



ECONOMÍA & FINANZAS

NEWSLETTER
SEPTIEMBRE

MECANISMOS DE INCENTIVOS A LA INVERSIÓN

Es un sobreentendido en el estado actual del desarrollo de la ciencia económica, que los niveles de inversión de una sociedad y el bienestar de sus habitantes son elementos fuertemente vinculados en las sociedades modernas. La política pública de las naciones tiene esto en cuenta y en la medida que busca el crecimiento económico nacional, sabe de la importancia que la inversión tiene como motor de ese crecimiento económico, sobre todo en el largo plazo.

La inversión se puede definir como la acción y el efecto de emplear capital con el fin de aumentar su valor. En este sentido, equivale a la corriente de bienes que se incorporan anualmente al capital productivo de la economía. Se suele distinguir a la inversión pública de la privada. La primera de ellas suele tener restricciones de diferente tipo, las cuales pueden ser fiscales, institucionales, legales, entre muchas otras.

Tanto para estimular la economía, como para perseguir fines de política económica predeterminados, algunos países conceden incentivos específicos al sector privado, dadas las restricciones a la inversión pública que suelen existir. Tal es el caso del estímulo a la reinversión de utilidades o ganancias realizadas por las personas naturales o jurídicas.

Los incentivos a la inversión son ventajas económicas medibles que los gobiernos brindan a empresas o grupos de empresas específicas con el objetivo de promover la inversión en sectores o regiones favorecidos, o de influir en el carácter de tales inversiones, apoyar emprendimientos, incrementar la competitividad, etc. Los beneficios pueden ser fiscales (como las exoneraciones impositivas) o no fiscales (préstamos, donaciones, subvenciones, etc.).

La efectividad de estos mecanismos ha sido objeto de intenso debate. Algunos expertos argumentan que no existe significativa evidencia de su efectividad, por lo que es recomendable su eliminación. Otros ven en los incentivos un elemento incuestionable del crecimiento de varios países, en especial en los años recientes.

A pesar de esta divergencia en las visiones, los incentivos son solo uno de los múltiples factores que influyen en el éxito de la inversión. Los países persiguen reformas de carácter económico buscando el crecimiento económico a través del aumento de la inversión, entre las que se encuentran las políticas macroeconómicas, mejoras en el clima de inversiones y reformas de política industrial (entre estas últimas se encuentran los incentivos a la inversión).

Si esas reformas coadyuvan al crecimiento económico, es difícil atribuirlo solo a la causa de los incentivos.

Uruguay no es ajeno a la preocupación por la inversión agregada y en las recientes décadas han habido instancias concretas de intentos de promover, desde instrumentos estatales, los montos de inversión, en especial del sector privado.

La promoción de inversiones mediante incentivos tributarios ha sido un componente clave en la estrategia de los últimos gobiernos para favorecer la acumulación de capacidades productivas en Uruguay. La Ley de Promoción de Inversiones (Ley 16.906), aprobada en el año 1998, establece el marco jurídico para cumplir este objetivo.

Esta Ley establece que podrán acceder a beneficios fiscales las empresas cuyos proyectos se declaren promovidos por el Poder Ejecutivo. Para que una empresa logre acceder a dichos estímulos, la misma debe presentar un proyecto, donde se compromete a desarrollar la inversión establecida en el mismo y a llevar adelante alguno de los objetivos de la política de promoción de inversiones.

La operación de estos instrumentos se adapta, vía decretos reglamentarios, a la coyuntura macro y microeconómica de Uruguay. Por ejemplo, en el año 2007 (Decreto 455/007) se promovió la inversión con mucho énfasis en la generación de empleo. Cuando los indicadores del mercado laboral se estabilizaron en mínimos históricos, se ajustó el instrumento buscando otros objetivos. En el año 2020, producto de la crisis económica derivada de la situación sanitaria, se retomó el propósito de incrementar el nivel de trabajadores, ajustando el Decreto reglamentario de la Ley de inversiones (Decreto 268/2020).

