

# 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

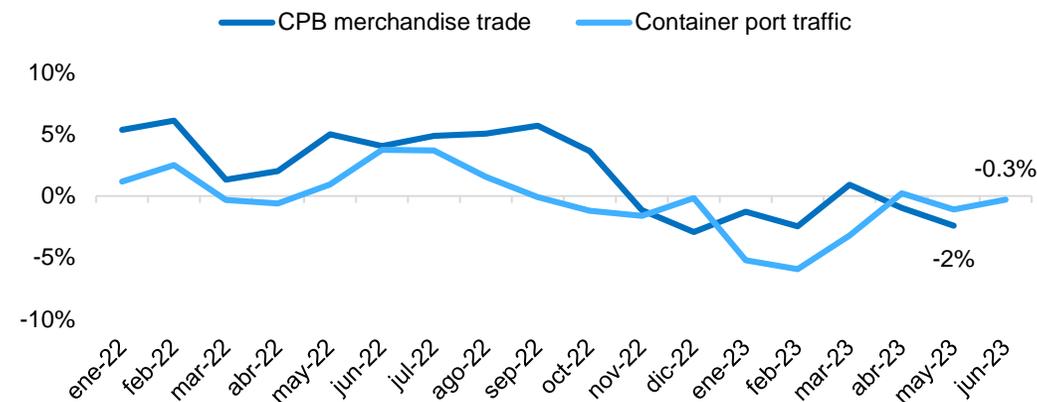
- 🔗 **Contexto global: frágil mejoría**
- 🔗 **La economía en la primera parte del año: superior a las expectativas**
- 🔗 **Proyecciones de demanda y oferta 2023-2025: optimismo con cautela**
- 🔗 **Panorama fiscal**

# 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

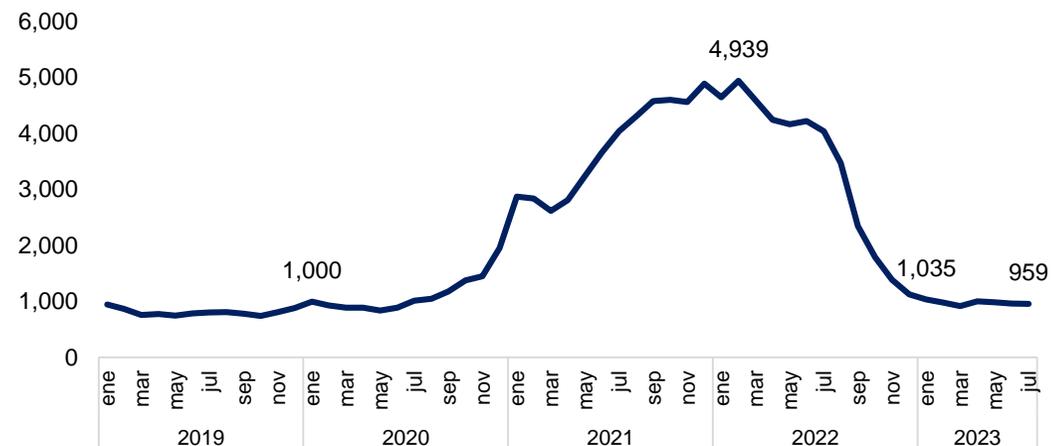
## Proyecciones del Fondo Monetario Internacional a Julio 2023 (% interanual)

	Estimado		Proyección julio		Revisión respecto a abril	
	2022	2023	2023	2024	2023	2024
<b>Mundo</b>	3.5	3.0	3.0	3.0	+0.2	0.0
<b>Avanzadas</b>	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
<b>Emergentes</b>	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
<b>América Latina</b>	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
<b>Comercio mundial</b>	5.2	2.0	3.7	3.7	-0.4	+0.2

Indicadores de comercio (% interanual)



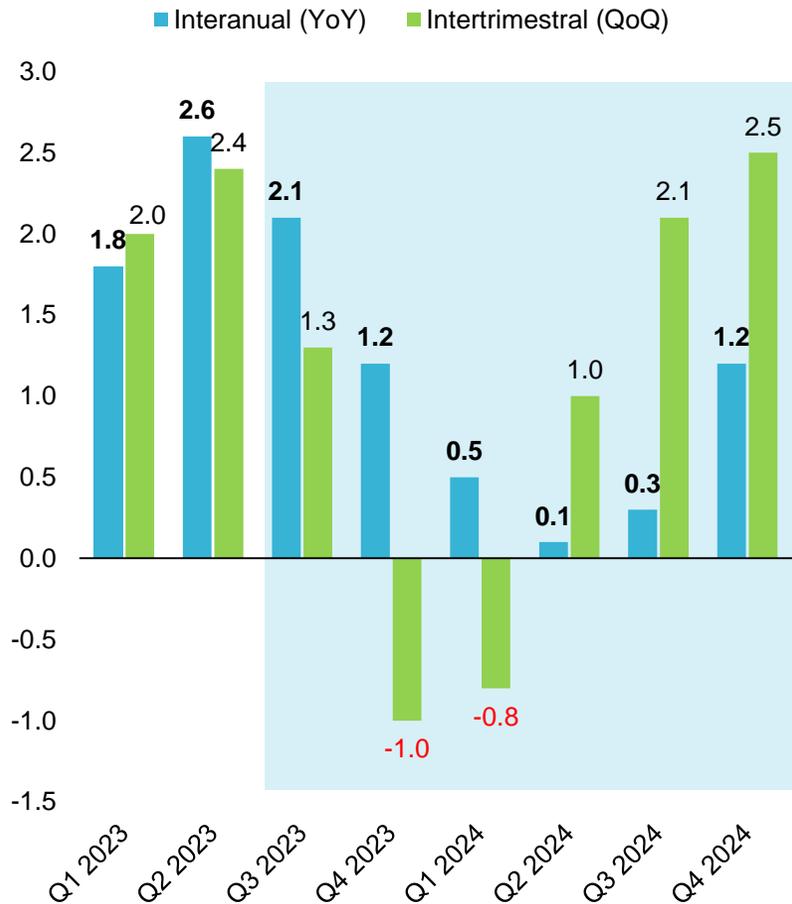
Índice de precios precios de fletes internacionales de contenedores (Shanghai Containerized Freight Index)



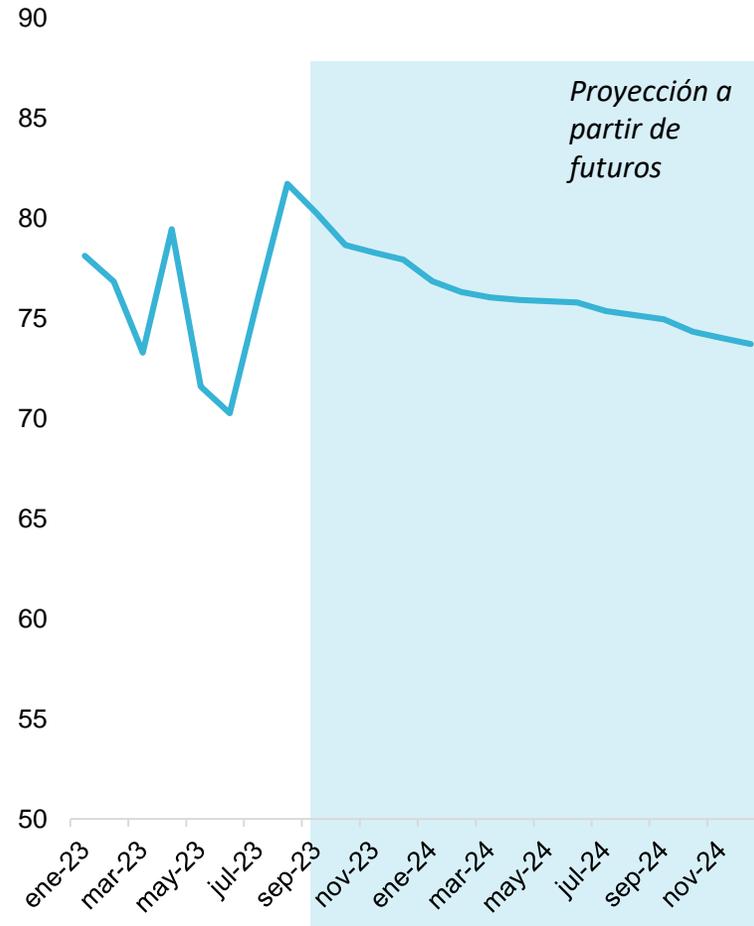
Fuente: Fondo Monetario Internacional (World Economic Outlook Julio 2023, \*Banco Mundial (Global Economic Prospects Junio 2023), OCDE.

# 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

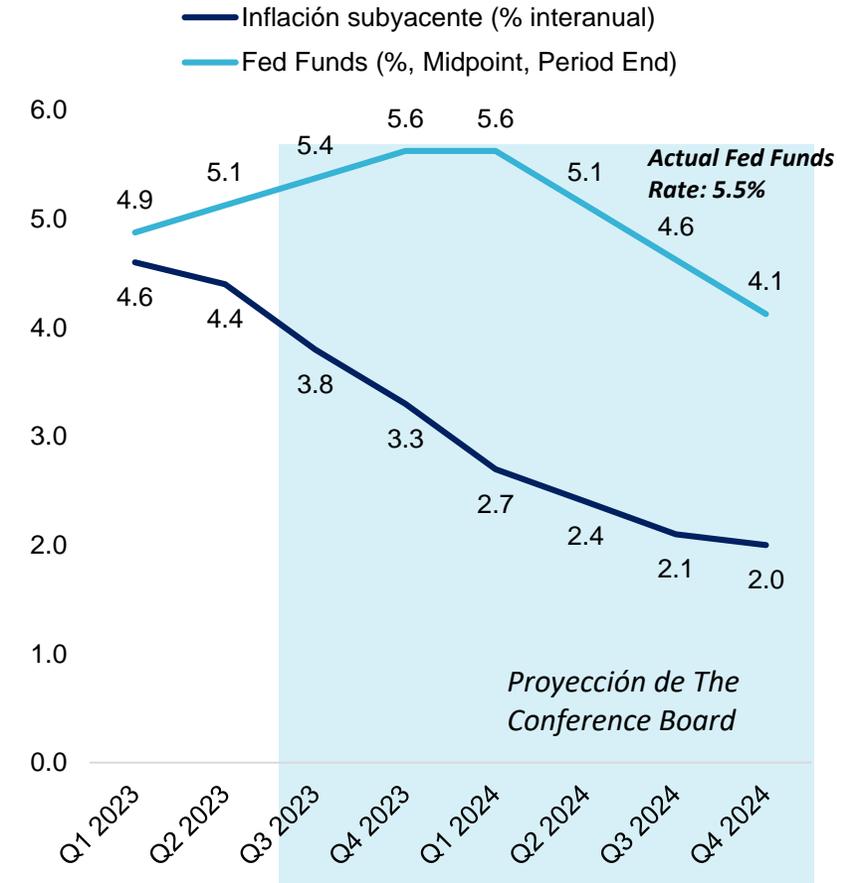
Proyección del PIB real de EE.UU. (%)



Precio del petróleo WTI (US\$ por barril)



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

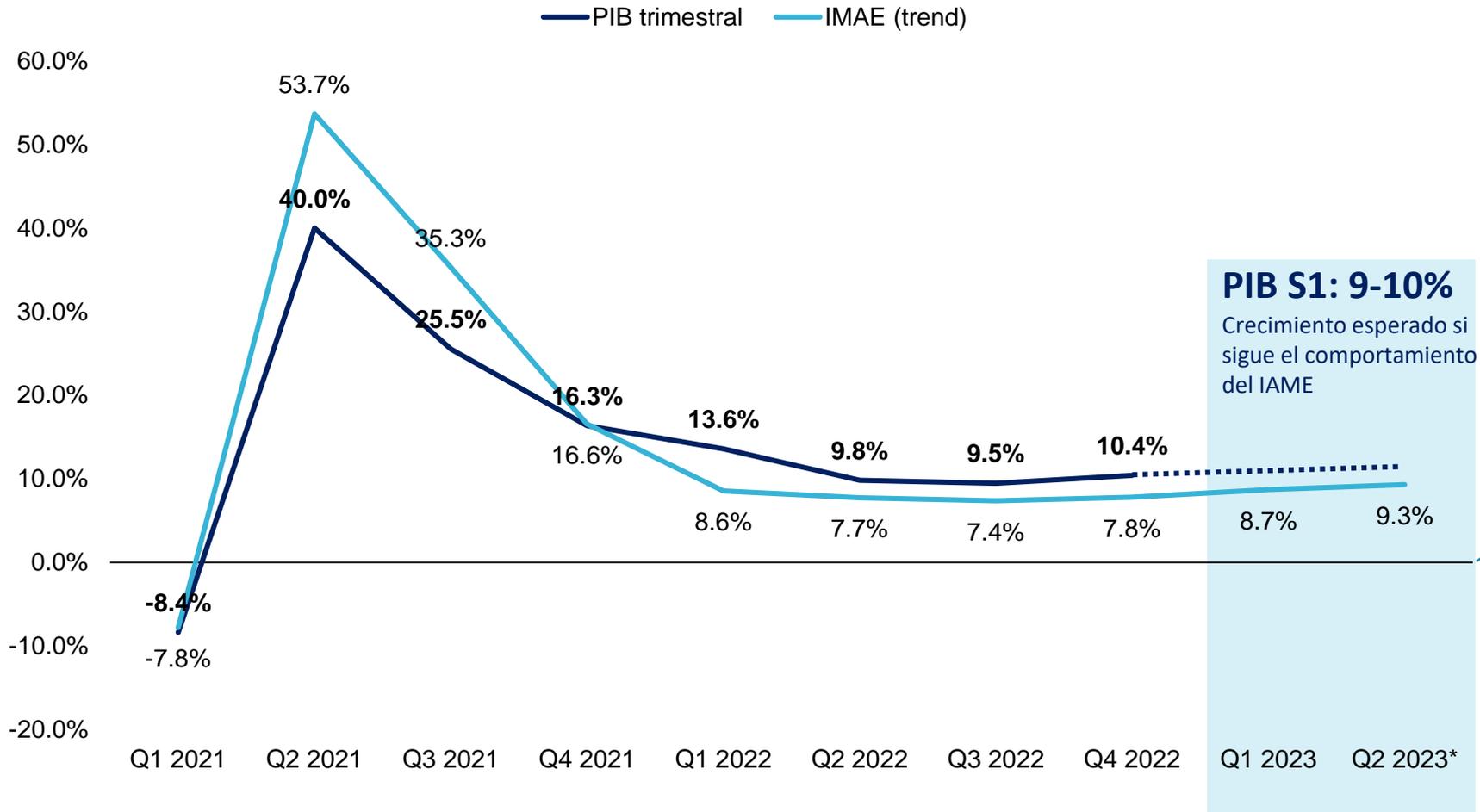


# Agenda

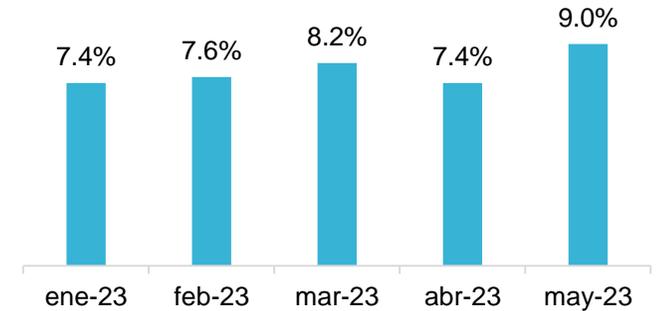
- 🔗 Contexto global: frágil mejoría
- 🔗 **La economía en la primera parte del año: superior a las expectativas**
- 🔗 Proyecciones de demanda y oferta 2023-2025: optimismo con cautela
- 🔗 Panorama fiscal

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

PIB trimestral e IMAE tendencial (% interanual)



