

Proyecciones Económicas 2023-2025: superiores a las expectativas

Agosto 2023

Resumen ejecutivo



Desempeño reciente

El crecimiento en la primera mitad de 2023 superó las expectativas, al igual que los pronósticos para la economía mundial. Según nuestras estimaciones, el PIB en el primer semestre podría haber crecido 9%, similar al IMAE. La resiliencia mostrada por el consumo frente al alza de las tasas de interés y el incremento de las exportaciones de turismo, transporte aéreo y las reexportaciones de la ZLC nos ha llevado a revisar nuestras proyecciones al alza.



Perspectivas de corto y mediano plazo

Proyectamos un crecimiento del 6.2% para 2023, impulsado por la inversión pública, las exportaciones de turismo, el transporte aéreo y en cierta medida por el consumo. En 2024 la economía se desacelerará a 4.3% como consecuencia del debilitamiento del consumo y la inversión privada, afectados por tasas de interés más altas y la incertidumbre electoral. Sin embargo, en 2025 esperamos una recuperación del 4.9% gracias a un entorno externo más favorable. El potencial de crecimiento de la economía nacional es cercano al 5.5%.



Desempleo, inflación y sector fiscal

La tasa de desempleo se reducirá lentamente y continuará por encima del nivel prepandemia. **La inflación continuará su trayectoria de estabilización**, debido en parte al sostenimiento del subsidio al combustible. **El déficit del SPNF cumplirá con el límite de la regla fiscal en 2023** (3% del PIB) gracias a las regalías mineras y ventas de activos a la ACP, pero su cumplimiento será difícil en 2024 y 2025. La relación de endeudamiento se reducirá al 55.5% en 2025.



Riesgos

El principal riesgo externo es la política monetaria estadounidense influida por una persistente inflación global. Los riesgos internos más importantes son el impacto de los fenómenos climáticos que tendrán una incidencia en algunos sectores (agropecuario, posiblemente el eléctrico, y Canal), y la sostenibilidad fiscal, en particular la gestión del déficit del SEBD de la CSS.

Agenda

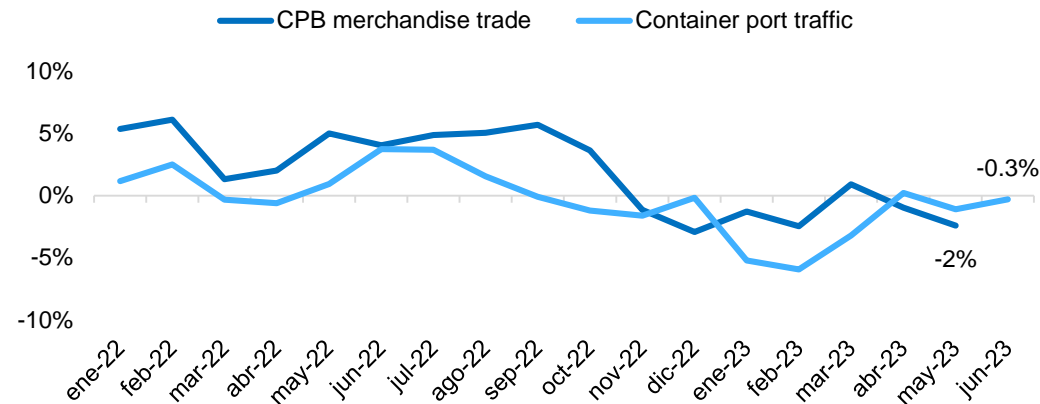
- 🔗 **Contexto global: frágil mejoría**
- 🔗 **La economía en la primera parte del año: superior a las expectativas**
- 🔗 **Proyecciones de demanda y oferta 2023-2025: optimismo con cautela**
- 🔗 **Panorama fiscal**

Lo que llevó a una revisión al alza de las proyecciones de este año, pero con la expectativa de que la segunda mitad la actividad económica se desacelere

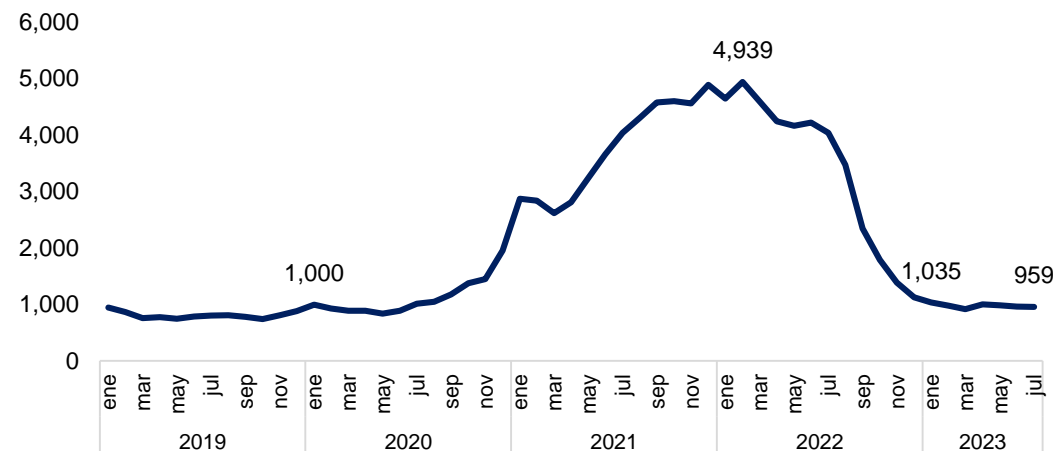
Proyecciones del Fondo Monetario Internacional a Julio 2023 (% interanual)

| | Estimado | | Proyección julio | | Revisión respecto a abril | |
|-------------------------|----------|------|------------------|------|---------------------------|------|
| | 2022 | 2023 | 2023 | 2024 | 2023 | 2024 |
| Mundo | 3.5 | 3.0 | 3.0 | 3.0 | +0.2 | 0.0 |
| Avanzadas | 2.7 | 1.5 | 1.4 | 1.4 | +0.2 | 0.0 |
| EE.UU. | 2.1 | 1.8 | 1.0 | 1.0 | +0.2 | -0.1 |
| Eurozona | 3.5 | 0.9 | 1.5 | 1.5 | +0.1 | +0.1 |
| Emergentes | 4.0 | 4.0 | 4.1 | 4.1 | +0.1 | -0.1 |
| China | 3.0 | 5.2 | 4.5 | 4.5 | 0.0 | 0.0 |
| América Latina | 3.9 | 1.9 | 2.2 | 2.2 | +0.3 | 0.0 |
| Brasil | 2.9 | 2.1 | 1.2 | 1.2 | +1.2 | -0.3 |
| México | 3.0 | 2.6 | 1.5 | 1.5 | +0.8 | -0.1 |
| Centroamérica* | 5.4 | 3.6 | 3.8 | 3.8 | +0.4 | +0.3 |
| Comercio mundial | 5.2 | 2.0 | 3.7 | 3.7 | -0.4 | +0.2 |

Indicadores de comercio (% interanual)



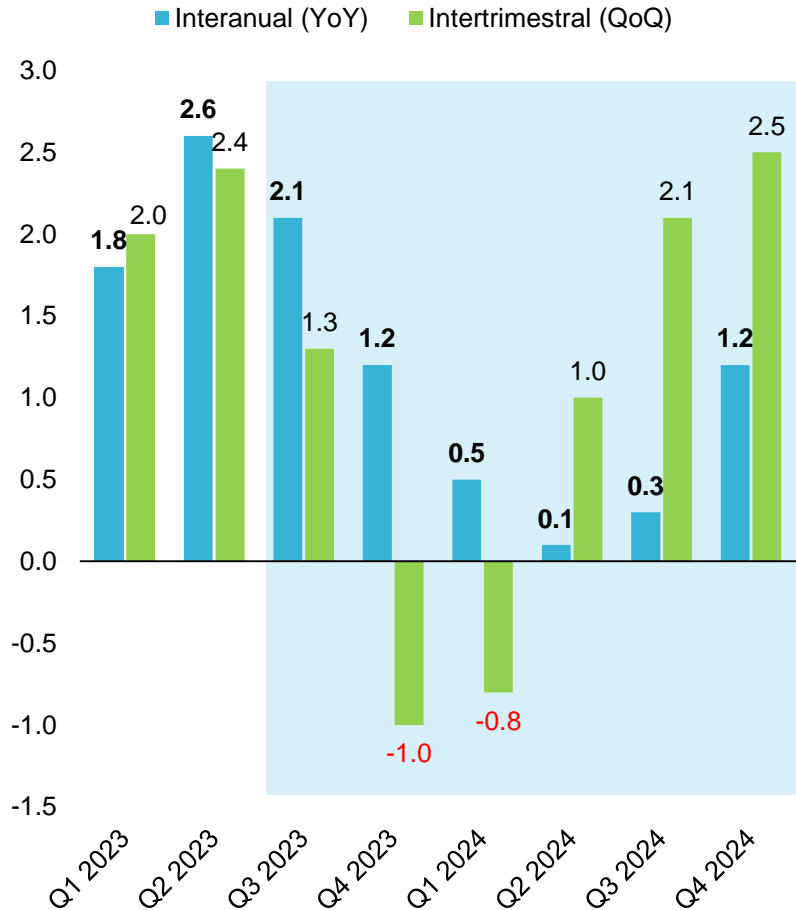
Índice de precios precios de fletes internacionales de contenedores (Shanghai Containerized Freight Index)



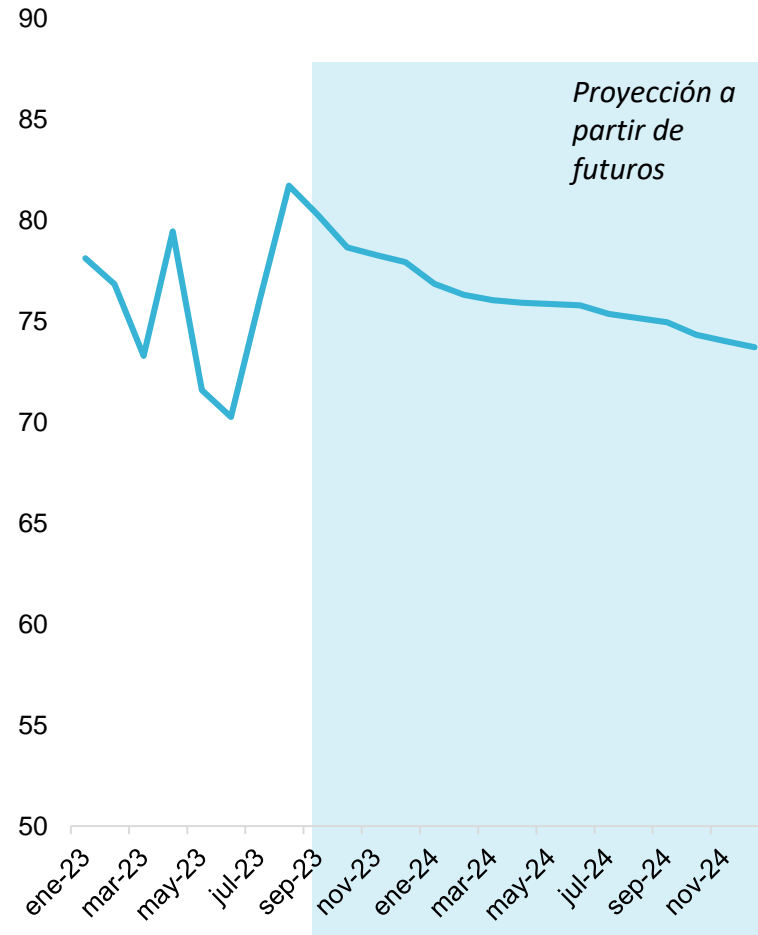
Fuente: Fondo Monetario Internacional (World Economic Outlook Julio 2023, *Banco Mundial (Global Economic Prospects Junio 2023), OCDE.

Escenario base: breve y poco profunda recesión en EE.UU., precios del petróleo a la baja y perspectiva de corrección de inflación y de tasas de interés

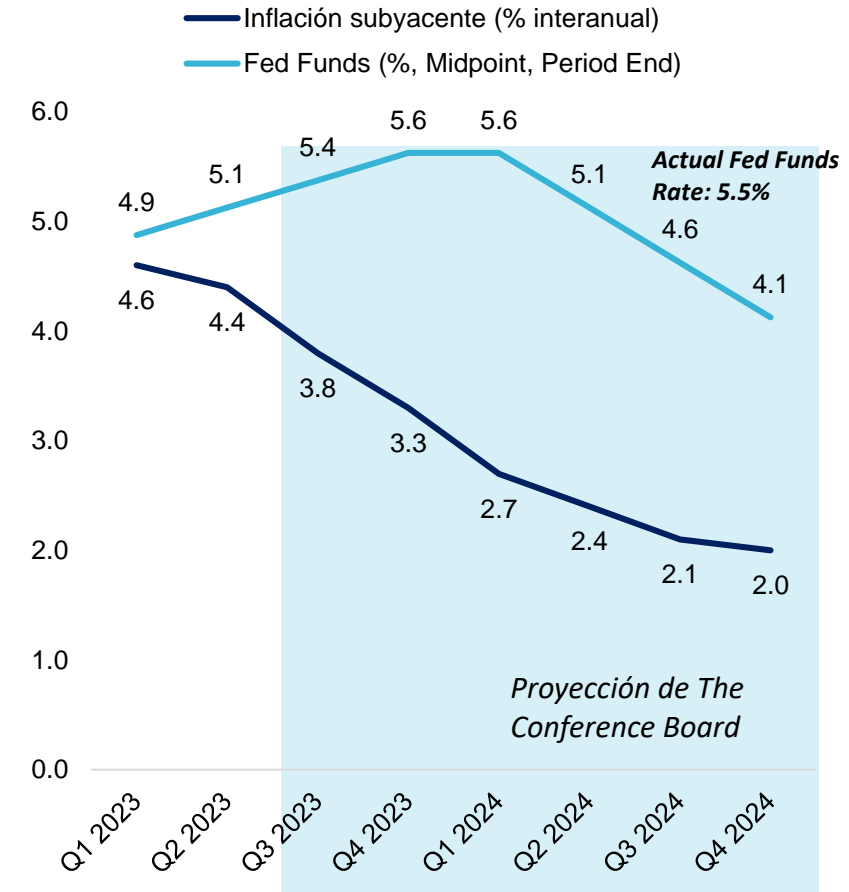
Proyección del PIB real de EE.UU. (%)



Precio del petróleo WTI (US\$ por barril)



Inflación "core" en EEUU. y Fed Funds Rate (%)



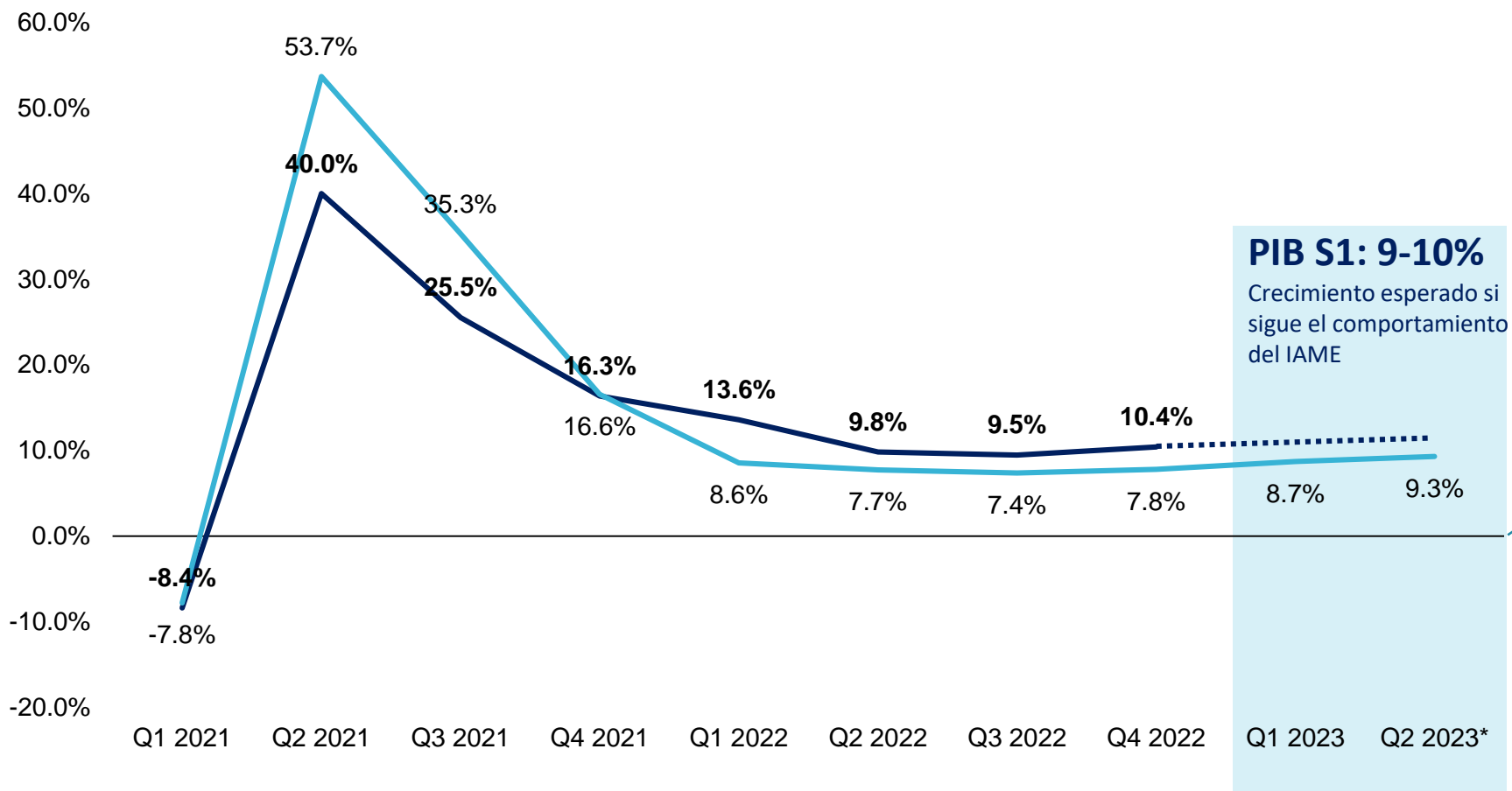
Agenda

- 📍 Contexto global: frágil mejoría
- 📍 **La economía en la primera parte del año: superior a las expectativas**
- 📍 Proyecciones de demanda y oferta 2023-2025: optimismo con cautela
- 📍 Panorama fiscal

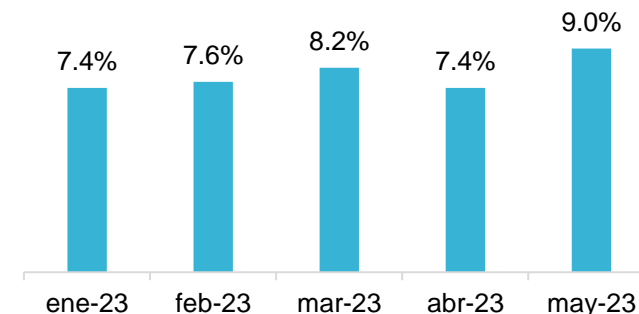
La economía creció a un ritmo superior al esperado en el primer trimestre

PIB trimestral e IMAE tendencial (% interanual)

— PIB trimestral — IMAE (trend)



Crecimiento del IMAE en 2023 (% interanual)



