



ECONOMÍA & FINANZAS

NEWSLETTER
FEBRERO

EDITORIAL

INFRAESTRUCTURA EN URUGUAY PARA EL 2023

En los últimos 10 años Uruguay ha incrementado la calidad de la infraestructura en algunos sectores de actividad, pero restan algunos desafíos por cumplir. El año 2023 representa el fin de algunos de los principales proyectos y podrá significar el comienzo de otros de gran impacto en la vida económica del país.

El 12 de diciembre del año pasado fue inaugurado el proyecto del viaducto de la rambla portuaria de Montevideo, con el objetivo de descongestionar el tránsito en la zona y separar el cruce vehicular en la rambla portuaria con la vía del Ferrocarril Central. Por otra parte, el 28 del mismo mes fue anunciado por parte del gobierno el Plan de Universalización del Saneamiento en Uruguay, el cual implica el potencial acceso de 61 localidades a esta mejora beneficiando a 54.850 usuarios que actualmente tienen condiciones deficitarias.

El año 2023 representa un punto de inflexión en los actuales períodos de gobierno nacional y departamentales, ya que nos encontramos en la mitad aproximadamente de los mandatos de cada uno de éstos. Por esto, empiezan a materializarse los principales proyectos planificados al inicio de las diferentes gestiones públicas. A continuación, se analizan las principales acciones que se entienden podrán cumplirse en el presente año, sin ánimo de juzgar la pertinencia o el mecanismo por el cual se llevarán adelante los mismos.

Sobre mediados del año se espera la culminación del Proyecto “Ferrocarril Central”, la obra de infraestructura más relevante para el sistema multimodal de transporte y la más importante del modo ferroviario de los últimos años. La construcción y mantenimiento de 273 kms de vías férreas entre el Puerto de Montevideo y la ciudad de Paso de los Toros generó más de 1.400 empleos directos y 2.800 indirectos.

En el transcurso del 2023 comenzarán las inversiones en los proyectos viales “CREMAF” en las Rutas 5 y 9 asociadas a las tres licitaciones llevadas adelante el año anterior; dos contratos adjudicados a la duplicación de Ruta 5 entre Montevideo y Durazno, y el contrato de Ruta 9, que mejorará las condiciones entre Pan de Azúcar y Rocha, en un plazo de obras de 24 meses. A su vez, se espera que en este año comience el proceso de licitación de la duplicación de Ruta 1 entre Montevideo y Colonia bajo la modalidad CREMAF.

También están en diferentes etapas de ejecución y planificación otros proyectos viales por parte del MTOP como: duplicación de Ruta 8 desde la Ruta 11 hasta la Ruta 9; mejora en la Ruta 6 en el tramo entre el Arroyo Mansavillagra (169km400) y el By-Pass Ruta 14 (194km725); mejoras en Ruta 5 al norte de Durazno; entre otros. Además, gran parte de los proyectos “PPP viales” se encuentran en fase de construcción según la página del MEF, donde algunos se encuentran en la etapa final.

En el sector de infraestructura social está en fase de construcción el tercer proyecto “PPP Educativo” que tiene como objetivo la construcción de 27 Centros CAIF y 15 Escuelas. Sobre finales de diciembre del 2022 se presentaron ofertas para una nueva “Cárcel PPP”, el cual prevé la construcción de 3 Unidades con 460 plazas cada una para varones adultos, clasificadas como de seguridad media-alta. En caso que el proceso de adjudicación final y el cierre financiero sea ágil, podrán iniciarse las obras durante el presente año.

Al mencionado “Plan de universalización del saneamiento” se le suma al “Proyecto toma de agua de Arazatí” una Iniciativa Privada aprobada por el Gobierno en el año 2022. Este último plantea la construcción de una nueva planta potabilizadora en el departamento de San José para captar agua del Río de la Plata, con una estación de bombeo y una tubería aductora de 80 kilómetros de largo hasta Montevideo. En ninguno de los dos casos se lograron identificar las fechas previstas para el proceso de licitación y el posterior comienzo de las obras.

A los anteriores proyectos analizados que corresponden a planes de inversiones a nivel nacional impulsados por Instituciones del Gobierno Central, se deben incorporar las obras de los Gobiernos Departamentales. En el caso de la Intendencia de Montevideo, en materia de vialidad se planea fortalecer la red vial departamental y la red secundaria barrial, como parte del eje “Movilidad del Plan ABC”, mediante el mantenimiento y la construcción de 1.140.600 metros cuadrados de pavimentos y 60.000 metros lineales de cunetas y banquetas. Desde la IM se menciona que se apuntará a fortalecer la seguridad vial y disminuir la siniestralidad, aumentando la capacidad de control. Se buscará también promover la utilización de modos activos sostenibles para los desplazamientos en el departamento, mediante la creación o el mantenimiento de infraestructura en ciclovías.

En la medida que los proyectos detallados anteriormente se concreten el año 2023 significará un período importante en el desarrollo de obras de infraestructura de diferente naturaleza mitigando algunas de las deficiencias en esta materia que presenta nuestro país. Existen otros sectores que presentan desafíos para los próximos años y que los gobiernos deberán tener en consideración como la gestión de residuos, desarrollo urbano, viviendas sociales e infraestructura en materia logística relacionada a la conectividad del país.

