

# La saga del Canal de Panamá: Cartilla educativa

## Invertir en mercados emergentes

Autores: Alberto Rojas, Investment Strategist, UBS Financial Services Inc. (UBS FS); Alejo Czerwonko, Chief Investment Officer Emerging Markets Americas, UBS Financial Services Inc. (UBS FS)

- La administración Trump ha mostrado un claro interés en el Canal de Panamá debido a su importancia para las líneas de suministro y la seguridad nacional estadounidenses.
- El canal tiene una importancia geopolítica considerable para EE.UU. y la influencia de China en la región se considera perjudicial para los intereses estadounidenses.
- Desde hace mucho tiempo, Panamá es aliado de EE.UU., por lo que creemos que cualquier preocupación bilateral en relación con el canal se resolverá amistosamente.



En esta cartilla resumimos lo que está detrás del interés de los políticos estadounidenses por el canal que conecta los océanos Atlántico y Pacífico en Centroamérica. En esencia, parece estar relacionado con el interés de EE.UU. en contrarrestar el creciente poder blando de China en América Latina. La Casa Blanca ha sido clara sobre la importancia geopolítica del Canal de Panamá para los intereses estadounidenses.

### Pero primero, un poco de historia

EE.UU. construyó el Canal de Panamá entre 1904 y 1914 tras un intento inicial de los franceses. La zona del canal se consideró territorio estadounidense hasta 1979. El Presidente Jimmy Carter y el General panameño Omar Torrijos firmaron tratados en 1977 para transferir el control del canal a Panamá a finales de 1999. Estos acuerdos incluían disposiciones para la neutralidad del canal y garantizar que permaneciera abierto a todas las naciones, y establecían un acuerdo de defensa que permitía la intervención militar estadounidense en caso necesario para mantener el orden y la seguridad en la región. Desde 2000, el canal está bajo soberanía de Panamá y administrado por la Autoridad del Canal de

Panamá (ACP), una entidad independiente cuya gobernanza goza de gran prestigio desde hace tiempo.

Además, la vía navegable se amplió en un proyecto de infraestructuras plurianual (2007-2016) valorado en más de 5000 millones de USD.

Este proyecto fue financiado en su totalidad por la ACP mediante préstamos, emisión de bonos e ingresos por peajes, sin ninguna ayuda financiera internacional. Tras el proyecto, la capacidad del canal aumentó a más del doble, lo que benefició al comercio internacional y demostró el compromiso de Panamá con esta vía navegable.

### Análisis de algunas estadísticas

Según el informe anual 2023 de la ACP, «alrededor del 72,5% de la carga que transita por el Canal tiene su origen o destino en Estados Unidos, principalmente desde y hacia la costa este y los puertos situados en el Golfo de México. El tráfico de contenedores, cereales y energía son los principales productos que usan la ruta del Canal.»[1]

Además, según la Administración de Comercio Internacional de EE.UU., «el Canal de Panamá tiene el 46% de la cuota de mercado total de contenedores que se mueven desde el noreste de Asia a la costa este de Estados Unidos.»[2]

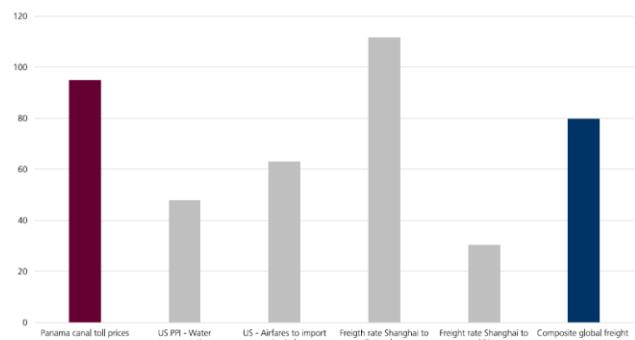
Está claro que el Canal es fundamental para el sector empresarial estadounidense y por razones de seguridad nacional. En un contexto en el que la Casa Blanca está interesada en asegurar las cadenas de suministro y vigilar la creciente influencia mundial de China, el Canal de Panamá es, por lo tanto, un importante foco geopolítico en las Américas.

