



[®] JAIC

ECONOMÍA & FINANZAS

NEWSLETTER
JUNIO



CAMBIO CLIMÁTICO Y MEDIO AMBIENTE

HACIA UN FUTURO SOSTENIBLE: URUGUAY Y SU COMPROMISO

La implementación de políticas e impuestos medioambientales buscan reducir los problemas del cambio climático. Uruguay, destaca en la región por sus altos ingresos por tributos ambientales en relación al PIB, y por sus avances significativos hacia una matriz energética sostenible, logrando en 2023 generar el 92% de su electricidad a partir de fuentes renovables.

El cambio climático es uno de los mayores desafíos del siglo XXI. Ha ganado relevancia internacional, impulsando a gobiernos, ONG, empresas y ciudadanos a buscar soluciones sostenibles. La urgencia ha llevado a políticas y acuerdos globales, como el Acuerdo de París, para reducir emisiones de gases de efecto invernadero y promover prácticas responsables.

¿Qué desafíos están pendientes?

Para cumplir los objetivos establecidos en el "Acuerdo de París - 2016" de mantener el aumento de la temperatura global por debajo de 2°C y limitarlo a 1,5°C, se han implementado medidas como los impuestos medioambientales. Estos abarcan cuatro áreas principales: Transporte, Energía, Contaminación y Recursos. Aunque su objetivo principal no es la recaudación, sino modificar las conductas contaminantes/ En varios países, incluidos Uruguay, los ingresos por impuestos energéticos han superado el coste de las subvenciones. En particular, destacándose en la región por tener los mayores ingresos por impuestos medioambientales en relación al PIB (2022).

Según datos de la OCDE, en 2022 el promedio de los ingresos por impuestos ambientales en sus países miembros se distribuyó de la siguiente manera: energía aportó un 1,26% de los ingresos totales, contaminación contribuyó con un 0,08%, recursos con un 0,04%, y el sector transporte con un 0,44%.

El análisis de los impuestos específicos en cada país muestra que los ingresos por impuestos ambientales en la región de América Latina y el Caribe (ALC) en 2022 variaron desde el 0,1% del PIB en Belice hasta el 1,73% en República Dominicana. En promedio, para los 23 países analizados de ALC, los ingresos por impuestos ambientales representaron el 0,8% del PIB en 2022, una cifra inferior al promedio de la OCDE, que se situó en el 1,9% del PIB. El ingreso de estos impuestos (% del PIB 2022) en Uruguay presentó en el sector de la Energía 0,6% y en Transporte 0,8%. En total, nuestro país alcanzó un 1,43 % del PIB, situándose por encima del promedio de América Latina y el Caribe 0,92%, siendo superado por República Dominicana (1,73%).

¿Qué se observa en Uruguay?

La transición hacia energías limpias se ha convertido en un elemento crucial para enfrentar el cambio climático y mitigar la degradación ambiental. El sector energético desempeña un papel significativo en el cambio climático debido a la liberación de CO₂, que contribuye a la acumulación de GEI. De acuerdo con los datos preliminares de la Dirección Nacional de Energía (DNE) del Ministerio de Industria, Energía y Minería (MIEM) de 2023, la matriz primaria por fuente de energía en Uruguay, está compuesta por Biomasa (44%), Petróleo y derivados (40%), Electricidad de origen eólico (7%), Electricidad de origen hidroeléctrico (5%), Electricidad importada (2%), Solar (1%) y Gas natural (1%). Cabe destacar que, en 2023, Uruguay logró generar el 92% de su electricidad a partir de fuentes renovables, lo que resultó en una reducción del 6% en las emisiones de CO₂ del Sistema Interconectado Nacional (SIN) en comparación con 2022.

Por otra parte, es esencial analizar la evolución de las emisiones de GEI - como CO₂, CH₄ y N₂O, entre otros. Aunque en todos los países de la región se ha observado una desaceleración en el crecimiento anual de las emisiones, las tasas de crecimiento han sido positivas en promedio en los últimos años. Uruguay, en particular, presenta el mayor volumen de emisiones de gases de efecto invernadero en relación con su PIB. Sin embargo, la evolución de estas emisiones a lo largo del tiempo, destacando que nuestro país ha registrado un descenso significativo en sus emisiones.

En este sentido, el ex Ministerio de Vivienda, Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente de Uruguay decretó en 2017 (Decreto 310/017) la Aprobación de la Política Nacional de Cambio Climático y la Primera Contribución Determinada a Nivel Nacional, donde se propuso impulsar el uso de medios y/o vehículos de transporte de carga con menor intensidad de emisiones de gases de efecto invernadero por unidad transportada (carretero, ferroviario y fluvial). Al mismo tiempo de aumentar la participación de vehículos eléctricos, híbridos y con otras tecnologías bajas en emisiones de gases de efecto invernadero, en los distintos subsectores de la cadena del transporte, así como también la proporción de etanol y biodiesel que se utilizan en los combustibles vehiculares. En esa misma línea, el Ministerio de Industria, Energía y Minería (MIEM) llevó adelante un programa "Instrumento de incentivo para la transformación energética en flotas de taxis, remises y plataformas electrónicas de transporte" mediante el cual ofreció un incentivo económico a aquellos que quisieran cambiar de combustión a eléctrico en el año 2023.

