



HAIC

ECONOMÍA & FINANZAS

NEWSLETTER
NOVIEMBRE



TRANSPORTE FERROVIARIO

EDITORIAL

EL FERROCARRIL EN URUGUAY: SITUACIÓN ACTUAL Y OPORTUNIDADES PARA EL SECTOR EN UN HORIZONTE PRÓXIMO

El Ferrocarril en Uruguay ha sido un catalizador del desarrollo económico del país sobre finales del siglo XIX y siglo XX. Las políticas desarrolladas a lo largo de los años han posicionado a la red ferroviaria de Uruguay como una de las mas densas de la región.

Si se observa la red activa actual por habitante, Uruguay junto con Argentina y Chile son los que presentan los mejores guarismos. En contraposición Paraguay y Colombia la red ferroviaria no se encuentra extendida.

En general, el uso del modo ferroviario no juega un papel relevante en la realidad económica de los países de la región. Esta situación se observa en la actualidad para Uruguay, donde los bienes movilizados, tanto en variedad como en cantidad, son limitados. Solo piedra, cemento, madera y arroz han sido las cargas movilizadas, representando menos de medio millón de toneladas transportadas en los últimos años.

De la misma forma, las inversiones en el sector también han sido limitadas, representando en promedio para los últimos 10 años menos del 0,1% del PIB entre los países de la región. Esto es una clara diferencia en comparación con otras áreas del mundo, donde el modo ferroviario juega un rol más importante en el transporte interno y comercio de bienes.

No obstante, es importante destacar que el ferrocarril, para mantener su competitividad, requiere que se satisfagan dos condiciones esenciales en su funcionamiento: la distancia y la cantidad. Específicamente, es crucial que la cantidad de carga esté agrupada o concentrada en un origen o punto de partida, con el fin de reducir al máximo los gastos operativos.

En el caso puntual de Uruguay, por su escala, no son muchas las cargas que cumplen con estas características y que justifiquen los niveles de inversión necesarios para la utilización del modo ferroviario. Además, en las últimas décadas, se ha observado avance significativo en la calidad de la infraestructura de carreteras, lo que ha aumentado la capacidad de transporte en condiciones seguras y eficientes. Esto ha dado lugar a que en la actualidad los camiones se conviertan en un competidor directo del ferrocarril.

A pesar de ello, se espera que la situación del sector cambie sustancialmente, con la inversión de más de 1.000 millones de dólares en la obra ferroviaria más importante en el país desde el primer desarrollo de la red a fines del siglo XIX, llevando la infraestructura ferroviaria a estándares internacionales de primer nivel mundial.

El gobierno estima que la etapa inicial de la obra quede operativa antes del 24 de diciembre, día en el que comenzarán las pruebas y señalización, para que, un par de meses después, comience el funcionamiento.

Esto generará cambios en el sistema modal del país, ofreciendo una oportunidad para la producción el país ya que UPM hará uso del 50% de la capacidad de la vía intervenida, dejando aproximadamente 2 millones de toneladas anuales de capacidad para movilizar cargas.

Al mismo tiempo, la incursión de nuevos actores internacionales en el ámbito ferroviario nacional trae consigo experiencias de primer nivel que potenciarán aún más al sistema. Además, no debe ser perdido de vista las externalidades generadas por el ferrocarril, tales como: disminución de emisiones contaminantes, reducción del congestionamiento vial, disminución de accidentes de tránsito, entre otros beneficios.

Se identifican oportunidades el marco de los objetivos de política sostenibles y compromisos nacionales en materia de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero. Ni que hablar de las posibilidades en materia de desarrollo productivo y competitividad a través de ahorro de costos logísticos o incluso el transporte de pasajeros.

Para el aprovechamiento del modo es crucial establecer una regulación efectiva y un buen funcionamiento de la gobernanza y operación del sector. Por otra parte, la articulación de las instituciones competentes y una buena planificación (ej: a través de un Plan de Transporte y/o movilidad) es necesario para incrementar la eficiencia en el uso de los recursos públicos.