### **El Canal de Panamá fue tema en el discurso de investidura de Trump**

El presidente Trump declaró: «[...] Panamá rompió la promesa que nos hizo. El objetivo de nuestro acuerdo y el espíritu de nuestro tratado han sido violados completamente. Se está sobrecargando severamente a los barcos estadounidenses, que no reciben un trato justo en modo alguno, lo que incluye también a la Marina de Estados Unidos. Además, encima de todo, es China quien está operando el Canal de Panamá. Y no se lo dimos a China, se lo dimos a Panamá. Y vamos a recuperarlo.»[3]

En lo que a las tarifas de peaje del Canal se refiere, los datos no indican que EE.UU. sea objetivo de tarifas más altas. De hecho, el costo de paso ha subido en los últimos años (para todos los usuarios), pero esto está relacionado con los crecientes costos globales de transporte y las condiciones meteorológicas adversas que han disminuido el suministro de agua del canal, lo que ha provocado una disminución del total de tránsitos. Durante los 12 meses que terminaron en noviembre de 2024, unos 11.500 buques cruzaron el canal, cifra inferior al promedio prepandémico (2015-19) de unos 13.500 buques. De acuerdo con las estrategias de tarificación dinámica, las tarifas han subido para sostener los niveles de ingresos.

Figura 1: Incremento porcentual en los últimos 10 años de determinados precios del transporte %, datos de noviembre de 2024



ACP, Haver Analytics, Bloomberg, UBS, enero de 2025

### **Así que si no es por las tarifas de peaje, es por otra causa**

En esta línea, presentamos algunas citas del Secretario de Estado Marco Rubio en su audiencia de confirmación en el Senado[4]:

«[...] las preocupaciones sobre Panamá han sido planteadas por personas de ambos lados del espectro político en todo el tiempo que llevo en el Senado de los Estados Unidos, y no han hecho más que intensificarse. Se trata de un problema muy real y legítimo que enfrentamos allí.»

«[...] una potencia extranjera posee hoy a través de sus empresas, que sabemos que no son independientes, la capacidad de convertir el canal en un punto de obstrucción y en un conflicto. Y esto es una amenaza directa a los intereses nacionales de seguridad de Estados Unidos [...] Dicho esto, Panamá es un gran socio en muchos otros asuntos y espero que podamos resolver la cuestión del Canal y su seguridad, así como seguir trabajando con ellos de forma cooperativa [...]»

### **¿Empresas chinas en Panamá?**

Todo esto parece estar relacionado con los puertos de Panamá, dos en la costa atlántica y otros dos en la pacífica. Resulta que una empresa de Hong Kong, Hutchinson Port Holdings, controla los derechos de gestión de dos de estos puertos: Balboa en el Pacífico y Cristóbal en el Atlántico. Conviene aclarar, no obstante, que los puertos son instalaciones donde se manipula la carga y no puertas de entrada al canal.

Sin embargo, la Casa Blanca parece estar utilizando el Canal de Panamá como demostración de la renovada relevancia de la Doctrina Monroe de que el hemisferio occidental es prioritario para Estados Unidos. Esto sugiere que cualquier intento por parte de otros países de ejercer influencia en la región no se verá con buenos ojos, sobre todo cuando estén en juego asuntos internos y aspectos de seguridad nacional. En fin, que creemos que esta situación gira en torno a la geopolítica más que a las tarifas de peaje.

### **Parece probable que Panamá priorice su relación con Estados Unidos**

Tras la visita del Secretario Rubio los días 1 y 2 de febrero, las noticias, si bien algo contradictorias, indicaron que (1) EE.UU. transmitió su mensaje, y (2), que las autoridades panameñas tomaron nota y probablemente cedan ante el Tío Sam.

En el momento de redactar este informe, Panama Ports Company, filial de Hutchinson Port Holdings, está siendo objeto de una auditoría. La contraloría dijo que el objetivo de la auditoría era determinar si todos los acuerdos de concesión y los informes de ingresos se estaban realizando de acuerdo con la ley.

De hecho, Bloomberg informó recientemente que las autoridades están «sopesando la posibilidad de anular los contratos con Hutchison Ports».[5] Además, el Presidente Mulino ya ha anunciado que Panamá se retira formalmente del acuerdo de la iniciativa china de la Franja y la Ruta.[6]

Estos acontecimientos, junto con el decidido apoyo de Panamá a los esfuerzos de contención de la migración en la región, deberían disipar las preocupaciones de EE.UU. y, en cierta medida, aliviar las tensiones en los próximos meses.

