



ECONOMÍA & FINANZAS

NEWSLETTER
ENERO

EL FINANCIAMIENTO DEL SECTOR VIAL: LECCIONES APRENDIDAS DE CARA A UNA NUEVA GENERACIÓN DE CONTRATOS

La década de los 90 ha estado marcada, entre otros aspectos, por un claro auge de las concesiones viales en la región como un mecanismo para fomentar la inversión en el sector y reducir los costos logísticos.

La gran mayoría de los proyectos desarrollados correspondían a proyectos greenfield. Es decir una nueva ruta, un cambio de estándar o un aumento de su capacidad, financiados contra pago de peajes a usuarios, por lo que el riesgo de demanda estaba transferido al concesionario encargado de diseñar, construir, financiar y mantener dicha infraestructura.

En medio de variaciones sustanciales del ciclo económico, muchos de estos proyectos fueron renegociados, ya que la demanda prevista en el inicio se había visto reducida temporalmente y no permitía el repago de los compromisos financieros de estos proyectos.

Como una de las tantas medidas, se buscó mitigar el riesgo de demanda de varias maneras, entre ellas, utilizando el método del Valor Presente de los Ingresos, el cual sugiere la posibilidad de extender el período de la concesión si esta no logra los ingresos previstos originalmente.

En la actualidad, muchas concesiones han culminado o están próximos a culminar su período previsto contractualmente, con lo cual los gobiernos de los distintos países de América Latina han puesto sobre la mesa alternativas para continuar gestionando este tipo de infraestructuras.

Si bien siguen existiendo muchos proyectos greenfield, otro alto porcentaje se corresponde con proyectos brownfield, en donde a diferencia de los anteriores no se requiere una nueva infraestructura, sino que implica rehabilitar la actual y continuar manteniéndola en el futuro.

Algunos países han optado por re licitar estas carreteras en las mismas condiciones que fueron construidas originalmente, otros por incorporarlas a la gestión pública bajo contratos de corto plazo de gestión vial, mientras que algunos han puesto su mirada en un mecanismo de agencia vial similar a la Corporación Vial del Uruguay.

En esta misma línea, un tema relevante es analizar en profundidad la duración de los contratos. En proyectos brownfield o sobre carreteras que ya están construidas, las reinversiones suelen darse a los 10 o 12 años, luego de su puesta a punto. Este hecho implica la necesidad de prever, cual será el tráfico en esos años y cuanto será el valor de una obra de rehabilitación en ese período, dejando así un alto grado de incertidumbre a los proyectos. En este sentido, que los proyectos se firmen por 20 o 25 años como ocurrió en la década de los 90, impondrá a muchas de estas infraestructuras un nivel de incertidumbre que tiene dos consecuencias posibles: un notorio aumento de los costos vinculados a una reinversión en la mitad del período ya que difícilmente alguien pueda determinar 12 años antes cual será su valor, o en su defecto un aumento notorio de la probabilidad de renegociación.

Uruguay ya ha comenzado a recorrer el camino de proyectos donde los contratos tengan una duración de 10 o 12 años, de forma de mitigar los efectos antes mencionados y lograr proyectos más eficientes y menos onerosos para la sociedad.