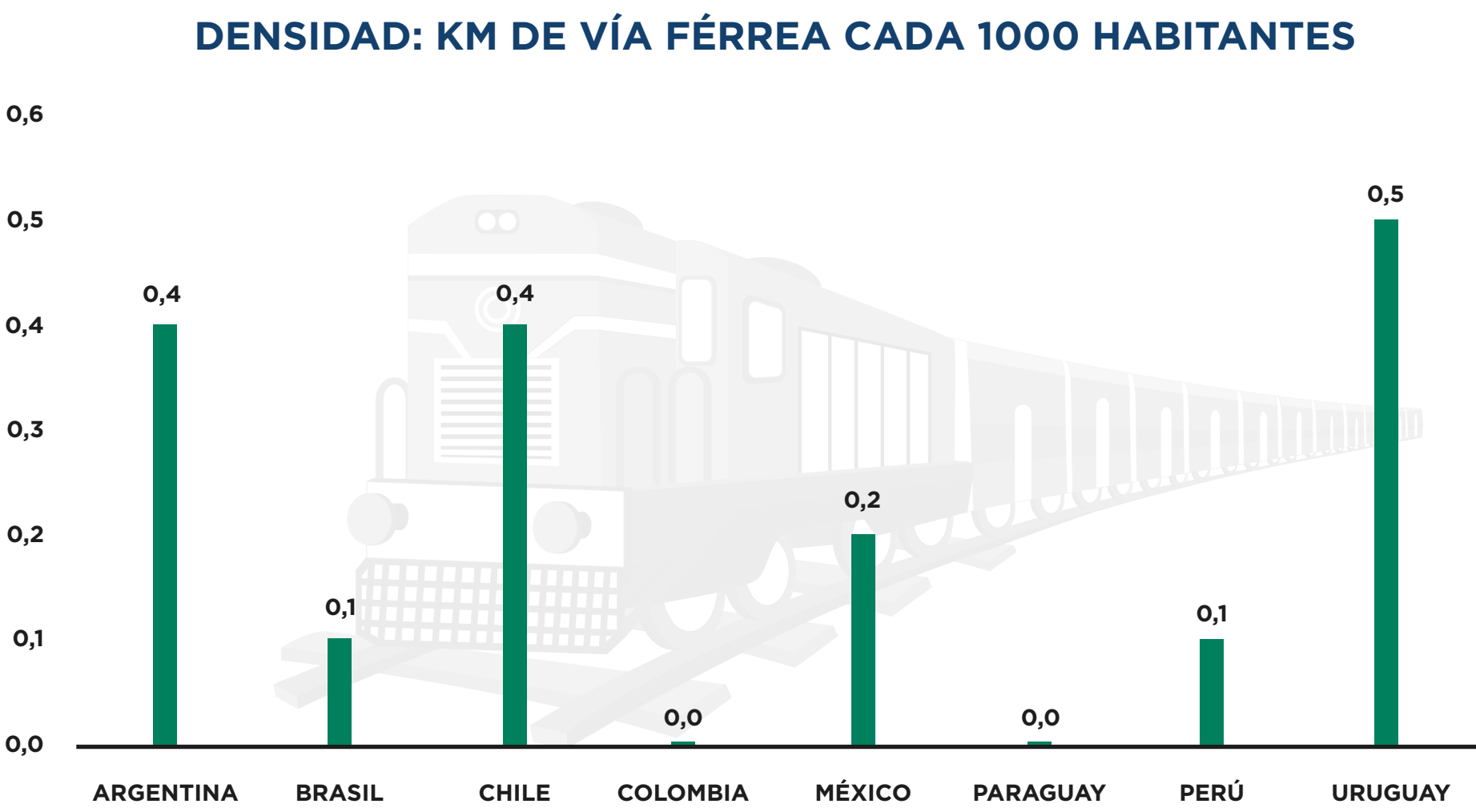
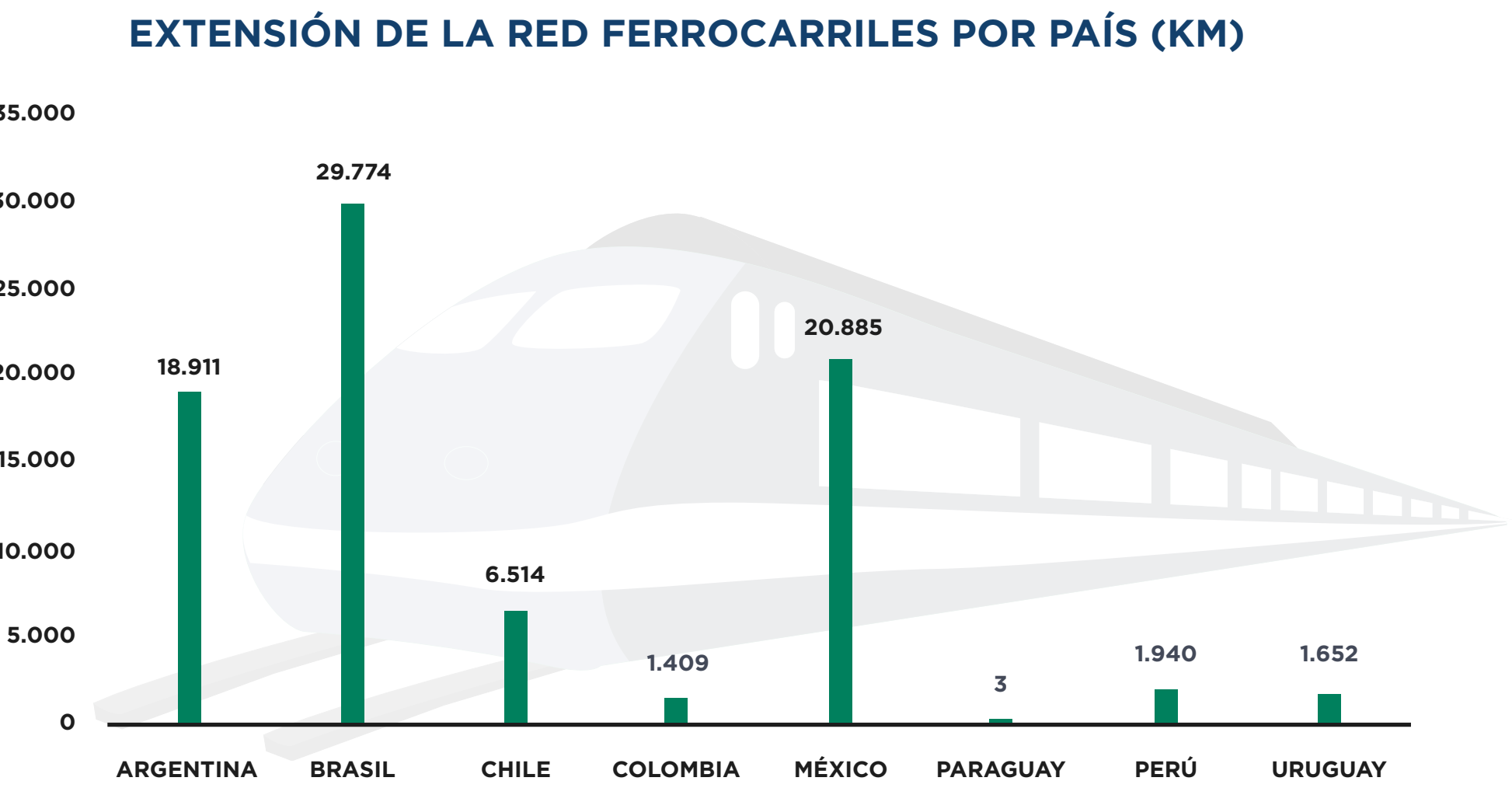
Por último, será necesario aplicar políticas (incentivos) para atraer al sector privado y destinar recursos adicionales para incrementar y modernizar el alcance nacional del tren. La reactivación de algunos ramales ferroviarios es un hito clave para aprovechar e impulsar el desarrollo del transporte ferroviario en otras zonas del país, generando sinergias con el propio proyecto del Ferrocarril Central.



MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES TRANSPORTE FERROVIARIO
INDICADOR: EXTENSIÓN Y DENSIDAD VÍAS FÉRREAS

- Paraguay pese a ser pionero en ferrocarriles en Latinoamérica hoy en día cuenta con un sistema ferroviario totalmente inactivo. Los 3 km activos corresponden al tren binacional Posadas-Encarnación que conecta Paraguay y Argentina.
- Uruguay cuenta con un sistema ferroviario poco utilizado. Sin embargo, entre los países estudiados es el país que cuenta con mayor densidad de vías férreas entre población.
- Entre los 3 países con más kilómetros de vías férreas, Brasil y México tienen una gran participación modal del ferrocarril de carga, mientras que Argentina presenta un porcentaje muy inferior.



FUENTE: AC&A, & CENIT. (2020). ANÁLISIS DE INVERSIONES EN EL SECTOR TRANSPORTE TERRESTRE INTERURBANO LATINOAMERICANO A 2040



MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES TRANSPORTE FERROVIARIO
INDICADOR: INDICADORES DE CARGA MOVILIZADA

	Millones de toneladas anuales	Millones de toneladas - km anuales	Distancia media	Principales productos
 Argentina	18,8	8.378	445	Cereales y productos alimenticios 
 Brasil	538,8	375.239	696	Mineral de hierro 
 Chile	26,2	3.790	145	Productos mineros, forestales y granos agrícolas (granel sólido) 
 Colombia	50,4	8.444	167	Carbón 
 Mexico	126,9	86.332	694	Productos industriales 
 Perú	10,3	1.389	135	Productos químicos, combustibles, minerales 
 Uruguay	0,5	84,2	175	Piedra cal 

- En Uruguay cuando se inaugure el Ferrocarril Central aumentará drásticamente las toneladas movilizadas por este medio y el principal producto involucrado será la celulosa.
- Argentina pertenece a los países con mayor extensión de vías férreas aun cuando sus valores de toneladas movilizadas anuales están entre los más bajos.

