PIB en 2008 al 1,8% del PIB en 2009. Por su parte, por el lado de los sectores productivos,

todas las agrupaciones, con excepción de alquiler de viviendas y servicios del gobierno, se contrajeron en el 2009. El valor agregado del sector agropecuario se redujo un 2,2%, primera cifra negativa en ocho años, siendo ello consecuencia de los efectos adversos de la tormenta tropical Ida que azotó al país hacia fines de 2009. El sector manufacturero, que representa más de una quinta parte del PIB de El Salvador y que había registrado un crecimiento medio del 4% durante los últimos 15 años, se contrajo un 3,4% como consecuencia del deterioro en las exportaciones. El sector de la construcción, que desde 2008 se ha visto gravemente afectado por la reducción de los créditos, se contrajo por tercer año consecutivo y cerró el año 2009 con una caída del 0,7%. No obstante, esta cifra se compara favorablemente con las tasas del -3,2% y el -5,4% registradas en 2007 y 2008, respectivamente. Esta mejoría relativa obedece al impulso dado al sector gracias a la ejecución del programa de construcción de viviendas económicas Casa Para Todos, así como al esfuerzo de reconstrucción de los daños causados por las inundaciones que tuvieron lugar a fines de 2009. Como consecuencia de la reducción del consumo privado, la actividad del sector del comercio se contrajo un 5,2%, mientras que el valor agregado de los servicios básicos lo hizo un 3,7%.

Durante los primeros meses de 2010 la actividad económica ha mostrado una relativa mejoría. Aunque la dinámica del índice de volumen de la actividad económica indica que el crecimiento medido en 12 meses alcanzó niveles positivos durante el primer trimestre, el crecimiento de este fue de apenas un 0,2% en abril de 2010. Para 2010 se proyecta un crecimiento económico cercano al 1,5%, producto de una leve recuperación de la demanda interna, que se beneficiará de una relativa mejoría de los flujos de remesas, así como de un mayor acceso al crédito. A pesar del impacto ocasionado por la tormenta tropical Agatha durante junio de 2010, se espera una recuperación del sector agropecuario. Por su parte el sector manufacturero se beneficiará de la recuperación de los principales socios comerciales.

5.2. Política Fiscal

Como consecuencia de la contracción en la actividad económica a fines de 2008 y durante el 2009, los ingresos tributarios se contrajeron un 8,9% el año pasado, lo que provocó una disminución de la carga tributaria, desde el 14,6% del PIB en el 2008 al 14% del PIB el 2009. Ello, en conjunto con la precaria situación de las cuentas fiscales salvadoreñas, llevó al Gobierno, que asumió en junio de 2009, a ampliar las medidas de austeridad adoptadas por el gobierno anterior. Entre ellas destacaron la reducción del gasto corriente, restricciones a la contratación de personal en el sector público y la postergación de varios proyectos de inversión. Parte de ese ahorro se utilizó para financiar el plan anticrisis del nuevo gobierno, cuyas medidas se extenderán hasta el año 2011. Este plan contempla un programa de trabajo temporal y de garantías crediticias asociados a la construcción de viviendas económicas, la eliminación del copago en los servicios de salud y la provisión de uniformes y alimentos para estudiantes de bajos recursos. Sin embargo, a pesar del ajuste en el gasto, el déficit del sector público se incrementó, desde un 3,1% del PIB el 2008 a un 5,6% el 2009.

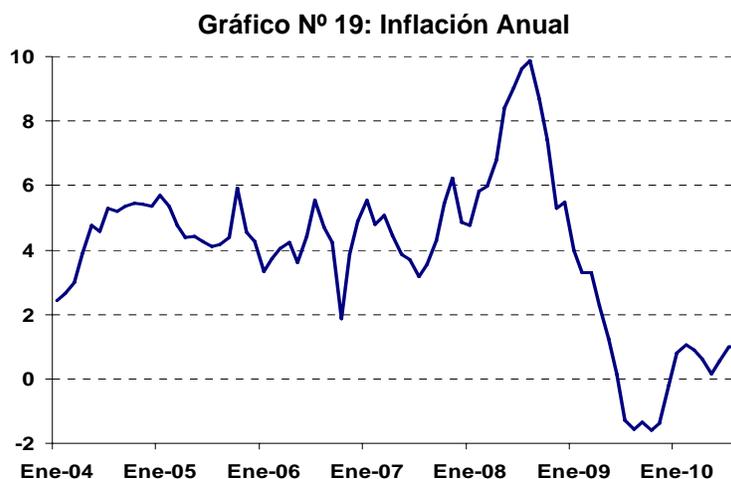
Para 2010 el objetivo de la política fiscal es reducir el déficit del sector público al 4,7% del PIB. Este objetivo parece razonable dada la evolución de los indicadores fiscales durante el primer semestre de 2010, que han superado las metas establecidas en el acuerdo con el FMI.

5.3. Inflación

Como consecuencia de la violenta caída en los precios internacionales de los alimentos y combustibles durante el año pasado y de la profunda contracción de la demanda interna, la tasa de inflación anual se moderó significativamente a lo largo de 2009, hasta alcanzar un mínimo de -1,6% en el mes de octubre. Sin embargo, dicha tendencia declinante se moderó durante el último

trimestre de 2009 debido al repunte de algunos precios internacionales, así como el incremento en el precio de algunos perecibles, como resultado de los daños en la producción agrícola ocasionados por las tormentas e inundaciones que azotaron al país a fines de 2009. Con todo, la inflación anual se situó a fines de 2009 en un -0,2%.

Por su parte, durante los primeros meses de 2010 se ha observado un repunte de la inflación anual, la cual alcanzó el 0,9% durante el primer trimestre, asociado al impacto del incremento de los impuestos selectivos, la revisión de las tarifas de la energía eléctrica y la recuperación en los indicadores de actividad y demanda interna. Si bien la tasa de inflación volvió a moderarse durante el segundo trimestre, la recuperación de la actividad económica, el repunte de algunos precios internacionales y la baja base de comparación del segundo semestre de 2009, se proyecta que la inflación en 12 meses a fines de 2010 se situará en torno al 2,5%.



Fuente: Consejo Monetario Centroamericano

5.4. Política Monetaria y Cambiaria

El 1 de enero de 2001 comenzó a ser aplicada la Ley de Integración Monetaria, promovida por el Gobierno de Francisco Flores y aprobada por la Asamblea Legislativa en noviembre de 2000, que implicaba el proceso de dolarización de todas las transacciones económicas, bancarias y comerciales en un plazo de seis meses, período tras el cual el dólar estadounidense conviviría con el colón. A partir de la promulgación de esta norma legal, un dólar estadounidense equivale a 8,75 colones salvadoreños. Dado el esquema de tipo de cambio fijo en El Salvador, la economía no posee política monetaria. Desde esa perspectiva, dicho país no tiene a disposición instrumentos de política monetaria ni financiera para controlar la inflación, recibiendo directamente las innovaciones inflacionarias del exterior, las cuales se combinan con presiones de demanda doméstica y shocks internos de oferta.

6. HONDURAS

6.1. Actividad Económica

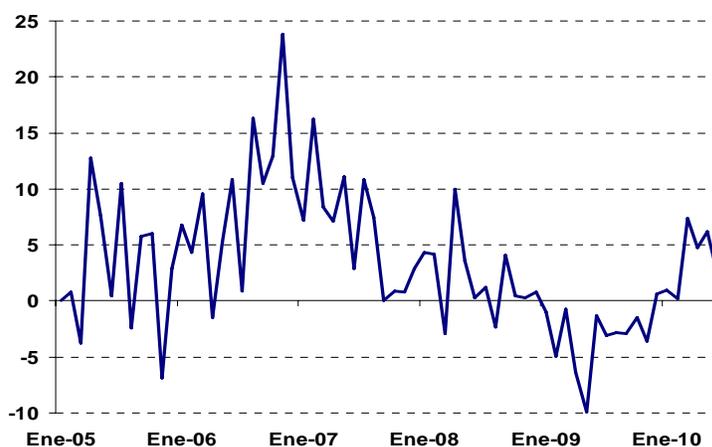
La desaceleración de la economía hondureña que se apreció ya durante el 2008 se intensificó con particular fuerza en la primera parte de 2009, como consecuencia de la violenta caída en la demanda externa y el deterioro en la demanda interna producto de los menores ingresos de divisas

por concepto de remesas. El impacto de los factores anteriores se vio además amplificados por los efectos adversos de la crisis política interna generada a raíz de la destitución del presidente Zelaya a fines de junio de 2009, lo que aumentó los niveles de incertidumbre. La crisis política derivó en el quiebre de las relaciones con la comunidad internacional y el retiro del apoyo financiero del Fondo Monetario Internacional (FMI) y la banca multilateral, lo que se tradujo en una mayor caída de la inversión, tanto pública como privada, y en una reducción del consumo interno. Sin embargo, la celebración de elecciones presidenciales el 29 de noviembre de 2009 y la toma de posesión del presidente Porfirio Lobo Sosa a inicios de 2010 permitieron un paulatino restablecimiento de las relaciones de Honduras con la comunidad internacional y los organismos financieros multilaterales.

De esta forma, el PIB de Honduras se contrajo un 2,1% durante el 2009, cifra que se compara con la expansión de 4,8% registrada en el 2008 y el promedio de 6,2% de expansión en el período 2004 – 2007. Por el lado de la demanda agregada, tanto la inversión pública y privada como las exportaciones, sufrieron caídas importantes; el consumo privado prácticamente se estancó y sólo el consumo público operó como amortiguador parcial del deterioro de la actividad económica. Por el lado de los sectores productivos, el desempeño de la economía en el 2009 obedeció principalmente a la contracción de la actividad industrial (-7,1%), agrupación que tienen una participación importante en el producto (19,7%). En tanto, se registró una fuerte contracción de la construcción (-9,8%), el comercio (-9,5%) y el sector agropecuario (-1,7%), afectado por la caída de los precios internacionales del café, la palma africana y el banano.

En el marco de la recuperación de la economía internacional, se espera un repunte del comercio intrarregional y extrarregional del país, así como una recuperación de la inversión y el consumo, impulsadas en buena medida por el reestablecimiento de los flujos de remesas familiares. De este modo, se estima que en 2010 la economía crecerá alrededor de un 3,0%

Gráfico Nº 20: Indicador Mensual de Actividad Económica
(Tasa de crecimiento anual)



Fuente: Consejo Monetario Centroamericano

6.2. Política Fiscal

Durante el 2009 los ingresos totales del Gobierno Central de Honduras disminuyeron un 9%, luego de registrar un aumento de 14,7% en el 2008. Ello, se debió principalmente a la caída en los ingresos tributarios como consecuencia de la contracción en la actividad económica y el violento retroceso en las importaciones. La caída en los ingresos fiscales se dio aún cuando en julio se aprobó el impuesto denominado de “Aporte Solidario”, que consistía en el pago de un 5% más

sobre el Impuesto sobre la Renta para todas aquellas personas físicas ó jurídicas que reportaron ganancias superiores a un millón de lempiras (aproximadamente US\$ 53.000).

Por su parte, en el 2009 el gasto total registró un aumento nominal de 8,5%, apreciándose, sin embargo, comportamientos disonantes entre sus principales componentes. Así, los gastos de capital se contrajeron un 26,2%, mientras que los gastos corrientes aumentaron un 15,0%. Como resultado de la mencionada evolución de los ingresos y gastos, el déficit del Gobierno Central aumentó de 2.5% del PIB en 2008 a 6.2% del PIB en 2009. Dada la suspensión del financiamiento externo, el déficit fue financiado principalmente con crédito interno, por lo que la deuda interna total (incluida la deuda con el Banco Central de Honduras) alcanzó el 8,5% del PIB, cifra que se compara con el 4,8% del PIB de 2008.

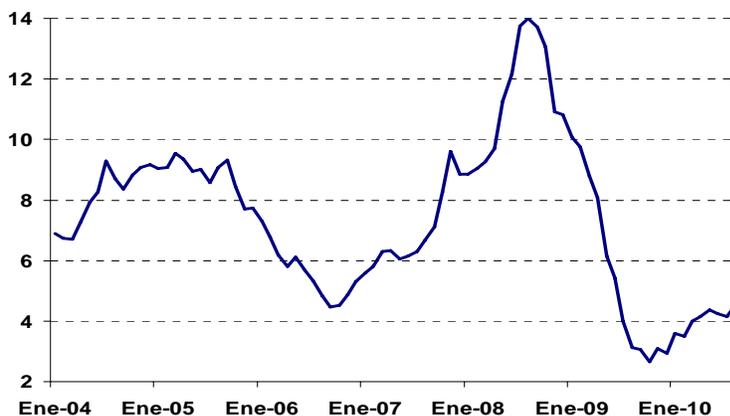
Con el propósito de corregir el desequilibrio fiscal en 2010, recientemente se aprobó la ley de fortalecimiento de los ingresos, equidad social y racionalización del gasto público. Dicha ley constituye una reforma significativa al sistema tributario hondureño que incluye algunas modificaciones al impuesto sobre la renta, entre ellas el incremento del "Aporte Solidario" temporal a un 10,0% y su posterior desgravación anual hasta un 0% para el período fiscal 2015. Por otra parte, incluye el restablecimiento del impuesto a los dividendos con un impuesto único del 10,0%. La reforma contempla también modificaciones al impuesto sobre las ventas e introduce un impuesto selectivo a la importación de vehículos de entre un 10% y un 60%. Por último plantea acciones de racionalización del gasto público y mejoras en la administración de la recaudación. Con la nueva legislación las autoridades esperan reducir el déficit de la administración central al 4,4% del PIB a fines de 2010.