### **Implicaciones para la inversión**

Históricamente, Panamá es un fuerte aliado de Estados Unidos. Dados los numerosos objetivos geopolíticos de la administración Trump que involucran a naciones más contenciosas, reiteramos nuestra opinión de que es probable que estas preocupaciones bilaterales sobre el Canal se aborden de manera amistosa. Por lo tanto, creemos que el Canal seguirá siendo propiedad de Panamá y administrado por este país.

Como referencia, según los datos del EMBI, los diferenciales de Panamá son 125 p. b. más amplios que los de los países con calificación BBB y 50 p. b. más amplios que los de los países con calificación BB. En conjunto, Panamá ofrece rendimientos del 5,75-7,50% en el rango de dos a diez años, superiores a los de países de calificación similar.

---

[1] Informe anual 2023 de la ACP, véase [aquí](#).

[2] Guía comercial ITA Panamá, véase [aquí](#).

[3] Discurso inaugural [aquí](#).

[4] Audiencia de confirmación del Secretario de Estado Marco Rubio [aquí](#).

[5] Nota de Bloomberg [aquí](#).

[6] Véase el reportaje [aquí](#).

## Apéndice

Las perspectivas de inversión de la Chief Investment Office's («CIO») de UBS son redactadas y publicadas por la unidad Global Wealth Management de UBS Switzerland AG (regulada por la Autoridad Suiza de Supervisión de los Mercados Financieros) o sus filiales («UBS»), que forman parte de UBS Group AG («Grupo UBS»). El Grupo UBS incluye el antiguo Credit Suisse AG, sus filiales, sucursales y empresas asociadas. Al final de este apartado figura un aviso legal adicional sobre Credit Suisse Wealth Management.

Las ideas de inversión han sido redactadas según los requisitos legales destinados a promover la **independencia de los estudios de inversión**.

### **Estudios de inversión generales. Información sobre riesgos:**

Esta publicación tiene carácter **meramente informativo** y no debe considerarse una oferta ni una solicitud de oferta para comprar o vender un producto de inversión ni ningún otro producto específico. El análisis incluido no constituye una recomendación personal ni tiene en cuenta los objetivos particulares de inversión, las estrategias de inversión, la situación financiera o las necesidades de un destinatario en concreto. Se basa en numerosas suposiciones. Si las suposiciones fuesen diferentes, los resultados podrían ser muy diferentes. Ciertos productos y servicios están sujetos a restricciones legales y no pueden ofrecerse a nivel mundial sin limitaciones, o pueden no ser aptos para la venta a todos los inversionistas. Aunque la información y las opiniones incluidas en este documento se obtuvieron de fuentes consideradas como fiables y de buena fe, no se ofrece ninguna declaración o garantía, explícita o implícita, de su exactitud o integridad (a excepción de las relativas a UBS). Toda información y opinión, así como cualquier previsión, estimación y precios de mercado indicados, son actuales en la fecha del informe y estarán sujetos a cambios sin previo aviso. Las opiniones aquí expresadas pueden diferir de o ser contrarias a las expresadas por otras áreas de negocio o divisiones de UBS que parten de supuestos y/o criterios distintos.