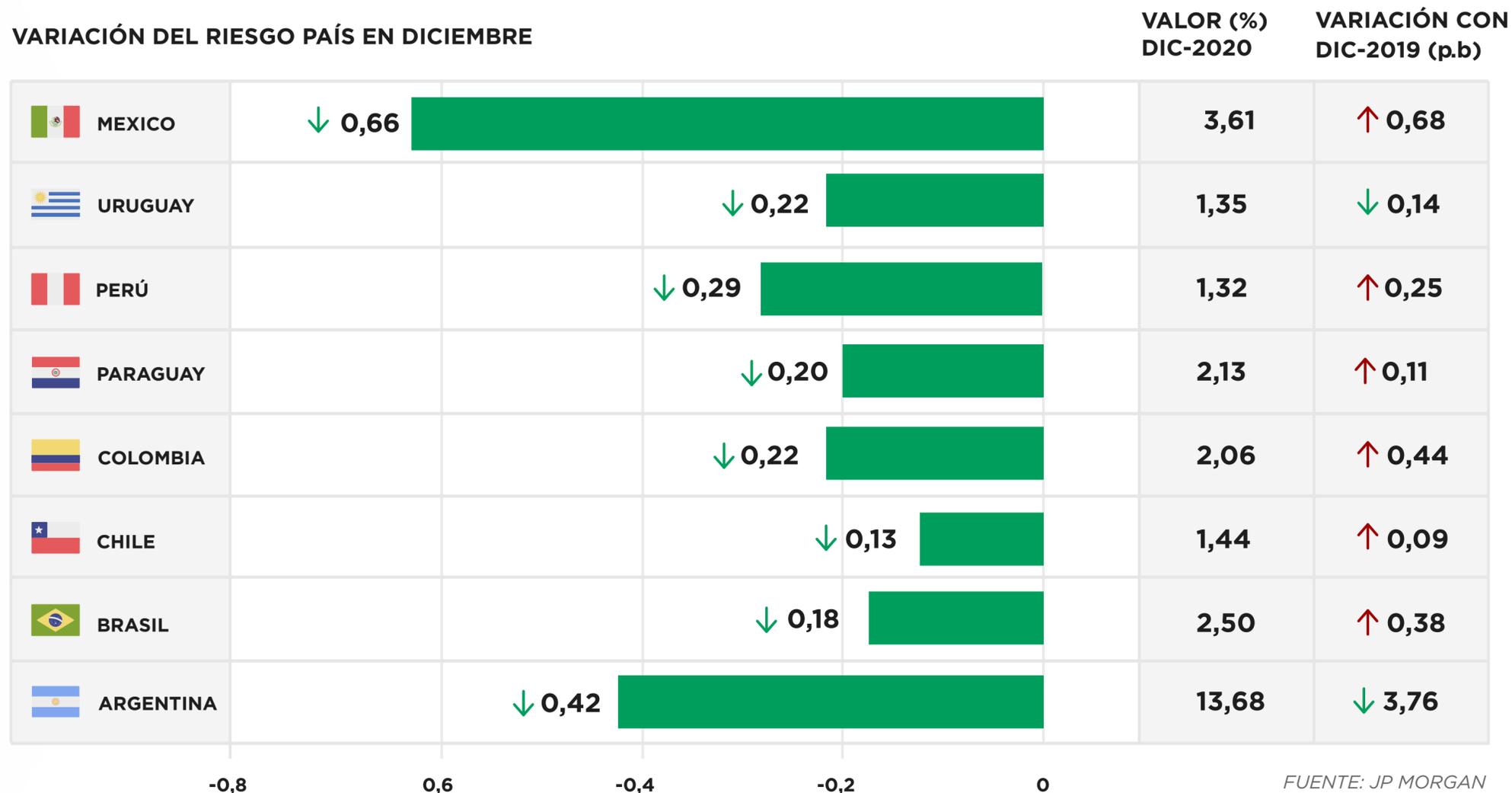


MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADOR 1: RIESGO PAÍS

VARIACIÓN DEL RIESGO PAÍS EN DICIEMBRE



- Todos los países redujeron el riesgo país en el mes de diciembre. El sostenido aumento de liquidez internacional, y el ingreso de capitales en búsqueda de rentabilidad explican su disminución.
- A excepción de Argentina, los países están con valores próximos al observado un año atrás.

