



ECONOMÍA & FINANZAS

NEWSLETTER
FEBRERO

 ENERGÍA



EDITORIAL

DESAFÍOS EN LA TRANSICIÓN ENERGÉTICA DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

La transición hacia la energía limpia es un factor fundamental para combatir el cambio climático y mitigar la degradación ambiental. Sin embargo, enfrenta un gran desafío: el alto costo de inversión. Pongamos en debate algunos aspectos interesantes que influyen en el desarrollo y la viabilidad de proyectos de energías renovables en la región.

El Premio Nobel de Economía, Jean Tirole, en su libro La economía del bien común, afirma lo siguiente “El deseo de estar tranquilos respecto al futuro desempeña también un papel importante en la comprensión de los fenómenos económicos. No queremos oír que la lucha contra el calentamiento global será costosa. De ahí la popularidad en el discurso político del concepto de crecimiento verde, que sugiere que una política medioambiental sería puro beneficio. Pero si fuera tan poco costosa, por qué no se ha puesto en marcha?”. En línea con el autor, se destaca la presencia de los siguientes aspectos:

- Primero, la lucha contra el calentamiento global implica **desafíos financieros considerables**, sobre todo para los países en vías de desarrollo. Por lo tanto, es crucial superar las barreras financieras asociadas con los proyectos de energías renovables, como su intensiva necesidad de capital y su riesgo de inversión.
- Por su parte, las acciones para mitigar el cambio climático crean un **bien público global**. Sin embargo, el fenómeno del free-riding, según la teoría económica, representa un desafío significativo. En este sentido, es esencial reconocer la responsabilidad colectiva en este problema.

Entonces, ¿cómo aplica este debate en nuestra región?

Según la Agencia Internacional de la Energía (IEA), a nivel global, América Latina y el Caribe (ALC), tiene uno de los niveles más bajos de inversión energética como porcentaje del PIB. Durante el período 2014-2022 esta se situó en 3%, en comparación con el 5% en Eurasia, el Medio Oriente y el Norte de África.

La IEA explicó que, el **espacio fiscal limitado**, los **problemas macroeconómicos**, junto con **cuestiones de gobernanza** son los factores que han contribuido a la baja inversión y al lento crecimiento en el suministro de energía en ALC, lo que afecta negativamente el desarrollo de proyectos de infraestructura. De todas formas, es importante destacar que lo expuesto refiere a un análisis promedio de la región. Si observásemos cada país que compone la región, los escenarios son heterogéneos.

La transición hacia la energía limpia en ALC requiere un enfoque integral que aborde tanto los desafíos financieros, como los políticos y regulatorios, con el fin de impulsar el desarrollo sostenible y mitigar los impactos del cambio climático.

Considerando lo mencionado anteriormente y teniendo en cuenta las características inherentes de ALC, muchas organizaciones y especialistas destacan la importancia de que los gobiernos desarrollen políticas sólidas y herramientas apropiadas para fomentar la inversión privada, ya que, debido a la urgencia y dificultad de la situación, la **colaboración del privado podría resultar beneficiosa**. Es decir, las empresas privadas pueden desempeñar un rol importante en la modernización del sector y podrían ser cruciales para abordar el déficit de financiación que, de lo contrario, podría obstaculizar el desarrollo de energías renovables en la región.

Un nuevo informe de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) encuentra que la abundancia de recursos y la experiencia en desarrollo de ALC, desde energías renovables de alta calidad hasta petróleo y gas, podrían hacer contribuciones importantes a la seguridad energética global y a las transiciones hacia energías limpias con los **paquetes adecuados de políticas**.

No obstante, el universo de medidas de política de energías renovables es complejo y depende de sistemas legales y regulatorios. El 75% de los países desarrollados promocionan políticas energéticas favorables a la inversión privada, frente a un 39% de los países desarrollados, entre los que se encuentra nuestra región.

De todas formas, la UNCTAD considera dentro de las “medidas de inversión pública” la inversión directa del Estado en capacidad de generación, tanto a través de empresas estatales como de Asociaciones Público-Privadas (APPs), así como la inversión directa en investigación y desarrollo (I+D) en el sector.

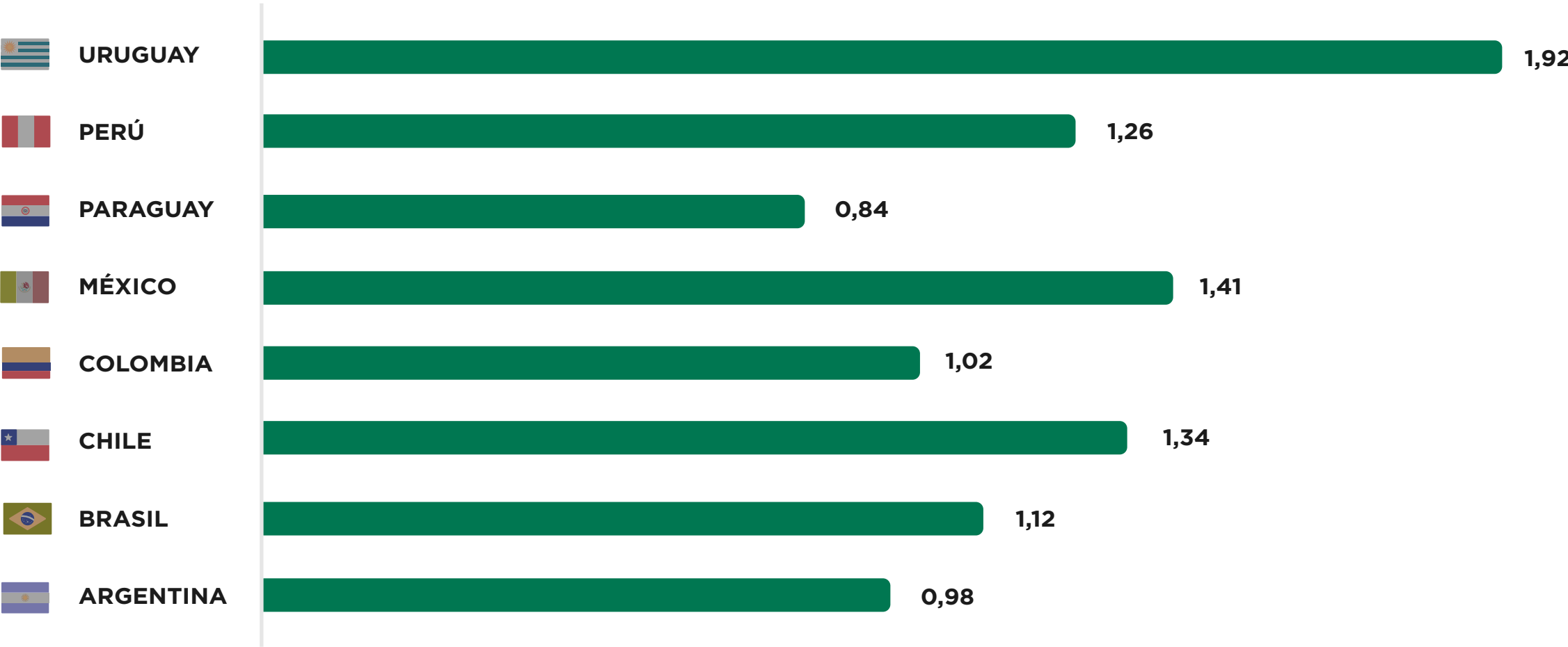
En conclusión, independientemente de cómo se dé la participación del sector privado, hay **factores determinantes de la inversión en transición energética**. Dentro del ámbito financiero son esenciales los requisitos de inversión inicial y los costos operativos, el costo de capital, los tipos de cambio y los riesgos asociados, así como los retornos esperados y los factores de demanda. En lo que respecta a las consideraciones regulatorias el entorno de inversión, las regulaciones específicas sectoriales y los instrumentos fiscales son muy importantes. Además de estos factores, otros aspectos como los ambientales, tecnológicos o incluso políticos también desempeñan un papel crucial. Así, resulta fundamental **alcanzar un equilibrio entre estos factores** para fomentar un clima propicio que favorezca el incremento de las inversiones en proyectos de energías renovables.



MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES ENERGÉTICOS
INDICADOR: PRECIOS DE COMBUSTIBLES: NAFTA Y GASOIL

PRECIO NAFTA (USD/L)



- > El costo promedio de la gasolina a nivel mundial es de 1,26 USD por litro, mientras que en Latinoamérica se sitúa en 1,09 USD por litro en promedio.
- > Uruguay es el país que tiene mas diferencia de precio entre nafta y gasoil

PRECIO GASOIL (USD/L)



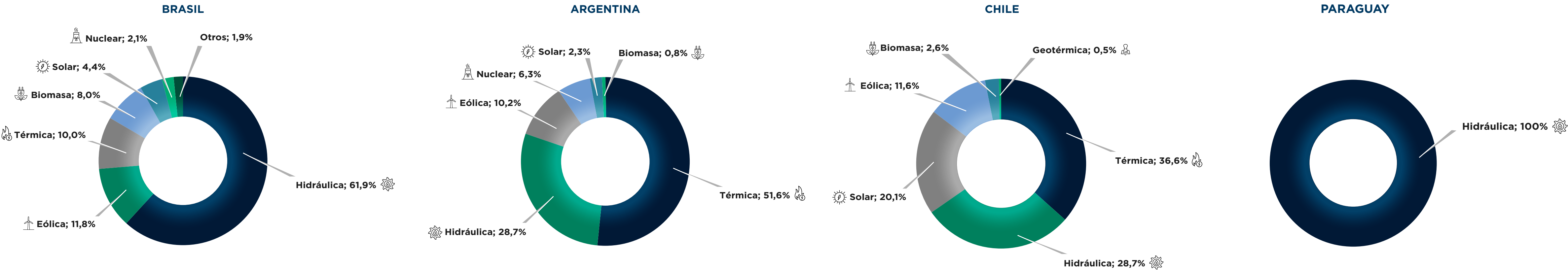
- > A pesar de ser de los mayores productores de petróleo de la región, México cuenta con precios por encima de la media regional.

FUENTE: GLOBAL PETROL PRICES



MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES ENERGÉTICOS
 INDICADOR: MATRIZ ENERGÉTICA



FUENTE: ESTADISTICAS GUBERNAMENTALES DE CADA PAÍS

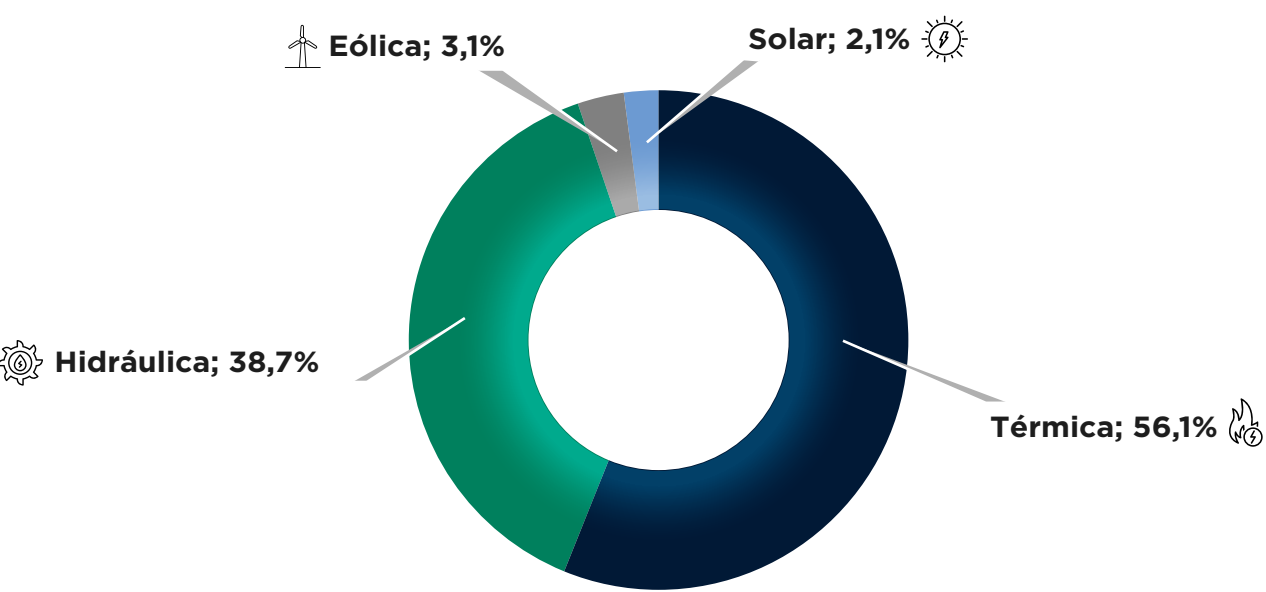
- Paraguay es el único país del mundo con generación eléctrica 100% renovable gracias a sus plantas hidroeléctricas Itaipú, Yaciretá y Acaray.
- A su vez Paraguay es el mayor exportador de energía de la región con 1.600 millones de USD, seguido por Guatemala con 259 millones de USD, México con 228 millones de USD, Uruguay con 88 millones de USD y Ecuador con 67 millones de USD.



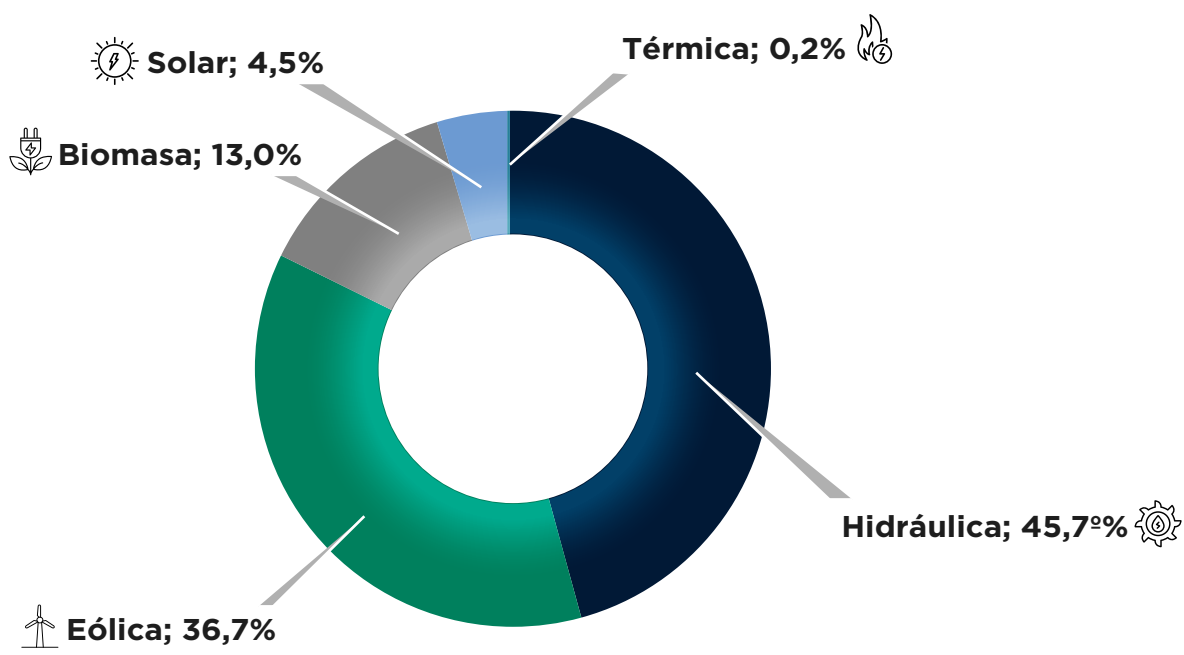
MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES ENERGÉTICOS
INDICADOR: MATRIZ ENERGÉTICA