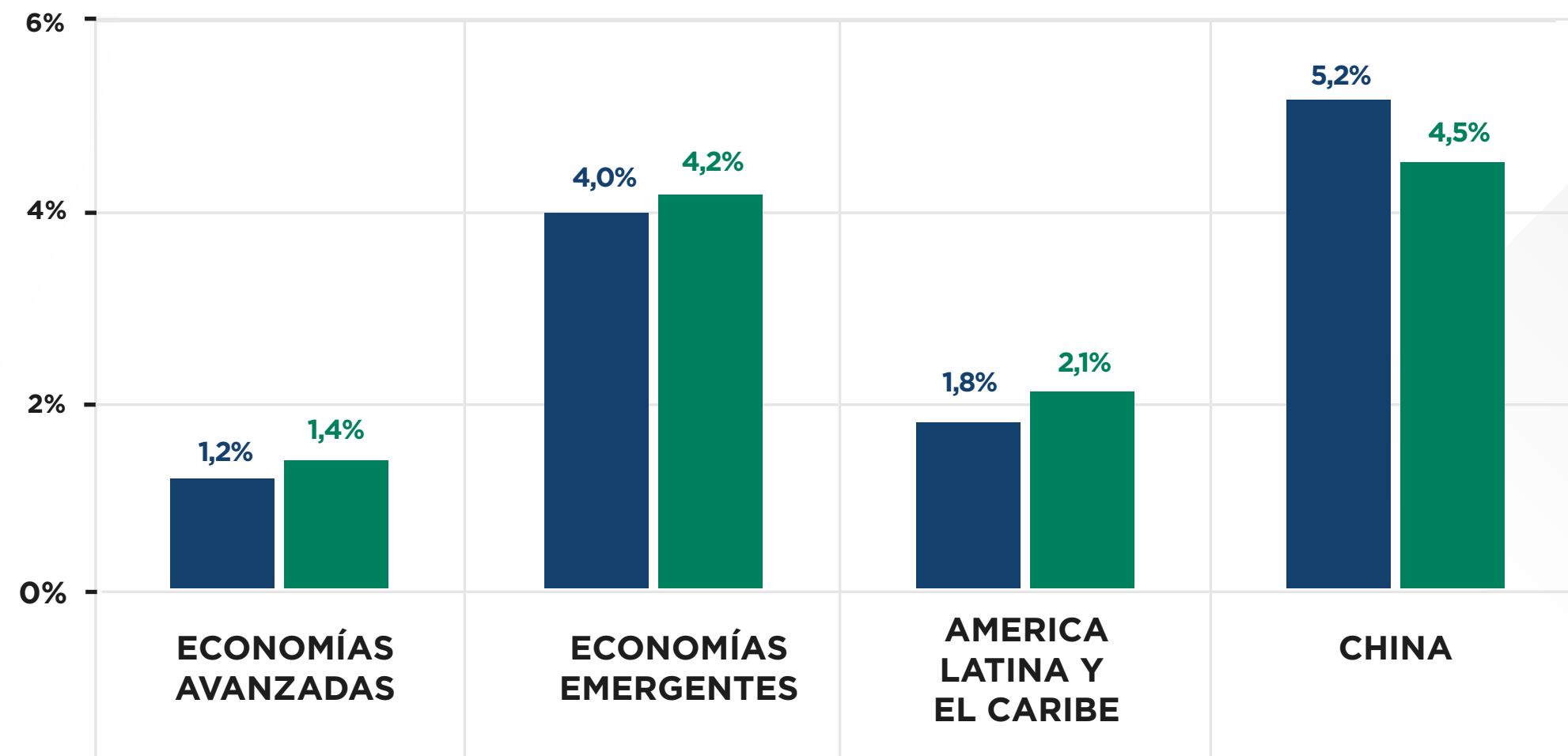


MONITOR DE INDICADORES

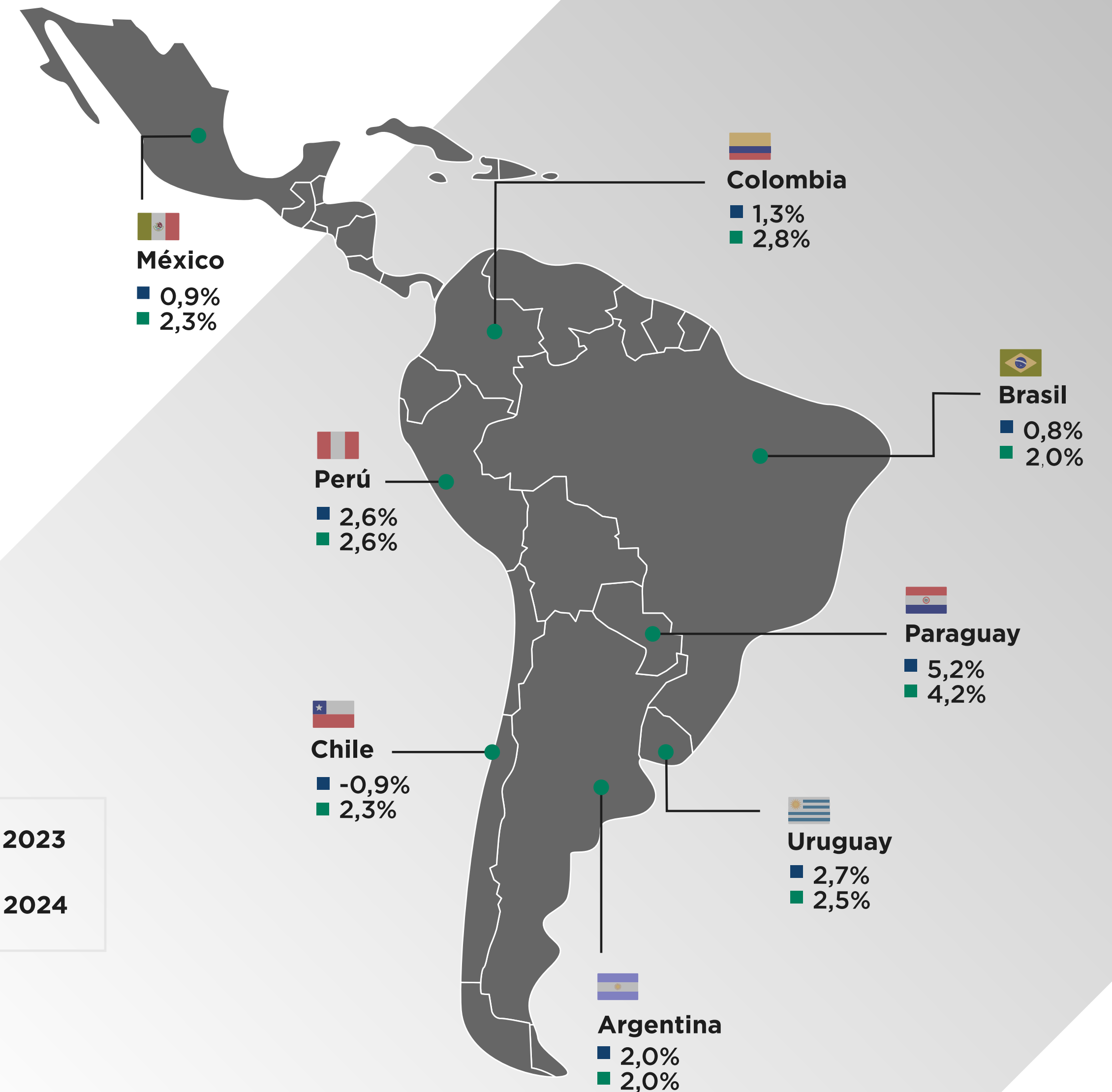
INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADOR 1: PIB

- Las nuevas Perspectivas de la Economía Mundial publicadas el pasado 31 de enero indican una desaceleración del crecimiento mundial con un incremento esperado de 2,9% para 2023 y un ligero repunte a 3,1% en 2024.
- Se proyectan menores tasas de crecimiento para América Latina y el Caribe, con guarismos comparativamente bajos en relación a otras regiones del mundo. Las condiciones financieras más restrictivas, los precios más bajos de las materias primas exportadas y rebajas en el crecimiento de los socios comerciales afectarán las economías en el presente y próximo año.
- Complementariamente, aún siguen identificándose riesgos, como un deterioro mayor de las condiciones financieras superior a lo previsto, la evolución de la guerra Rusia-Ucrania o un proceso prologado de lucha contra la inflación en la región.



