

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS DE PANAMÁ ANTE UN ENTORNO DE INCERTIDUMBRE GLOBAL



JUAN J. BARRIOS
Julio de 2025

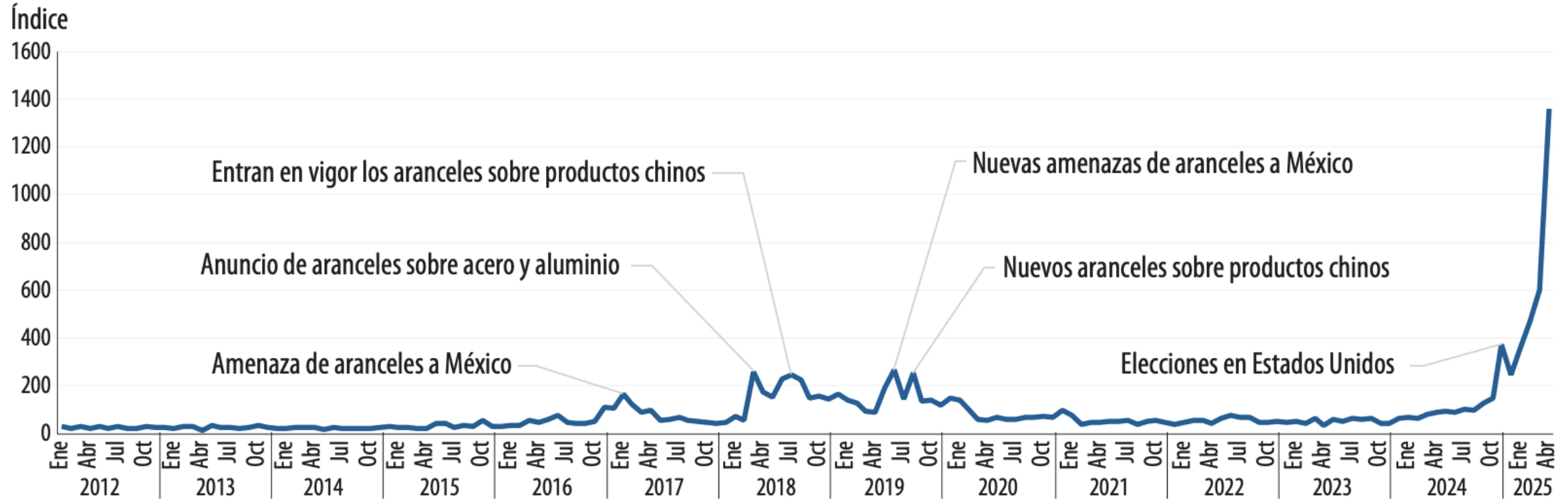
ÍNDICE

1. CONTEXTO INTERNACIONAL
2. ASPECTOS MACRO FISCALES
3. PERSPECTIVA EXTERNA
4. DESARROLLO SOCIAL SOSTENIBLE
5. REFLEXIONES

Políticas Inciertas

La incertidumbre en las políticas comerciales ha aumentado durante la última década

Índice de incertidumbre en política comercial



Fuente: Caldara et al. 2019.

Nota: el índice representa el porcentaje de artículos periodísticos que contienen referencias a la TPU. Un valor de 100 en el índice corresponde al 1 por ciento de los artículos que mencionan TPU. TPU = incertidumbre en política comercial.

$$\Delta\tau_i = \frac{x_i - m_i}{\varepsilon * \varphi * m_i}$$

Políticas Comerciales

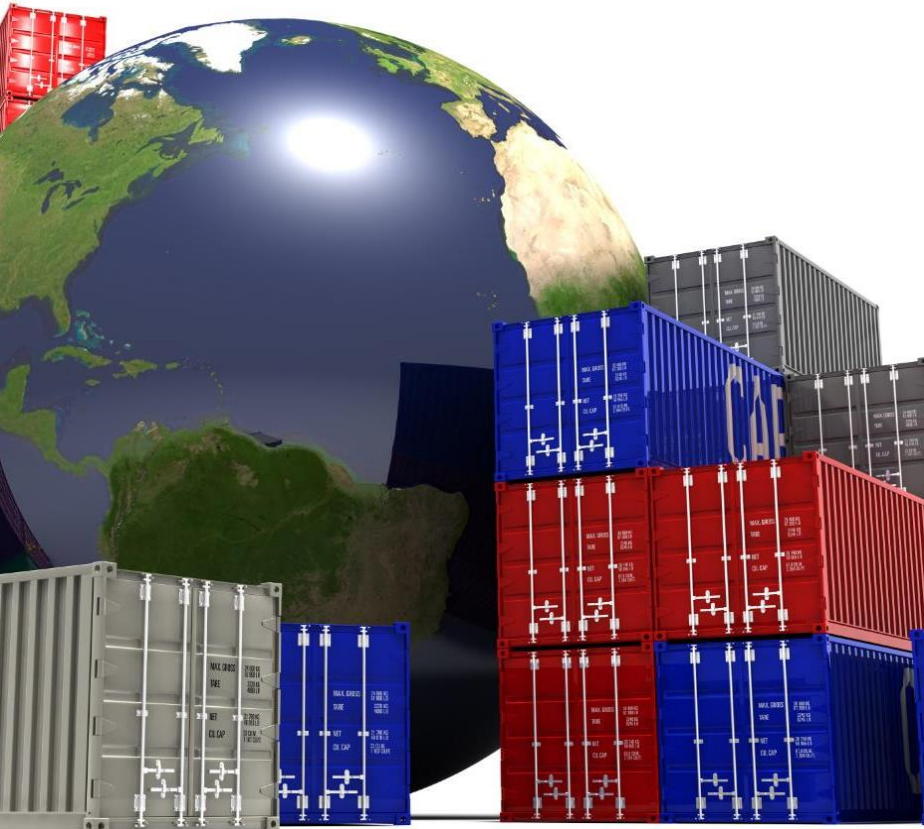
Impacto en el comercio

Medidas proteccionistas

Costos para importadores

Impacto en el Poder Adquisitivo

Incertidumbre contribuye a posponer decisiones de Inversión



This should not be happening

US, ten-year government-bond yield, %



Source: Bloomberg

*To 8am Eastern time

Políticas Monetarias

Impacto de las Tasas de Interés

Tasas de interés elevadas incrementan el costo del financiamiento, lo que afecta la capacidad de los inversores.

Limitación de Inversiones

Altas tasas pueden limitar las inversiones públicas y privadas, afectando el crecimiento económico.