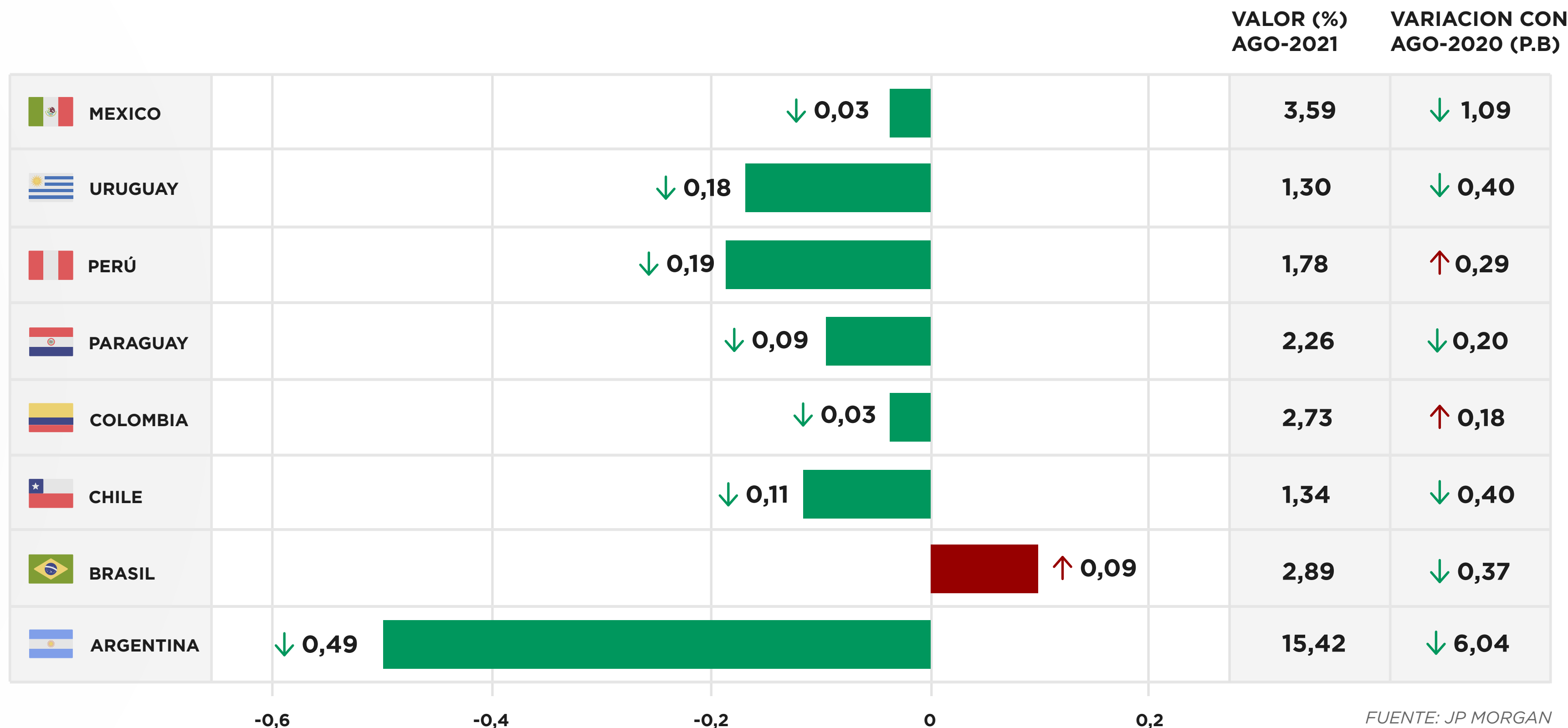
Los resultados, demostrados por diversos estudios, exhiben efectos positivos de estos mecanismos en los niveles de inversión privada, compensando algunas asimetrías que presenta un mercado como el de Uruguay, complementados por otros factores que sustentan el desarrollo de emprendimientos, como la seguridad jurídica, la estabilidad macroeconómica y política, el marco regulatorio definido y constante en el tiempo, entre otros.



MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADOR 1: VARIACIÓN DEL RIESGO PAÍS EN AGOSTO 2021 RESPECTO A AGOSTO 2020



➤ En contraposición con el mes anterior y a excepción de Brasil, todos los países evidenciaron una reducción en el riesgo país en agosto. Una mejora en las condiciones financieras internacionales y el apetito por el riesgo explican el cambio favorable.

➤ Argentina fue el país que exhibió la mayor caída entre los países presentados, aunque registró una volatilidad significativa ante la proximidad de las elecciones en el país.