Bajo ninguna circunstancia, tanto este documento como la información contenida en él (incluyendo cualquier previsión, valor, índice u otro importe calculado («Valores»)) podrán ser usados para alguno de los siguientes fines: (i) con fines de valuación o contabilidad; (ii) para determinar los importes adeudados o pagaderos, el precio o el valor de un instrumento o contrato financiero; ni (iii) para medir el rendimiento de un instrumento financiero, incluyendo, entre otros, el seguimiento de la rentabilidad o del rendimiento de un Valor, la definición de la asignación de activos de la cartera o el cálculo de las comisiones de rendimiento. Al recibir este documento y la información contenida en él, se considerará que usted declara y garantiza a UBS que no usará este documento ni confiará de otra forma en su información para ninguno de los fines anteriores. UBS y cualquiera de sus directivos o empleados podrán tomar posiciones cortas o largas en instrumentos de inversión, realizar operaciones con instrumentos de inversión pertinentes aquí indicados en calidad de mandantes o agentes o proporcionar algún otro servicio o tener empleados, que se desempeñen como directivos, ya sea para el emisor, el propio instrumento de inversión o para alguna empresa afiliada comercial o financieramente a estos emisores. En cualquier momento, las decisiones de inversión (incluidas las de compra, venta o mantenimiento de valores) tomadas por UBS y sus empleados pueden diferir de o ser contrarias a las opiniones expresadas en las publicaciones de estudios de UBS. Algunas inversiones no pueden realizarse de inmediato debido a una falta de liquidez del mercado de valores, por lo que puede ser difícil cuantificar la valuación de la inversión e identificar el riesgo al que está usted expuesto. UBS usa barreras de información para controlar el flujo de información existente dentro de una o varias áreas de UBS hacia otras áreas, unidades, divisiones o filiales de UBS. El comercio de futuros y opciones no es adecuado para todos los inversionistas, ya que existe un riesgo de pérdidas considerable, por lo que pueden sufrirse pérdidas superiores a la inversión inicial. El rendimiento pasado de una inversión no garantiza su rendimiento futuro. Se proporcionará información adicional previa solicitud. Algunas inversiones pueden estar sujetas a grandes caídas repentinas del valor, por lo que usted puede recibir menos de lo invertido o tener que pagar más. Las variaciones de las tasas de cambio de divisas pueden tener efectos adversos en el precio, el valor o los ingresos de una inversión. Los analistas responsables de elaborar este informe pueden interactuar con el personal de operaciones, ventas u otras unidades a fin de obtener, sintetizar e interpretar la información del mercado.

Las diversas áreas, grupos y empleados del Grupo UBS pueden elaborar y distribuir por separado productos de investigación **independientes**. Por ejemplo, las publicaciones de estudios de la **CIO** son elaboradas por UBS Global Wealth Management. **UBS Global Research** es elaborado por UBS Investment Bank. **Las metodologías de investigación y los sistemas de calificación de cada organización de investigación independiente pueden diferir**, por ejemplo, en lo que respecta a las recomendaciones de inversión, el horizonte de inversión, los supuestos del modelo y los métodos de valuación. Como consecuencia, excepto en el caso de las previsiones económicas (para las cuales pueden colaborar la CIO de UBS y UBS Global Research), las recomendaciones de inversión, las calificaciones, los objetivos de precios y las valoraciones ofrecidas por cada organización de investigación por separado pueden diferir o contradecirse. Usted debería consultar cada producto de investigación para conocer los detalles sobre su metodología y sistema de calificación. Es posible que no todos los clientes tengan acceso a todos los productos de cada organización. Cada producto de investigación está sujeto a las políticas y los procedimientos de la organización que lo elabora. La remuneración de los analistas encargados de elaborar este informe es determinada exclusivamente por los directivos de investigación o altos directivos (excepto los de banca de inversión). La remuneración de los analistas no se basa en las ganancias de banca de inversión, ventas y operaciones o de las operaciones con productos propios, aunque puede estar relacionada con los ingresos del Grupo UBS en conjunto, del cual forman parte la banca de inversión, las ventas y las operaciones, así como las operaciones con productos propios.

El tratamiento fiscal depende de las circunstancias individuales y puede estar sujeto a cambios en el futuro. UBS no suministra asesoría legal ni fiscal y no ofrece garantía alguna en cuanto al tratamiento fiscal de los activos ni en cuanto a

los rendimientos de la inversión en los mismos, tanto de forma general como con referencia a las circunstancias y necesidades específicas de cada cliente. No podemos tener en cuenta los objetivos de inversión particulares, la situación financiera y las necesidades de cada uno de nuestros clientes, por lo que le recomendamos que solicite asesoría financiera o fiscal sobre las repercusiones (incluyendo las fiscales) de invertir en cualquiera de los productos mencionados en este documento. Este material no podrá ser reproducido ni distribuido sin el consentimiento previo de UBS. Salvo que se acuerde lo contrario por escrito, UBS prohíbe expresamente la distribución y transmisión de este material a terceros por cualquier motivo. UBS no acepta responsabilidad alguna por reclamaciones o demandas de terceros que se deriven del uso o la distribución de este material. Este informe solo podrá ser distribuido en las circunstancias permitidas por la legislación aplicable. Si desea información sobre la forma en la que la CIO gestiona los conflictos y mantiene la independencia de sus perspectivas de inversión y publicaciones, así como sus metodologías de investigación y calificación, visite [www.ubs.com/research-methodology](http://www.ubs.com/research-methodology). Puede solicitar información adicional sobre los autores de esta publicación y otras publicaciones de la CIO que se mencionen en este informe, así como copias de informes anteriores sobre este tema a su asesor personal.