6.3. Inflación

La variación anual del IPC experimentó una desaceleración sostenida durante el 2009, pasando desde un 10,8% a fines de 2008 a 3,0% en diciembre de 2009, siendo esta la tasa de inflación más baja de las últimas dos décadas. Dicha tendencia fue consecuencia del deterioro en la demanda interna, la reducción de los precios internacionales de los combustibles y alimentos, así como los subsidios al consumo de energía eléctrica y de algunos alimentos básicos.

En 2009 la inflación no fue un factor de preocupación de las autoridades por su tendencia marcadamente decreciente. El interés se centró más bien en la necesidad de instrumentar una política económica activa que permitiera enfrentar los efectos adversos sobre la actividad económica y el empleo de la severa crisis económica y financiera internacional y de la complicada situación política que prevaleció en el país en el segundo semestre del año.

Gráfico Nº 21: Inflación Anual



Fuente: Consejo Monetario Centroamericano

6.4. Política Monetaria y Cambiaria

Durante el primer semestre de 2009, el Banco Central mantuvo una política monetaria expansiva con el objeto de promover la recuperación del crédito al sector privado, el cual experimentó un significativo deterioro a causa de la crisis financiera internacional. Entre las medidas adoptadas destacaron los incentivos a los bancos a través de una reducción en la tasa de encaje a aquellos bancos que otorguen crédito para el financiamiento de la vivienda, y la reducción de la tasa de política monetaria en 5,5 puntos porcentuales, llevándola a 3,5% a fines del primer semestre.

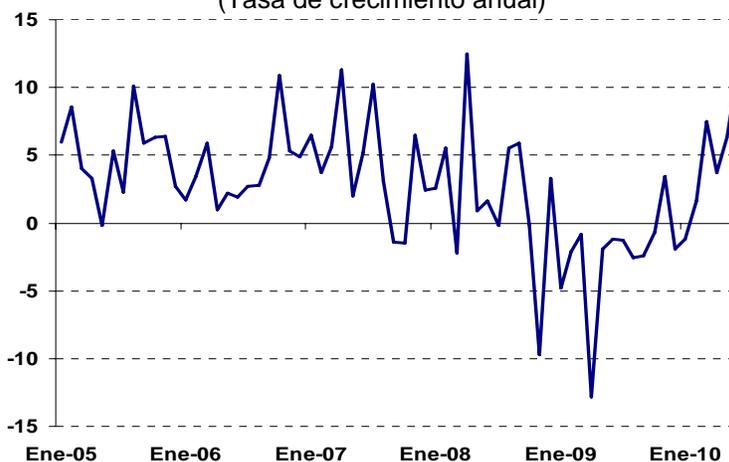
En el ámbito cambiario, a fin de mantener un bajo nivel de inflación, el tipo de cambio se mantuvo constante en 18,8951 lempiras por dólar de los Estados Unidos. La rigidez cambiaria, en un entorno de incertidumbre, se tradujo en una reducción de la demanda de moneda nacional, lo que junto a una política monetaria expansiva, exacerbó la pérdida de reservas que ascendió a US\$ 343,7 millones a fines de 2009.

7. NICARAGUA

7.1. Actividad Económica

La economía de Nicaragua registró una sostenida desaceleración durante gran parte de 2008 y la primera parte de 2009, siendo ello consecuencia del deterioro en la demanda externa, menores flujos de inversión directa extranjera y una violenta caída en las remesas familiares. De esta forma, hacia principios de 2009 la caída en la actividad fue verdaderamente preocupante. Sin embargo, a partir del segundo trimestre, la velocidad de caída se fue moderando, pasando de hecho a cifras positivas a fines de 2009. Con todo, la actividad agregada nicaragüense se contrajo en el 2009 un 2,5%, cifra que se sitúa muy por debajo del promedio de crecimiento registrado por esta economía entre el 2003 y 2008, de 3,8%.

Gráfico N° 22: Indicador Mensual de Actividad Económica
(Tasa de crecimiento anual)



Fuente: Consejo Monetario Centroamericano

Desde el punto de vista de la demanda, la contracción del PIB durante el 2009 fue consecuencia de una brusca contracción en la inversión (-22,3%) y un retroceso más moderado en el consumo privado (-0,5%), como consecuencia de la caída en las remesas y el aumento en el desempleo. Por su parte, el consumo público se vio afectado por el ajuste significativo del gasto del gobierno

central y disminuyó un 7,4%. En contraste, las exportaciones de bienes y servicios registraron un crecimiento de 3,8% en términos reales durante el 2009, comportamiento que se explica por un incremento del comercio con Venezuela y mayores ingresos por concepto de turismo.

Por su parte, durante la primera mitad de 2010 la actividad agregada experimentó una moderada recuperación, como consecuencia de un mayor dinamismo de la industria manufacturera, la actividad pecuaria y el comercio. Ello, a su vez, fue consecuencia de la recuperación global y el repunte en las remesas familiares. Con todo, para el 2010 se estima que el PIB de Nicaragua crecerá en torno al 4,0% - 5,0%.

7.2. Política Fiscal

Los ingresos totales del Gobierno Central se contrajeron un 3,9% en términos reales durante el 2009, siendo ello consecuencia directa de la desaceleración registrada por la actividad económica. La mayor caída en los ingresos correspondiente a los impuestos sobre las importaciones, reflejando el ajuste en la demanda por bienes de consumo y de capital, así como en menores donaciones recibidas por el Gobierno nicaragüense. Sin embargo, cabe notar que en esta caída no se incluye la cooperación venezolana, que, según estimaciones del Banco Central, ascendió a US\$ 443 millones en 2009, equivalente al 7,2% del PIB. Los principales rubros de esta cooperación clasificada como recursos dirigidos al sector privado fueron la asistencia petrolera, en el marco del acuerdo de cooperación energética, las inversiones directas en el sector energético y las donaciones bilaterales.

Por su parte, el gasto total del Gobierno Central creció un 0,7% en términos reales, en comparación con una reducción del 1% en 2008. Los gastos corrientes registraron un incremento del 4,5%, atribuible a mayores remuneraciones, transferencias e intereses. En tanto, los gastos de capital se redujeron un 10%. En este contexto, el déficit del Gobierno Central sin incluir las donaciones alcanzó un 4,8% del PIB, mientras que el déficit después de donaciones se ubicó en un 2,3% del PIB.

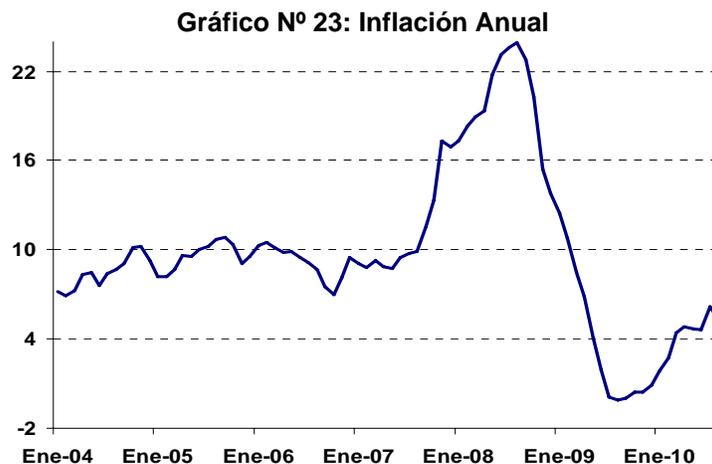
Durante el primer semestre de 2010, y como consecuencia de la reactivación económica, los ingresos del Gobierno Central aumentaron un 12,0% en términos reales, con respecto a igual período de 2009. Esta evolución obedece al dinamismo de las recaudaciones por concepto de los impuestos al comercio exterior, el impuesto sobre el valor agregado y los impuestos selectivos al consumo. Los gastos totales se incrementaron un 8,8%, respecto de igual período de 2009, lo que se tradujo en una menor presión sobre las finanzas públicas.

7.3. Inflación

Tras dos años de tasas de inflación de dos dígitos, durante el 2009 se apreció una significativa moderación en las presiones inflacionarias. De esta forma, la variación anual del IPC finalizó el 2009 en 0,9%, anotando con ello su menor nivel en más de tres décadas. Ello, fue principalmente consecuencia de la caída en la inflación importada, asociada a los menores precios de los alimentos y el petróleo, y el significativo deterioro en la demanda interna. Ello, permitió más que compensar la presión alcista sobre la inflación que provino de la depreciación del tipo de cambio y el incremento en los salarios.

Durante lo que va de 2010, la reversión en los precios internacionales de los alimentos y combustible, así como la recuperación en la demanda interna, ejercieron una presión alcista sobre los precios a nivel doméstico. De esta forma, la tasa de inflación anual llegó a casi un 5,0% a fines del primer semestre, cifra que se compara con el registro de 0,15% en junio de 2009. Las

proyecciones de consenso sugieren que dicha aceleración continuará durante lo que resta de 2010, llevando a la inflación anual a niveles en torno al 7,0% a fines del presente ejercicio.



Fuente: Consejo Monetario Centroamericano.

7.4. Política Monetaria y Cambiaria

Durante el 2009, la autoridad monetaria continuó utilizando la política cambiaria como ancla nominal de los precios. Así, se mantuvo la convertibilidad de la moneda al tipo de cambio preestablecido por la política de depreciación, la cual continuó con la regla de debilitamiento del córdoba frente al dólar en 5% anual. Esta política obedece a las características de la economía, en particular al alto grado de dolarización e indexación de precios y la presencia de un fuerte componente de bienes importados en la canasta de consumo.

Operativamente, el Banco Central de Nicaragua (BCN) orientó la política monetaria a conservar un nivel de reservas internacionales que cubriera al menos 2 veces la base monetaria, evitando en lo posible fluctuaciones bruscas en las mismas. Para ello, la autoridad monetaria hizo uso de sus Operaciones de Mercado Abierto como principal instrumento de política, al tiempo que mantuvo la coordinación de políticas con el Gobierno. Al cierre de 2009, las reservas internacionales netas se incrementaron en US\$ 101,7 millones, por encima de lo acordado con el Fondo Monetario Internacional. Ello, debido a depósitos del Gobierno Central en el BCN, atribuibles al aumento de la recaudación a fines de año y al incremento de los depósitos de encaje. Con ello, a fines de 2009 las reservas internacionales alcanzaron un equivalente a 2,6 veces la base monetaria, por encima del coeficiente mínimo (2 veces) establecido por el BCNI, y a 4,8 meses de importaciones.

8. PANAMÁ

8.1. Actividad Económica

Durante la presente década, la evolución de la actividad agregada de la economía de Panamá mostró un dinamismo mucho más marcado que el registrado en la década de los noventa, siendo particularmente relevante el quinquenio 2004 – 2008, período en el cual el promedio de crecimiento anual del PIB llegó a un robusto 9,2%. En dicho período, los sectores de mayor contribución fueron aquellos que tradicionalmente han sido los motores del crecimiento económico, debido al aprovechamiento de las ventajas derivadas de la posición geográfica de Panamá: transporte,

puertos y comercio en zonas francas. A raíz de la reversión del Canal de Panamá en el 2000, lo que implicó la entrega del canal al Gobierno panameño, la dinámica y estructura de estos sectores cambió significativamente, dando lugar a la consolidación de un cluster de actividades de logística de transporte en torno al canal, tales como puertos de trasbordo de contenedores, ferrocarril, zonas francas, centros logísticos de distribución regional y servicios financieros.

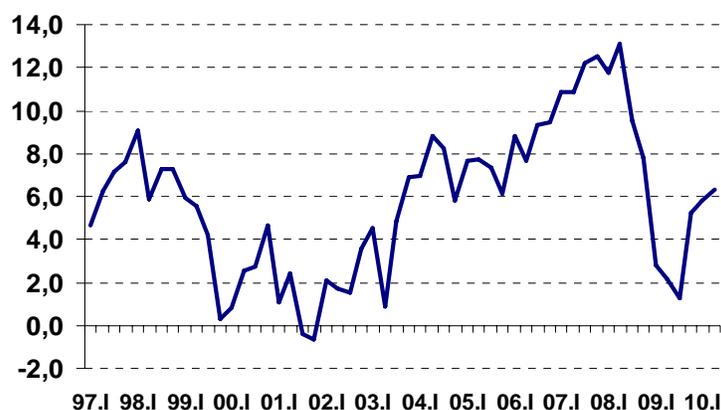
Sin embargo, el elevado crecimiento de la economía panameña comenzó a perder fuerza ya hacia fines de 2008, como consecuencia del agravamiento de la crisis financiera internacional y la consiguiente recesión económica global. Los principales canales de contagio sobre la economía fueron:

- Menor demanda externa
- Reducción en los flujos de capitales.
- Restricciones en las líneas de crédito y aumento en los costos de financiamiento (mayor riesgo).