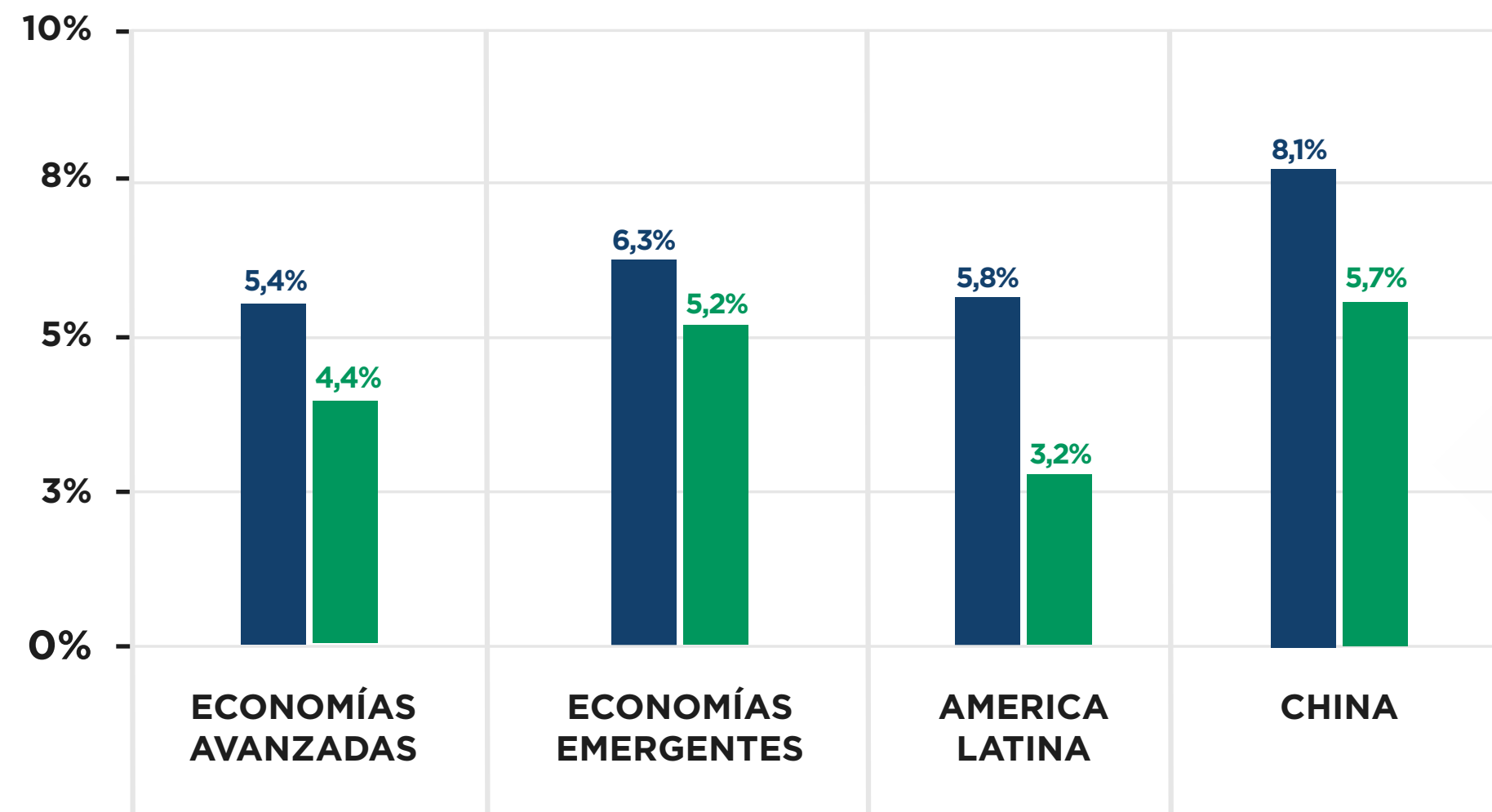
El riesgo país es medido en puntos básicos, equivaliendo 100 puntos básicos un 1% o una unidad en este cuadro.