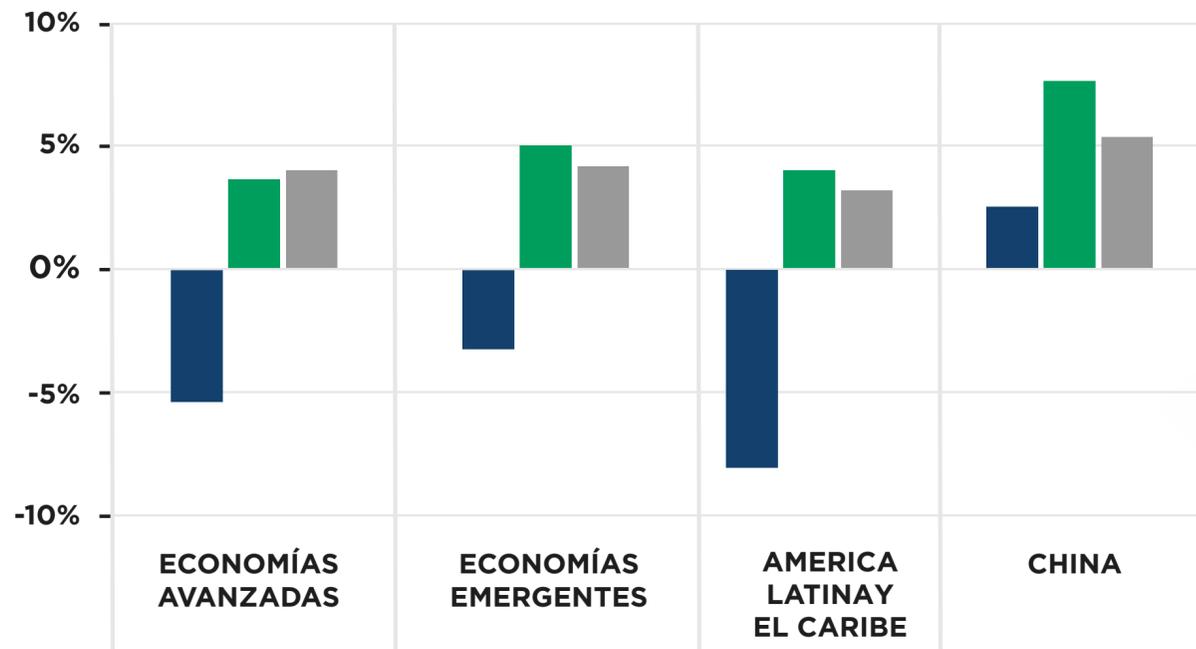
El riesgo país es medido en puntos básicos, equivaliendo 100 puntos básicos un 1% o una unidad en este cuadro.

MONITOR DE INDICADORES

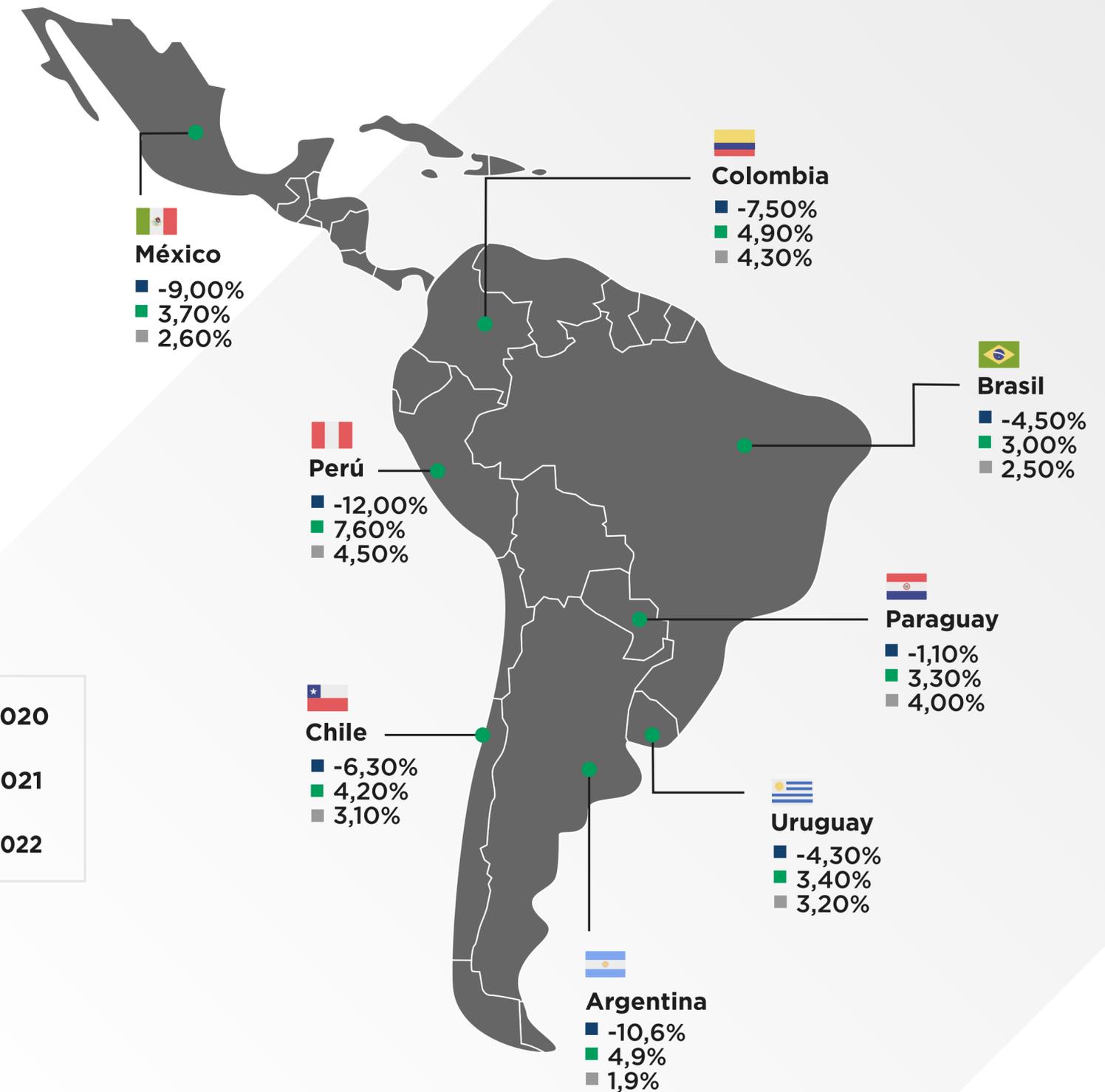
INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADOR 2: PIB