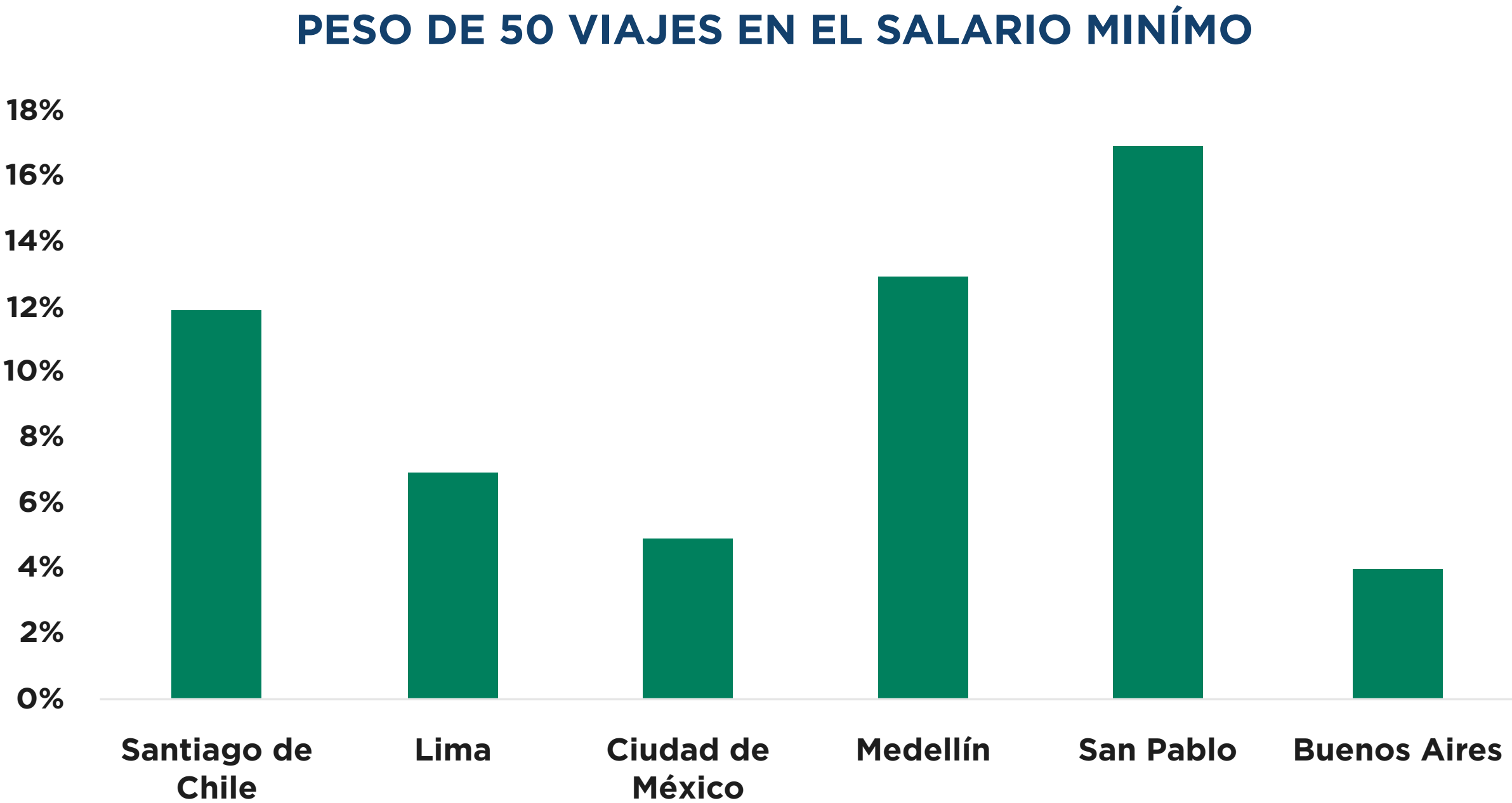
Este indicador sirve como una indicación del nivel general de actividad de transporte de mercancías (demanda), ya que tiene en cuenta tanto la cantidad transportada como la distancia.

FUENTE: AC&A, & CENIT. (2020). ANÁLISIS DE INVERSIONES EN EL SECTOR TRANSPORTE TERRESTRE INTERURBANO LATINOAMERICANO A 2040



INDICADORES TRANSPORTE FERROVIARIO

INDICADOR: ASEQUIBILIDAD



Ciudad	Tarifa USD
 Santiago de Chile	0,96
 Lima	0,38
 Ciudad de México	0,25
 Medellín	0,57
 San Pablo	0,79
 Buenos Aires	0,29

Con datos oficiales sobre las tarifas de transporte público e información nacional o por estado según el caso sobre el salario mínimo, se calcula la proporción de una canasta de 50 viajes sobre el salario mínimo vigente.

- Aunque registra la tarifa más cara, el Metro de Santiago es más asequible que el Metro de San Pablo debido al mayor salario mínimo de Chile.
- Argentina y México cuentan con grandes subsidios en el transporte lo cual se traduce en una tarifa más baja para la población.

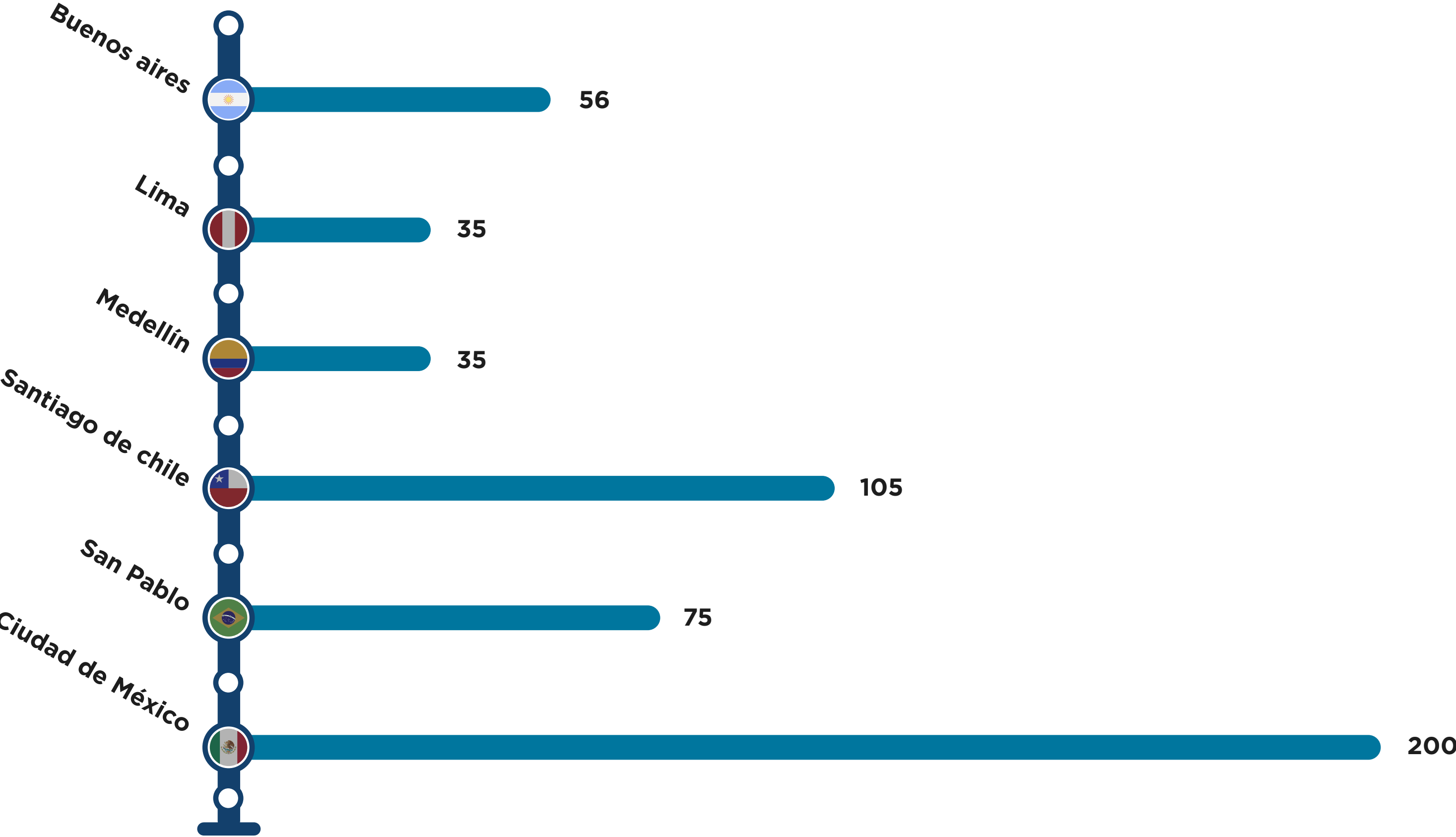
FUENTE: OMU "OBSERVATORIO DE MOVILIDAD URBANA"



MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES TRANSPORTE FERROVIARIO
INDICADOR: EXTENSIÓN DE SISTEMA DE METRO

EXTENSIÓN DE SISTEMA DE METRO EN KILÓMETROS



- > El Metro de Lima y Callao tiene una extensión de 35 km a pesar de solo contar con una línea plenamente operativa, actualmente se encuentran en construcción 2 y 4, y se encuentra proyectada la línea 3.
- > El Metro de Ciudad de México cuenta con el mayor número de líneas entre los Sistemas de Metro estudiados con un total de 12 líneas.
- > El Sistema de Metro más antiguo de Latinoamérica es el Subte de Buenos Aires inaugurado en 1913. La última línea construida fue la “Línea H” inaugurada en 2007.