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A INFORME PERSPECTIVAS ECONÓMICAS DEL FMI DE ENERO 2023.

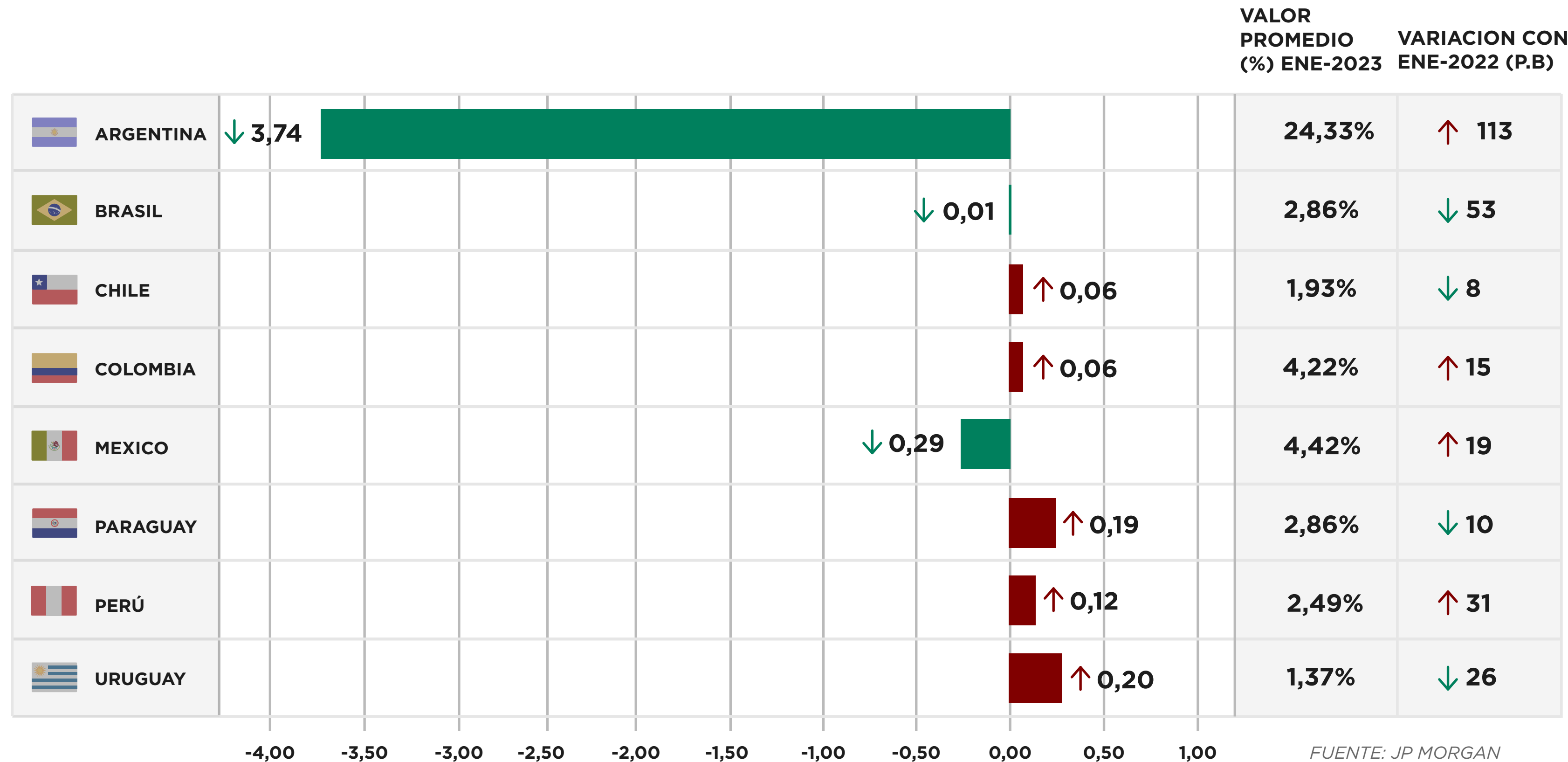


FUENTE: BANCO MUDIAL (ENERO 2023)

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADOR 2: VARIACIÓN DEL RIESGO PAÍS EN ENERO 2023 RESPECTO A DICIEMBRE 2022



- El riesgo país presentó resultados heterogéneos en la región en el mes de enero. Argentina mejoró sustancialmente su posición en línea con la mejora de otros indicadores del país, aunque registra valores muy elevados. México, fue el otro país que evidenció un resultado favorable en el mes. El resto de los países analizados registraron variaciones positivas o prácticamente nulas en enero.
- La variación interanual muestra que Brasil, Uruguay, Paraguay y Chile se encuentran mejor que hace un año. Mientras que el resto de los países presentan valores mayores, destacándose Argentina y Perú, siendo este último afectado por el deterioro de la situación política reciente.