- En función de las estimaciones realizadas para 2020, América Latina y el Caribe tuvo el peor desempeño en este año en materia económica y no se proyecta para 2021 una recuperación a los niveles pre-pandemia.
- China mantuvo estimaciones de PIB positivas en 2020 con un crecimiento formidable para 2021 (7,9%) y 2022 (5,2%).
- En comparación con las proyecciones realizadas en junio, Brasil y Paraguay fueron los únicos países que experimentaron un ajuste al alza en las estimaciones de 2020. Asimismo, con excepción de Uruguay y Paraguay las proyecciones para 2021 son mayores a las esperadas previamente.



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A INFORME PERSPECTIVAS ECONÓMICAS DEL BANCO MUNDIAL DE ENERO 2021



MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES DE INFRAESTRUCTURA

INDICADOR 3: TASA RENTABILIDAD REAL DEL CAPITAL PRIVADO POR SECTOR

DICIEMBRE 2020	 TRANSPORTE	 ENERGÍA	 AGUA Y SANEAMIENTO	 INFRAESTRUCTURA HOSPITALARIA
 ARGENTINA	26,02%	20,92%	25,17%	22,11%
 BRASIL	15,90%	10,42%	14,99%	11,69%
 CHILE	14,63%	9,23%	13,73%	10,49%
 COLOMBIA	14,74%	9,53%	13,88%	10,75%
 MÉXICO	16,74%	11,45%	15,86%	12,68%
 PARAGUAY	17,09%	11,02%	16,08%	12,44%
 PERÚ	14,35%	9,04%	13,46%	10,28%
 URUGUAY	14,79%	9,30%	13,87%	10,58%
PROMEDIO PAÍSES	16,78%	11,36%	15,88%	12,63%

DICIEMBRE 2019	 TRANSPORTE	 ENERGÍA	 AGUA Y SANEAMIENTO	 INFRAESTRUCTURA HOSPITALARIA
 ARGENTINA	31,50%	27,07%	30,85%	30,92%
 BRASIL	14,49%	9,72%	13,78%	13,86%
 CHILE	13,55%	8,85%	12,86%	12,93%
 COLOMBIA	13,39%	8,86%	12,72%	12,79%
 MÉXICO	14,88%	10,28%	14,20%	14,27%
 PARAGUAY	15,76%	10,49%	14,98%	15,07%
 PERÚ	13,07%	8,45%	12,39%	12,46%
 URUGUAY	13,88%	9,11%	13,17%	13,25%
PROMEDIO PAÍSES	16,32%	11,60%	15,62%	15,69%

FUENTE: INFORMACIÓN NECESARIA EXTRAÍDA DE LA PÁGINA PRINCIPAL DE ASWATH DAMODARAN Y DE JP MORGAN.

