

# Informe Económico Ejecutivo Mensual

Mes: Noviembre 2025



**Mes:** noviembre 2025 (Nota: Este informe incluye cifras con estacionalidad o periodicidad anual que pueden repetirse respecto a informes anteriores, debido a su relevancia y contexto).

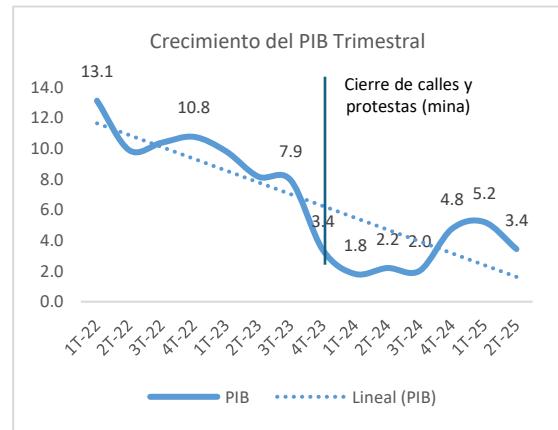
## Contexto Macroeconómico

La economía panameña mantiene una expansión moderada, aunque con señales mixtas. Tras la desaceleración registrada en agosto (IMAE +1.61% interanual), en septiembre de 2025 la actividad repuntó con un crecimiento de 4.73% interanual, impulsado por los servicios transables: transporte, comunicaciones, logística, intermediación financiera, construcción y turismo. En contraste, comercio (incluida la Zona Libre de Colón), manufactura, agro, pesca y electricidad-agua mostraron contracciones, reflejando una recuperación aún desigual entre sectores.

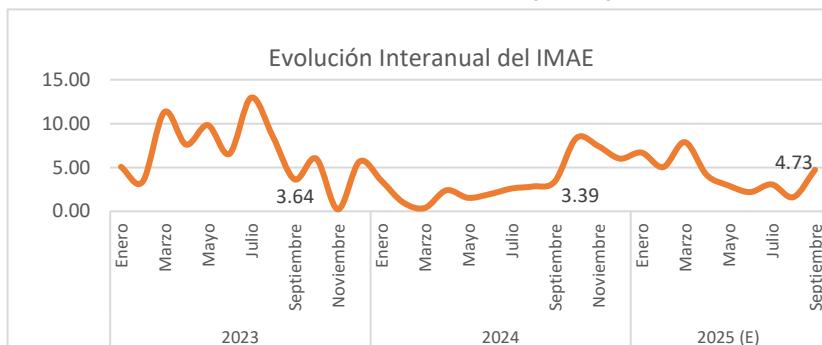
El PIB del primer semestre de 2025 creció 4.4%, alcanzando B/.40,379.6 millones (B/.1,689.8 millones más que un año antes), en línea con la proyección del FMI de 4.5% para el cierre del año.

Principales hallazgos (1S-2025 vs. 1S-2024):

- Sectores dinámicos: comercio al por menor (+2.4%), construcción privada (+2.0%), transporte (+18.9%), intermediación financiera (+6.0%), hoteles y restaurantes (+3.9%), inmobiliarias (+3.7%) y telecomunicaciones (+0.6%).
- Aportes externos positivos: Canal de Panamá (+24.1% en ingresos por peajes), transporte aéreo y exportaciones de pescado (+23.4%).
- Actividades en descenso: comercio al por mayor (ZLC -8.1%), generación térmica (-12.7%), sacrificio de ganado (-0.04%), actividades portuarias (-4.2%) y exportaciones de banano (-14.7%).



## Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE)



La economía panameña muestra señales de recuperación tras la moderación de agosto, coherente con el dinamismo de los sectores más activos.

En septiembre de 2025, el IMAE creció 4.73% interanual (por encima del 3.39% registrado en septiembre de 2024) impulsado por transporte, comunicaciones, logística, intermediación financiera, construcción y turismo. Mientras que comercio (incluida la ZLC), manufactura, agro, pesca y electricidad-agua registraron caídas, evidenciando una recuperación económica aún desigual entre sectores.