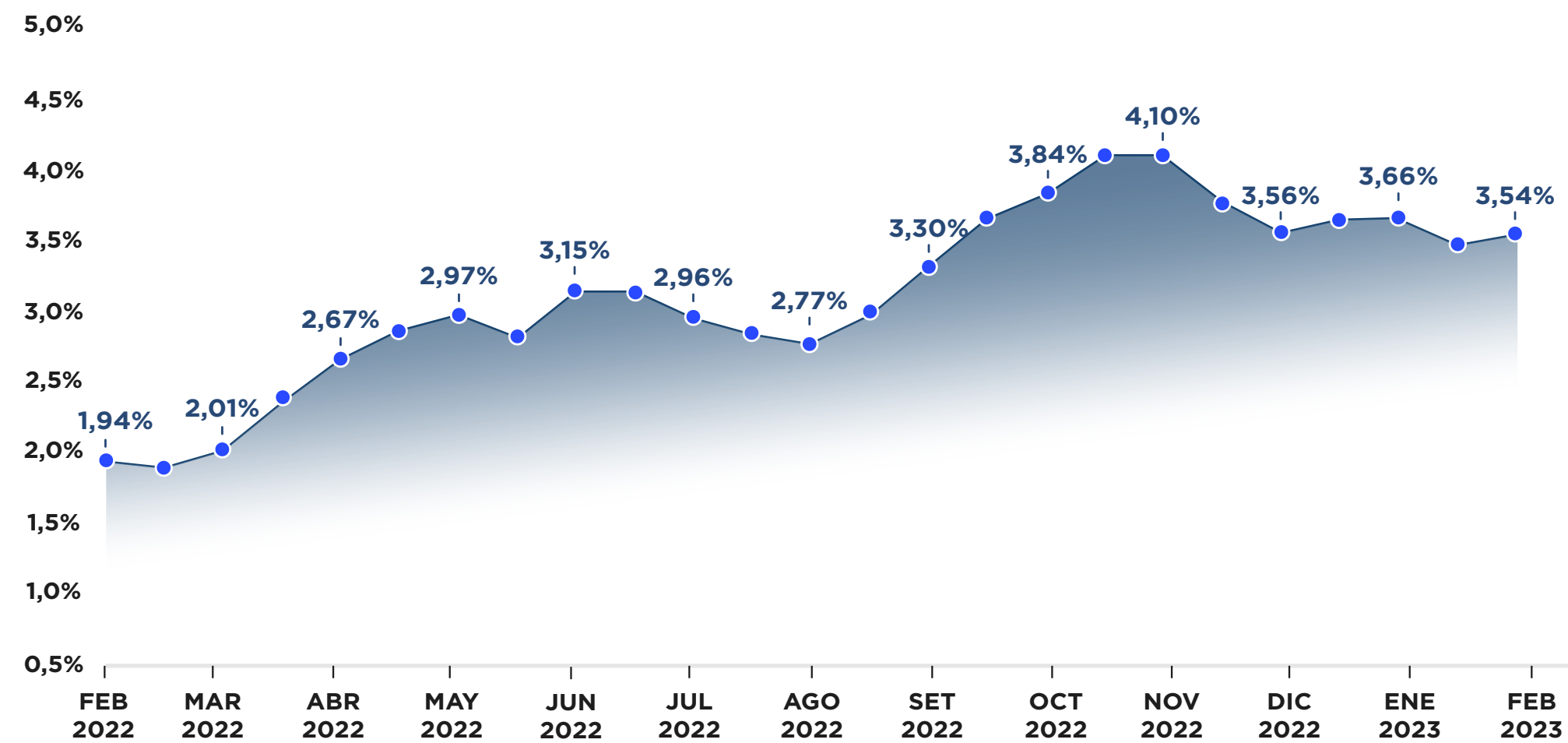
El riesgo país se puede medir en puntos básicos, equivaliendo 100 puntos básicos un 1% o una unidad en este cuadro.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS

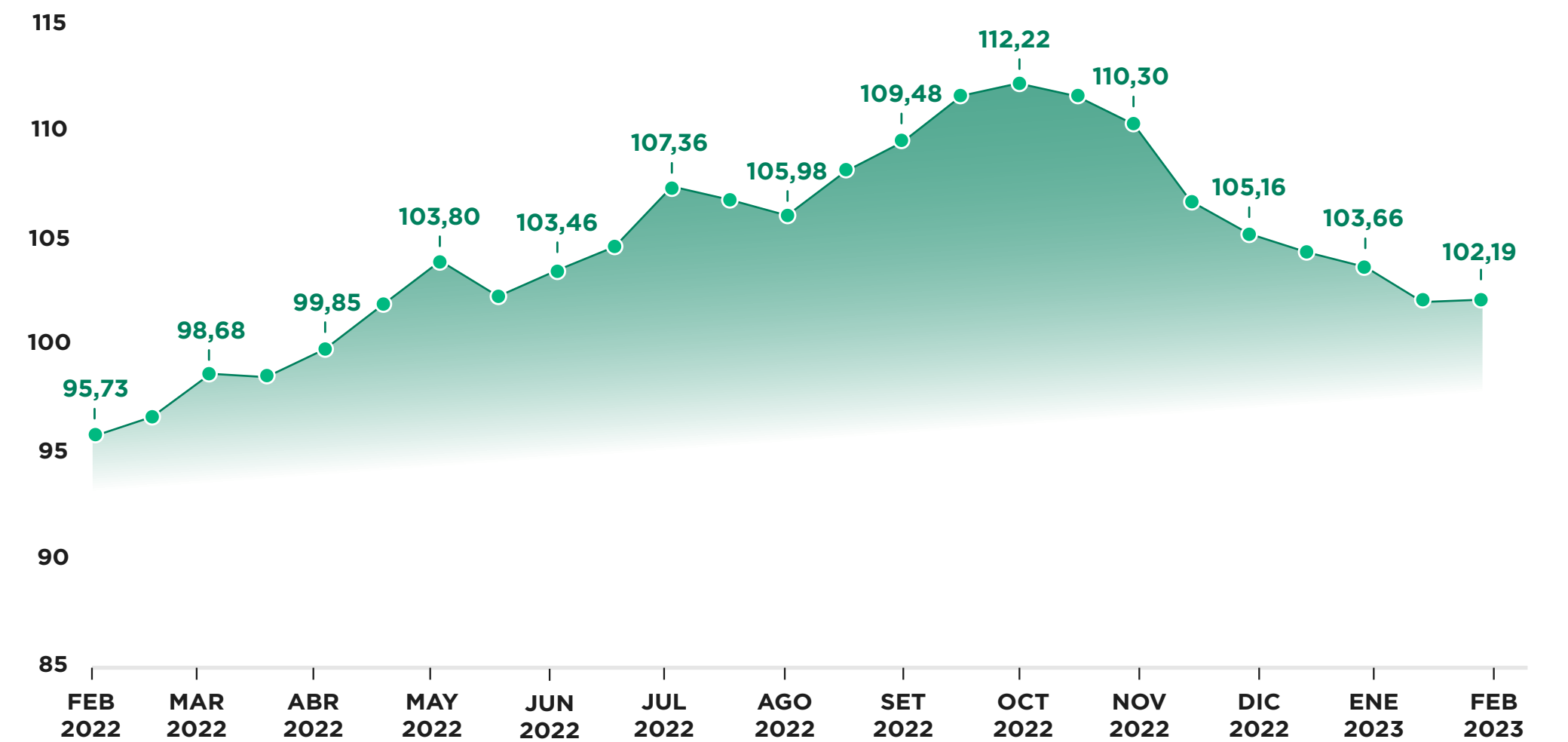
INDICADOR 3: TASA DE INTERÉS INTERNACIONAL (RENDIMIENTO BONO 10 AÑOS USA) E ÍNDICE DÓLAR (DXY)-PROMEDIO QUINCENAL

TASA 10Y US



El rendimiento del bono estadounidense a 10 años continúa la trayectoria descendente en enero. En efecto, se observó una reducción aproximada de 35 puntos básicos en el mes.