Datos calculados con el modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model)

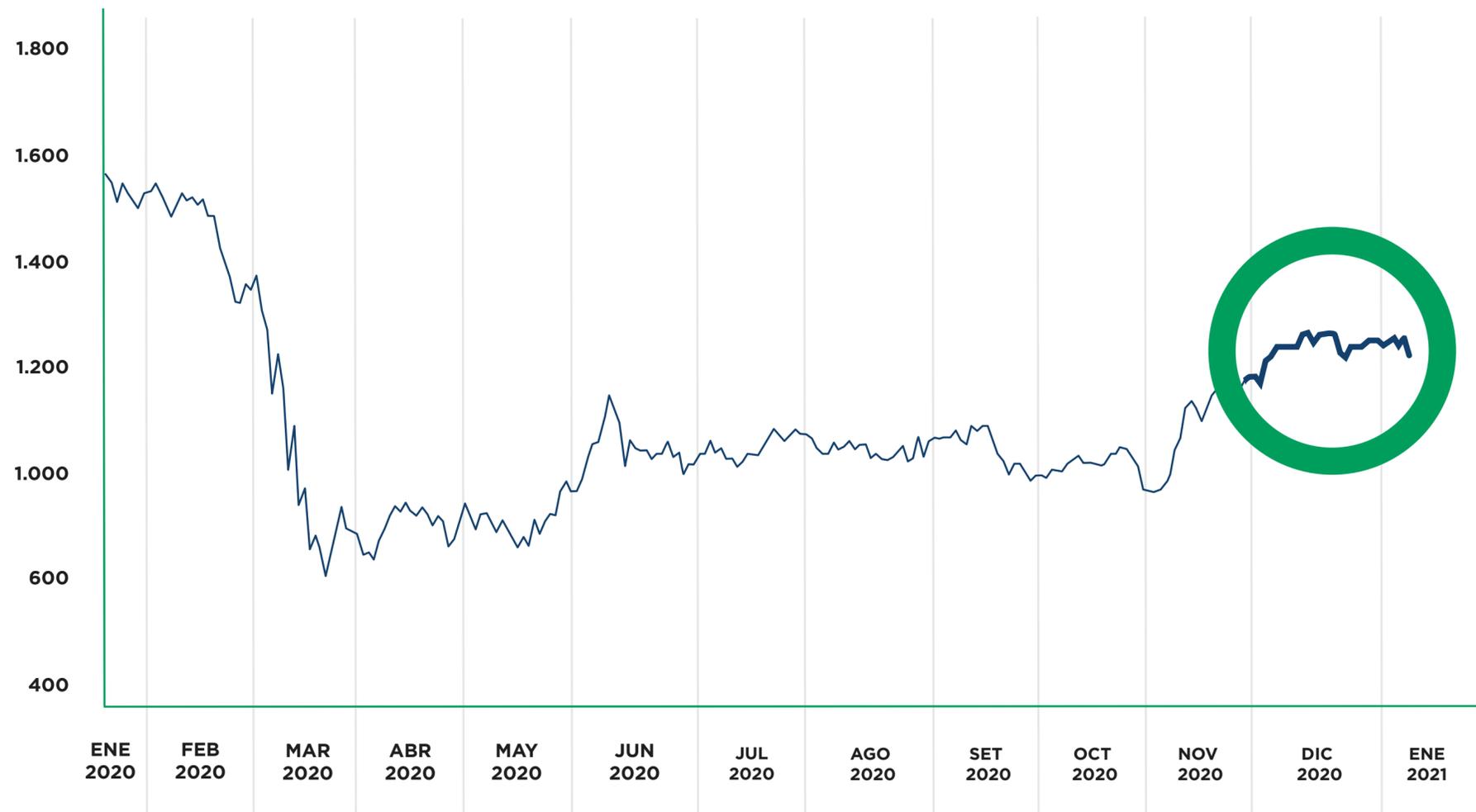
CAPM: $k_e = r_f + \text{Beta leverage} (r_m - r_f) + \text{Riesgo país}$

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 4: S&P LATIN AMERICA INFRASTRUCTURE INDEX



FUENTE: S&P DOW JONES INDICES

El valor del índice en diciembre se incrementó (8%), continuando con la recuperación del valor perdido a lo largo de la pandemia. No obstante, aún se encuentra un 23% por debajo del máximo observado en 2020.