Agenda

🔍 La economía en la primera parte del año: superior a las expectativas



Inflación



Inversión



Consumo



Exportaciones



Tasas de interés



Empleo



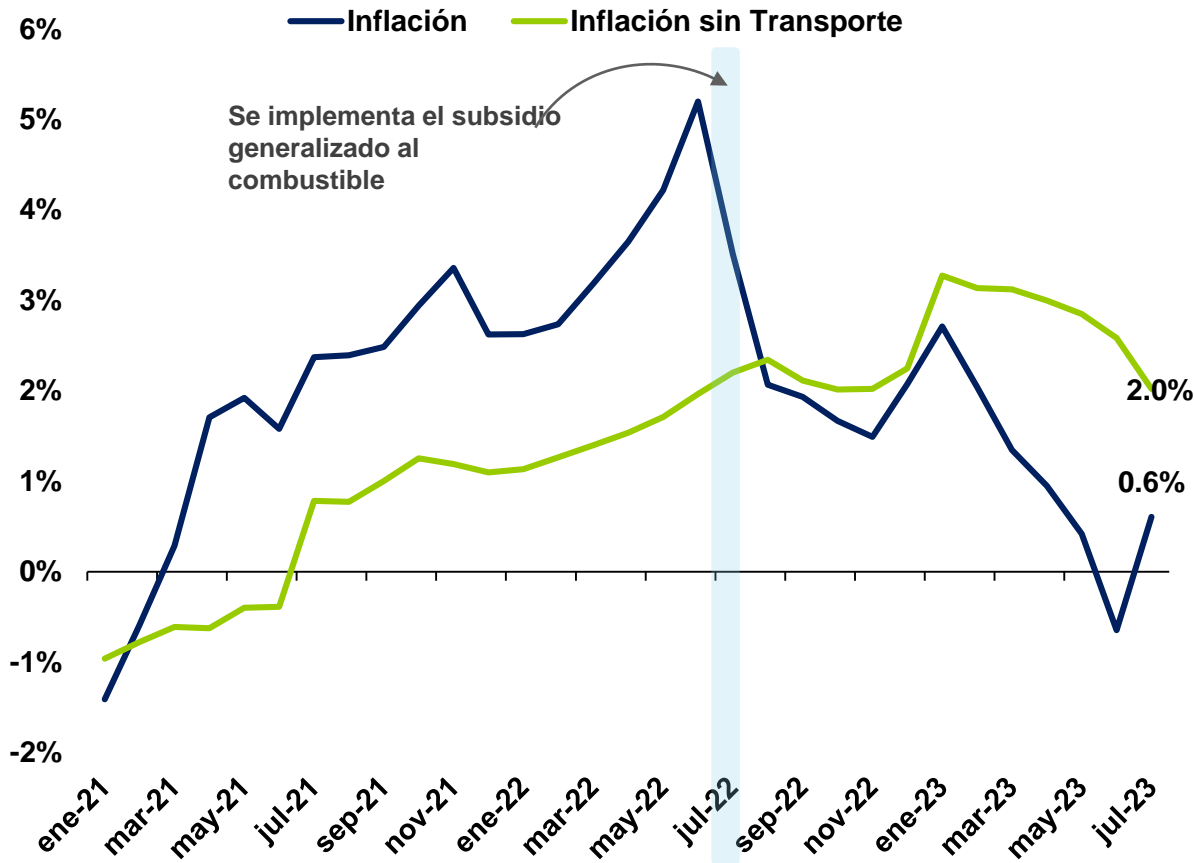
Producción industrial



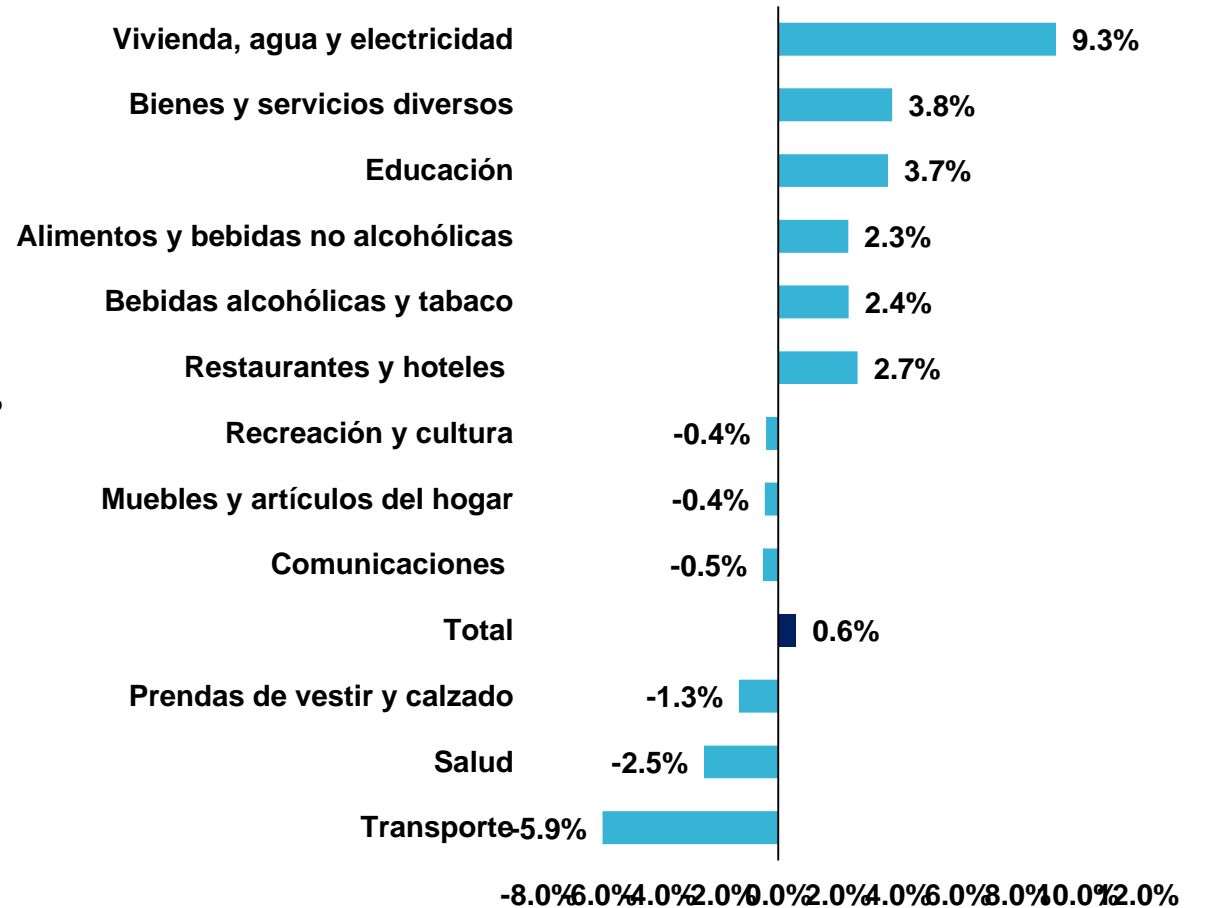
Créditos

La inflación oficial se ha mantenido baja desde la implementación del subsidio al combustible, por lo que es más adecuado analizar la inflación sin transporte, que cuenta con niveles cercanos al 3%

Tasa de inflación (%): ene2021-jul2023

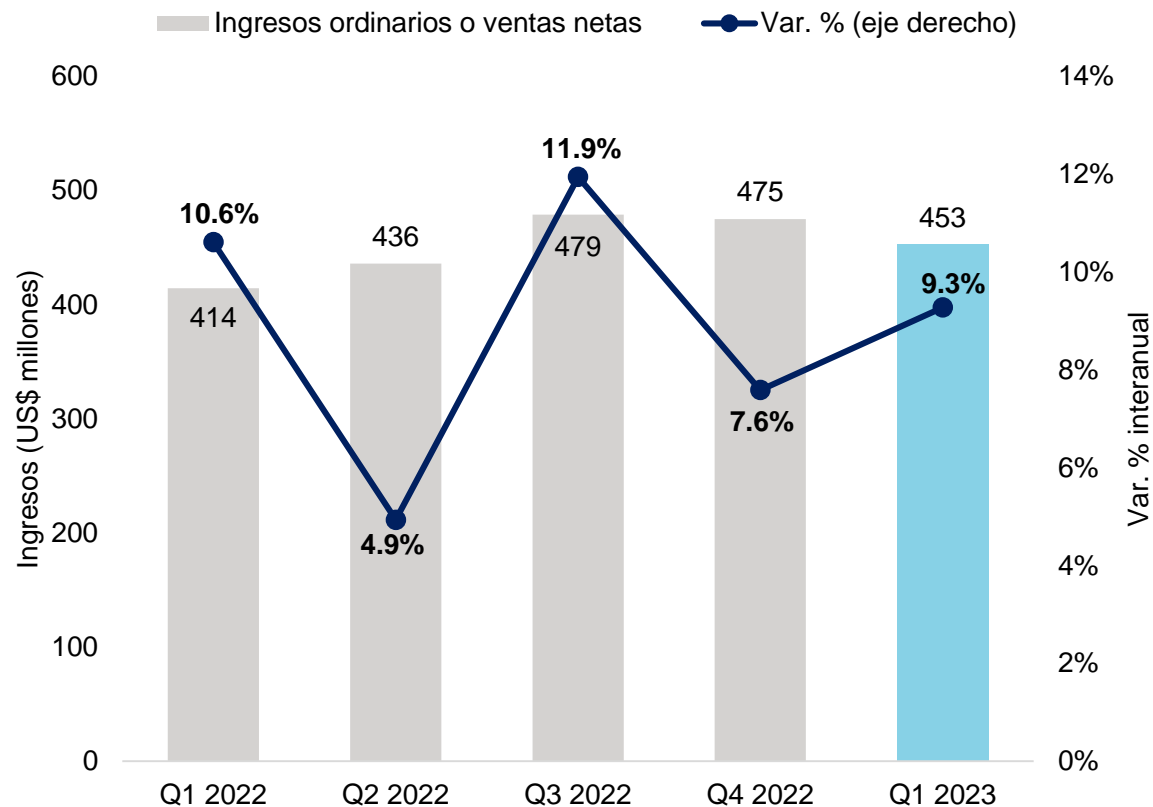


Tasa de inflación por grupos (%): julio 2023

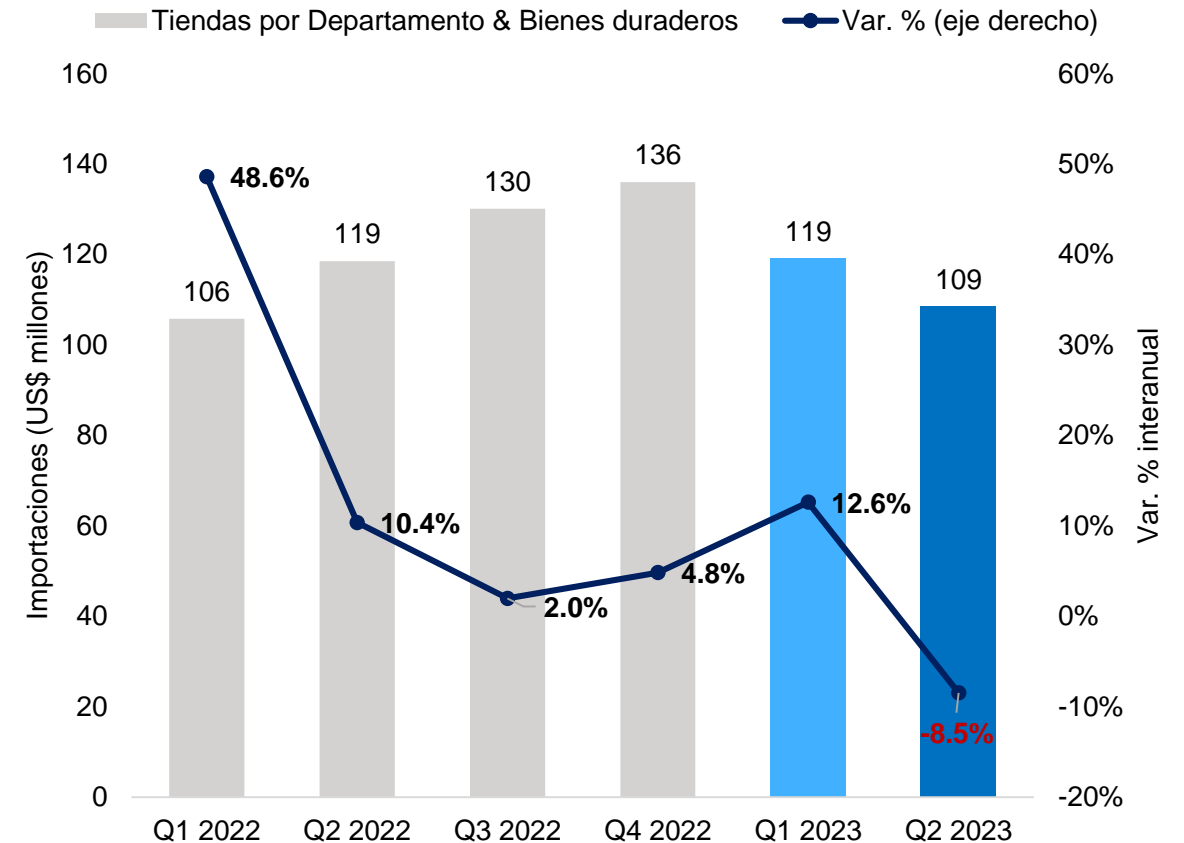


Los indicadores disponibles sugieren una aceleración del consumo en el primer trimestre y una ralentización en el segundo

Ingresos de empresas orientadas al consumo registradas en la Bolsa de Valores de Panamá* (US\$ millones y %)



Importaciones de Tiendas por Departamento & Bienes duraderos, promedio mensual (US\$ millones y %)

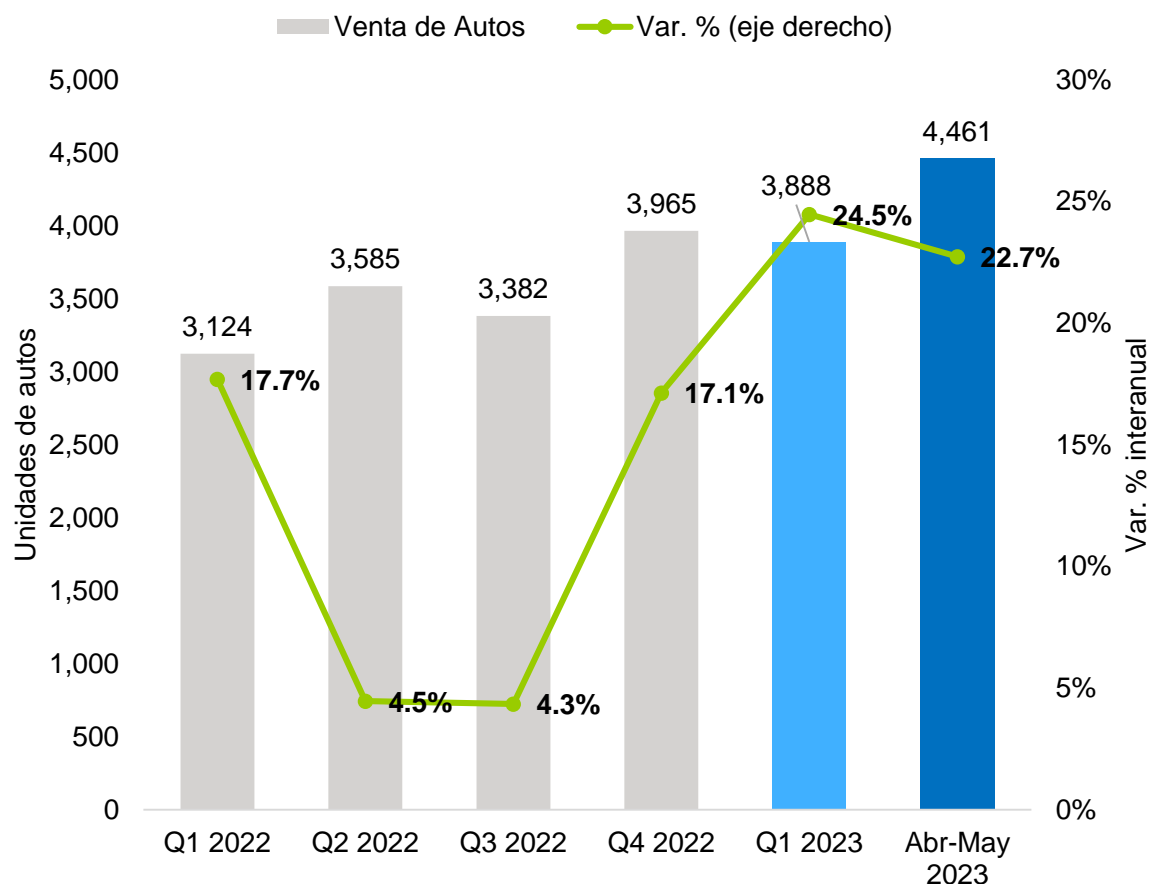


*Incluye a Supermercados Xtra, Grupo Melo, Cochez y Cía, Productos Alimenticios Pascual y Franquicias Panameñas.
Fuente: INDESA con datos de la Bolsa de Valores de Panamá e INDESA Analytics (al 30 de junio).

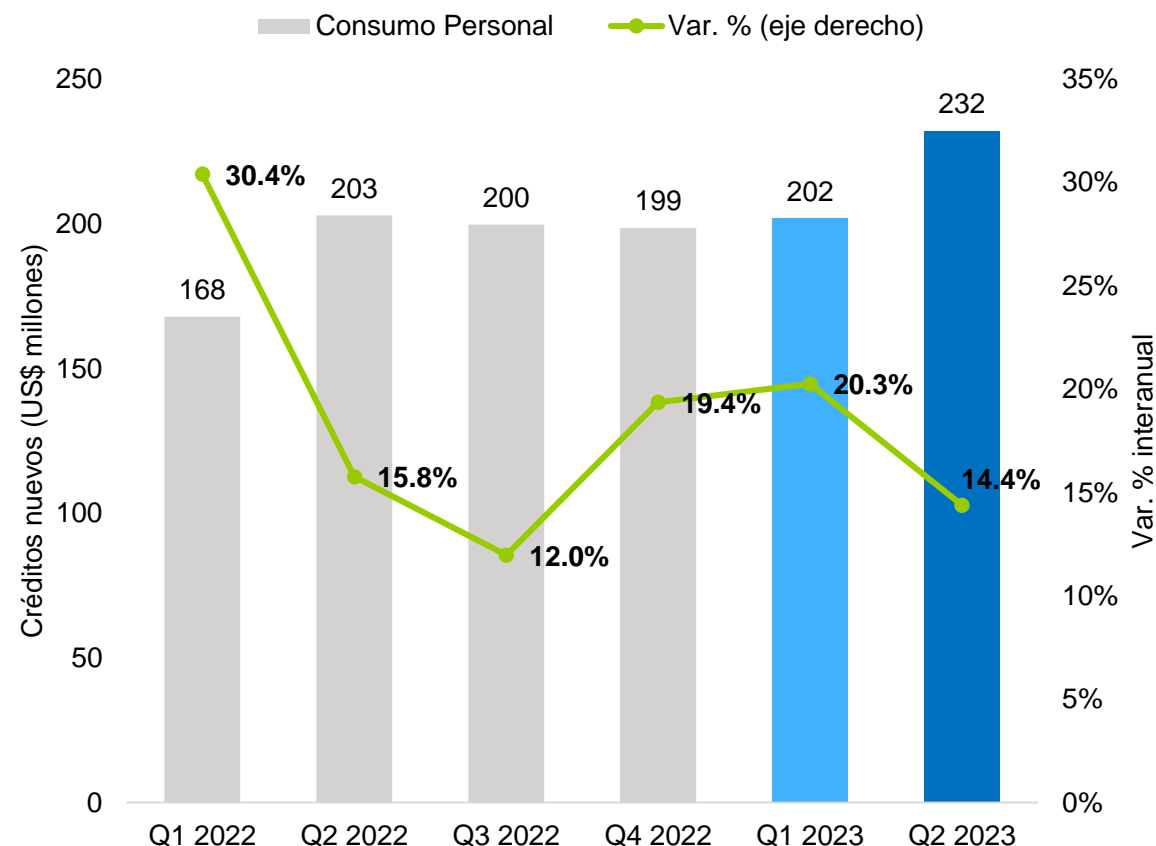
**Nota: las barras corresponden al promedio mensual de cada trimestre o periodo indicado.

Lo mismo se observa en algunos bienes de consumo selectivo y el crédito, aunque a Q2 mantienen un desempeño notable (¡crecimiento de doble dígito!)