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



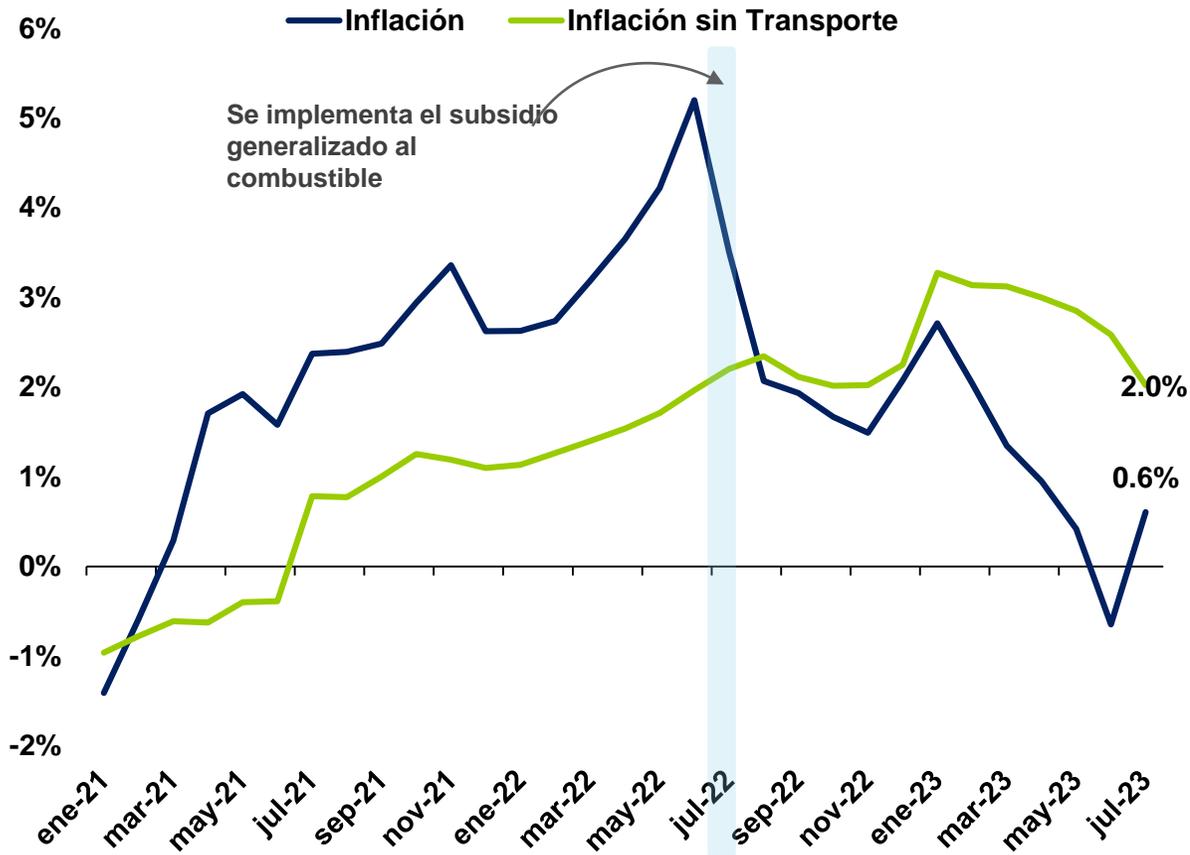
Producción industrial



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

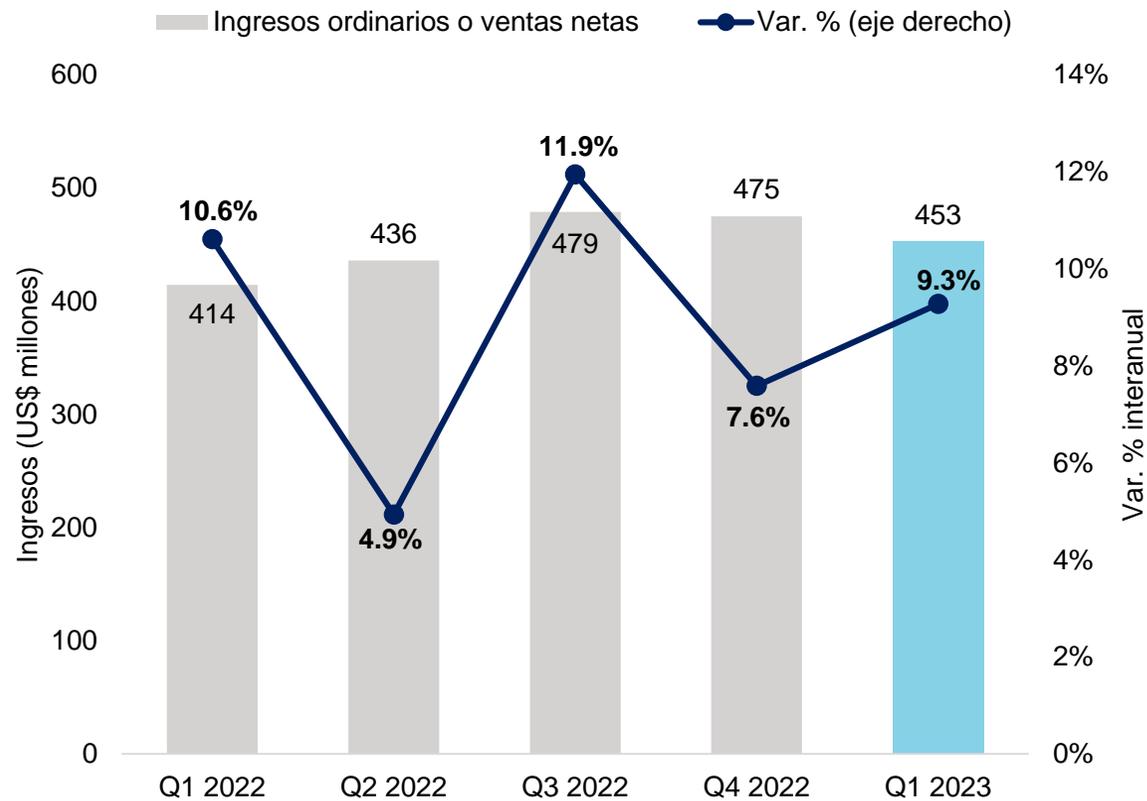


Tasa de inflación por grupos (%): julio 2023

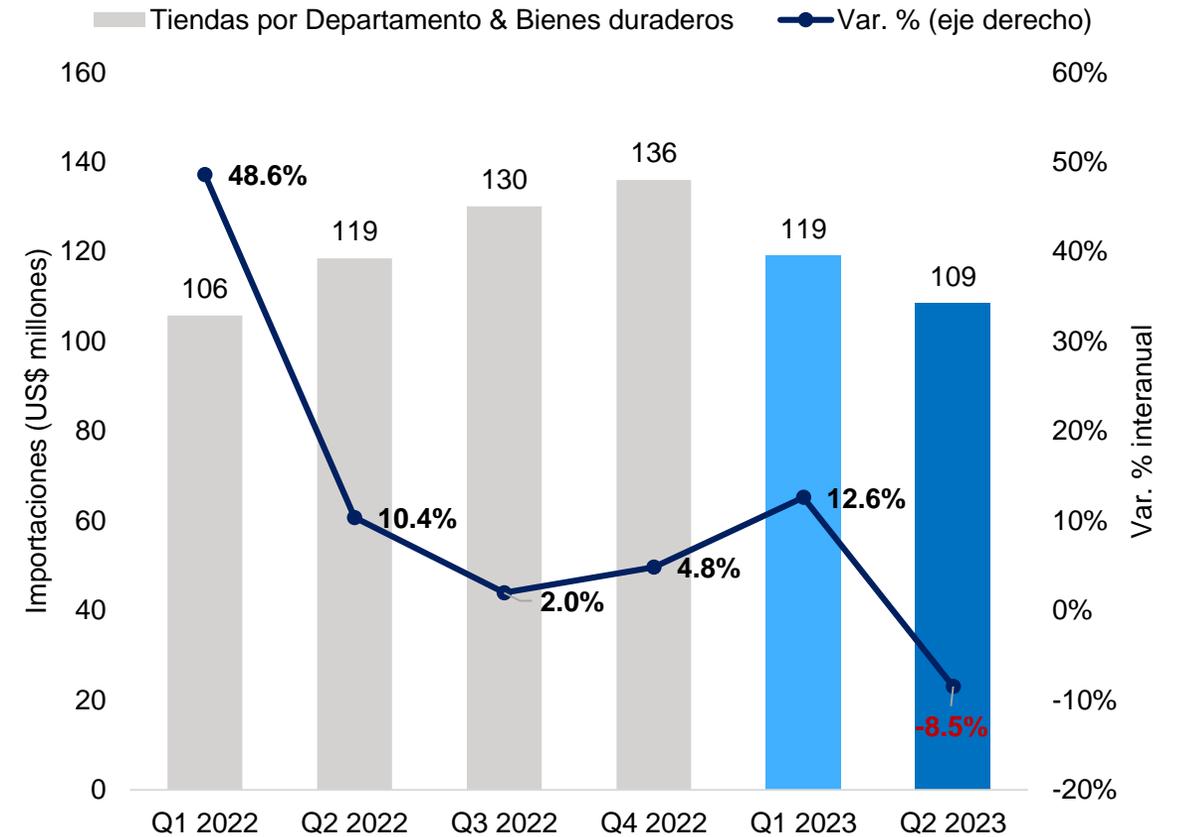


## Los indicadores disponibles sugieren una aceleración del consumo en el primer trimestre y una ralentización en el segundo

**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 %)**

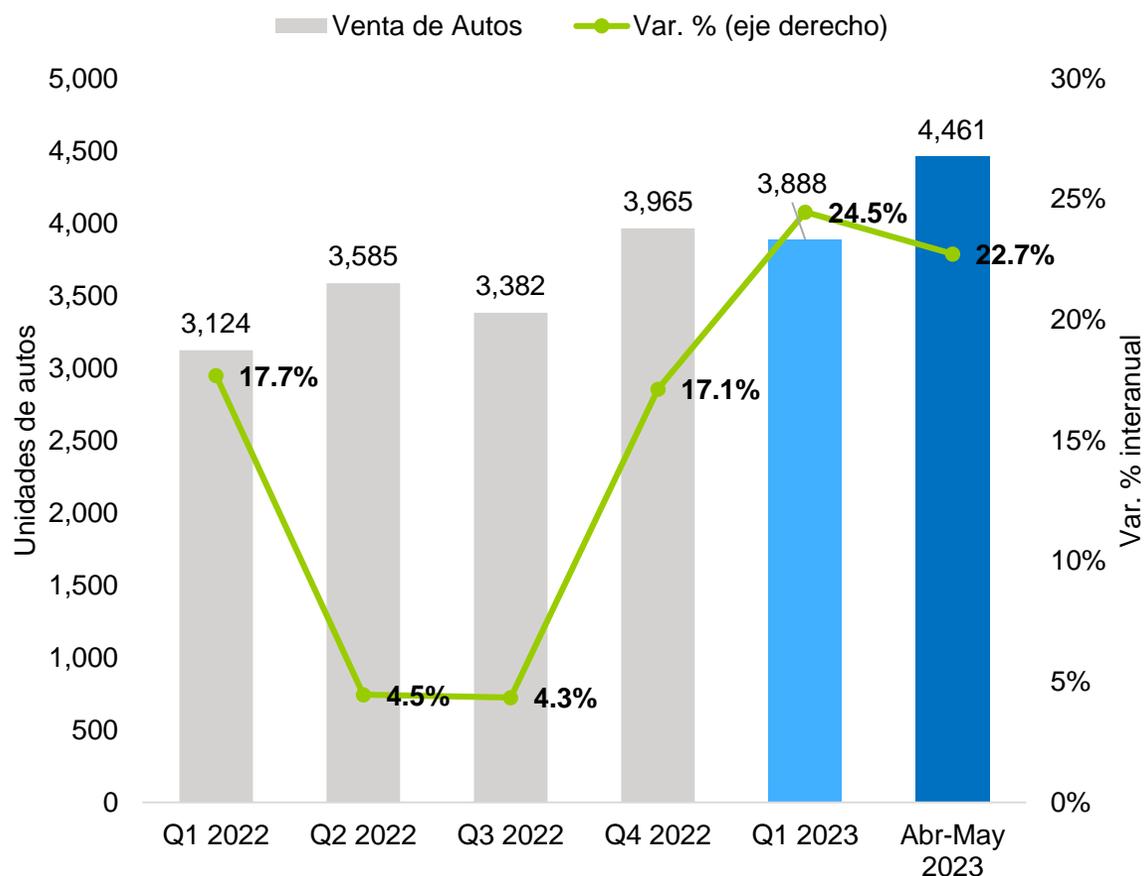


\*Incluye a Supermercados Xtra, Grupo Melo, Cochez y Cía, Productos Alimenticios Pascual y Franquicias Panameñas.  
Fuente: INDESA con datos de la Bolsa de Valores de Panamá e INDESA Analytics (al 30 de junio).

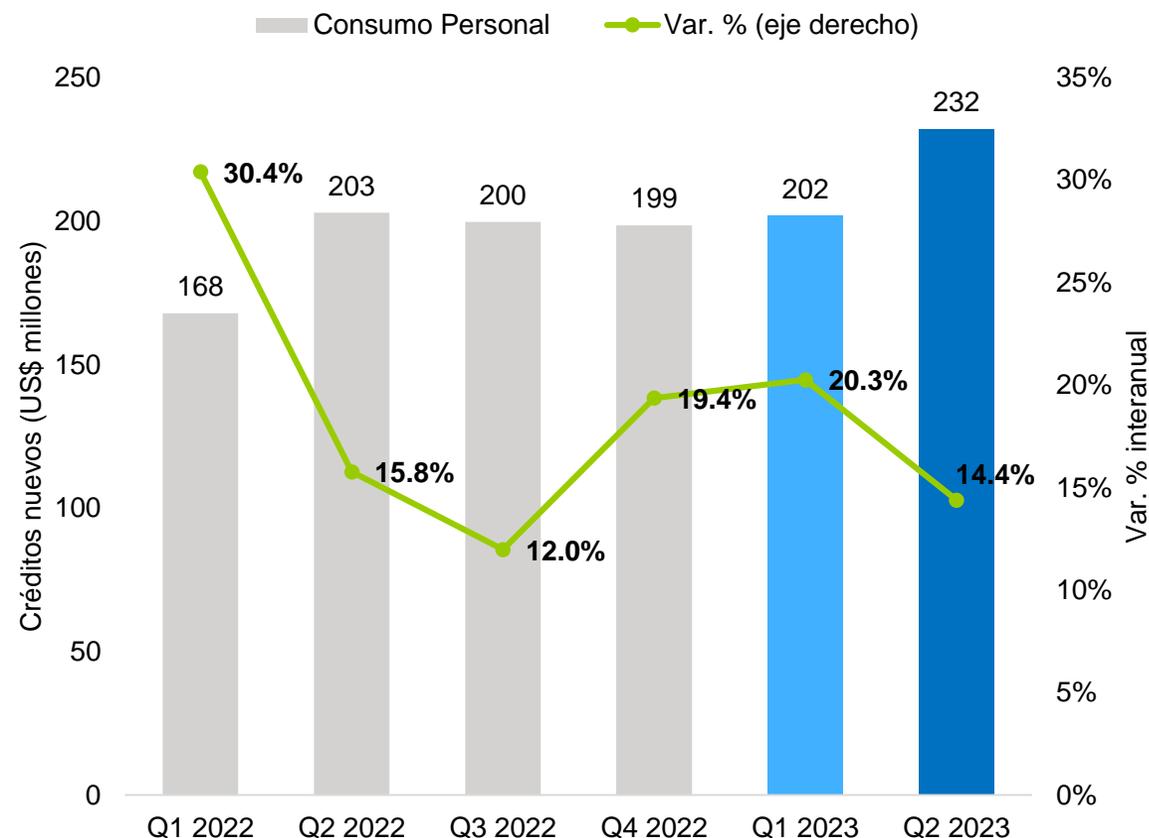
\*\*Nota: las barras corresponden al promedio mensual de cada trimestre o periodo indicado.

## 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 %)



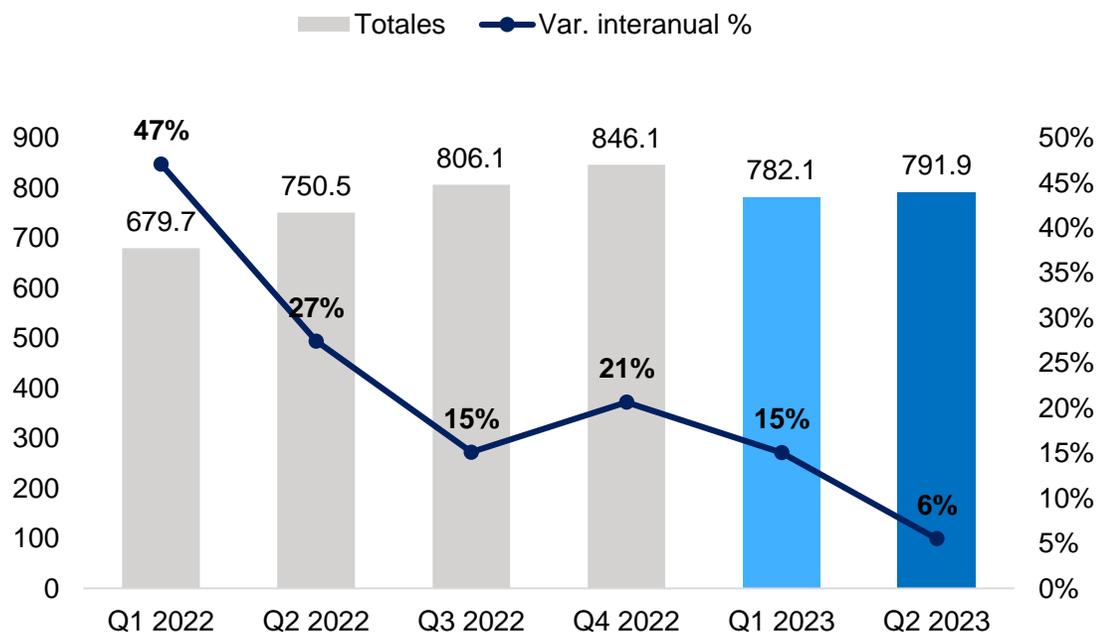
Préstamos nuevos al consumo personal, promedio mensual (US\$ millones y %)



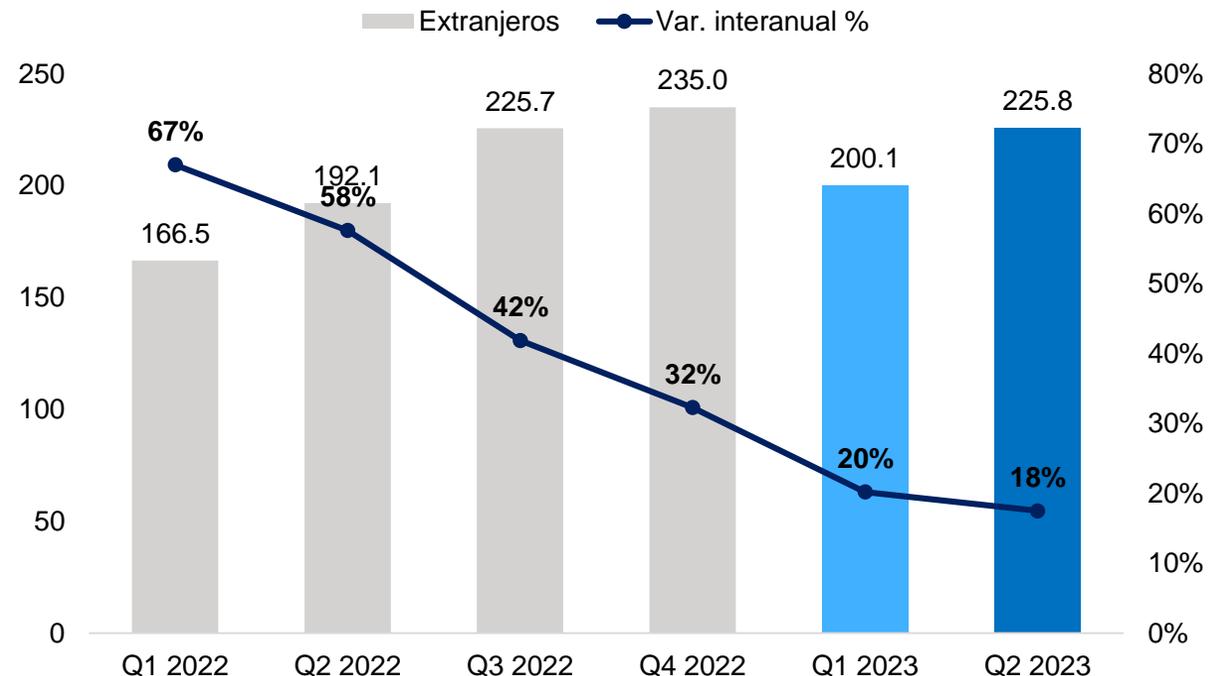
\*\*Nota: las barras corresponden al promedio mensual de cada trimestre o periodo indicado.  
Fuente: INDESA con datos del INEC y de la SBP.