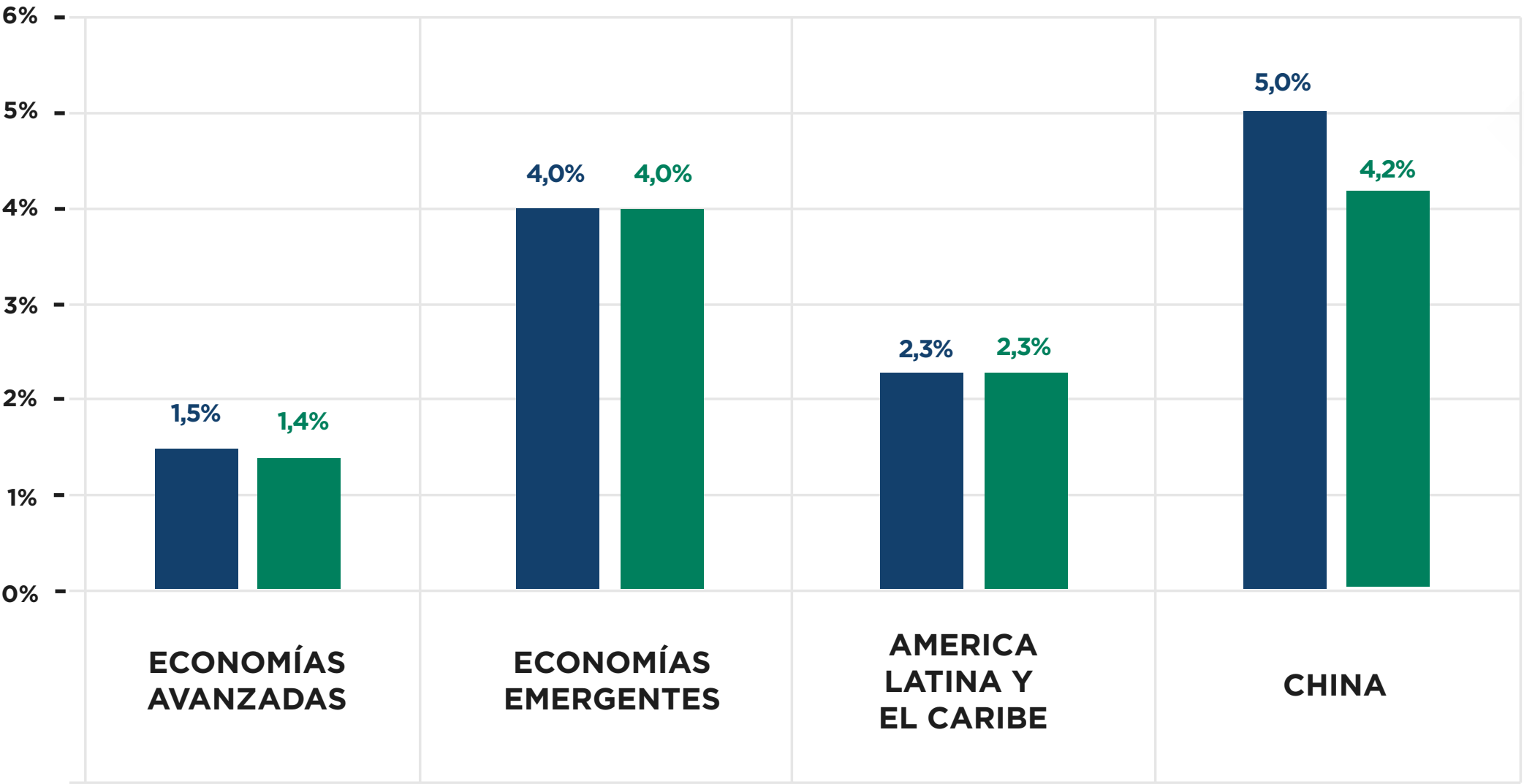
FUENTE: BASTIDAS-ZELAYA, E. (2021). METRO SYSTEMS IN LATIN AMERICA, COMPARISON OF PLANNING AND DEVELOPMENT MODELS VERSUS OTHER REGIONS IN THE WORLD. Y FUENTES NACIONALES



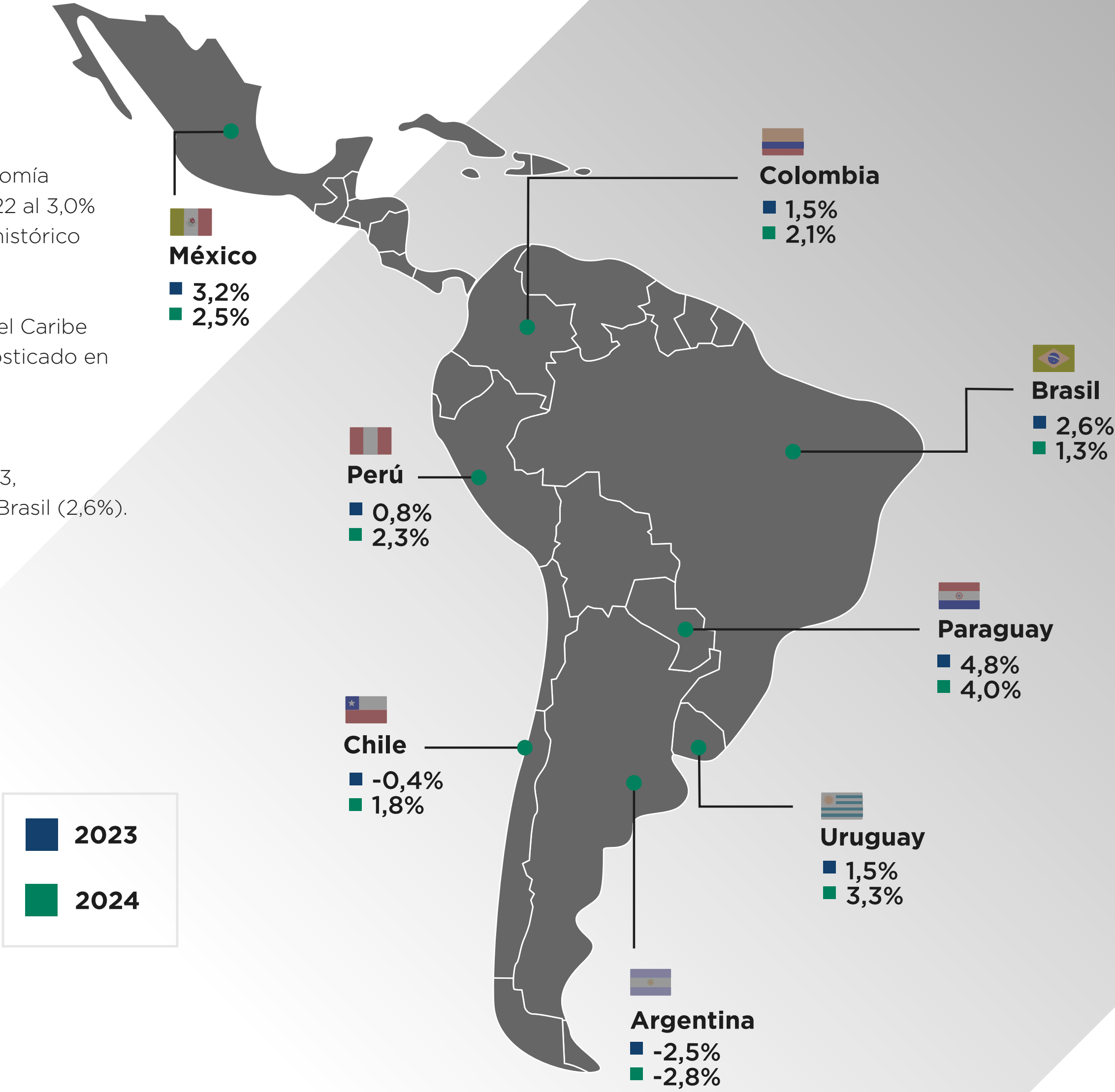
MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS
INDICADOR 1: PIB