Ventas de autos, promedio mensual (unidades y %)



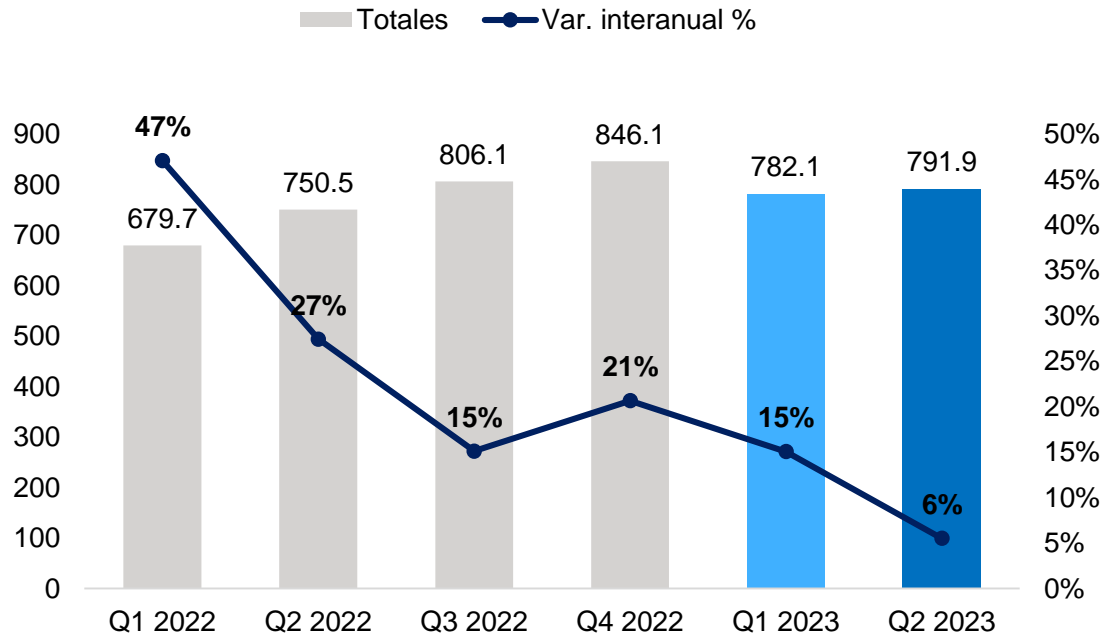
Préstamos nuevos al consumo personal, promedio mensual (US\$ millones y %)



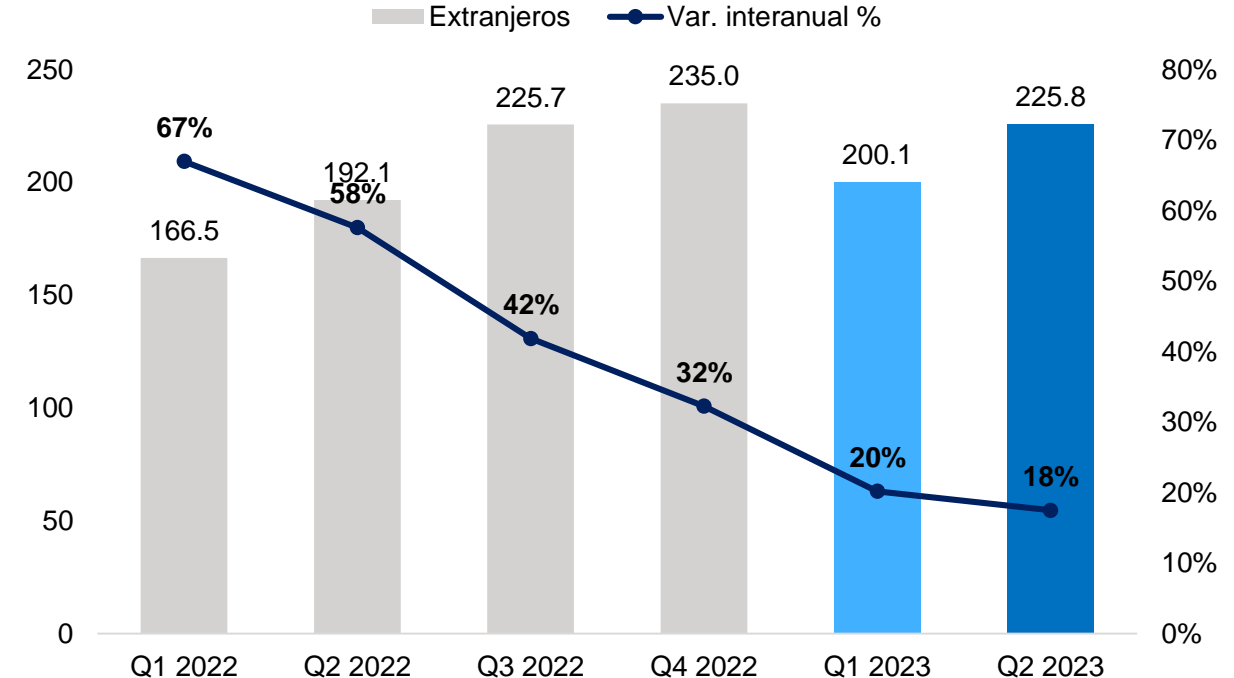
**Nota: las barras corresponden al promedio mensual de cada trimestre o periodo indicado.
Fuente: INDESA con datos del INEC y de la SBP.

El mercado inmobiliario sigue la misma tendencia: alto crecimiento en Q1 y desaceleración en Q2

Ventas totales en el mercado inmobiliario (US\$ millones y %)



Ventas en el mercado inmobiliario, compradores extranjeros (US\$ millones y %)

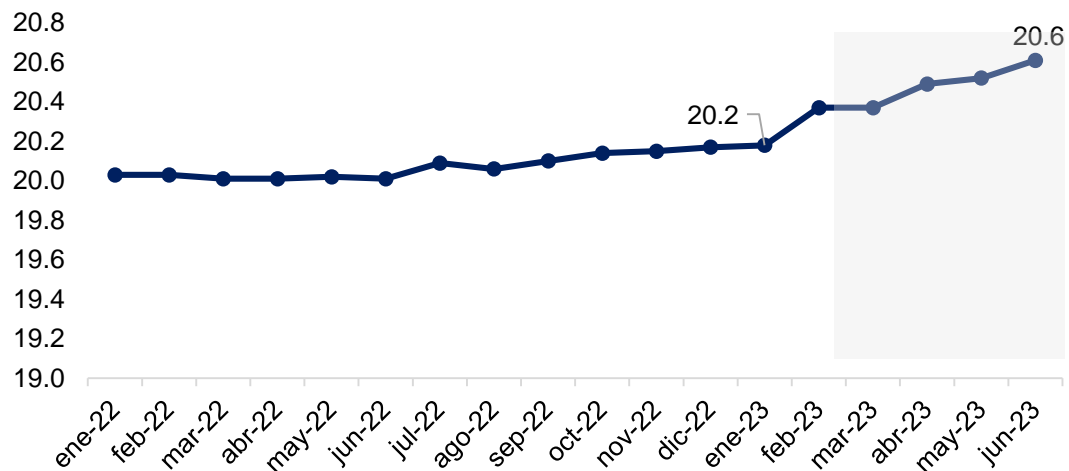


Factores que han favorecido el crecimiento del consumo en Q1 y que empiezan a desvanecerse en Q2:

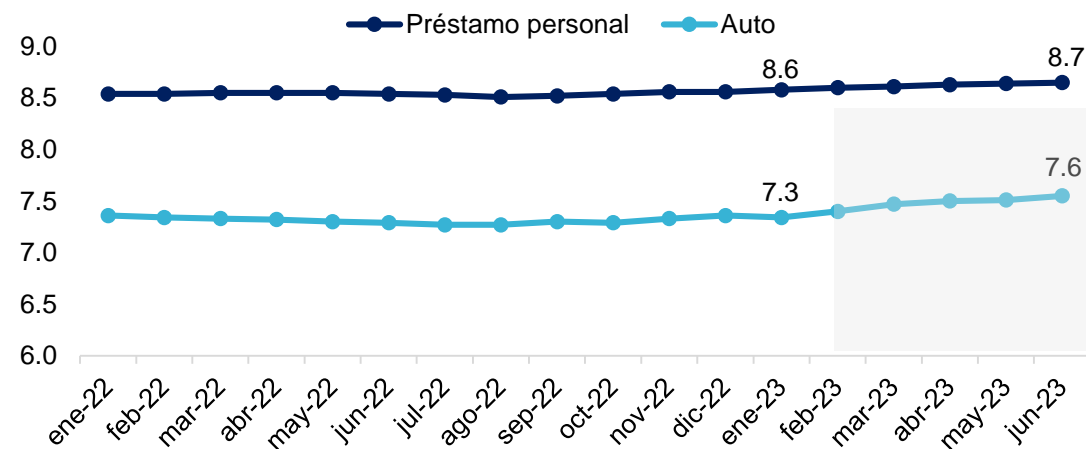
- Ahorros en los hogares por el subsidio a combustible
- Entrada de extranjeros con alto poder adquisitivo
- Lento “pass-through” hacia las tasas locales en Q1

...a la par que han subido las tasas de interés de los saldos de las carteras, aunque con cierta prudencia

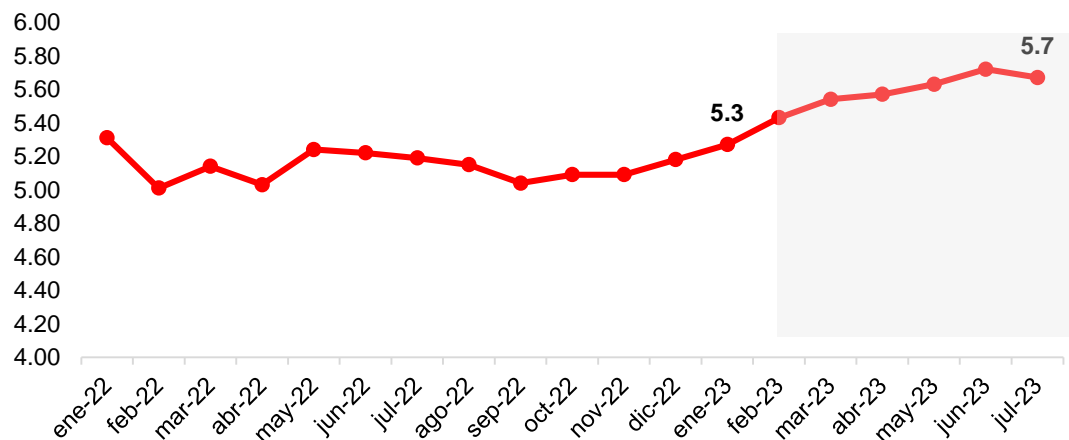
Tasas de interés de tarjetas de crédito (%)



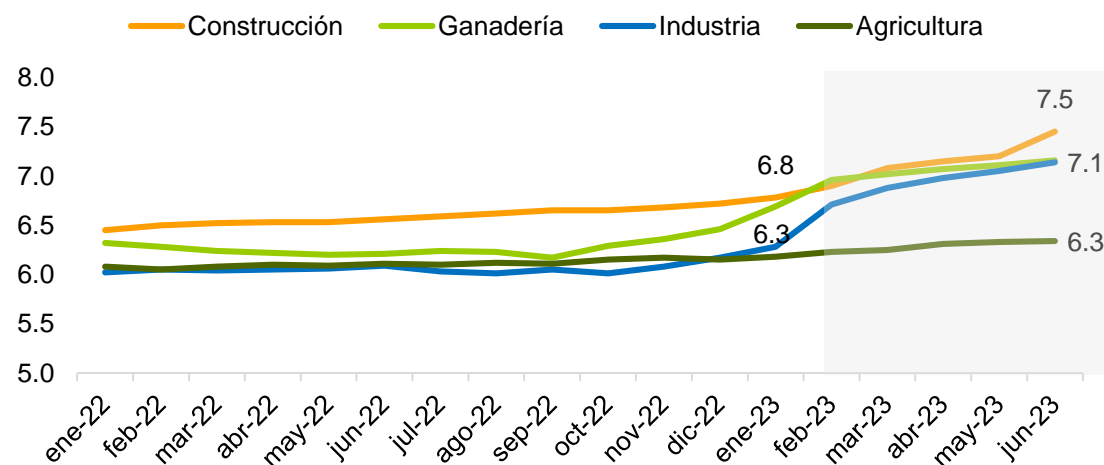
Tasas de interés de préstamos personales y autos (%)



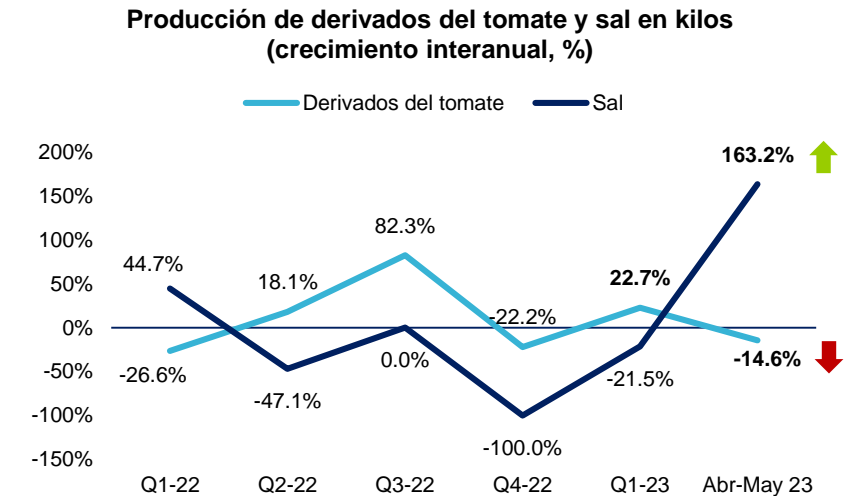
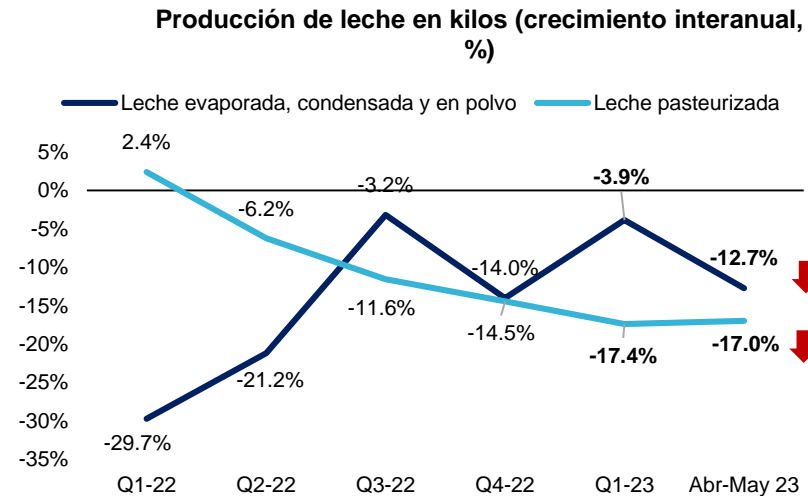
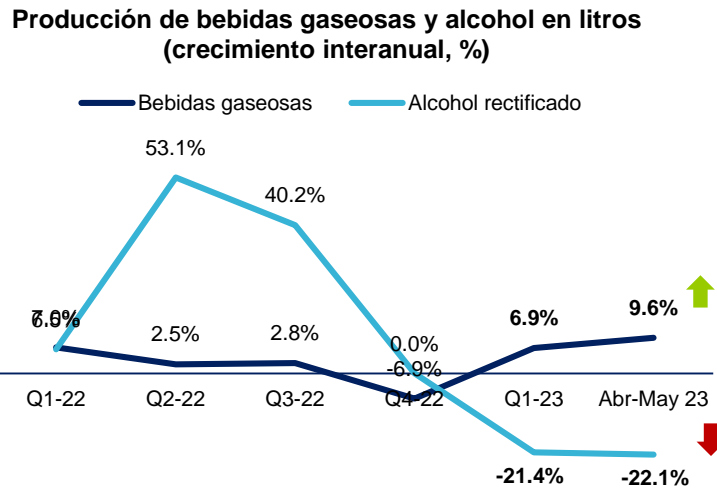
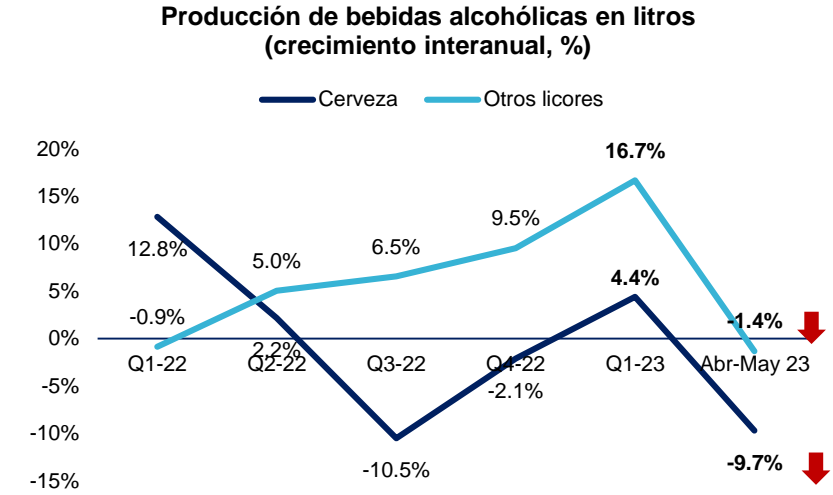
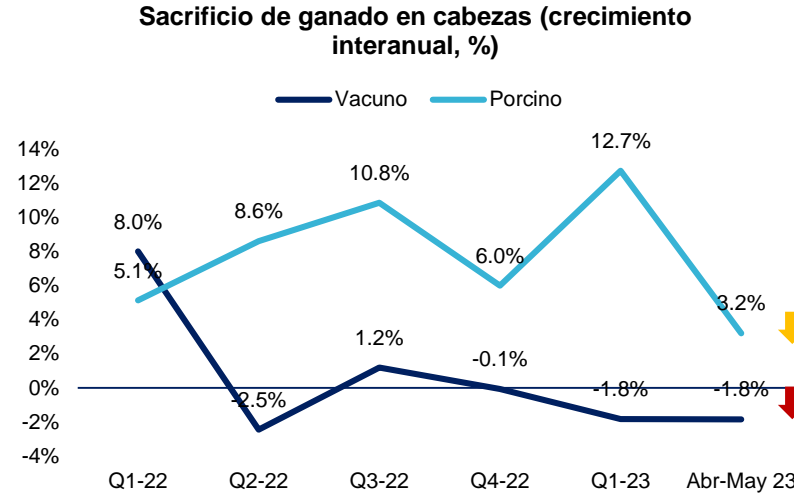
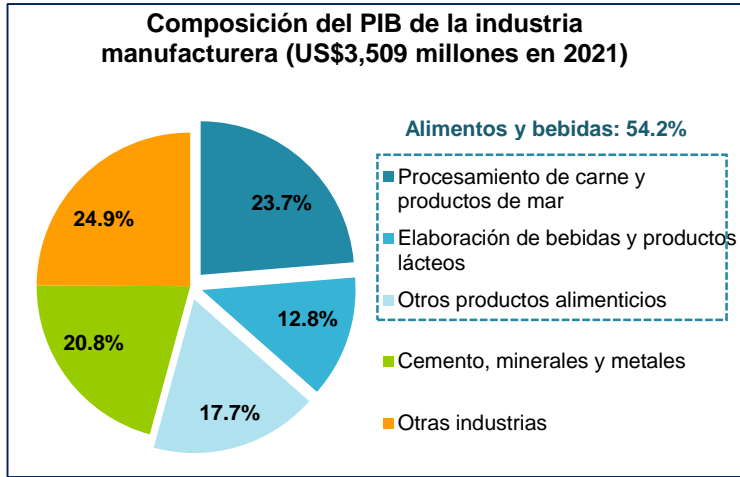
Tasa de interés hipotecaria: Indesa (%)



Tasas de interés para sectores productivos (%)



La mayor parte de los indicadores de producción industrial muestran una desaceleración o una contracción en el segundo trimestre, cónsono con el comportamiento del consumo



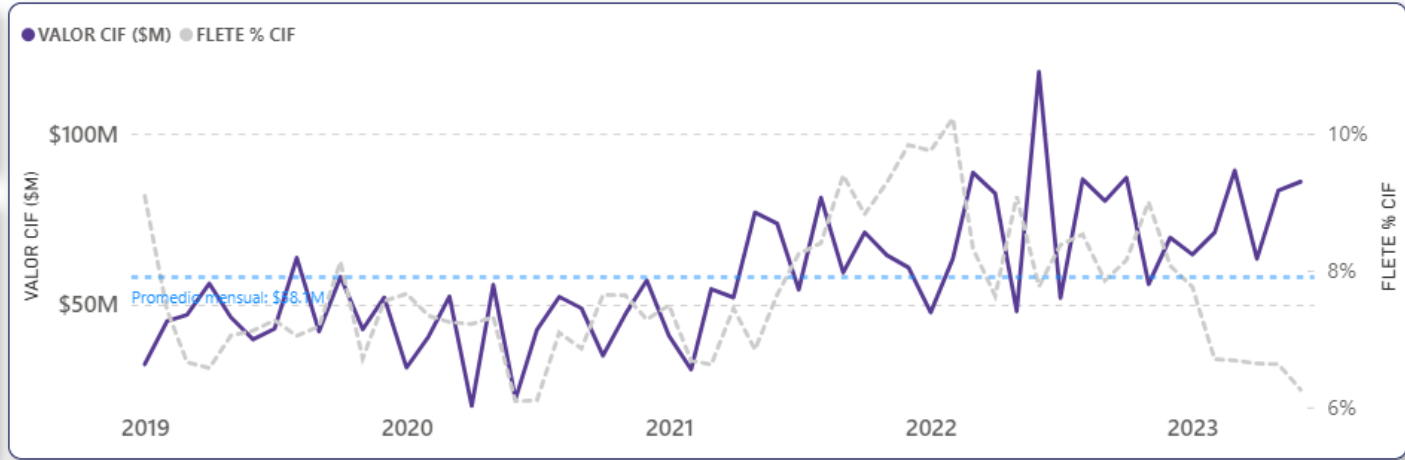
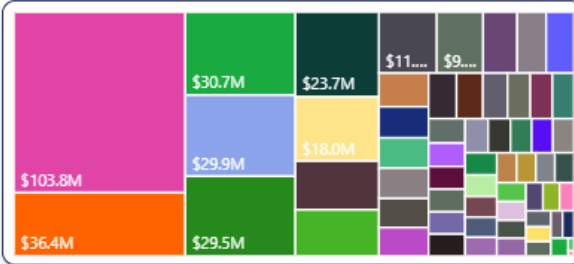
Importaciones de bienes agroindustriales en el primer semestre: un crecimiento por debajo del resto de la economía