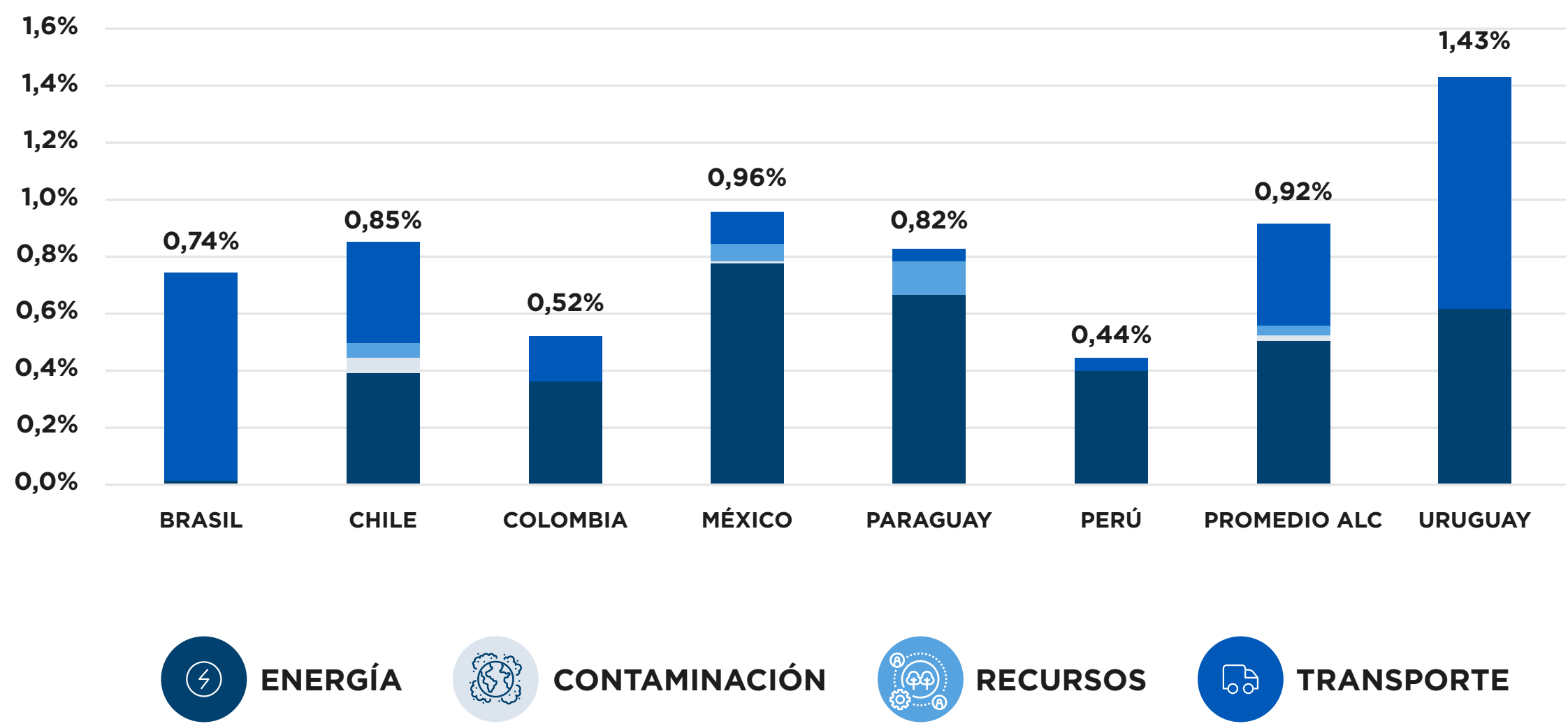
Sobre este aspecto es importante destacar que en 2023 la venta de autos eléctricos en Uruguay aumentó 80,92% con respecto al año anterior según datos de la Asociación del Comercio Automotor del Uruguay (ACAU), siendo este crecimiento un contribuyente importante a la reducción de emisiones contaminantes, gracias al uso de energía limpia.

En conclusión, Uruguay ha avanzado en políticas ambientales y transición hacia energías renovables, logrando un 92% de electricidad limpia en 2023 y reduciendo significativamente las emisiones de CO₂. Para continuar enfrentando desafíos, es esencial cambiar patrones culturales y económicos. El Gobierno y el sector privado están impulsando una segunda transformación energética con inversiones, desarrollo de energías renovables, movilidad eléctrica e hidrógeno verde.



CAMBIO CLIMÁTICO Y MEDIO AMBIENTE

INDICADOR 1: INGRESOS POR IMPUESTOS MEDIOAMBIENTALES: 2022 (COMO % DEL PIB)



- En 2022, los ingresos por impuestos sobre la energía (0,5%) representaron la mayor proporción de los ingresos por Impuestos Medioambientales totales en la región. En segundo lugar, se encuentran los Ingresos por Impuestos de Transporte y Vehículos a Motor (0,4%).
- Los impuestos específicos de cada país demuestran que los ingresos por impuestos relacionados con el medioambiente oscilan entre el 0,5% del PIB, en Colombia, y el 1,4%, en Uruguay.

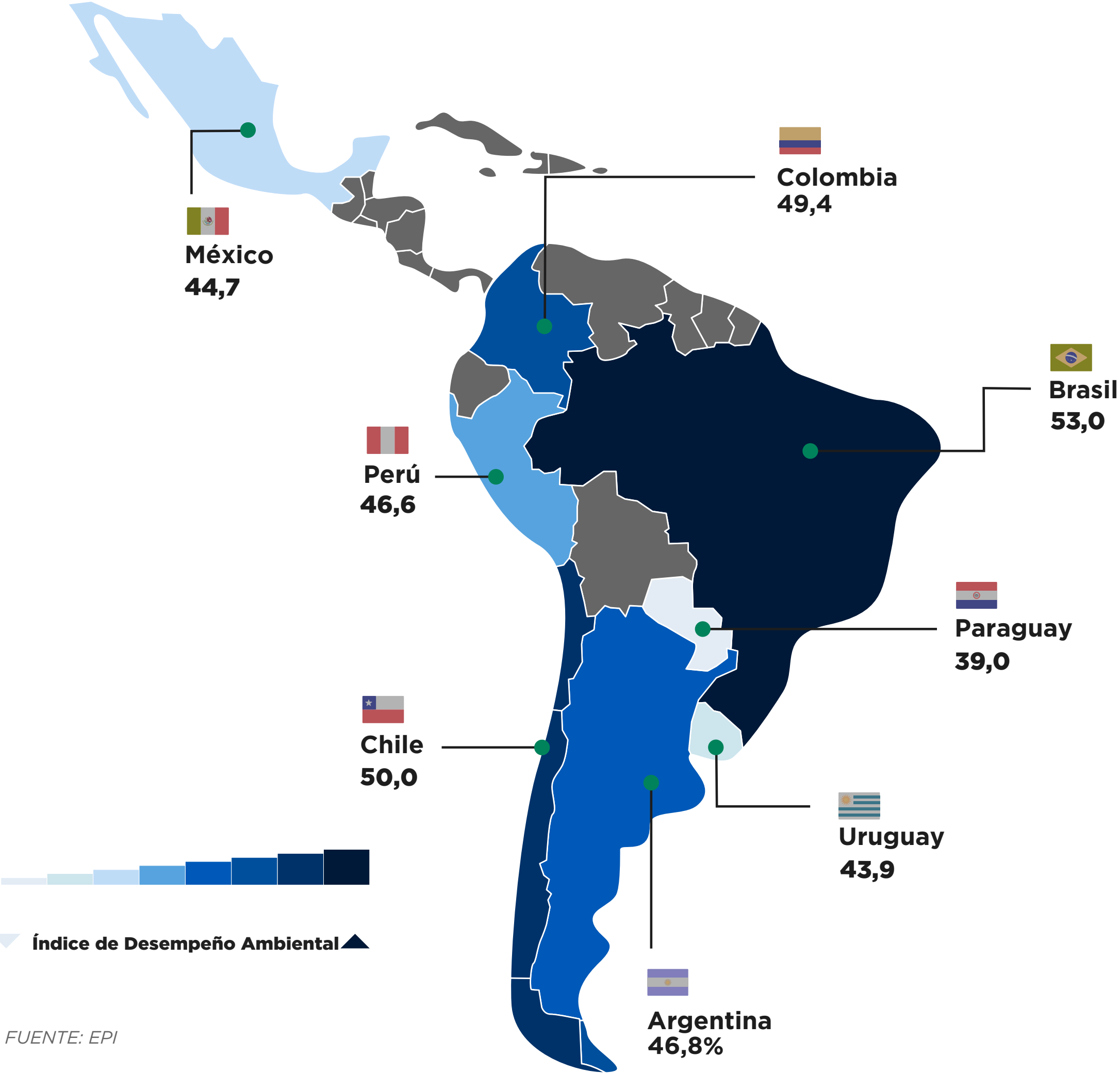
Ingresos por impuestos medioambientales en los países de America Latina y El Caribe (ALC) , por base imponible principal para el año 2022. El promedio de ALC representa el promedio no ponderado de 23 países de la región, sin contar con Argentina, Costa Rica, Cuba ni con Venezuela, debido a problemas de disponibilidad de datos.