## 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 %)

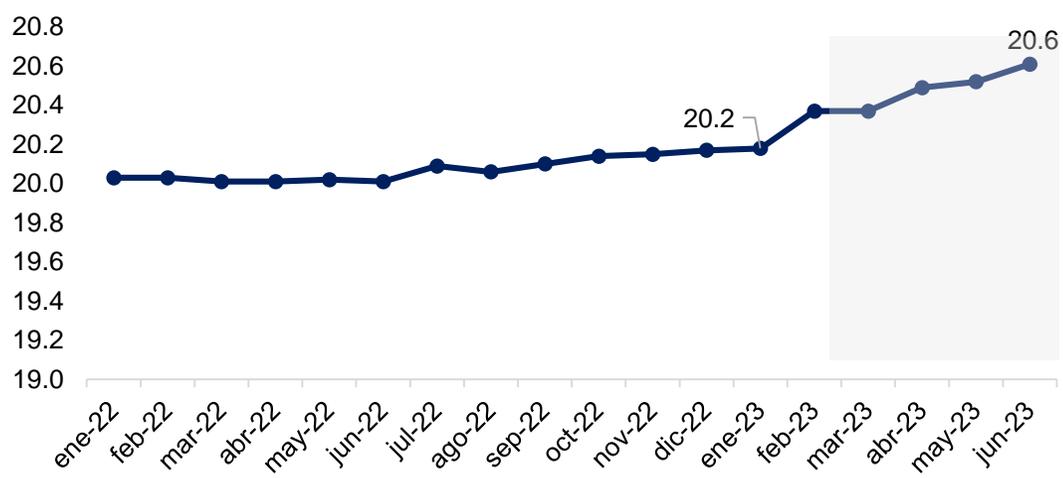


**Factores que han favorecido el crecimiento del consumo en Q1 y que empiezan a desvanecerse en Q2:**

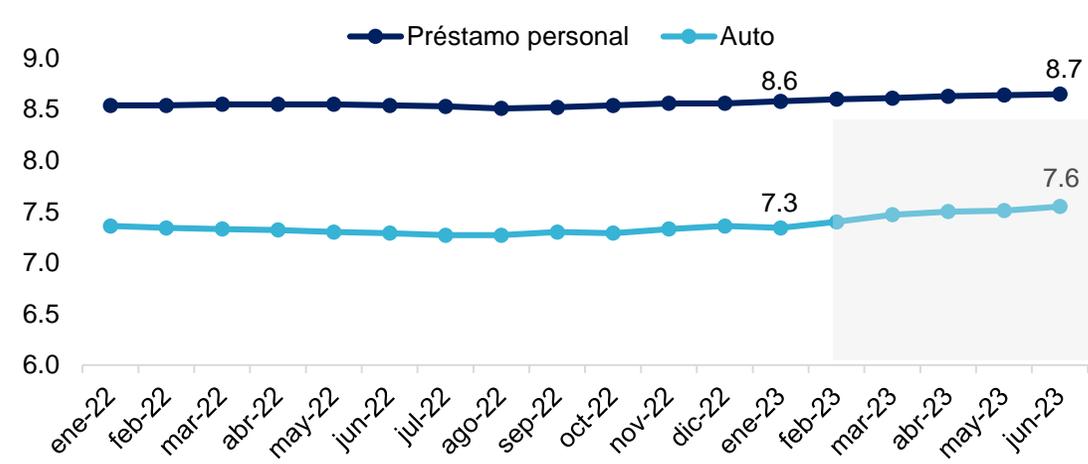
- Ahorros en los hogares por el subsidio a combustible
- Entrada de extranjeros con alto poder adquisitivo
- Lento “pass-through” hacia las tasas locales en Q1

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

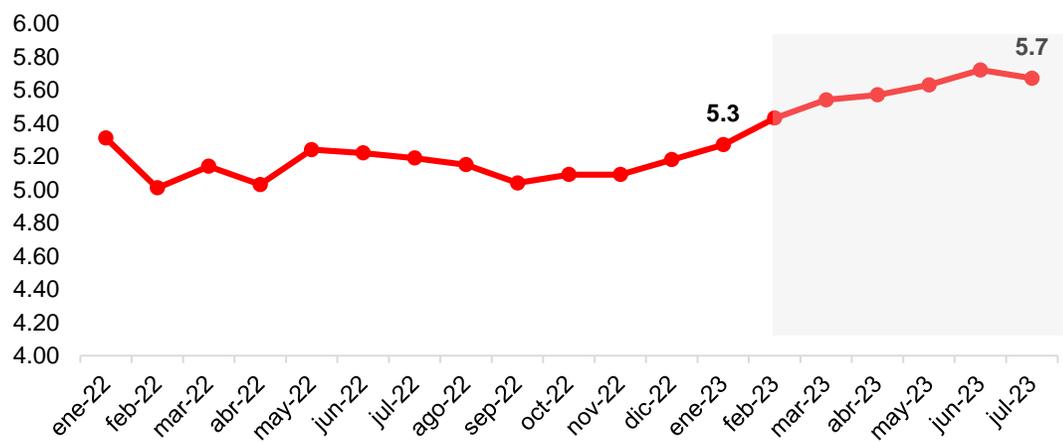
Tasas de interés de tarjetas de crédito (%)



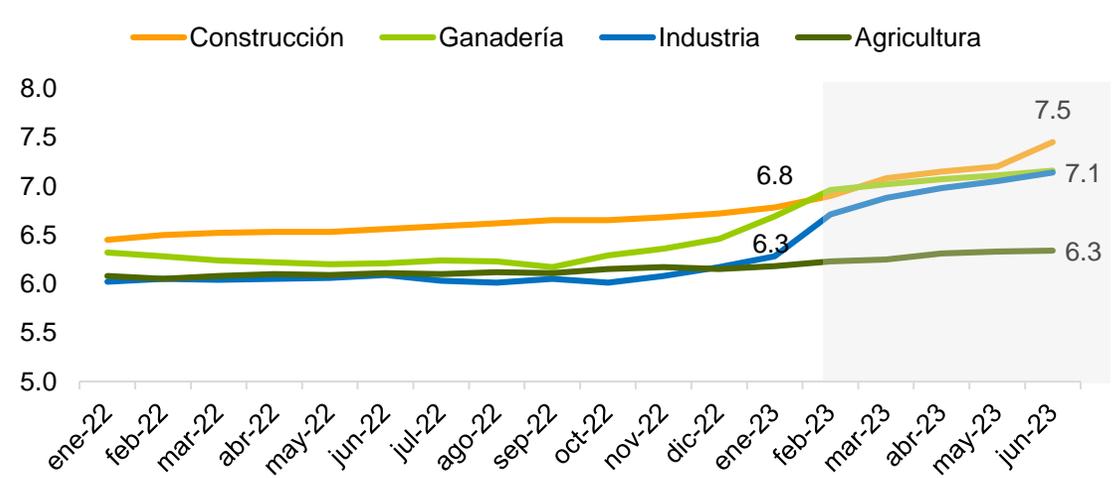
Tasas de interés de préstamos personales y autos (%)



Tasa de interés hipotecaria: Indesa (%)

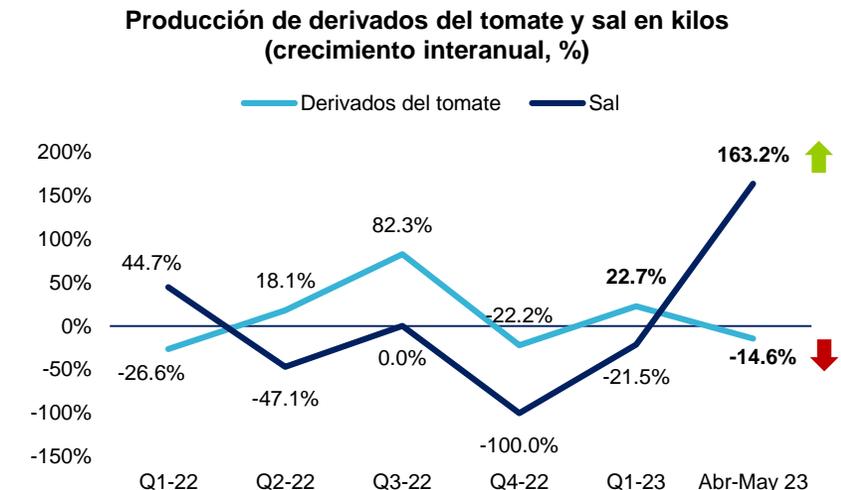
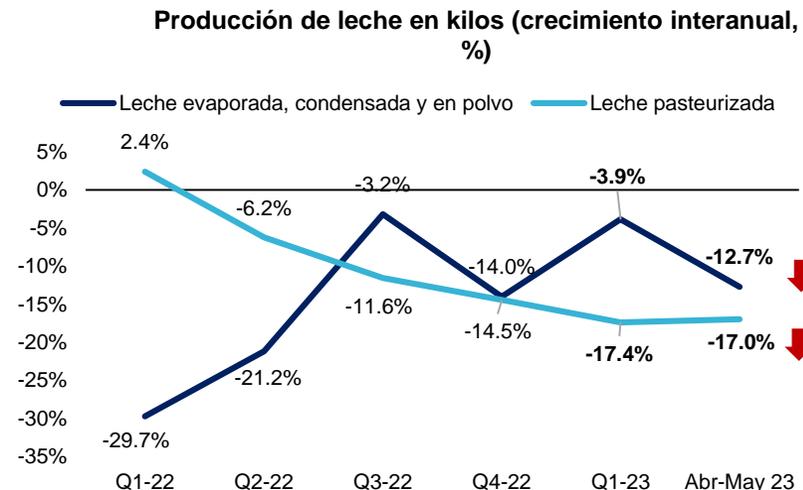
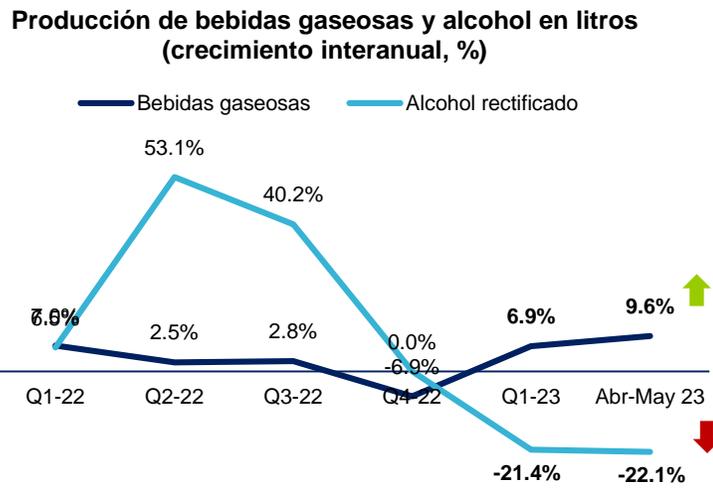
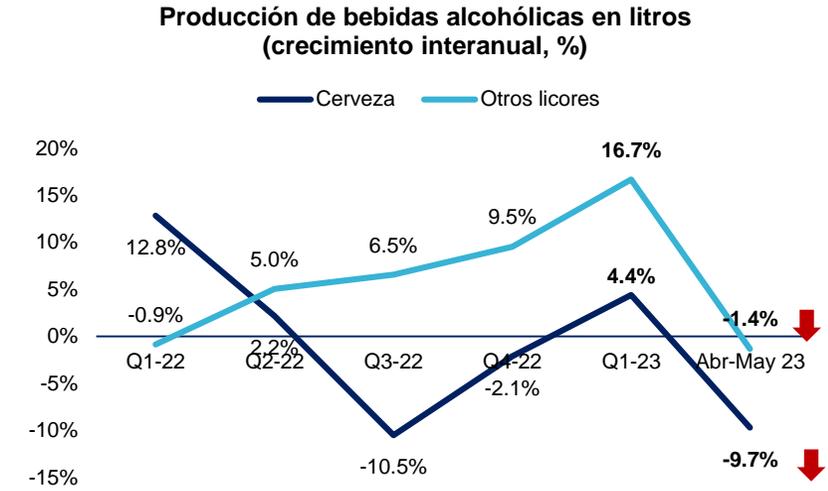
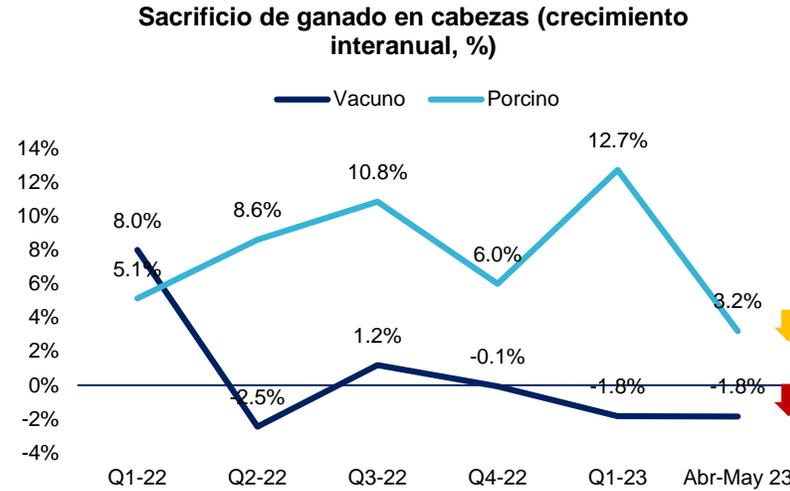
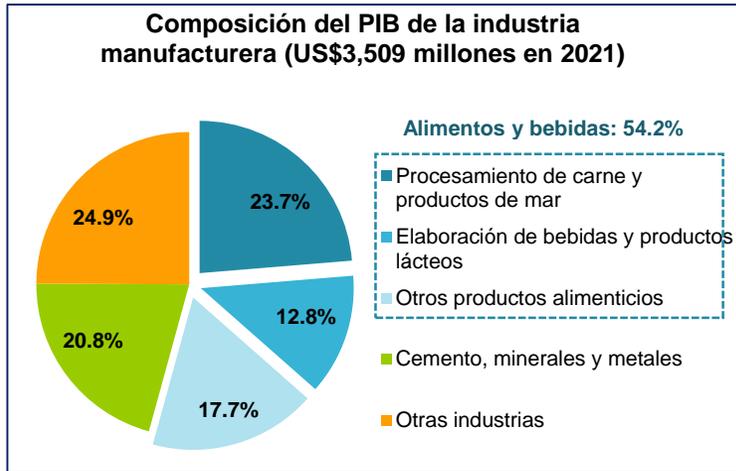


Tasas de interés para sectores productivos (%)



Fuente: INDESA con datos de la SBP e Indesa.