Crecimiento Económico

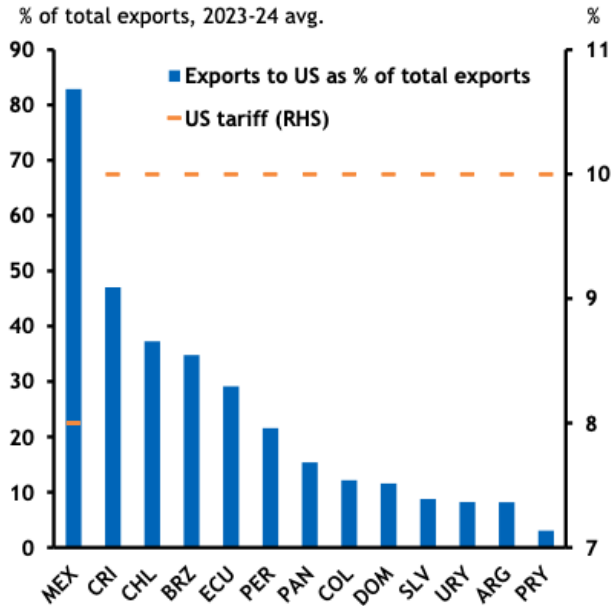
El aumento de tasas de interés puede tener un efecto negativo en el crecimiento de las economías latinoamericanas.

Según The Economist y Goldman Sachs: En un nivel fundamental, la guerra comercial ha hecho mella en la confianza en la formulación de políticas públicas estadounidenses. Es natural que los inversores lleguen a la conclusión de que la deuda soberana del país se ha vuelto menos segura. Un nerviosismo similar se aplica a su moneda.”

GDP impact of 10% universal tariff to LatAm

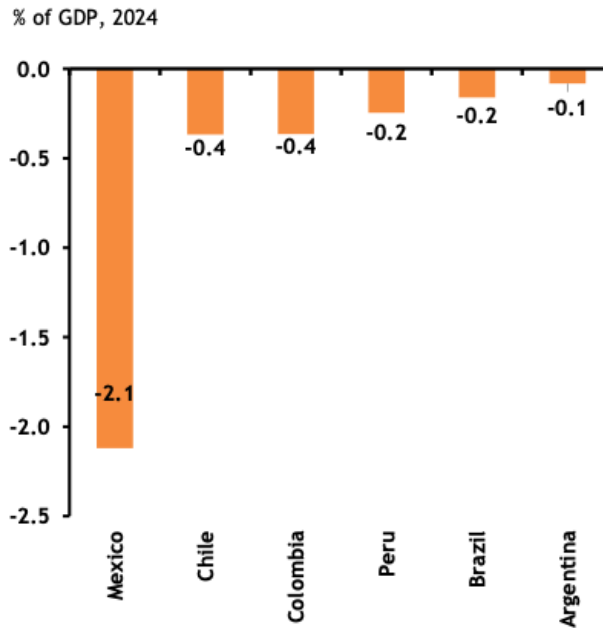
Mexico is the most vulnerable

Trade exposure to the US



Source: Central Banks, IMF and J.P. Morgan

Growth impact



Source: US CENSUS, IMF, national sources, J.P. Morgan

9

J.P.Morgan

Se reduce crecimiento esperado para LatAm en 2025

Desafíos de Crecimiento

América Latina se enfrenta a desafíos significativos que podrían limitar su crecimiento económico en los próximos años. El FMI, Banco Mundial y la Banca de inversión han hecho ajustes a la baja. Se espera un crecimiento entre 1.3% y 2.1%.

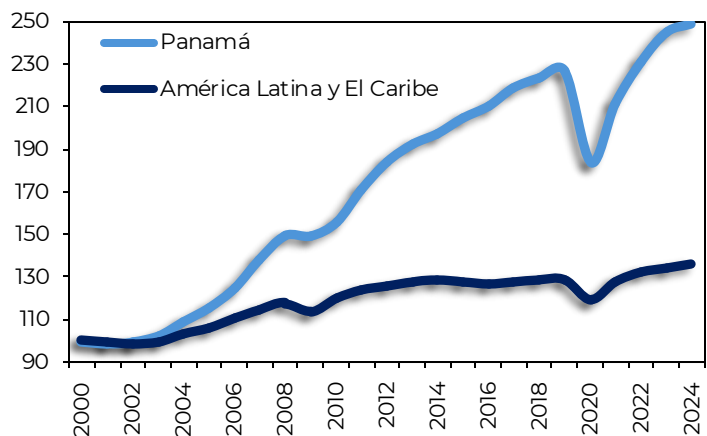
- Menor impulso externo por desaceleración en EE.UU. y China.
- Caída de precios de materias primas impacta exportaciones netas.
- Limitado margen de maniobra para políticas contracíclicas.

ÍNDICE

1. CONTEXTO INTERNACIONAL
2. ASPECTOS MACRO FISCALES
3. PERSPECTIVA EXTERNA
4. DESARROLLO SOCIAL SOSTENIBLE
5. REFLEXIONES

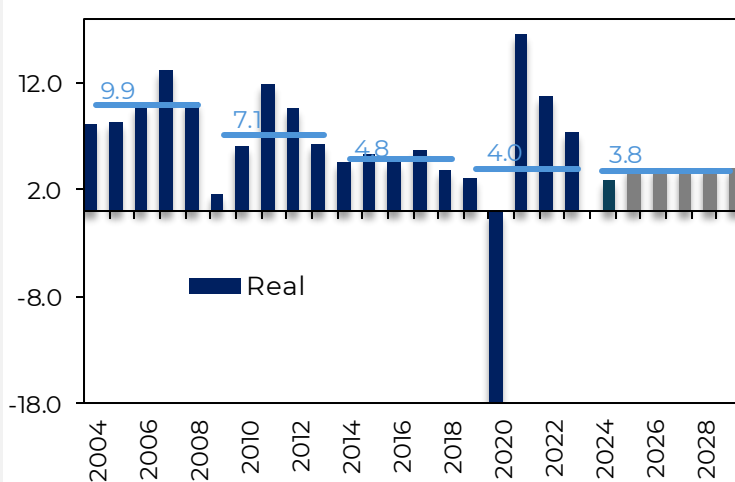
Viendo hacia atrás, Panamá ha sido una de las economías de más rápido crecimiento en América Latina y el Caribe, pero el crecimiento muestra signos de desaceleración en el futuro.

PIB per capita PPA US\$
(ALC 2000=100)



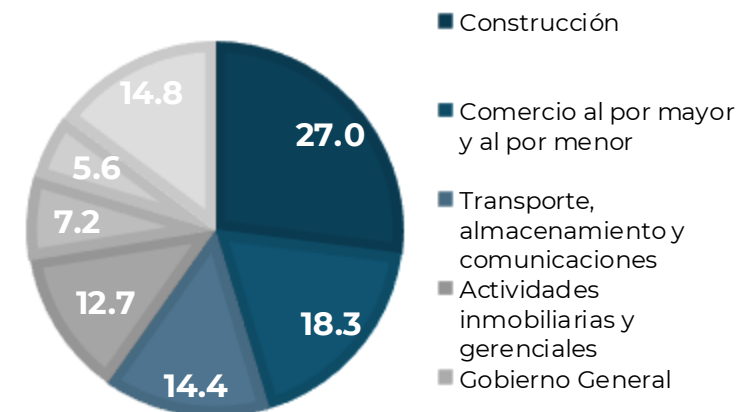
Fuente: Banco Mundial (World Development Indicators).