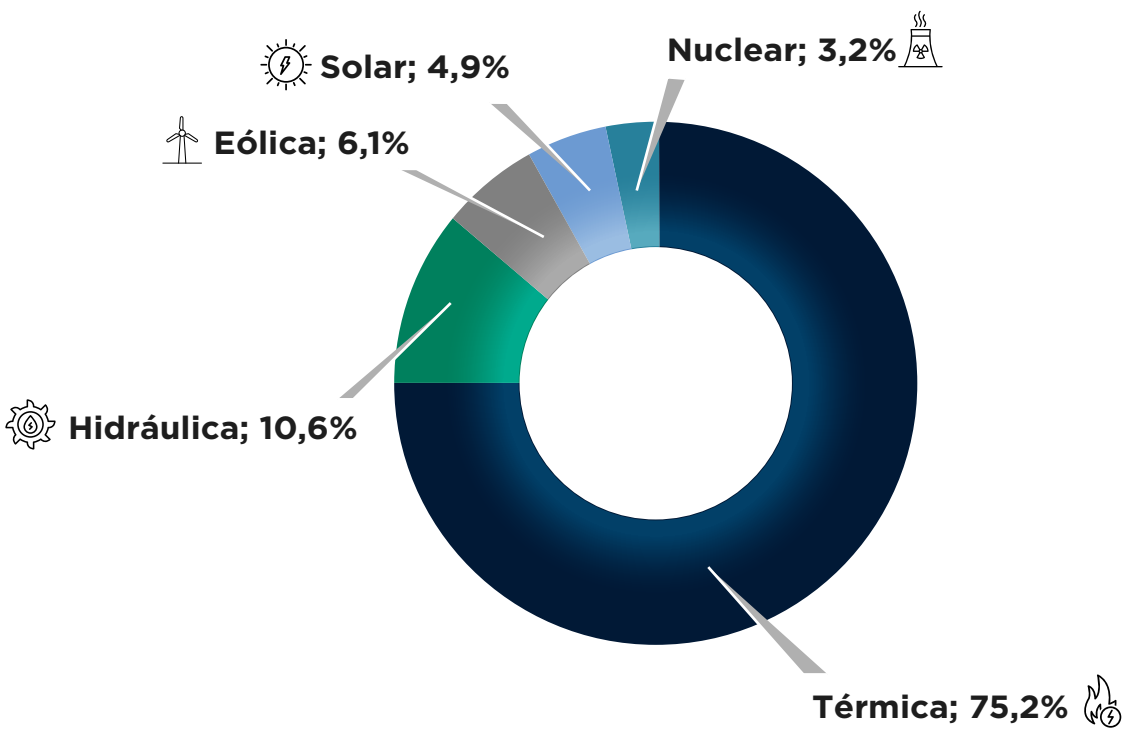
PERÚ



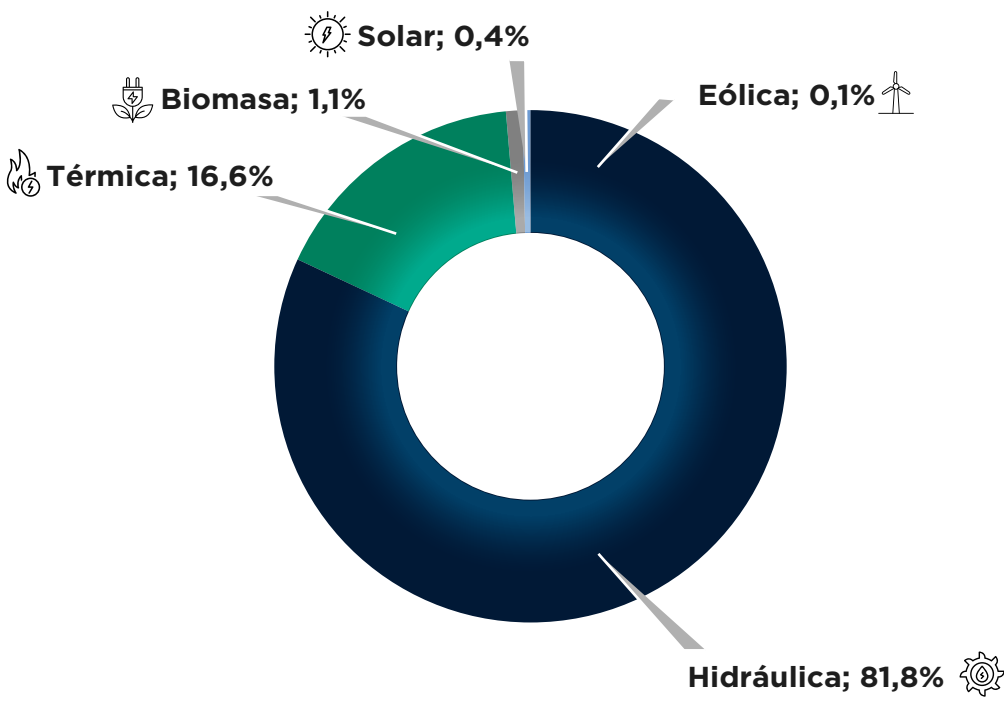
URUGUAY



MÉXICO



COLOMBIA



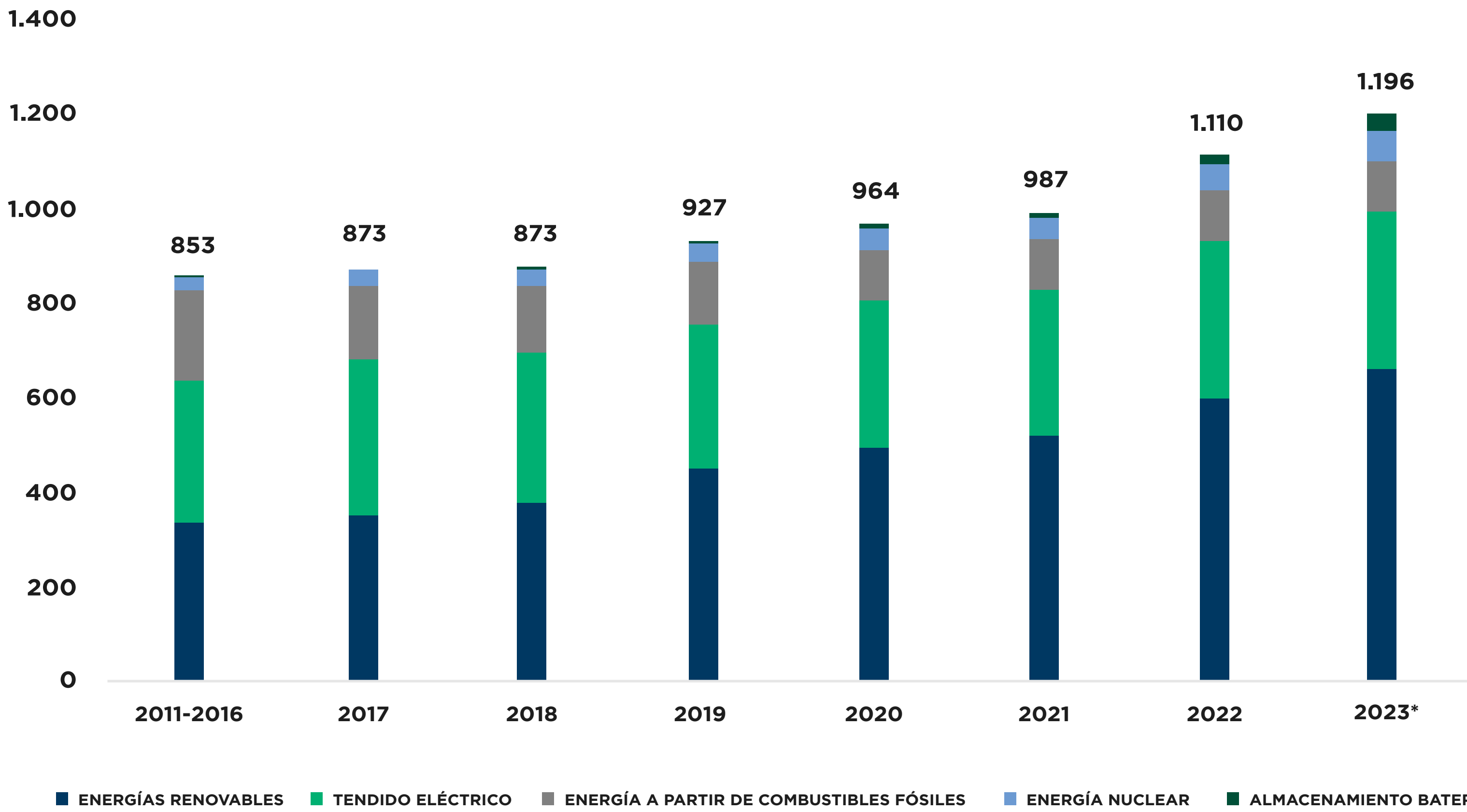
FUENTE: ESTADISTICAS GUBERNAMENTALES DE CADA PAÍS

