



ECONOMÍA & FINANZAS

NEWSLETTER
MAYO

EDITORIAL

HACIA UNA MOVILIDAD SOSTENIBLE: INCENTIVOS PARA LA INCORPORACIÓN DE VEHÍCULOS ELÉCTRICOS EN EL URUGUAY

El mundo está afrontando un cambio en la composición de su parque automotor, donde de forma paulatina los vehículos eléctricos comienzan a ganar terreno en las nuevas ventas de unidades. Uruguay no es ajeno a esta tendencia, y se espera que en los próximos años el crecimiento mostrado sea aún más acelerado. No obstante, el comportamiento efectivo de este mercado dependerá, en parte, de los incentivos que el gobierno presente para fomentar a individuos y empresas a que elijan vehículos eléctricos para su actividad en lugar de los vehículos de combustión interna.

Estímulos

Se destacan diversas medidas que buscan dirigir a los compradores de vehículos hacia la decisión de optar por uno eléctrico o híbrido en lugar de uno de combustión interna.

En primer lugar, existen incentivos fiscales para alcanzar dicho objetivo. El Impuesto Específico Interno (Imesi), que grava consumos específicos, presenta diferentes tasas según el tipo de vehículo comprado. Desde el año 2012, los vehículos eléctricos pagan menores tasas que los vehículos a nafta (variable según cilindrada) y a diésel. Por otra parte, los eléctricos están exonerados de la tasa general arancelaria (23% del valor de compra del vehículo) desde el año 2015 y al menos hasta el presente año (de no existir prolongaciones), y deben pagar solamente el 5% de tasa consular, al igual que el resto de los automóviles.

La magnitud del impacto de estos impuestos genera que al mismo precio de importación el valor de mercado luego de impuestos de un vehículo eléctrico sea entre 42% y 55% más barato que un vehículo a combustión (dependiendo de su motor) y 148% más barato que los vehículos a diésel. Sin embargo, se debe revisar periódicamente el uso de incentivos fiscales, ya que en el futuro podrían repercutir en serias disminuciones de ingresos para el Estado y que quizás requieran ser modificados cuando el proceso de electrificación del parque automotor alcance instancias de mayor madurez, tal como sucedió en Noruega.

Adicionalmente, las empresas pueden acceder a beneficios Comap por la introducción de vehículos eléctricos en su flota, así como otros planes, como por ejemplo los implementados por el Proyecto Movés, tales como el Plan Flota Verde o la prueba de vehículos utilitarios o de triciclos o bicicletas de pedaleo asistido. Asimismo, existen bancos que ofrecen créditos para la compra de vehículos eléctricos en condiciones preferenciales.

Otros países y sus incentivos

El caso de Noruega es relevante, ya que en el año 2021 fue el país de mayor proporción de ventas nuevas de vehículos eléctricos en el total de vehículos vendidos en el año, presentando un valor de 72%. Para alcanzar este punto, presentó variados incentivos para quienes optaran por la movilidad eléctrica, entre los que se destacan exención de impuestos (IVA, impuesto anual de circulación, impuesto a las compras), exención de pago de estacionamiento público, peajes y uso de carriles de ómnibus. A su vez, implementó un impuesto a los vehículos de combustión interna proporcional a las emisiones que estos generan (similar al caso del Imesi en Uruguay), desestimulando su adquisición.

Por otro lado, algunos ayuntamientos de España han creado las denominadas "Zonas de Bajas Emisiones" (ZBE), exigido por la Ley de Cambio Climático y Transición Energética. Estas zonas, presentes por ejemplo en Madrid, Barcelona, Sevilla y Valencia, pretenden alcanzar la movilidad sostenible. En particular, en el Municipio de Madrid (5), se ha limitado el acceso a los vehículos de combustión interna a una parte del mismo.

Comentarios finales

Si bien se han aplicado medidas similares a otros países en términos impositivos y se está generando infraestructura que permita el crecimiento de este tipo de movilidad, el alcance aún es limitado, y en caso de que surjan nuevas iniciativas, se debe realizar un análisis detallado sobre los costos y beneficios que justifiquen su implementación.

A pesar de que la electromovilidad es un aspecto central para conseguir una movilidad sostenible, tiene un impacto limitado y debe ser acompañada de otras medidas cuyos impactos puedan reflejarse en un menor plazo y en todos los estratos sociales. A modo de ejemplo, se debe fomentar el uso del transporte público, la bicicleta u otros medios de transporte sustentables, y se debe procurar la generación de sistemas peatonales. Estas últimas medidas pueden suponer inversiones menores y presentan una mayor eficiencia, siendo claves a la hora de acompañar la adaptación de las ciudades al cambio climático.