Crecimiento del PIB real: 2004–2029(p)
(Tasa %)



Fuente Instituto Nacional de Estadística y Censo (2004-2024) y Fondo Monetario Internacional (proyecciones 2025-2029).

Contribución al crec PIB:
Promedio 2014–2024
(Porcentaje del total)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo.

Aunque el crecimiento promedio 2005-2019 fue de 6.4%, se viene observando una baja gradual.

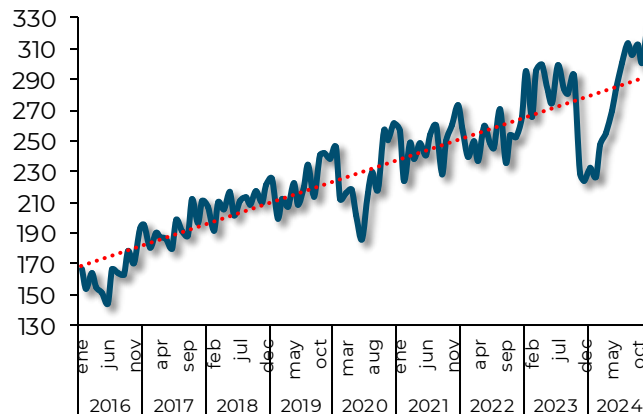
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo.

Choques externos amenazan los sectores estratégicos de Panamá (operación del Canal, servicios logísticos y turismo).

La sequía afecta el funcionamiento del Canal y, por tanto, el comercio mundial. Los efectos indirectos internos son significativos.

El tránsito diario de buques se redujo de 38 a 18 durante el Fenómeno de El Niño

Ingreso por peaje mensual del Canal de Panamá (Millones de US\$)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo.

La reducción de las exportaciones de servicios logísticos podría afectar la posición externa, mientras que la disminución de los ingresos podría frenar la consolidación fiscal

En 2024 las exportaciones de servicios de transporte representaron:



10.4% del PIB



24.9% de las exportaciones de bienes y servicios

Exportación de Servicios 23.5% del PIB

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo.

El crecimiento del turismo está condicionado por el acceso al agua

En 2024 (E) Viajes y Turismo representó:



15.3% del PIB



19.3% de los puestos de trabajo

Fuente: Consejo Mundial de Viajes y Turismo.

La gestión pública ha contribuido poco a traducir el crecimiento económico en desarrollo.

Baja -y en deterioro- efectividad del gobierno

Rango percentil de la Efectividad del Gobierno*, según Indicadores de Gobernanza Mundial



*Refleja la percepción de la calidad de los servicios públicos, la administración estatal y su nivel de independencia, la implementación de políticas públicas y el compromiso con las mismas.

Fuente: Indicadores de gobernanza mundial. Accesado el 14/07/2025.

Desafíos fiscales estructurales y mayor percepción de riesgo soberano

Restricciones por la baja recaudación fiscal

El país registra la recaudación más baja de América Latina y el Caribe

Ingresos tributarios como % del PIB 2014-2023



Fuente: Organización para la Economía Cooperación y Desarrollo (OCDE).

Sistema de pensiones insostenible

Déficit estimado del sistema pensional como % del PIB



1.8% promedio anual 2024-2028
3.2% en 2040

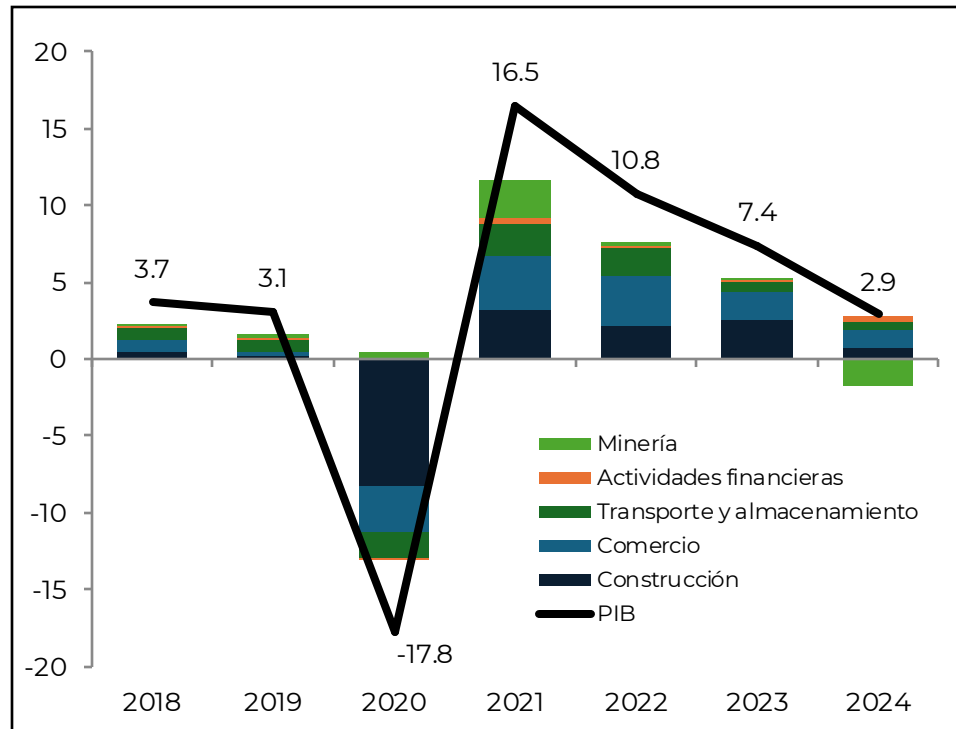
Fuente: Organización Internacional del Trabajo (OIT).

Estos factores pesan sobre las calificaciones crediticias y el acceso a financiamiento externo

