



Informe de Cobertura de Panamá

Un hub de
oportunidades

Resumen Ejecutivo

Gabriela Bautista Escobar

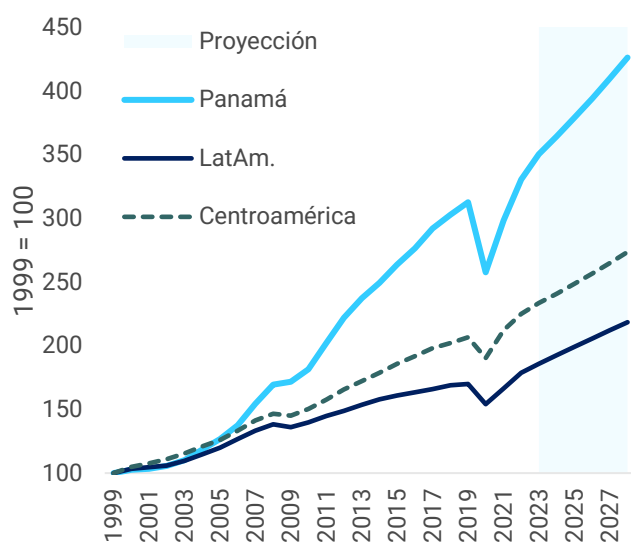
Analista de Investigaciones
Económicas
gabriela.bautista@corfi.com

Julio César Romero

Economista jefe
julio.romero@corfi.com

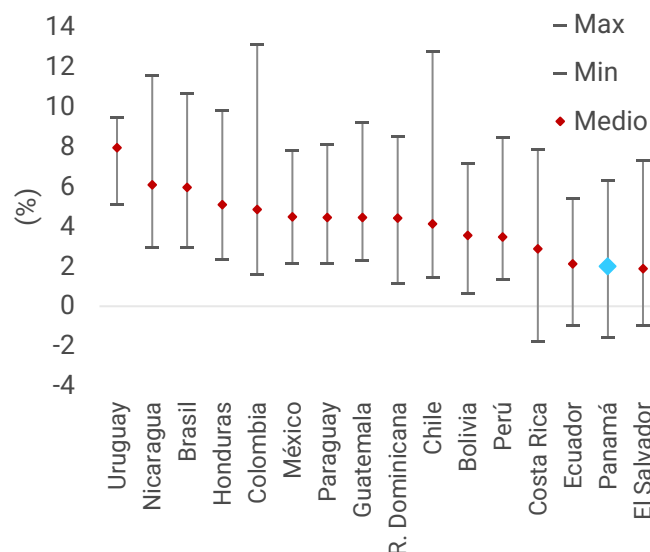
- Panamá tuvo un ritmo de crecimiento económico destacable entre los años 2000 y 2019, enmarcado en la adhesión del Canal de Panamá al Estado –lo que le permitió recibir los ingresos provenientes de los peajes– y en los grandes flujos de inversión dirigidos a industrias nacientes como la construcción y la minería. Con cifras a 2022, el PIB panameño era el segundo más alto de Centroamérica después del de Guatemala, en donde las actividades protagonistas son el comercio, la construcción, el transporte y almacenamiento, y los servicios financieros (Gráfico 1).
- Con un PIB per cápita de 16,7 mil dólares en 2022, **Panamá es el único país de ingresos altos de Centroamérica y tiene el segundo mayor ingreso per cápita de América Latina, después de Uruguay, destacándose su ascenso en las primeras dos décadas del siglo XIX.** El Canal de Panamá ha sido fundamental para su desarrollo económico, al establecer su economía entorno al comercio global.
- El dinamismo de su economía atrajo grandes flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) que se tradujo en entradas netas de capital en el periodo de 1990 a 2019, siendo el mayor receptor de IED como porcentaje del PIB en Centroamérica. Esto favoreció a sectores ya consolidados como el financiero y el comercial, e **impulsó actividades nacientes como la construcción y la minería, gracias a las necesidades de inversión en infraestructura por los crecientes requerimientos de las industrias.** Así, el *boom* de la construcción fue el principal impulsor del crecimiento económico y del empleo, favorecido por la ejecución de grandes obras de infraestructura y de edificaciones residenciales (ver capítulo de [Actividad económica y mercado laboral](#) en este informe).

Gráfico 1. PIB real en niveles



Fuente: Fondo Monetario Internacional. Cálculos: Corficolombiana.

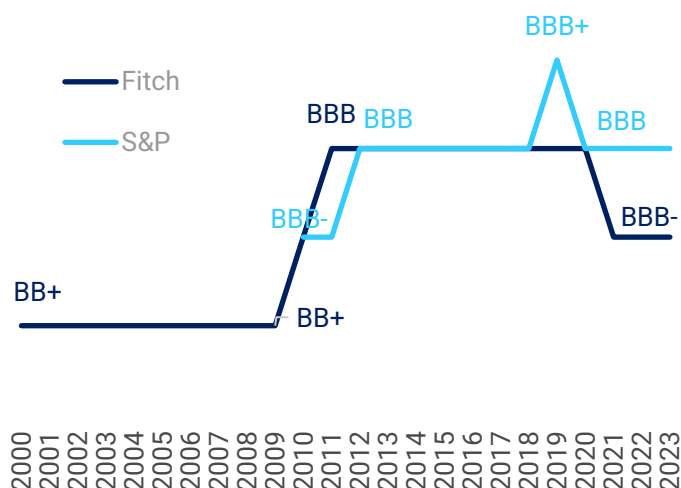
Gráfico 2. Inflación en países de Latinoamérica entre 2010 y 2023