# 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



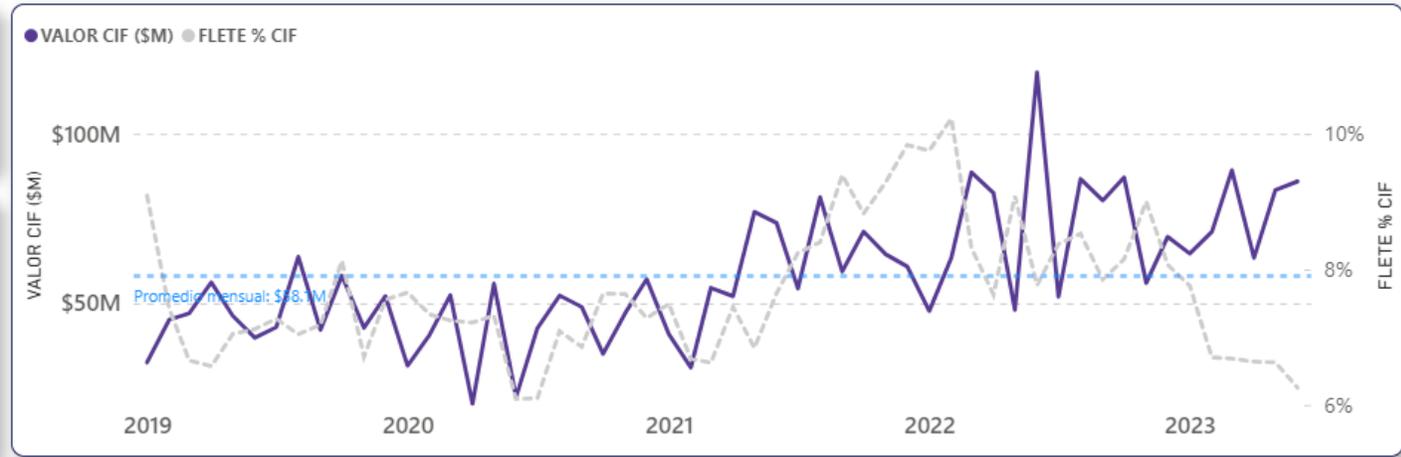
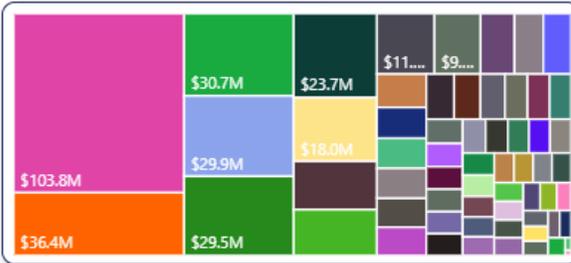
## Importaciones de bienes agroindustriales en el primer semestre: un crecimiento por debajo del resto de la economía

**\$458M**

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

**63**

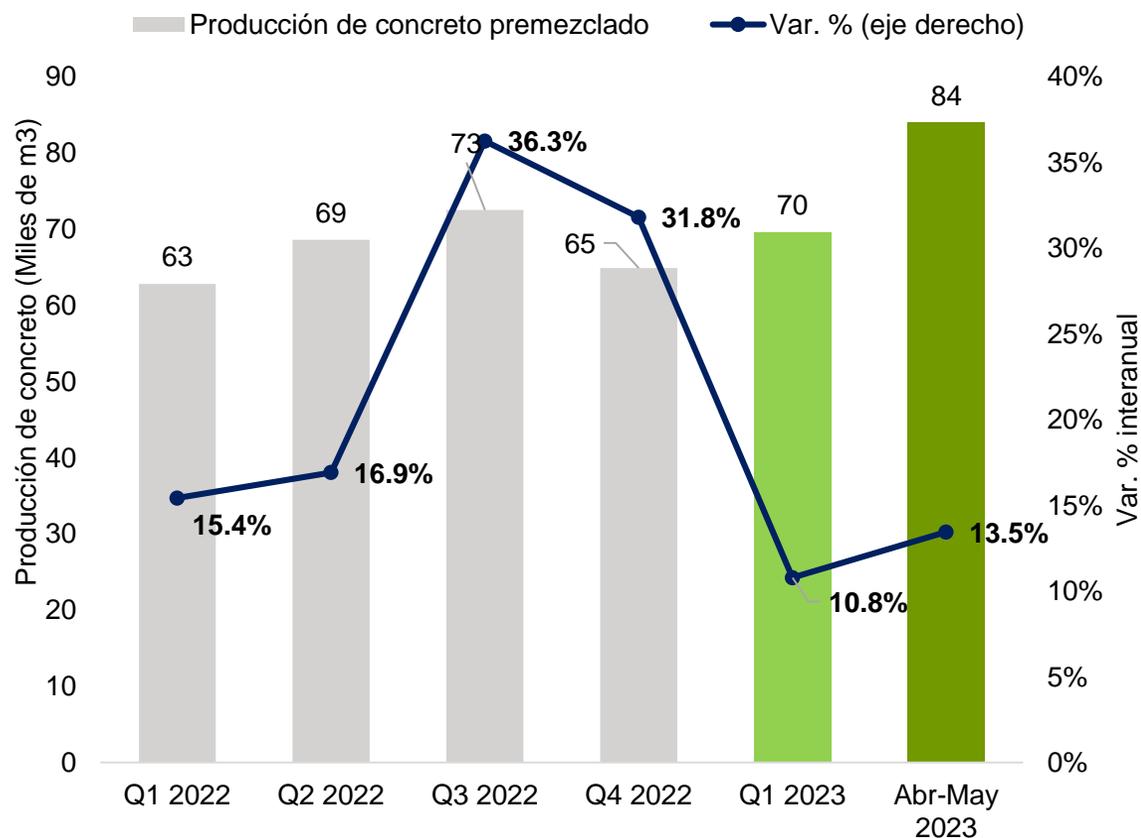
Importadores



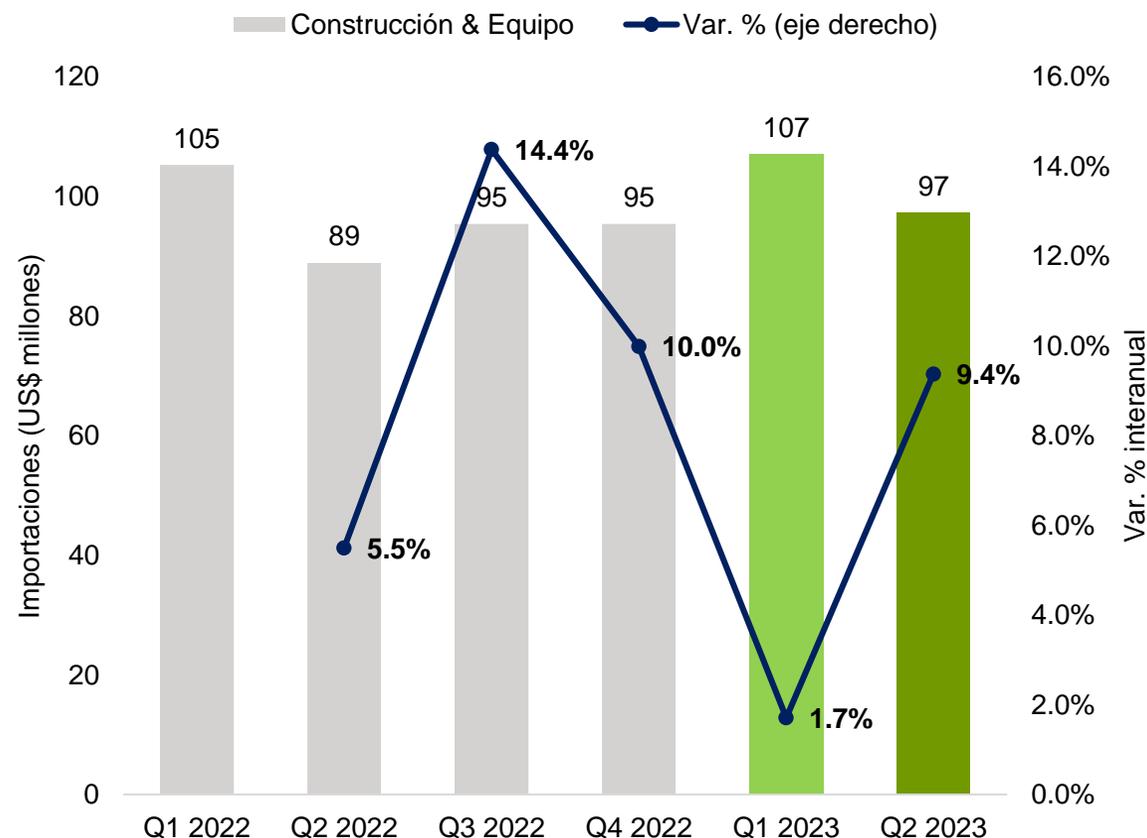
Nivel1	2019	2020	2021	2022	TEND.	2023 YTD	%YoY
1005-Maíz.	\$105M	\$93M	\$159M	\$207M		\$90M	-7.1%
2304-Tortas y demás residuos sólidos de la e...	\$77M	\$64M	\$98M	\$117M		\$66M	11.3%
2309-Preparaciones de los tipos utilizados ...	\$38M	\$35M	\$50M	\$77M		\$42M	28.5%
1006-Arroz.	\$7M	\$24M	\$5M	\$20M		\$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%
<b>Total</b>	<b>\$569M</b>	<b>\$507M</b>	<b>\$721M</b>	<b>\$880M</b>		<b>\$458M</b>	<b>2.1%</b>

## 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 %)**



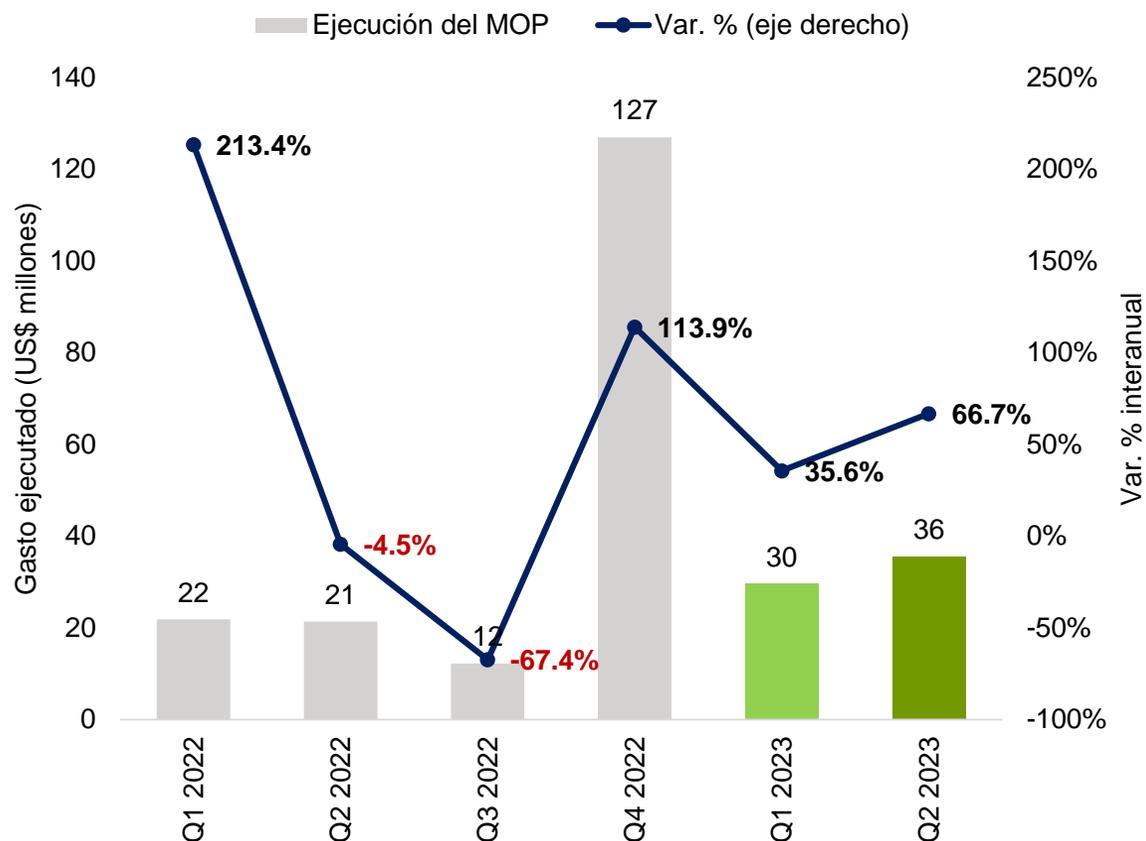
**Importaciones de Construcción & Equipo, promedio mensual (US\$ millones y %)**



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 %)

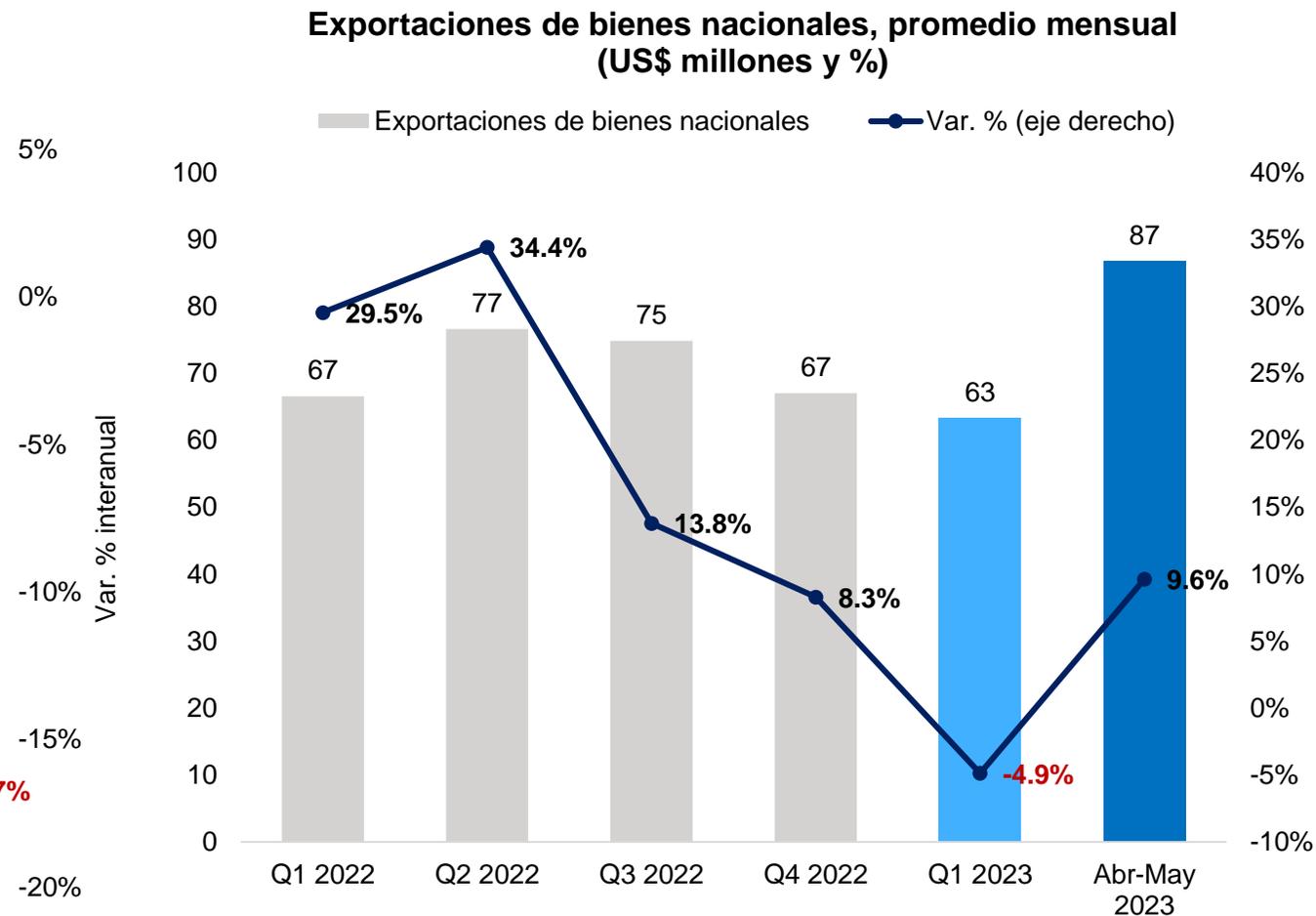
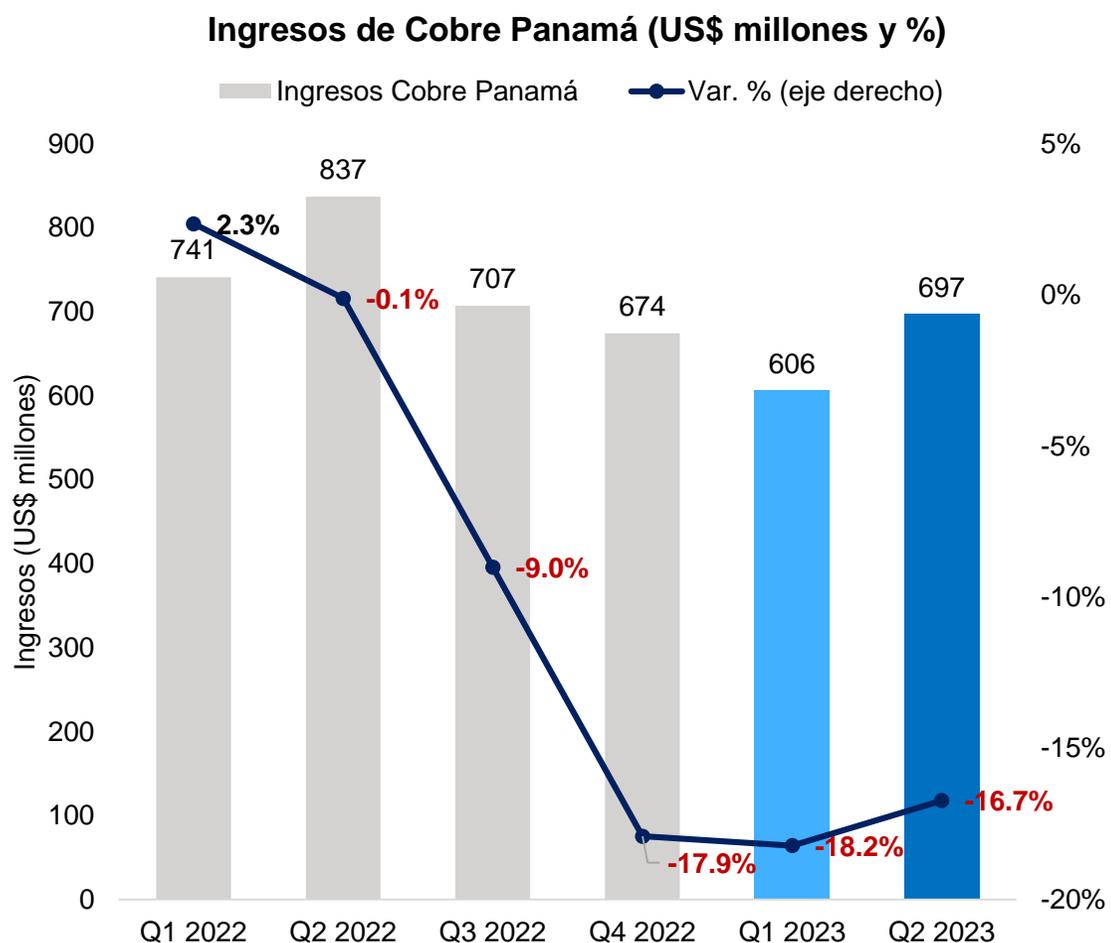


Proyectos de inversión pública en ejecución o que se espera que inicien en el corto plazo