- El Fondo Monetario Internacional (FMI) presentó en octubre un informe sobre las perspectivas de la economía mundial. Según las proyecciones, se espera que la expansión económica global disminuya del 3,5% en 2022 al 3,0% en 2023 y al 2,9% en 2024, lo que representa un descenso significativo en comparación con el promedio histórico (2000-2019) del 3,8%.
- De acuerdo con el FMI, se proyecta que el Producto Interno Bruto (PIB) de la región de América Latina y el Caribe experimente un crecimiento del 2,3 % en 2023, lo cual representa una leve mejora con respecto a lo pronosticado en julio (1,9%). Se anticipa que las tasas de crecimiento serán del 2,3 % y 2,6 % para los años 2024 y 2025, respectivamente.
- En el caso de Uruguay, el ultimo informe del Banco Mundial prevé un crecimiento del 1,5% para el año 2023, el cual lo sitúa por debajo de las proyecciones para otros países, como Paraguay (4,8%), México (3,2%) y Brasil (2,6%).



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A INFORME PERSPECTIVAS ECONÓMICAS DEL FMI DE OCTUBRE 2023.

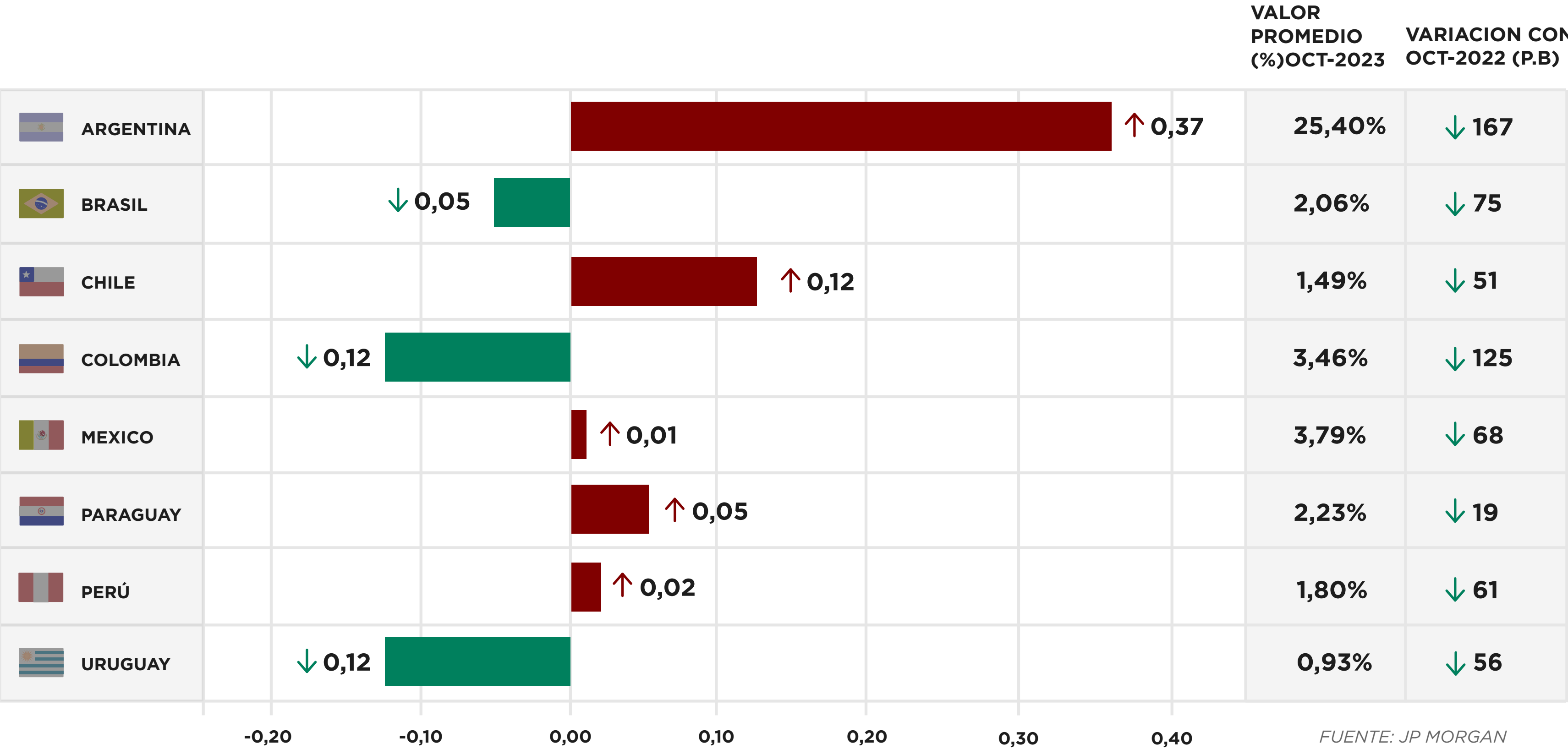


FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A INFORME ECONÓMICO DEL BANCO MUNDIAL DE OCTUBRE 2023.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADOR 2: VARIACIÓN DEL RIESGO PAÍS EN NOVIEMBRE 2021 RESPECTO A OCTUBRE 2021