\$458M

YoY: 449M (+2.08%)
30-Jun-23

63

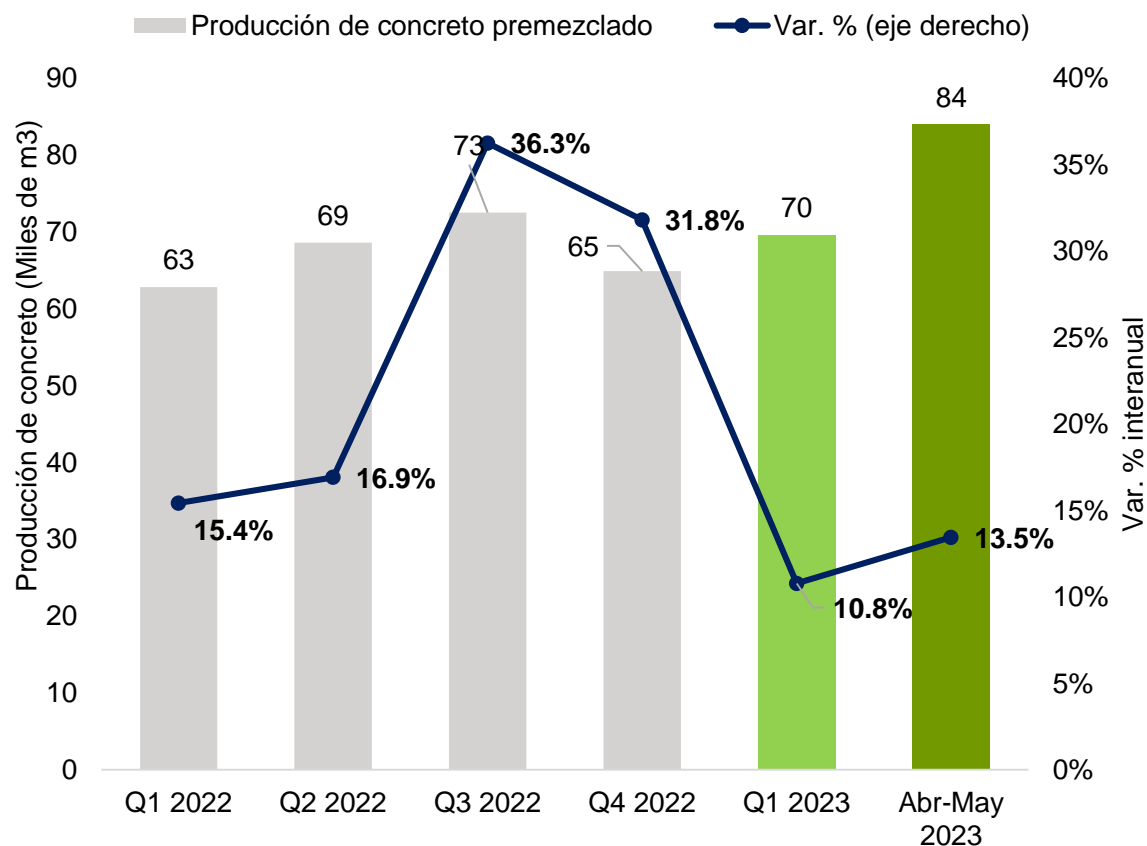
Importadores



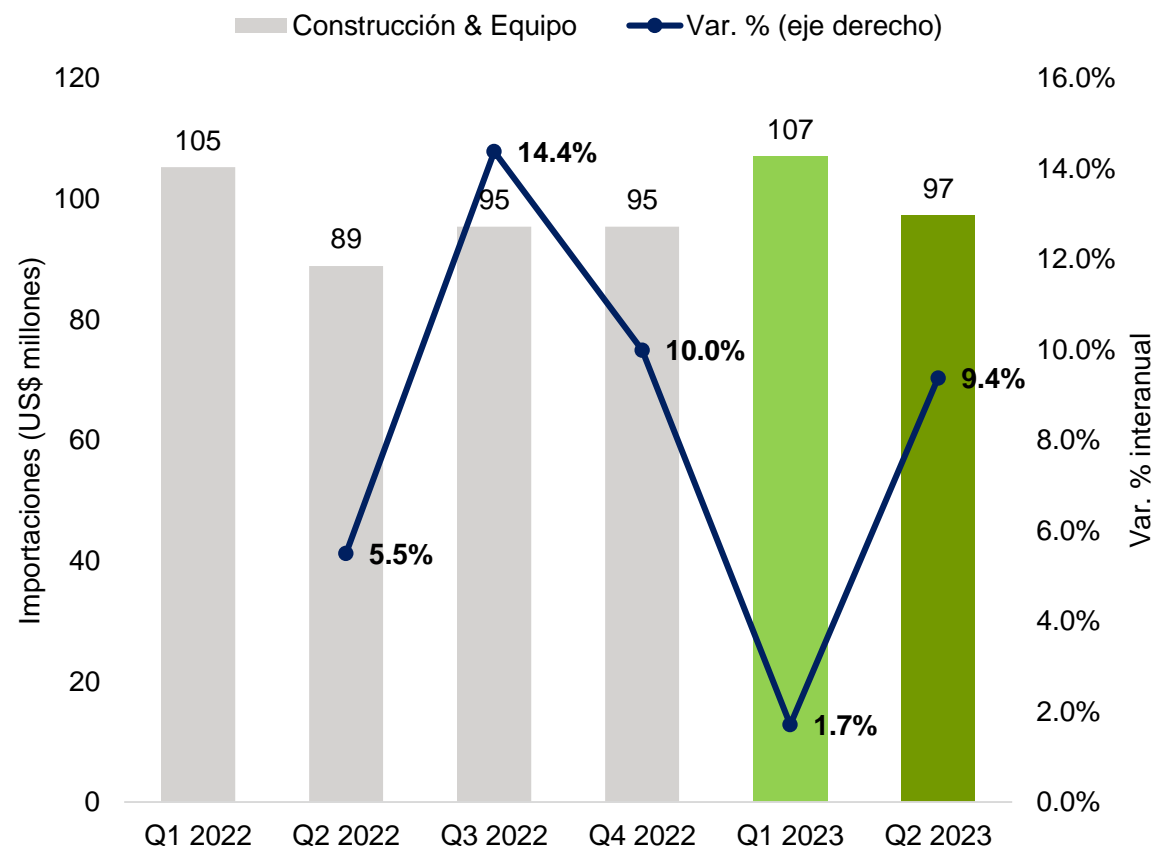
| Nivel1 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | TEND. | 2023 YTD | %YoY |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|-------|---------------|-------------|
| 1005-Maíz. | \$105M | \$93M | \$159M | \$207M | | \$90M | -7.1% |
| 2304-Tortas y demás residuos sólidos de la e... | \$77M | \$64M | \$98M | \$117M | | \$66M | 11.3% |
| 2309-Preparaciones de los tipos utilizados ... | \$38M | \$35M | \$50M | \$77M | | \$42M | 28.5% |
| 1006-Arroz. | \$7M | \$24M | \$5M | \$20M | | \$38M | 270.1% |
| 3808-Insecticidas, raticidas y demás antirr... | \$49M | \$51M | \$67M | \$78M | | \$32M | -24.6% |
| 3105-Abonos minerales o químicos, con dos o tr... | \$34M | \$29M | \$42M | \$46M | | \$25M | -18.6% |
| 1201-Habas (porotos, frijoles, fréjoles)* de soj... | \$14M | \$11M | \$11M | \$24M | | \$14M | 24.0% |
| 4819-Cajas, sacos (bolsas), bolsitas, cucuruc... | \$21M | \$19M | \$23M | \$25M | | \$12M | -6.5% |
| 8703-Automóviles de turismo y demás ... | \$14M | \$8M | \$9M | \$18M | | \$9M | 11.8% |
| 8429-Topadoras frontales (buldóceres), to... | \$5M | \$2M | \$2M | \$6M | | \$9M | 416.2% |
| 8704-Vehículos automóviles para transp... | \$14M | \$7M | \$13M | \$15M | | \$8M | 9.0% |
| Total | \$569M | \$507M | \$721M | \$880M | | \$458M | 2.1% |

La inversión en construcción, y la industria vinculada a ella, se mantuvo dinámica en Q1 y se está acelerando en Q2

Producción de concreto, promedio mensual (miles de m3 y %)



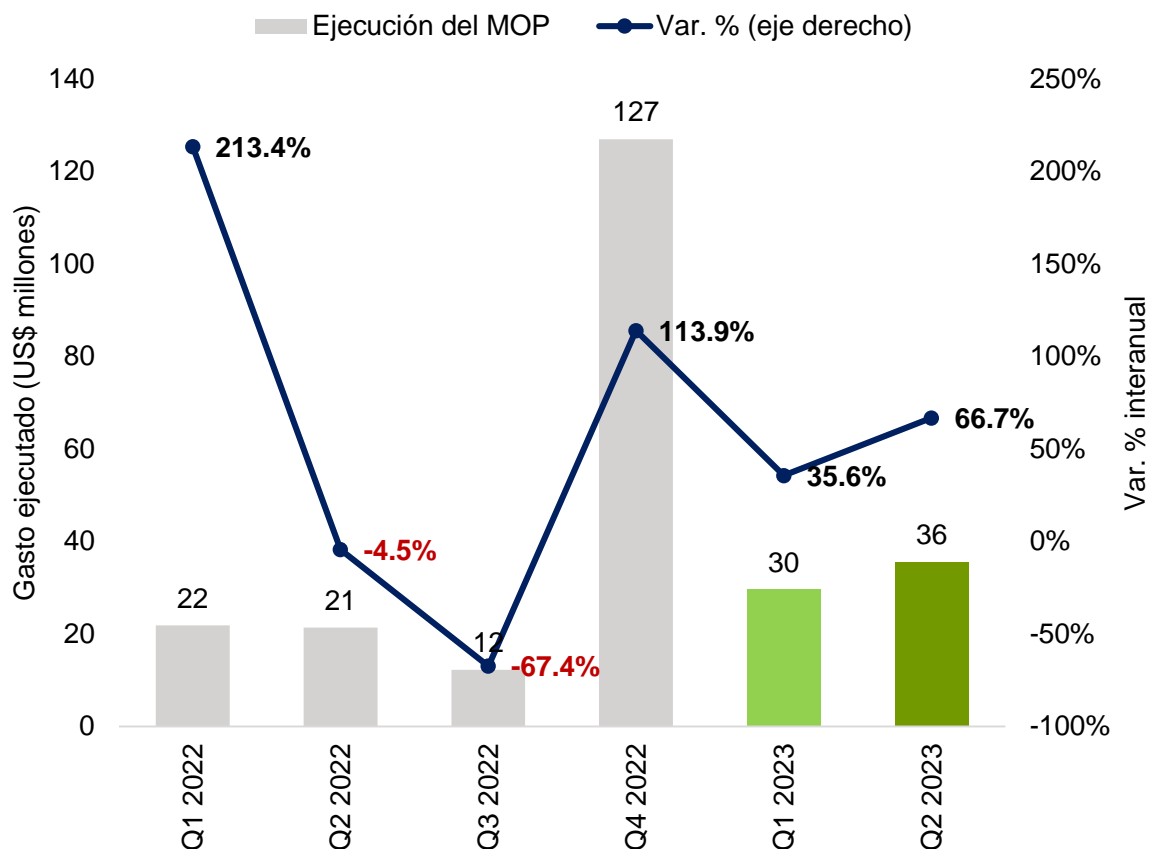
Importaciones de Construcción & Equipo, promedio mensual (US\$ millones y %)



Nota: las barras corresponden al promedio mensual de cada trimestre o periodo indicado.
Fuente: INDESA con datos del INEC e INDESA Analytics (al 30 de junio).

...impulsada por la construcción en infraestructura pública

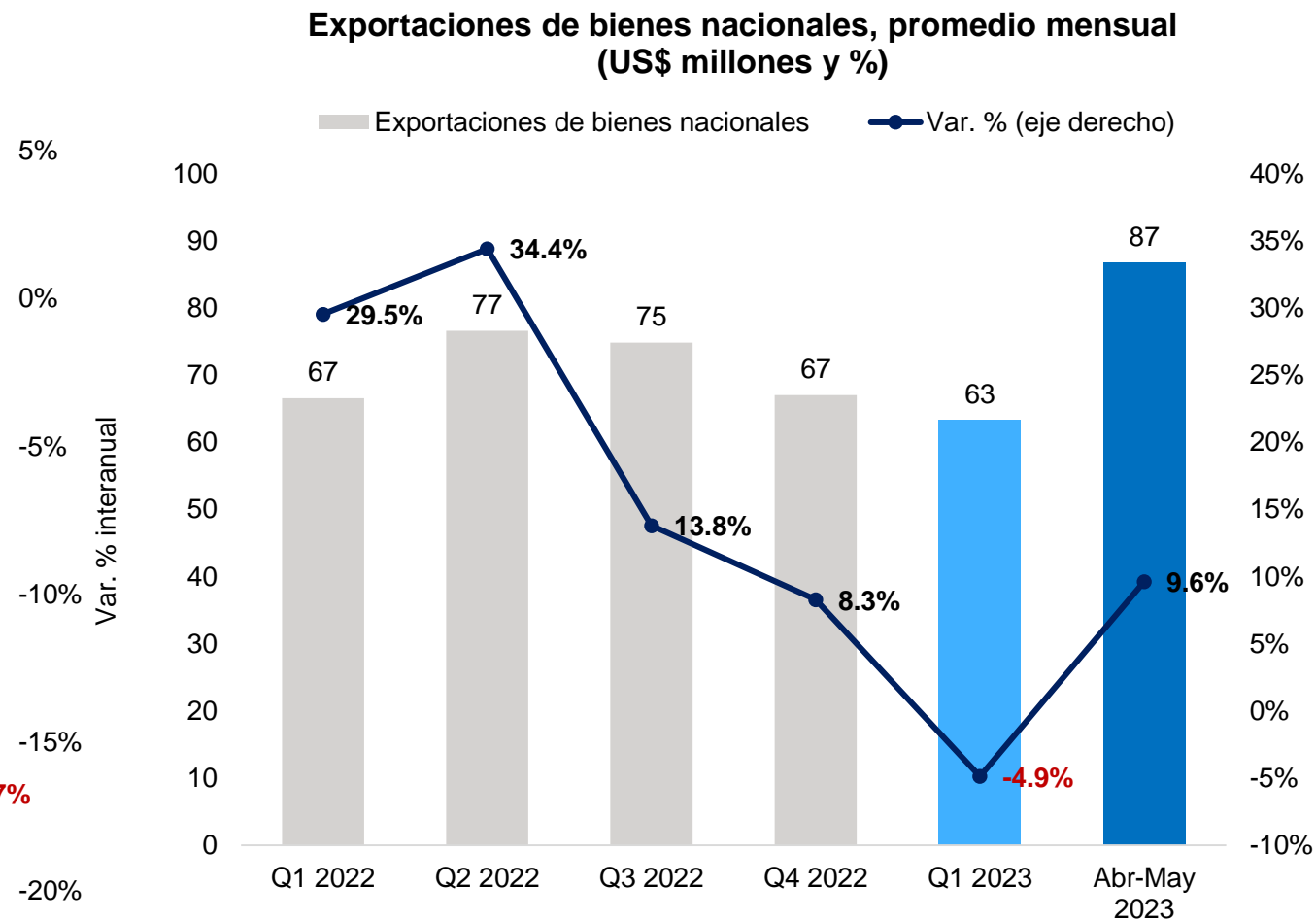
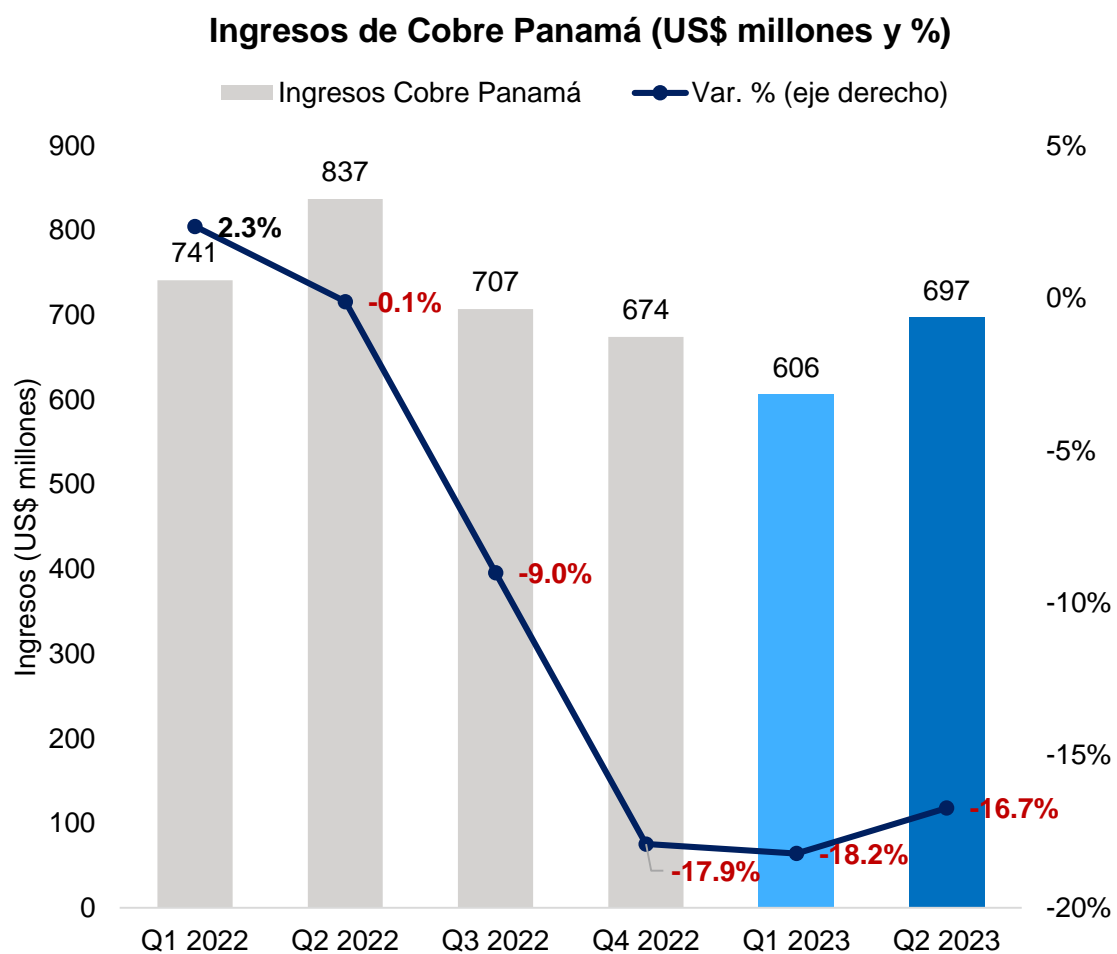
Gasto ejecutado por el Ministerio de Obras Públicas (MOP), promedio mensual (US\$ millones y %)



Proyectos de inversión pública en ejecución o que se espera que inicien en el corto plazo

| Proyectos | Millones de balboas | % Ejecución |
|---|---------------------|-------------------------|
| Metro de Panamá | 3,254 | 30% |
| Construcción del cuarto puente | 1,518 | - |
| Cuarta Línea de Transmisión | 700 | 90% |
| Construcción y remodelación de centros educativos del MEDUCA | 646 | - |
| Plantas Potabilizadoras IDAAN | 597 | - |
| Nueva vía Arraiján-Puente de las Américas (ampliación 8 carriles) | ~500 | 70% |
| Túnel de la Línea 3 del metro | 500 | Comenzará en enero 2024 |
| Construcción del nuevo Hospital del Niño | 444 | 21% |
| Corredor de Las Playas (Viaducto de seis carriles) | 282 | 38% |
| Alcantarillado de Santiago | 116 | 89.1% |

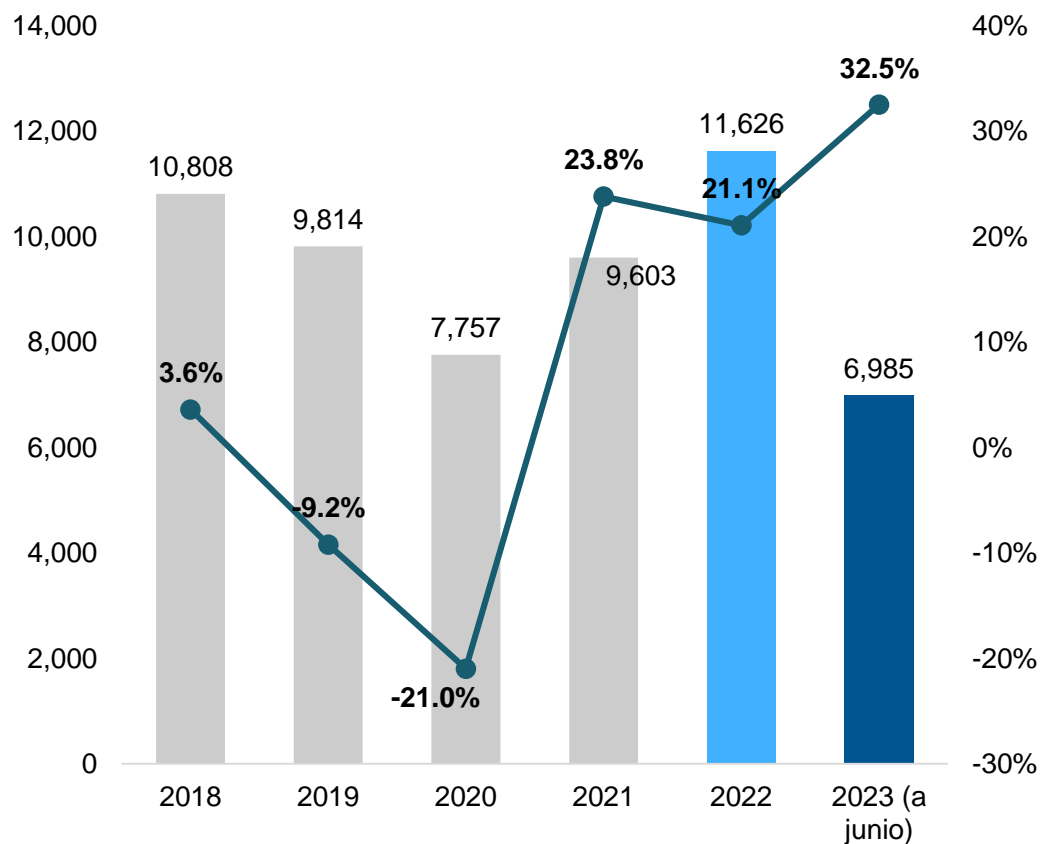
Las exportaciones mineras, afectadas por el cierre de la operación a mediados de febrero, se contrajeron en el primer cuarto del año. Las exportaciones de bienes nacionales han comenzado a recuperarse en parte de Q2



Nota: las barras corresponden al promedio mensual de cada trimestre o periodo indicado.