- Según la IEA se deben invertir 150 mil millones de USD en energías renovables para cumplir las metas internacionales proyectadas para 2030.
- Según el informe del Foro Económico Mundial de 2023, Uruguay se encuentra en la posición 23 del Índice de Transición Energética siendo líder en América Latina.



INDICADORES ENERGÉTICOS

INDICADOR: EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN GLOBAL EN EL SECTOR ELÉCTRICO (EN MILES DE MILLONES DE USD)



* estimación

- Dentro de la inversión en energías renovables, la tecnología fotovoltaica ha contado con el mayor volumen de inversión en los últimos cuatro años.
- La inversión en energía ha sido menor en los mercados emergentes que en los mercados desarrollados.
- En el año 2022, Uruguay asignó una inversión de US\$ 303 millones para mejorar su infraestructura energética. Se estima que entre 2023 y 2024 se llevará a cabo aproximadamente el 53% de la inversión total planificada para el quinquenio en este sector.

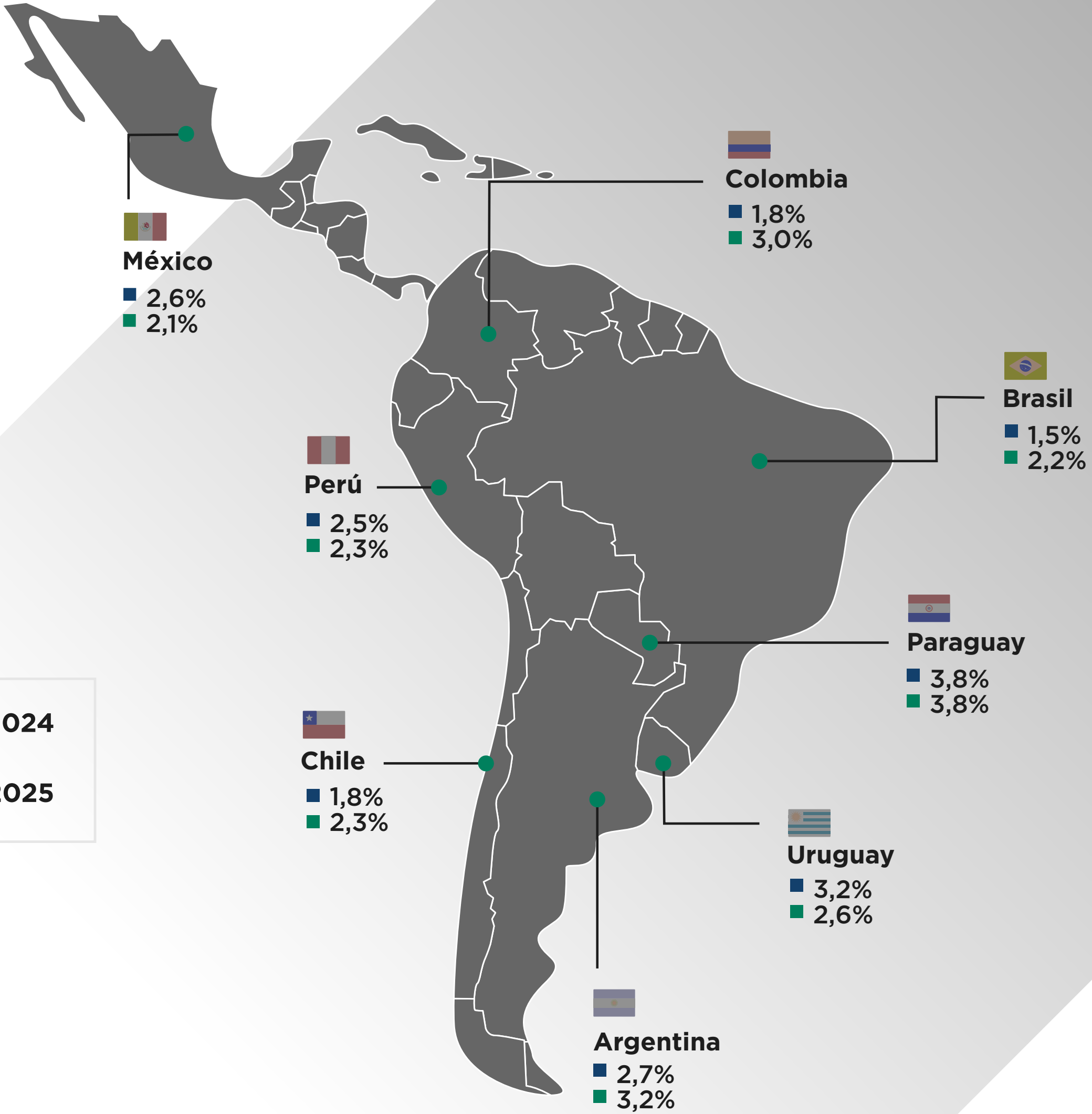
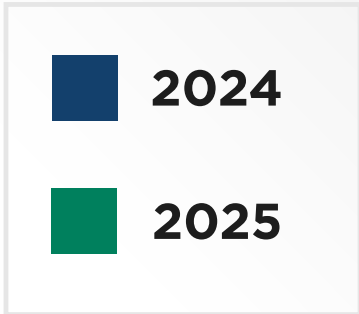
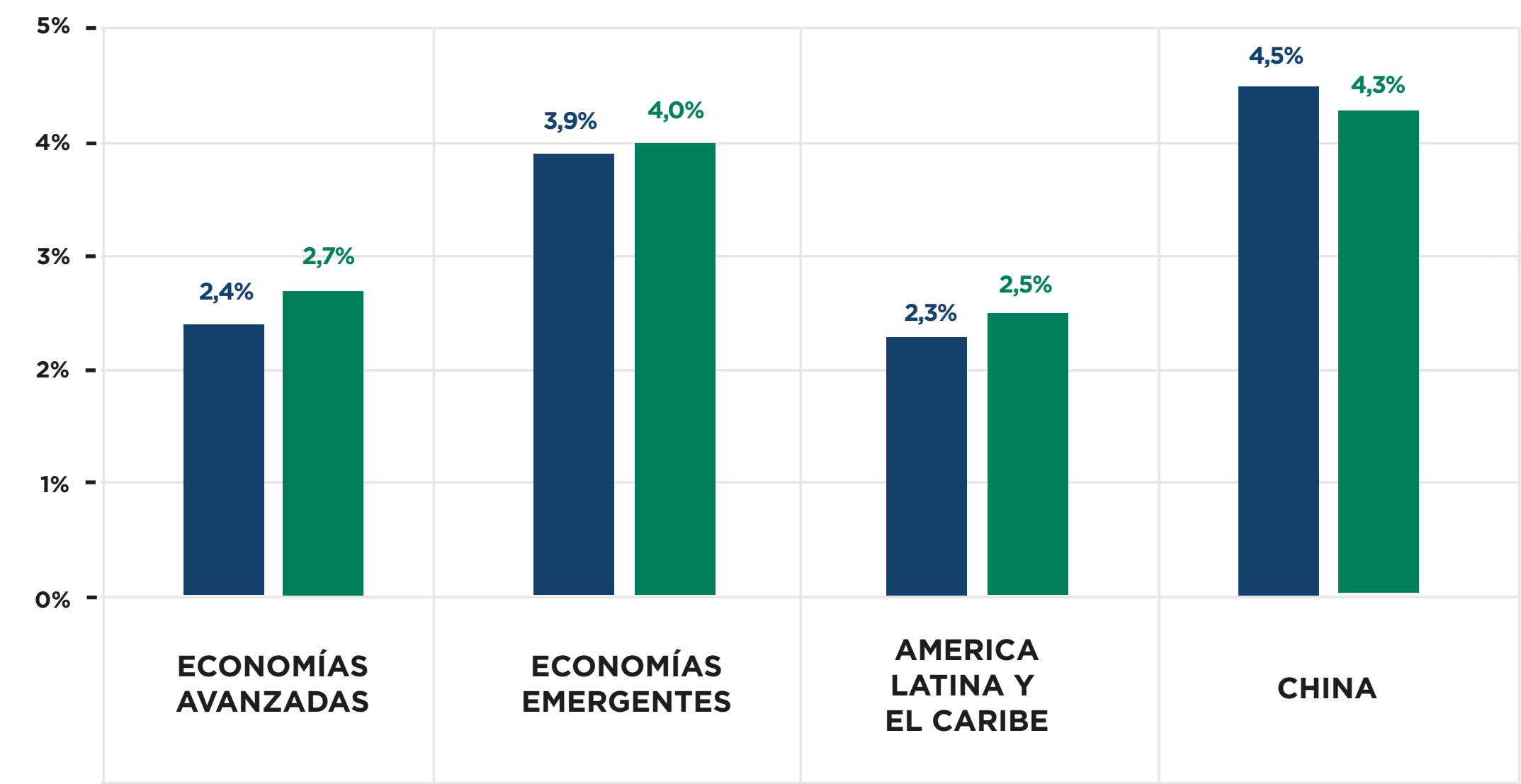


MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS REGIONALES

INDICADOR 1: PIB

- Según las proyecciones de enero emitidas por el Banco Mundial, se espera que haya una reducción en el crecimiento económico global en el presente año disminuyendo al 2,4% en 2024. Las proyecciones económicas para América Latina y el Caribe indican una recuperación gradual, con un pronóstico de un aumento del 2,3 % en 2024 y del 2,5 % en 2025.
- Se estima que Uruguay experimentará un crecimiento del 3,2%, ubicándose en el segundo lugar en la región, siendo superado por Paraguay con un 3,8%.

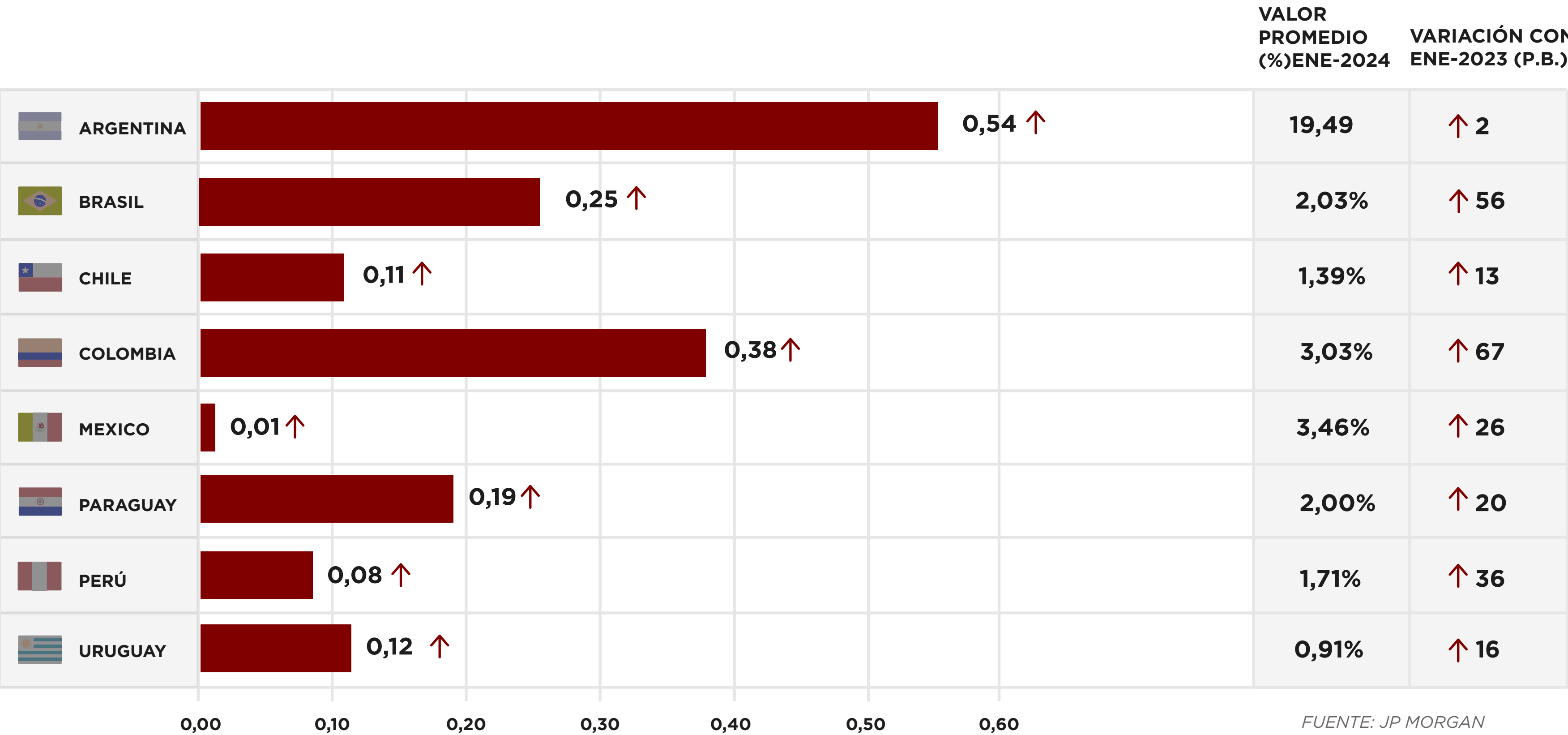


FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A INFORME PERSPECTIVAS ECONÓMICAS DEL BANCO MUNDIAL DE ENERO 2024.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS REGIONALES

INDICADOR 2: VARIACIÓN DEL RIESGO PAÍS EN ENERO 2024 RESPECTO A DICIEMBRE 2023



- En el transcurso de enero, todos los países en la región experimentan deterioros en la evolución del riesgo. Destacándose especialmente la variación en Argentina como la mayor dentro de la región pese a la política de ajuste, el combo DNU y la Ley de omnibus.
- En la comparación anual, se constata que todos los países evaluados están en una posición más favorable en relación a enero del año anterior.
- En el comienzo del nuevo año, Uruguay destacó al ocupar la posición líder en la región en términos de menor riesgo país, con un índice del 0,91%.