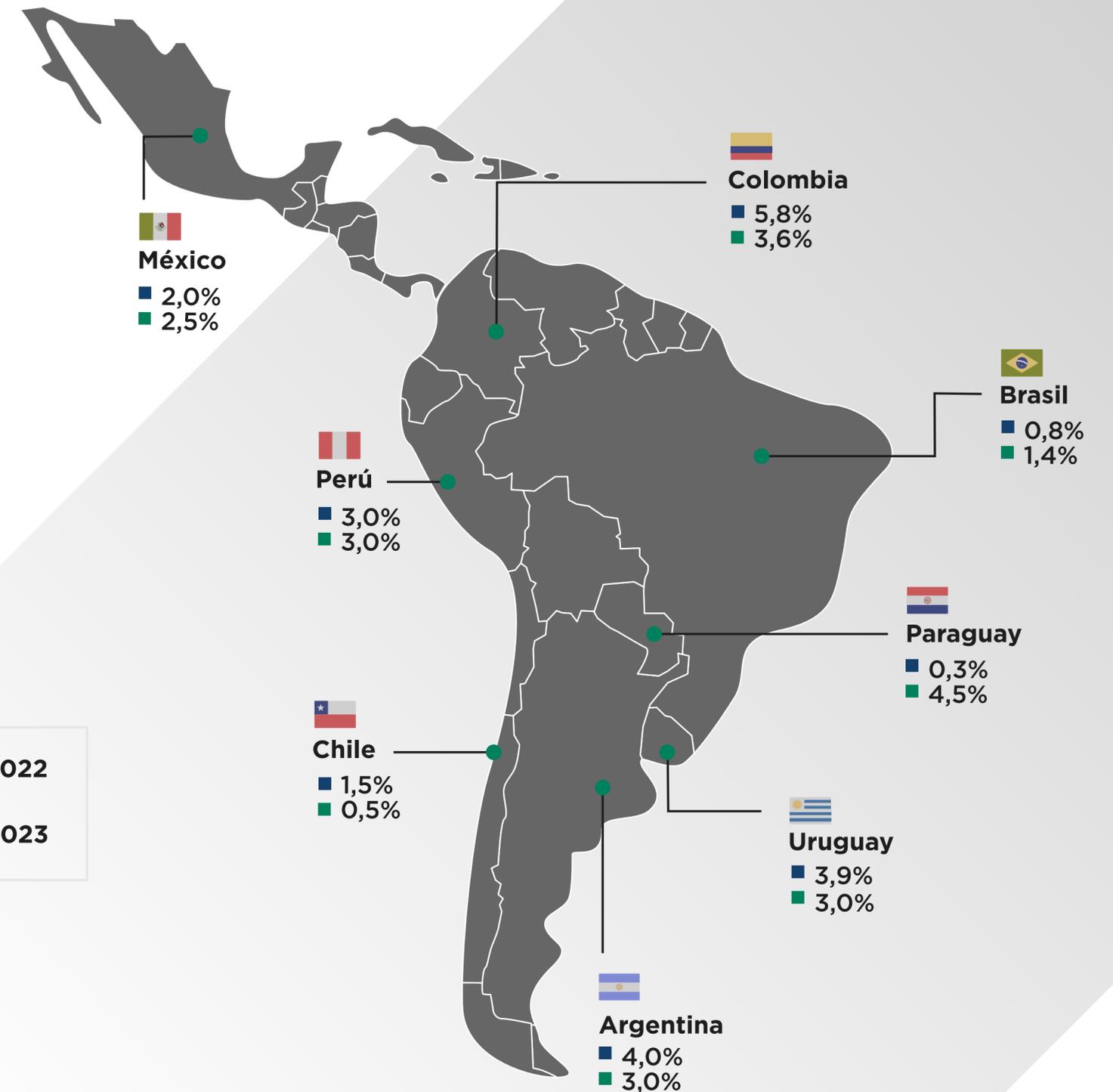
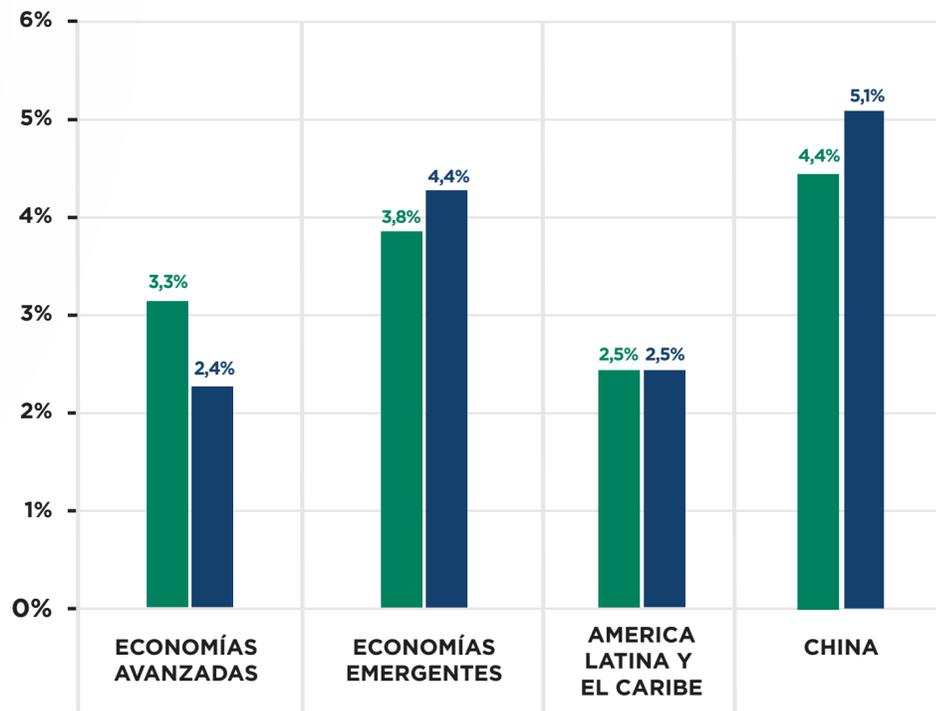


MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADOR 1: PIB

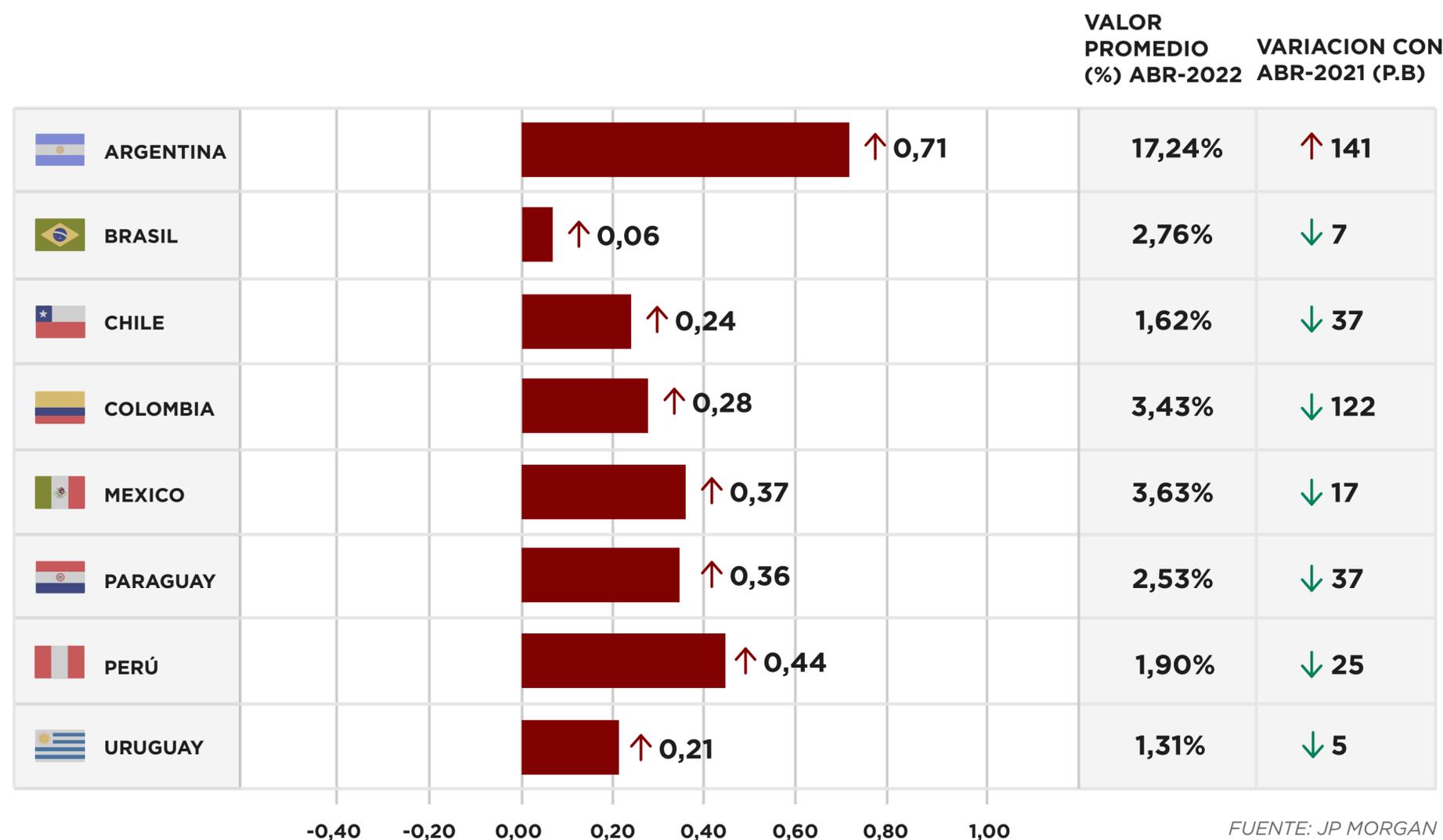
- La última actualización de las perspectivas de la economía mundial realizadas por el Fondo Monetario Internacional proyecta que el crecimiento mundial se desacelere del 6,1% estimado para 2021 a 3,6% en 2022 y 2023.
- El crecimiento económico proyectado para América Latina ha retornado a la tasa tendencial previa a la pandemia de alrededor de 2,5% y forma parte de las regiones con una menor dinamismo económico esperado. A su vez, se registra una alta heterogeneidad entre los países de al región..
- Los efectos derivados de la guerra, que provocó un nuevo shock de inflación y afectó la actividad económica mundial (en particular de socios comerciales), junto con el endurecimiento de la política monetaria de la FED, influyen negativamente en la actividad económica de la región. Situación que es compensada por los precios elevados de los productos de exportación.



MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADOR 2: VARIACIÓN DEL RIESGO PAÍS EN ABRIL 2022 RESPECTO A MARZO 2022



➤ En contraposición con el marzo, la región registró un aumento global del riesgo país en el último mes, recuperando parcialmente la baja obtenida previamente. Dicha evolución acompañó el comportamiento desfavorable de otros indicadores e índices bursátiles internacionales.

➤ Esta evolución no favorece a la inversión ya que las condiciones y perspectivas económicas de los países se han deteriorado. Asimismo, la rentabilidad exigida para los proyectos de inversión es mayores y reducen la probabilidad de su implementación.

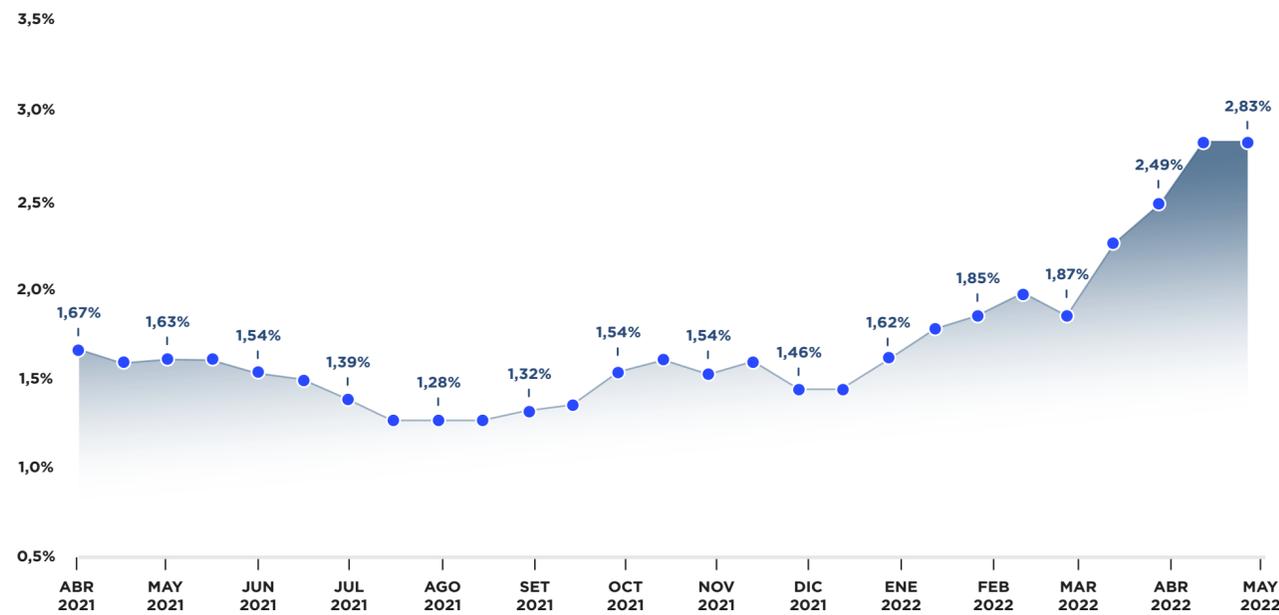
El riesgo país se puede medir en puntos básicos, equivaliendo 100 puntos básicos un 1% o una unidad en este cuadro.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS

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

TASA 10Y US



FUENTE: WALL STREET JOURNAL

➤ La tasa de del bono estadounidense a 10 años exhibió un fuerte incremento en todo el mes de abril. Se observó un aumento de más de medio punto porcentual, aproximándose al 3%. Esto aumenta el costo de financiamiento de infraestructura y los requerimientos de rentabilidad exigidos para los proyectos.

INDICADOR DXY



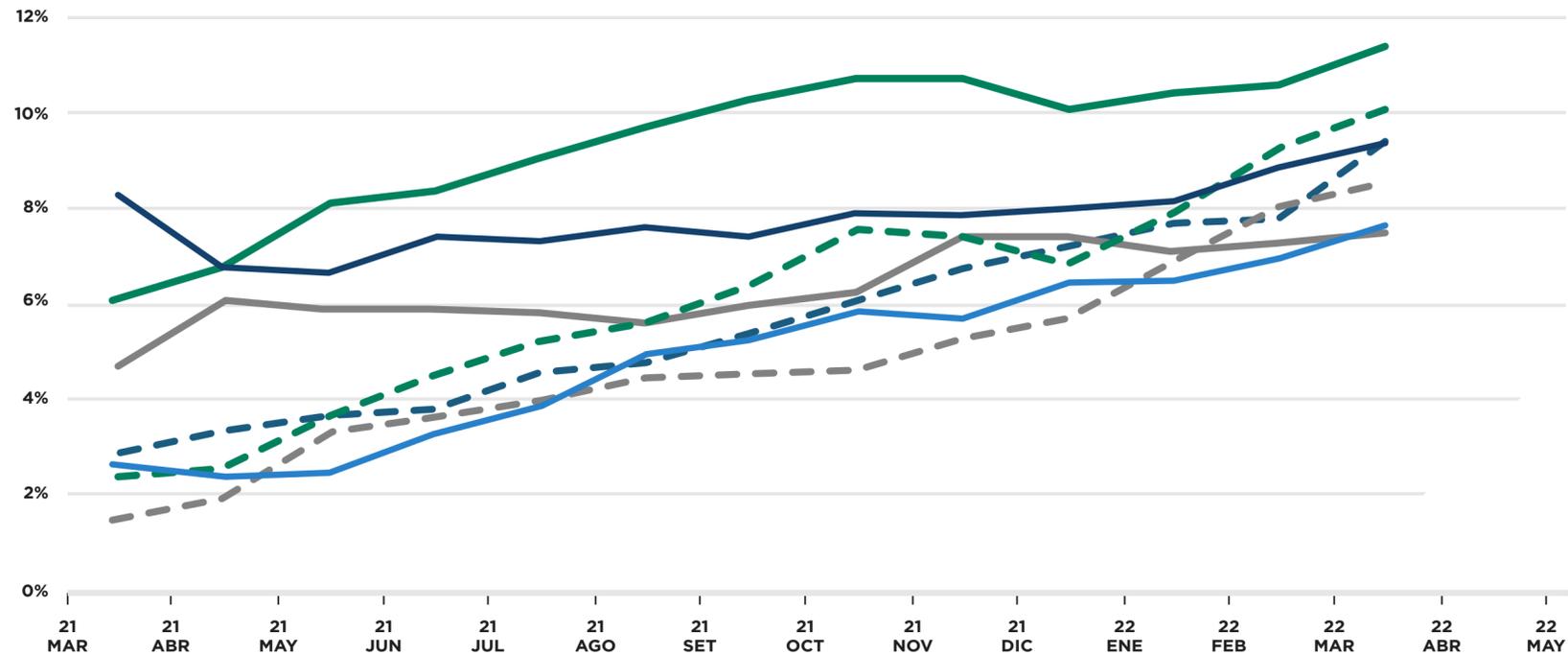
El índice del dólar estadounidense (US Dollar Index) realiza un seguimiento de la fortaleza del dólar contra una cesta con las principales divisas. El índice sube cuando el dólar estadounidense se hace más "fuerte" (valor) en comparación con otras monedas.