La Gráfica Evolución del IMAE, muestra tres fases recientes: una expansión fuerte a inicios de 2025, una desaceleración progresiva hasta agosto (+1.61%) y un repunte en septiembre. En conjunto, la serie confirma que la economía sigue creciendo, aunque con alta volatilidad y brechas entre servicios dinámicos y sectores rezagados, en línea con el menor dinamismo del comercio mundial.

### **Índice de Precio al Consumidor (IPC)**

Para el año 2024, la Inflación anual fue 0.7%. El INEC, actualizó el año base del IPC 2024<sup>1</sup> y ajustó la ponderación de la canasta.

En octubre de 2025, el IPC registró una variación interanual de -0.02%, con descensos en restaurantes y alojamientos (-0.7%), prendas de vestir y calzado e información y comunicación (-0.3% cada uno). En contraste, crecieron cuidado personal, protección social y bienes y servicios diversos (+0.6%), alimentos y bebidas no alcohólicas (+0.3%) y bebidas alcohólicas y tabaco (+0.1%). En conjunto, los precios siguen mostrando una leve deflación y un entorno de inflación contenida, consistente con una demanda interna débil.

### **Finanzas públicas**

- Déficit fiscal: -7.3% del PIB (Año 2024) y -4.6% del PIB (sep-2025), una mejora de 1.7 p.p. respecto a 6.3% (sep-2024), es decir, B/. 1,278.2 millones menos.
- Deuda pública: B/.53,736.7 millones en 2024, (equivale a 62.3% del PIB), incremento del 14.3% (B/. 6,711.4 millones), con relación al año anterior.
- Ingresos tributarios para sep-2025 totalizaron B/. 4,599.1 millones, ubicándose 18.3% por debajo de lo presupuestado (-B/.1,031.3 millones) y mostrando un aumento interanual de +14%.
- Los ingresos tributarios como porcentaje del PIB: 6.4% (dic-2024) y 6.5% (sep-2025<sup>2</sup>) un aumento de 0.1 p.p.

---

<sup>1</sup> Nota metodológica IPC (base 2024=100): A partir de las cifras de septiembre 2025 el INEC publica el IPC con nueva base 2024=100, que incorpora: (i) canasta actualizada de 343 artículos (antes 328) y ponderaciones de la Encuesta de Ingresos y Gastos de los Hogares 2017/18; (ii) adopción de la CCIF 2018 con 13 divisiones (antes 12); (iii) ampliación geográfica a todas las provincias; (iv) ajustes de seguimiento de algunos precios regulados (p. ej., electricidad); y (v) uso de fórmula Laspeyres (Lowe).

<sup>2</sup> PIB Nominal 2025 estimado por el MEF

## **Inversión Extranjera Directa (IED)**

- En 2024, la IED cerró con un flujo de B/.2,454.2 millones (+18.5%), equivalente al 2.8% del PIB.
- En el primer semestre de 2025, la IED cayó -121.2%, explicada principalmente por movimientos en el sector de bancos de licencia internacional, asociados a repatriación de dividendos por ajustes contables desde sus matrices bancarias. Este efecto redujo el flujo neto de inversión, pero no necesariamente redujo las operaciones extranjeras en Panamá.
- Principales países (Año 2024): EE. UU., (18.2%), Colombia (17.4%), Barbados (10.2%), Suiza (8.3%) y España (4.1%), hay que destacar que España aumentó su posición de IED en un +14.5% en comparación con el año anterior, posicionándose en el top 5.
- Sectoriales (Año 2024): la posición de IED está concentrada principalmente en comercio (33.9%), servicios financieros (22.9%) y minería (12.6%), que juntos reúnen cerca de 70% del stock.

## **Mercado Laboral**

Es importante señalar que no hay cifras actualizadas del INEC. Los últimos datos en octubre de 2024 muestran:

- Tasa de desempleo 9.5% (202,609 personas desocupadas)
- Informalidad 49.3% (771,603 personas informales)
- Pérdida de empleo formal: -8% (-41,522 puestos formales) entre ago-2023 y oct-2024
- La generación de empleo se dio principalmente en cuenta propia e informales.