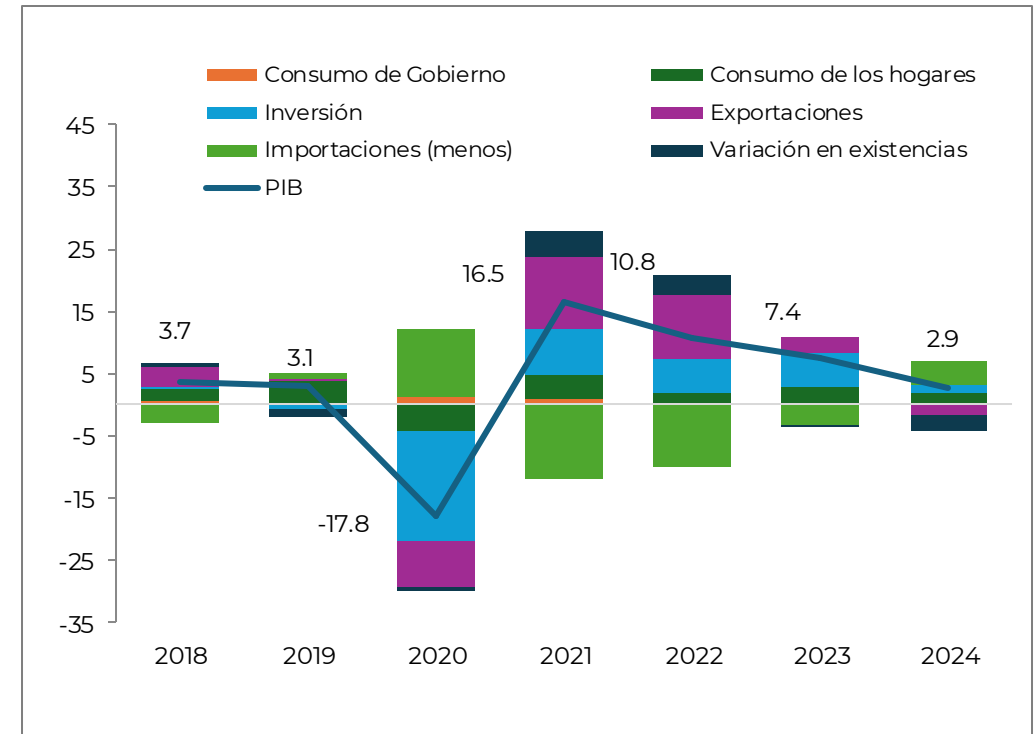


Tras una contracción de 17,8% en 2020, en 2021-2024 se observó una expansión acumulada de 37,5% en la economía panameña, pero dispar.

Contribución al crecimiento por actividad económica (Variación interanual en %)



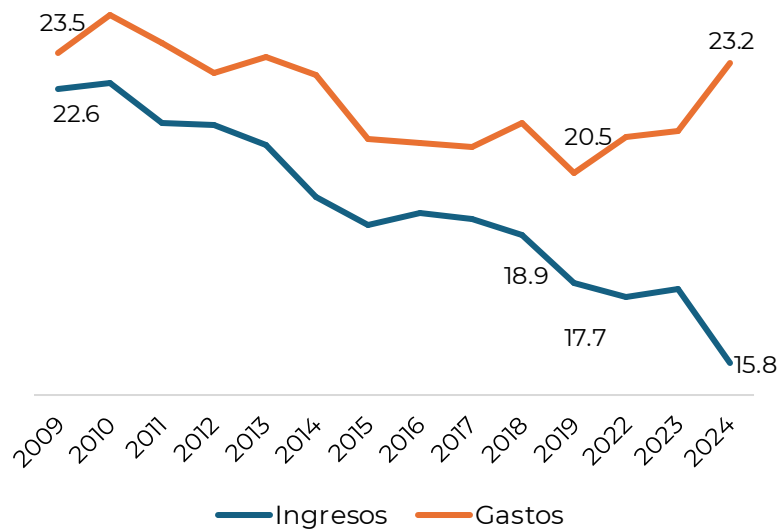
Contribución al crecimiento por demanda agregada (Variación interanual en %)



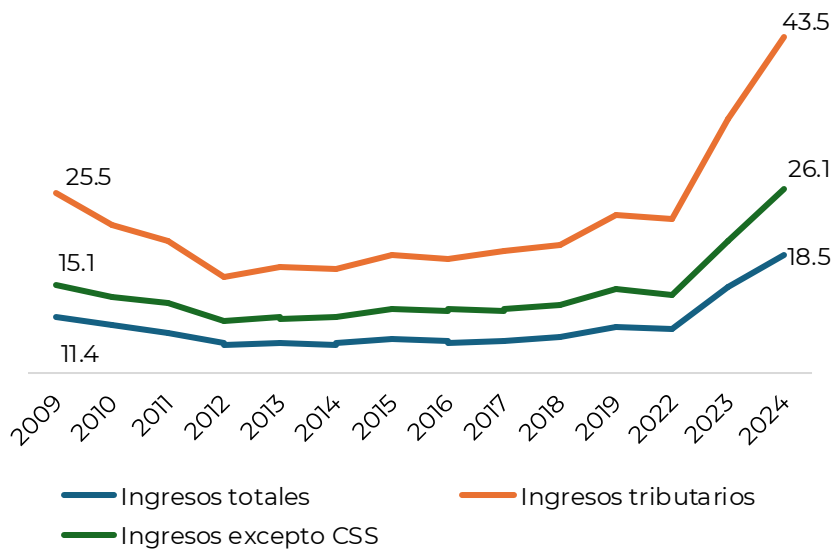
Fuente: INEC.

La dinámica fiscal sugiere necesidad de mas ingresos

Ingresos y gastos (% PIB)



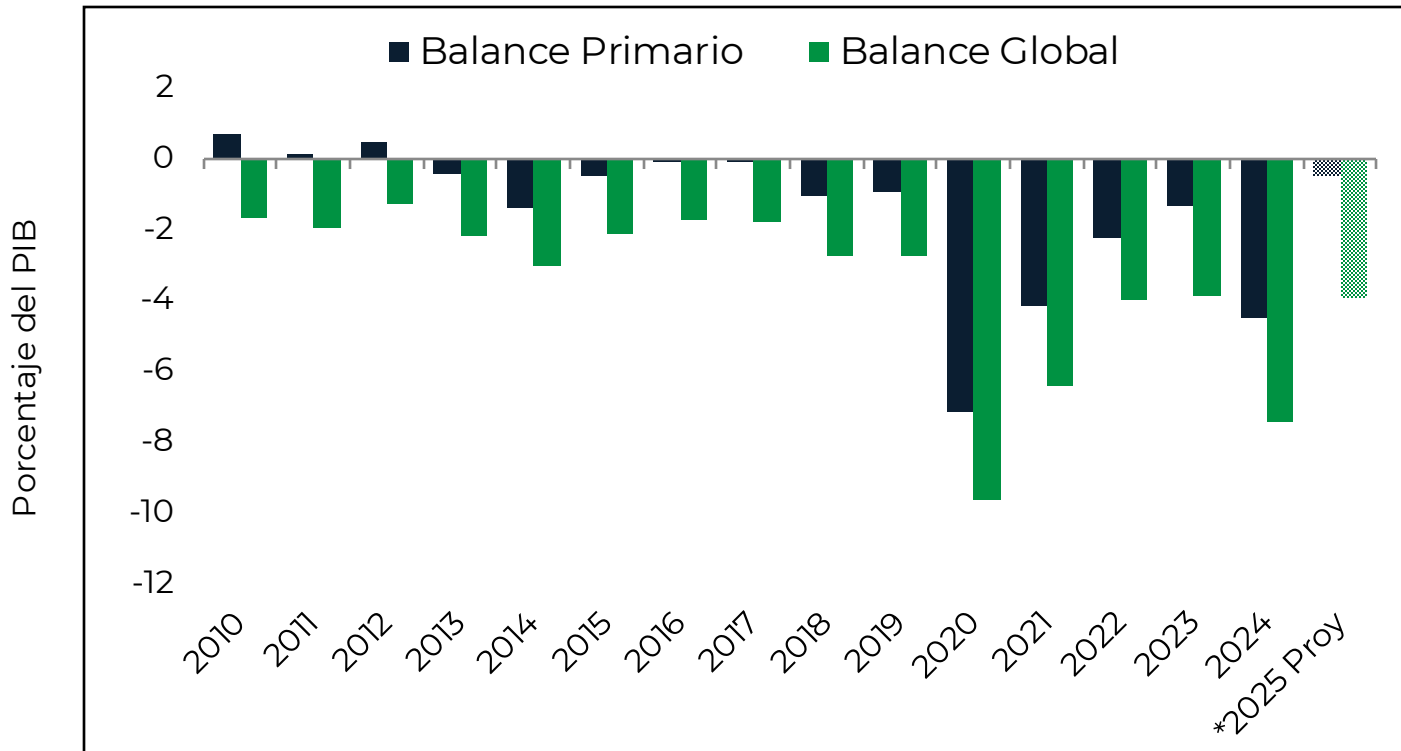
Pago de intereses (% Ingresos)