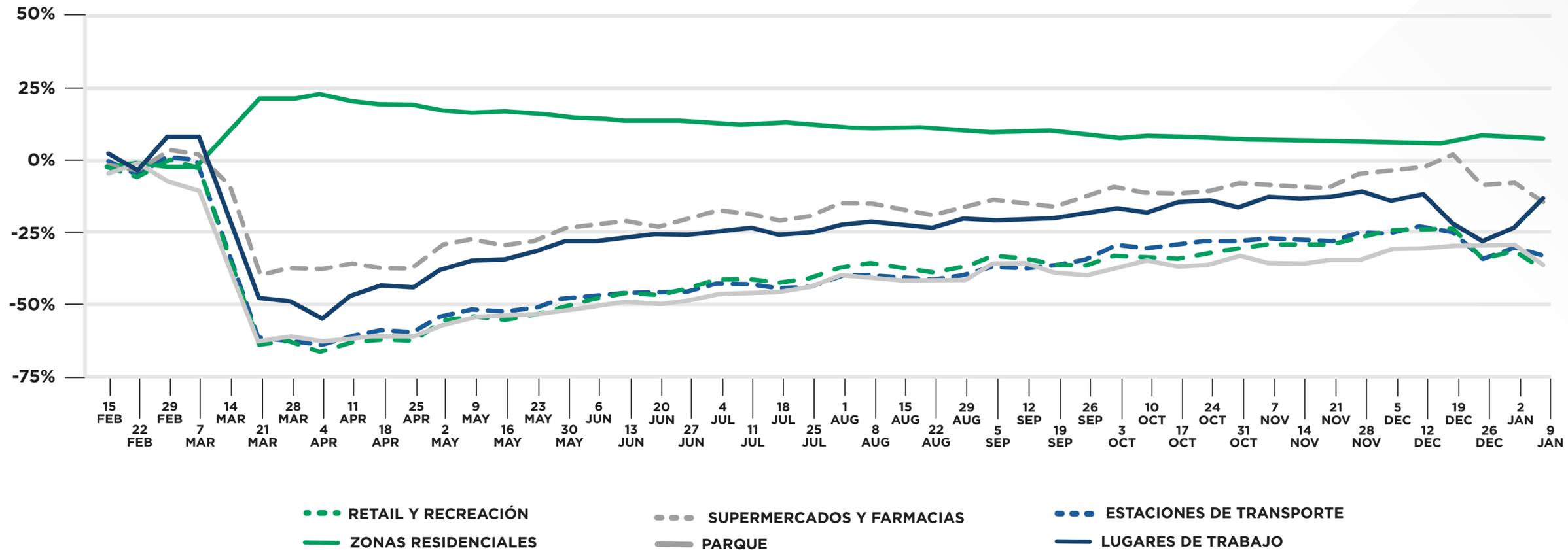
En el contexto actual, la alta liquidez internacional y las perspectivas económicas por la vacunación explican la mejora del indicador. No obstante, en la segunda mitad del mes de diciembre el indicador se ha estancado debido al deterioro de la situación sanitaria actual en América Latina.

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

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES DE MOVILIDAD

INDICADOR 5: MOVILIDAD



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A GOOGLE COMMUNITY MOBILITY REPORTS

La gráfica representa el promedio de la movilidad de los países seleccionados en los demás indicadores. Los datos muestran cómo cambia la cantidad de visitantes en los lugares categorizados (o el tiempo que pasan en ellos) en comparación con días de referencia. Estos últimos representan un valor normal en un día de la semana y es el valor medio en el periodo de 5 semanas comprendido entre el 3 de enero y el 6 de febrero del 2020.