Las reexportaciones se incrementaron 32.5% en el primer semestre, principalmente hacia China y España. Sin embargo, las reexportaciones hacia destinos tradicionales muestran un crecimiento más moderado

Reexportaciones en millones de dólares y var. % interanual



Reexportaciones de la ZLC en millones de dólares en el primer semestre de 2022 y 2023

| | 2022 S1 | 2023 S1 | Var. Abs | Var. % |
|----------------------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| Total | 5,272 | 6,985 | +1,713 | 32.5% |
| Total exc. China y España | 5,254 | 6,223 | +969 | 18.4% |
| Top 10 Latam* | 2,922 | 3,134 | +212 | 7.3% |
| Panamá | 387 | 760 | +373 | 96.5% |
| China | 16 | 383 | +367 | 2300.2% |
| España | 2 | 379 | +378 | 24257.4% |
| Otros | 1,946 | 2,330 | +383 | 19.7% |

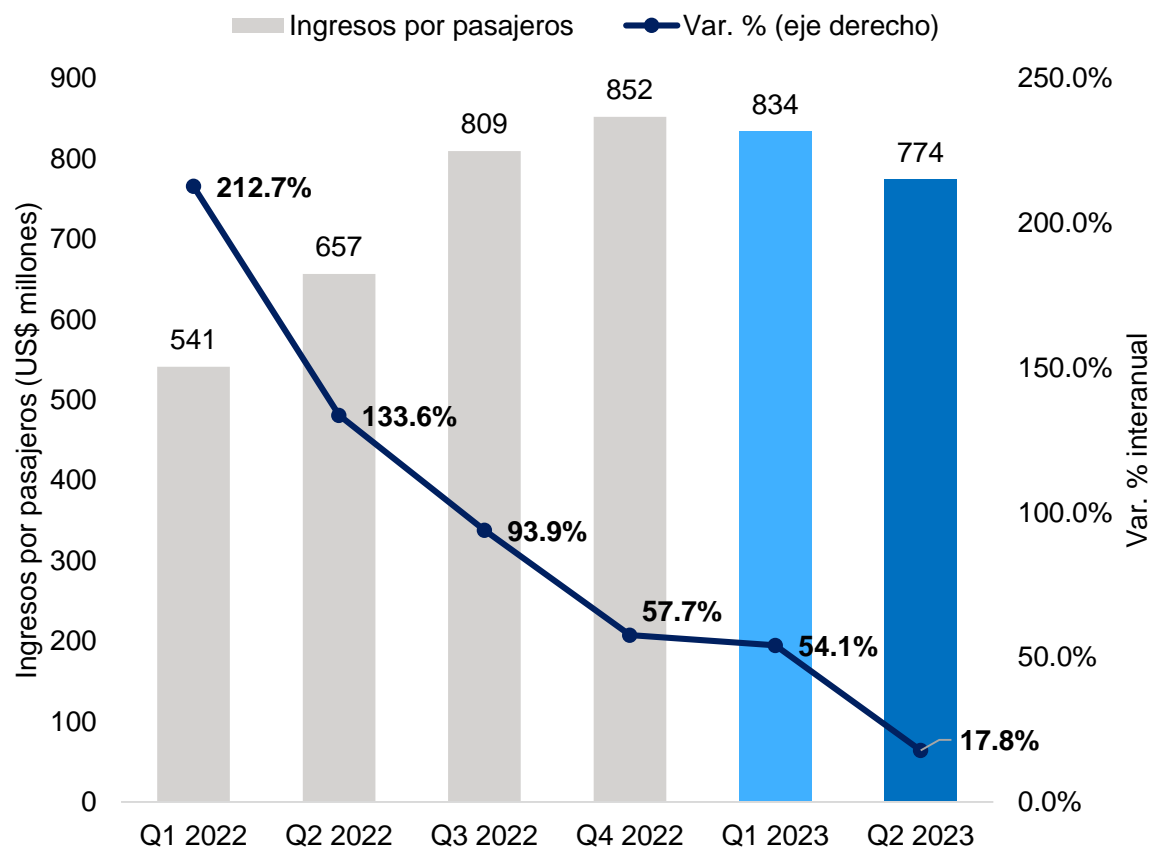
*Nota: considera a Costa Rica, Venezuela, Rep. Dominicana, Guatemala, Colombia, Honduras, El Salvador, Ecuador, Nicaragua y Perú.

Las reexportaciones hacia España y China coinciden con un incremento de la reexportación del disolvente "piridina".

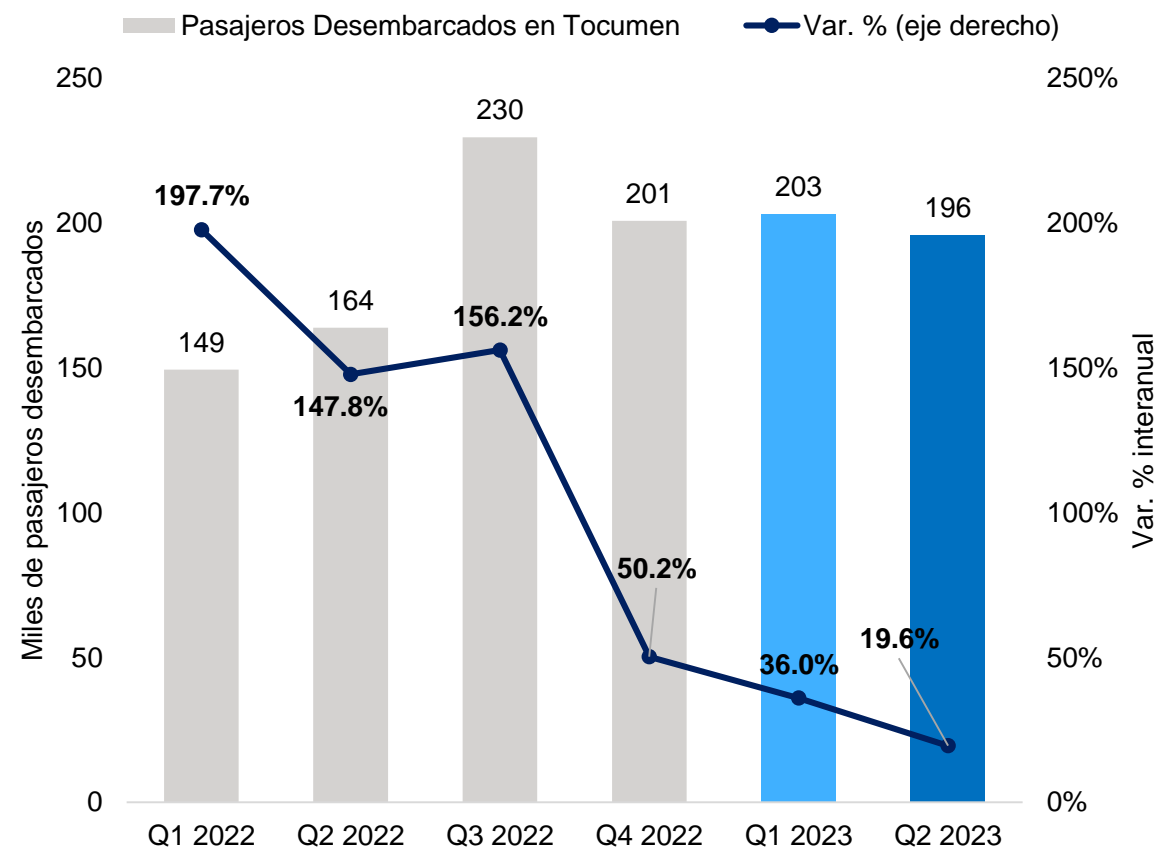
Fuente: INDESA con datos de ZOLICOL y SBP.

Las exportaciones de transporte aéreo han tenido un alto crecimiento en el primer trimestre y, aunque se han ralentizado, siguen creciendo a doble dígito en parte del segundo

Ingresos por pasajeros de Copa Airlines (US\$ millones y %)



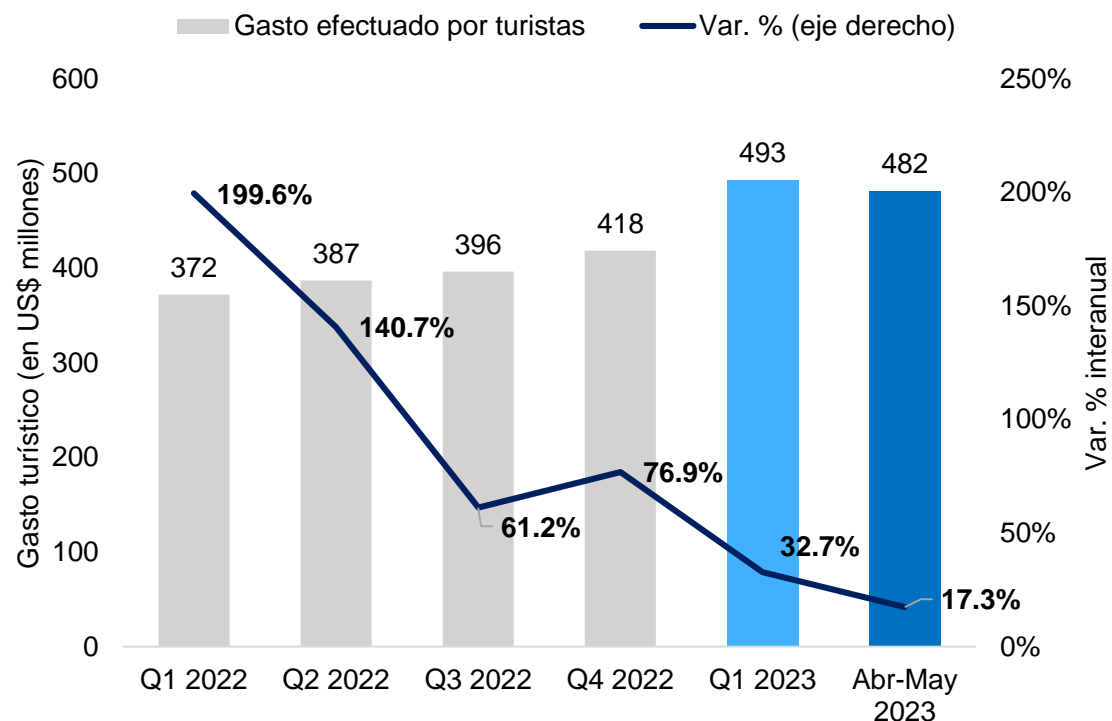
Pasajeros desembarcados en Tocumen, promedio mensual (Miles de personas y %)



Nota: las barras corresponden al promedio mensual de cada trimestre o periodo indicado.

El turismo continúa creciendo a un ritmo notable en Q1, favorecido por una depreciación real del balboa y el aumento de visitantes norteamericanos. Sin embargo, la actividad hotelera no se ha visto tan beneficiada por el aumento de la oferta de hospedaje en Airbnb

Gasto turístico, promedio mensual (US\$ millones y %)



Mientras que el aumento general de precios —i.e. del IPC— en EE.UU. fue de **15.5%** entre enero de 2021 y mayo de 2023, en Panamá fue de **6.1%**.

Número de visitantes por origen: Ene-Abr (miles de personas y %)

| | 2022 | 2023 | Var. Abs. | Var. % |
|--------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Total | 460.2 | 612.1 | 151.9 | 33.0% |
| América del Norte | 126.2 | 189.3 | 63.1 | 50.0% |
| América del Sur | 170.5 | 211.3 | 40.8 | 23.9% |
| Europa | 83.6 | 108.6 | 24.9 | 29.8% |
| Centroamérica y Antillas | 59.2 | 69.4 | 10.2 | 17.2% |
| Asia, África y Oceanía | 20.7 | 33.6 | 13.0 | 62.6% |

Oferta nacional de hospedaje

| Tipo | Habitaciones |
|---|---------------|
| Hoteles | |
| 2019 | 27,500 |
| Actual* | 21,780 |
| Propiedades activas de AirBnB según AIRDNA | |
| Enero 2020 | 6,057 |
| Actual | 8,869 |

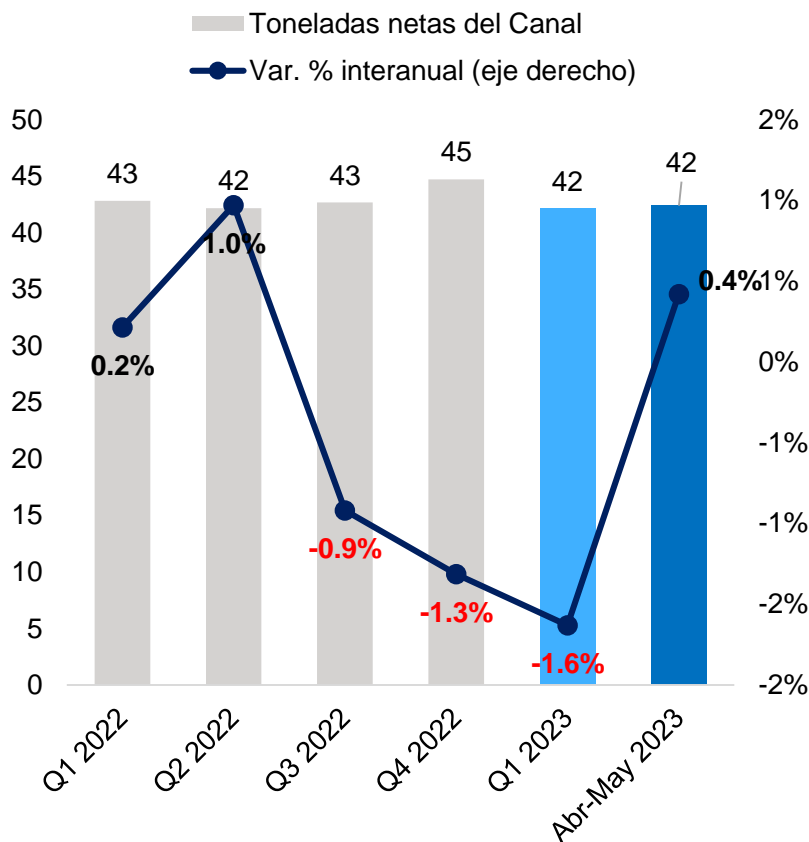
La oferta pasó de **2 a 4** propiedades en Airbnb por cada 10 habitaciones de hotel

Tasa de ocupación promedio de Airbnb en 2023: **58%***

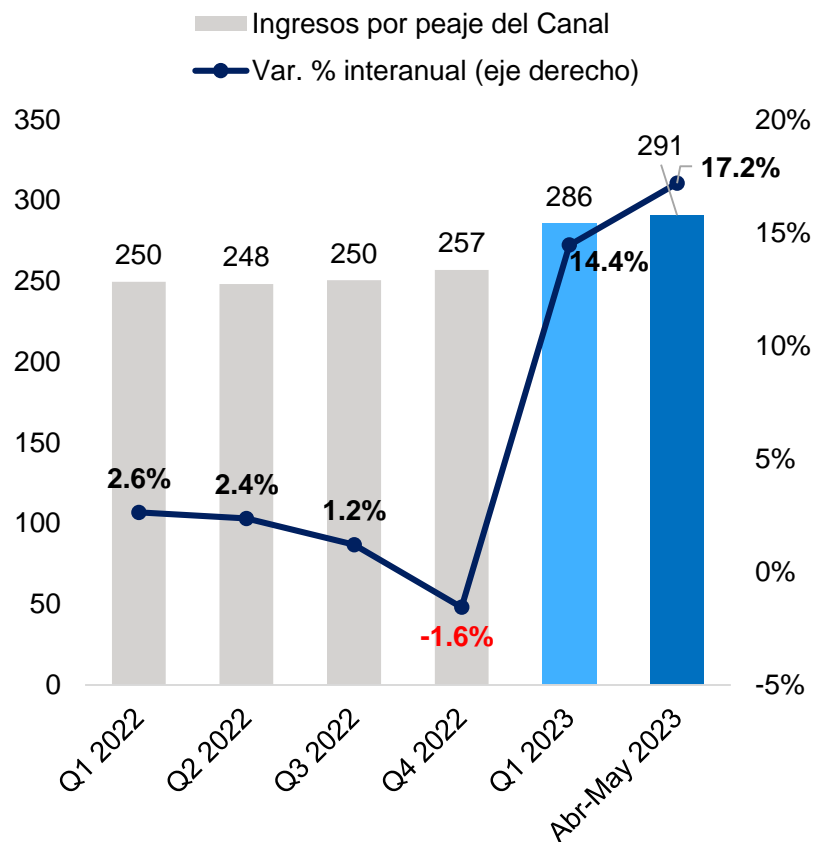
*Según AirDNA entre febrero y julio.
Fuente: INDESA con datos de ATP y AIRDNA.

La actividad real del Canal decreció en Q1, incluso antes de la implementación de las restricciones por calado*, pero sus ingresos se incrementaron gracias a las nuevas tarifas . La actividad portuaria sigue contrayéndose desde Q4 2022

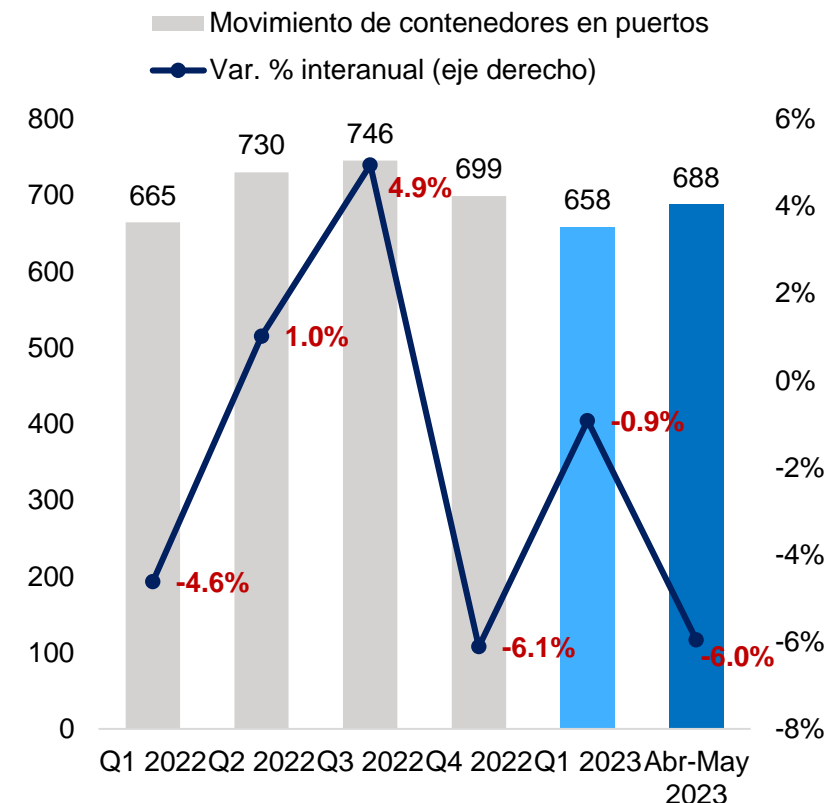
Toneladas netas del Canal, promedio mensual (millones de toneladas y %)



Ingresos por peaje del Canal, promedio mensual (US\$ millones y %)



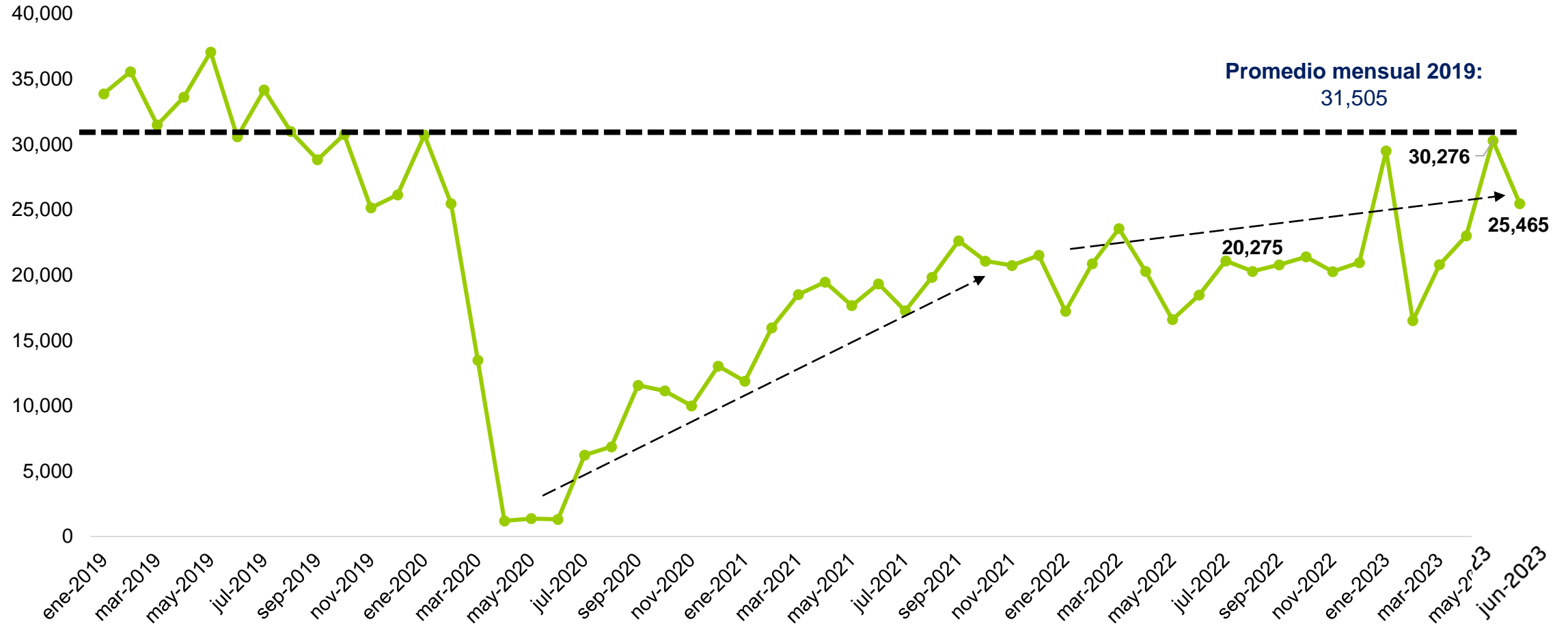
Movimiento de contenedores en puertos, promedio mensual (miles de TEU y %)



*Se implementaron el 19 de abril. Las nuevas tarifas se implementaron en enero.
Fuente: INDESA con datos del INEC.