MONITOR DE INDICADORES

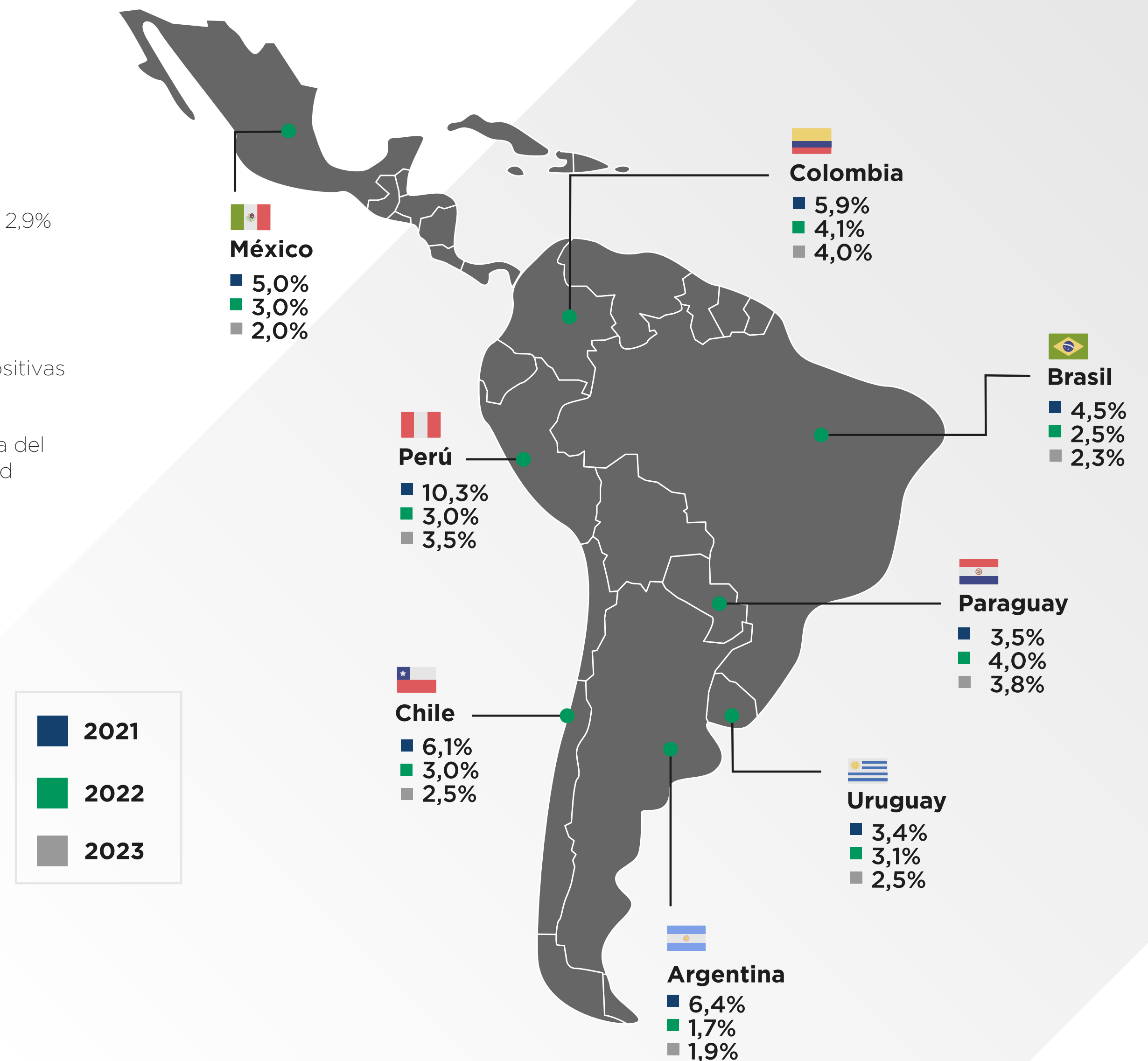
INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADOR 2: PIB

- Las nuevas estimaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), muestran valores muy similares a los ya realizados por el FMI y el Banco Mundial en los meses anteriores. Se ajusta al alza las proyecciones para la LATAM en 2021 (5,9%) y se mantienen en 2,9% para 2022.
- Los efectos positivos derivados de la demanda externa extraregional, precios elevados de los productos básicos (commodities) que exporta la región y el avance sostenido del proceso de vacunación, se encuentran detrás de las mejores perspectivas para la región. Asimismo, las estadísticas oficiales de actividad económica de gran parte de los países muestran señales positivas (ej: Chile, Argentina, Brasil).
- No obstante, se mantiene la incertidumbre para la región, ya que el avance de la variante delta del COVID-19 es un riesgo latente. Este ha sido el caso de México, donde su indicador de actividad económica mensual mostró un deterioro de la economía.