➤ El índice de fortaleza del dólar continuó su trayectoria ascendente en el mes de abril. El incremento reciente de tasas de tasa de la FED y las perspectivas de una posición más estricta puede estar detrás de la evolución. A su vez, las monedas latinoamericanas se han depreciado en la última quincena de abril, aunque no han regresado a los niveles previos observados.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADOR 4: INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS



— BRASIL — PARAGUAY — MEXICO — COLOMBIA — URUGUAY — CHILE — PERÚ

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-2022 DIC-2023 (P.B)

	7,89%	4,10%
	7,80%	4,20%
	7,04%	4,19%
	6,75%	4,13%
	7,00%	5,00%
	4,00%	3,00%
	8,50%	7,00%

➤ La inflación no cede y continua al alza en la región. La mayoría de los bancos centrales han aumentado las tasas para atacar el problema, sin embargo, las presiones inflacionarias se mantienen, superando los valores esperados de los analistas.

➤ Si bien las proyecciones indican una reducción de la inflación a finales de 2022 y 2023, al igual que los meses previos, los valores se vienen ajustando consecutivamente al alza.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES DE INFRAESTRUCTURA

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

ABRIL 2022	 TRANSPORTE	 ENERGÍA	 AGUA Y SANEAMIENTO	 INFRAESTRUCTURA HOSPITALARIA
 ARGENTINA	28,56%	23,80%	24,92%	28,56%
 BRASIL	15,19%	10,07%	11,27%	15,19%
 CHILE	13,91%	8,86%	10,05%	13,91%
 COLOMBIA	15,27%	10,40%	11,54%	15,27%
 MÉXICO	15,63%	10,69%	11,85%	15,63%
 PARAGUAY	16,21%	10,54%	11,87%	16,21%
 PERÚ	13,98%	9,02%	10,18%	13,98%
 URUGUAY	13,77%	8,65%	9,86%	13,77%
PROMEDIO PAÍSES	16,56%	11,50%	12,69%	16,56%

ABRIL 2021	 TRANSPORTE	 ENERGÍA	 AGUA Y SANEAMIENTO	 INFRAESTRUCTURA HOSPITALARIA
 ARGENTINA	27,01%	24,33%	22,91%	25,91%
 BRASIL	15,02%	12,13%	10,60%	13,83%
 CHILE	13,44%	10,59%	9,08%	12,26%
 COLOMBIA	13,92%	11,17%	9,72%	12,79%
 MÉXICO	15,33%	12,54%	11,06%	14,18%
 PARAGUAY	15,85%	12,65%	10,96%	14,53%
 PERÚ	13,60%	10,80%	9,32%	12,45%
 URUGUAY	13,62%	10,73%	9,21%	12,43%
PROMEDIO PAÍSES	15,97%	13,12%	11,61%	14,80%