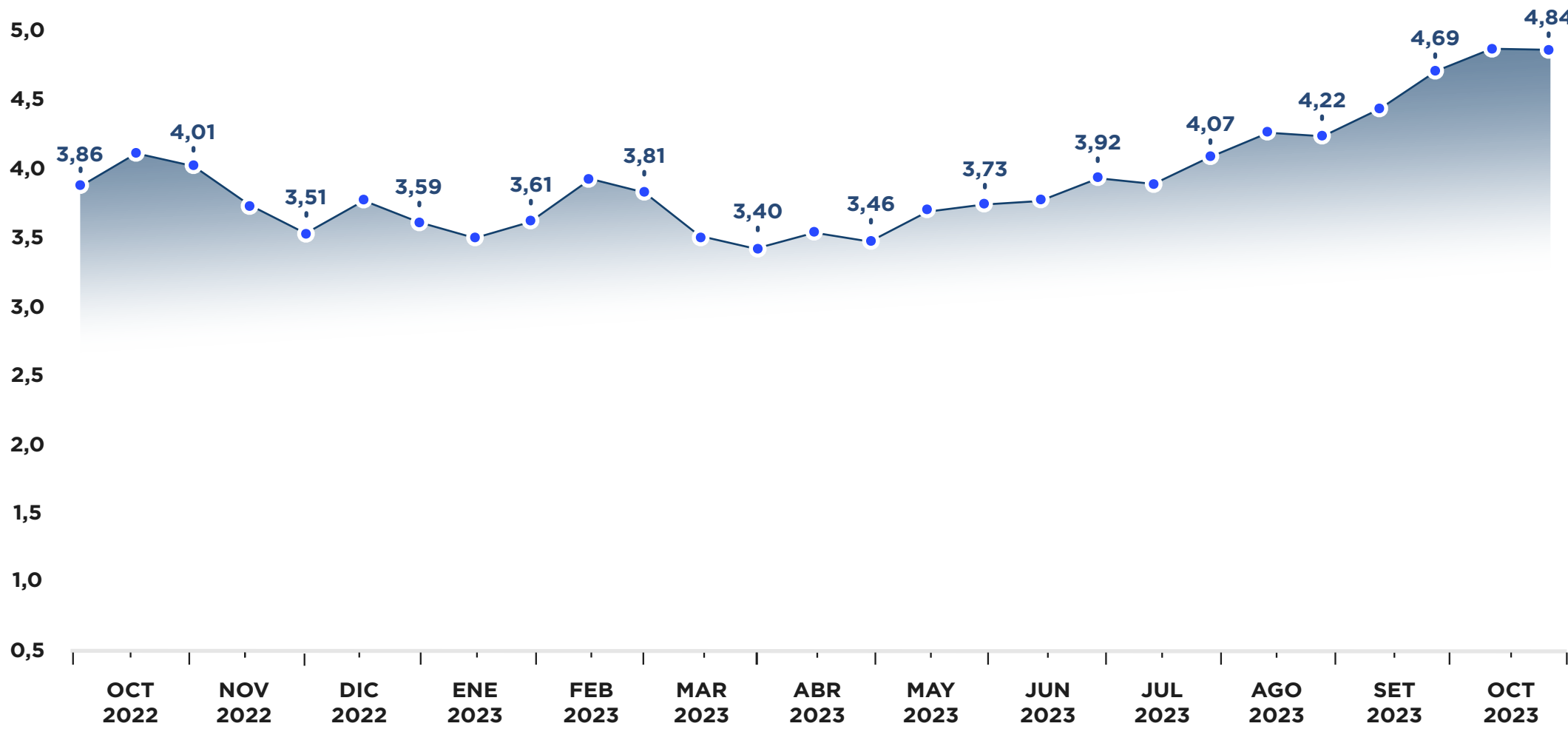
- > Durante el mes de octubre, se observaron diferencias en la dinámica del riesgo país en la región. Uruguay, Brasil y Colombia evidencian tendencias positivas. Por otra parte, Perú, Paraguay, México, Chile y Argentina se encuentran en una situación menos favorable respecto a un mes atrás
- > En el caso de Uruguay, en el presente mes se registró una caída. El país continúa siendo líder en la región en esta materia.
- > El riesgo país en Argentina permanece en niveles muy altos respecto a diversas fuentes de incertidumbres que persisten, relacionadas con el resultado de las elecciones, el tipo de cambio y el futuro de la economía.

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

MONITOR DE INDICADORES

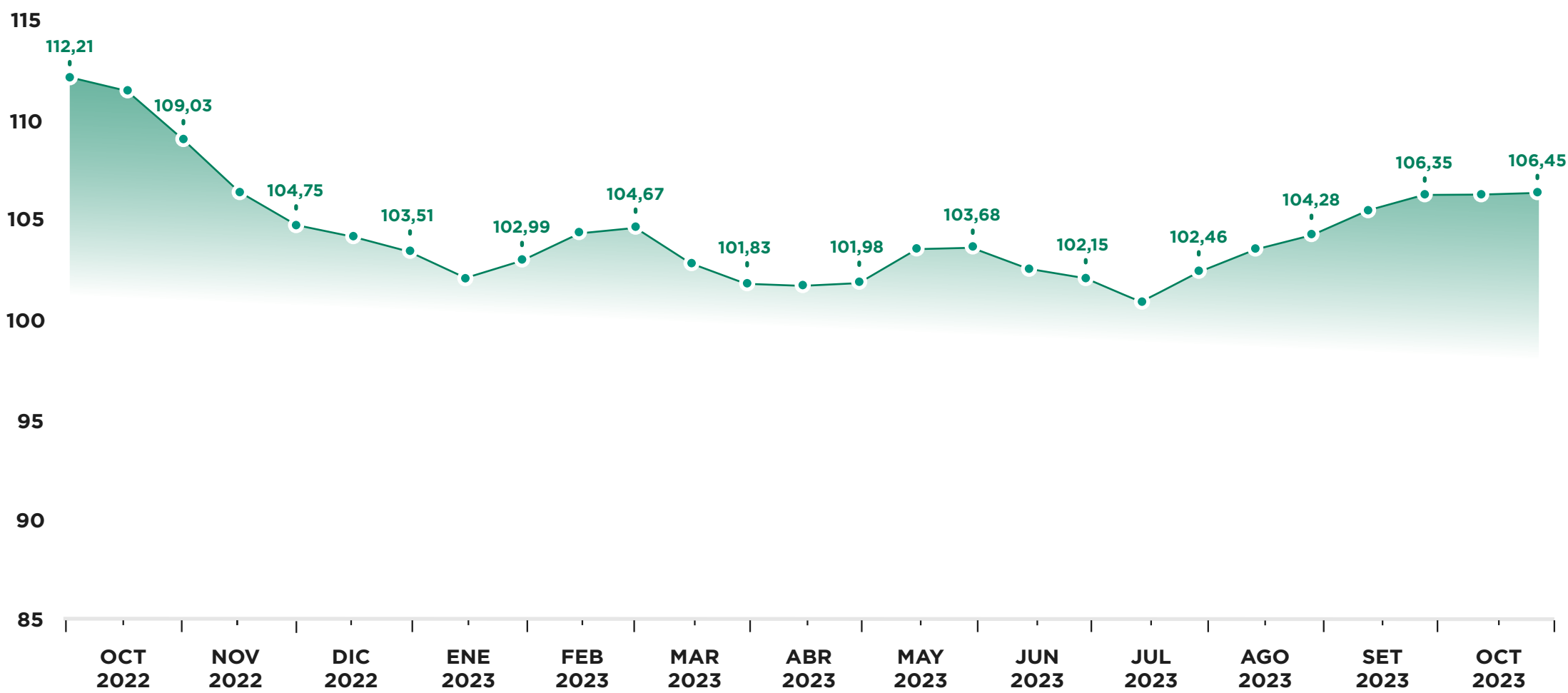
INDICADORES MACROECONÓMICOS
 INDICADOR 3: TASA DE INTERÉS INTERNACIONAL (RENDIMIENTO BONO 10 AÑOS USA) E ÍNDICE DÓLAR (DXY)PROMEDIO QUINCENAL

TASA 10Y US



La tasa de rendimiento del bono estadounidense a 10 años presento un relativo estancamiento, luego del crecimiento sostenido en los últimos meses, en parte explicado por la cautela en el mercado a la divulgación de los indicadores económicos de Estados Unidos.