**Información importante sobre las estrategias de inversión sostenible:** El objetivo de las estrategias de inversión sostenible es considerar e incorporar factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en el proceso de inversión y en la construcción de las carteras. Las estrategias en distintas regiones geográficas se enfocan en el análisis ESG e incluyen los resultados de diversas formas. La incorporación de factores ESG o la consideración de aspectos relacionados con la inversión sostenible puede restringir la capacidad de UBS para acceder o proporcionar información sobre ciertas oportunidades de inversión que, en otros contextos, podrían ser adecuadas para los objetivos de inversión del cliente. La rentabilidad de una cartera que incluya criterios ESG o consideraciones de inversión sostenible puede ser inferior o superior a la de las carteras en las que UBS no considere factores ESG, exclusiones u otros aspectos de sostenibilidad, y las oportunidades de inversión disponibles para esas carteras pueden ser diferentes.

**Gestores patrimoniales/consultores financieros externos:** En caso de que este estudio o publicación se proporcione a un gestor patrimonial o consultor financiero externo, UBS prohíbe expresamente que cualquiera de ellos lo redistribuya y lo ponga a disposición de sus clientes o de terceros.

**EE.UU.:** Distribuido a ciudadanos estadounidenses solo por UBS Financial Services Inc. o UBS Securities LLC, filiales de UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda, UBS Asesores México, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd y UBS Menkul Degerler AS son filiales de UBS AG. **UBS Financial Services Inc. acepta la responsabilidad del contenido de los informes elaborados por filiales no estadounidenses cuando lo distribuyan a personas estadounidenses. Todas las operaciones realizadas por personas estadounidenses con valores mencionados en este informe deberán efectuarse a través de un corredor registrado en EE.UU. asociado a UBS y no a través de una filial no estadounidense. El contenido de este informe no ha sido ni será aprobado por una autoridad de valores o inversiones de EE.UU. ni de otro país. UBS Financial Services Inc. no actúa como asesor municipal de ninguna entidad municipal ni como persona responsable en el sentido del artículo 15B de la Ley estadounidense del mercado de valores («Municipal Advisor Rule») y las opiniones plasmadas en este documento no pretenden ser, ni constituyen, una asesoría en el sentido de dicha ley.**

Si desea información sobre un país, visite [ubs.com/cio-country-disclaimer-gr](http://ubs.com/cio-country-disclaimer-gr) o solicite a su asesor personal que le facilite el aviso legal completo.

#### **Aviso legal adicional sobre Credit Suisse Wealth Management**

Usted ha recibido este documento por ser cliente de Credit Suisse Wealth Management. Sus datos personales se tratarán de acuerdo con la política de privacidad de Credit Suisse, a la que podrá acceder a través del sitio web oficial de Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. UBS Group AG y sus filiales pueden procesar sus datos personales básicos (p. ej. datos de contacto como el nombre o la dirección de correo electrónico) para ofrecerle materiales publicitarios sobre nuestros productos y servicios hasta que nos notifique que no desea seguir recibiéndolos. Puede darse de baja para dejar de recibir estos materiales en todo momento solicitándolo a su asesor personal.

Este informe es distribuido por UBS Switzerland AG y autorizado y regulado por la Autoridad Suiza de Supervisión de los Mercados Financieros (FINMA), salvo que se especifique lo contrario en este documento y dependiendo de la entidad local de Credit Suisse de la que lo reciba.

Versión D/2024. OGI82652744

© UBS 2025. El símbolo de la llave y UBS pertenecen a las marcas registradas y no registradas de UBS. Reservados todos los derechos.