Si bien es necesario elevar la calidad y efectividad del gasto público, la tendencia de ingresos es insostenible

- Panamá es el país de América Latina con menores ingresos impositivos.
- El único país donde los ingresos tributarios han caído desde principios de los años noventa.
- Se ha producido un aumento muy fuerte de la ratio intereses/ ingresos.
- En 2024, casi la mitad de los ingresos tributarios se dedicaron al pago de intereses.

Balance fiscal sugiere ajustes en el gasto, y mejoras en la administración y ampliación de la base tributaria.



Cumplir con la LRSF en 2025 requiere de un importante ajuste.

- El déficit fiscal y la deuda se redujeron desde 2021, cumpliendo la regla fiscal.
- Pero se recurrió a medidas extraordinarias no recurrentes.
- En 2024 el déficit/PIB fue de 7,4% y la LRSF plantea un **4% en 2025**.
- Se anunció un **plan de ajuste en gasto** por hasta US\$1,900 millones.

Fuente: MEF y FMI.

Deuda y perfil de amortización

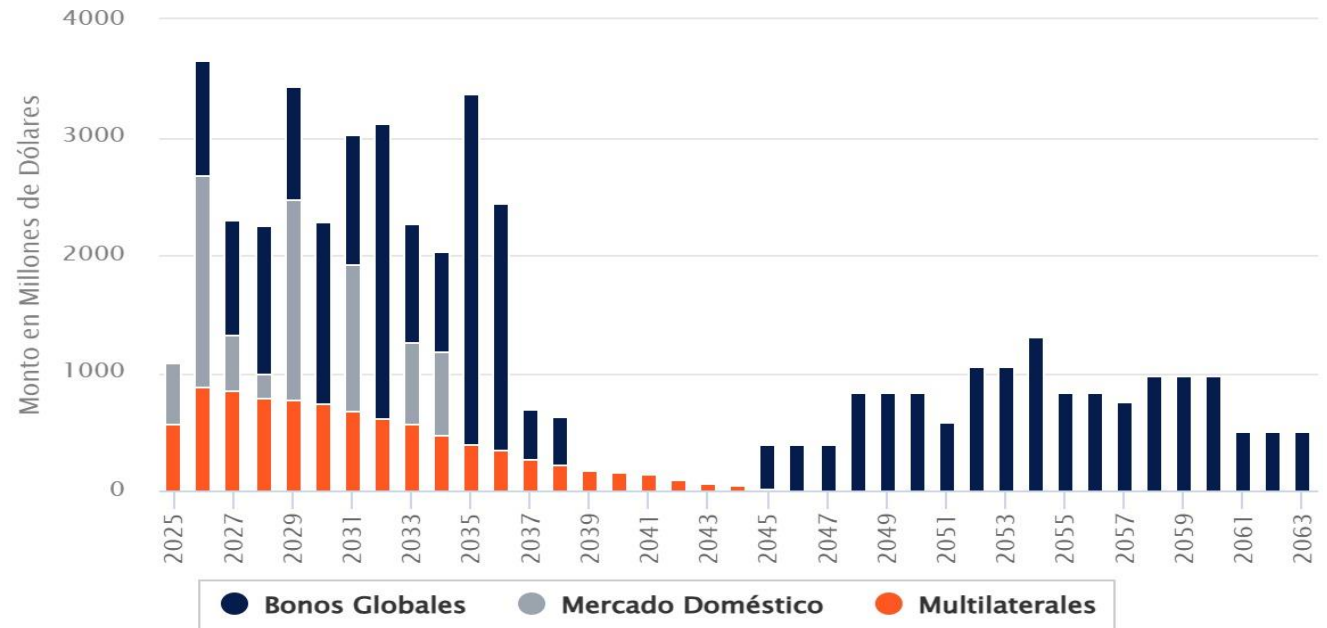
Deuda pública acumulada hasta abril 2025
(En millones de US\$)

Sector	Saldo 30/04/2025
Total	56,269.82
Gobierno Central	56,258.34
Instituciones Decentralizadas	11.47
Deuda Externa	45,810.24
Gobierno Central	45,802.58
MULTILATERALES	9,548.81
BID	4,319.88
BIRF	1,994.15
CAF	2,305.62
BEI	53.00
OPEP OFID	141.45
BCIE	670.84
FMI	63.87
BANCOS (DIRECTOS)	3,982.29
PTMOS. DIR. BCOS.	3,982.29
BILATERALES	686.06
BOS. C/GAR. OFIC.	7.46
PTMOS. DIR. GOBNOS.	678.60
BONOS	31,585.44