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%

Nota: las barras corresponden al promedio mensual de cada trimestre o periodo indicado.  
Fuente: INDESA con datos del MEF, MOP y medios de comunicación

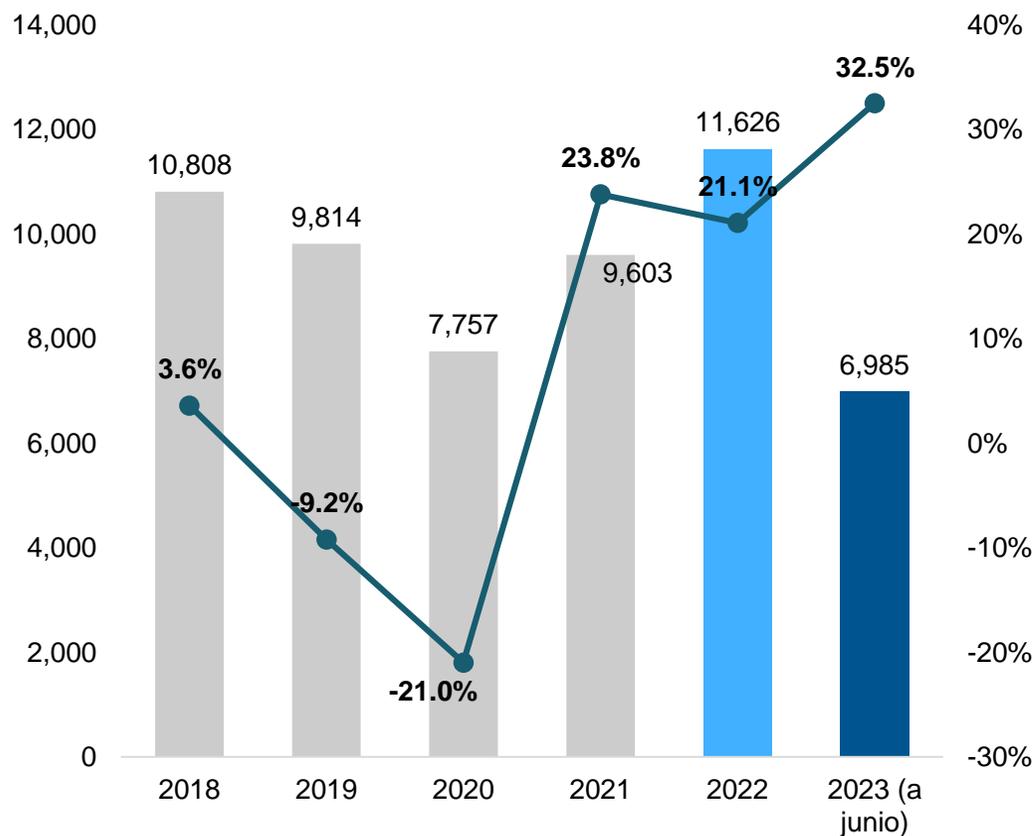
## Las exportaciones mineras, afectadas por el cierre de la operación a mediados de febrero, se contrajeron en el primer cuarto del año. Las exportaciones de bienes nacionales han comenzado a recuperarse en parte de Q2



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

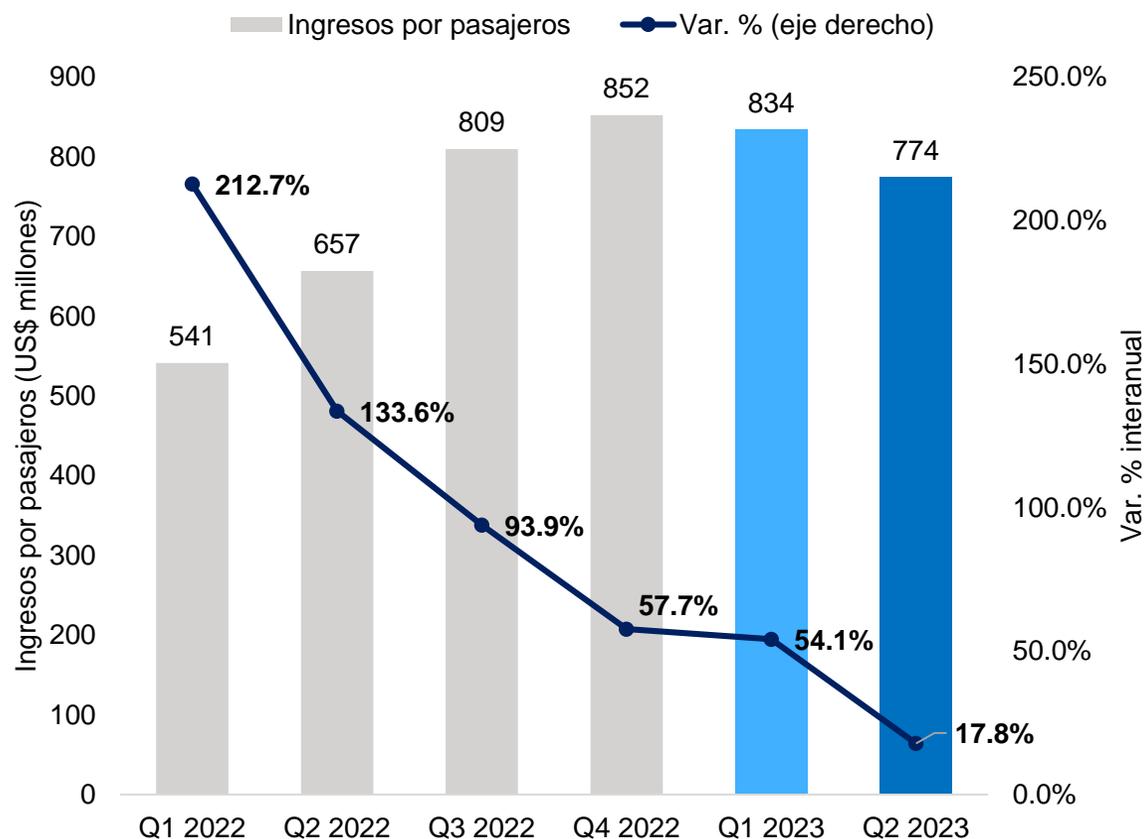
\*Nota: considera a Costa Rica, Venezuela, Rep. Dominicana, Guatemala, Colombia, Honduras, El Salvador, Ecuador, Nicaragua y Perú.

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

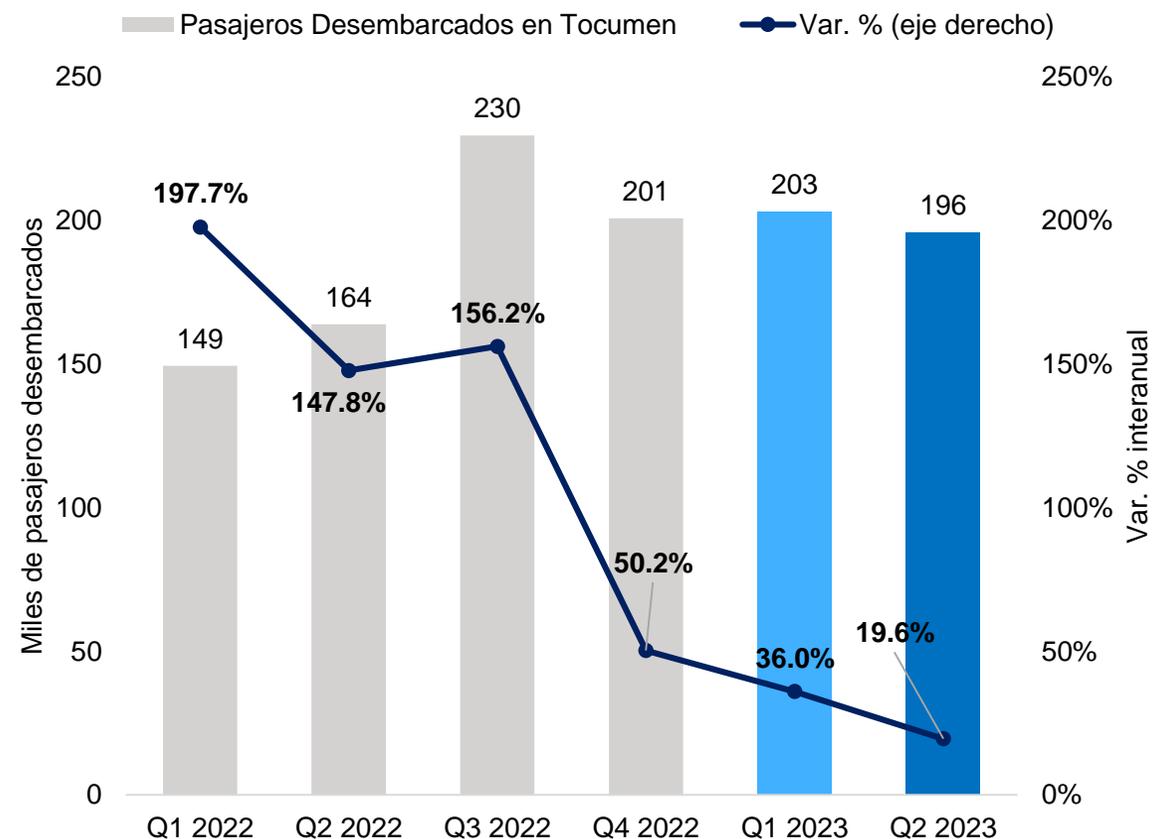
Fuente: INDESA con datos de ZOLICOL y SBP.

## 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 %)**



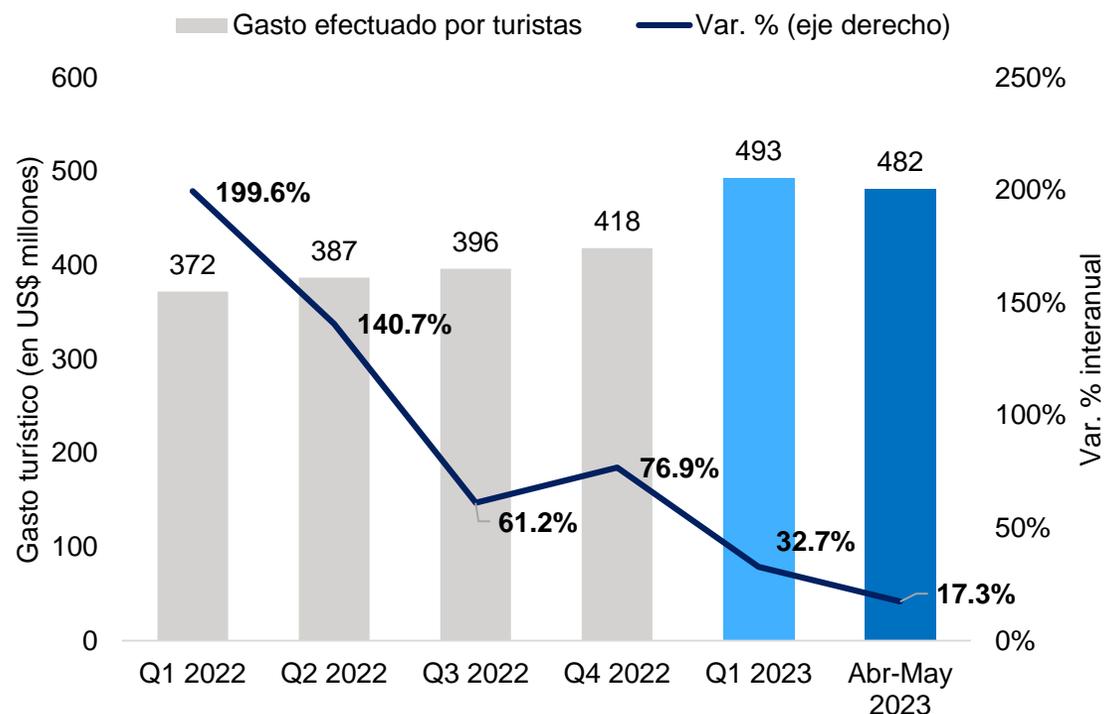
**Pasajeros desembarcados en Tocumen, promedio mensual (Miles de personas y %)**



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. %
<b>Total</b>	<b>460.2</b>	<b>612.1</b>	<b>151.9</b>	<b>33.0%</b>
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
<b>Hoteles</b>	
2019	27,500
Actual*	<b>21,780</b>
<b>Propiedades activas de AirBnB según AIRDNA</b>	
Enero 2020	6,057
Actual	<b>8,869</b>

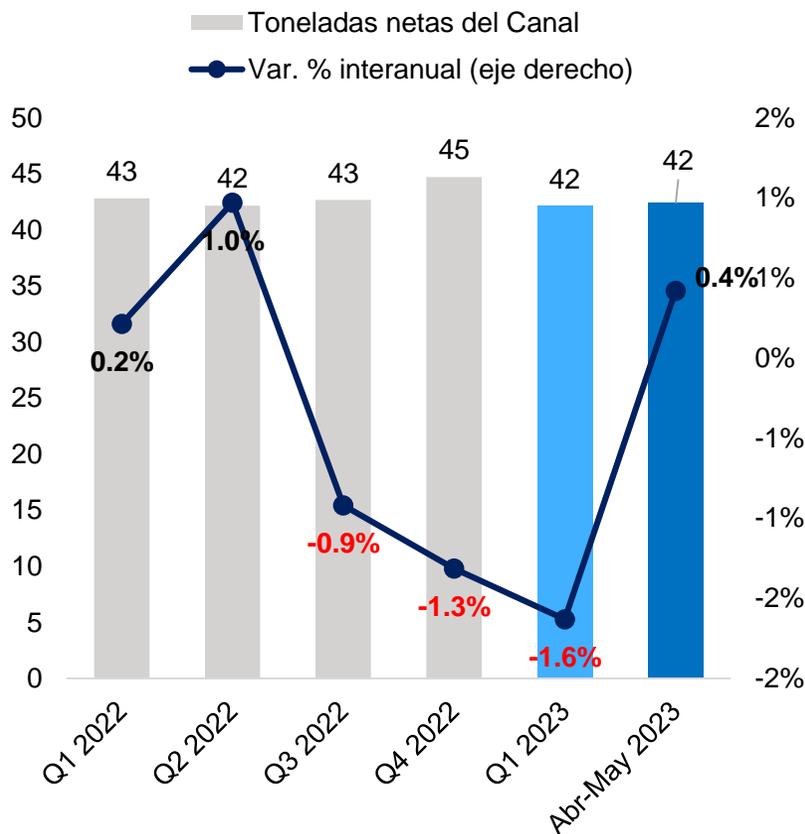
La oferta pasó de **2 a 4** propiedades en Airbnb por cada 10 habitaciones de hotel

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

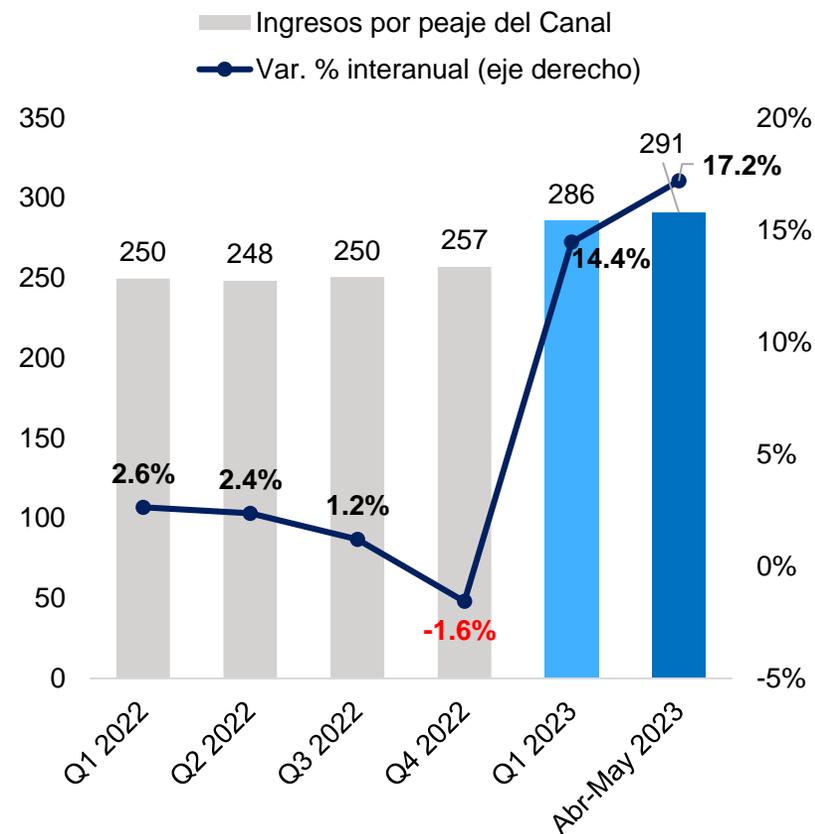
\*Según AirDNA entre febrero y julio.  
Fuente: INDESA con datos de ATP y AIRDNA.