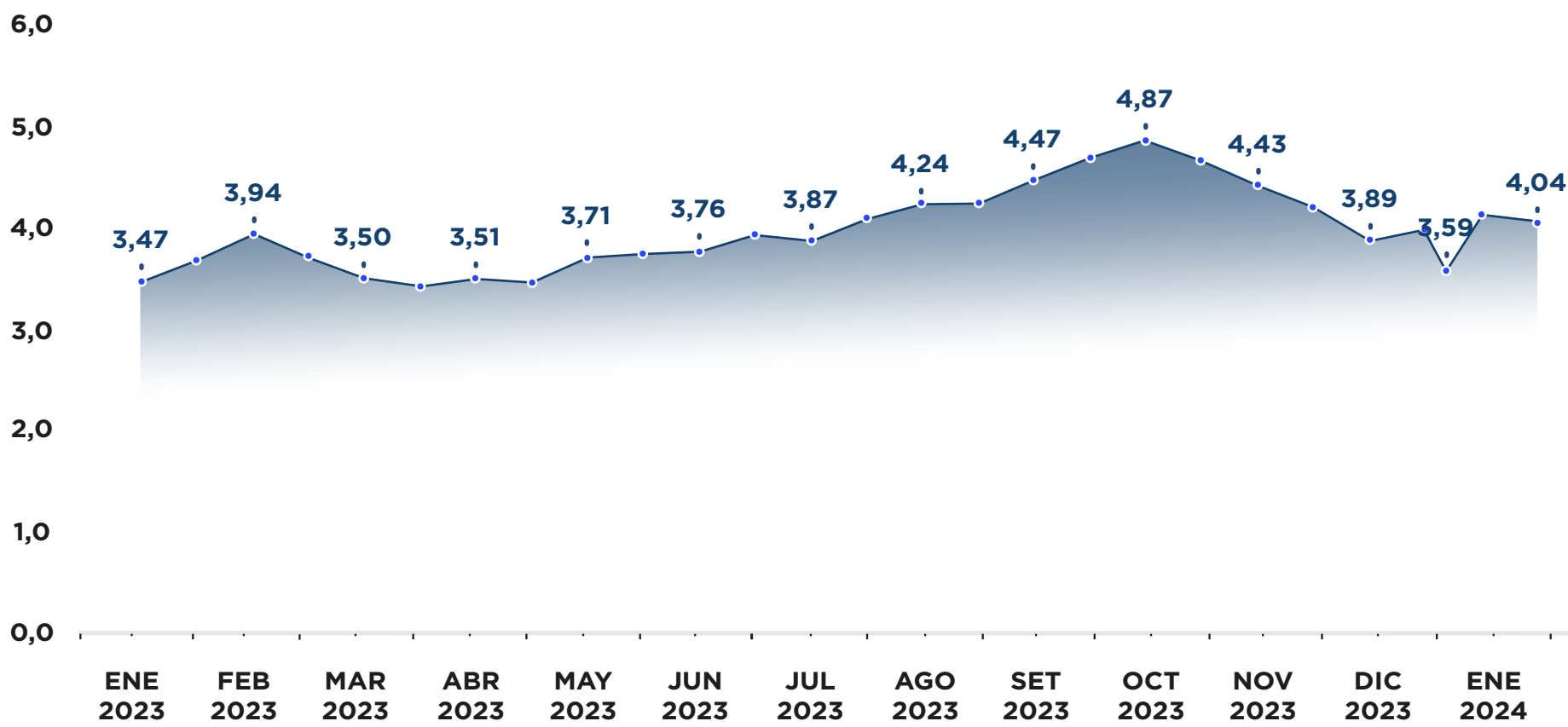
El riesgo país se puede medir en puntos básicos, equivaliendo 100 puntos básicos un 1% o una unidad en este cuadro.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS REGIONALES

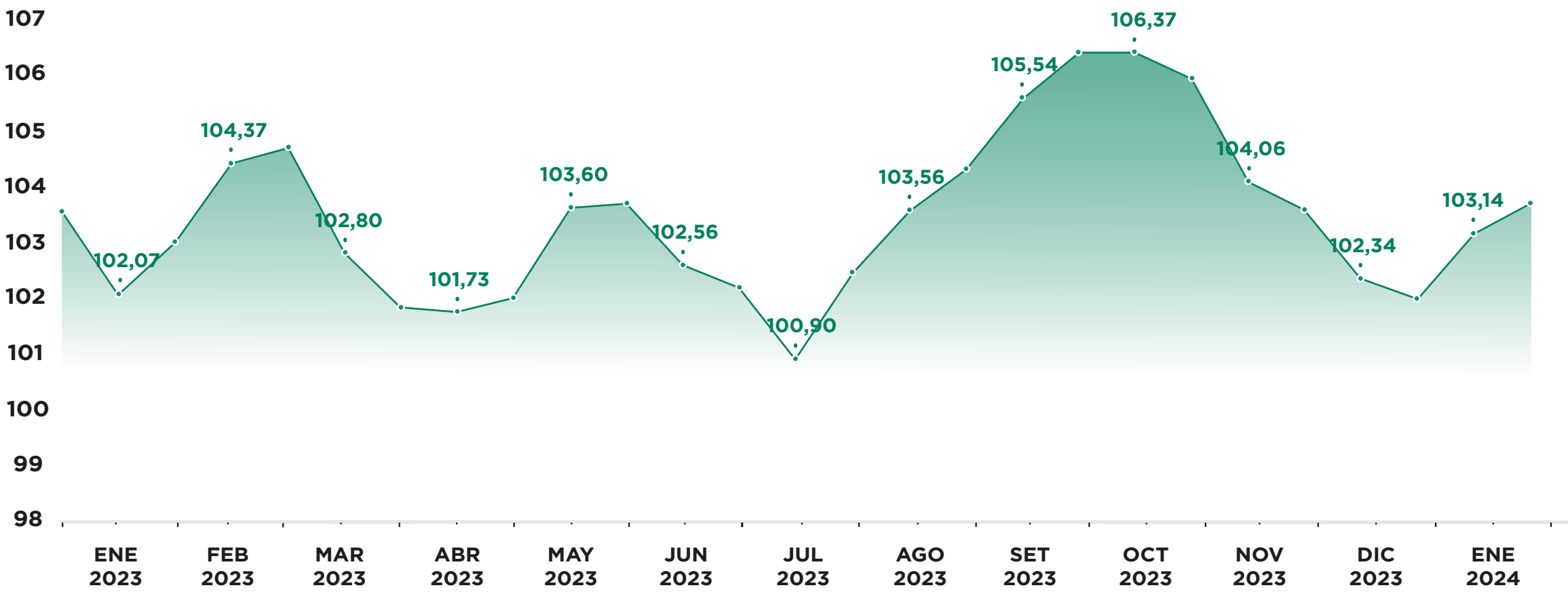
INDICADOR 3: TASA DE INTERÉS INTERNACIONAL (RENDIMIENTO BONO 10 AÑOS USA) E ÍNDICE DÓLAR (DXY)PROMEDIO QUINCENAL

TASA 10Y US



El rendimiento de los Bonos del Tesoro a 10 años descendió al 3,82% ante las noticias de la Reserva Federal y la desaceleración del mercado laboral.