Uno de los efectos directos de la crisis financiera internacional fue la menor actividad en el Canal de Panamá. Así, durante el 2009, el número de tránsitos por el Canal se redujo un 2,4% (14.342 buques), mientras que el volumen de carga disminuyó un 3,4% (299,1 millones de toneladas). En particular, el segmento de buques portacontenedores registró la mayor contracción, de 5,0%.

Como consecuencia de lo anterior, el ritmo de crecimiento de la economía pasó de cifras en torno al 10% a principios de 2008, a sólo un 1,2% en el tercer trimestre de 2009. Con ello, la economía de Panamá finalizó el 2009 con un crecimiento de sólo 3,0%. A nivel sectorial, la construcción y la minería, que en los últimos tres años mostraron un gran dinamismo y registraron una tasa de crecimiento media anual de un 23,6% y 24,0%, respectivamente, en 2009 crecieron solo un 4,5% y un 4,9%. Por otra parte, en 2009 se contrajeron los sectores de la agricultura, la industria manufacturera y el comercio, los restaurantes y hoteles (6,5%, 0,3% y 2,8%, respectivamente). En contraste, el sector de transporte, almacenamiento y comunicaciones, que representa un 22,2% del PIB, mantuvo parte de su dinamismo y creció un 8,3%, impulsado por la entrada al mercado de dos nuevas empresas de telefonía celular, Digicel y Claro. A su vez, el sector de energía eléctrica se expandió un 7,7%, cifra de la cual el 4,1% se atribuye a un mayor consumo residencial.

Gráfico N° 24: PIB Trimestral
(Tasa de crecimiento anual)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (INEC) Panamá.

La estabilización en los mercados financieros internacionales que se apreció durante la segunda mitad de 2009, reflejada en avances de los mercados bursátiles y caídas en las principales medidas de riesgo crediticio, así como datos de actividad a nivel global que confirmaban el inicio de la recuperación, permitió una gradual aceleración en el ritmo de crecimiento de la economía panameña. Así, la recuperación del comercio exterior, sumada a los efectos de las políticas

domésticas de estímulo, permitió a la economía alcanzar crecimientos cercanos al 5,0% a fines de 2009. Por su parte, durante la primera mitad de 2010, la economía siguió mostrando signos de recuperación. Los peajes, el volumen de carga y movimiento de contenedores a través del Canal de Panamá fueron significativamente mayores que los registrados durante el primer semestre de 2009, lo que refleja la recuperación económica mundial, así como el crecimiento de Panamá. Durante los últimos seis meses, tanto Standard and Poor's y Fitch's Credit Rating Services elevaron la deuda soberana de Panamá a grado inversión, lo que debería impulsar la confianza de los inversionistas en el país.

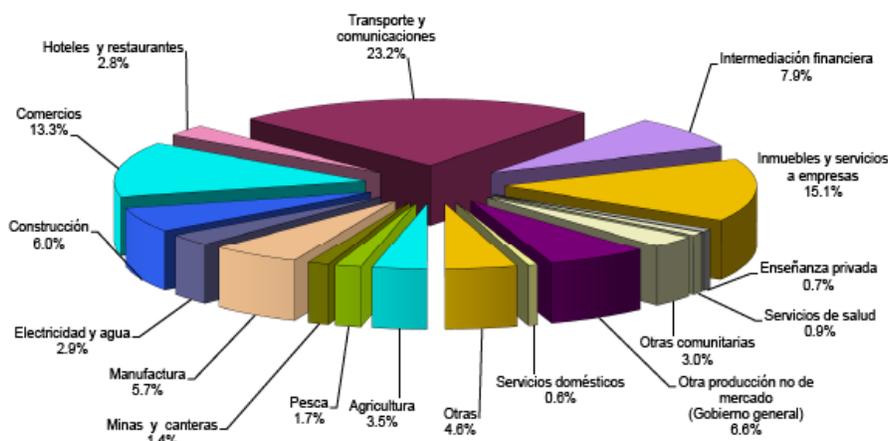
8.2. Sectores Económicos

8.2.1. Una Mirada General

Tal como se desprende del Gráfico N° 25, Panamá es una economía orientada a los servicios, en particular dependiente sobre todo de su conglomerado de servicios de transporte y logística orientados hacia el comercio mundial, cuyo epicentro es el Canal de Panamá. Alrededor del Canal de Panamá se aglutinan puertos de trasbordo de contenedores, zonas francas de comercio, ferrocarril y el más grande hub aéreo de pasajeros (centro de distribución de tráfico aéreo) de Latinoamérica. También cuenta con uno de los centros financieros más grandes de la región.

El turismo también ha mostrado crecimientos explosivos en la última década, como resultado de la aparición y expansión del hub aéreo de la región que ha sido capaz de mover pasajeros desde cualquier origen de Latinoamérica hacia Panamá y desde Panamá hacia cualquier destino de la región. El Canal de Panamá, la zona franca de comercio, los puertos de trasbordo de contenedores y el centro financiero, han abaratado los costos de importación de mercancías desde cualquier parte del mundo, lo que al combinarse con la capacidad del hub aéreo para mover pasajeros desde cualquier lugar de Latinoamérica, han dado origen a un crecimiento extraordinario de turistas, cuyos motivos principales de viajes son las compras, lo cual, a su vez, ha impulsado el crecimiento de enormes centros comerciales donde se venden mercancías al por menor. Panamá definitivamente goza de una ventaja comparativa como proveedor de servicios internacionales, en particular de transporte a través del Canal. Con todo, los servicios explican alrededor de tres cuartas partes del PIB panameño.

Gráfico N° 25: Participación de los Sectores Productivos
(% del PIB; 2009)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (INEC) Panamá

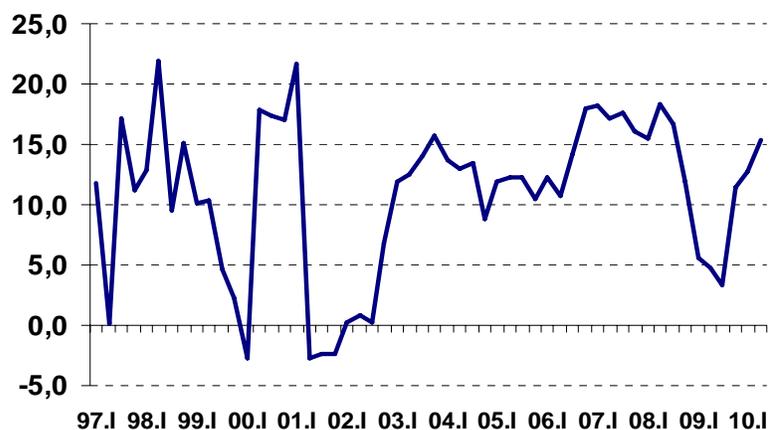
8.2.2. Evolución Reciente de los Principales Sectores Económicos

- **Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones:**

Si bien dicha agrupación moderó significativamente su crecimiento durante el 2009, al pasar su tasa de variación anual de un 15,5% en el 2008 a un 6,6% en el 2009, ésta continuó siendo una de las actividades más dinámicas. Sin embargo, a diferencia de los años anteriores, dicho desempeño fue consecuencia de un crecimiento de 38,5% en telecomunicaciones, como consecuencia del inicio de operaciones de nuevos operadores en telefonía celular, el aumento de ventas de las tres compañías ya existentes y el repunte en llamadas internacionales. En contraste, el valor agregado del Canal de Panamá se contrajo un 10,5% en el 2009, por el menor volumen de carga en tránsito y del tránsito de naves.

Sin embargo, desde fines de 2009 se apreció una recuperación importante, llegando nuevamente su tasa de crecimiento anual a situarse en los dos dígitos. De esta forma, luego de registrar una expansión anual de 11,5% en el cuarto trimestre de 2009, la categoría aumentó un 15,3% durante el segundo trimestre de 2010. Dicha recuperación estuvo sustentada principalmente por las actividades de telecomunicaciones, los servicios portuarios y los transportes aéreos y carga por carretera. Lo anterior, en buena medida reflejando la reactivación del comercio internacional.

Gráfico N° 26: Valor Agregado de Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones
(Tasa de variación anual)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (INEC) Panamá.

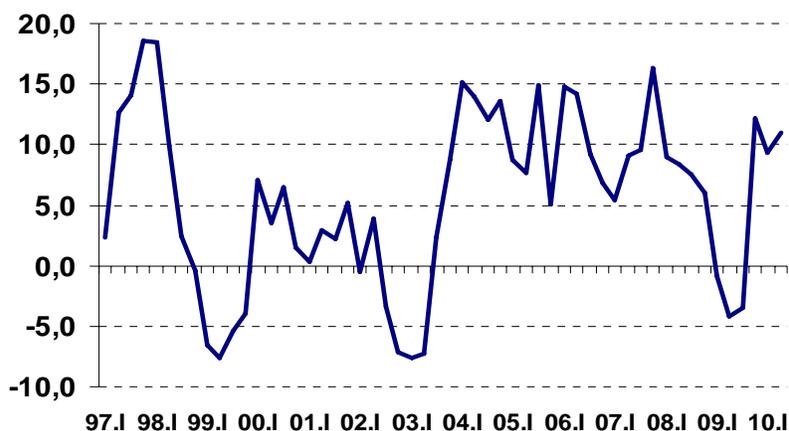
- **Comercio**

Durante los tres primeros trimestre de 2009 el comercio se debilitó significativamente, registrando en ese período una contracción anual de 2,6%. Ello, fue consecuencia de un fuerte retroceso del comercio al por mayor, especialmente aquel relacionado con las reexportaciones a través de la Zona Libre de Colón. Ello, en buena medida reflejo de la menor demanda a nivel global. Adicionalmente, se sintió el impacto las restricciones que el Gobierno de Ecuador puso a las importaciones a principios de 2009, las que mantiene Colombia, así como las restricciones que impuso Venezuela. Adicionalmente, el comercio a nivel interno se debilitó, como consecuencia del deterioro en el consumo privado.

Sin embargo, la recuperación de la economía global que se inició a mediados de 2009, y con especial fuerza en los principales socios comerciales de Panamá, se tradujo en una significativa recuperación del comercio. Así, el ritmo de crecimiento del cuarto trimestre del Comercio llegó a un 12,1%, cifra decisiva para mejorar el resultado del año. Dicha tendencia continuó durante la

primera mitad de 2010, de forma tal que para el período de enero a junio el crecimiento de la actividad comercial fue de 10,2%. Es interesante notar que el movimiento comercial desarrollado en la Zona Libre de Colón registró un aumento cercano al 10% en la primera mitad del año, debido a un incremento en las reexportaciones.

Gráfico N° 27: Valor Agregado del Sector Comercio
(Tasa de variación anual)

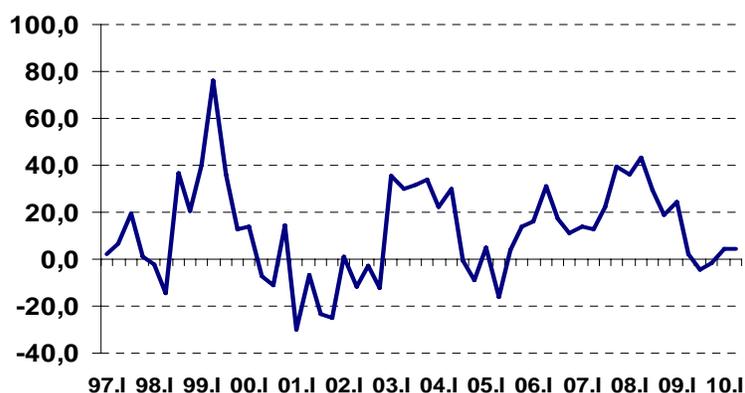


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (INEC) Panamá

- **Construcción**

Tras registrar varios trimestres de explosivo crecimiento (31,2% en el 2008), el sector de la construcción se debilitó significativa y sostenidamente desde el segundo trimestre de 2009, pasando de un ritmo anual de 24,4% en los primeros tres meses de 2009, a uno de -4,5% en el tercero y de -1,7% en el cuarto trimestre del mismo año. Sin perjuicio de ello, se apreció en el período una clara redefinición del sector de la construcción, a favor del sector no residencial y en contra del residencial. Esto último reflejando el impacto de la caída en la demanda por viviendas y el exceso de oferta resultante del boom inmobiliario de los años anteriores.