El registro de contratos de trabajo en el MITRADEL, aunque está en camino a recuperarse, sigue siendo inferior al del periodo prepandemia

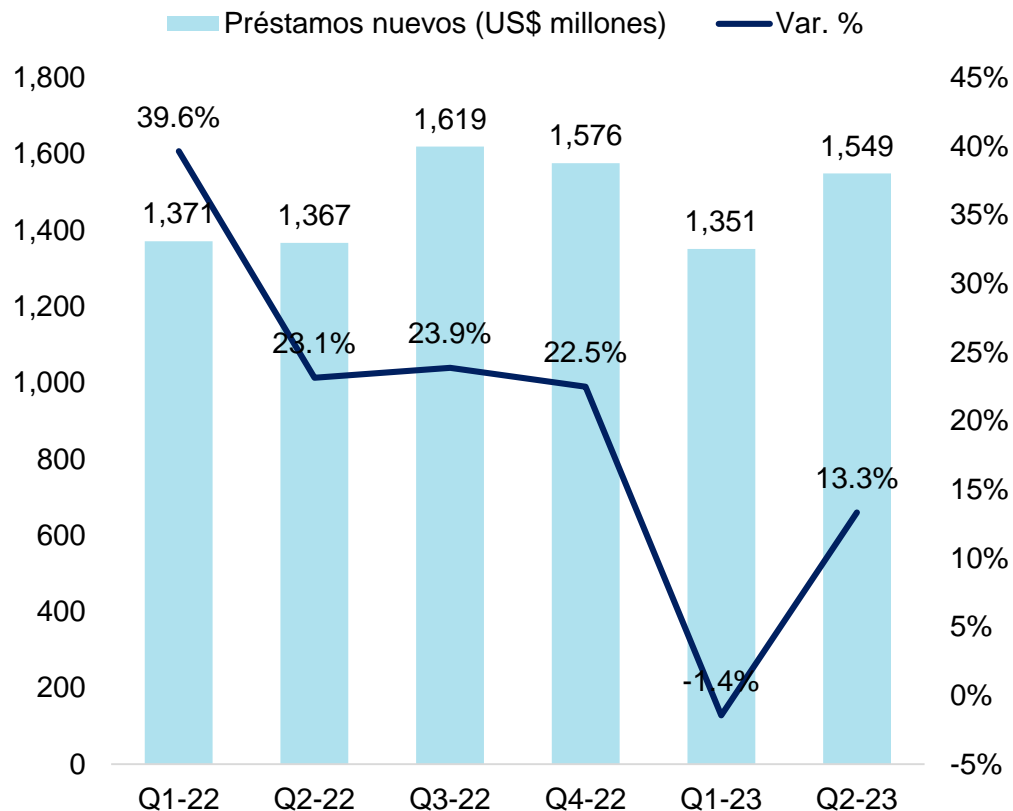
Contratos registrados en el MITRADEL: enero 2019 – junio 2023



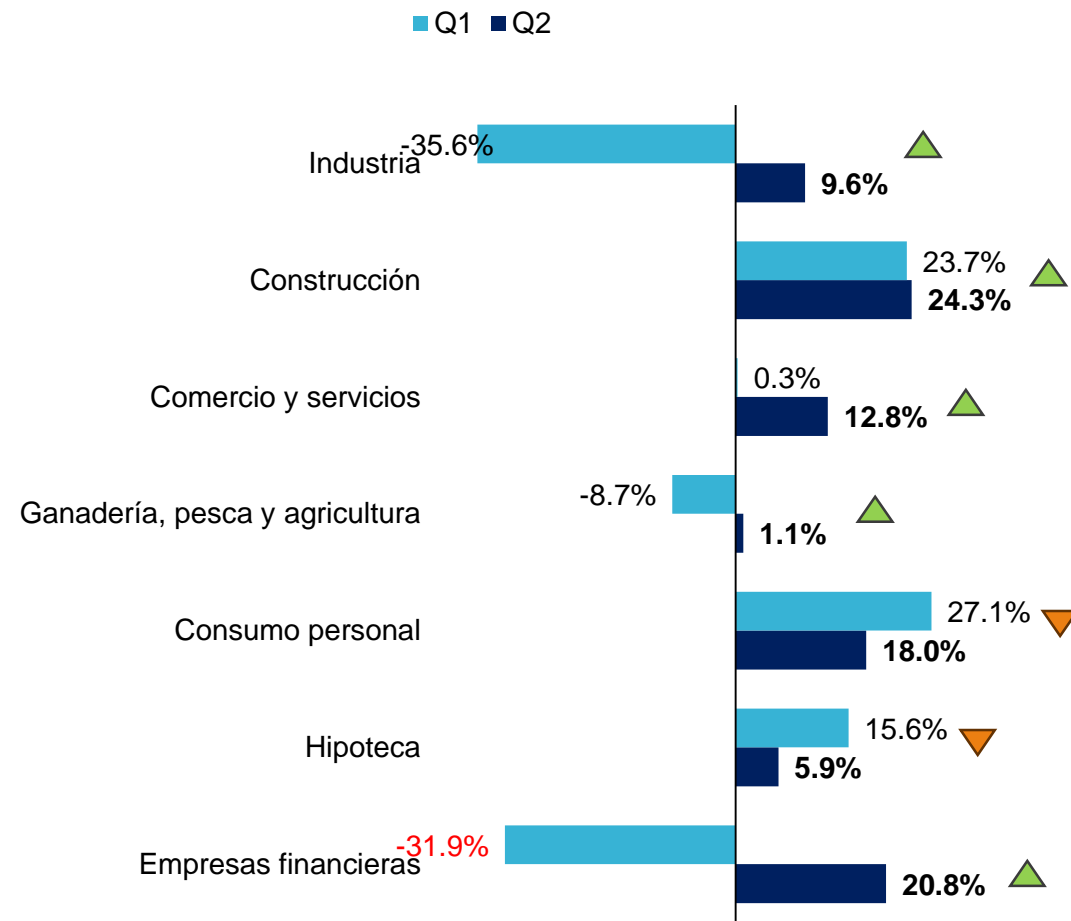
Nota: incluye contratos nuevos y recontrataciones.
Fuente: Indesa con datos del INEC y MITRADEL.

El flujo de créditos nuevos se desaceleró en el primer trimestre, pero repuntó en el segundo debido a los préstamos otorgados al comercio, servicios y a la industria. El crédito a los hogares (hipoteca y consumo) se desaceleró.

Créditos nuevos, promedio mensual (US\$ M y Var. % interanual)



Crecimiento de los préstamos nuevos (%)



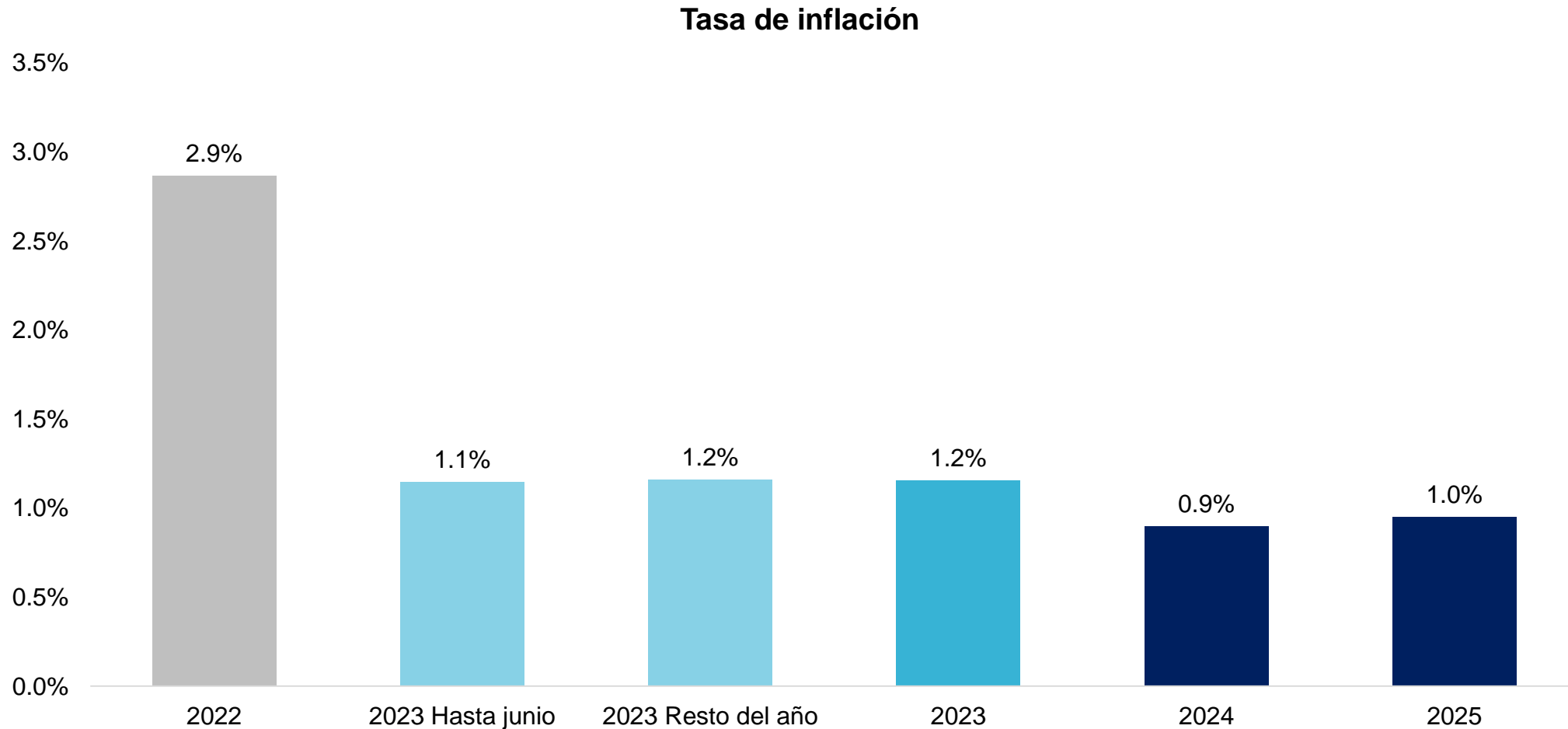
Balance de la economía hasta julio de 2023

| | Primer trimestre | Segundo trimestre | | Primer trimestre | Segundo trimestre |
|---|---|---|--|---|---|
|  Consumo |  |  <ul style="list-style-type: none"> Desaceleración de ventas de autos, crédito de consumo y ventas inmobiliarias Contracción de importaciones de consumo |  Inflación |  |  <ul style="list-style-type: none"> Reducción de inflación gracias al sostenimiento del subsidio |
|  Inversión |  |  <ul style="list-style-type: none"> Mayor incremento de importaciones de equipo y ejecución del MOP |  Empleo |  |  <ul style="list-style-type: none"> Estabilización de contratos registrados |
|  Exportaciones |  |  <ul style="list-style-type: none"> Reducción de crecimiento de reexportaciones en la ZLC, turismo y transporte Posible recuperación de exportaciones mineras |  Tasas de interés |  |  <ul style="list-style-type: none"> Acentuación de incremento de tasas a hogares y comercio |
|  Producción industrial |  |  <ul style="list-style-type: none"> Desaceleración en alimentos y bebidas Incremento en producción de cemento |  Crédito |  |  <ul style="list-style-type: none"> Repunte del crédito al comercio, construcción e industria. Desaceleración en consumo e hipotecas |

Agenda

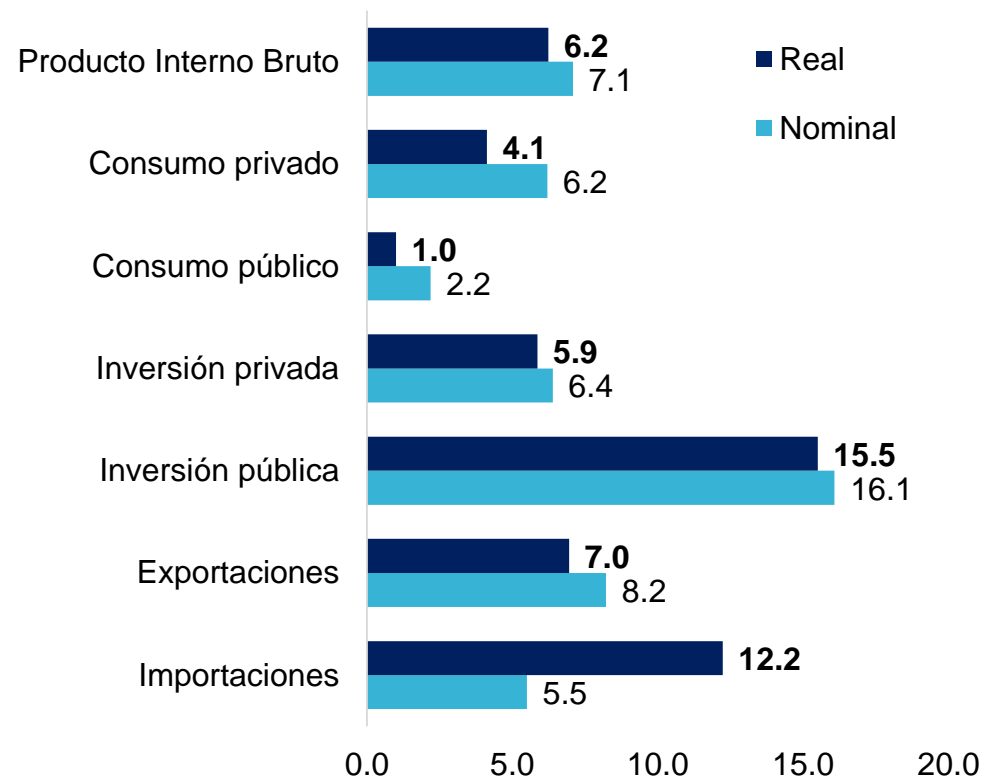
- 🔗 Contexto global: frágil mejoría
- 🔗 La economía en la primera parte del año: superior a las expectativas
- 🔗 **Proyecciones de demanda y oferta 2023-2025: optimismo con cautela**
- 🔗 Panorama fiscal

La perspectiva de estabilidad de la inflación dependerá de que tanto se sostenga el aumento de los precios del petróleo y los subsidios al combustible



Proyectamos un crecimiento económico real del 6.2%, lo cual representa un incremento de 2.2 puntos en comparación con nuestra estimación de marzo, y 7.1% nominal

Proyecciones del PIB por componentes de la demanda y la oferta (%)



- ❖ Después de crecer 9% en el primer trimestre, según nuestras estimaciones, **la economía crecería 5.3% en el resto del año**
- ❖ Esperamos que el consumo privado crezca a un menor ritmo en los próximos trimestres ante el aumento de tasas de interés
- ❖ La inversión seguirá manteniendo un crecimiento dinámico, impulsada por la construcción pública
- ❖ Las exportaciones tendrán un desempeño más moderado en la segunda parte del año
 - Las reexportaciones de la ZLC y el turismo tendrán crecimientos más moderados al observado en la primera parte del año
 - El Canal tendrá un bajo crecimiento en términos reales, pero alto en nominal gracias a las nuevas tarifas
 - Copa Airlines espera un incremento del 12-13% de su capacidad en 2023

En 2024 el crecimiento se desacelerará debido a un menor desempeño del consumo y de la inversión privada impactados por tasas de interés más altas y por la incertidumbre generada por las elecciones. Para 2025 prevemos una recuperación de esos componentes y de las exportaciones ante un escenario internacional más favorable y tasas de interés más bajas

Proyección de los componentes de demanda en términos reales (%)

| | 2022 | 2023P | 2024P | 2025P |
|-------------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| Consumo privado | 11.6% | 4.1% ▼ | 3.7% ▼ | 5.0% ▲ |
| Consumo público | 2.1% | 1.0% ▼ | 4.0% ▲ | 1.0% ▼ |
| Inversión privada | 20.8% | 5.9% ▼ | 4.9% ▼ | 5.5% ▲ |
| Inversión pública | 22.4% | 15.5% ▼ | 37.7% ▲ | 9.5% ▼ |
| Exportaciones | 28.1% | 7.0% ▼ | 4.5% ▼ | 5.4% ▲ |
| Importaciones | 22.7% | 12.2% ▼ | 6.1% ▼ | 4.8% ▼ |
| Producto Interno Bruto | 10.8% | 6.2% ▼ | 4.3% ▼ | 4.9% ▲ |

Proyección de los componentes de demanda en términos nominales (%)

| | 2022 | 2023P | 2024P | 2025P |
|-------------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| Consumo privado | 19.6% | 6.2% ▼ | 4.2% ▼ | 5.5% ▲ |
| Consumo público | 4.9% | 2.2% ▼ | 4.9% ▲ | 2.0% ▼ |
| Inversión privada | 21.0% | 6.4% ▼ | 5.3% ▼ | 6.0% ▲ |
| Inversión pública | 21.3% | 16.1% ▼ | 38.2% ▲ | 10.0% ▼ |
| Exportaciones | 31.8% | 8.2% ▼ | 5.5% ▼ | 6.4% ▲ |
| Importaciones | 42.2% | 5.5% ▼ | 4.0% ▼ | 3.8% ▼ |
| Producto Interno Bruto | 13.5% | 7.1% ▼ | 6.3% ▼ | 6.4% ▲ |

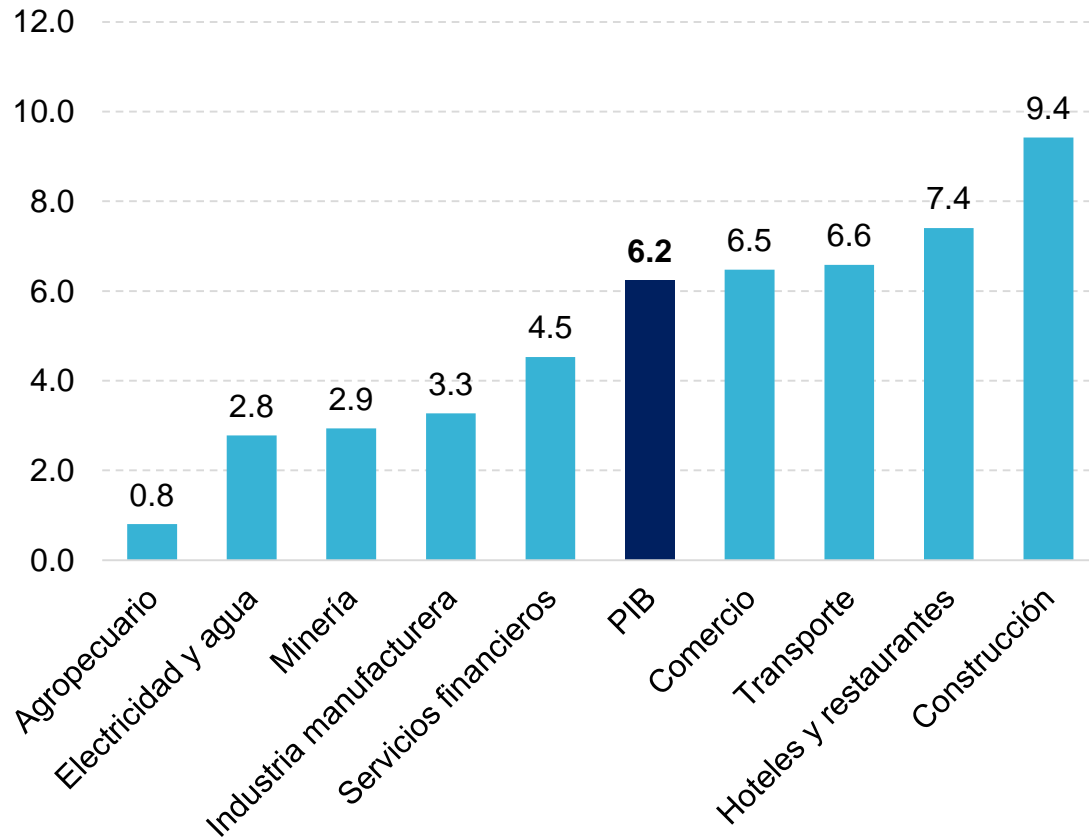
Desde 1999 la inversión privada y el consumo han tenido un crecimiento más bajo en el año de las elecciones en comparación con el año inmediatamente anterior (en promedio 8.2* y 3.8 puntos porcentuales más bajo, respectivamente).