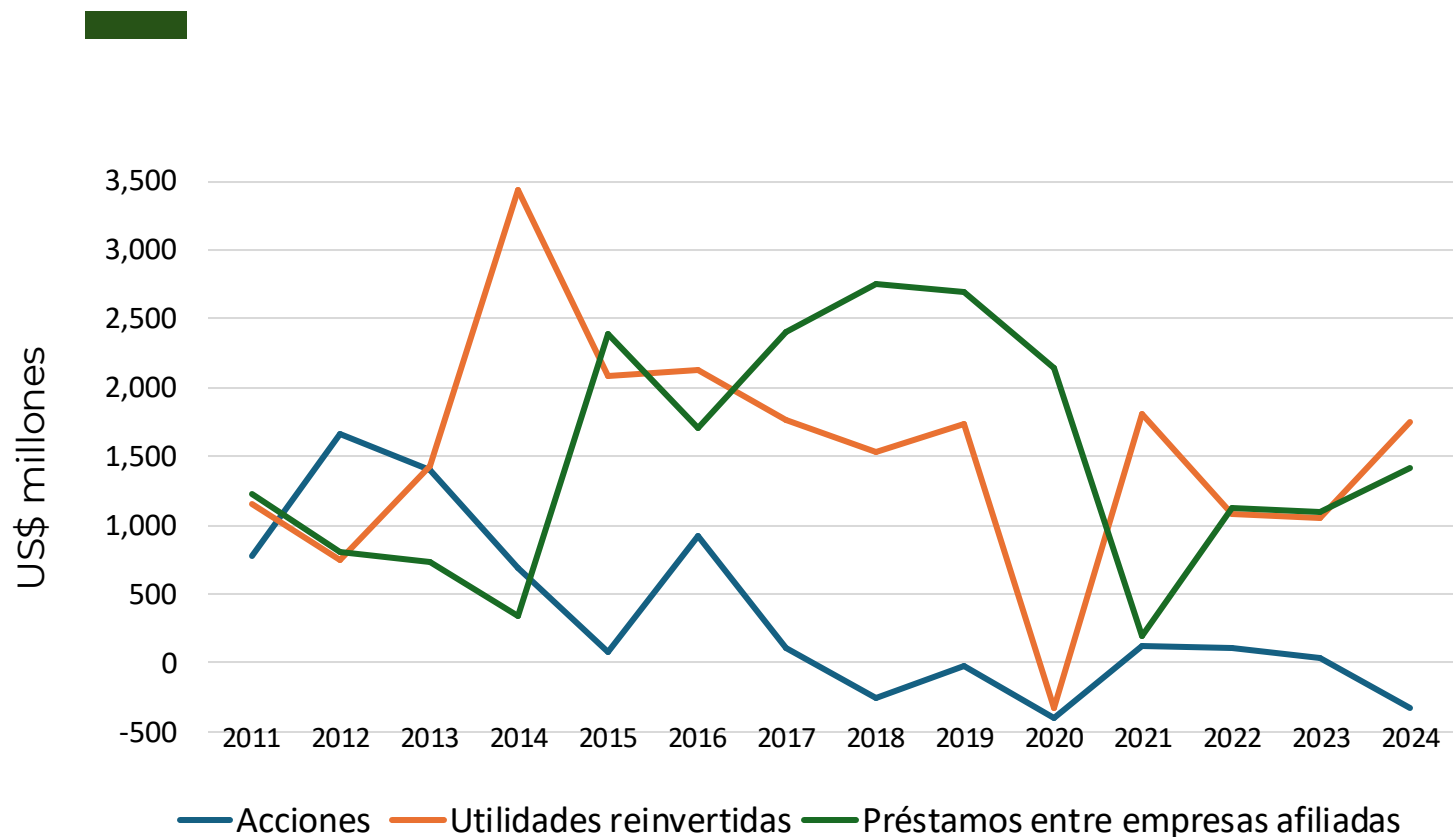
Fuente: MEF.

- **2/3 de la deuda externa son bonos.**
- **1/5 de la deuda externa es con multilaterales**

Perfil de Amortización por Acreedor



Los flujos de la inversión extranjera directa por componente muestran necesidad de mejorar el clima de inversión, para lo cual el equilibrio fiscal es medular.



Fuente: INEC.

La IED continúa financiando la cuenta corriente, pero sigue estando un -30% por debajo del nivel prepandemia.

Facilidad de hacer negocios y clima de inversión es importante para incrementar greenfield investment.

ÍNDICE

1. CONTEXTO INTERNACIONAL
2. ASPECTOS MACRO FISCALES
3. PERSPECTIVA EXTERNA
4. DESARROLLO SOCIAL SOSTENIBLE
5. REFLEXIONES

VISIÓN DE MERCADO:

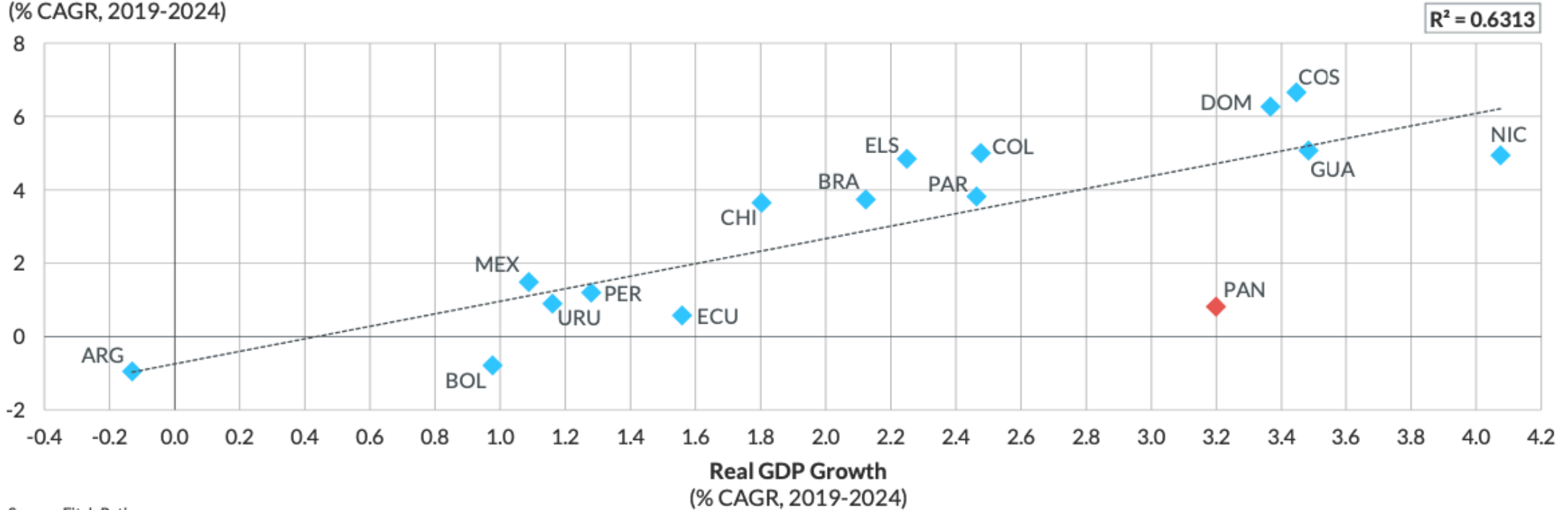
Diversos analistas institucionales muestran evaluaciones divergentes sobre Panamá—desde optimismo cauteloso hasta escepticismo estructural—reflejando parcialmente la incertidumbre sobre Voluntad Versus Capacidad de ejecutar consolidación fiscal sostenible en la coyuntura legislativa actual.