INDICADOR DXY

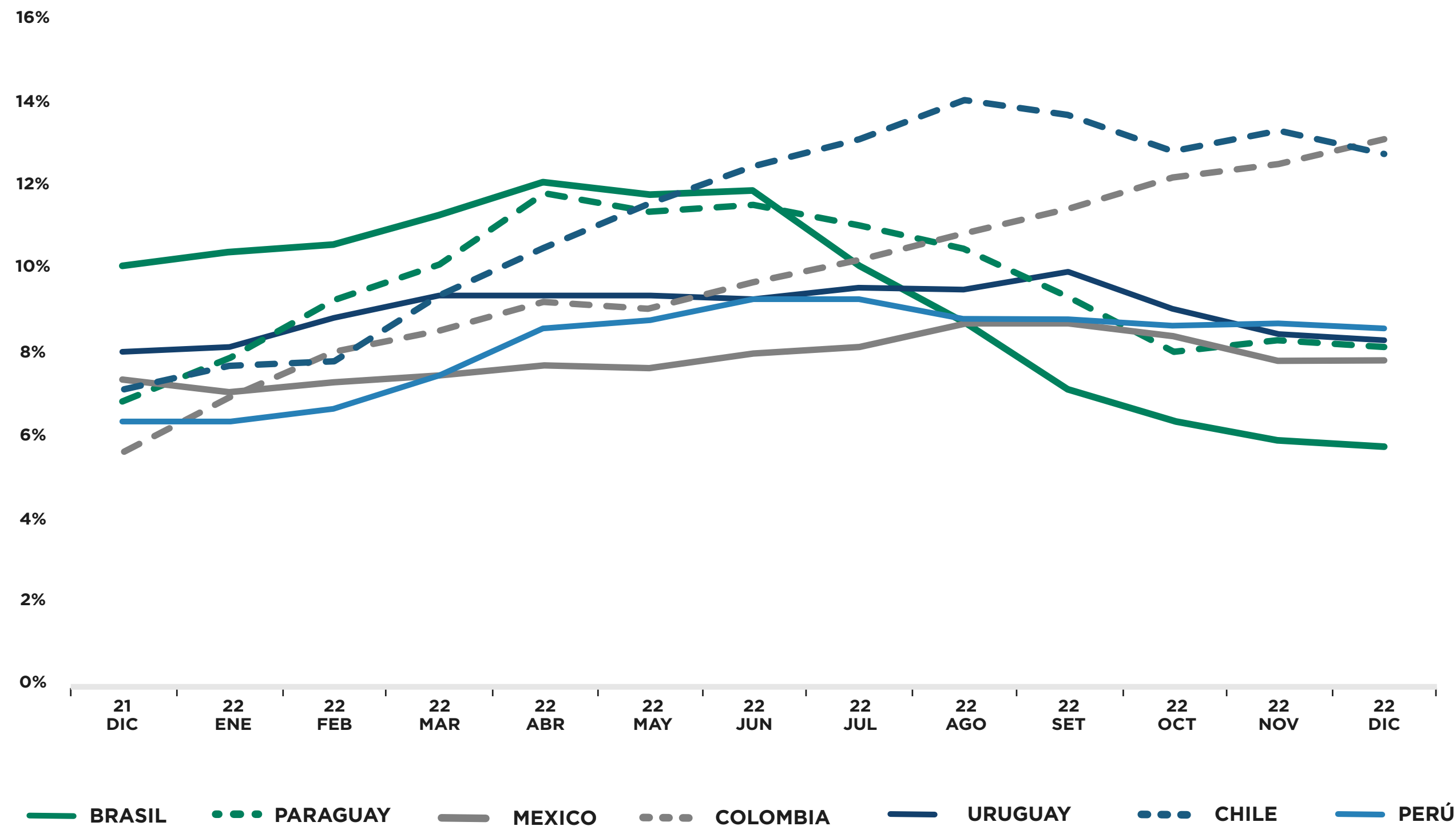


En línea con la baja de la tasa de 10 años el índice DXY del dólar también reduce su valor, por lo que en enero continuó la senda de debilitamiento mundial del dólar frente a otras monedas relevantes.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADOR 4: INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS



FUENTE: BANCOS CENTRALES E INSTITUCIONES OFICIALES DE ESTADÍSTICA DE LOS PAÍSES ANALIZADOS.

*Los valores presentados corresponden a la última encuesta de expectativas publicada de cada país.

**A excepción de Colombia (promedio), los valores expuestos corresponden a la mediana de las expectativas para los períodos presentados.

VALOR EXPECTATIVAS

(%) DIC-2023 DIC-2024 (P.B)

	5,48%	3,84%
	5,00%	3,30%
	8,63%	5,05%
	5,20%	4,00%
	5,00%	4,00%
	4,10%	3,00%
	7,12%	6,60%





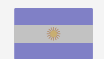







➤ Con excepción de Colombia, la inflación evidencia una baja en el período reciente. Los últimos valores relevados se encuentran por debajo de los máximos del año pasado, aunque el descenso ha sido moderado en la mayoría de los países. La política monetaria empleada y factores coyunturales como la baja del petróleo y alimentos se encuentran entre las razones de la baja observada.













➤ Los analistas esperan una caída de la inflación para el presente año, aunque aún por encima de los promedios históricos, lo que demuestra la dificultad para lograr una reducción. Asimismo, esperan una baja mayor para el año 2024.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES DE INFRAESTRUCTURA

INDICADOR 1: TASA RENTABILIDAD REAL DEL CAPITAL PRIVADO POR SECTOR (MODELO CAPM)

ENERO 2023	 TRANSPORTE	 ENERGÍA	 AGUA Y SANEAMIENTO	 INFRAESTRUCTURA HOSPITALARIA
 ARGENTINA	28,91%	25,60%	25,01%	27,61%
 BRASIL	12,94%	9,38%	8,75%	11,55%
 CHILE	11,77%	8,26%	7,63%	10,39%
 COLOMBIA	13,60%	10,21%	9,61%	12,27%
 MÉXICO	13,74%	10,31%	9,70%	12,40%
 PARAGUAY	13,51%	9,57%	8,87%	11,96%
 PERÚ	12,16%	8,71%	8,10%	10,81%
 URUGUAY	11,46%	7,90%	7,26%	10,06%
PROMEDIO PAÍSES	14,76%	11,24%	10,62%	13,38%