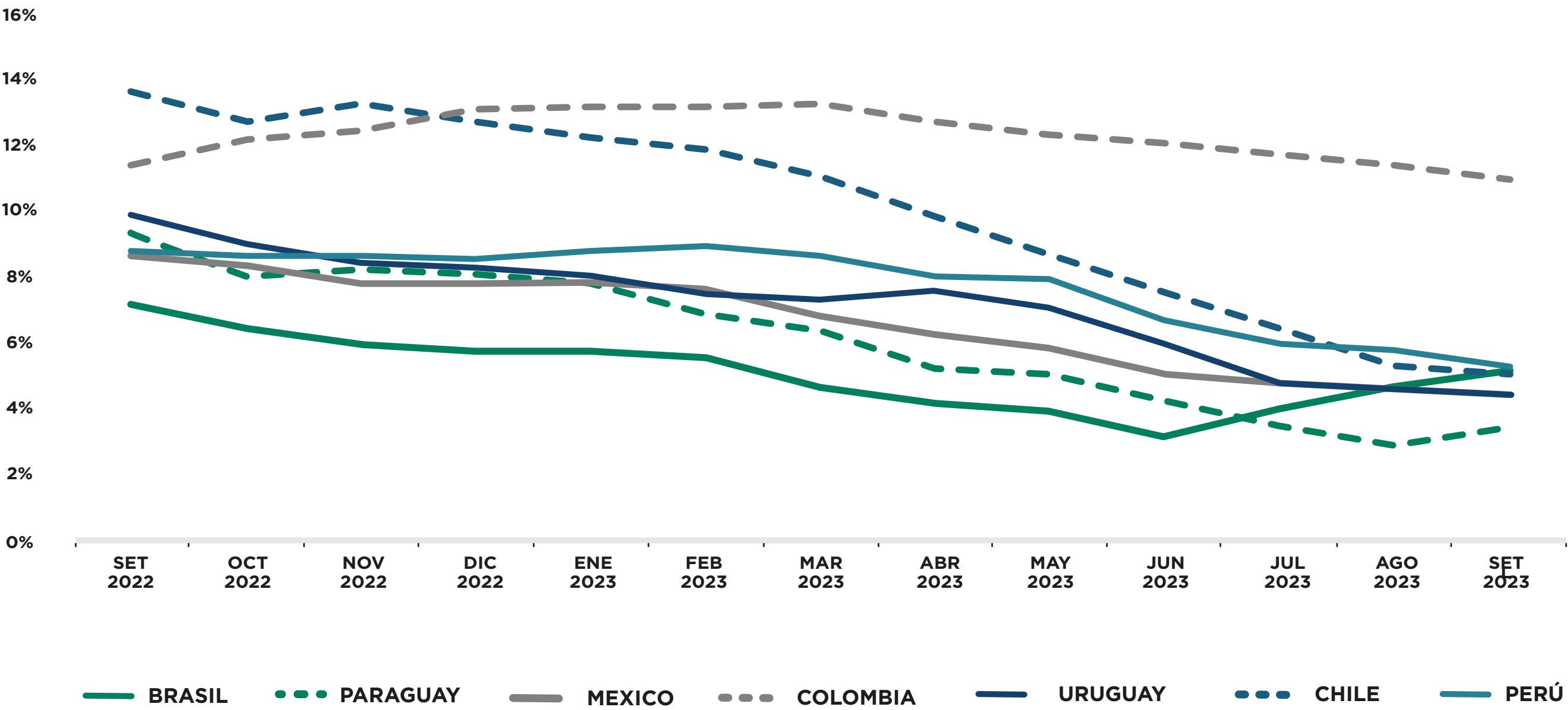
INDICADOR DXY



La fortaleza del dólar, aproximada a través del índice DXY, evidencia en octubre cierto estancamiento y se esbozan perspectivas bajistas de cara a los próximos meses.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS
INDICADOR 4: INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS



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-2023	(%) DIC-2024
	4,86%	3,87%
	4,20%	3,00%
	9,56%	5,37%
	4,66%	4,00%
	4,00%	4,00%
	4,20%	3,00%
	5,20%	6,45%

- La evolución de la inflación en la región presenta una tendencia a la baja con la excepción de Brasil y Paraguay. La inflación interanual de Brasil y Paraguay continúa subiendo registrando un 5,19%, y 3,47% respectivamente.
- En Uruguay, la tasa de variación anual del IPC en el mes de septiembre de 2023 fue del 3,88%, ubicándose por cuarto mes consecutivo dentro del rango meta.
- Las encuestas de expectativas de inflación más recientes indican, en general, comportamientos descendentes hacia 2024.

MONITOR DE INDICADORES

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

OCTUBRE 2023	 TRANSPORTE	 ENERGÍA	 AGUA Y SANEAMIENTO	 INFRAESTRUCTURA HOSPITALARIA
 ARGENTINA	34,21%	31,58%	31,11%	33,17%
 BRASIL	11,82%	9,00%	8,49%	10,71%
 CHILE	11,16%	8,38%	7,88%	10,07%
 COLOMBIA	12,85%	10,16%	9,68%	11,79%
 MÉXICO	13,26%	10,54%	10,05%	12,19%
 PARAGUAY	12,73%	9,61%	9,05%	11,50%
 PERÚ	11,34%	8,61%	8,12%	10,27%
 URUGUAY	10,70%	7,88%	7,38%	9,59%
PROMEDIO PAÍSES	14,76%	11,97%	11,47%	13,66%

OCTUBRE 2022	 TRANSPORTE	 ENERGÍA	 AGUA Y SANEAMIENTO	 INFRAESTRUCTURA HOSPITALARIA
 ARGENTINA	37,59%	34,57%	33,64%	37,59%
 BRASIL	14,45%	11,20%	10,20%	14,45%
 CHILE	13,52%	10,32%	9,34%	13,52%
 COLOMBIA	15,84%	12,75%	11,80%	15,84%
 MÉXICO	15,74%	12,61%	11,64%	15,74%
 PARAGUAY	15,73%	12,14%	11,04%	15,73%
 PERÚ	13,76%	10,61%	9,64%	13,76%
 URUGUAY	13,16%	9,91%	8,91%	13,16%
PROMEDIO PAÍSES	17,47%	14,26%	13,28%	17,47%