- **J.P. Morgan:** Panamá mantendrá grado de inversión en 2025, pero recortes de gasto capital reducen proyección de crecimiento de 4.2% a 3.3%
- **Moody's:** Rigideces presupuestarias subyacentes limitarán capacidad de reducir déficits fiscales y estabilizar deuda, socavando credibilidad fiscal
- **Bank of America:** Mercado subestima compromiso gubernamental con consolidación fiscal, reapertura de mina de cobre en 2026, e impactos positivos de reforma pensional
- **Barclays:** Estrategia de financiamiento aumenta amortizaciones corto plazo; condiciones sociales y asamblea adversa limitarán medidas de ingresos futuras
- **Fitch:** Panamá como outlier regional—crecimiento PIB sólido pero generación ingresos fiscales débil comparado con pares latinoamericanos

VISIÓN DE MERCADO

Five-Year Performance in Real GDP Versus Fiscal Revenues

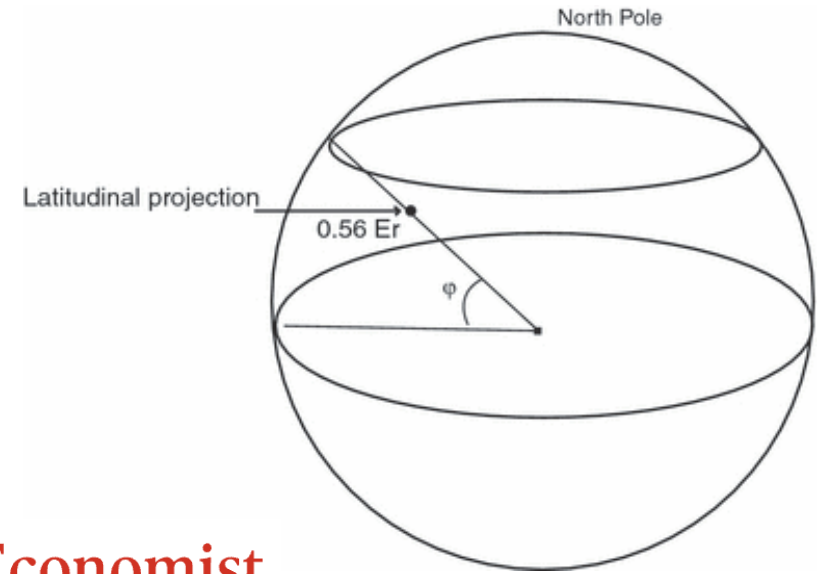
Real Revenue Growth
(% CAGR, 2019-2024)



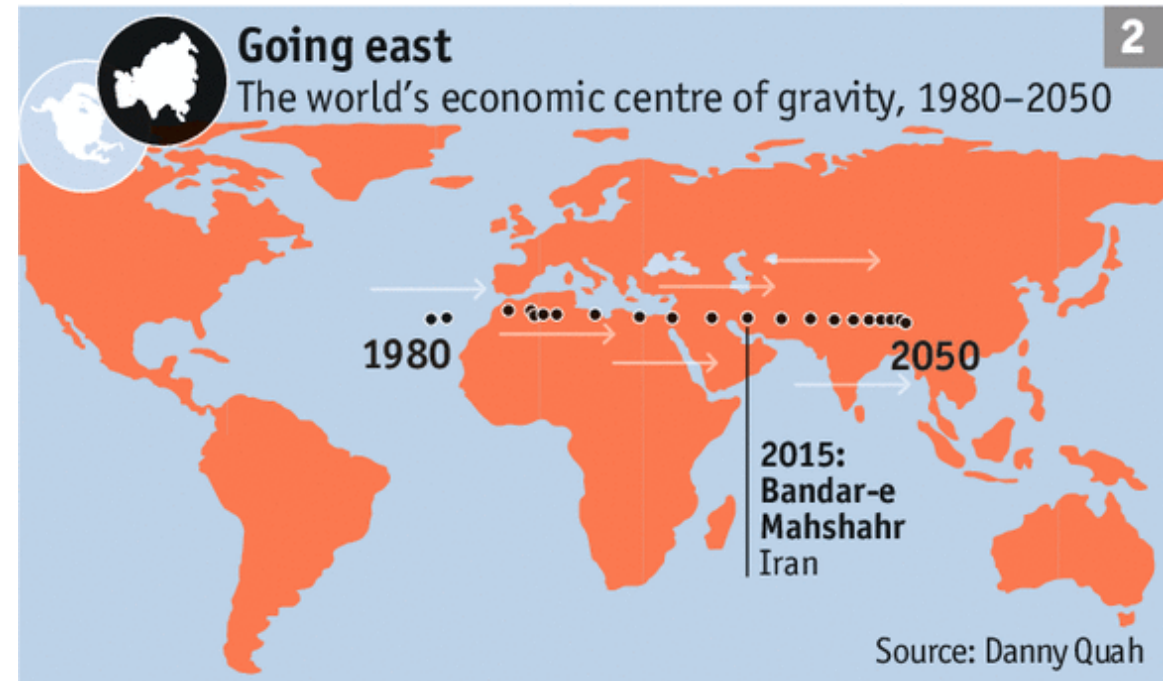
Source: Fitch Ratings.

El Canal y su importancia estratégica

- El Canal maneja 5%–6% del comercio marítimo mundial.
- Mantiene su relevancia estratégica pese al desplazamiento del centro de gravedad económico hacia Asia.
- Requiere fortalecer resiliencia hídrica y eficiencia operativa frente al cambio climático.
- Gobernanza neutral, basada en principios de acceso equitativo y sostenibilidad.
- Tiene características de *Commons*.



The Economist



- Economía de **SERVICIOS** logísticos y financieros amortigua choques externos en **BIENES**.
- Menor exposición directa a commodities volátiles.
- Crecimiento proyectado superior al promedio regional en 2025. La resiliencia de la economía les ha dado tiempo para llevar a cabo el ajuste desde el punto de vista de la calificación crediticia.



El Nearshoring es una oportunidad, pero requiere entorno competitivo

Adaptación del Mercado

La capacidad de México y Centroamérica para adaptarse a las nuevas demandas del mercado es crucial para aprovechar el nearshoring.

Entorno Competitivo

Crucial para atraer inversiones y fomentar el nearshoring en la región.

Infraestructura Logística

Vital para facilitar el transporte y la distribución de bienes, impulsando el nearshoring. Una infraestructura adecuada es fundamental para el éxito del nearshoring, facilitando la operación de las empresas.