FUENTE: OCDE



MONITOR DE INDICADORES

CAMBIO CLIMÁTICO Y MEDIO AMBIENTE
INDICADOR 2: ÍNDICE DE DESEMPEÑO AMBIENTAL: 2024



FUENTE: EPI

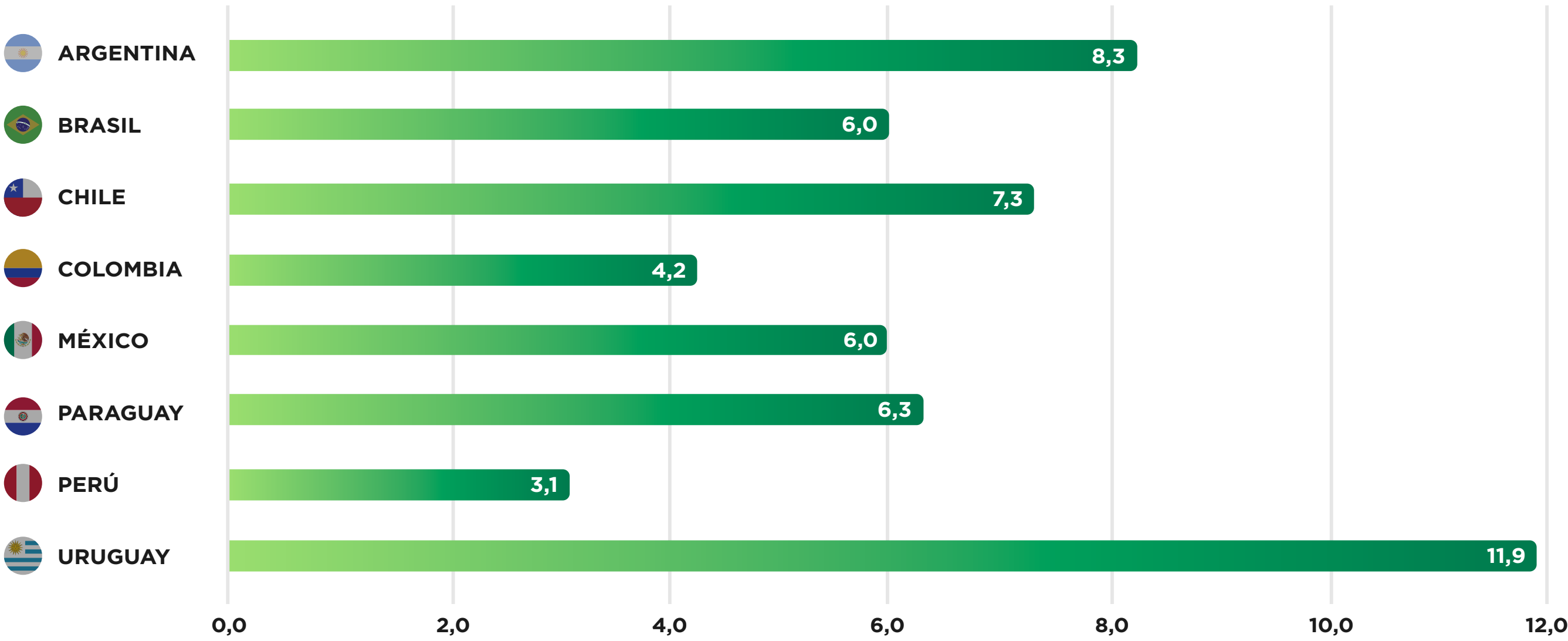
- En el EPI 2024, los países europeos dominan las 20 primeras posiciones, demostrando un buen desempeño general. Sin embargo, ningún país alcanza una puntuación superior a 80, lo que indica que el mundo está lejos de un camino verdaderamente sostenible.
- Entre los países de la región, Brasil obtuvo la puntuación más alta (53,0) y alcanzó el lugar 48 entre 180 países analizados.
- Uruguay alcanzó 43,9 puntos, posicionándose en el lugar 98. Esta puntuación representa una mejora con respecto al informe anterior de 2022, donde había obtenido 37,4 puntos.

El Índice de Desempeño Ambiental (Environmental Performance Index, EPI) combina 58 indicadores en 11 categorías temáticas, que van desde la mitigación del cambio climático y la contaminación del aire hasta la gestión de residuos, la sostenibilidad de la pesca y la agricultura, la deforestación y la protección de la biodiversidad. El Índice EPI rankea entre 180 países y la valoración va de 0 a 100 (mejor).



MONITOR DE INDICADORES

CAMBIO CLIMÁTICO Y MEDIO AMBIENTE
INDICADOR 3: EMISION DE GEI PER CÁPITA: 2022 (TONELADAS)



Emision de Gases de Efecto Invernadero (GEI) per cápita.
Los valores se expresan en toneladas de CO2 equivalentes/población

- Uruguay alcanzó las mayores emisiones de GEI per cápita entre los países analizados (11,9 toneladas)
- Entre los países con las emisiones más bajas de encuentran Colombia (4,2 t) y Perú (3,1 t)
- El promedio de la región (6,6 t) se encuentra ligeramente por debajo del nivel mundial (6,8 t) y del nivel alcanzado por la Unión Europea (8,1 t)

FUENTE: EDGAR (BASE DE DATOS DE EMISIONES PARA LA INVESTIGACIÓN ATMOSFÉRICA GLOBAL)