## 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

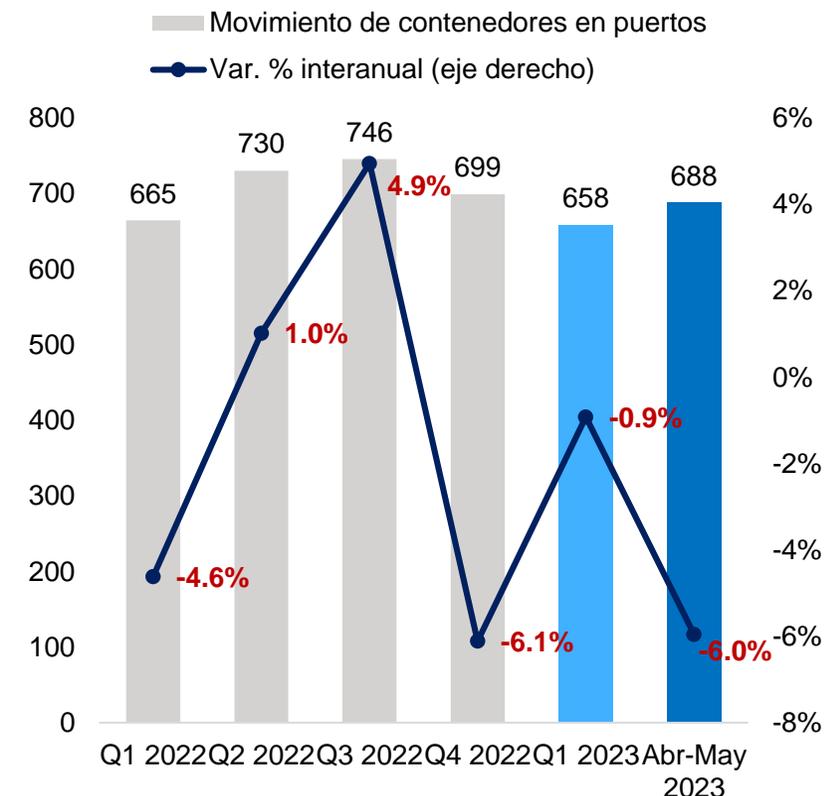
**Toneladas netas del Canal, promedio mensual (millones de toneladas y %)**



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



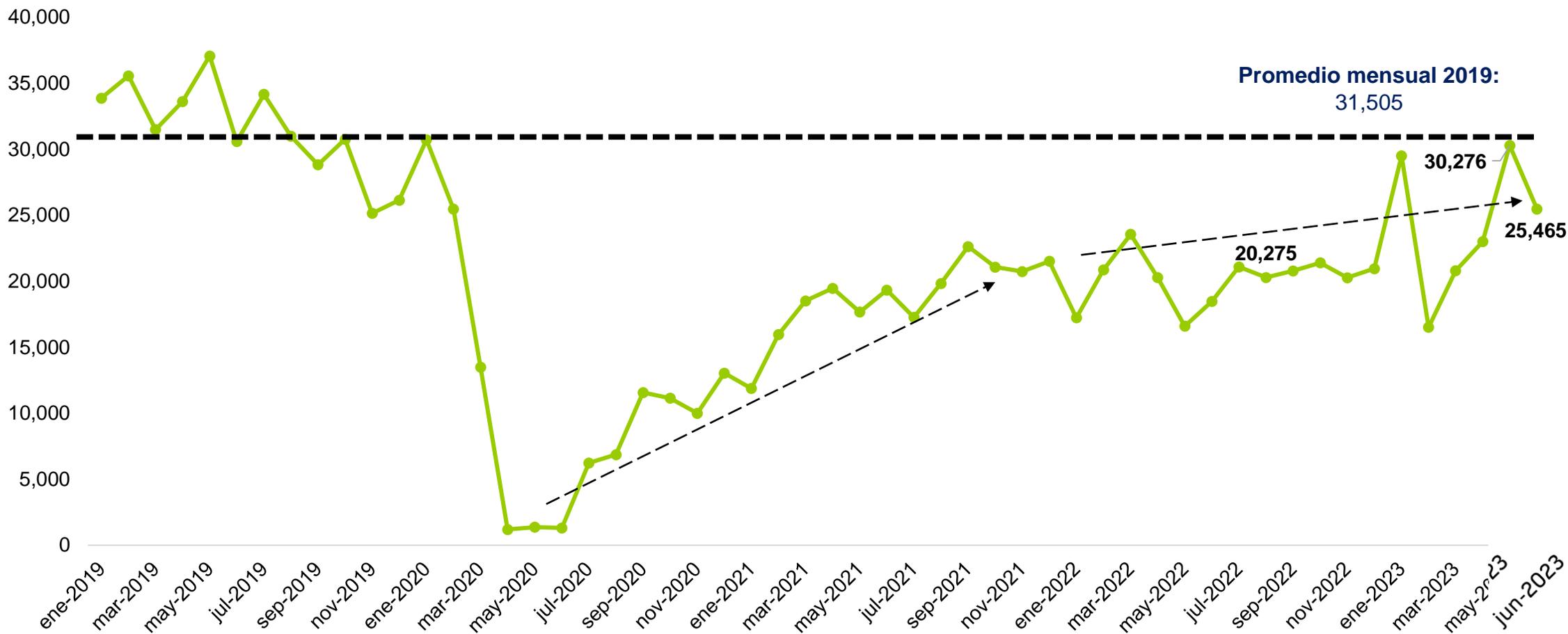
**Movimiento de contenedores en puertos, promedio mensual (miles de TEU y %)**



\*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

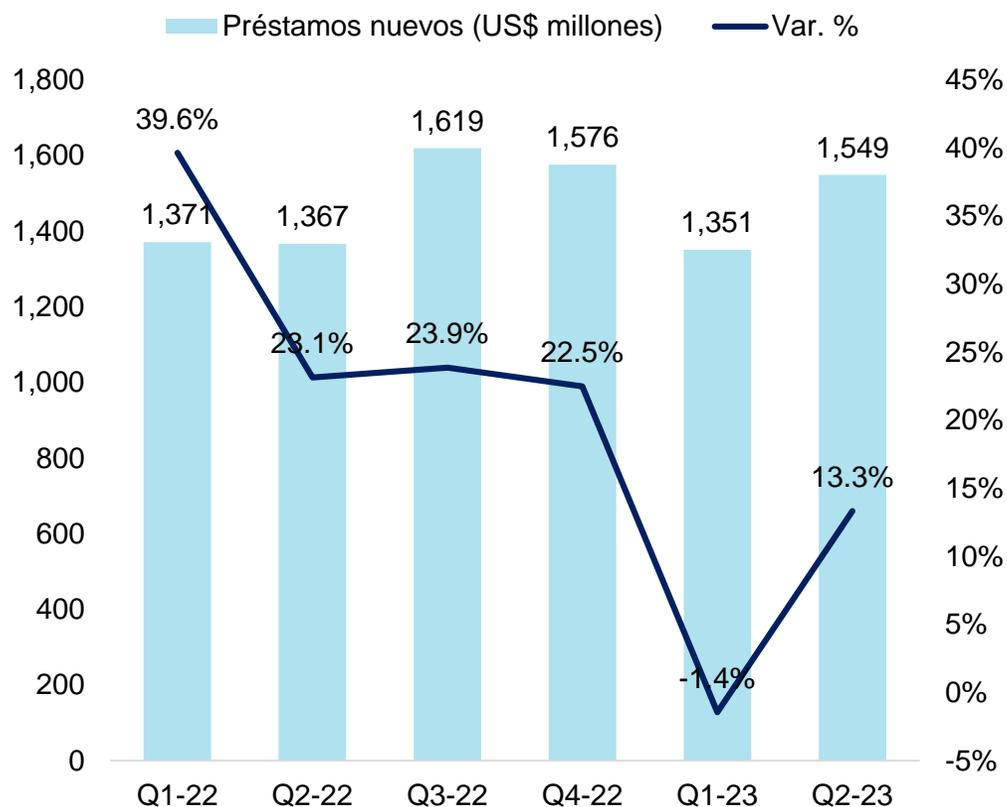
Contratos registrados en el MITRADEL: enero 2019 – junio 2023



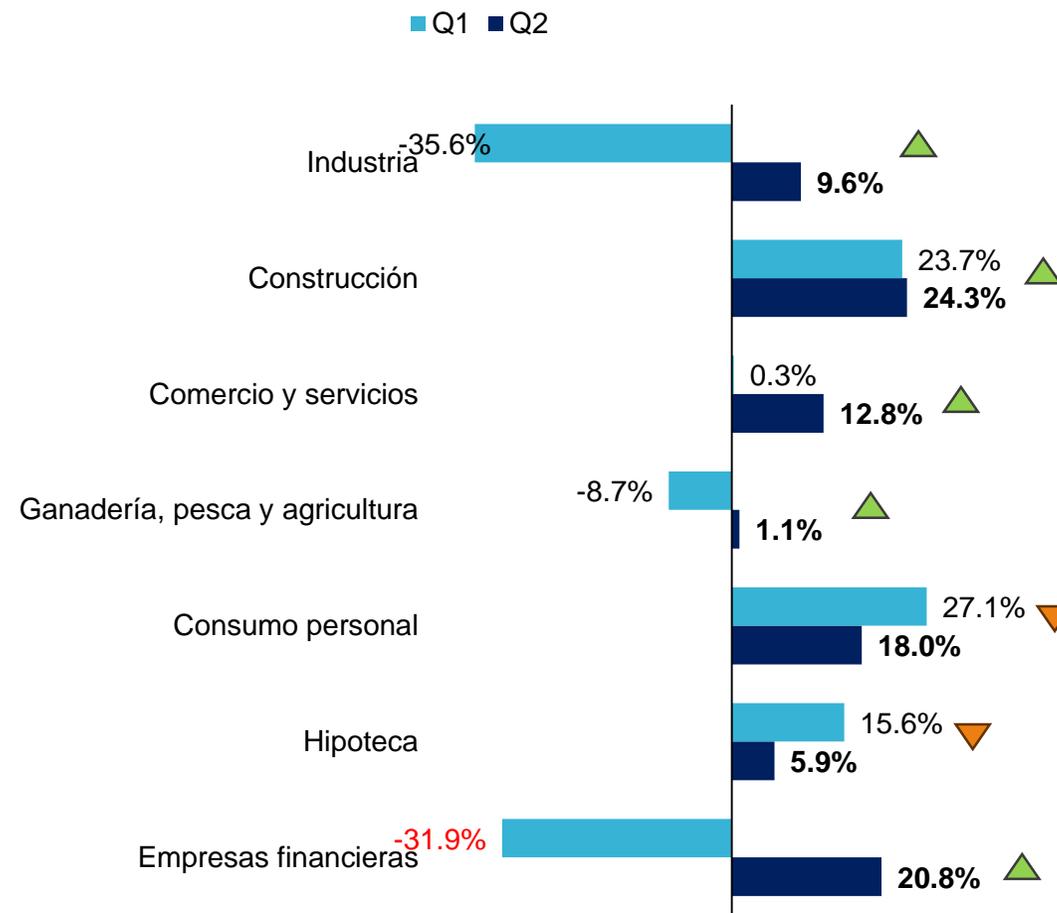
Nota: incluye contratos nuevos y recontrataciones.  
Fuente: Indesa con datos del INEC y MITRADEL.

## 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 (%)**



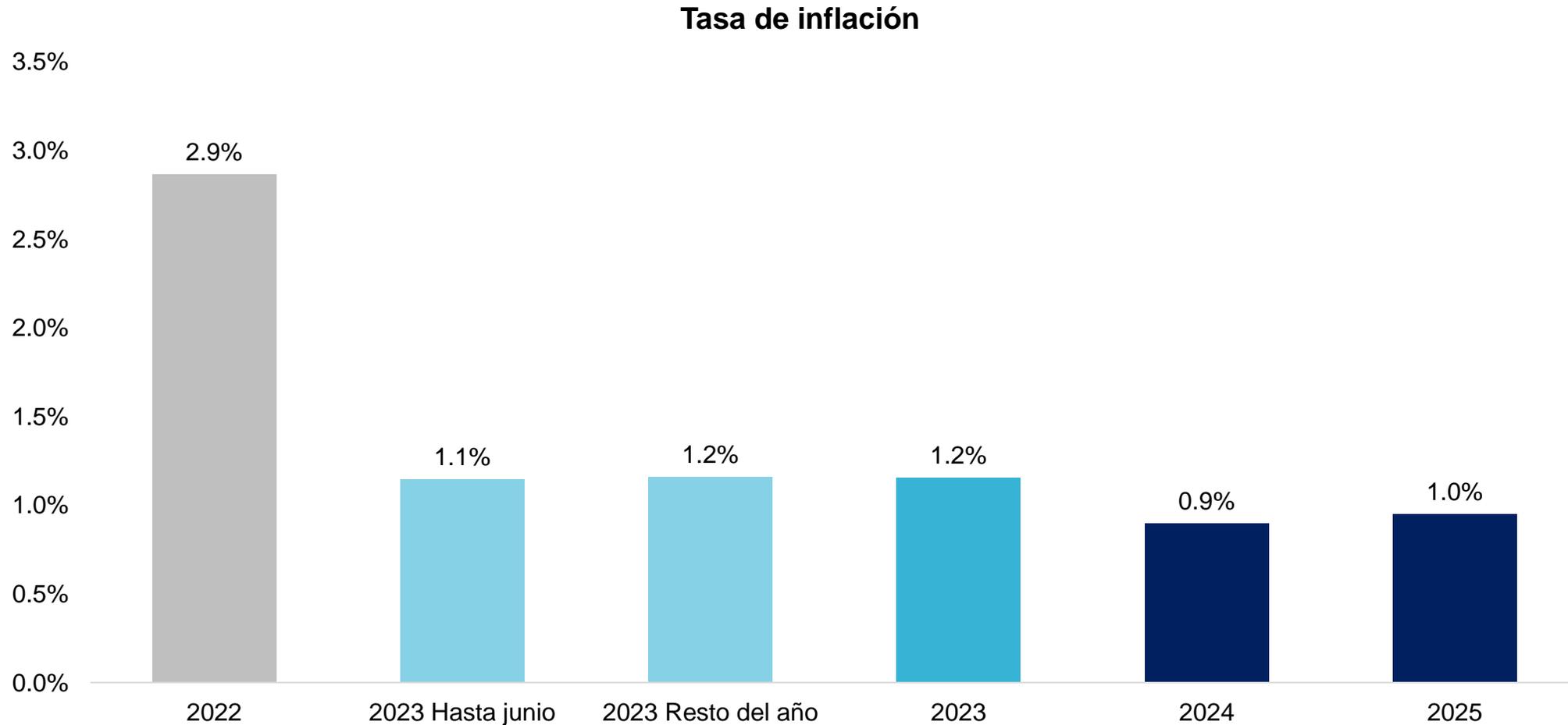
## Balance de la economía hasta julio de 2023

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

# Agenda

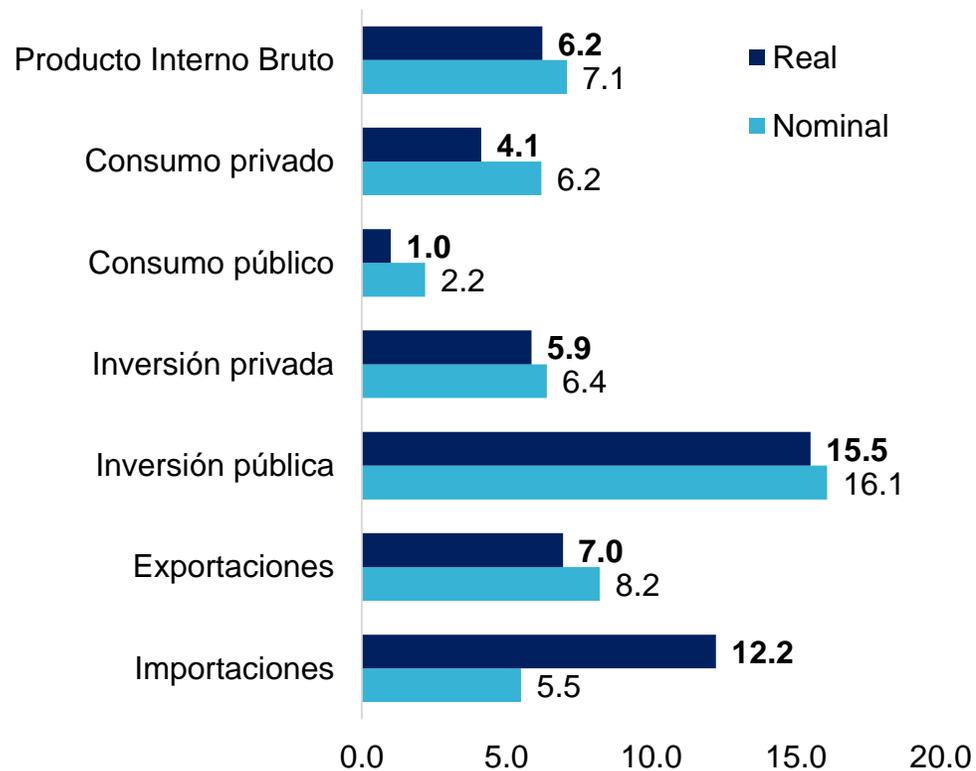
- 🔗 Contexto global: frágil mejoría
- 🔗 La economía en la primera parte del año: superior a las expectativas
- 🔗 **Proyecciones de demanda y oferta 2023-2025: optimismo con cautela**
- 🔗 Panorama fiscal

## 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 preveemos 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% ▼
<b>Producto Interno Bruto</b>	<b>10.8%</b>	<b>6.2% ▼</b>	<b>4.3% ▼</b>	<b>4.9% ▲</b>

**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% ▼
<b>Producto Interno Bruto</b>	<b>13.5%</b>	<b>7.1% ▼</b>	<b>6.3% ▼</b>	<b>6.4% ▲</b>

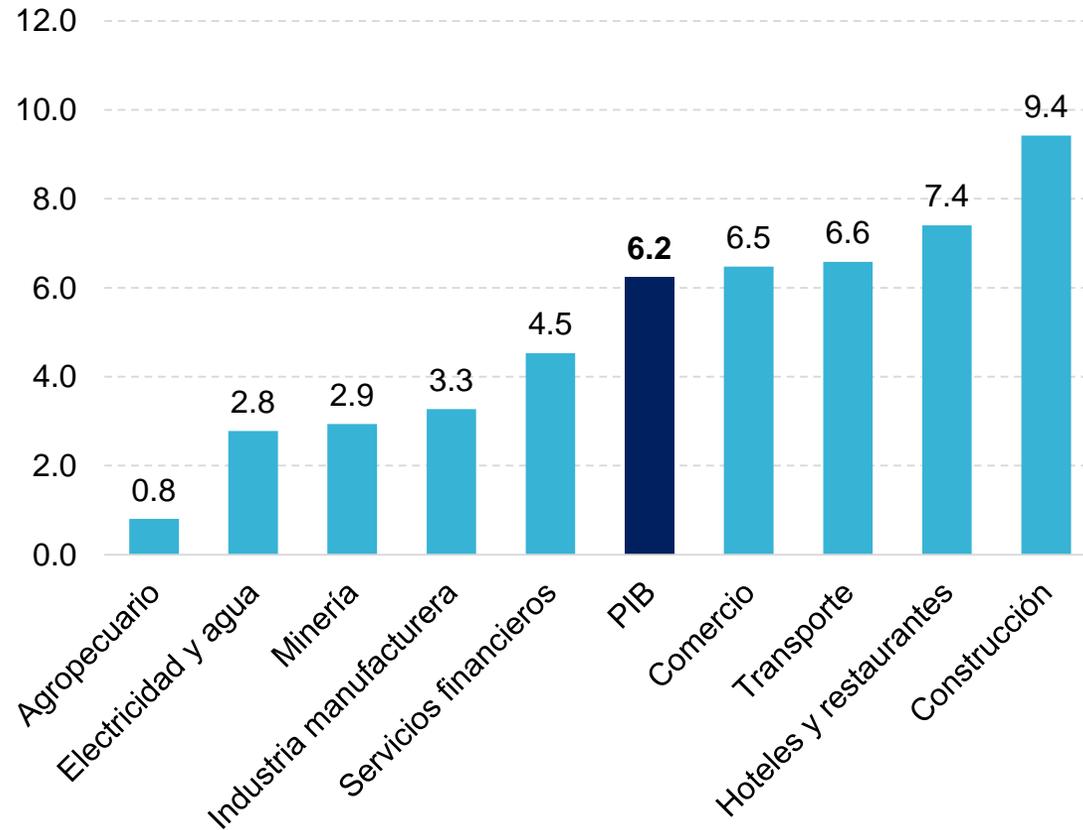
Desde 1999 la inversión privada y el consumo han tenido un crecimiento más bajo en el año de las elecciones en comparación con el año inmediatamente anterior (en promedio 8.2\* y 3.8 puntos porcentuales más bajo, respectivamente).