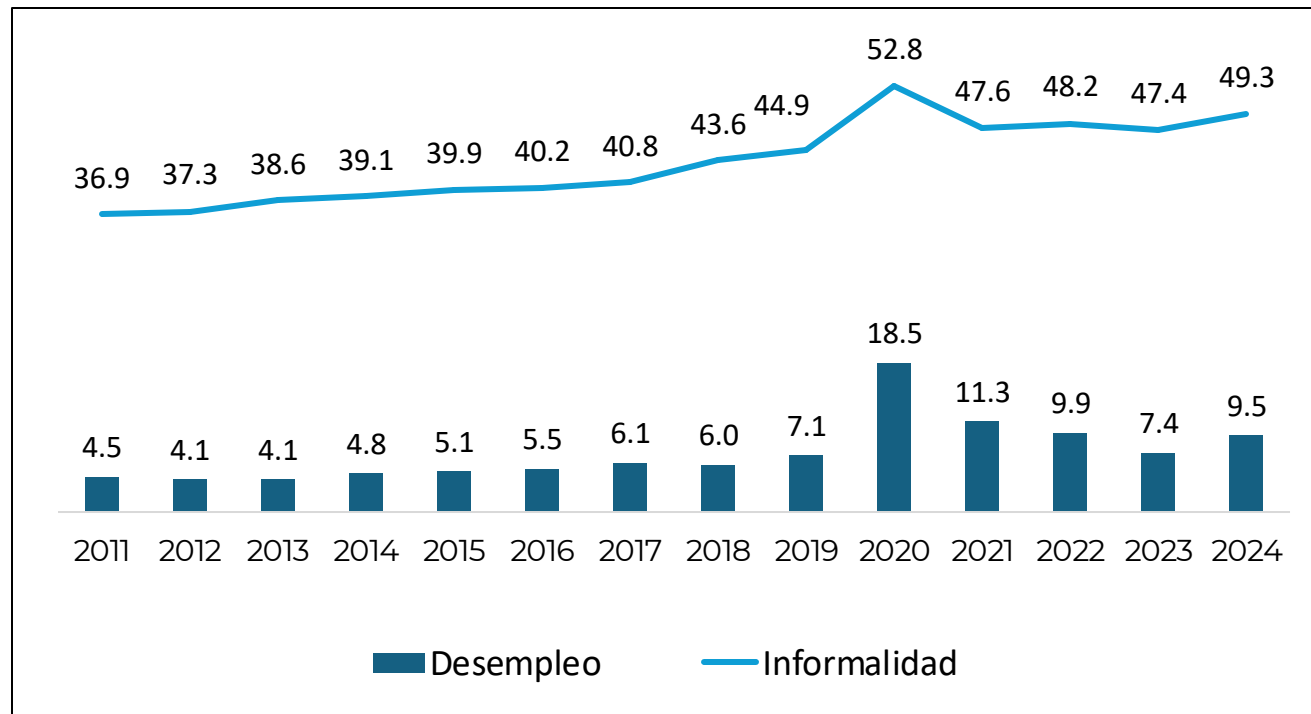


ÍNDICE

1. CONTEXTO INTERNACIONAL
2. ASPECTOS MACRO FISCALES
3. PERSPECTIVA EXTERNA
4. DESARROLLO SOCIAL SOSTENIBLE
5. REFLEXIONES

EL DESEMPLEO MOSTRÓ UN REPUNTE EN 2024, MIENTRAS QUE LA INFORMALIDAD Y PARTICIPACIÓN LABORAL CONTINÚAN SIENDO UN DESAFÍO

Tasa de desempleo y de informalidad (en %)



Participación laboral 63,3%

+0,9 p.p.



Tasa de desempleo 9,5%

-2,1 p.p.



Empleo informal como % del empleo total 49,3%

+1,9 p.p.

Fuente: INEC.

Esta dualidad macro se expresa en una heterogeneidad en los indicadores a lo interno del país, donde parecen existir 3 o 4 países en uno al medir la pobreza multidimensional

Panama Adjusted Poverty Headcount [MPI]				
	2014	2018	2022	Change in Rates (2014-2022)
Panama	7.13%	4.74%	4.16%	-42%
Los Santos	8.98%	5.07%	5.07%	-44%
Panama Oeste	NA	6.26%	5.30%	
Herrera	13.81%	7.21%	6.74%	-51%
Colon	13.27%	9.22%	7.33%	-45%
Chiriqui	15.28%	9.19%	8.55%	-44%
Cocle	21.13%	16.17%	13.05%	-38%
Veraguas	24.18%	15.67%	14.83%	-39%
Bocas del Toro	29.07%	23.90%	20.70%	-29%
Darien	32.75%	26.61%	22.06%	-33%
Kuna Yala	57.44%	53.26%	55.73%	-3%
Embera	52.75%	42.34%	47.29%	-10%
Ngabe Bugle	67.66%	60.12%	59.15%	-13%

Fuente: Elaboración propia con datos de la EPM del INEC.

ESTRATEGIA DE PAÍS 2025-2029: PILARES Y OBJETIVOS ESTRATÉGICOS

1 Acceso a Servicios Básicos para Poblaciones Vulnerables

Promover la equidad mediante la prestación de servicios básicos.

Promover la inclusión financiera.



Fortalecer las instituciones públicas y privadas para mejorar la eficiencia y la transparencia

2 Fortalecimiento de la Gestión Pública y Sostenibilidad Fiscal

Fortalecer las finanzas públicas y la sostenibilidad del sistema de pensiones.

Mejorar la eficiencia de la administración pública y la facilidad para hacer negocios.



Fomentar la inclusión y la igualdad de oportunidades para las poblaciones vulnerables

3 Impulsar el Crecimiento Sostenible a través del Sector Privado y el Uso de Activos Estratégicos

Fortalecer la resiliencia de las cuencas hidrográficas, incluyendo el Canal de Panamá

Apoyar inversiones estratégicas en infraestructura clave y áreas que fomenten el comercio.

Proteger el capital natural y cultural y ampliar el financiamiento climático.



Promover la resiliencia y la sostenibilidad

ÍNDICE

1. CONTEXTO INTERNACIONAL
2. ASPECTOS MACRO FISCALES
3. PERSPECTIVA EXTERNA
4. DESARROLLO SOCIAL SOSTENIBLE
5. REFLEXIONES

REFLEXIONES

A pesar de los avances económicos, los **logros sociales no se han equiparado**.

Para lograr el desarrollo humano y la **cohesión social territorial** se requiere fortalecer las políticas de **protección social y salud** de la población en condiciones de pobreza y vulnerabilidad.

Es crucial aumentar la calidad y reducir las **brechas en educación** para fomentar el empleo productivo.

Panamá debe impulsar **el acceso a servicios públicos** de calidad y reducir la **brecha urbana- rural**, especialmente en las comarcas **indígenas**.

Para lograr estos objetivos se debe fomentar el mejoramiento de la **capacidad institucional** e incrementar la transparencia.

Todos estos puntos tienen como **condición necesaria, pero no suficiente, una gestión fiscal responsable** y fomento al crecimiento.

REFLEXIONES

Panamá tiene **ventajas claras** que debe aprovechar para seguir su marcha hacia un crecimiento inclusivo.

El país requiere muchas inversiones para incrementar la productividad y diversificar su canasta de exportación e insertarse a cadenas de valor y suministro, desde infraestructura hasta educación. Esto requiere un **balance delicado entre inversión pública y consolidación fiscal**.

Para la nueva administración, la **credibilidad** de la política fiscal dependerá de la **comunicación** efectiva, tanto a lo externo con inversionistas y agencias crediticias como a lo interno con la ciudadanía y la legislatura.

En lo fiscal, es difícil ignorar el tema de **ingresos**: Las demandas sociales de un país de alto ingreso serán siempre más sofisticadas. Pero, por otro lado, contener el incremento de **gastos**, así como mejorar su eficacia e impactos es primordial como un primer paso en la secuencia de medidas.

GRACIAS