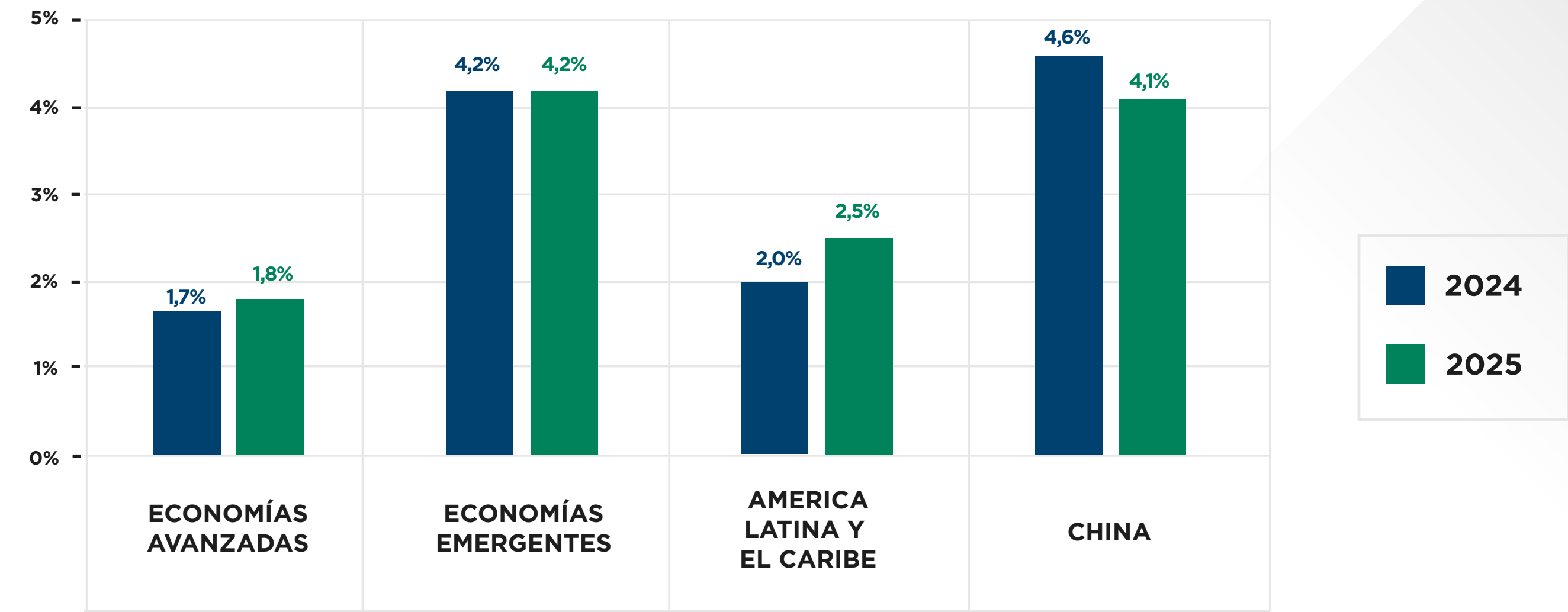


MONITOR DE INDICADORES

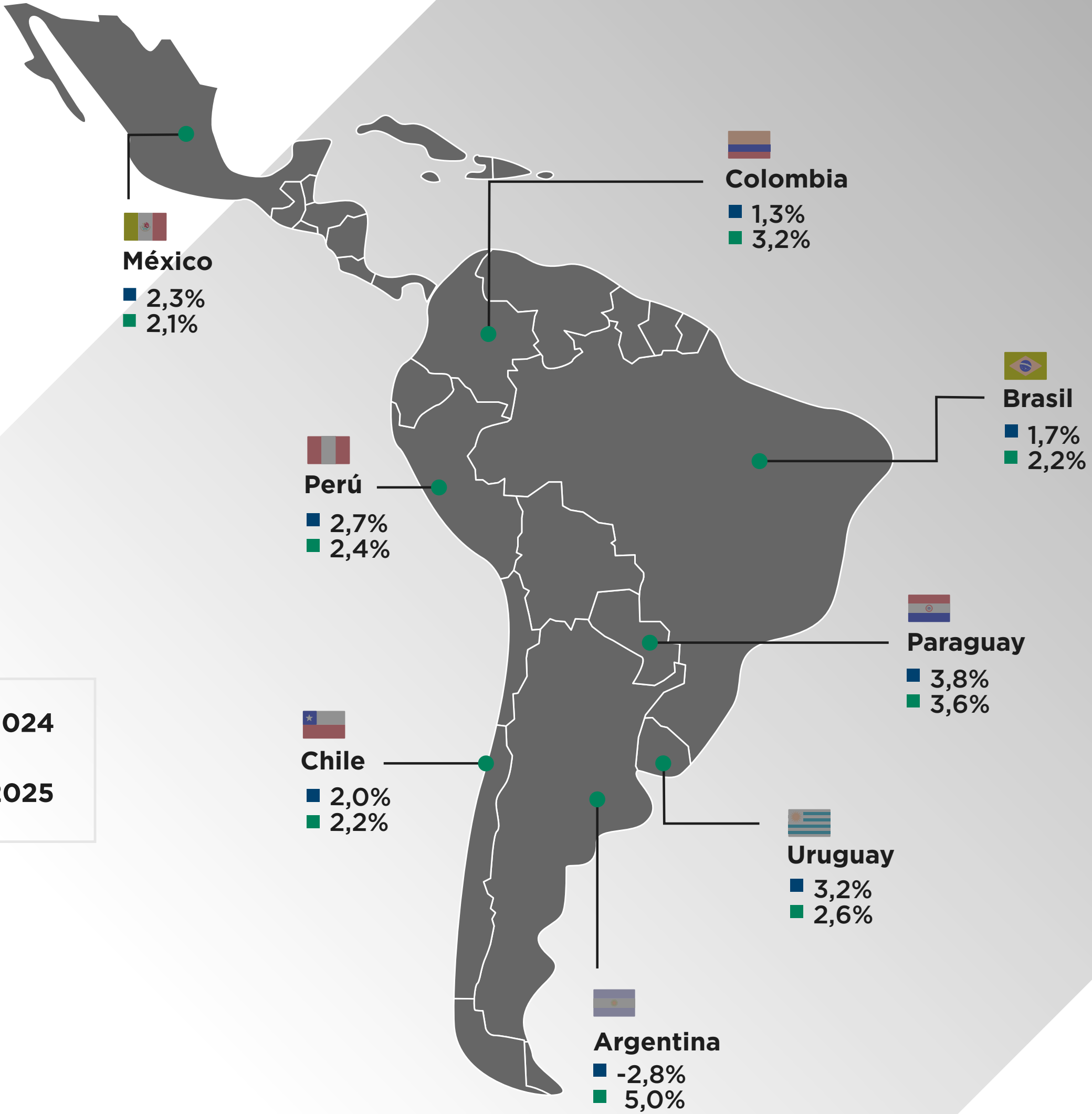
INDICADORES MACROECONÓMICOS REGIONALES

INDICADOR 1: PIB

- De acuerdo al último informe del FMI publicado en abril, se proyecta que la economía global mantendrá un crecimiento del 3,2% tanto en 2024 como en 2025.
- Se prevé un leve aumento en las economías avanzadas, pasando del 1,6% previsto en 2023 al 1,7% en 2024 y al 1,8% en 2025. Sin embargo, este aumento será compensado por una ligera disminución en las economías emergentes y en desarrollo, descendiendo del 4,3% estimado en 2023 al 4,2% tanto en 2024 como en 2025.