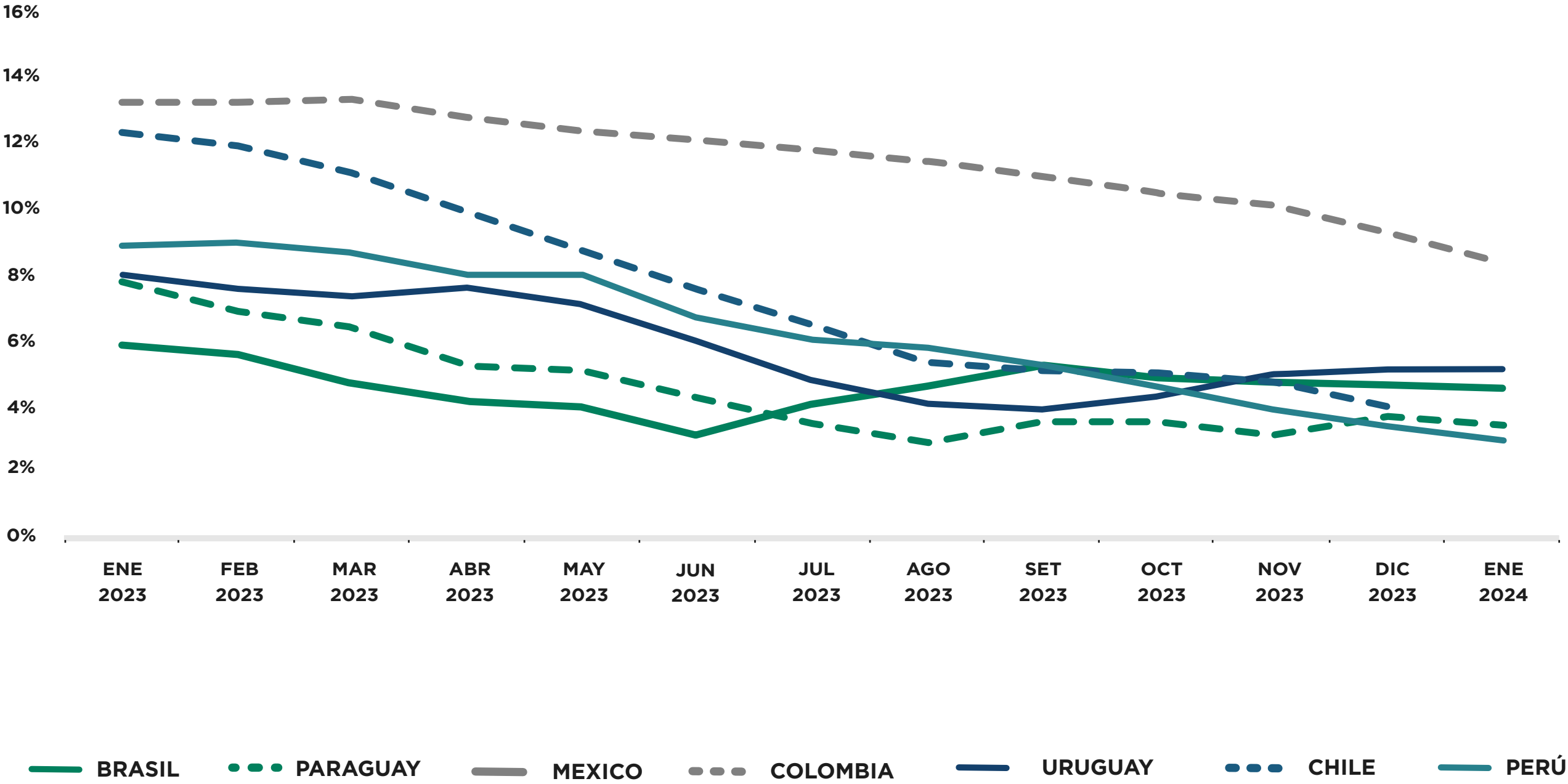
INDICADOR DXY



El índice DXY continúa reflejando la tendencia de debilitamiento global del dólar que ha estado en curso. En el transcurso de enero, se observó una disminución cercana al 2%.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS REGIONALES
INDICADOR 4: INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS



VALOR EXPECTATIVAS

	(%) DIC-2024	DIC-2025 (%)
	3,90%	3,50%
	3,00%	3,00%
	5,50%	5,13%
	4,17%	3,71%
	4,00%	4,00%
	2,60%	2,50%
	6,00%	6,50%

La evolución de la inflación registra una disminución para los países de la región con la excepción de México que presentó un leve aumento, rompiendo la desaceleración de 12 meses.

Durante el mes de enero el IPC para Uruguay presentó un incremento del 1,5%. La variación interanual se ubicó en 5,1%, manteniéndose por octavo mes ininterrumpido en el rango meta del BCU (3% al 6%).

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.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES DE INFRAESTRUCTURA REGIONALES
INDICADOR 1: TASA RENTABILIDAD REAL DEL CAPITAL PRIVADO POR SECTOR (MODELO CAPM)

ENERO 2024	 TRANSPORTE	 ENERGÍA	 AGUA Y SANEAMIENTO	 INFRAESTRUCTURA HOSPITALARIA
 ARGENTINA	29,79%	25,79%	25,24%	28,79%
 BRASIL	13,33%	9,03%	8,43%	12,25%
 CHILE	12,57%	8,33%	7,74%	11,51%
 COLOMBIA	13,65%	9,66%	9,10%	12,65%
 MÉXICO	14,40%	10,25%	9,68%	13,37%
 PARAGUAY	14,29%	9,53%	8,87%	13,10%
 PERÚ	12,72%	8,56%	7,98%	11,68%
 URUGUAY	12,24%	7,93%	7,34%	11,16%
PROMEDIO PAÍSES	15,37%	11,13%	10,55%	14,31%