Gráfico N° 28: Valor Agregado del Sector Construcción
(Tasa de variación anual)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (INEC) Panamá.

Por su parte, durante los primeros seis meses del año, el valor agregado de la industria de la construcción presentó un incremento conjunto de 4,7%. El crecimiento del sector fue consecuencia de la ejecución de inversiones públicas y privadas en obras de ingeniería civil y proyectos, principalmente no residenciales, que comprendieron entre otros: grandes proyectos hidroeléctricos,

inversiones realizadas en la ampliación del Canal de Panamá, el saneamiento de la bahía, la segunda etapa de la cinta costera, la construcción que actualmente se ejecuta en el Aeropuerto Internacional de Tocumen, la expansión de los puertos mas importantes del país y la ampliación y rehabilitación de infraestructuras viales que lleva adelante el gobierno.

- **Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca**

En éste ámbito, los fenómenos meteorológicos fueron determinantes para la evolución de estos sectores productivos durante gran parte de 2009, con muy irregular distribución del régimen pluvial o la elevación de las temperaturas de las aguas. De esta forma, el sector Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura cerró el 2009 con una contracción de 9,2%, mientras que la magnitud de la caída en el caso de la pesca llegó a un 3,7%. La producción de fruta, especialmente melones, sandías y bananos, se vio considerablemente perjudicada por las inclemencias climáticas. Otro factor que afectó al sector fue la pérdida de las preferencias arancelarias con la Unión Europea.

Por su parte, en el primer semestre de 2010 se aprecian comportamientos disonantes, observándose una recuperación leve en la Agricultura (1,1%) y una nueva y violenta contracción en Pesca (-13,2%). Esto último como consecuencia de una caída en la captura de diferentes especies comerciales y de larvas de camarón. De igual forma se observó un marcado retroceso en las exportaciones de pesca industrial y camarones.

8.3. Cuentas Externas

8.3.1. Cuenta Corriente

Durante el 2009, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit de US\$ 389 millones, cifra que, además de compararse con el déficit de US\$ 2.677,1 millones registrado el año 2008, representa el mejor resultado de los últimos 10 años. Tal como se muestra en la Tabla N° 1, ello fue consecuencia de una significativa mejoría en la balanza comercial, a su vez, como resultado de una caída de 13,0% en el valor total de las importaciones, reflejando el deterioro en la demanda interna y menores precios de algunas importaciones importantes, tales como derivados del petróleo y granos básicos. Por su parte, las exportaciones de la Zona Libre de Colón crecieron un 12,2%, debido principalmente al incremento de las exportaciones de medicamentos, manufacturas y artefactos eléctricos. Por otra parte, las exportaciones nacionales registraron un fuerte descenso (28,3%), debido a la crisis financiera internacional, los fenómenos climáticos y sanitarios que incidieron en los productos agropecuarios y la pérdida de las preferencias arancelarias con la Unión Europea.

Por su parte, la balanza de servicios registró un superávit de US\$ 3.353 millones, siendo ello consecuencia de los mayores ingresos obtenidos por el Canal de Panamá (7.9%), los gastos de turistas (5.3%) y las exportaciones de los servicios de comunicaciones (0.9%).

Tabla Nº 1: Balanza de la Cuenta Corriente

Detalle	Millones de Dólares				Var % (IS10/IS09)
	2008	2009	2009 I sem	2010 I sem	
I. BIENES	-4545,9	-1714,5	-1631,9	-2116,4	
Exportaciones	10323,2	11000,7	4915,6	3990,8	-18,8
Importaciones	14869,1	12715,2	6547,5	6107,2	-6,7
II. SERVICIOS	3155,4	3353,0	1647,6	1596,6	
Exportaciones	5787,9	5519,2	2699,4	2834,8	5,0
Importaciones	2632,5	2166,2	1051,8	1238,2	17,7
III. RENTAS	-1569,5	-1459,9	-744,3	-927,5	
Exportaciones	1893,1	1504,6	810,7	760,2	-6,2
Importaciones	3462,6	2964,5	1555	1687,7	8,5
IV. TRANSFERENCIAS	237,9	210,4	110,1	98,5	
Recibidas	449,5	463,1	232,8	227,3	-2,4
Efectuadas	211,6	252,7	122,7	128,8	5,0
CUENTA CORRIENTE	-2722,1	389,0	-618,5	-1348,8	

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (INEC) Panamá

Sin embargo, durante la primera mitad de 2010, la cuenta corriente de la balanza de pagos de Panamá registró un déficit de US\$ 1.348,8 millones, como resultado de un saldo negativo de US\$ 2.116,4 millones en la balanza comercial y de US\$ 927,5 millones en la balanza de renta. En el primer caso, ello obedeció al hecho que el valor total de las exportaciones de productos nacionales se redujo un 8,2%, reflejando la disminución de 10,4% en los envíos de bienes agrícolas (deterioro en la demanda de los Estados Unidos y Europa, en parte por las pérdidas de las preferencias arancelarias en la Unión Europea) y por la caída dramática de la superficie sembrada. Mientras tanto, en los bienes no agrícolas las bajas más significativas se mostraron en el ganado vacuno en pie de 87,5%, atún de aleta amarilla congelado, pescado fresco y filete de pescado con 47,6% y los productos derivados del petróleo con 47,1%, explicados en su mayor parte por la baja de los precios en el mercado internacional. Por su parte, el valor de las importaciones registró un aumento de 23,3% durante el último trimestre del año, destacando las importaciones de bienes de consumo (34,0%) intermedios (17,6%) y capital (10,6%), reflejando la reactivación de la demanda interna. A pesar de ello, en el semestre las importaciones cayeron un 6,7%.

8.3.2. Cuenta de Capital y Financiera

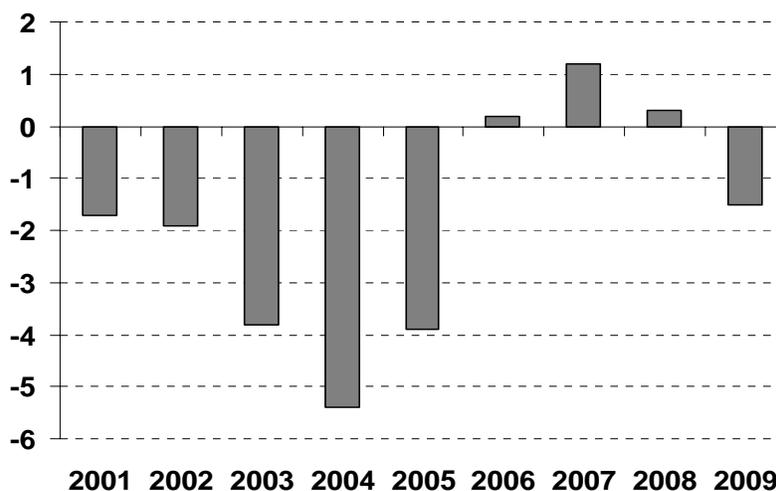
La cuenta de capital y financiera registró un superávit de US\$ 261 millones en el 2009, cifra que se compara con un ingreso neto de US\$ 2.127,5 millones en el 2008. Dicho deterioro en el flujo neto de capitales obedeció a varios factores. Primero, el saldo de la inversión extranjera directa se redujo significativamente, desde un ingreso neto de US\$ 2.196 millones a uno de US\$ 1.772 millones, principalmente como resultado de una drástica disminución en las utilidades reinvertidas de los bancos. Segundo, el balance de otras inversiones pasó de un superávit de US\$ 927,7 millones en 2008 a un déficit de US\$ 1.327 millones, siendo ello consecuencia del hecho que, si bien los bancos panameños siguieron aumentando sus préstamos en 2009, los montos fueron muy inferiores a los del año anterior. Además, se contrajeron significativamente los depósitos de extranjeros en bancos panameños, probablemente por motivos de liquidez e incertidumbre a raíz de la crisis financiera internacional. En contraste, la inversión de cartera en 2009 registró un superávit de US\$ 407 millones, en comparación con un déficit de US\$ 474 millones, debido a la emisión y colocación de US\$ 1.000 millones para el pago anticipado de la deuda interna.

Por su parte, durante el primer semestre de 2010, la cuenta Financiera de la Balanza de Pagos de Panamá experimentó un valor positivo de US\$ 1.124 millones, como resultado de un creciente flujo de inversión extranjera directa de US\$ 1,144 millones, enfocado principalmente hacia las actividades hoteleras, eléctricas, de entretenimiento y, en menor medida a las inmobiliarias. De las operaciones externas del sistema bancario, destacaron: El aumento de US\$ 512.0 millones en las inversiones de bonos e instrumentos emitidos en el extranjero, lo que obedeció, en parte, a la búsqueda de una mayor liquidez para contar con recursos destinados al financiamiento local; y el balance de la partida “otra inversión” exhibió un ingreso de recursos al país por US\$ 51,2 millones, debido a una mayor contratación de préstamos a corto y largo plazo en bancos y entidades financieras internacionales, lo cual compensó la contracción significativa de los depósitos de no residentes en bancos locales.

8.4. Política Fiscal

Durante el año 2009, el Sector Público No Financiero (SPNF) registró un déficit de US\$ 253,3 millones, equivalente al 1,3% del PIB, en comparación con un superávit del 0,4% del PIB en el 2008. Los ingresos totales del SPNF alcanzaron los US\$ 6.124,5 millones en el 2009, monto superior en US\$ 104,1 millones, lo que implica un crecimiento anual de 1,7%, cifra que se compara con un crecimiento cercano al 10% en el 2008. Dicha desaceleración fue consecuencia de la reducción en el comercio exterior y la menor actividad interna. Durante los últimos meses del 2009 se aprobaron una serie de leyes tendientes a ampliar la recaudación tributaria. Entre ellas destacaron el incremento del impuesto de transferencia de bienes corporales, muebles y la prestación de servicios (ITBMS), equivalente al IVA, de un 5% a un 7%, y la extensión de dicho impuesto a diversos bienes y servicios que antes estaban exentos. Se estima que como resultado de la aplicación de este conjunto de medidas, la carga tributaria se elevará un 1,5% del PIB en 2010.

Por otra parte, los gastos totales del SPNF ascendieron a US\$ 6.377,8 millones, lo que representa un aumento de US\$ 455,7 millones respecto a los gastos incurridos en el 2008, lo que significa un aumento anual de 7,7%. Este repunte en el gasto obedeció a una expansión de los gastos corrientes (7,9%) y de capital (7,0%). En el primer caso, ello fue consecuencia del fortalecimiento de los programas sociales impulsados por el Gobierno, tales como Red Oportunidades, que hasta diciembre de 2009 contaba con 69.670 familias inscritas, y el programa 100 para los 70, en virtud del cual se entregan US\$ 100 mensuales a 72.000 adultos mayores que no gozan de pensión social y se realizan algunos reajustes salariales de acuerdo con la antigüedad. Por su parte, el aumento de gastos de capital obedece principalmente al pago realizado por inversiones en infraestructura, como la cinta costera y la autopista Madden-Colón.

Gráfico N° 29: Saldo Fiscal
(% del PIB)

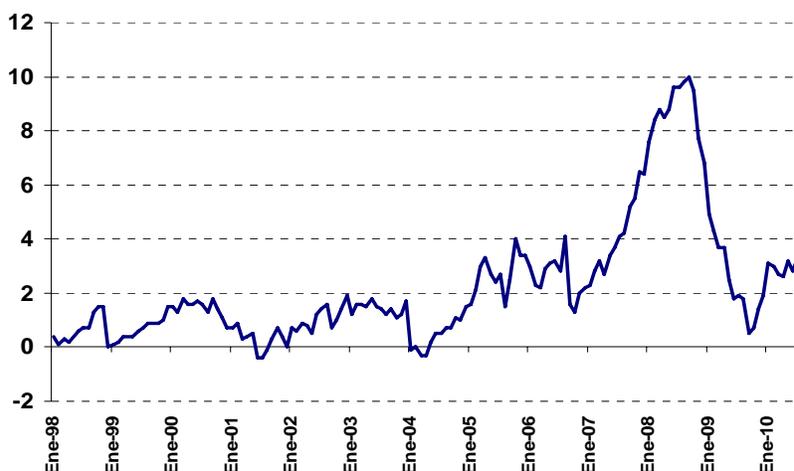
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (INEC) Panamá.

En los primeros seis meses de 2010, el resultado del balance fiscal del SPNF fue de un déficit de US\$ 77,3 millones, equivalente al 0,3% del PIB. Este resultado fue mejor en US\$ 130 millones al déficit registrado en el mismo periodo de 2009 (0,9% del PIB). Adicionalmente, el saldo de las cuentas públicas en el primer semestre se encuentra por debajo de la meta proyectada para el año, que es de hasta un 2.5% del PIB, según la Ley de Responsabilidad Social Fiscal. Los ingresos totales del SPNF experimentaron un aumento anual de 8,9% en la primera parte del presente ejercicio, reflejando la recuperación en el ritmo de crecimiento de la actividad agregada, así como la entrada en efecto de las reformas tributarias aprobadas a fines de 2009.