Fuente: Refinitiv Eikon

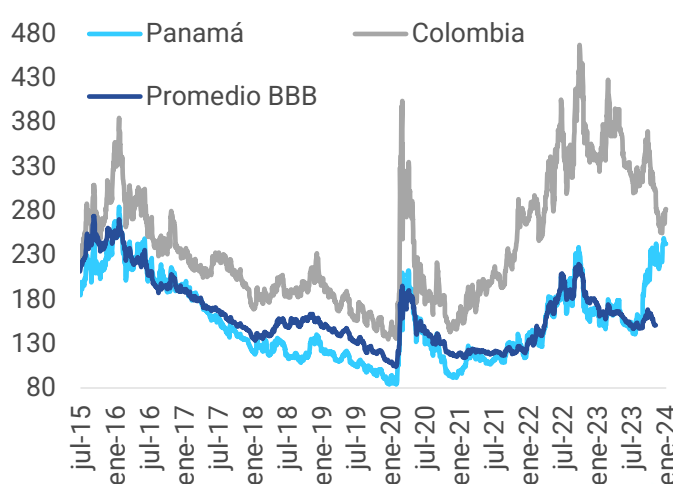
- La pandemia impactó profundamente a la economía panameña, y fue la segunda economía latinoamericana que más se contrajo en 2020 (-17,9%). A nivel externo, el cese del comercio global y la mayor aversión al riesgo marcaron principalmente la caída de los ingresos por peajes del Canal de Panamá, la inversión y el turismo. A nivel local, las medidas de contingencia que se adoptaron entre marzo y septiembre de ese año paralizaron algunas de
- las principales actividades económicas, mientras que las restricciones a la movilidad y de aforos que persistieron después de eso impidieron la pronta recuperación económica total. En efecto, en 2021 fue el único país de Centroamérica que no había recuperado su nivel de actividad de 2019 (ver capítulo de [Actividad económica y mercado laboral](#) en este informe).
- Panamá se ha caracterizado por tener la inflación por debajo del promedio regional, **favorecida por la dolarización de su economía que evita la exposición a fluctuaciones cambiarias. Al no tener autonomía monetaria, la inflación está expuesta a presiones externas** y su volatilidad se asocia en gran medida al comportamiento de los precios de sus principales productos de importación, siendo los combustibles los más determinantes (ver capítulo de [Régimen monetario e inflación](#) en este informe) (Gráfico 2).
- Desde 1995, Panamá ha tenido un saldo deficitario en la cuenta corriente que ha oscilado entre 0,3% y 13,4% del PIB, resultado principalmente de su balanza comercial de bienes negativa y de los egresos factoriales. Sin embargo, su canasta exportadora se benefició en los últimos años de la apertura de la mina Cobre Panamá, la más importante del país.
- La calificación de su deuda soberana de largo plazo es BBB con perspectiva negativa, de acuerdo con la agencia *S&P Global Ratings*, siendo el único país de Centroamérica considerado grado de inversión. Esto fue gracias a la estabilidad de sus cuentas fiscales, que fue del 39% en promedio en la década del 2010 al 2019, tras haber superado el 90% de la deuda bruta como porcentaje del PIB hasta 1995. Además, con más del 98% de la deuda total contraída en dólares, afronta un riesgo cambiario mínimo asociado a la deuda contraída en otras monedas, principalmente en yenes (Ver capítulo de [Situación fiscal](#) en este informe) (Gráfico 3).

Gráfico 3. Evolución de la nota soberana



Fuente: Datos Macro.

Gráfico 4. CDS a cinco años



Fuente: Refinitiv Eikon

31 de enero de 2024

- La incertidumbre sobre fuentes importantes de ingresos, como la congestión del tránsito en el Canal de Panamá por los menores niveles de agua y el fallo de la Corte Suprema sobre la inconstitucionalidad del contrato minero de Cobre Panamá, se reflejaron en un aumento de la prima de riesgo país desde mediados de 2023. (Gráfico 4).

Equipo de investigaciones económicas

César Pabón

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

cesar.pabon@corfi.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

julio.romero@corfi.com

Diego Alejandro Gómez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

diego.gomez@corfi.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

gabriela.bautista@corfi.com

Jose Luis Mojica

Analista de Sectores y
Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

jose.mojica@corfi.com

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corfi.com

Valentina Hernández

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70906

daniela.hernandez@corfi.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corfi.com

Finanzas Corporativas

Jaime Andres Cardenas

Analista de Inteligencia
Empresarial

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

Jaime.cardenas@corfi.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Maria Camila Orbezo

Directora de Sectores y
Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70497

maria.orbezo@corfi.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Sectores y
Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

juan.pardo@corfi.com

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN PROFESIONAL PARA REALIZAR INVERSIONES EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 2.40.1.1.2 DEL DECRETO 2555 DE 2010 O LAS NORMAS QUE LO MODIFIQUEN, SUSTITUYAN O COMPLEMENTEN, U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

Certificación del analista

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

Información de interés

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto, algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.