Indicadores administrativos:

- A octubre, MITRADEL reporta más de 12 mil contratos adicionales respecto a 2024, concentrados en industria, construcción, hotelería, logística y atención al cliente.
- La encuesta de ManpowerGroup para 1T-2026 reporta una Tendencia Neta de Empleo de 17%, lo que anticipa una expectativa positiva, aunque con mayor cautela respecto al trimestre anterior (24%). Los sectores con mejores expectativas son: Hospitalización (37%), Servicios públicos y recursos naturales (35%), y Comercio y Logística (27%), lo que sugiere que la contratación seguiría apoyándose en servicios y actividades vinculadas a la economía transable.

## **Enfoque del gasto del PIB 2024**

El PIB de 2024 creció 2.7% y su composición revela que el motor principal fue la demanda interna, especialmente el consumo de los hogares/privado, que aportó 3.1 puntos porcentuales (p.p.) al crecimiento, reflejando una recuperación gradual del gasto privado. El consumo del gobierno contribuyó con 0.5 p.p., en un contexto de mayor contención del gasto. La inversión fija registró un avance moderado (+2.4%), con una contribución de 0.8 p.p.

Por su parte, la reducción de inventarios restó -3.6 p.p., señalando cautela empresarial ante la debilidad de la demanda. En el sector externo, las exportaciones aportaron 0.8 p.p., mientras que las importaciones sumaron 1.2 p.p., generando un efecto neto positivo.

En conjunto, el crecimiento de 2024 se apoyó en el consumo y en una balanza externa favorable, mientras la inversión y la acumulación de inventarios continúan siendo puntos débiles para el dinamismo económico.

| <b>Enfoque del gasto</b>                           | <b>B/. Millones<br/>2023 (P)</b> | <b>B/. Millones<br/>2024 (E)</b> | <b>Var. %</b> | <b>Contribución Crecimiento</b> |
|--|----------------------------------|----------------------------------|---------------|---------------------------------|
| <i>Gasto de consumo final del Gobierno general</i> | 9,751.0                          | 10,139.4                         | 4.0           | 0.5                             |
| <i>Gasto de consumo final de los hogares</i>       | 37,981.1                         | 40,441.2                         | 6.5           | 3.1                             |
| <i>Formación bruta de capital fijo</i>             | 25,052.0                         | 25,647.9                         | 2.4           | 0.8                             |
| <i>Variación de las existencias</i>                | 4,567.5                          | 1,753.8                          | -61.6         | -3.6                            |
| <i>Exportaciones de bienes y servicios</i>         | 38,459.1                         | 39,092.2                         | 1.6           | 0.8                             |
| <i>Menos: Importaciones de bienes y servicios</i>  | 37,029.6                         | 36,061.3                         | -2.6          | 1.2                             |
| <b>PIB Real</b>                                    | <b>79,047.5</b>                  | <b>81,219.6</b>                  | <b>2.7</b>    |                                 |

## PIB Provincial

- Concentración económica: Panamá 60.0%, Panamá Oeste 13.2%, y Colón 10.5% concentran en conjunto 83.7% del PIB nacional 2024.
- Provincias más dinámicas: Panamá Oeste (+23.5%), Chiriquí (+18.5%), Los Santos (14.8), Herrera (+13.1%) y Coclé (+6.5%), con crecimientos explicados por construcción, transporte, comercio, actividades inmobiliarias, profesionales, administrativas, de apoyo y agricultura, según el detalle sectorial del INEC.
- Provincias rezagadas: Colón registra una fuerte caída de -27.0%, mientras Darién (+2.0%) y Veraguas (+4.9%) muestran crecimientos moderados.