8.5. Inflación

La tasa de variación anual del índice de precios a nivel consumidor (IPC) experimentó una significativa desaceleración durante gran parte de 2009, como consecuencia de los menores precios de las importaciones, principalmente alimentos y combustible, y las menores presiones de demanda producto de la desaceleración económica. Como resultado de ello, la tasa de inflación anual de IPC pasó de un 6,8% a fines de 2008 a un 1,9% a fines de 2009. En términos de los principales componentes del IPC panameño, las mayores alzas se registraron en las categorías de equipos para el hogar (6,2%) y alimentos y bebidas (5,8%), mientras que, en contraste, se observó una reducción significativa de los precios de la electricidad (-21,2%), debido a los subsidios otorgados por el Estado, y del transporte (-27,4%), como consecuencia de la caída de los precios del petróleo. Sin embargo, ya hacia fines de 2009 las tendencias inflacionarias sugerían una mitigación de las presiones deflacionarias, reflejando el repunte en los precios internacionales, principalmente del petróleo, y la recuperación económica. Ello, desembocó en una aceleración gradual de la inflación durante la primera mitad de 2010 y que se prolongó durante el tercer trimestre. Así, en agosto la inflación anual llegó a un 3,6%, casi dos puntos porcentuales por encima de la cifra observada al cierre de 2009.

Gráfico N° 30: Inflación Anual



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (INEC) Panamá.

8.6. Sistema Monetario

El sistema monetario de Panamá tiene fundamentalmente las siguientes características:

1. Se usa el dólar como circulante. El Balboa, la moneda nacional, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias.
2. Los mercados de capital son libres, no hay intervención del Gobierno, o restricciones a las transacciones bancarias, o a los flujos financieros, ni a las tasas de interés.
3. Hay una gran cantidad de bancos internacionales.
4. No hay banco central.

En 1904 el dólar se declaró moneda de curso legal en Panamá. En 1971, una nueva ley bancaria permitió integrar el sistema a los mercados financieros internacionales, a través de la participación de un gran número de bancos internacionales. Dicha ley promovía los préstamos offshore y dado que Panamá tiene un sistema impositivo territorial, las utilidades de créditos o transacciones realizadas en el extranjero eran libres de impuestos. Tras la aprobación de la nueva ley, el número de bancos se incrementó desde 23 en 1970 a 125 en 1983, siendo la mayoría de estos extranjeros. Los bancos extranjeros se establecieron para hacer operaciones offshore, pero muchos también operan en el mercado local. El equilibrio del portafolio de los bancos implica que, en el margen, los bancos son indiferentes en usar sus recursos interna o externamente, y ajustan su portafolio de acuerdo a ello. Un exceso de oferta monetaria aumenta la liquidez bancaria. Los bancos evalúan los proyectos rentables (a un riesgo aceptable) y cuando estos proyectos se han agotado, el exceso de liquidez se invierte en el exterior, directamente o mediante la intermediación de bancos internacionales en Panamá. Lo opuesto sucede cuando hay un exceso de demanda por crédito o dinero.

El ajuste del portafolio bancario es un mecanismo clave del sistema, que le permiten resolver un exceso de demanda u oferta de dinero, y moderar sus fluctuaciones. El acceso al mercado internacional de capitales aumenta la disponibilidad de recursos en la economía, lo que permite que el nivel de inversiones sea independiente, y no esté limitado, por el nivel de ahorro interno. Así, el nivel del crédito de cada banco individual no está relacionado con su nivel de depósitos. Esta indiferencia de los bancos entre asignar sus recursos en el mercado local o extranjero es lo que se denomina integración financiera.

Por su parte, el uso del dólar y la gran cantidad de bancos ha creado un mercado financiero muy competitivo, además, con bajo riesgo país y ningún riesgo por devaluación. Con integración financiera, las tasas de interés son determinadas por, y cerca de, los intereses en mercados internacionales, ajustados por costos de transacción y riesgo. Los fondos de los bancos obtenidos en los mercados financieros internacionales son colocados internamente, o viceversa, se reciben fondos locales para invertirlos en mercados externos, sirviendo los bancos extranjeros como intermediarios. La banca internacional paga a sus depositantes una tasa cercana a la LIBOR (tasa de oferta de fondos interbancarios en Londres), que es su costo alternativo de fondos (los bancos locales pagan algo más). El promedio de intereses a depósitos es menos de medio punto porcentual por encima de la tasa LIBOR. En tanto, la tasa promedio para préstamos comerciales es ahora menos de 2 puntos porcentuales sobre la tasa preferencial en Estados Unidos. Las tasas de interés en Panamá se comparan favorablemente con las tasas en América Latina, donde las tasas equivalentes en dólares para préstamos están alrededor del 20% al año o más (con pocas excepciones), y los diferenciales de interés entre el 9 y el 18%.

Otra implicancia del sistema monetario de Panamá es que la política fiscal tiene poca capacidad de maniobra, dado que el Gobierno no puede monetizar su déficit. Además, la política fiscal no puede influenciar en la oferta monetaria. En efecto, si el Gobierno trata de incrementar la oferta monetaria, por ejemplo en un período contractivo, aumentando su endeudamiento externo e inyectando esa mayor liquidez al mercado, los bancos retirarán ese exceso de liquidez a través de préstamos offshore.

8.7. Proyecciones Macroeconómicas

Considerando la recuperación reciente que se apreció en los indicadores de actividad de la economía panameña, en conjunto con las señales también de crecimiento de la economía global, esperamos que el PIB cierre el presente año con una expansión cercana al 5,6% y converja a una expansión cercana al 7,0% en el 2011. El principal impulso sobre la actividad provendría de los servicios relacionados con la recuperación del comercio exterior y la mayor inversión en infraestructura pública y privada. En este contexto, el principal riesgo sobre dicho escenario proviene de una eventual recaída recesiva de la economía de Estados Unidos.

Tabla N° 2: Proyecciones Economía Panameña

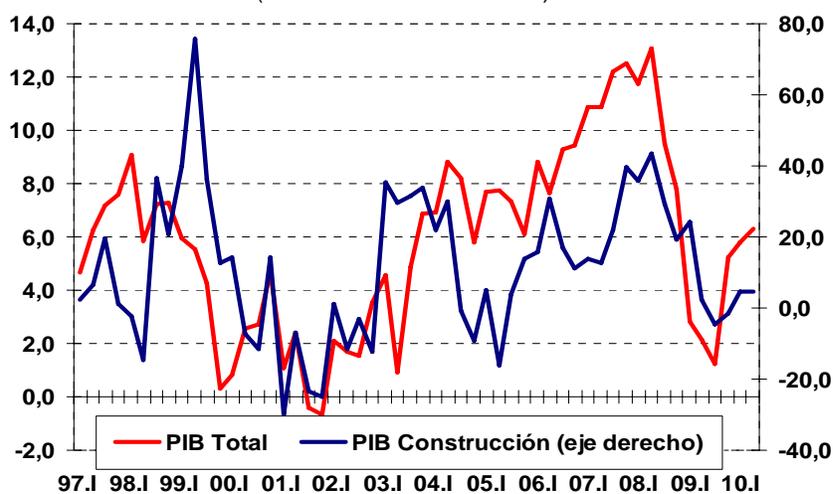
	2009	2010	2011
ACTIVIDAD			
PIB Real (Var % anual)	3,0%	5,6%	6,8%
Tasa de Desempleo (% a fin de año)	6,6%	6,1%	5,8%
PRECIOS			
Inflación (% fin de período)	1,9%	3,8%	2,6%
CUENTAS FISCALES			
Saldo Fiscal (% del PIB)	-1,3%	-0,3%	0,4%
Deuda Pública (% del PIB)	44,5%	44,7%	44,5%
CUENTAS EXTERNAS			
Cuenta Corriente (% del PIB)	0,9%	-1,1%	-1,8%

Fuente: FMI, Panama Economy Insight Monitor

8.8. Sector de la Construcción

Tal como se aprecia en el Gráfico N° 31, el sector de la construcción en Panamá ha sido relevante para lograr un crecimiento económico alto de la economía, por cuanto definitivamente ha sido uno de los más dinámicos durante el período 1997 - 2008, registrando un crecimiento promedio anual de 12,6%, cifra que duplicó el crecimiento promedio que se apreció para la producción agregada (PIB) en similar período. Con ello, la importancia relativa del sector respecto al PIB se ha incrementado desde un 3,5% en el año 1997 a un 6,0% en el 2008. Otro elemento interesante que se desprende del mismo gráfico proviene del hecho que la evolución de la actividad de la construcción es más volátil respecto a la actividad total. Ello queda de manifiesto en el hecho que la desviación estándar del PIB de la construcción estimada para los últimos 15 años llega a 20,4 puntos porcentuales, mientras que en el caso del PIB total dicha magnitud alcanza a 3,5 puntos porcentuales. El excepcional desempeño del sector de la construcción, especialmente en la presente década, fue sustentado en un fuerte crecimiento en la inversión residencial, impulsada, a su vez, por un explosivo crecimiento en la demanda extranjera por bienes raíces en Panamá.

Gráfico N° 31: PIB Total y Sector de la Construcción
(Tasa de crecimiento anual)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (INEC) Panamá.

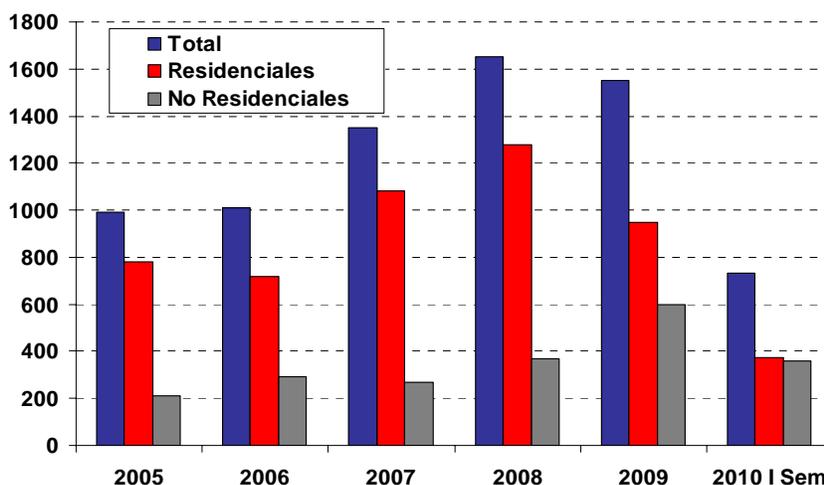
En relación con la evolución reciente del sector de la construcción, desde la segunda parte de 2008 se apreció una sostenida y significativa desaceleración en el ritmo de crecimiento de dicha agrupación económica, de forma tal que su tasa de crecimiento anual pasó de un peak de 44,0% el segundo trimestre de 2008, a un 24,4% el IT09, 2,5% el IIT09, -4,5% el IIIT09 y a un -1,7% el IVT09. Con ello, el sector cerró el 2009 con una expansión de 4,6%, sin embargo, tal como lo revelan las cifras, ello fue consecuencia de un muy buen desempeño al inicio de 2009. Ello es atribuible a la finalización de grandes proyectos de inversión que se iniciaron con anterioridad a la crisis y a la aceleración para acabar diversas obras de infraestructura pública antes que finalizara la administración anterior. Adicionalmente, en junio de 2009 el gasto en construcción experimentó un explosivo crecimiento en relación al año anterior, siendo ello consecuencia del hecho que en ese mes venció la ley que le otorgaba un conjunto de incentivos a las construcciones nuevas. Después de junio, este se ha convertido en otro factor adverso para el sector de la construcción, ya que los proyectos nuevos no tienen esos incentivos.

Otro elemento interesante que se identificó durante el 2009 radicó en el hecho que se apreció en el período una clara redefinición del sector de la construcción, a favor del sector no residencial y en contra del residencial. Esto último reflejando el impacto de la caída en la demanda por viviendas y el exceso de oferta resultante del boom inmobiliario de los años anteriores.

Por su parte, durante los primeros seis meses del año, el valor agregado de la industria de la construcción presentó un incremento conjunto de 4,7%. El crecimiento del sector fue consecuencia de la ejecución de inversiones públicas y privadas en obras de ingeniería civil y proyectos, principalmente no residenciales, que comprendieron entre otros: grandes proyectos hidroeléctricos, inversiones realizadas en la ampliación del Canal de Panamá, el saneamiento de la bahía, la segunda etapa de la cinta costera, la construcción que actualmente se ejecuta en el Aeropuerto Internacional de Tocumen, la expansión de los puertos mas importantes del país y la ampliación y rehabilitación de infraestructuras viales que lleva adelante el Gobierno.