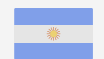




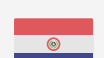


FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A INFORME PERSPECTIVAS ECONÓMICAS DEL FMI DE JULIO 2021.













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

INDICADORES DE INFRAESTRUCTURA

INDICADOR 3: TASA RENTABILIDAD REAL DEL CAPITAL PRIVADO POR SECTOR (MODELO CAPM)

AGOSTO 2021	 TRANSPORTE	 ENERGÍA	 AGUA Y SANEAMIENTO	 INFRAESTRUCTURA HOSPITALARIA
 ARGENTINA	27.09%	22.80%	24.28%	25.93%
 BRASIL	15.40%	10.79%	12.38%	14.16%
 CHILE	13.76%	9.22%	10.79%	12.54%
 COLOMBIA	14.66%	10.28%	11.80%	13.48%
 MÉXICO	15.68%	11.24%	12.77%	14.48%
 PARAGUAY	16.28%	11.18%	12.94%	14.90%
 PERÚ	13.97%	9.51%	11.05%	12.77%
 URUGUAY	13.96%	9.35%	10.94%	12.72%
PROMEDIO PAÍSES	16.35%	11.79%	13.37%	15.12%

AGOSTO 2020	 TRANSPORTE	 ENERGÍA	 AGUA Y SANEAMIENTO	 INFRAESTRUCTURA HOSPITALARIA
 ARGENTINA	33.21%	27.95%	32.34%	29.18%
 BRASIL	16.67%	11.01%	15.72%	12.33%
 CHILE	15.03%	9.45%	14.10%	10.75%
 COLOMBIA	15.17%	9.79%	14.28%	11.05%
 MÉXICO	17.68%	12.22%	16.77%	13.49%
 PARAGUAY	17.56%	11.30%	16.51%	12.76%
 PERÚ	14.52%	9.04%	13.61%	10.32%
 URUGUAY	15.25%	9.59%	14.31%	10.91%
PROMEDIO PAÍSES	18.14%	12.54%	17.20%	13.85%

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)

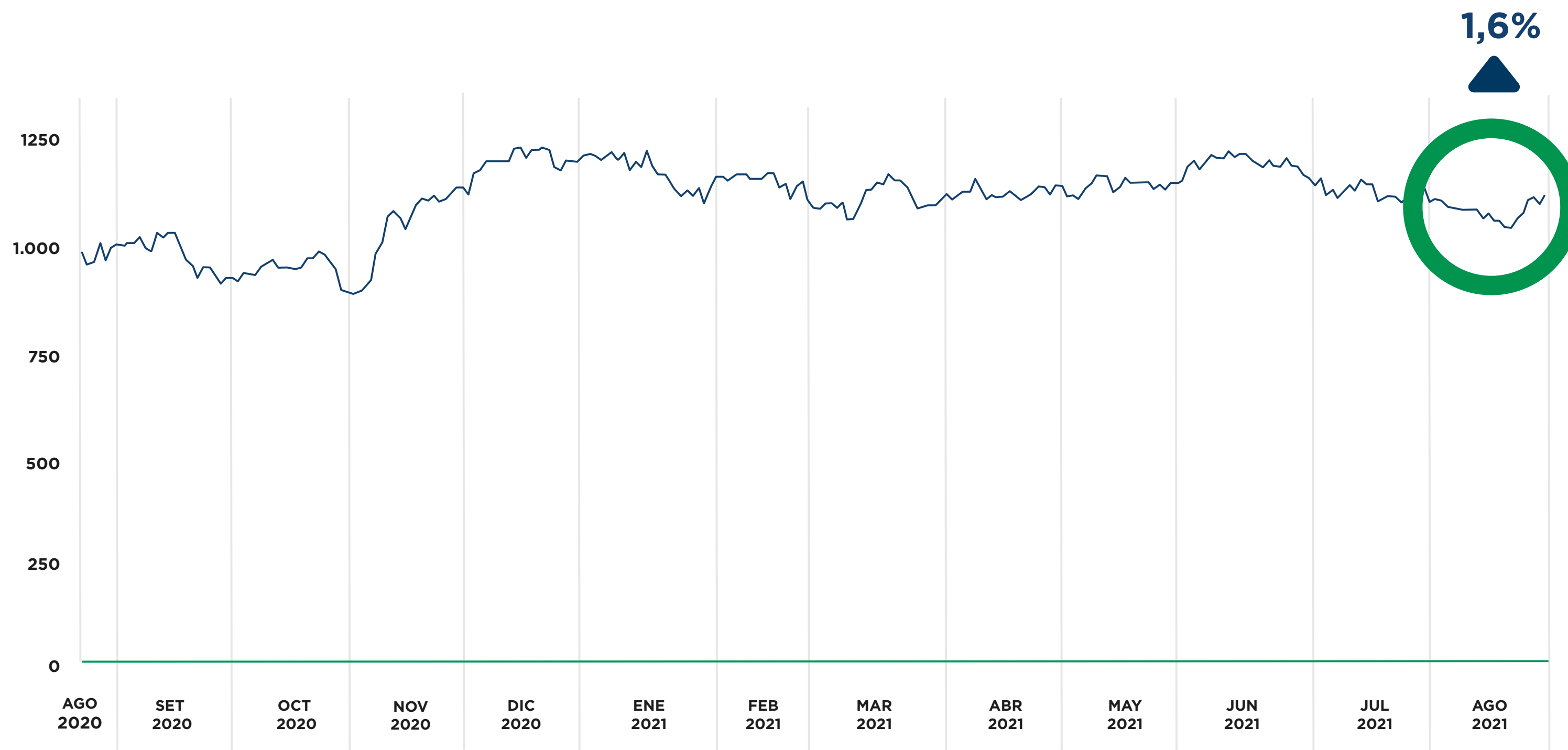
CAPM: $k_e = r_f + \text{Beta leverage} (r_m - r_f) + \text{Riesgo país}$