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

CAPM: $ke = rf + \text{Beta leverage} (rm - rf) + \text{Riesgo país}$

ke: Tasa de rentabilidad requerida

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

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

rm: Riesgo de mercado

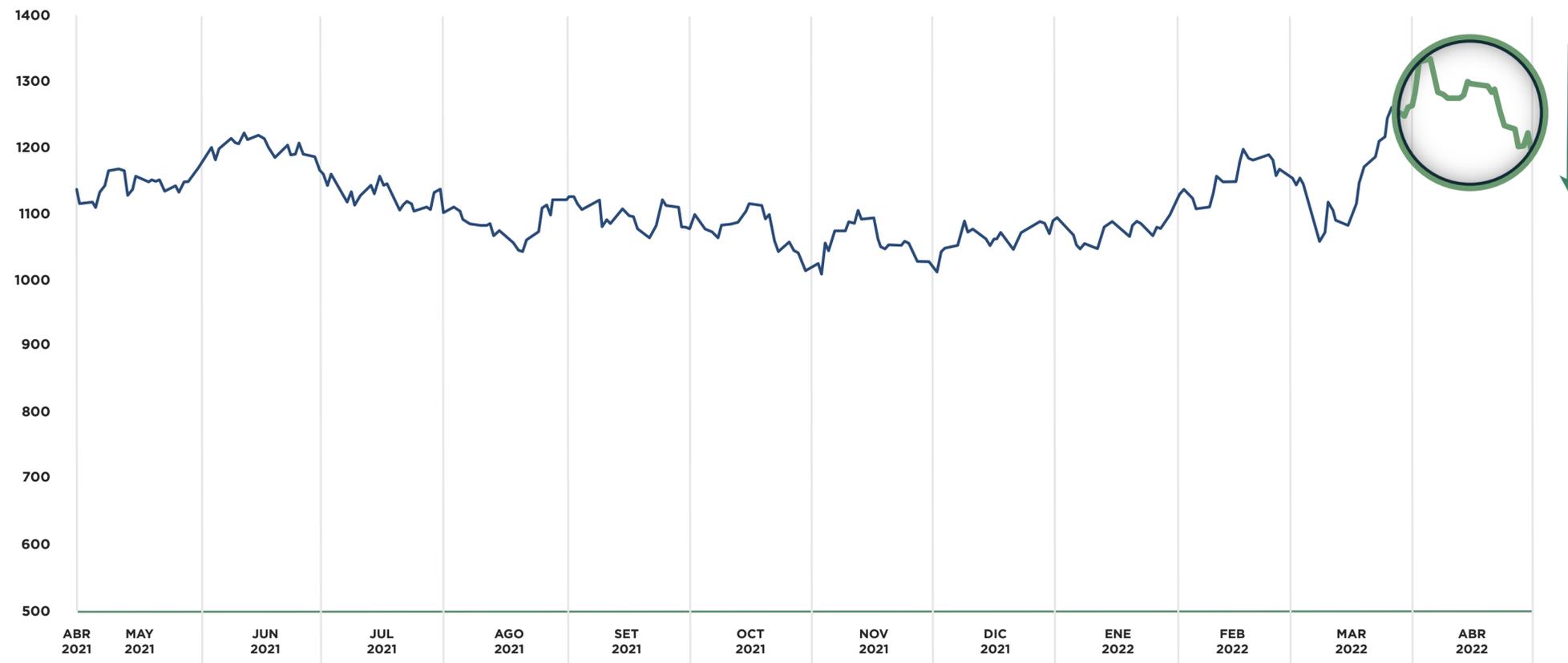
*Los sectores analizados pueden incluir empresas que se dedican a diversas actividades. Por ejemplo, el sector transporte esta conformado por empresas concesionarias de distintos tipos de infraestructura, como a empresas dedicadas exclusivamente al transporte y logística de mercancías.

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 valor del índice en abril experimentó un retroceso, registrando una baja de 6,9%. No obstante, en lo que va del año la variación ha sido positiva en un 9,3%.mantenido