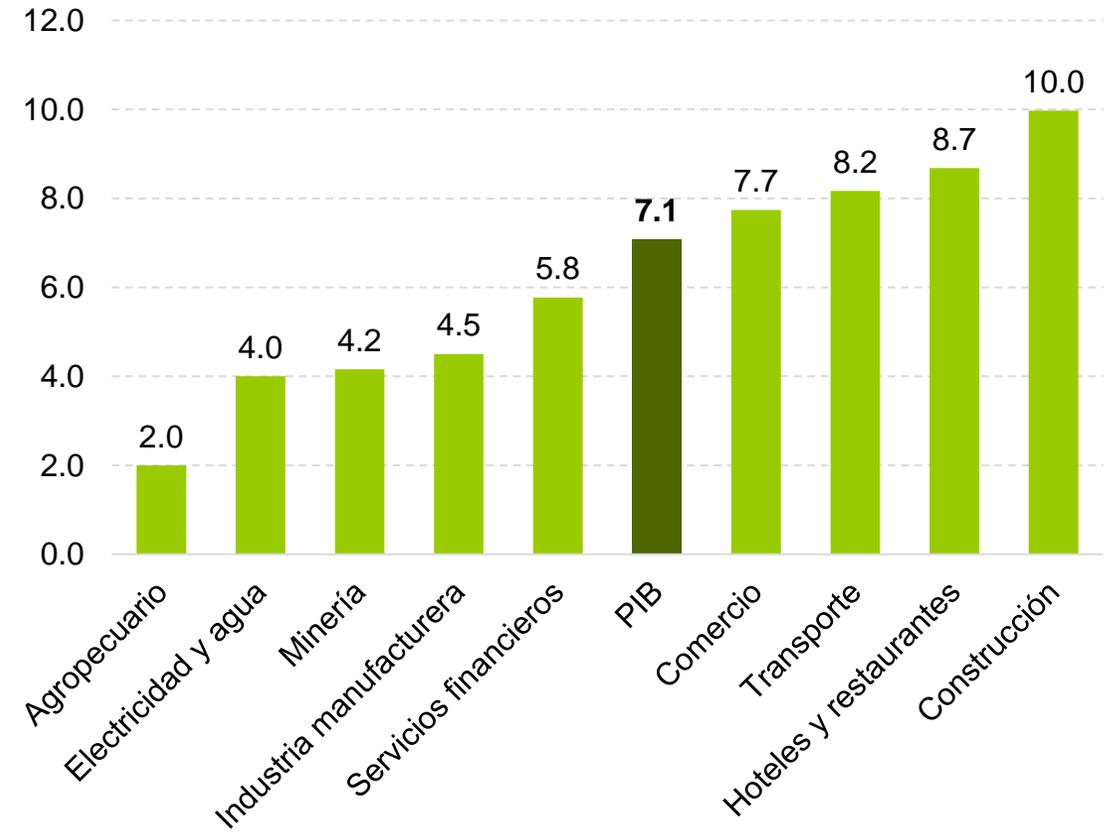
\*Excluyendo la elección de 2009 en el cálculo de la caída promedio de la inversión privada dado que en ese año se redujo por la crisis financiera (cayó 25.8%).  
Fuente: Indesa.

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

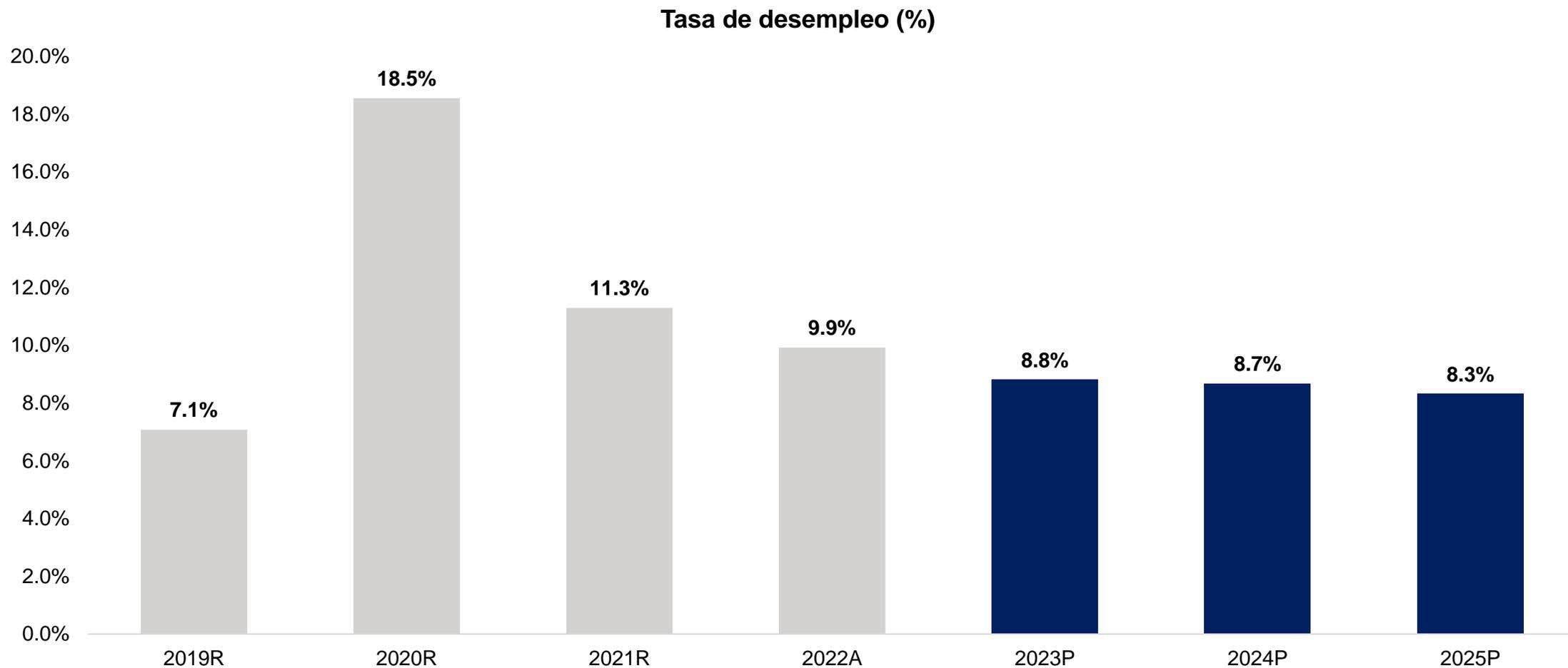
Proyección del crecimiento del PIB real por actividades económicas (%): 2023



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
<b>Ingresos totales</b>	<b>13,273</b>	<b>14,804</b>	<b>15,720</b>	<b>16,714</b>
<b>Gastos totales</b>	<b>16,279</b>	<b>17,299</b>	<b>18,197</b>	<b>18,910</b>
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
<b>Saldo primario</b>	<b>-1,688</b>	<b>-811</b>	<b>-698</b>	<b>-323</b>
% del PIB	-2.2%	-1.0%	-0.8%	-0.3%
<b>Saldo total</b>	<b>-3,006</b>	<b>-2,495</b>	<b>-2,477</b>	<b>-2,196</b>
% del PIB	-3.9%	-3.0%	-2.8%	-2.4%
<b>Regla fiscal</b>	<b>-4.0%</b>	<b>-3.0%</b>	<b>-2.0%</b>	<b>-1.5%</b>

### Factores que beneficiarán la consolidación fiscal

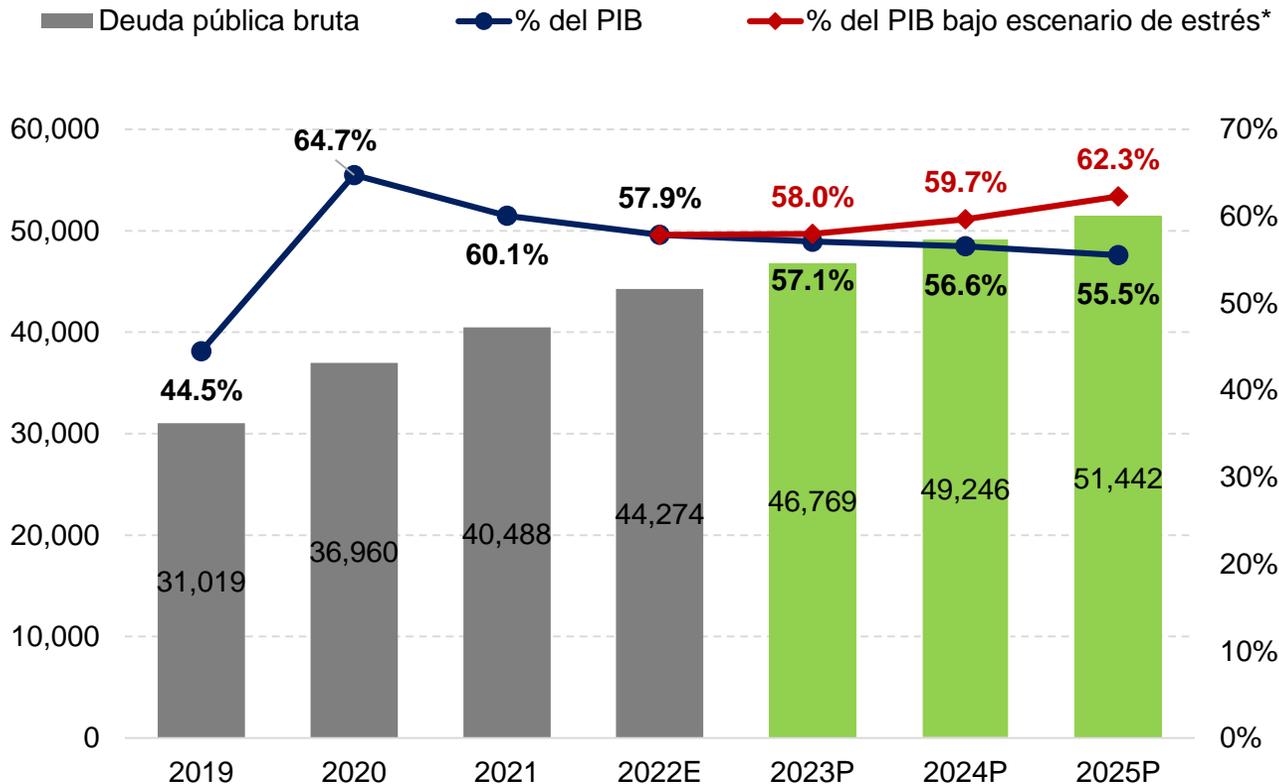
- **Aprobación del contrato con Cobre Panamá** (US\$710 millones en 2023 y US\$375M desde 2024).
- **Venta de tierras del Estado** a la ACP (+US\$500M).
- Eliminación progresiva de los **subsidijs al combustible** y a la **electricidad** por la pandemia, así como la de **Panamá Solidario** (entre todos -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"> <li>Resistencia del consumo gracias a baja inflación local</li> <li>Capacidad de rebote en el sector turismo y ganancias en competitividad precio frente al mercado norteamericano y europeo por menor inflación</li> <li>Atracción de capital humano y financiero de países vecinos con cambio del ciclo político (Colombia, Perú)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mayor de las tasas de interés a nivel internacional y persistencia de un nivel más alto</li> <li>Persistente inflación global, especialmente en combustibles</li> <li>Desaceleración de la economía global con riesgo de recesión en países desarrollados (principalmente EEUU)</li> <li>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</li> </ul>
Mediano y largo plazo	<ul style="list-style-type: none"> <li>Potencial de <i>nearshoring</i> y de consolidación de la cadena logística</li> <li>Salida de la lista gris del GAFI</li> <li>Posicionamiento del país como un país carbono negativo y posibilidad de atraer inversiones verdes</li> <li>Potencial de diversificación del turismo por destino (interior del país) y tipo (de retiro, cruceros, ecoturismo)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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...</li> <li>...que el deterioro se refleje en 2024 en una pérdida del grado de inversión soberano</li> <li>Conflicto geoeconómico entre EE.UU. y China y una gestión deficiente del recurso hídrico pueden afectar el tráfico y la capacidad del Canal</li> </ul>

## 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](http://www.indesa.com.pa)

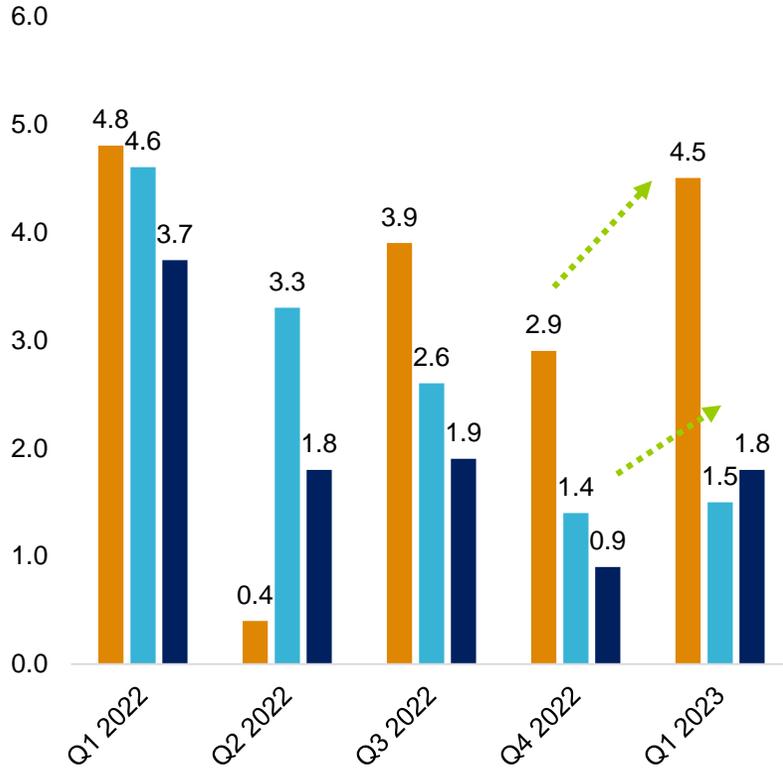


Este documento y la información contenida en él son propiedad intelectual de INDESA. Queda prohibida su duplicación, uso, reproducción y/o distribución sin el consentimiento expreso de INDESA. INDESA no proveerá garantía alguna, explícita o implícitamente, sobre la información contenida en este documento.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

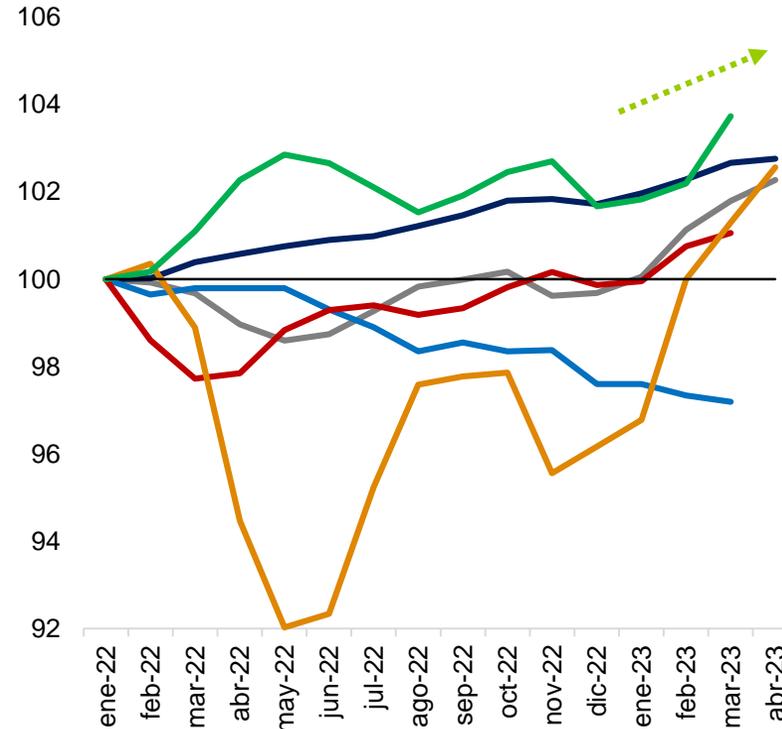
**Crecimiento real del PIB en China, OCDE y EE.UU. (% interanual)**

China OCDE EE.UU.