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

En línea con un contexto financiero internacional ligeramente más favorable, el valor del índice exhibió un leve incremento de 1,6%. Aunque se encuentra un -7 % por debajo en relación al comienzo del año.

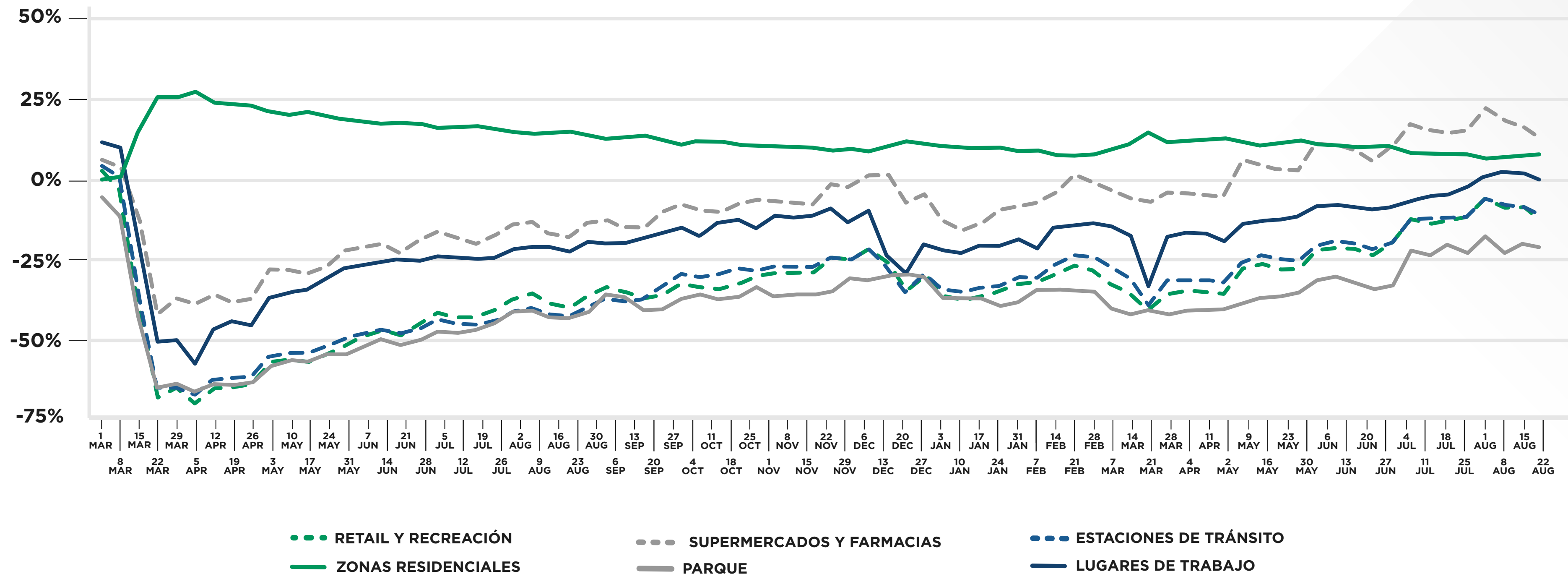
No obstante, si se analiza la rentabilidad en comparación con un año atrás, se encuentra significativamente por encima (18%).