ENERO 2022	 TRANSPORTE	 ENERGÍA	 AGUA Y SANEAMIENTO	 INFRAESTRUCTURA HOSPITALARIA
 ARGENTINA	30,28%	26,14%	24,86%	30,28%
 BRASIL	16,17%	11,72%	10,35%	16,17%
 CHILE	14,48%	10,09%	8,74%	14,48%
 COLOMBIA	15,91%	11,68%	10,38%	15,91%
 MÉXICO	16,11%	11,82%	10,49%	16,11%
 PARAGUAY	16,78%	11,85%	10,34%	16,78%
 PERÚ	14,42%	10,11%	8,78%	14,42%
 URUGUAY	14,42%	9,97%	8,60%	14,42%
PROMEDIO PAÍSES	17,32%	12,92%	11,57%	17,32%

FUENTE: INFORMACIÓN NECESARIA EXTRAÍDA DE LA PÁGINA PRINCIPAL DE ASWATH DAMODARAN, FED JP MORGAN, PORTALES WEB DE ORGANISMOS OFICIALES DE LOS PAISES ANALIZADOS

CAPM: $k_e = r_f + \text{Beta leverage} (r_m - r_f) + \text{Riesgo país}$

k_e : Tasa de rentabilidad requerida

r_f : Tasa libre de riesgo (10y treasury bond USA)

Beta leverage: $\text{Beta unlevered} * \{1 + (1 - \text{tasa de impuestos país}) * \text{ratio deuda}(60) / \text{equity}(40)\}$

r_m : Riesgo de mercado

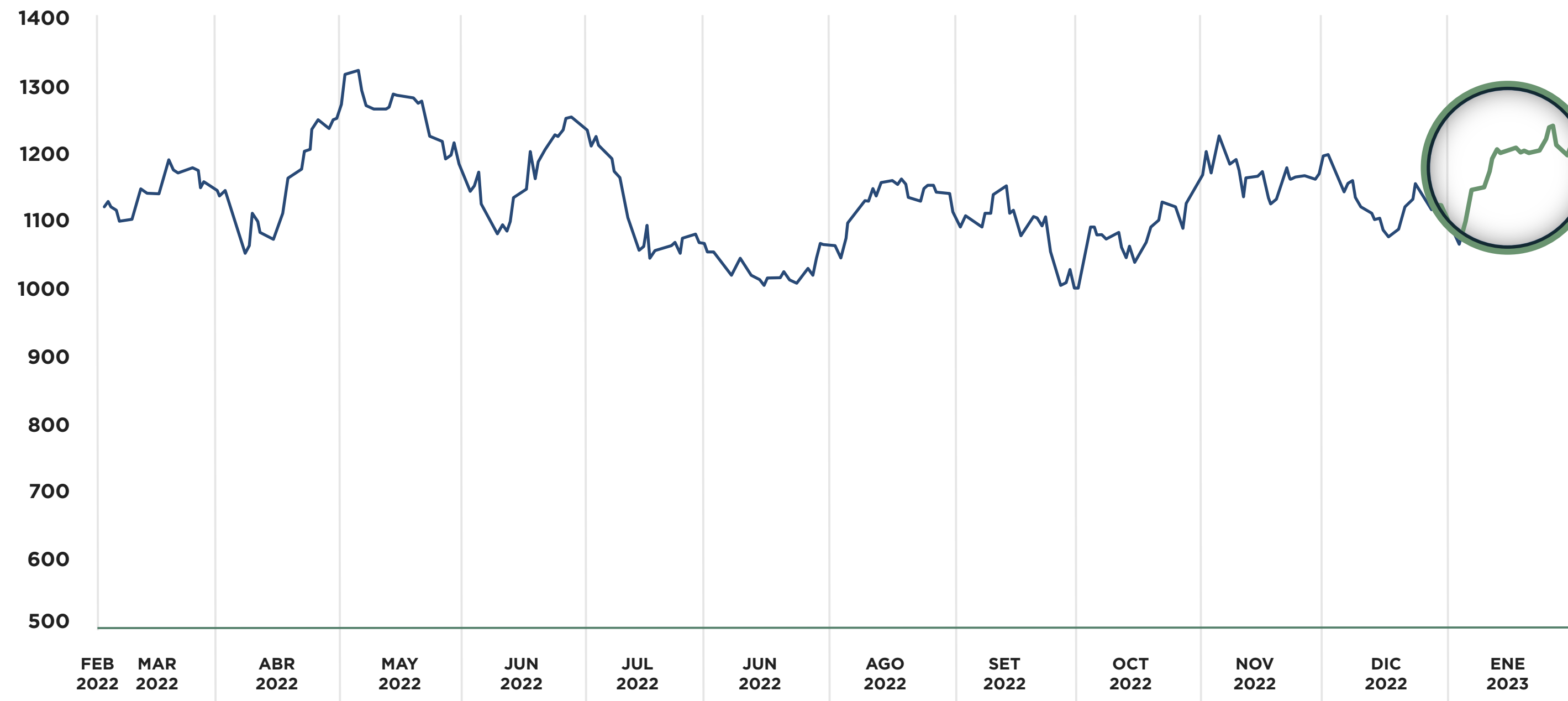
*Los sectores analizados pueden incluir empresas que se dedican a diversas actividades. Por ejemplo, el sector transporte esta conformado por empresas concesionarias de distintos tipos de infraestructura, como a empresas dedicadas exclusivamente al transporte y logística de mercancías.

El modelo asume que el mercado cumple con los supuestos de eficiencia y por lo tanto los inputs del mismo son valores de equilibrios a largo plazo. Por lo que las tasas calculadas se deben tomar como referencia. Es decir, debido a que la realidad no necesariamente se encuentra bajo los supuestos del modelo, la tasa requerida en un proyecto determinado debe estar en el orden de magnitud y no necesariamente cumplir exactamente con el valor mostrado.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES DE INFRAESTRUCTURA

INDICADOR 2: S&P LATIN AMERICA INFRASTRUCTURE INDEX



FUENTE: S&P DOW JONES INDICES

El S&P Latin America Infrastructure Index mide el desempeño de las empresas líderes en la industria de la infraestructura de América Latina que cotizan en bolsa. Para mantener la diversificación, el índice clasifica a los componentes a través de cuatro sectores distintos de infraestructura: energía, transporte, telecomunicaciones y servicios públicos.