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%

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

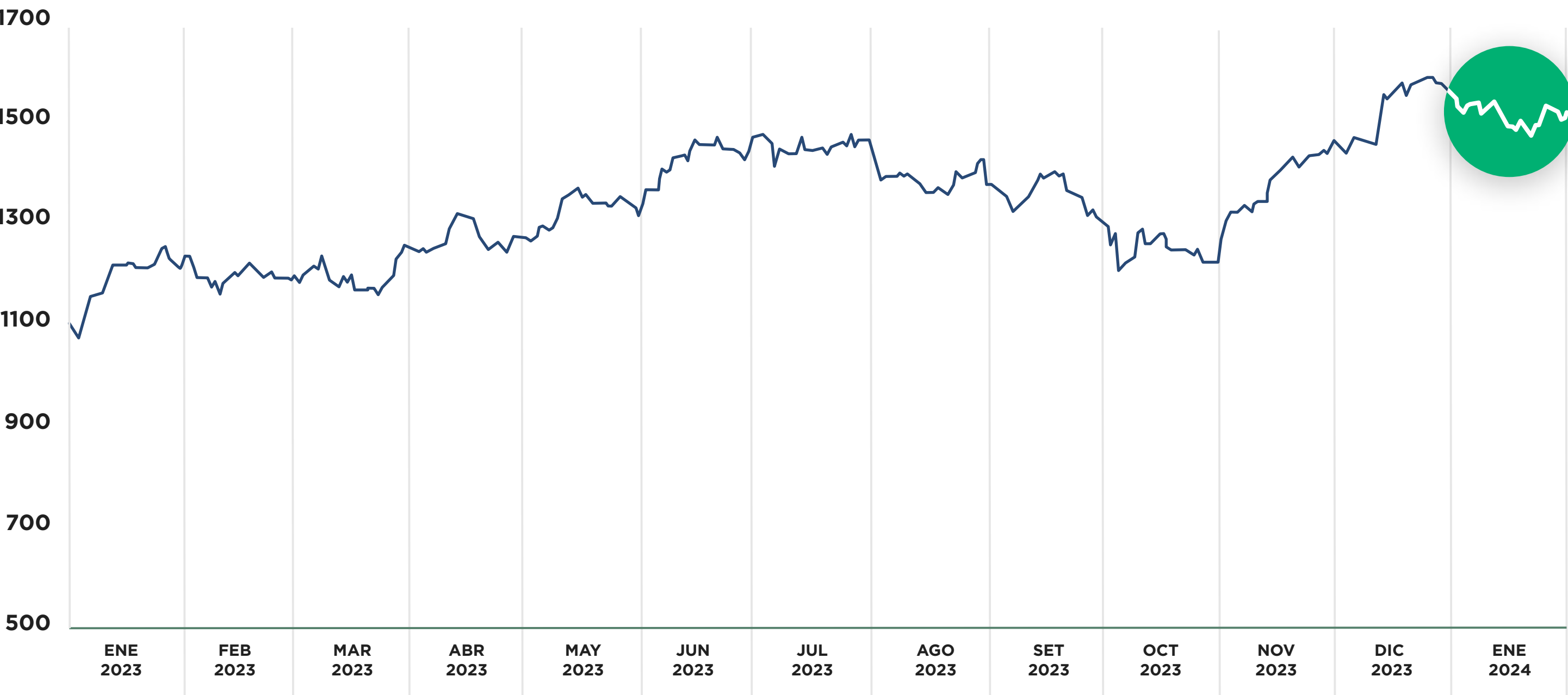
rm: Riesgo de mercado

*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 REGIONALES
INDICADOR 2: S&P LATIN AMERICA INFRASTRUCTURE INDEX



FUENTE: S&P DOW JONES INDICES

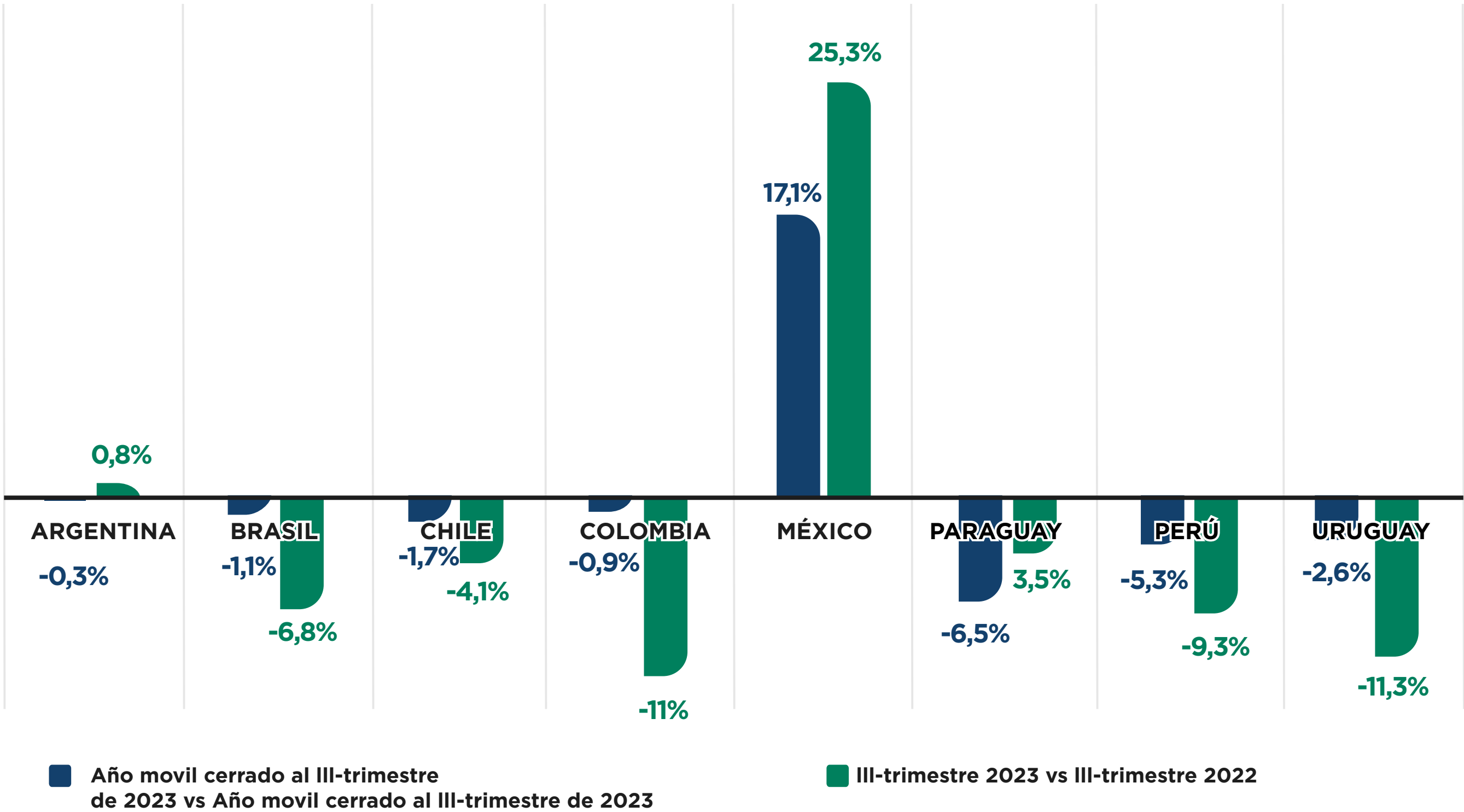
Durante el mes de enero, el índice mostró una caída cercana al 4%, reflejando una tendencia negativa en el mercado.

Por otro lado, se observó un notable incremento del 22,6% con respecto al año anterior, señalando una evolución positiva en términos interanuales.

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 REGIONAL
INDICADOR 3: VARIACIÓN DE INVERSIÓN*



PROPORCIÓN FBKF/ PIB DEL AÑO MOVIL
CERRADO AL III-TRIMESTRE DE 2023

	ARGENTINA	19,03%
	BRASIL	16,97%
	CHILE	23,58%
	COLOMBIA	18,29%
	MÉXICO	23,90%
	PARAGUAY	20,76%
	PERÚ	21,52%
	URUGUAY	17,58%

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

- La evolución de la formación bruta de capital fijo mostró un patrón variado en los países evaluados. Brasil, Chile, Colombia, Paraguay, Perú y Uruguay experimentaron una disminución en la comparación interanual.
- Dentro de los países analizados, se destaca el comportamiento de México en el tercer trimestre, para el cual, la inversión como porcentaje del PIB alcanzó un nivel de 23,9%. Fuentes oficiales indican que el aumento se debe en particular al dinamismo del sector de la construcción.
- En el caso de Uruguay, la formación bruta de capital fijo experimentó una reducción del 11,3% en comparación con el tercer trimestre de 2022, principalmente asociado a una menor inversión en obras de construcción, menores obras asociadas al ferrocarril central y la tercera planta de celulosa.

NOTICIAS

Christiaan Gischler y Eric Daza
CertHiLAC: Sistema de certificación de hidrógeno limpio para América Latina y el Caribe



FUENTE: BID, 7 DE DICIEMBRE DE 2023

Compartimos noticia en la cual se detalla que 14 países de la región suscribieron la declaración para la implementación de un sistema regional de certificación de hidrógeno y sus derivados (“CertHiLAC”) que cumpla con estándares internacionales y considere las características propias de LAC.

VER MÁS

Debuta en Uruguay el comercio de energía renovable entre privados



FUENTE: ÁMBITO, 15 DE DICIEMBRE DE 2023

Nota publicada por el Ámbito la cual describe el acuerdo que llevaron a cabo Atlántica Sustainable Infrastructure y Coca-Cola FEMSA para el abastecimiento de energía eléctrica, siendo este el primer acuerdo entre privados para el comercio de energía eléctrica renovable.

VER MÁS

Autor: Stiven Cartagena
El costo de la energía: Una de las barreras para la adopción de vehículos eléctricos en Latinoamérica



FUENTE: ENTREPRENEUR, 13 DE FEBRERO 2024

Compartimos noticia publicada por Entrepreneur en la cual se detalla como la poca adopción de vehículos eléctricos en la región puede explicarse por el alto costo de los mismos, la poca infraestructura de carga pero sobre todo por el costo de la energía eléctrica.

VER MÁS



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

 info@aic-economia.com

 [@AICEconomia](https://www.linkedin.com/company/AICEconomia)

 [@AIC_Economia](https://twitter.com/AIC_Economia)