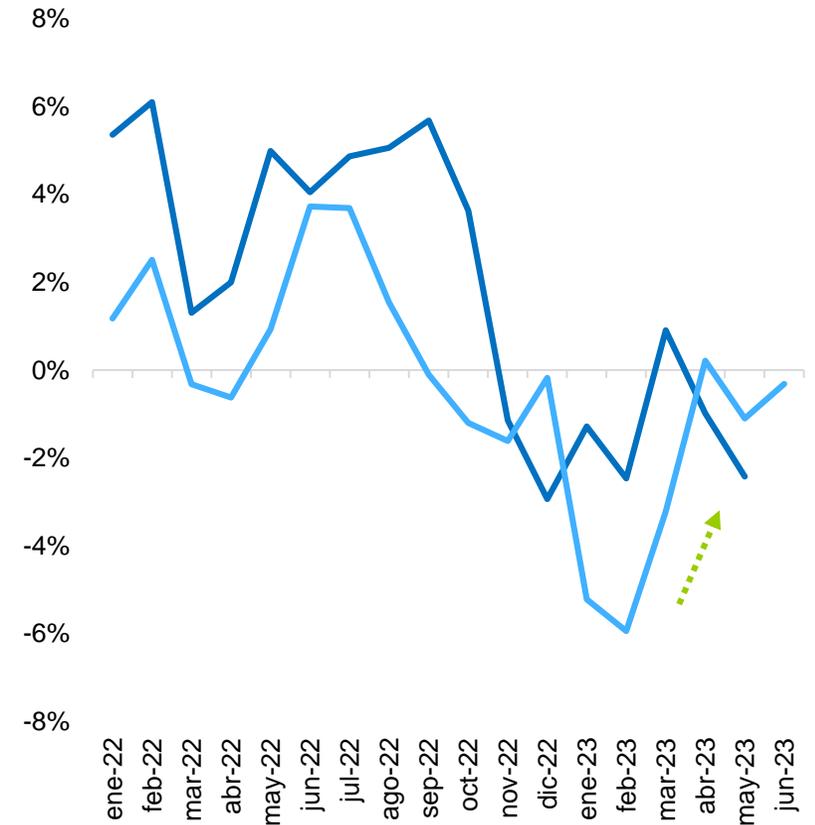
**Ventas Retail-Consumo de los hogares (Ene-2022=100)**

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

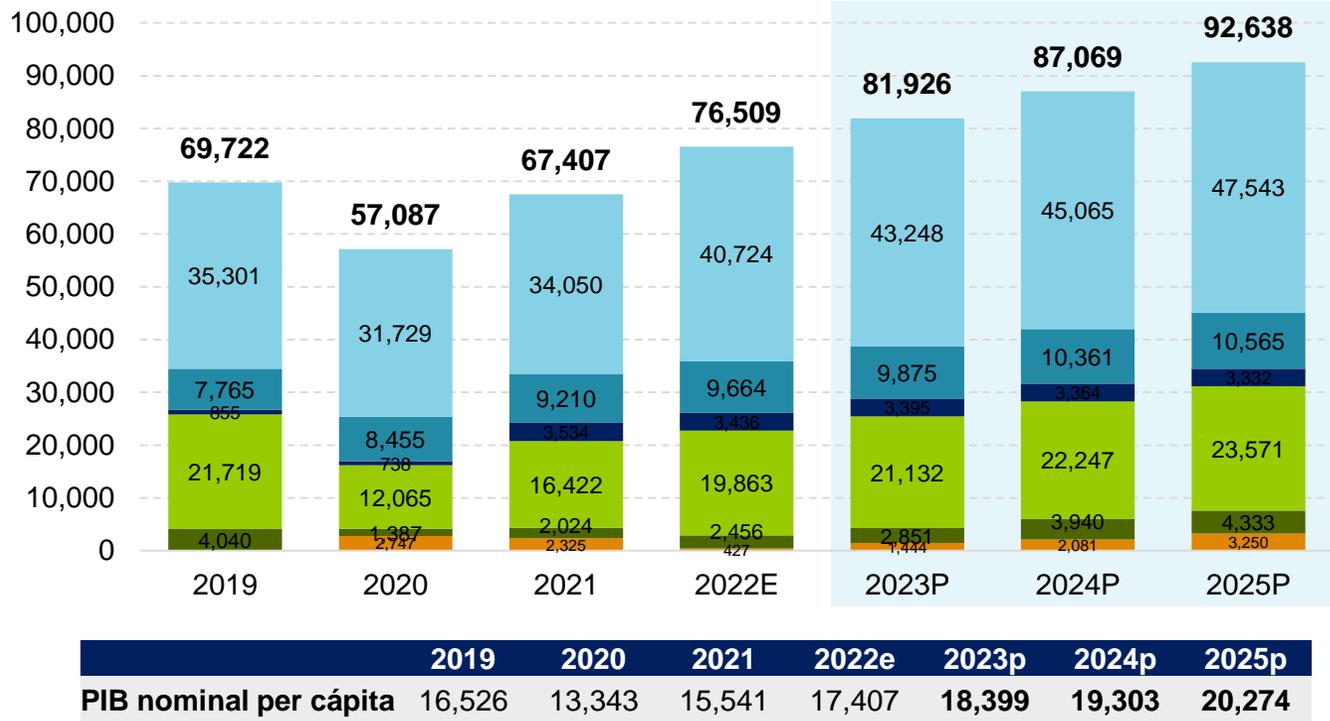
### Factores de incertidumbre

-  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

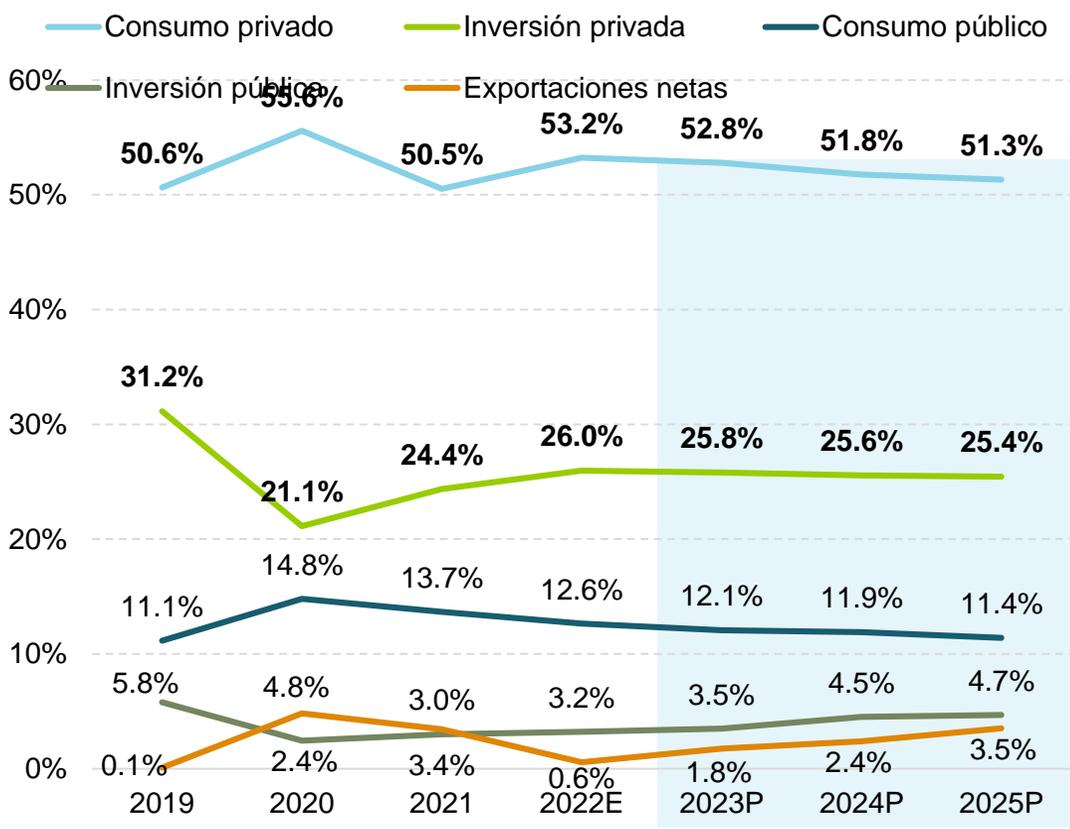
# El consumo y la inversión privada seguirán siendo los componentes más importantes del PIB

PIB nominal por componentes (US\$ millones)

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



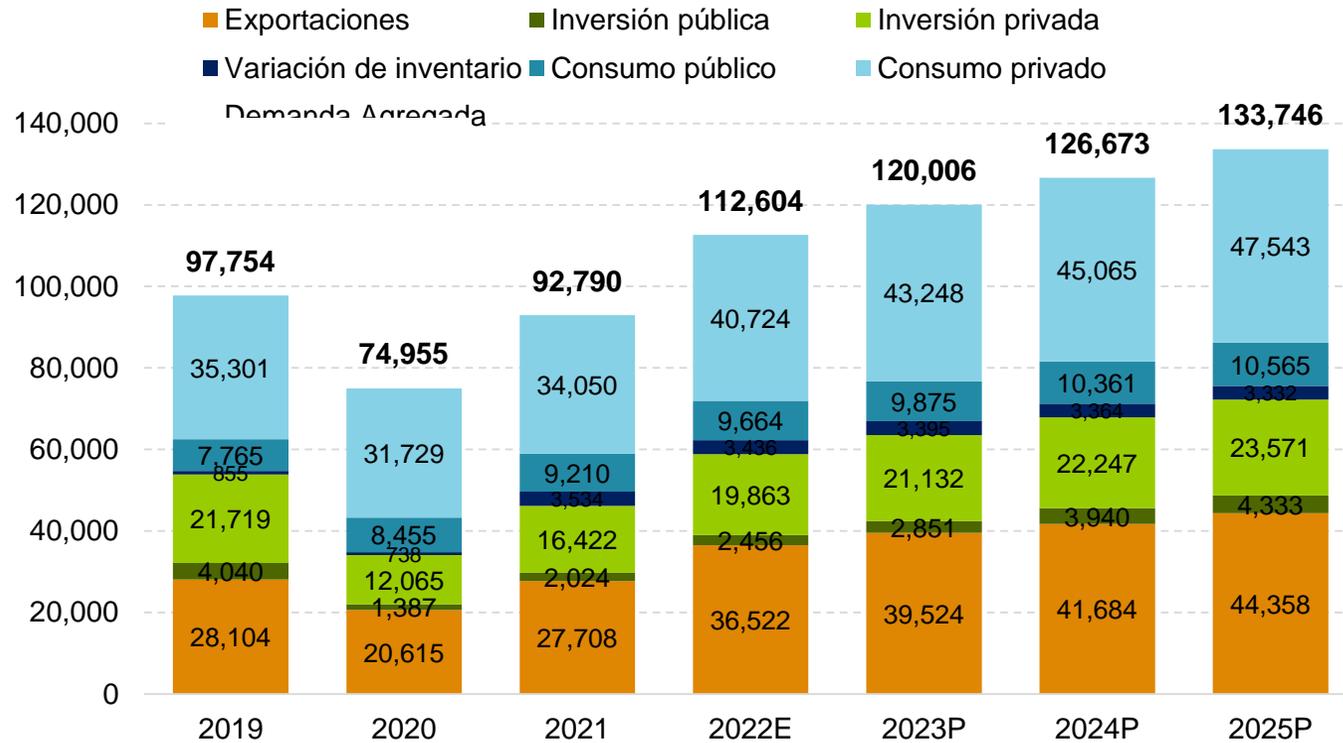
Composición del PIB\* (%)



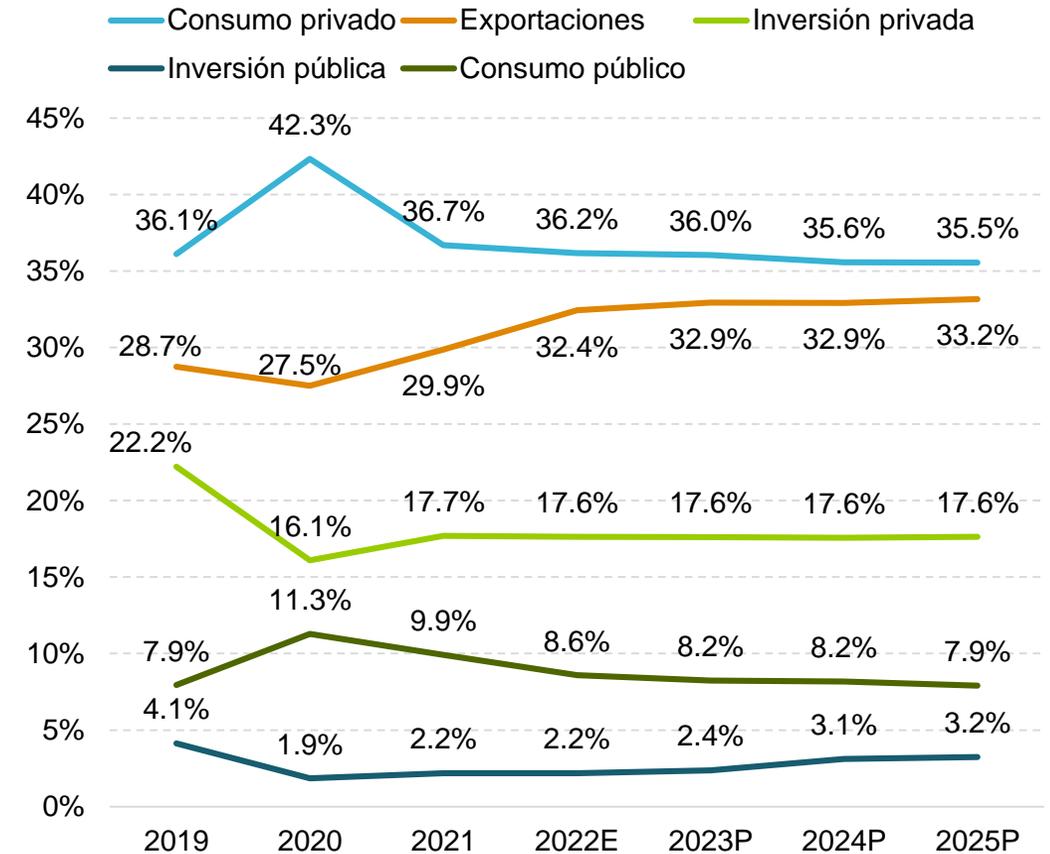
\*Excluyendo la variación de existencias.  
Fuente: Indesa.

# 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 (%)**



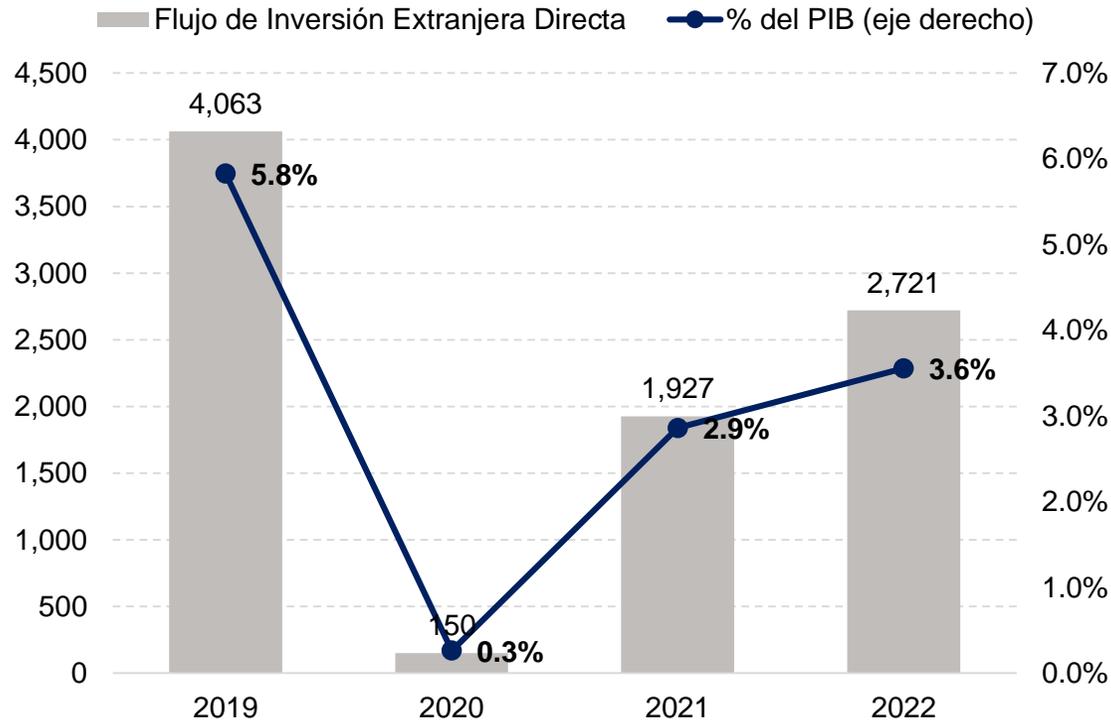
	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
<b>PIB nominal</b>	69,722	57,087	67,407	76,509	81,926	87,069	92,638
<b>PIB nominal per cápita</b>	16,526	13,343	15,541	17,407	18,399	19,303	20,274

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

Actividad	2022				2023P		
	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% ▲
<b>PIB</b>	<b>76,509</b>	<b>81,926</b>	<b>87,069</b>	<b>92,638</b>	<b>7.1%</b>	<b>6.3%</b>	<b>6.4%</b>

## 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)**