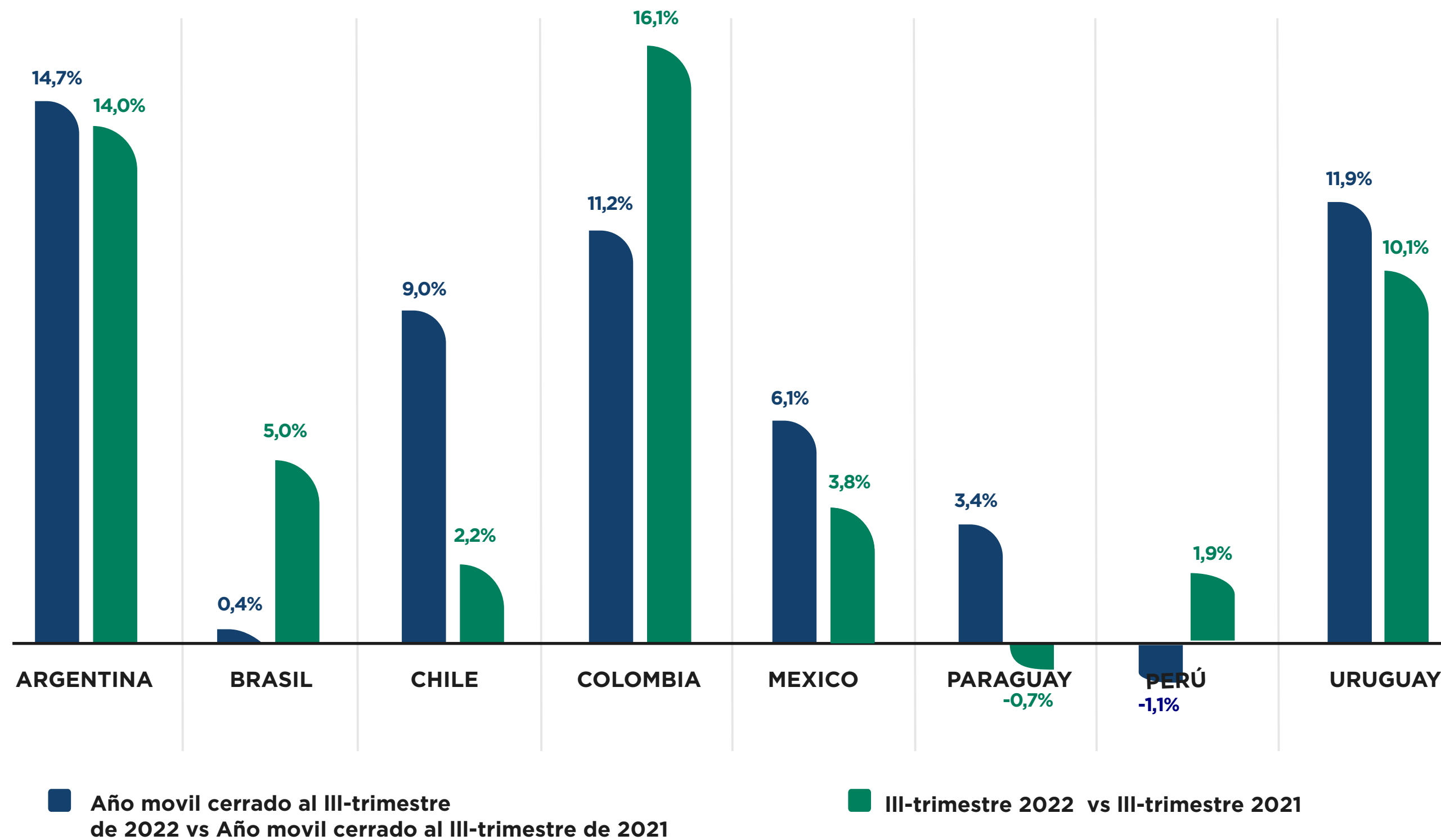
El valor del índice registró un incremento significativo, observándose un aumento de 10,3% en el mes de enero. En la comparación interanual se registra una tasa positiva de 8,9%, lo que evidencia una fuerte suba en el período reciente.

El incremento observado se encuentra alineado con el aumento de otros índices bursátiles y la leve mejora en las condiciones financieras internacionales evidenciada recientemente.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES DE INFRAESTRUCTURA

INDICADOR 3: VARIACIÓN DE INVERSIÓN*



PROPORCIÓN FBKF/ PIB DEL AÑO MOVIL CERRADO AL III-TRIMESTRE DE 2022

	ARGENTINA	17,31%
	BRASIL	18,80%
	CHILE	25,51%
	COLOMBIA	18,33%
	MÉXICO	21,05%
	PARAGUAY	22,76%
	PERÚ	23,38%
	URUGUAY	19,36%

* La inversión es medida utilizando los valores de Formación Bruta de Capital fijo.

- La evolución de la formación bruta de capital fijo presentó un comportamiento heterogéneo en los países analizados. Argentina, Colombia y Uruguay registran un crecimiento significativo en la inversión durante el año móvil cerrado al tercer trimestre de 2022 como en la comparación interanual.
- Por su parte, Paraguay, Chile y México evidencian una desaceleración en el tercer trimestre en comparación con el comportamiento del último año móvil. Mientras que Brasil y Perú registran un incremento, implicando una mejor performance de la inversión en el último trimestre.

NOTICIAS

Autor: Tara Siegel Bernard

La Fed aumentó sus tasas de interés. Esto es lo que significa para tus finanzas personales