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 sectores 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








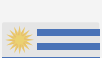
La gráfica representa el promedio de la movilidad de Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México, Paraguay, Perú y Uruguay. Los datos muestran cómo cambia la cantidad de visitantes en los lugares categorizados (o el tiempo que pasan en ellos) en comparación con días de referencia. Estos últimos representan 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 registra un leve incremento de la movilidad en el mes de agosto, aunque con resultados dispares según el tipo de categoría:
- Supermercado y farmacia (13%) exhibió una reducción de 2 puntos porcentuales (p.p) en agosto. Aunque desde hace varios meses se sostiene en valores superiores a los registrados previo a la pandemia.
- Retail y recreación con un valor de -13%, registró una leve caída de 1 p.p en relación a julio.
- Parques evidenció una variación positiva de 1,5 p.p. Sin embargo, se sostiene en un nivel bajo en relación a la movilidad prepandemia (-22%).
- Lugares de trabajo (-1%) y estaciones de tránsito (-11%) registraron un ligero incremento de 2 p.p y 1 p.p en agosto.
- Zonas residenciales se mantuvo casi el mismo nivel que el mes previo, registrando una variación mínima de 0,2 p.p en el mes de agosto.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES DE COVID 19 Y MOVILIDAD

INDICADOR 6: STRINGENCY INDEX

	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO
 ARGENTINA	71,8	81,5	75,9	75,9
 BRAZIL	68,1	60,7	56,9	51,4
 CHILE	79,2	80,1	84,7	78,7
 COLOMBIA	81,5	74,1	62,04	51,04
 MEXICO	47,2	44,4	44,4	64,35
 PARAGUAY	64,8	54,6	49,07	49,07
 PERÚ	78,7	75,9	70,37	67,59
 URUGUAY	72,2	72,2	55,56	55,56

- En línea con el aumento de la movilidad observada en América Latina, continua el relajamiento de las políticas de restricción para gran parte de los países en el mes de agosto.
- México es el único país que incrementó levemente las medidas de restricción con objetivo de reducir la transmisión del COVID-19 ante el avance de la tercera ola en el país.

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: Reuters Breakingviews

Tiempo de demoler viejas ideas sobre lo que es infraestructura



FUENTE: EL PAÍS (ESPAÑA), 12 DE AGOSTO 2021

Columna de opinión del diario El País, donde se discute el concepto de infraestructura, planteando que debe abarcar otras áreas que habitualmente no se incluyen. Suele entenderse a la infraestructura como activos duros con flujos de caja estables, pero los autores manifiestan que el término también debería considerar otros elementos que hacen posible que una persona realice un trabajo de mayor calidad en un menor tiempo.

[VER MÁS](#)

Autor: Oscar Vilas

Salto Grande apuesta a un nodo logístico multimodal que tendrá un puerto de US\$ 30 millones



FUENTE: CRÓNICAS, 27 DE AGOSTO 2021

Compartimos nota de prensa publicada por el semanario Crónicas, sobre el potencial desarrollo de un puerto de barcazas en la zona de Salto Grande, con una inversión privada de US\$ 30 millones y con la intención de comenzar las obras brevemente. De acuerdo con el presidente de la Comisión Mixta, también se está analizando otros proyectos vinculados con el objetivo de generar un nodo logístico multimodal en la zona.

[VER MÁS](#)

Autor: CAF

Regulaciones y políticas para potenciar la transición energética ¿Estamos listos para el desafío?




FUENTE: BID, 20 DE AGOSTO 2021

Artículo del BID sobre la transformación del sistema eléctrico, la oportunidad de aprovechar los avances tecnológicos que surgen y el cambio de roles de los diversos actores que intervienen en el mercado eléctrico. Se destaca la necesidad de una adecuada planificación y el deber de adaptar la regulación ante las innovaciones incipientes.

[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](https://www.linkedin.com/company/aic-economia)

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