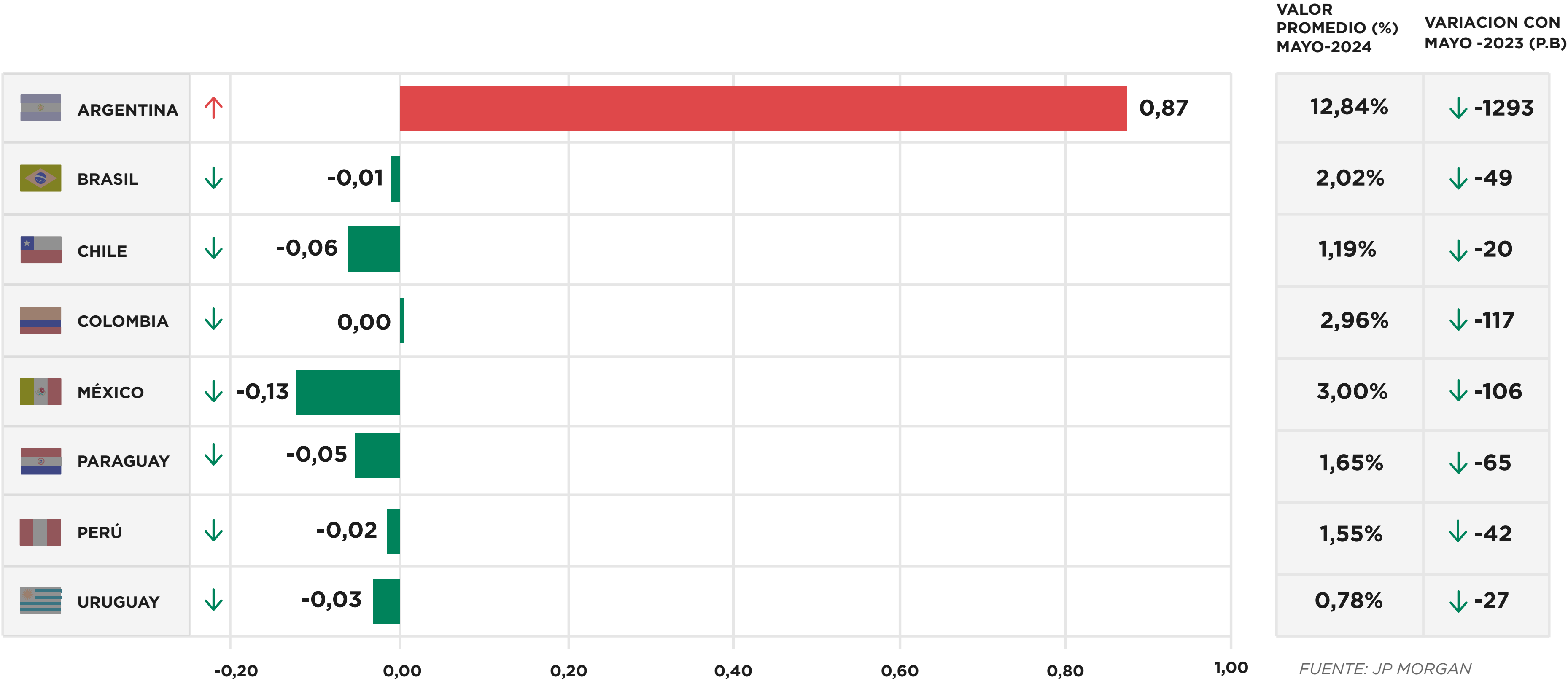
FUENTE: FMI



MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS REGIONALES

INDICADOR 2: VARIACIÓN DEL RIESGO PAÍS EN MAYO 2024 RESPECTO A ABRIL 2024



- En mayo, los países de la región mostraron tendencias positivas, con excepción de Argentina.
- Durante los últimos meses, el riesgo país de Argentina ha tenido un comportamiento a la baja. Sin embargo, en mayo, aumentó ligeramente debido a los numerosos vencimientos de deuda a corto plazo.
- Uruguay sigue siendo el líder regional con el menor riesgo país, registrando un índice del 0,78% en abril.

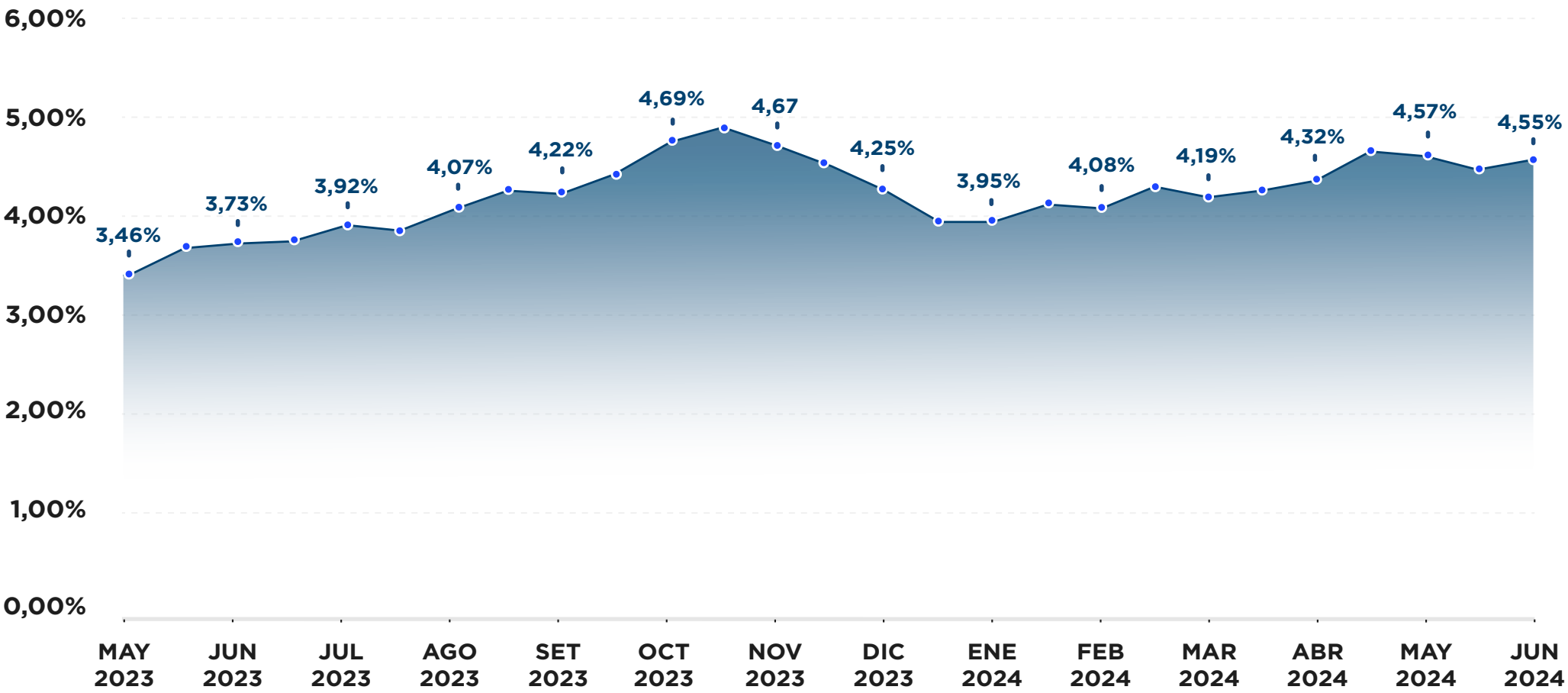
El riesgo país se puede medir en puntos básicos, equivaliendo 100 puntos básicos un 1% o una unidad en este cuadro.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS REGIONALES