| <b>Provincia</b>      | <b>B/. Millones<br/>2023</b> | <b>B/. Millones<br/>2024</b> | <b>Composición %<br/>2024</b> | <b>Var. %<br/>2024-2023</b> |
|-----------------------|------------------------------|------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|
| <i>Bocas del Toro</i> | 1,121.8                      | 1,190.7                      | 1.5                           | 6.1                         |
| <i>Coclé</i>          | 2,267.5                      | 2,413.7                      | 3.0                           | 6.5                         |
| <i>Colón</i>          | 11,673.3                     | 8,517.3                      | 10.5                          | -27.0                       |
| <i>Chiriquí</i>       | 4,762.2                      | 5,643.1                      | 6.9                           | 18.5                        |
| <i>Darién</i>         | 318.7                        | 325.1                        | 0.4                           | 2.0                         |
| <i>Herrera</i>        | 918.1                        | 1,038.3                      | 1.3                           | 13.1                        |
| <i>Los Santos</i>     | 877.8                        | 1,007.3                      | 1.2                           | 14.8                        |
| <i>Panamá</i>         | 46,439.1                     | 48,758.3                     | 60.0                          | 5.0                         |
| <i>Panamá Oeste</i>   | 8,649.7                      | 10,686.5                     | 13.2                          | 23.5                        |
| <i>Veraguas</i>       | 2,023.9                      | 2,123.9                      | 2.6                           | 4.9                         |
| <b>PIB</b>            | <b>79,047.5</b>              | <b>81,219.6</b>              | <b>100.0</b>                  | <b>2.7</b>                  |

## Indicadores Claves del Mes (Cifras Acumuladas)

| Indicador                                      | Último dato           | Vs. año previo | Comentario   |
|--|-----------------------|----------------|--|
| IMAE (sep-2025)                                | 4.73%                 | 3.39%          | Expansión apoyada en logística, turismo y financiera                         |
| Movimiento de Carga (oct-2025) T. Métricas     | 98.7 Millones         | -0.7%          | Menos dinamismo portuario  |
| Tránsito por el Canal (oct-2025)               | 11,173                | +17.5%         | Recuperación en tránsitos e ingresos   |
| Valor de la construcción (permisos) (oct-2025) | B/. 819.0 Millones    | -3.5%          | Contracción en la construcción   |
| Hipotecas inscritas RP (oct-2025)              | 100,311               | -8.7%          | Menor demanda por ajuste de condiciones                                      |
| Venta de Autos Nuevos (oct-2025)               | 50,599                | +9.6%          | Aumento de consumo de bienes durables  |
| Inflación (oct-2025)                           | -0.02%                | -0.3%          | Deflación; refleja debilidad de demanda interna                              |
| Deuda pública (oct-2025)                       | B/. 58,832.7 Millones | +9.3%          | Presión de amortizaciones y baja capacidad tributaria (+5,023.1 millones)    |
| Ingresos Corrientes (sep-2025)                 | B/. 5,736.2 Millones  | +13.6%         | Mayor recaudación, pero por debajo de lo presupuestado -24.8 (-1.9 millones) |
| Liquidez (oct-2025)                            | 53.4%                 | 53.6%          | Liquidez estable, dentro del rango   |
| Índice de Adecuación de Capital (oct-2025)     | 16.3%                 | 15.9%          | Solvencia bancaria robusta, muy por encima del límite                        |
| Contrato de Trabajo (jul-2025)                 | 155,563               | -5%            | Contracción en contratación formal   |

Nota: Últimos datos disponibles.

## Análisis Sectorial

**Construcción (12.8% PIB):** El IMAE de septiembre señala que retornó a terreno positivo gracias al mayor valor de obras públicas y privadas, aunque la actividad sigue irregular. Los permisos de construcción privada registraron B/.57.8 millones en septiembre (-7.1% interanual) y volvieron a caer en octubre (-12.9%), reflejando una recuperación focalizada. Los costos de materiales permanecen estables, pero sin mostrar aún un repunte sostenido de la demanda de obra.

**Comercio (17.5% PIB):** El sector continúa con variación negativa según el IMAE, afectado por menor dinamismo en el comercio mayorista y externo. La Zona Libre de Colón acumula entre enero y septiembre una caída de -8.7% (B/.17,008.7 millones), con reexportaciones (-8.7%) e importaciones (-8.8%) en retroceso. Estos resultados confirman la debilidad del comercio exterior y mayorista.