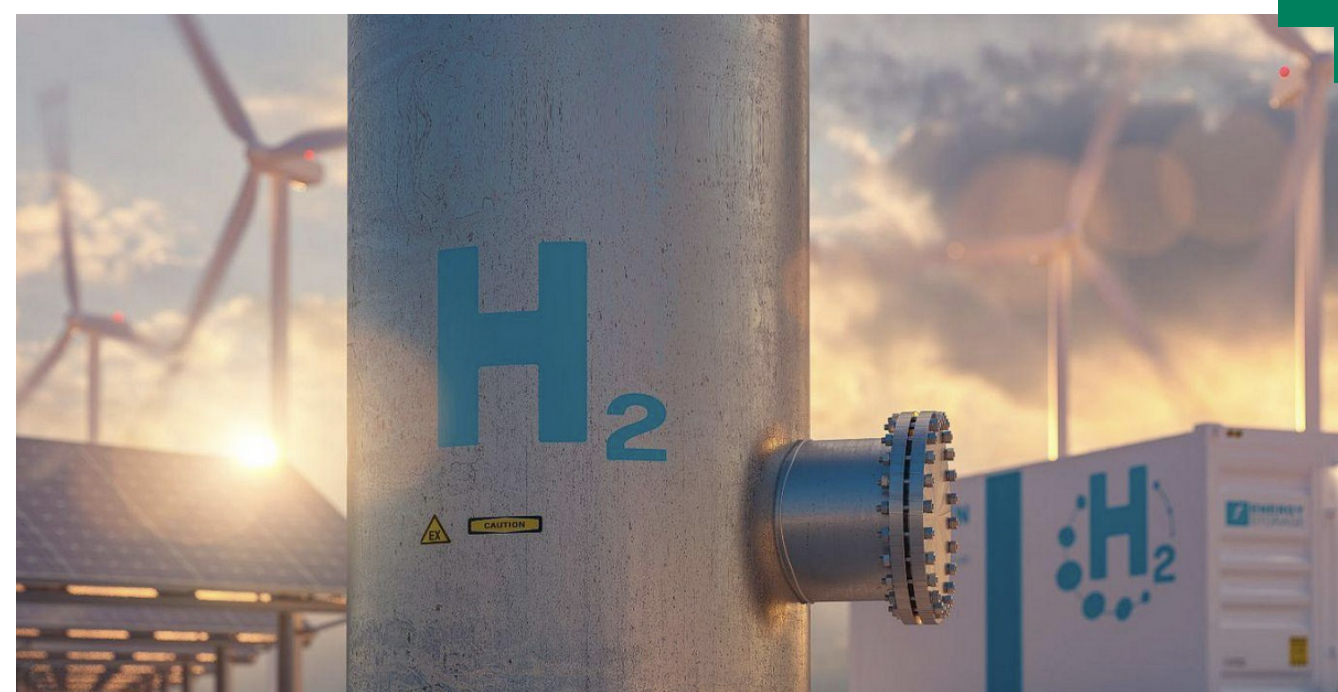
FUENTE: THE NEW YORK TIMES, 2 DE FEBRERO, 2023

Compartimos noticia publicada por The New York Times que expone como afecta las finanzas personales el aumento en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal de EEUU. El análisis se centra en el impacto sobre las tarjetas de crédito, prestamos automotrices, préstamos estudiantiles, hipotecas e instrumentos de ahorro.

[VER MÁS](#)

Autores: Cecilia Correa y Christiaan Gischler

Uruguay productor de hidrógeno verde: gran oportunidad de destacarse una vez más



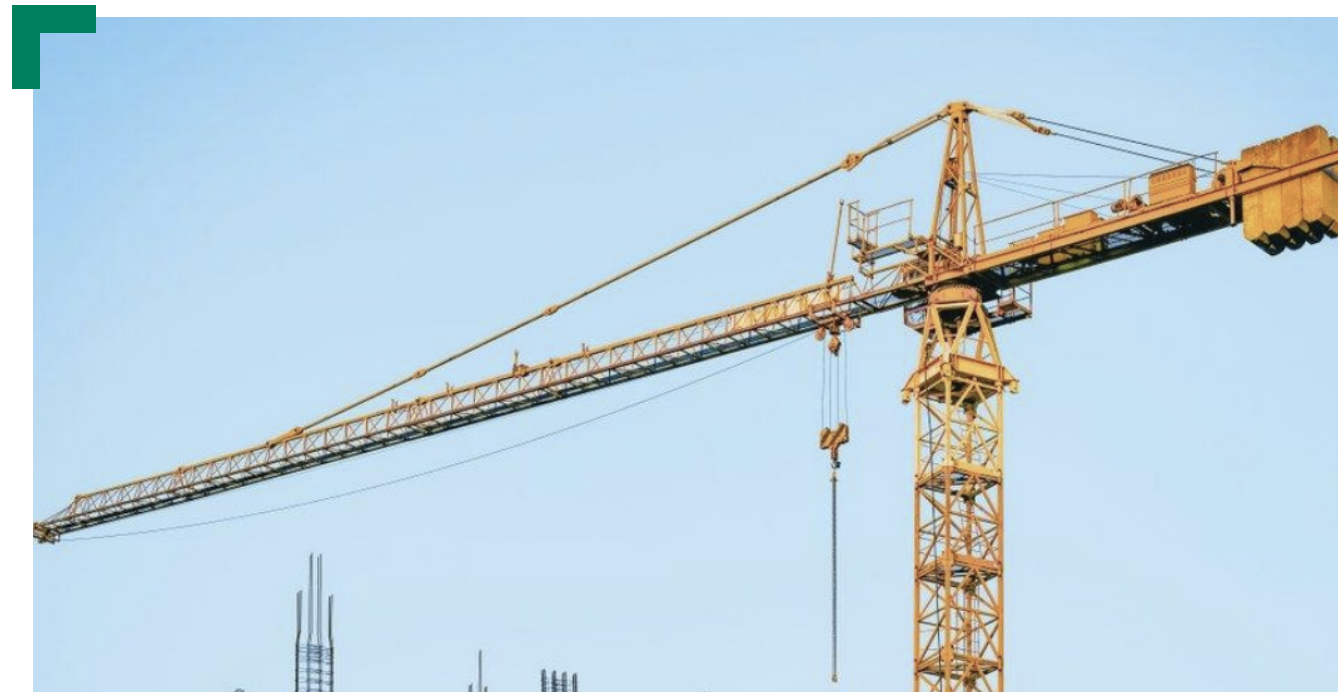
FUENTE: BID, 7 DE ENERO, 2023

Blog del BID que analiza las oportunidades que presenta Uruguay como productor de hidrógeno verde que surgen de la publicación de la Hoja de Ruta de Hidrógeno Verde a fines de 2022, en la que se establecen objetivos generales y otros de carácter más específicos específicos para la producción y exportación de hidrógeno y derivados a corto, medio y largo plazo.

[VER MÁS](#)

Autores: Diario El Observador

Comap duplicó cantidad de proyectos de inversión recomendados al Poder Ejecutivo en 2022



FUENTE: EL OBSERVADOR, 21 DE ENERO, 2023

Nota de prensa publicada en el Diario El Observador, sobre el aumento en la cantidad de proyectos recomendados al Poder Ejecutivo por La Comisión de Aplicación de la Ley de Inversiones. Según se detalla en la nota, la Comap remitió con recomendación proyectos por US\$ 1.194,3 millones en 2022 frente a los US\$ 534,2 millones en 2021, registrándose un aumento del 123%. En total fueron 708 proyectos recomendados al Poder Ejecutivo, destacándose el sector de los servicios, el cual, en 2022, representó más del 50%

[VER MÁS](#)



 Uruguay
Benito Nardone 2273, Montevideo.
Tel. (598) 2 714 93 63

 Perú
Melitón Porras 372 of. 706, Miraflores, Lima.
Tel. (51) 926 910 908

 España
Jalón 7 28221, Majadahonda, Madrid.
Tel. (34) 619 071889

 info@aic-economia.com

 @AICEconomia

 @AIC_Economia