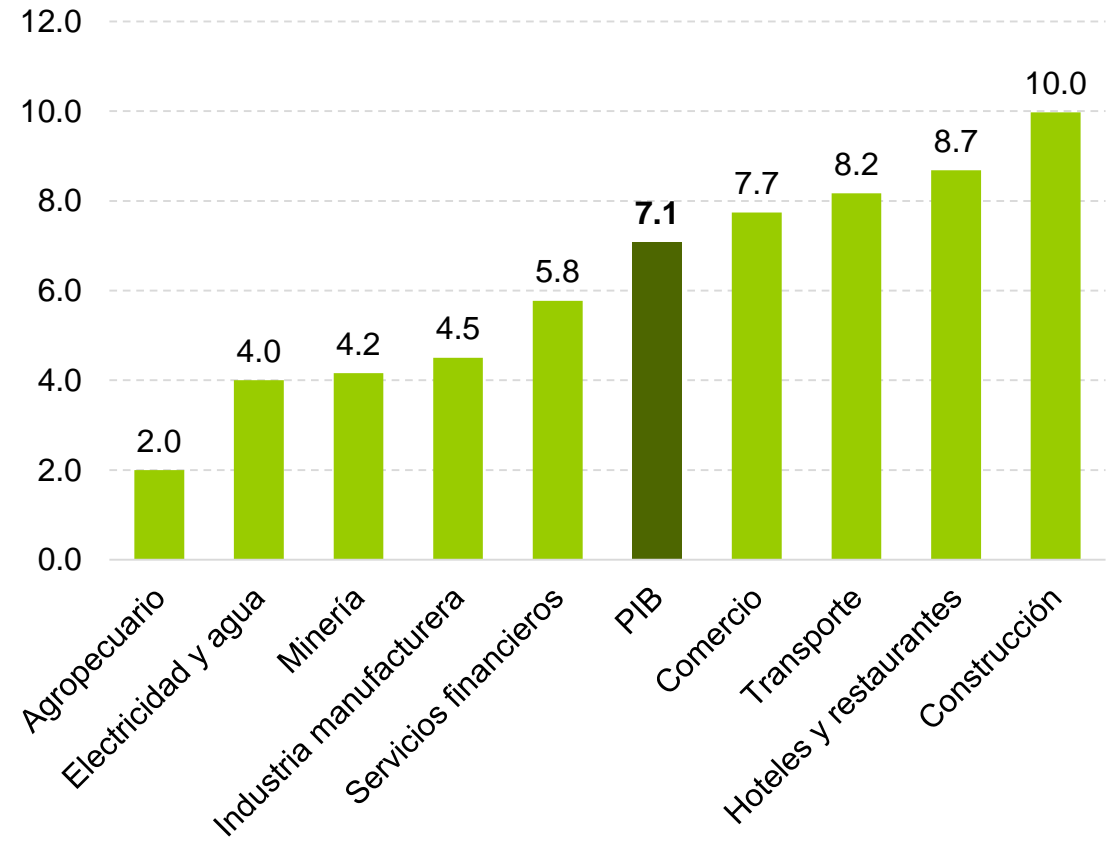
*Excluyendo la elección de 2009 en el cálculo de la caída promedio de la inversión privada dado que en ese año se redujo por la crisis financiera (cayó 25.8%).

La construcción y los hoteles y restaurantes, las actividades más afectadas por la pandemia, liderarán el crecimiento en 2023

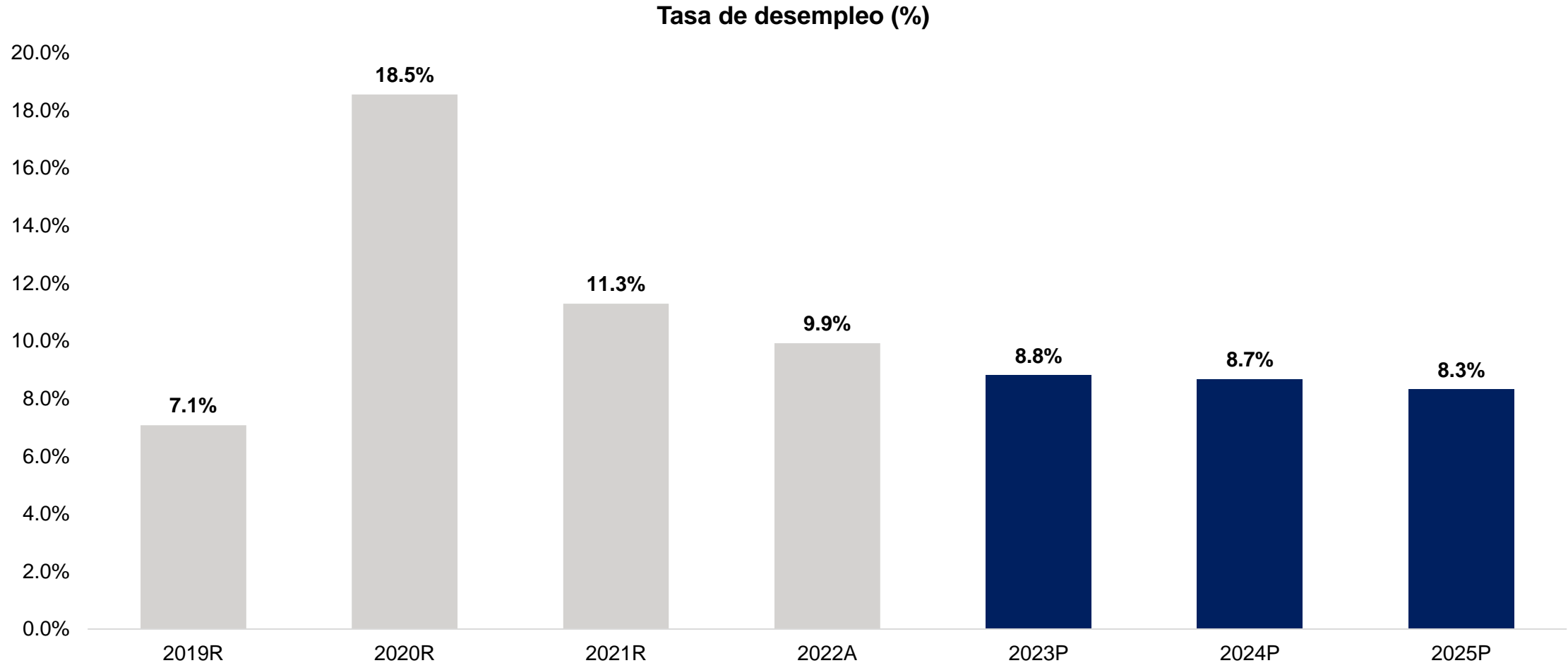
Proyección del crecimiento del PIB real por actividades económicas (%): 2023



Proyección del crecimiento del PIB nominal por actividades económicas (%): 2023



La tasa de desempleo se mantendrá por encima del nivel prepandemia.



Agenda

- 📍 Contexto global: frágil mejoría
- 📍 La economía en la primera parte del año: superior a las expectativas
- 📍 Proyecciones de demanda y oferta 2023-2025: optimismo con cautela
- 📍 **Panorama fiscal**

Prevedemos que se cumplirá con el límite del déficit fiscal en 2023 si se entregan las regalías mineras y se efectúa la compra de tierras a la ACP. En 2024 y 2025 su cumplimiento se dificultará.

**Balance fiscal del Sector Público No Financiero
(US\$ millones y % del PIB)**

| | 2022 | 2023P | 2024P | 2025P |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ingresos totales | 13,273 | 14,804 | 15,720 | 16,714 |
| Gastos totales | 16,279 | 17,299 | 18,197 | 18,910 |
| Gasto corriente primario | 10,885 | 11,494 | 12,277 | 12,967 |
| Pago de intereses de la deuda | 1,318 | 1,684 | 1,779 | 1,873 |
| Gasto de capital | 4,076 | 4,121 | 4,140 | 4,070 |
| Saldo primario | -1,688 | -811 | -698 | -323 |
| % del PIB | -2.2% | -1.0% | -0.8% | -0.3% |
| Saldo total | -3,006 | -2,495 | -2,477 | -2,196 |
| % del PIB | -3.9% | -3.0% | -2.8% | -2.4% |
| Regla fiscal | -4.0% | -3.0% | -2.0% | -1.5% |

Factores que beneficiarán la consolidación fiscal

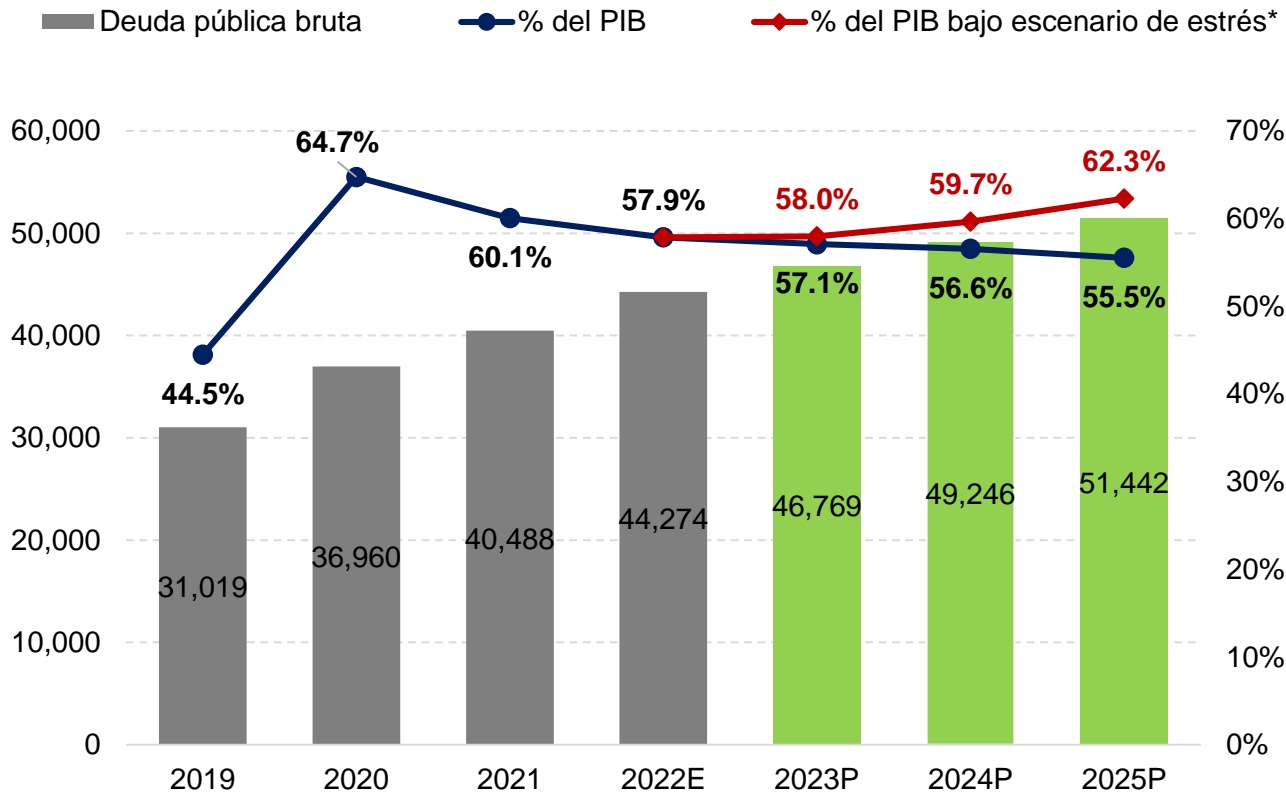
- **Aprobación del contrato con Cobre Panamá** (US\$710 millones en 2023 y US\$375M desde 2024).
- **Venta de tierras del Estado** a la ACP (+US\$500M).
- Eliminación progresiva de los **subsidios al combustible** y a la **electricidad** por la pandemia, así como la de **Panamá Solidario** (entre todos -US\$400M).
- Parte del gasto de capital se está realizando a través de **proyectos llave en mano**

Factores que podrían limitarla

- **Incremento del pago de intereses** ante la ausencia del “swap” que le permitió al gobierno retrasar su pago el año pasado (+US\$360M) y el **aumento del costo del financiamiento**.
- No implementar ninguna medida para financiar el **déficit del SEBD de la CSS** (habrá que destinar US\$2,224M entre 2023 y 2025 para financiarlo).

Proyectamos una disminución de la relación deuda-PIB, aunque el país seguiría incumpliendo el límite de la regla fiscal (40%)...pero no es un dato preocupante en el contexto regional

Deuda pública (US\$ millones y % del PIB)



Dos factores adicionales que generarán presión a las cuentas públicas

1. **Pago de pasivos contingentes** (US\$1,223 millones es lo reconocido oficialmente en la actualidad)
2. **Próximas amortizaciones de deuda** (US\$7,202 millones entre 2023 y 2025)

*Escenario sin regalías mineras o venta de tierras a la ACP y sin medidas para atender el déficit del SEBD de la CSS.

Oportunidades y riesgos de la economía panameña

| | Oportunidades | Riesgos |
|-----------------------|---|---|
| Corto plazo | <ul style="list-style-type: none"> Resistencia del consumo gracias a baja inflación local Capacidad de rebote en el sector turismo y ganancias en competitividad precio frente al mercado norteamericano y europeo por menor inflación Atracción de capital humano y financiero de países vecinos con cambio del ciclo político (Colombia, Perú) | <ul style="list-style-type: none"> Mayor de las tasas de interés a nivel internacional y persistencia de un nivel más alto Persistente inflación global, especialmente en combustibles Desaceleración de la economía global con riesgo de recesión en países desarrollados (principalmente EEUU) Sequía e impacto del fenómeno de El Niño en los sectores agropecuario, eléctrico y el Canal y potencial de afectar el suministro de agua para consumo humano |
| Mediano y largo plazo | <ul style="list-style-type: none"> Potencial de <i>nearshoring</i> y de consolidación de la cadena logística Salida de la lista gris del GAFI Posicionamiento del país como un país carbono negativo y posibilidad de atraer inversiones verdes Potencial de diversificación del turismo por destino (interior del país) y tipo (de retiro, cruceros, ecoturismo) | <ul style="list-style-type: none"> Deterioro de la situación fiscal por el déficit de la CSS y el aumento de los costos financieros que pueden limitar el gasto de inversión y... ...que el deterioro se refleje en 2024 en una pérdida del grado de inversión soberano Conflicto geoeconómico entre EE.UU. y China y una gestión deficiente del recurso hídrico pueden afectar el tráfico y la capacidad del Canal |

La oportunidad de participar en la cadena de suministro de semiconductores (microchips)



EMBAJADA DE ESTADOS UNIDOS
EN PANAMÁ

NUEVA ALIANZA
ENTRE EE.UU. Y
PANAMÁ PARA
EXPLORAR
OPORTUNIDADES EN
LA CADENA DE
SUMINISTRO DE
SEMICONDUCTORES

Lo que se sabe hasta ahora

- Se iniciará una revisión de la industria de semiconductores de Panamá, su marco regulatorio y necesidades de mano de obra e infraestructura.
- Esta alianza es posible gracias al Fondo Internacional de Innovación y Seguridad Tecnológica (Fondo ITSI), que contará con US\$500 millones.
- EE.UU. también firmó una alianza similar con Costa Rica.

Los desafíos pendientes

- Para aprovechar las propuestas de microprocesadores, se necesitan **cambios estructurales** en el uso de factores: inmigración de talento, facultades de las universidades que ofrezcan programas técnicos para aprovechar la demanda por mano de obra especializada, entre otros temas.
- Se abre una ventana geopolítica semejante al Canal, al oleoducto, al SEM y a las áreas revertidas, pero al igual que aquellas, será intensiva en capital y mano de obra especializada: Será una gran oportunidad si añadimos valor industrial.

GRACIAS

Torre Banco General, pisos 8
Cl. Aquilino de la Guardia y Cl. 47
Apartado 0823-01731
Panamá, Rep. de Panamá
T +507 300-5560
F +507 300-5562

www.indesa.com.pa

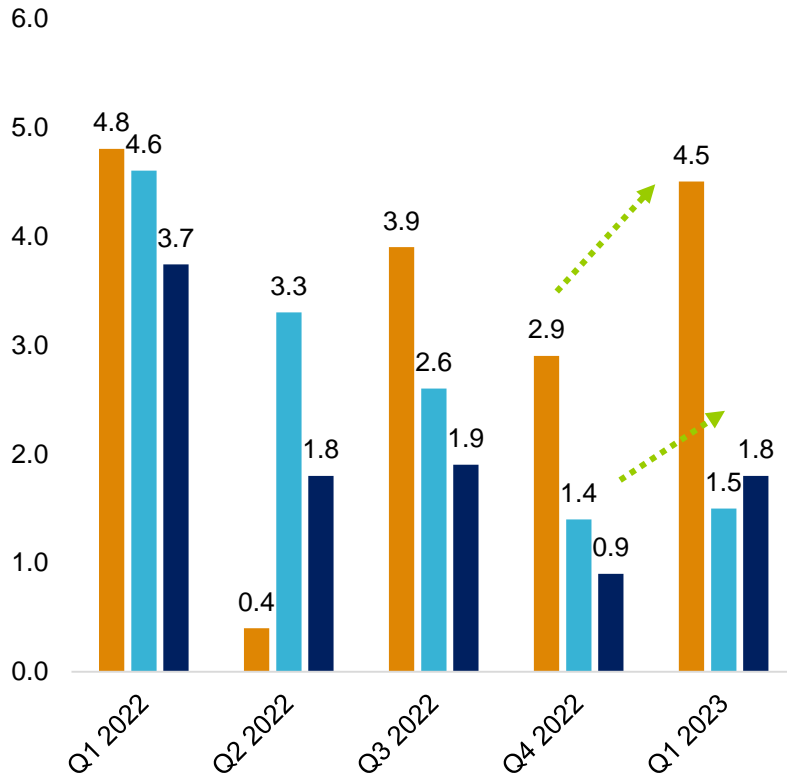


Este documento y la información contenida en él son propiedad intelectual de INDESA. Queda prohibida su duplicación, uso, reproducción y/o distribución sin el consentimiento expreso de INDESA. INDESA no proveerá garantía alguna, explícita o implícitamente, sobre la información contenida en este documento. INDESA no será responsable en el evento de daños directos o indirectos derivados del uso de esta información.

La economía mundial se mostró más resistente en el primer trimestre

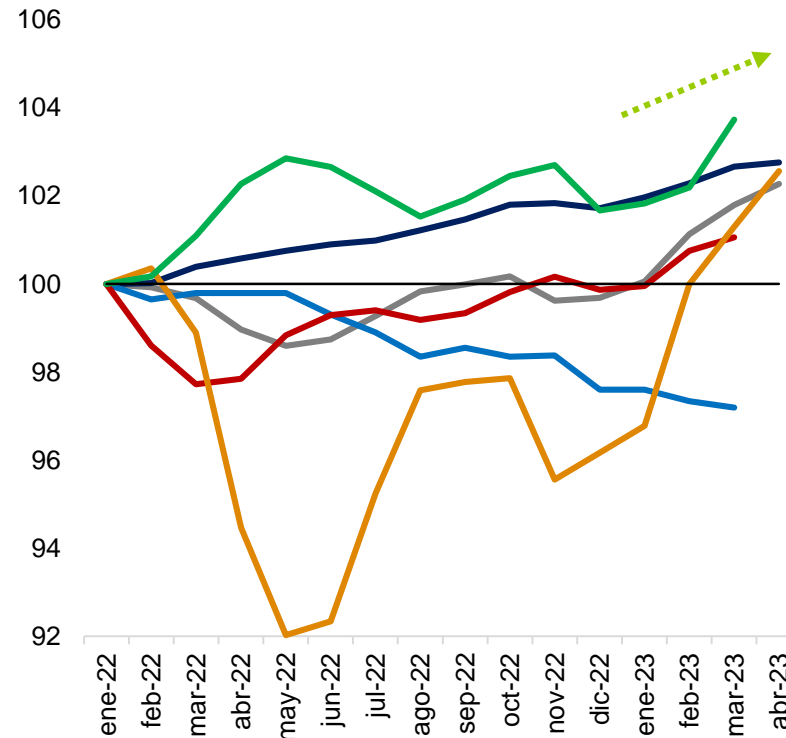
Crecimiento real del PIB en China, OCDE y EE.UU. (% interanual)

China OCDE EE.UU.