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

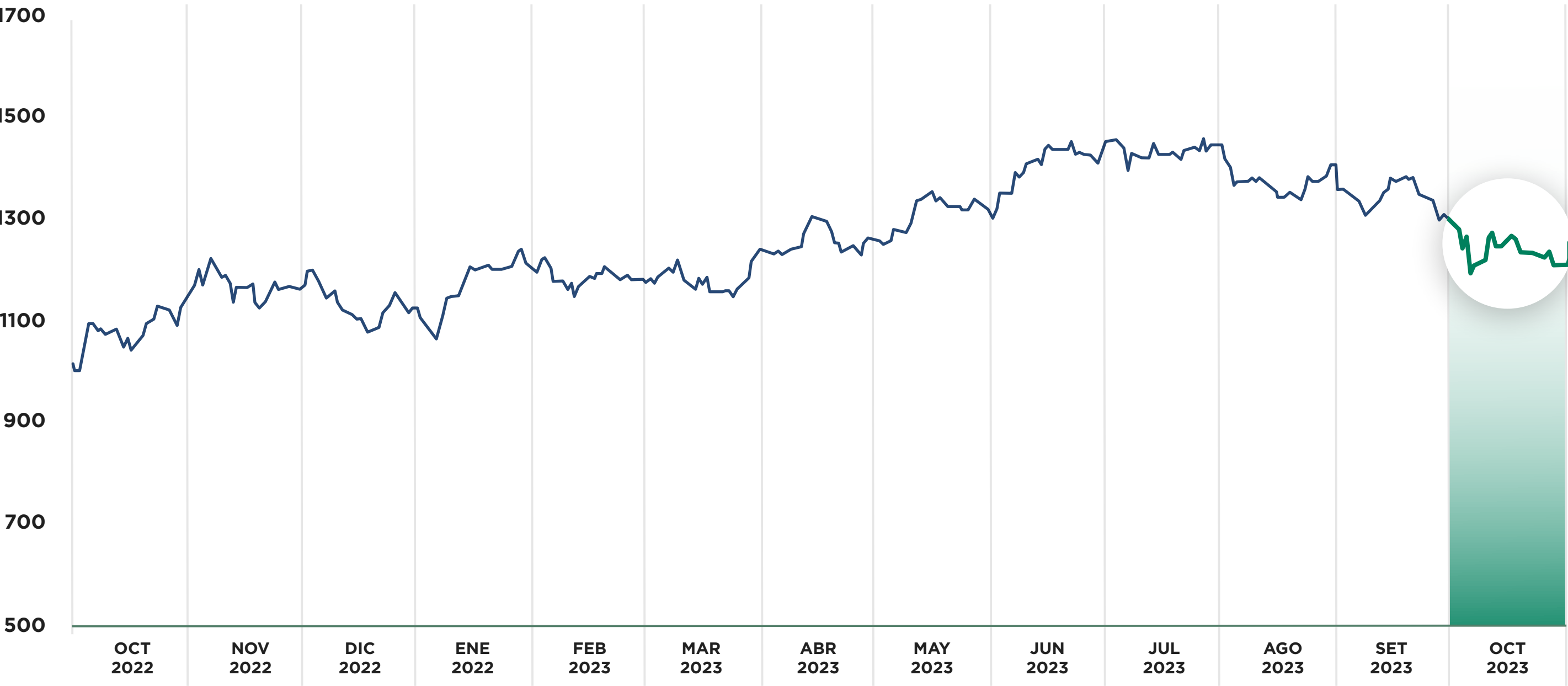
rm: Riesgo de mercado

*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
INDICADOR 2: S&P LATIN AMERICA INFRASTRUCTURE INDEX



FUENTE: S&P DOW JONES INDICES

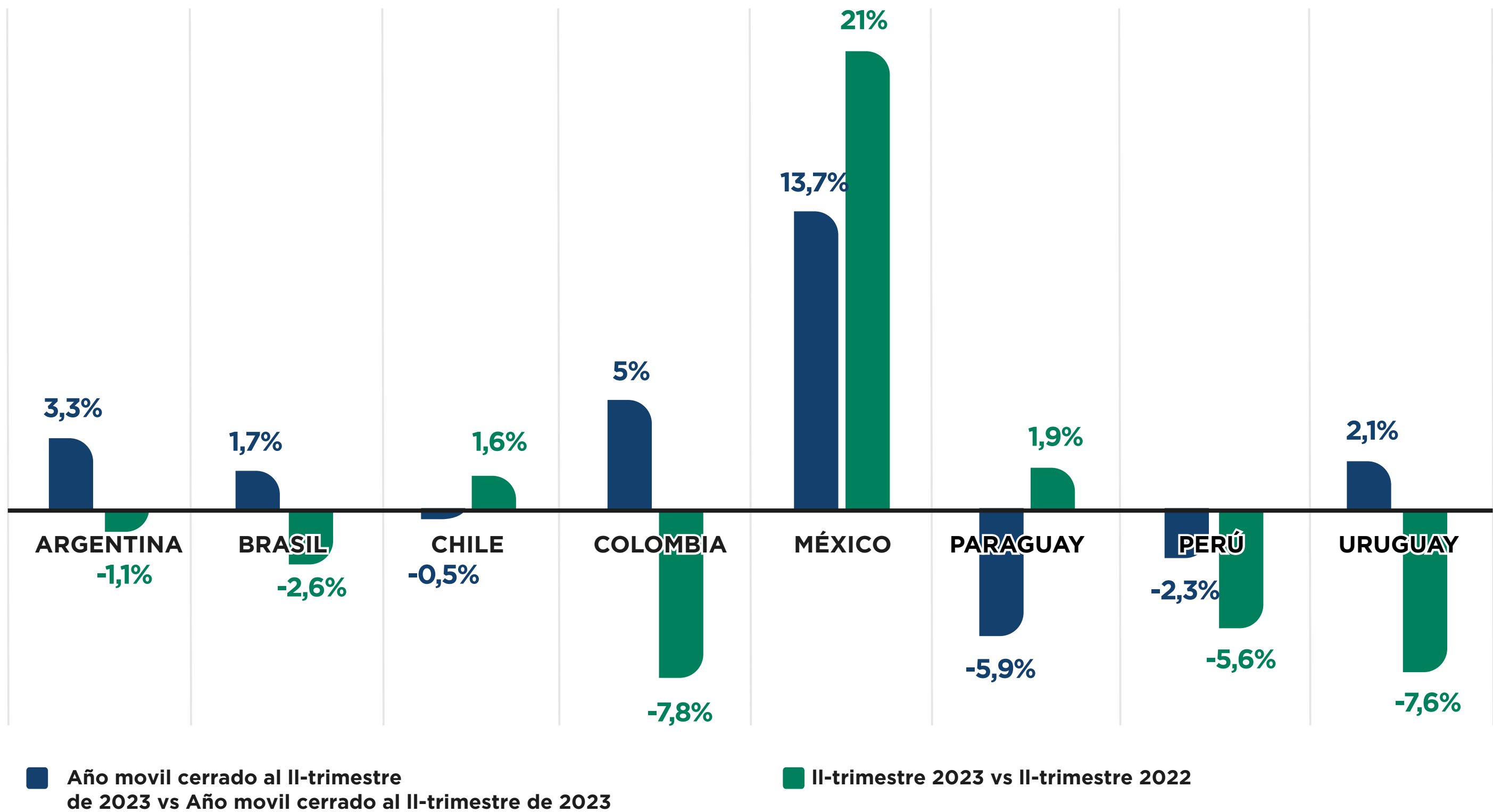
El S&P Latin America Infrastructure Index mide el desempeño de las empresas líderes en la industria de la infraestructura de América Latina que cotizan en bolsa. Para mantener la diversificación, el índice clasifica a los componentes a través de cuatro sectores distintos de infraestructura: energía,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

En octubre, el índice experimentó un retroceso cercano al 4% en comparación con el mes anterior.

En lo que va del año la suba del indicador asciende a 9,4%.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES DE INFRAESTRUCTURA
INDICADOR 3: VARIACIÓN DE INVERSIÓN*



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

	ARGENTINA	18,60%
	BRASIL	18,35%
	CHILE	24,19%
	COLOMBIA	18,63%
	MÉXICO	23,57%
	PARAGUAY	20,68%
	PERÚ	22,61%
	URUGUAY	18,00%

* 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 analizados. Argentina, Brasil, Colombia, Perú y Uruguay experimentaron una disminución en la comparación interanual. Por otro lado, Chile, Paraguay y Perú experimentaron una desaceleración en la comparación interanual.
- En el caso de Uruguay, la formación bruta de capital fijo disminuyó un 7.6% con respecto al segundo semestre de 2022, principalmente debido a la reducción en la inversión en obras de construcción después de la finalización de la tercera planta de celulosa y una menor inversión en las obras del Ferrocarril Central.

NOTICIAS

El Gobierno consiguió un préstamo de la CAF por 70 millones de dólares para obras ferroviarias



PORTAL ENELSUBTE, 7 DE NOVIEMBRE DE 2023

Compartimos noticia en la cual se detalla que la Corporación Andina de Fomento (CAF) aprobó un préstamo por 70 millones de dólares al Gobierno Argentino para diversas obras ferroviarias.

[VER MÁS](#)

Se inaugura una obra clave para el funcionamiento del Ferrocarril Central



SEMANA, 2 DE NOVIEMBRE DE 2023

Nota publicada por el Portal Ámbito el cual expone la inauguración del Centro de Operaciones y Mantenimiento operado por DBCC Transport Uruguay.

[VER MÁS](#)

Autores: Miguel Jiménez

Biden destina 16.400 millones a mejorar el ferrocarril en el noreste de Estados Unidos



EL PAÍS (ESPAÑA), 6 DE NOVIEMBRE DE 2023

Compartimos noticia publicada por El País (España) en la cual se detalla que el Gobierno Estadounidense destinará 16.400 millones de dólares para modernizar el corredor ferroviario más transitado del país de

[VER MÁS](#)



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

 info@aic-economia.com

 [@AICEconomia](#)

 [@AIC_Economia](#)