En línea con lo comentado, el valor total de las construcciones, adiciones y reparaciones en los 9 distritos principales del país (Panamá, San Miguelito, Colón, David, Santiago, Chitré, Aguadulce, La Chorrera y Arraijan) fue de US\$ 1.549 millones en el 2009, registrando una caída de 9,4% con relación al 2008. Sin embargo, la inversión en proyectos no residenciales registró un fuerte crecimiento (72,7%), resultado que no pudo contrarrestar la caída de 32,9% en la inversión residencial. La redefinición en la composición total del valor de los proyectos, se desprende también del hecho que la participación relativa de la inversión residencial respecto al total se redujo desde un 77% en el período 2004-2008, a un 65% en el 2009.

Gráfico Nº 32: Valor de las Construcciones, Adiciones y Reparaciones
(US\$ Millones)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (INEC) Panamá.

8.8.1. Sector Residencial

- **Demanda**

Desafortunadamente no hay series históricas disponibles y homogéneas que permitan analizar la evolución de la demanda por viviendas en Panamá. Sin embargo, hay un relativo consenso en la literatura revisada respecto a que el boom inmobiliario de Panamá fue impulsado por el auge de retirados estadounidenses que buscaban mudarse a Panamá. En este sentido, en los últimos años Panamá cobró importancia como destino para invertir en el sector de bienes raíces, establecer un segundo hogar o retirarse. Este fenómeno empezó cuando Panamá apareció en varias revistas de importante circulación en los Estados Unidos como uno de los mejores lugares del mundo para establecer un segundo hogar o retirarse. De esta forma, en el año 2001, International Living, indicó que Panamá es el mejor lugar para vivir fuera de los Estados Unidos. Mientras que la revista Modern Maturity de la American Association of Retired People's (AARP), colocó a Boquete, Provincia de Chiriquí, en la cuarta posición en una lista de las quince mejores ciudades del mundo

para los retirados estadounidenses. La mayor parte de los retirados que viven en Panamá conocieron de este país a través de International Living.

Entre los factores que determinaron la afluencia de estadounidenses hacia Panamá en los últimos años, se observa que las políticas gubernamentales en materia de migración, impuestos y de derechos de propiedad jugaron un papel fundamental. El factor baby boomer (fenómeno referido al incremento significativo en el número de nacimientos ocurridos después de la segunda guerra mundial, momento en que se produce un gran auge económico) ha sido clave pero, además, el aumento del costo de vida en los Estados Unidos, incluyendo el costo de la salud y la vivienda y el exceso de deudas también han jugado un papel fundamental. Resumiendo, la combinación de factores que motivaron a los norteamericanos a moverse hacia Panamá fueron los siguientes:

- El más bajo costo de vida de Panamá con respecto a los Estados Unidos.
- Menor costo de la vivienda y la salud en Panamá con respecto a los Estados Unidos.
- Exoneración de impuesto sobre la propiedad para viviendas nuevas por un plazo de veinte años.
- Visa especial para retirados extranjeros.
- Exoneración del arancel de importación de vehículos cada dos años.
- Beneficios para los retirados extranjeros con visa de pensionado igual que el de los jubilados nacionales.
- Uso del dólar como moneda de curso legal.
- Estabilidad política y económica
- Clima y medioambiente propicios.
- Infraestructura básica, infraestructura de transporte y de comunicaciones

Si bien es cierto que los retirados eligieron el país de destino tomando en cuenta el clima y la cultura del lugar, también es cierto que la política migratoria, de impuestos y de derechos de propiedad tuvo alguna relevancia en dicha elección.

Generalmente, la inflación en Panamá se situó entre uno y dos puntos porcentuales por debajo de la inflación en los Estados Unidos, excepto en los periodos de altos precios del petróleo como ocurrió en la década de los setenta y recientemente en 2008. La implicación de ello fue que desde 1950 hasta el presente, el costo general de vida en los Estados Unidos ha aumentado 2,3 veces por encima del costo de Panamá.

Otros beneficios que tienen los retirados extranjeros con visa de pensionado es el descuento sobre la compra de algunos bienes y servicios de los cuales disfrutaban los jubilados nacionales:

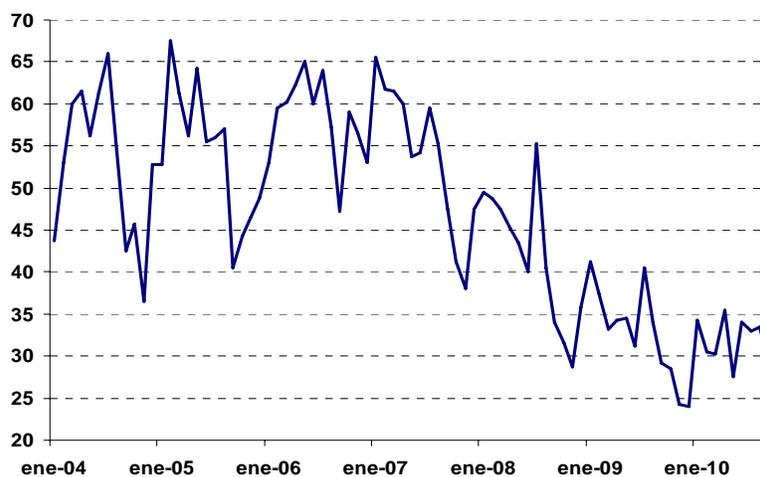
- 50% de descuento en la mayoría de las actividades recreativas tales como cine y eventos deportivos.
- 30% de descuento en el transporte público (incluido buses y barcos).
- 25% de descuento en los vuelos de Copa y Continental.
- 50% de descuento en hoteles durante los días de semana y 30% durante los fines de semana.
- 25% de descuento en restaurantes (no incluye las bebidas alcohólicas).
- 15% de descuento en restaurantes de comidas rápidas.
- 10% de descuento en medicamentos.
- 20% de descuento en las visitas médicas.
- 15% de descuento en trabajos dentales.
- 25% de descuento sobre su factura de gasto de energía eléctrica (sobre los primeros 600 Kwh consumidos).
- 25% de descuento sobre su factura de teléfono y agua.

Por otra parte, a diferencia de los Estados Unidos, los intereses ganados sobre los depósitos en el sistema financiero de Panamá no pagan impuestos. Tampoco pagan impuestos los ingresos o remesas recibidas del exterior.

Sin embargo, tras el boom inmobiliario que se apreció a mediados de la presente década, el sector inmobiliario fue fuertemente impactado por la crisis financiera internacional y la posterior recesión económica global que se inició en el 2008. De esta forma, de acuerdo a estimaciones de Panama Economy Insight Monitor, las ventas de bienes raíces cayeron un 35% en 2009, luego de una contracción también cercana al 35% en el 2008. Para las viviendas de precios superiores a los 80 mil dólares, la caída de las ventas fue de 60%, mientras que para las menores de 80 mil la caída fue de 20%. La contracción mayor para el rango de precios altos refleja el significativo repliegue de los compradores externos, como consecuencia del colapso de los precios de las casas en los Estados Unidos, el deterioro en el mercado laboral y condiciones crediticias extremadamente restrictivas.

El gráfico que se presenta a continuación sobre el interés a lo largo del tiempo por “Bienes Raíces de Panamá”, fue construido con una herramienta de Google para analizar las tendencias de las búsquedas en la Web por parte de los consumidores. Dado que los compradores de bienes raíces hoy en día están principalmente en la red, a diferencia del pasado cuando ellos hacían sus búsquedas en medios impresos como periódicos y revistas, el gráfico revela una caída del interés de los consumidores por los bienes raíces en Panamá a partir de la quiebra del banco de inversión Lehman Brothers en los Estados Unidos. De hecho, al día de hoy no muestra signos de recuperación. Ello sugiere que la demanda por viviendas de alto costo en Panamá continuará deprimida en el futuro cercano.

Gráfico Nº 33: Indicador de Interés en el Sector Inmobiliario de Panamá



Fuente: Google.

- **Actividad**

En relación con la actividad en el sector residencial, a diferencia de los años anteriores, durante el 2009 y la primera parte de 2010 los proyectos residenciales de lujo destinados a familias con alto poder adquisitivo experimentaron un significativo deterioro, en buena medida como consecuencia de la reducción de la demanda en este segmento que se apreció en el 2008 y en el 2009. Sin embargo, se iniciaron más proyectos destinados a cubrir el déficit habitacional de nacionales, estimado por el Gobierno en 125.000 viviendas, como demanda potencial, repartidos en todas las provincias y a las afueras de la ciudad capital, y edificios de departamentos de menor altura en áreas urbanas. Dichos proyectos se han puesto a la venta en los diversos rangos de precios que están entre los asignados a las viviendas de interés social (hasta US\$ 30.000) y los que la amortización del préstamo hipotecario puede hacerse a una tasa de interés preferencial (hasta US\$ 80.000). Durante los primeros cinco meses del año, las construcciones residenciales, en terrenos menos costosos en vez de la de altos edificios en la ciudad capital, conllevó una menor

inversión, totalizando en dicho período US\$ 505 millones, una disminución de 11,9% con relación al año anterior.

8.8.2. Sector No Residencial

Tal como se señaló anteriormente, la inversión no residencial se mantuvo dinámica durante el 2009 y la primera parte de 2010. Al respecto, entre los proyectos no residenciales destacaron la construcción de hoteles, edificios de oficinas, centros comerciales, bodegas y depósitos, entre otros proyectos. Todas estas inversiones impulsaron otras actividades como el comercio, el turismo y el transporte y almacenamiento. Entre las obras de infraestructura, tanto de inversión pública como privada, resaltaron 15 hidroeléctricas, de las cuales 5 esperan iniciar operaciones en el presente año y las 10 restantes en los próximos 6 años, así como las obras necesarias para el tercer juego de esclusas por el Canal de Panamá, como carreteras, puentes, oficinas y la excavación, profundización y ensanche de cauces y vías de acceso al Canal, fueron desarrolladas durante el 2009. Otros proyectos importantes que iniciaron y se estuvieron desarrollando durante el 2009, fueron: el saneamiento de la Bahía, la extensión de la cinta costera y la rehabilitación de diversas vías públicas.

Durante la primera parte de 2010, la demanda por proyectos no residenciales como los locales comerciales, se mantiene en constante crecimiento. Así, según un estudio de la empresa CB Richard Ellis, una firma inmobiliaria, actualmente se encuentran en construcción 138,000 m² de espacios comerciales que esperan ser entregados entre lo que resta de 2010 y el 2011.

Adicionalmente, próximamente se iniciará la construcción de importantes obras, como nuevos hospitales públicos que ya se licitaron y los mercados en distritos cabeceras de provincia, así como aeropuertos, el metro de la ciudad de Panamá, la ampliación de vías al nivel nacional y la adecuación de las calles de la ciudad de Panamá para el Metro Bus y sus respectivas paradas.

8.8.2.1. Mercado de Oficinas

El repunte en la construcción que se aprecia en la primera parte de 2010 se manifiesta también en el mercado de oficinas Clase A de la ciudad de Panamá. De esta forma, un total de 357.310 m² se encuentra en construcción, para ser entregados entre el 2011 y 2014. Esto más que duplicará el tamaño actual del inventario de oficinas Clase A en la ciudad de Panamá.

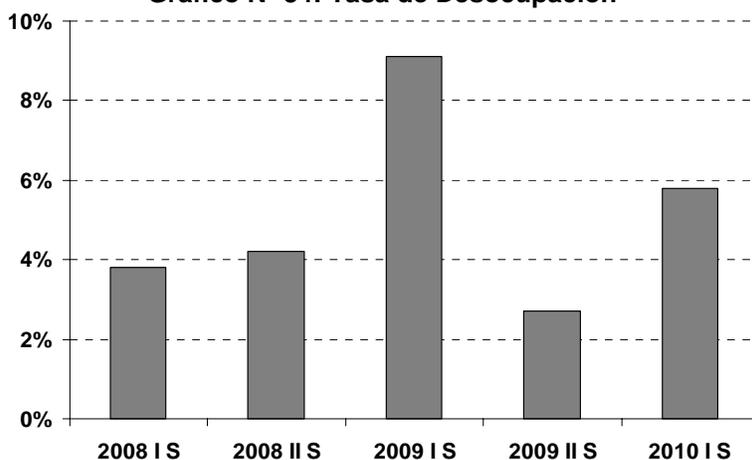
Tabla N° 3: Mercado de Oficinas Clase A en Ciudad de Panamá

Submercado	Área Rentable (m2)	Área Disponible (m2)	Tasa de Desocupación	En Construcción (m2)	Alquiler Promedio (USD/m2/mes)
Área Bancaria	116.860	4.493	3,84%	71.021	22,0- 24,0
Sur	46.500	1.351	2,91%	49.553	18,0- 20,0
San Francisco	67.630	5.000	7,39%	93.467	23,0- 25,0
Costa del Este	61.060	2.641	4,33%	143.269	22,0- 24,0
Áreas Revertidas	10.200	3.124	30,63%		16,5-18,0
Total Clase A	302.250	16.609	5,50%	357.310	22,0
Total Clase B	431.300	16.907	3,92%	52.906	17,5
Total	733.550	33.516	4,57%	410.216	

Fuente: CB Richard Ellis.