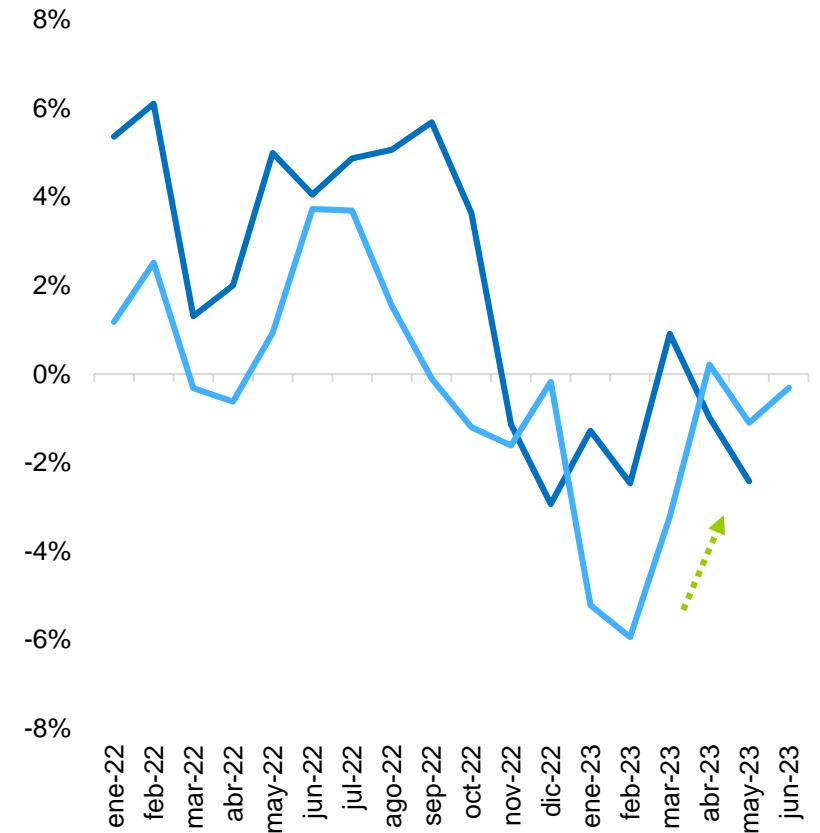
Ventas Retail-Consumo de los hogares (Ene-2022=100)

Global EE.UU. Eurozona Japón
China Brasil








Indicadores de comercio (% interanual)

CPB merchandise trade Container port traffic







El panorama global no estará libre de riesgos

Riesgos con incidencia en el corto plazo

-  Aumento de precios del petróleo por conflictos geopolíticos
-  Persistencia de la inflación y altas tasas de interés por un mayor tiempo
-  Estrés en los mercados financieros (¿próximos SVB, FRB?) y en los inmobiliarios
-  Incremento de la vulnerabilidad financiera y fiscal en economías emergentes
-  Intensificación de fenómenos climáticos adversos

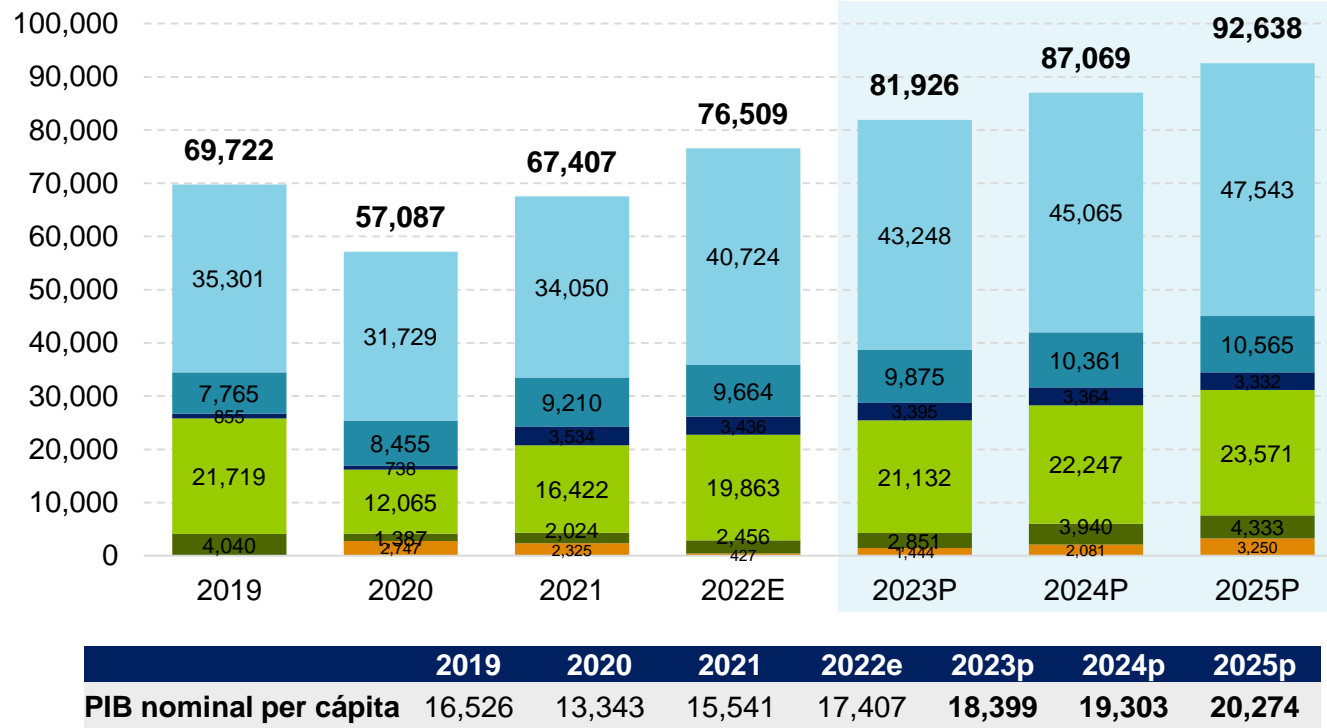
Factores de incertidumbre

-  Tensiones geopolíticas, desglobalización y disminución del comercio
-  Transición energética insuficiente y acentuación del cambio climático
-  Débil crecimiento sin productividad (estancamiento secular)
-  Inestabilidad social y cortoplacismo político

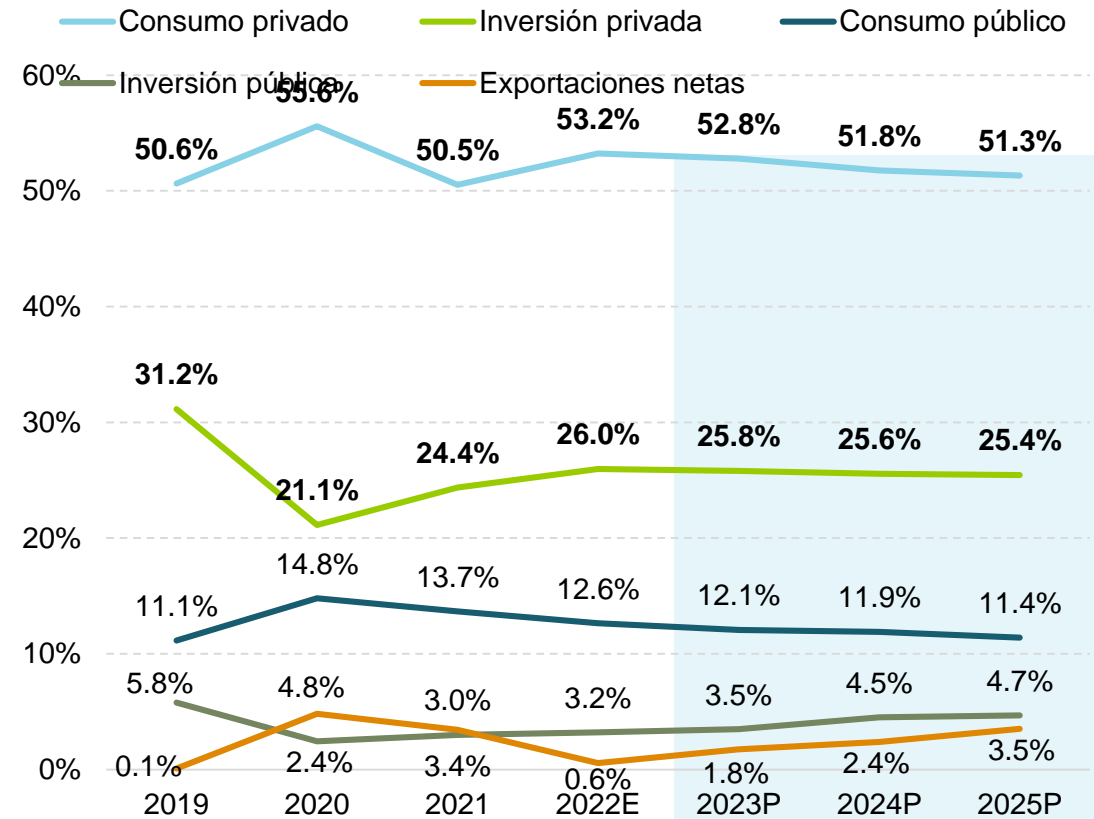
El consumo y la inversión privada seguirán siendo los componentes más importantes del PIB

PIB nominal por componentes (US\$ millones)

- Exportaciones netas
- Inversión pública
- Inversión privada
- Variación de inventario
- Consumo público
- Consumo privado



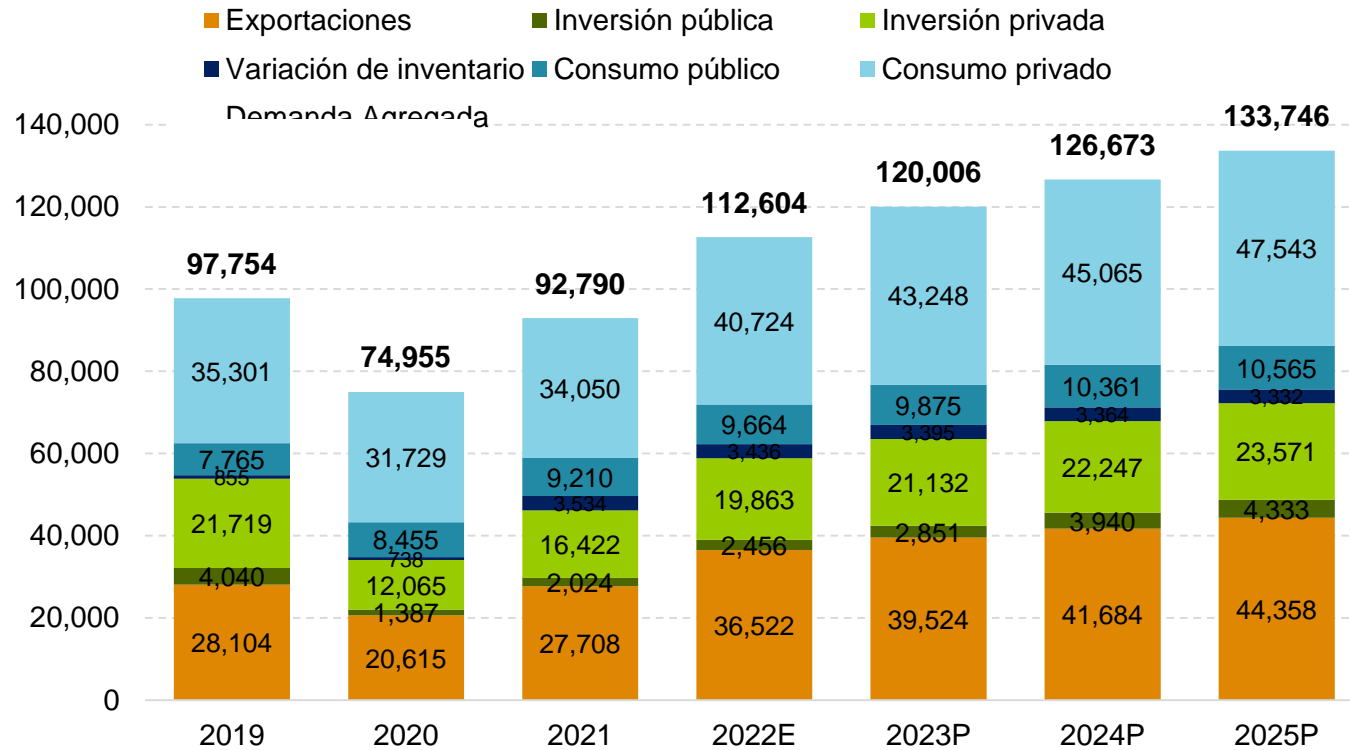
Composición del PIB* (%)



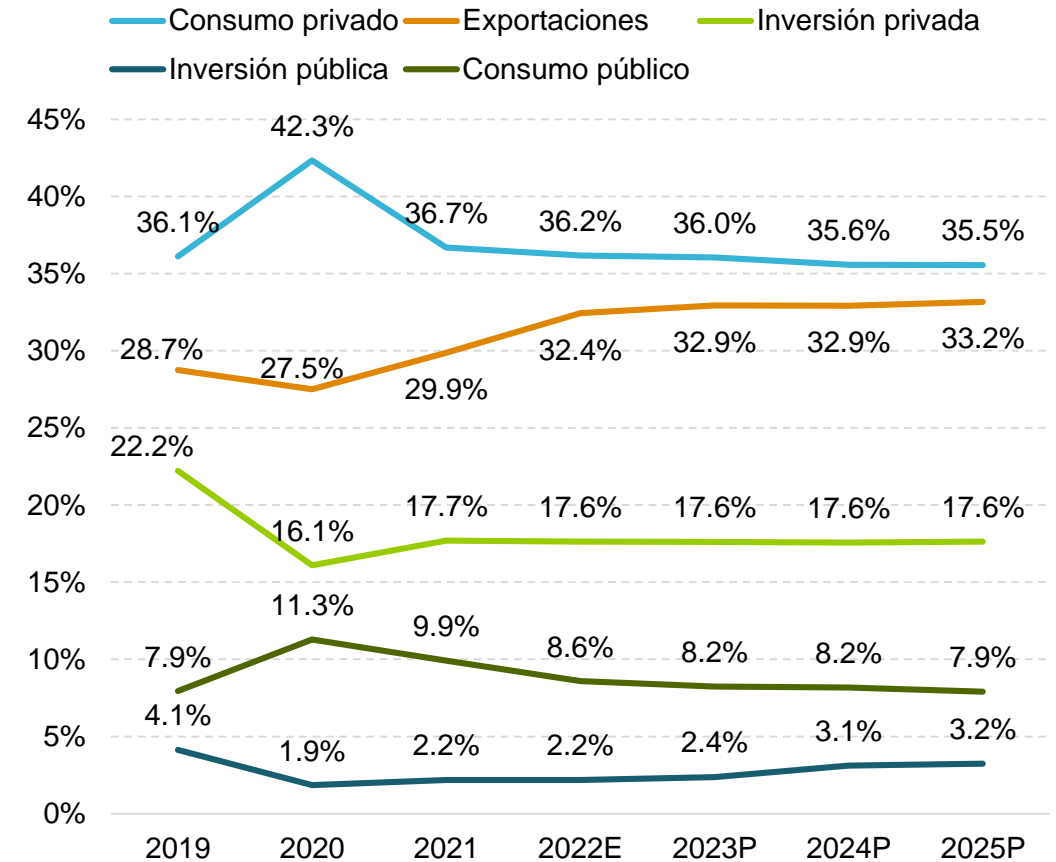
*Excluyendo la variación de existencias.
Fuente: Indesa.

El consumo privado y las exportaciones seguirán siendo los componentes más importantes de la demanda agregada

Demanda agregada nominal (US\$ millones)



Composición de la demanda agregada (%)



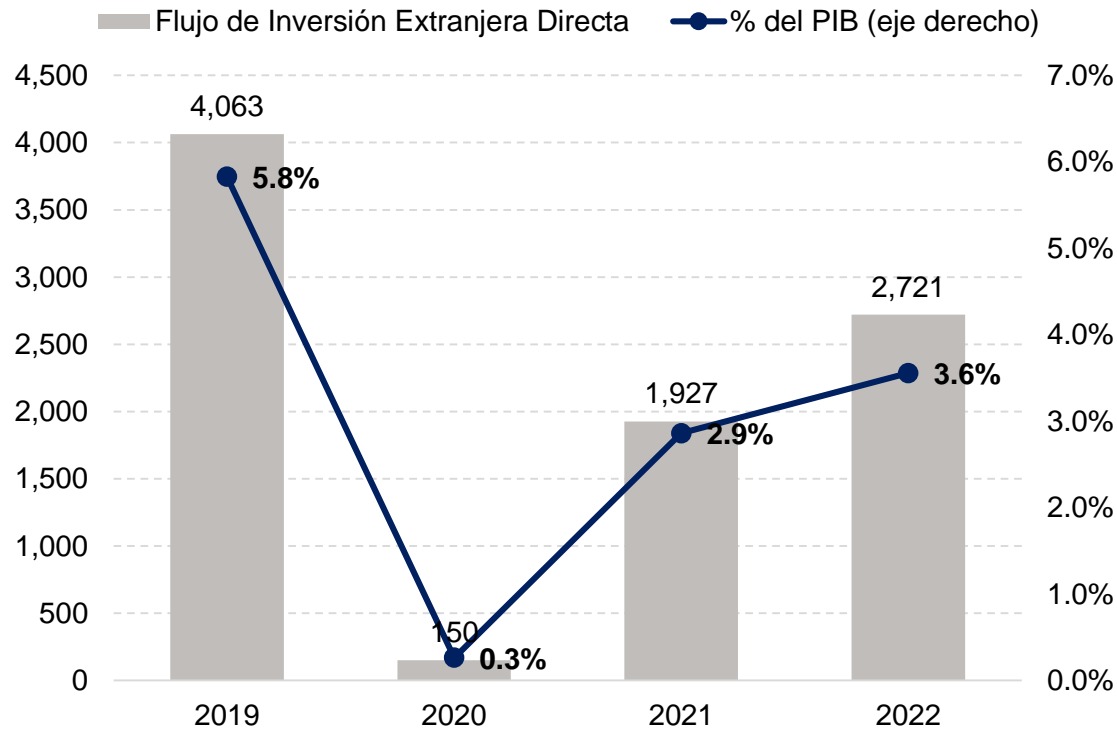
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023p | 2024p | 2025p |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| PIB nominal | 69,722 | 57,087 | 67,407 | 76,509 | 81,926 | 87,069 | 92,638 |
| PIB nominal per cápita | 16,526 | 13,343 | 15,541 | 17,407 | 18,399 | 19,303 | 20,274 |

Proyección del PIB nominal por actividades económicas (US\$ millones y %)

| Actividad | 2022 | 2023P | 2024P | 2025P | 2023P | 2024P | 2025P |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------|-------------|-------------|
| Comercio | 15,027 | 16,191 | 17,009 | 17,966 | 7.7% | 5.1% ▼ | 5.6% ▲ |
| Construcción | 11,002 | 12,099 | 13,709 | 14,668 | 10.0% | 13.3% ▲ | 7.0% ▼ |
| Transporte | 8,864 | 9,588 | 10,095 | 10,736 | 8.2% | 5.3% ▼ | 6.3% ▲ |
| Servicios gubernamentales | 7,434 | 7,850 | 8,385 | 8,856 | 5.6% | 6.8% ▲ | 5.6% ▼ |
| Servicios financieros | 4,379 | 4,631 | 4,770 | 5,009 | 5.8% | 3.0% ▼ | 5.0% ▲ |
| Industria manufacturera | 3,802 | 3,973 | 4,092 | 4,256 | 4.5% | 3.0% ▼ | 4.0% ▲ |
| Minería | 2,757 | 2,872 | 3,015 | 3,196 | 4.2% | 5.0% ▼ | 6.0% ▲ |
| Agropecuario | 2,004 | 2,045 | 2,065 | 2,127 | 2.0% | 1.0% ▼ | 3.0% ▲ |
| Electricidad y agua | 1,621 | 1,680 | 1,726 | 1,788 | 3.7% | 2.7% ▼ | 3.6% ▲ |
| Hoteles y restaurantes | 1,407 | 1,529 | 1,632 | 1,767 | 8.7% | 6.7% ▼ | 8.3% ▼ |
| Otras actividades e impuestos | 18,211 | 19,467 | 20,571 | 22,270 | 6.9% | 5.7% ▼ | 8.3% ▲ |
| PIB | 76,509 | 81,926 | 87,069 | 92,638 | 7.1% | 6.3% | 6.4% |

La IDE se incrementó en 2022, aunque no ha sido “greenfield” y sigue sin recuperar el nivel prepandemia

Inversión Extranjera Directa (US\$ millones y %)



IED por tipo (US\$ millones)