➤ Se observa una reducción sustancial de la movilidad para todas las ubicaciones en diciembre y enero:

➤ Lugares de trabajo experimentó una disminución sustancial, 20 puntos porcentuales (p.p) en diciembre. No obstante, dicha reducción si bien fue influenciada por el aumento de casos, es explicada fundamentalmente por el contexto de fechas especiales. Actualmente se encuentra 2 p.p por debajo de noviembre.

➤ Supermercado y farmacia (-13%) registró una baja de 11 p.p en lo que va de enero en comparación con noviembre.

➤ Estaciones de tránsito, y retail y recreación registraron un valor de -34% y -39% respectivamente en lo que va de enero. Asimismo, exhibieron una reducción de 10 p.p y 15 p.p respecto a noviembre.

➤ Parques (-38%) exhibió una reducción leve en enero y se mantiene en valores lejanos en relación a los pre-pandemia.

➤ Zonas residenciales mantiene un nivel mayor, 11% superior al nivel pre-pandemia, experimentó un leve aumento de 2 p.p en comparación con noviembre.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES DE COVID 19 Y MOVILIDAD

INDICADOR 6: STRINGENCY INDEX

	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	ENERO
 ARGENTINA	84,03	79,77	79,17	79,17
 BRAZIL	62,81	57,87	60,08	57,87
 CHILE	81,94	81,70	76,03	79,17
 COLOMBIA	69,08	65,74	60,19	81,02
 MEXICO	72,25	71,76	71,76	73,15
 PARAGUAY	67,96	64,12	56,36	52,78
 PERÚ	80,83	74,07	65,29	61,11
 URUGUAY	43,52	43,52	57,62	70,37

➤ La tendencia general muestra medidas hacia una mayor flexibilidad. No obstante, aún se identifica un grado elevado de políticas estrictas.

➤ Ante el aumento de casos experimentado en diciembre, la mayoría de los países han incrementado las medidas que restringen la movilidad con el fin de disminuir la transmisión. Solo Brasil, Paraguay y Perú flexibilizaron marginalmente las medidas.

FUENTE: THOMAS HALE, SAM WEBSTER, ANNA PETHERICK, TOBY PHILLIPS, AND BEATRIZ KIRA (2020). OXFORD COVID-19 GOVERNMENT RESPONSE TRACKER, BLAVATNIK SCHOOL OF GOVERNMENT.

Esta es un indicador compuesto basado en nueve indicadores de respuesta de gobiernos que incluyen cierres de escuelas, lugares de trabajo, cierres y prohibiciones de viaje, entre otros. Reescalados a un valor de 0 a 100, siendo (100 = más estricto)

NOTICIAS

Autor: Andrés Pereyra- Luis Uechi

Demostramos estadísticamente lo que intuíamos desde la práctica



FUENTE: BID, 7 DE DICIEMBRE 2020

Nota publicada por el BID donde se discute el aumento de eficiencia en la gestión vial debido a la implementación de contratos CREMA. Mencionan un trabajo empírico que sustenta estadísticamente el uso de éstos últimos y dan soporte a una mayor puesta en práctica de contratos integrados en la contratación de la gestión y mantenimiento de carreteras.

[VER MÁS](#)

Autor: Observatorio de Energía y Desarrollo Sustentable de la UCU

El regulador y la empresa eléctrica del futuro en Uruguay



FUENTE: DIARIO EL PAÍS, 7 DE DICIEMBRE 2020

Nota de prensa publicada en el Diario El País, donde se detallan las medidas que se deben llevar a cabo para lograr aprovechar el margen de mejora que tiene el sector energético en Uruguay y poder capturar sus beneficios.

[VER MÁS](#)

Autor: Santiago Sánchez - Felipe Bedoya - Francisca Giraldez Zúñiga - Agustina Calatayud

Más congestión, menos tiempo de respuesta ante emergencias



FUENTE: BID, 16 DE DICIEMBRE 2020

Compartimos nota publicada por el BID sobre las consecuencias de la congestión en la respuesta de las emergencias para algunas ciudades de América Latina. Se destaca la importancia de aplicar medidas de mitigación, y se afirma que para lograr esto, se requiere generar información e identificar las zonas con mayores dificultades.

[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