En los primeros 6 meses de 2010, 10.200 m² de nuevos espacios de oficinas Clase A se entregaron al mercado, la mayoría de estos proyectos están localizados en el Área Revertida (corresponden a la antigua Zona del Canal de Panamá que estaba administrada bajo los Estados Unidos). Las ofertas especiales de introducción en los precios de alquiler de estos nuevos espacios oscilaron entre US\$ 16,5 y US\$ 18,0 por m², disminuyendo el promedio del mercado. Esta estrategia resultó exitosa, ya que el 70% del espacio fue absorbido hasta junio. La entrada del nuevo espacio elevó la tasa de desocupación del 2.7% en Diciembre de 2009 a 5.5% en junio de 2010, aun así, el porcentaje es menor al alcanzado en junio del año pasado, que fue del 9.3%.

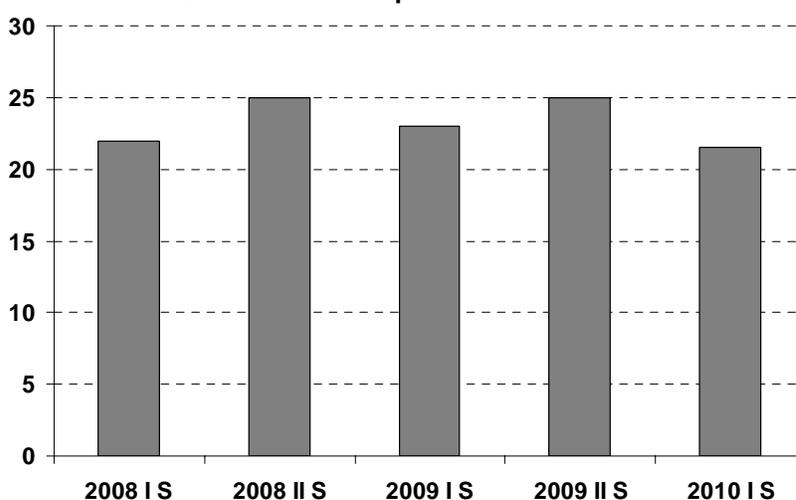
Gráfico N° 34: Tasa de Desocupación



Fuente: CB Richard Ellis.

El alquiler promedio en la ciudad de Panamá se redujo de US\$ 24,5 por m² a US\$ 22,0 por m², al comparar el dato de 2009 con el primer semestre de 2010. Sin embargo, ello fue principalmente consecuencia del hecho que la oferta incremental de oficinas Clase A durante el 2010 estuvo enfocada en las Áreas Revertidas, cuyo alquiler promedio fue más bajo. De hecho, en todos los otros submercados se han mantenido estables los precios de alquiler durante el primer semestre de 2010.

Gráfico N° 35: Alquiler Promedio



Fuente: CB Richard Ellis.

8.8.2.2. Plan de Infraestructura Pública 2010 - 2014

A fines de 2009, el Gobierno presentó un ambicioso plan de infraestructura pública 2010 – 2014, basado en tres pilares fundamentales: logística, turismo y agricultura.

- **Logística:**

En este ámbito, los proyectos de infraestructura considerados en el plan, que en conjunto representan cerca de US\$ 1.000 millones de inversión son:

- 1) **Extensión de la autopista Panamá-Colón:** El proyecto incluye terminar los 15 últimos kilómetros de la carretera Panamá-Colón de Quebrada López a Colón, incluyendo las suficientes conexiones y zonas de amortiguamiento en infraestructura local para impedir la formación de cuellos de botella en la circulación. Esta inversión resolverá la circulación del tráfico de un solo carril en cada dirección en la vecindad de Colón que actualmente está sumamente congestionada, reduciendo de manera significativa el tiempo de tránsito. Como resultado, Colón y sus activos logísticos estarán más cercanos de manera real al Puerto de Balboa, al desarrollo logístico Howard y a la terminal de carga del aeropuerto Tocumen.
- 2) **Conectividad entre Corredores de la Ciudad de Panamá:** Para mejorar la conectividad dentro de la ciudad de Panamá, se construirán cinco intercambiadores en las intersecciones de Vía Brasil con: Ricardo J. Alfaro, Transístmica, Vía España, Calle 50, Vía Israel. Adicionalmente se construirá una conexión directa, entre la Ave. Balboa y el intercambiador de Vía Martín Sosa con Transístmica.
- 3) **Solución para la congestión Intra-Colón:** Aún cuando se complete el proyecto de la carretera transístmica, el tránsito dentro de Colón todavía sufrirá por la congestión entre los puertos, la Zona de Libre Comercio y la estación de trenes dentro de los límites de la ciudad. El estudio del tráfico, el modelado y la modernización de la infraestructura municipal de superficie liberará la congestión y permitirá una circulación de mercancías más predecible entre los activos logísticos.
- 4) **Vía de circunvalación de Howard al Puente Centenario:** La construcción de una vía de circunvalación directa de Howard al Puente Centenario puede reducir el tiempo de conducción al puente en un 40-50% y proporcionaría una velocidad de autopista moderna sin congestiones. El proyecto requeriría la construcción de dos nuevos cruces en las intersecciones de la vieja Autopista Panamericana de los accesos, principal y occidental de la carretera Howard. Estos cruces requerirían especificaciones de construcción para tráfico de transporte de carga, tales como mayor radio de giro, límites de carga y ancho de los caminos.
- 5) **Extensión del Corredor Norte para llegar al aeropuerto Tocumen:** Terminar el Corredor Norte (11 kilómetros) proporcionará una ruta más adecuada para el tráfico del aeropuerto que no se origina en la Ciudad de Panamá. La inversión reduciría de manera efectiva los tiempos de tránsito y volatilidad de Tocumen a los activos logísticos de Colón, al desarrollo logístico Howard, al Puerto de Balboa y a las regiones con potencial de producción agrícola en el Centro y Occidente de Panamá. El único acceso por una autopista moderna a Tocumen es por el Corredor Sur, el cual requiere circular a través de la Ciudad de Panamá y a menudo está congestionado durante las horas peak.
- 6) **Conexión directa a las instalaciones de transporte de carga de Tocumen:** Actualmente, el centro de carga aérea de Panamá está escondido en el extremo más lejano de la instalación, lo que requiere circular alrededor del aeropuerto por caminos que están en malas condiciones y pobremente iluminados. La seguridad del transporte multi-modal de Panamá está en riesgo dado que circula a menudo tarde en la noche. Una conexión moderna de cuatro carriles directa a la terminal de transporte de carga, potencialmente con un túnel por debajo de la pista de rodaje entre las pistas de aterrizaje, reducirá los tiempos de tránsito en 20 minutos en cada dirección.

- **Turismo:**

De acuerdo al plan estratégico, las necesidades específicas de infraestructura pública en éste ámbito varían por región y en conjunto alcanzan alrededor de US\$ 800 millones de inversión:

1) Inversiones en Farallón:

- Vía panorámica entre Howard y Campana:** Actualmente les lleva a los turistas un promedio de más de 90 minutos en la Autopista Panamericana para llegar a Farallón, mucho más allá de la barrera de los 75 minutos de viaje que la Organización Mundial del Comercio (OMC) calcula que los turistas evitarán desplazarse después de un vuelo de 4-5 horas. Construir un camino panorámico a lo largo del litoral (35 kilómetros) reducirá el tiempo de viaje entre Panamá y Río Hato en un 20-30%. Esta inversión evitará la necesidad futura de una pista de aterrizaje en el área.
- Mejoras en las vías de acceso de playas secundarias:** Las vías de acceso de la Autopista Panamericana necesitan ser modernizados para que los turistas lleguen a las playas de alto potencial. Además, es necesario construir infraestructura de vías urbanas cerca de Río Hato para ayudar al desarrollo de un centro turístico de lujo, atrayendo a los turistas con restaurantes, comercios y otros entretenimientos.
- Marina cerca de Farallón:** El aumentar el tráfico de naves privados requiere aumentar la capacidad de la marina en el área de Farallón. Dada la variabilidad de las mareas y la poca profundidad del fondo marino, se requiere una inversión significativa para dragarlo y permitir que naves más grandes lleguen a puerto.
- Agua potable, alcantarillado y manejo de desechos:** La demanda de servicios públicos se incrementará debido a los 60.000 nuevos visitantes esperados anualmente y los 20.000 nuevos habitantes. Para dar servicio a esta nueva población, será necesario invertir en el sistema de agua potable y construir un sistema de biodigestión para el tratamiento de aguas residuales.

2) Inversiones en Archipiélago Perlas:

- Mejoras a la pista de aterrizaje de Isla del Rey:** El mejorar la pista de aterrizaje de Isla del Rey permitirá que aviones más grandes aterricen y que se reduzca el riesgo actual de quedar atrapados en el archipiélago durante la presencia de condiciones climáticas desfavorables.
- Infraestructura de caminos:** Isla del Rey tiene más de 20 kilómetros de playas que son accesibles sólo por el mar. El construir un camino del Canal Ventura Ruiz al extremo meridional de la isla, con dos o tres caminos de acceso a la playa (3-5 kilómetros) de cada lado hará posible el acceso terrestre a la mayoría de las playas de la isla sin perturbar el terreno de la playa.
- Conectividad marítima:** Se necesitan colocar varias boyas para facilitar el flujo de circulación de las embarcaciones de tamaño pequeño y mediano a través del archipiélago de 200 islas.
- Agua, alcantarillado y manejo de basura:** El crecimiento del número de visitantes requerirá expandir la infraestructura de agua potable y alcantarillado en Isla del Rey, así como implementar un sistema de barcasas para la recolección de residuos sólidos que sirva a todo el archipiélago.

3) Inversiones en Ciudad de Panamá:

- Habilitar los vuelos locales saliendo de Tocumen:** El mover los vuelos comerciales locales a Tocumen permitirá una conexión al interior más rápida y fácil, optimizando las conexiones a medida que el volumen de visitantes locales aumenta, liberando terrenos de alto valor en Albrook.
- Mejoras a las infraestructuras de vías, vías peatonales y señalización:** Un sistema de recuperación exhaustivo de la señalización de las calles, de las banquetas, de senderos peatonales, parques, pistas para bicicletas y estacionamientos públicos hará posible el tráfico peatonal, el reducir la circulación de automóviles y la contaminación visual,

aumentar la seguridad y en última instancia mejorar la experiencia tanto de los habitantes locales como de los visitantes.