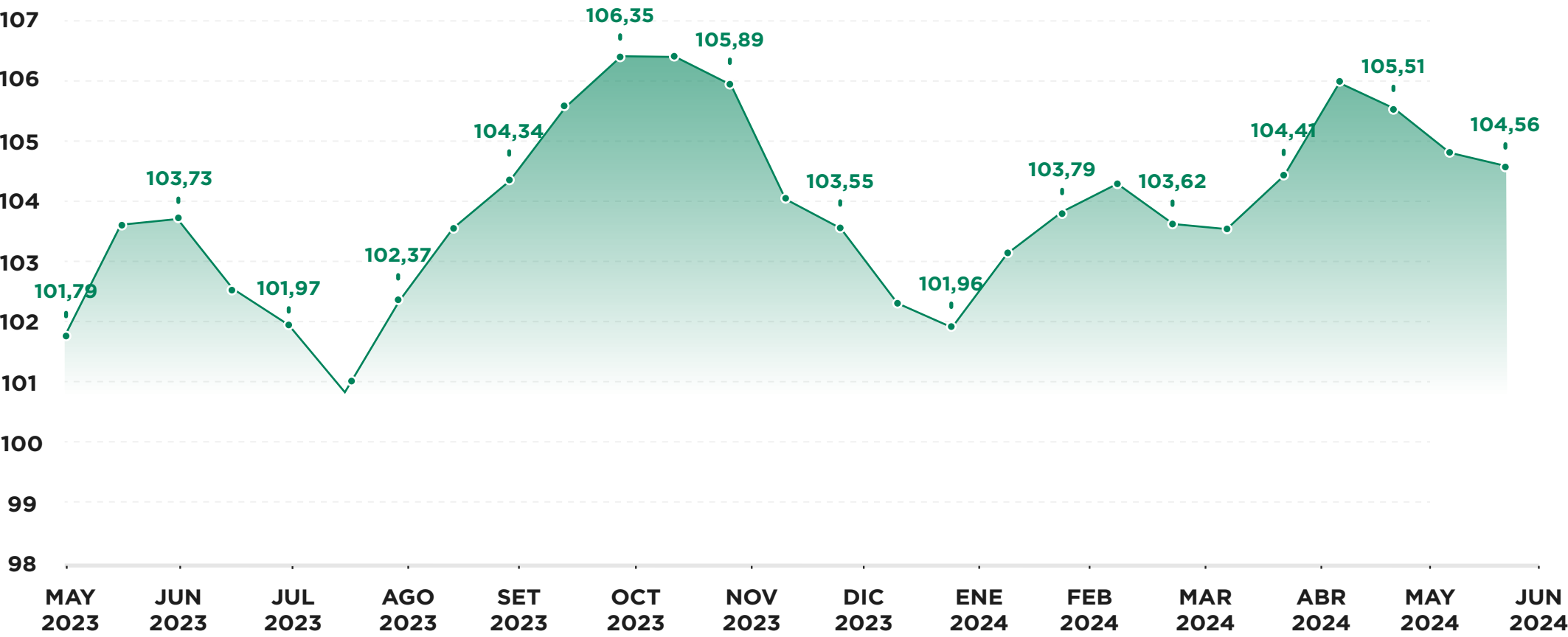
INDICADOR 3: TASA DE INTERÉS INTERNACIONAL (RENDIMIENTO BONO 10 AÑOS USA) E ÍNDICE DÓLAR (DXY) PROMEDIO QUINCENAL

TASA 10Y US



➤ La tasa del bono a 10 años al iniciar junio alcanzó el 4,55%, en línea con las expectativas para el primer semestre del año (entre 4,25% y 4,5%).

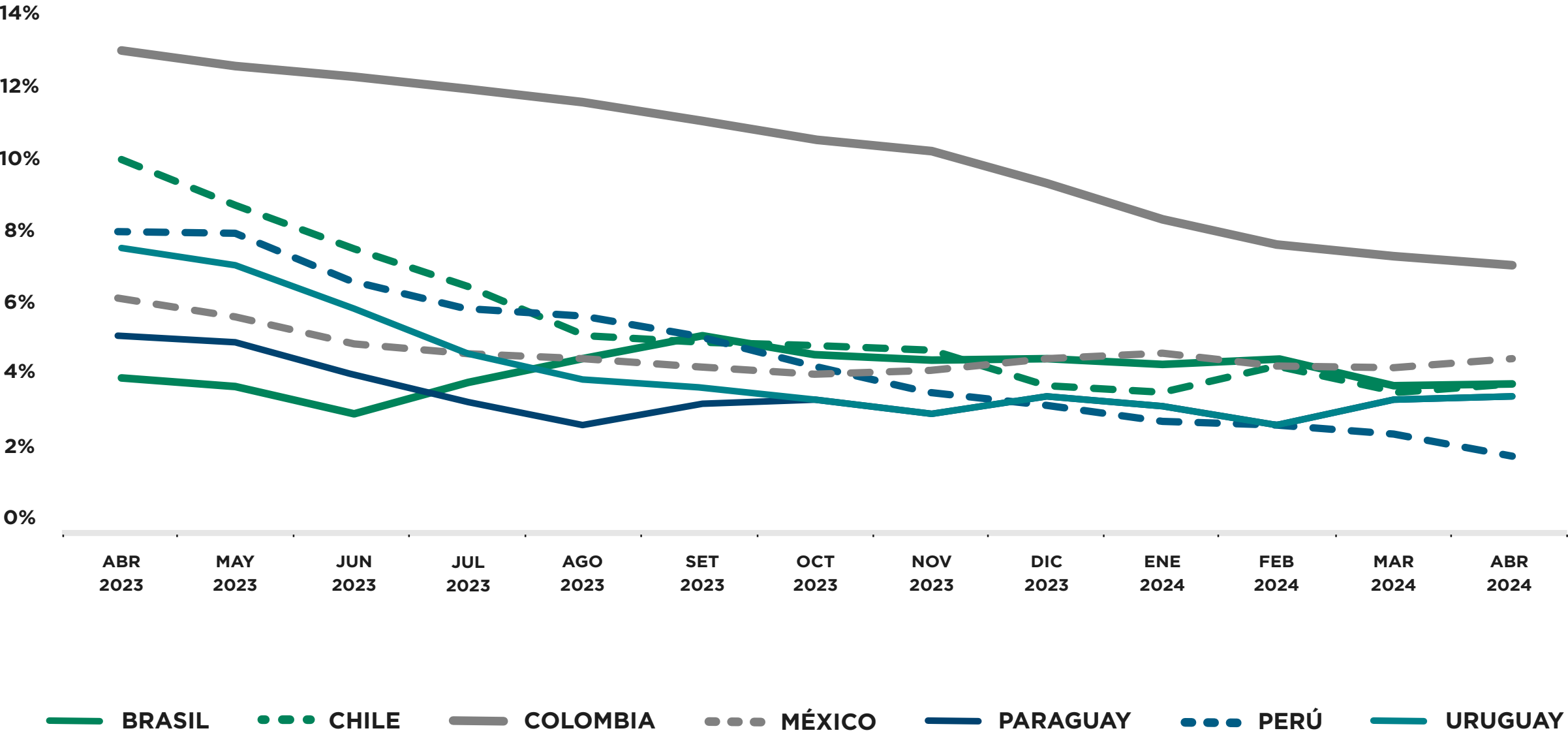
INDICADOR DXY



➤ Durante el mes de mayo, el índice del dólar experimentó una disminución cercana al 1,5%, situándose actualmente en 104,9 puntos.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS REGIONALES
INDICADOR 4: INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS



VALOR EXPECTATIVAS

	DIC-2024 (%)	DIC-2025 (%)
	3,73%	3,60%
	3,80%	3,00%
	5,68%	3,96%
	4,20%	3,711%
	4,00%	4,00%
	2,70%	2,50%
	5,50%	6,00%

- En el mes de abril, se observaron variaciones significativas en los niveles de inflación entre los países de analizados. Mientras que Chile, México y Paraguay experimentaron un incremento, Brasil, Colombia, Perú y Uruguay exhibieron reducciones en sus tasas inflacionarias.
- La inflación en Colombia alcanzó el 7,17% en abril, manteniendo su tendencia descendente. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) disminuyó 5,65 puntos porcentuales con respecto al mismo mes de 2023, y bajó 0,20 puntos en comparación con las cifras de marzo.
- En el cuarto mes del año, el IPC de Uruguay experimentó un aumento del 0,63 %. Esta cifra estuvo por encima de lo esperado por el mercado en la última encuesta de expectativas del Banco Central (BCU), donde la estimación se situaba en 0,43%

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)

MAYO 2024	 TRANSPORTE	 ENERGÍA	 AGUA Y SANEAMIENTO	 INFRAESTRUCTURA HOSPITALARIA
 ARGENTINA	23,05%	19,34%	18,83%	22,12%
 BRASIL	13,05%	9,06%	8,51%	12,05%
 CHILE	12,11%	8,18%	7,63%	11,13%
 COLOMBIA	13,36%	9,66%	9,14%	12,43%
 MÉXICO	13,70%	9,86%	9,33%	12,74%
 PARAGUAY	13,60%	9,19%	8,58%	12,50%
 PERÚ	12,31%	8,46%	7,92%	11,35%
 URUGUAY	11,84%	7,85%	7,30%	10,84%
PROMEDIO PAÍSES	14,13%	10,20%	9,65%	13,15%

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A DAMODARAN Y JP MORGAN

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

rm: Riesgo de mercado

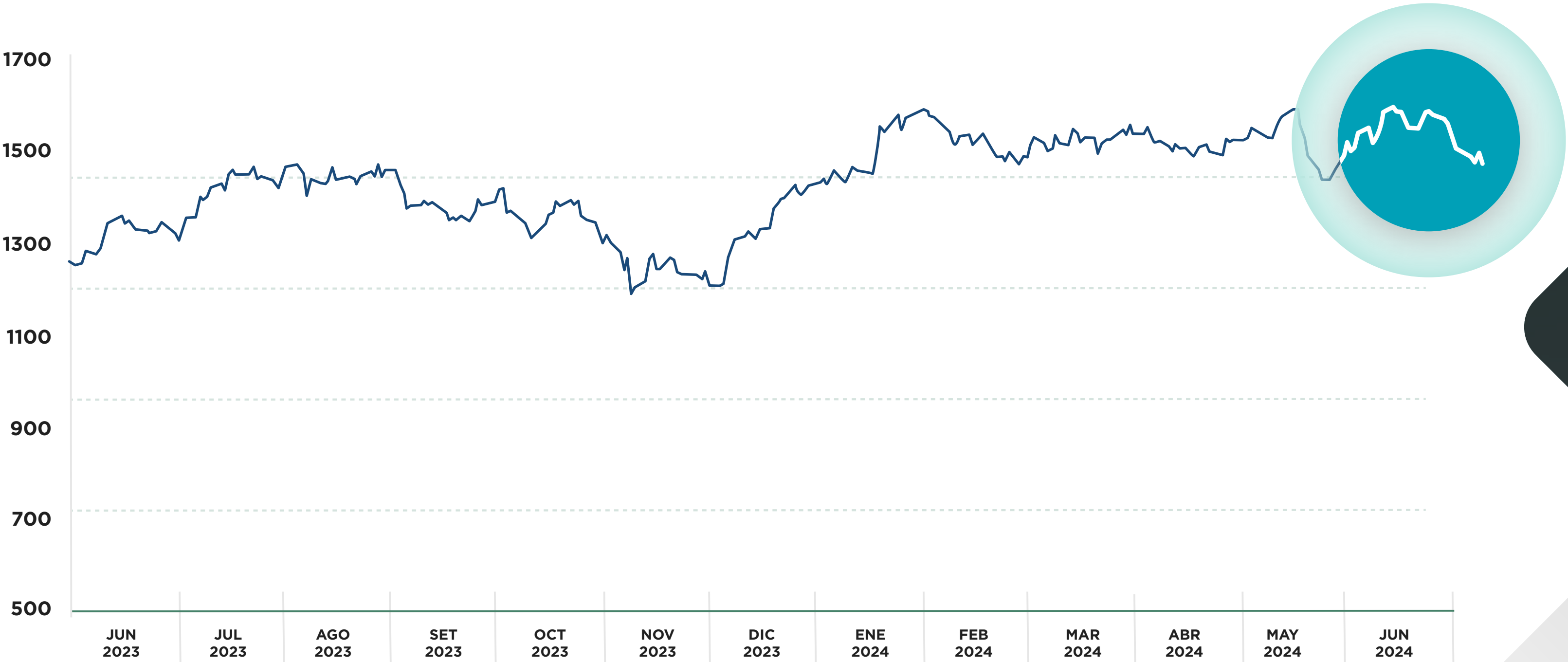
MAYO 2023	 TRANSPORTE	 ENERGÍA	 AGUA Y SANEAMIENTO	 INFRAESTRUCTURA HOSPITALARIA
 ARGENTINA	35,03%	31,74%	31,15%	33,73%
 BRASIL	12,85%	9,31%	8,68%	11,46%
 CHILE	11,62%	8,14%	7,51%	10,25%
 COLOMBIA	14,00%	10,64%	10,04%	12,68%
 MÉXICO	14,06%	10,65%	10,04%	12,72%
 PARAGUAY	13,58%	9,67%	8,97%	12,05%
 PERÚ	12,04%	8,61%	8,00%	10,69%
 URUGUAY	11,43%	7,89%	7,26%	10,04%
PROMEDIO PAÍSES	15,58%	12,08%	11,46%	14,20%