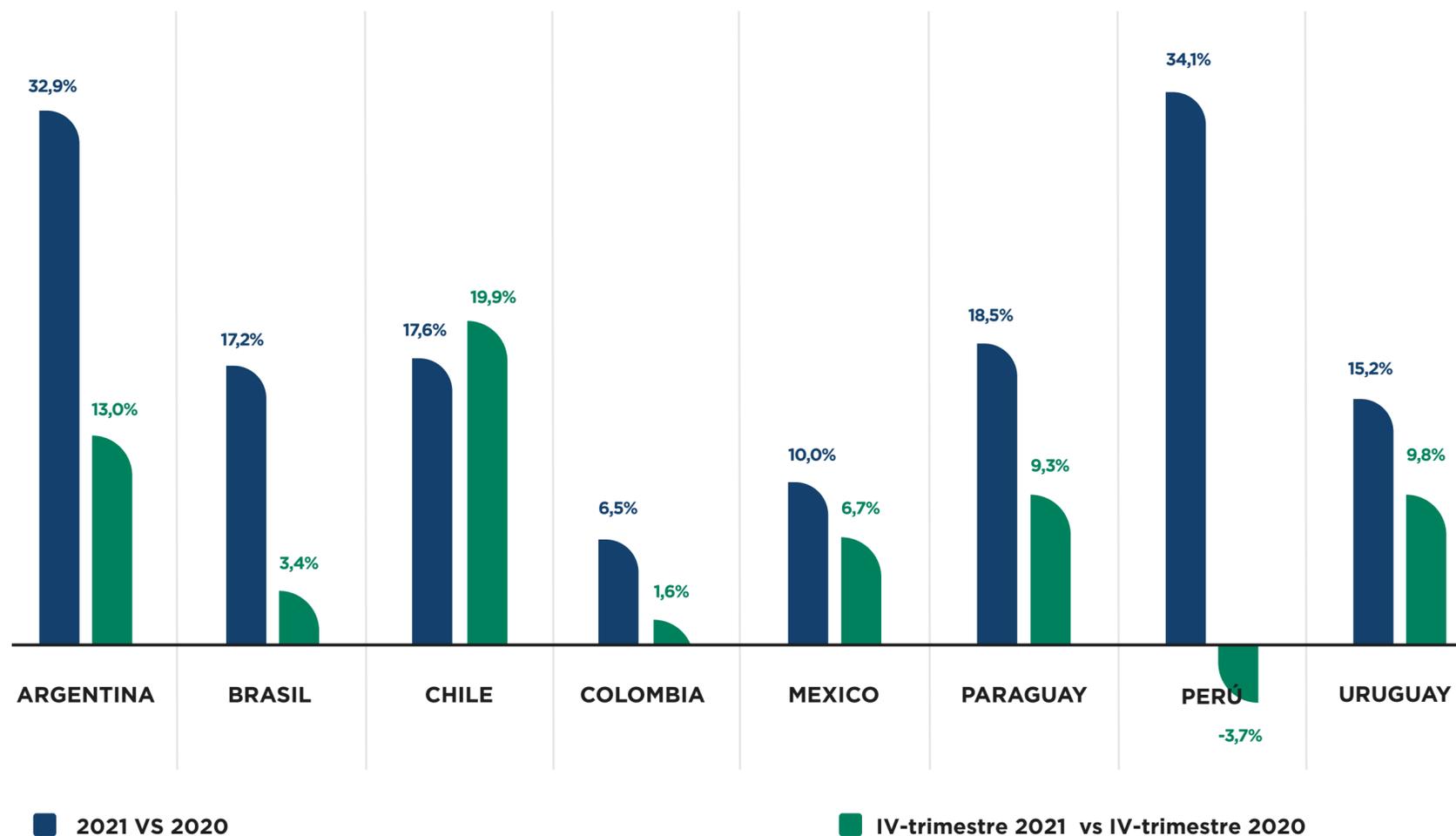
Este comportamiento ha evolucionado en línea con otros indicadores bursátiles de la región, afectado por el deterioro de las perspectivas económicas y el incremento de las tasas internacionales.

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.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES DE INFRAESTRUCTURA

INDICADOR 3: VARIACIÓN DE LA INVERSIÓN*



PROPORCIÓN FBKF/ PIB EN 2021

	ARGENTINA	16,95%
	BRASIL	19,17%
	CHILE	23,97%
	COLOMBIA	18,48%
	MÉXICO	19,81%
	PARAGUAY	23,00%
	PERÚ	23,56%
	URUGUAY	18,82%

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

➤ La formación bruta de capital fijo registró un aumento en el año 2021. Aunque los valores del último trimestre del año sugieren una moderación de su evolución para la mayoría de los países de cara al futuro.

NOTICIAS

Autor: Laura Barros

PNUD pide mayor acción pública en Latinoamérica ante rezago en acceso al agua



FUENTE: EFEVERDE (ESPAÑA), 3 DE MAYO

Compartimos nota publicada en el portal web de EFEVerde (España) sobre una entrevista realizada al administrador asistente y director regional para América Latina y el Caribe del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD). Se menciona la situación del acceso al agua, las perspectivas en esta materia y una serie de recomendaciones para resolver el déficit de cobertura en la región.

[VER MÁS](#)

Autor: La Diaria

Ministerio de Transporte busca invertir para “atemperar” reducción de puestos de trabajo en la construcción luego de obras de UPM



FUENTE: LA DIARIA, 26 DE ABRIL

Nota de prensa publicada por el diario “La Diaria”, sobre la inversión de obra pública a desarrollar por Uruguay en el presente año y 2023. De acuerdo con el Ministro de Transporte y Obras Públicas, los montos de inversión previstos amortiguarán la reducción de puestos en el sector de construcción derivada de la finalización de las obras de gran dimensión como la de UPM y Ferrocarril Central.

[VER MÁS](#)

Autor: Isabelle Braly Cartillier - Adrian Ortega Andrade

Rompiendo fronteras: Cómo expandir de forma sostenible el mercado de bonos verdes



FUENTE: BID, 18 DE ABRIL

Compartimos blog publicado por el BID donde se presentan algunos datos del mercado de bonos verdes mundial y se discute la oportunidad de usar este mecanismo para el sector de agua y saneamiento en la región latinoamericana.

[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