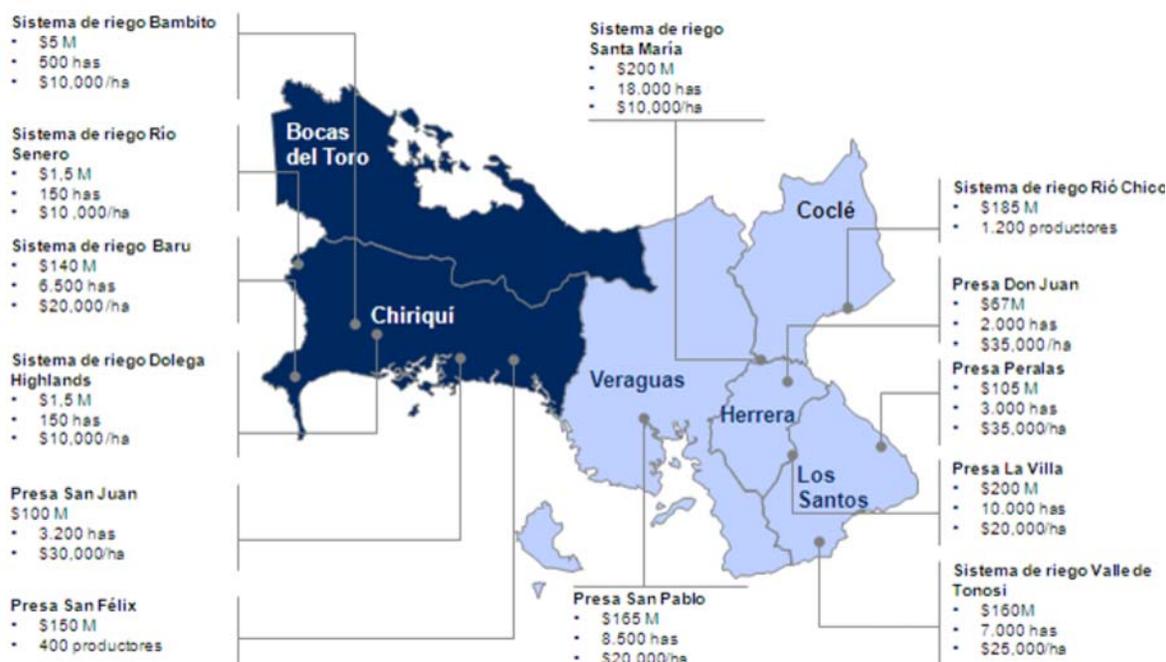
- c) **Construcción de estacionamientos públicos:** Se contempla la habilitación de nuevas áreas para estacionamientos públicos, públicos-privados y privados, utilizando áreas de espacios públicos incluyendo la construcción subterránea en parques y en algunas avenidas o calles con amplias servidumbres, con el propósito de hacer más fluida la circulación vehicular en calles congestionadas y permitir el desarrollo comercial de áreas de entretenimiento y esparcimiento para residentes y turistas.
 - d) **Ampliación de la Cinta Costera:** Con el fin de darle un rápido y estético acceso al Casco Viejo de la ciudad capital, el futuro Centro de Convenciones, al Museo de la Biodiversidad y la Calzada de Amador se proyecta extender la Cinta Costera desde el Mercado de Mariscos hasta la Presidencia y de San Felipe al Puente de las Américas. También se contempla la extensión alrededor de Punta Pacífica y Punta Paitilla a través de un tramo marino.
 - e) **Facilitar el acceso de atracciones turísticas:** Unas nuevas instalaciones que incluyan caminos peatonales, tiendas de conveniencia y de souvenirs, restaurantes así como la distribución de guías turísticas a través de los hoteles y de los operadores turísticos pueden ampliar tanto el conocimiento como el acceso a los principales destinos turísticos de la ciudad.
- 4) **Estrategia Occidental**
- a) **Conectividad aérea:** Una nueva pista aérea en Bocas del Toro complementará las instalaciones actuales de Isla Colón, que se ubican cerca de un área residencial y no pueden ser ampliadas para satisfacer las necesidades de los aviones más grandes.
 - b) **Infraestructura de Caminos:**
 - i) David – Boquete – Costa de Bocas del Toro
 - ii) Boquete – Volcán Barú
 - iii) Playa Bluff – Boca del Drago
 - iv) Rambala – Boca de Río Caña Pantano -- Kausapín
 - c) **Marina en la Isla Colón y la Laguna de Chiriquí:** El actual puerto deportivo en la Isla Colón no tiene la capacidad para atracar a los 1,000-1,200 visitantes adicionales que se anticipa llegarán cada año por mar. De manera similar, conforme la Península Valiente se desarrolla como un destino turístico, será necesario construir capacidad de la marina cerca del área de Kausapín, donde las condiciones del fondo del mar y de la marea son más atractivas.
 - d) **Agua, alcantarillado y manejo de basura:** El occidente de Panamá ya está llegando a los niveles tope de su capacidad de agua y basura. Para el 2015 se esperan 45,000 turistas anuales quienes requerirán un nuevo sistema de bombeo horizontal así como duplicar la capacidad existente de agua potable de Boquete. Aumentar la administración de residuos líquidos requiere ampliar la laguna de oxidación de Isla Colón y duplicar la capacidad de Boquete. La administración de residuos sólidos es ya un problema visible en la Isla Colón y en Almirante. Mejorar la recolección de basura requerirá un nuevo sistema de barcasas y la expansión del vertedero de Boquete.
- 5) **Inversiones en Península de Azuero y Santa Catalina:**
- a) **Pista de aterrizaje en las Provincias Centrales**
 - b) **Repavimentar el camino Pedasí – Tonosí – Cambutal**
 - c) **Mejorar la señalización en el camino Santiago – Santa Catalina**
 - d) **Marina en la Isla Cañas**
 - e) **Agua, alcantarillado y manejo de basura**

- **Agricultura:**

Según el Plan Estratégico diseñado por el Gobierno, en éste ámbito se proyectan las siguientes inversiones:

- 1) **Ampliar la irrigación:** En un horizonte de diez a quince años, se plantean trece proyectos de irrigación, que podrían generar 60.000 hectáreas productivas, además de incrementar el acceso a agua potable en comunidades rurales y generando reservas hidroeléctricas.

Gráfico Nº 36: Proyectos de Irrigación



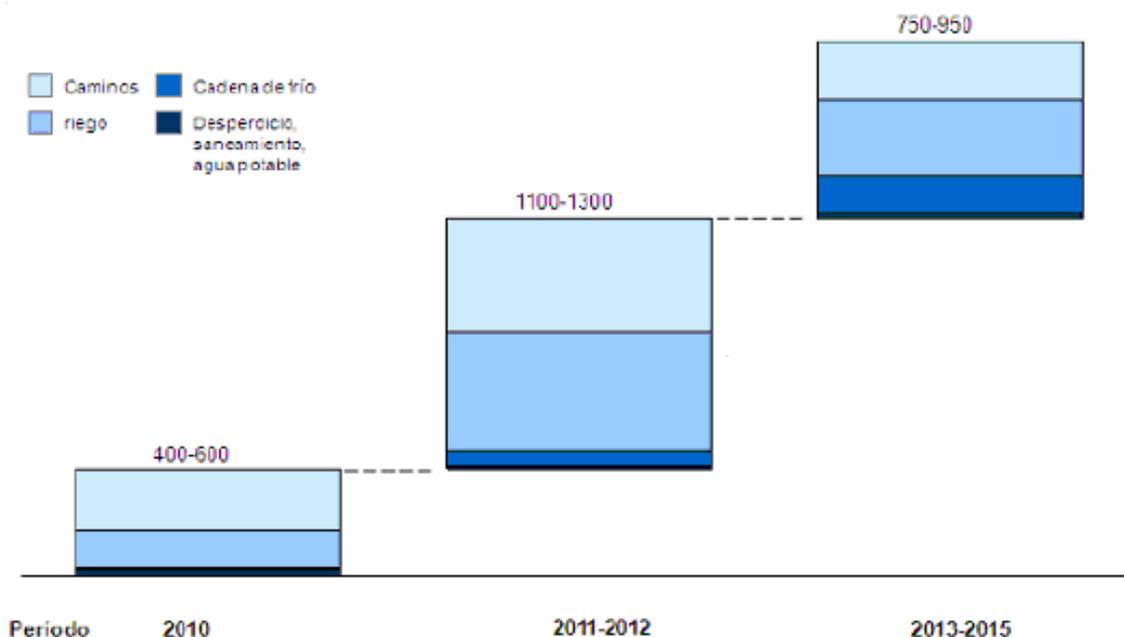
Fuente: Plan de Infraestructura Pública 2010 - 2014

- 2) **Construcción de carreteras de producción y acceso:** 128 carreteras de producción, nuevas o rehabilitadas han sido identificadas de una lista de más de 600 inversiones potenciales MOP basadas en la prioridad de las regiones de producción.
- 3) **Desarrollo de cadena de frío:**
- Centros de distribución.** Ubicados en las regiones del Oeste y Central del país. Estos centros funcionarán como los primeros puntos de recolección y almacenamiento de la producción. Estos centros también son ubicaciones óptimas para logística de valor agregado, incluyendo el embalaje, etiquetación y distribución.
 - Centros de recopilación secundarios:** Ubicados en grandes regiones de producción (p.ej., Santiago, Chitré, y Los Santos). Estos centros intermediarios permiten un acceso local rápido a los productores para entregar volúmenes que será finalmente transferido a grandes centros de distribución o directamente a las instalaciones para entrega final.
 - Instalaciones para entrega final:** Puertos marítimos y aéreos en Panamá y Colón también requerirán capacidad de almacenaje refrigerado adicional para alojar el creciente volumen de productos de agricultura.

Respecto a la secuencia de los proyectos contemplados en el plan, en el primer semestre del 2010 las inversiones estarán orientadas hacia la ejecución de proyectos pequeños con alta visibilidad, que tengan consecuencias inmediatas en el desarrollo del sector (Ej., la conexión Howard al Puente del Centenario, o carreteras de la más alta prioridad para conectar áreas agropecuarias de potencial alto). Entre el segundo semestre del 2011 y el primer semestre del 2012 el gobierno ejecutará proyectos de tamaño mediano que requieren una mayor planeación del tiempo de entrega (Ej., la conclusión de la construcción del Corredor Norte, la ampliación a cuatro vías de la carretera Divisa-Las Tablas y de la carretera David-San Félix y David-Boquete, la carretera Rodeo Viejo-Soná o la construcción de carreteras para la habilitación de desarrollos turísticos de mediano

plazo, como la conexión entre Almirante y Boquete). Por último, a partir del segundo semestre del 2012 al 2015, serán ejecutados proyectos con una planeación sustancial y tiempo de entrega requeridos mayores (Ej., la infraestructura de carreteras Intra-Colón, o la habilitación de una infraestructura de conexión para las regiones de Darién con potencial agropecuario).

Gráfico N° 37: Secuencia de las Inversiones en Infraestructura Pública
(US\$ Millones)



Fuente: Plan de Infraestructura Pública 2010 - 2014

Adicionalmente a los proyectos señalados, el Gobierno ha programado otros tales como:

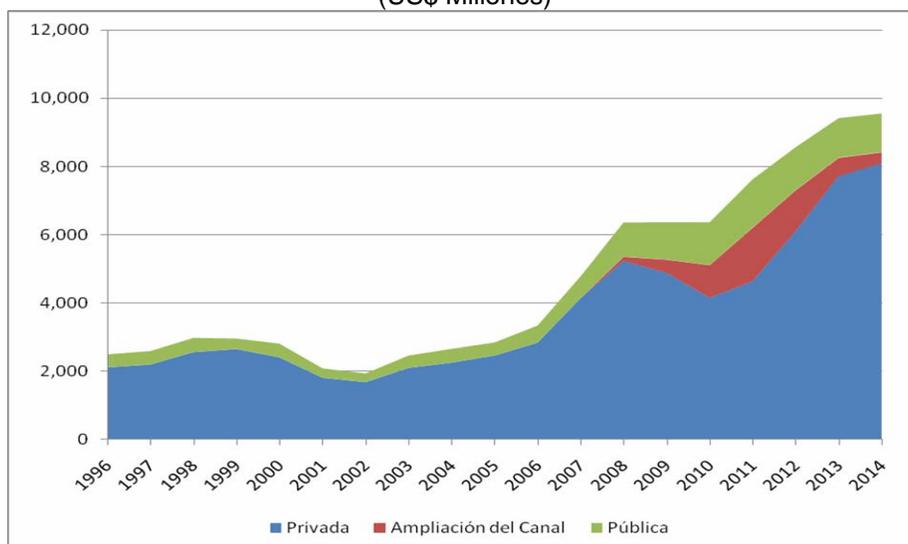
- La construcción del Metro Urbano por US\$ 500 millones.
- El mejoramiento, ampliación y equipamiento del Sistema Penitenciario por US\$ 30 millones.
- Construcción y equipamiento de los Cuarteles de Bomberos a Nivel Nacional por US\$ 10 millones
- Programa de Seguridad Pública por US\$ 44,6 millones
- Fortalecimiento a las instalaciones de Migración con US\$ 3 millones.
- Los programas de vivienda también están considerados en forma importante, con énfasis en el Plan Nacional de Vivienda Digna con US\$ 13,5 millones de inversión y el Proyecto Curundú por la suma de US\$ 30 millones en el 2011.
- Reordenamiento Vial de la Ciudad de Panamá
- Construcción, Mejoramiento y Rehabilitación de varios Hospitales
 - Hospital de Metetí
 - Hospital de Especialidades Anita Moreno
 - Hospital Chicho Fábrega
 - Hospital Manuel Amador Guerrero
 - Hospital de Bugaba
- Desarrollo del Proyecto de la Ciudad de Las Artes

8.8.3. Perspectivas del Sector Construcción

Considerando el significativo debilitamiento de la demanda extranjera por viviendas en Panamá y la poca probabilidad de repunte en el futuro cercano, las proyecciones de consenso sugieren que el sector inmobiliario seguirá débil en lo que resta de 2010 y 2011. Sin perjuicio de ello, dada la mejoría en las condiciones económicas internas, reflejadas en un mayor ritmo de crecimiento de la actividad agregada, la demanda por viviendas de locales iría ganando fuerza en los próximos meses. Con todo, se espera que las ventas totales de bienes raíces empiecen a recuperarse recién en el año 2012.

Por su parte, la consultora Panama Economy Insight Monitor estima que la inversión pública y privada totalizará en el periodo 2010-2014 US\$ 47.000 millones, es decir, el doble de lo que fue en el periodo de 2005-2009. Dicho organismo destacó la ampliación del Canal, la construcción del metro en la Ciudad de Panamá, la extensión de la cinta costera, el proyecto de saneamiento de la Bahía de Panamá y la construcción de la autopista Madden-Cuatro Altos, como algunos de los proyectos que se encargarán de compensar la menor inversión privada en el sector inmobiliario. Adicionalmente, proyectos mineros, de refinación de petróleo, de generación eléctrica y de turismo, entre otros van a darle el nuevo impulso a la inversión privada en los años 2012-2014.

Gráfico N° 38: Inversión en Infraestructura
(US\$ Millones)



Fuente: Panamá Economy Insight Monitor - 2010