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A DAMODARAN Y JP MORGAN

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

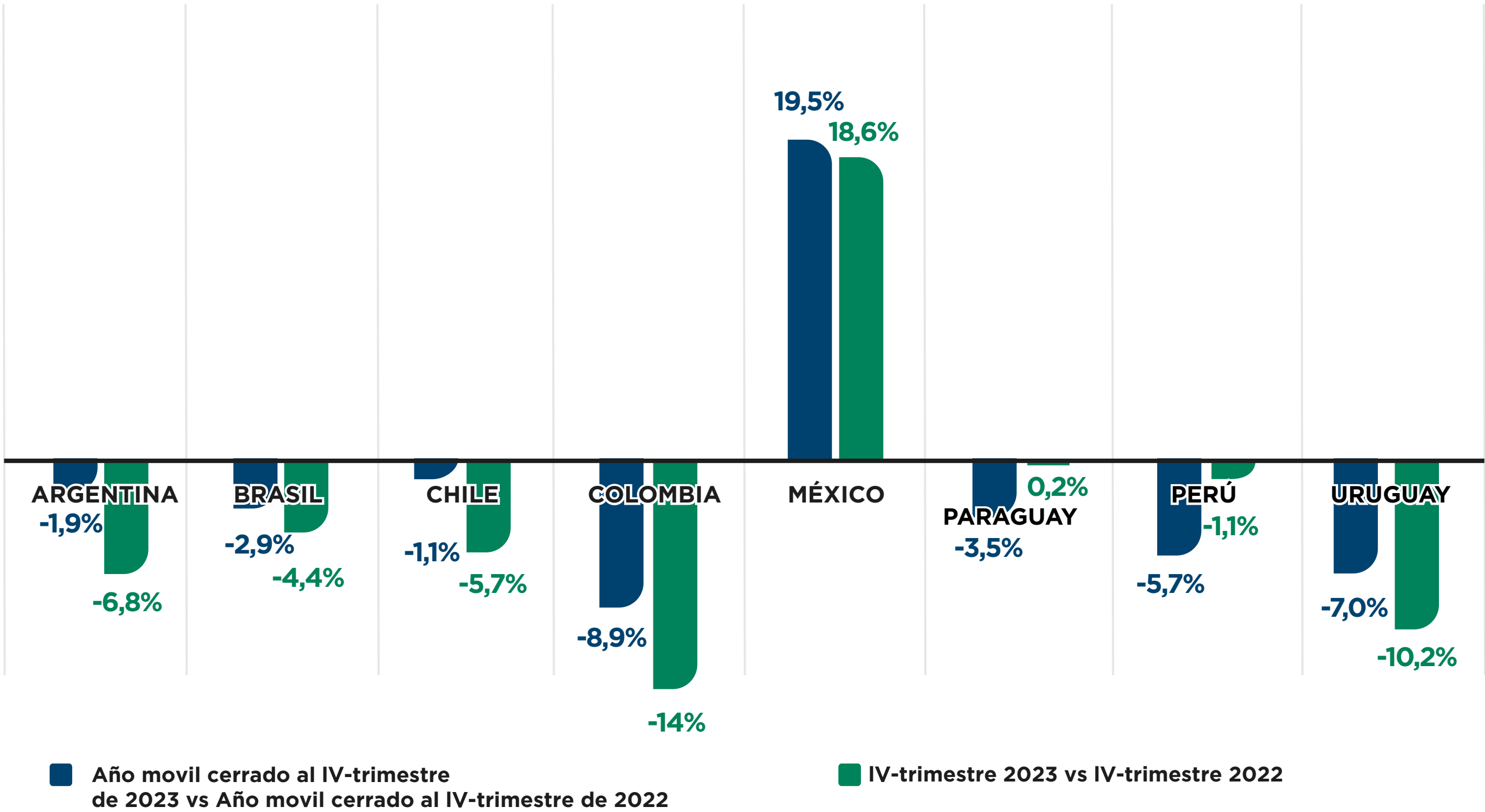
El S&P Latin America Infrastructure Index mide el desempeño de las empresas líderes en la industria de la infraestructura de América Latina que cotizan en bolsa. Para mantener la diversificación, el índice clasifica a los componentes a través de cuatro sectores distintos de infraestructura: energía,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

En el transcurso de mayo, el índice experimentó una disminución del 3,43%.

Al mismo tiempo, se registró un aumento del 12,20% en comparación con el año anterior, lo que indica una evolución positiva en términos interanuales.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES DE INFRAESTRUCTURA REGIONAL
INDICADOR 3: VARIACIÓN DE INVERSIÓN*



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

	ARGENTINA	19,08%
	BRASIL	16,65%
	CHILE	28,18%
	COLOMBIA	18,59%
	MÉXICO	24,41%
	PARAGUAY	20,55%
	PERÚ	21,92%
	URUGUAY	17,80%

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

- La evolución mostró una reducción en la comparación anual en todos los países analizados, excepto en México, donde se evidenció un aumento cercano al 19%. Es crucial destacar que el impacto y las consecuencias de este fenómeno pueden variar según el contexto y las políticas económicas implementadas. Aunque estos países experimentaron una disminución en la inversión en activos fijos, el alcance y las implicaciones de este fenómeno pueden variar significativamente dependiendo del contexto y las políticas económicas implementadas en cada caso específico.
- Por otro lado, en Perú se registró la menor caída en la región, siendo esta del 1,1% durante el cuarto trimestre de 2023 en relación con el mismo periodo del año anterior.
- En Uruguay, se observó una reducción del 10,2% durante el cuarto trimestre de 2023 en comparación con el mismo periodo del año anterior.

NOTICIAS

Uruguay y Chile se comprometieron a un TLC más amigable con el medio ambiente



FUENTE: ÁMBITO, 27 DE MAYO DE 2024

Compartimos noticia en la cual se describe que la Comisión Administradora del Acuerdo de Libre Comercio reafirmó su compromiso por tener un Tratado de Libre Comercio más amigable con el Medio Ambiente.

[VER MÁS](#)

Brasil y Colombia reducen drásticamente sus niveles de deforestación



FUENTE: BBC, 4 DE ABRIL DE 2024

Nota publicada por la BBC el cual se expresa que la deforestación en Brasil y Colombia en 2023 con respecto a 2022 se redujo drásticamente gracias a la acción política.

[VER MÁS](#)

La emergencia climática amenaza a 41 millones de personas en Latinoamérica



FUENTE: ECOAVANT, 30 DE MAYO DE 2024

Compartimos noticia publicada por Ecoavant en la cual se detalla cómo el 6% de la población en Latinoamérica y el Caribe se encuentra amenazada debido a que se ubican en zonas propensas a desastres naturales.

[VER MÁS](#)



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

✉ info@aic-economia.com

🌐 [@AICEconomia](#)

🐦 [@AIC_Economia](#)