**Agropecuario (2.7% PIB):** El IMAE mantiene al sector en variación negativa debido a menores volúmenes de producción en banano, leche, ganado bovino y aves. Las exportaciones de banano cayeron -77.5% interanual.

**Transporte (Logística) (14.5% PIB):** El IMAE confirma un crecimiento sólido impulsado por el Canal de Panamá, el transporte aéreo y el movimiento de contenedores. En el periodo, el Canal registró 10,068 tránsitos (+18.9% interanual); el movimiento total de carga alcanzó 88.3 millones de toneladas (-1.8%), mientras los TEUs aumentaron +2.2%. Estos resultados reflejan un Hub logístico en recuperación con recomposición de flujos entre segmentos.

**Hoteles y Restaurantes (Turismo) (2% PIB):** El sector mantiene un desempeño positivo gracias a mayores llegadas y gasto de turistas. Entre enero y agosto arribaron 1.73 millones de visitantes (+5.1%), generando B/.4,417.3 millones en ingresos (+8.9%) y una ocupación hotelera promedio de 57.9%, reforzando al turismo como motor clave de servicios, comercio y transporte.

## **Tendencias Internacionales**

- La Reserva Federal de EE. UU. ha recortado dos veces su tasa de referencia (de 4.25%–4.50% a 3.75%–4.00%), con posibilidad de un tercer recorte en diciembre. Para Panamá, dolarizado y sin política monetaria propia, los cambios de la Fed se transmiten directamente al costo del dinero, las tasas de crédito y las condiciones de financiamiento en el país.
- Riesgo soberano y grado de inversión, Moody's (Baa3, negativa) y S&P (BBB-, estable) mantienen el grado de inversión de Panamá, pero advierten que la consolidación fiscal es insuficiente y que la deuda seguiría creciendo sin reformas más profundas; Fitch mantiene al país en BB+, estable (grado especulativo). En conjunto, las tres agencias señalan fundamentos económicos sólidos, pero un margen fiscal e institucional cada vez más estrecho.
- Presiones logísticas globales, persisten los riesgos asociados a las tensiones geopolíticas en el Mar Rojo y Europa del Este, que en los últimos años han encarecido fletes y seguros internacionales. Estos factores siguen siendo una vulnerabilidad para Panamá, dado el peso del Canal, la Zona Libre de Colón y el Hub portuario en la economía.

## **Riesgos y Alertas Económicas**

El panorama de riesgos se mantiene frágil. La debilidad de la demanda interna y la lenta generación de empleo formal siguen limitando el consumo y el dinamismo del crédito, mientras la caída reciente de la IED y la presión fiscal mantienen continua afectando la confianza de los agentes económicos. En el ámbito externo, persisten la desaceleración del comercio mundial y las tensiones geopolíticas que encarecen algunos costos de transporte; aunque los recortes de tasas en Estados Unidos abren una ventana de financiamiento más favorable, la volatilidad internacional podría limitar plenamente sus beneficios para Panamá.

## **Mensajes Claves**

Panamá mantiene un crecimiento sostenido por motores externos, pero la economía doméstica se enfriá y no está generando empleo formal, lo que demanda decisiones oportunas y estratégicas. La ventana de tasas internacionales más bajas debe aprovecharse con urgencia para ordenar las finanzas públicas, refinanciar deuda en mejores condiciones y redirigir recursos hacia inversión productiva. Al mismo tiempo, la pérdida de dinamismo en la demanda interna, y la caída de la IED. Para sostener el crecimiento y generar empleo formal de calidad, es clave acelerar proyectos de alto impacto en logística, turismo, agroindustria y economía del conocimiento, fortaleciendo a la vez la seguridad jurídica, la calidad del gasto y el capital humano en todo el territorio.

**Fuentes:** INEC, MEF, DGI, MITRADEL, ManpowerGroup, ATP, FMI, CEPAL, Fed, SBP, Moody's Ratings, S&P Global Rating, Fitch Rating