

DINERO

Compañía de Inversiones del Estado Dominicano



ANDRÉS DAUHAJRE HIJO
Fundación Economía y Desarrollo, Inc.

Después de haber crecido 5.9% en 1964, el PIB real cayó 11.7% en 1965 debido a la paralización generada por la Guerra de Abril que se inició el 24 de abril y concluyó el 3 de septiembre. Tuvimos una dramática recuperación en 1966, al registrar un crecimiento de 12.3%, configurando uno de los casos más espectaculares de recuperación en forma de V en la historia económica de la región. Parafraseando a Carmen Reinhart y Kenneth Rogoff, me atrevería a plantear que “This Time Is Different”. ¿Por qué? En primer lugar, porque resultó más fácil a Caamaño e Imbert en 1965 terminar el conflicto seleccionando a Héctor García Godoy como Presidente Provisional para convocar elecciones el 1ro. de junio de 1966 que, a los científicos del mundo, 55 años después, descubrir una vacuna que ponga fin a la pandemia. En segundo lugar, porque mientras en 1965 tanto los ingresos como los gastos fiscales cayeron en 3.2% y 4.3% del PIB respectivamente, en relación a los del año anterior y las cuentas fiscales cerraron con un superávit de 0.9% del PIB, en el 2020, los ingresos caerán en 2.4%, el gasto subirá en 4.2%, y el déficit fiscal cerrará en la vecindad de 8.7% del PIB. Finalmente, porque la deuda pública en 1965 era de 16% del PIB y este año, según el FMI, las posiciones del 1 y el 6 se invertirán para cerrar en 61%.

Las perspectivas se complican más al reconocer que el FMI, el Banco Mundial y el BID no disponen de capital para irrumpir en todas las economías emergentes del mundo con los recursos que estas requieren para enfrentar los efectos depresivos de la pandemia. ¿Pueden el FMI, BID y Banco Mundial inyectarnos el grueso de los US\$9,000 millones que necesitaremos entre septiembre de 2020 y diciembre de 2021 para cubrir nuestras necesidades brutas de financiamiento? No me parece.

El mercado global de capitales todavía tiene apetito por nuestra deuda soberana. No olvidemos, sin embargo, que los tenedores de bonos globales tienen US\$18,356 millones de los nuestros en su cartera de inversiones. Pensar que van a comprarnos entre US\$7 y US\$8 mil millones más en los próximos 16 meses, sin ofrecerles a cambio una estimulante película de lo que pensamos hacer en el 2022 para lograr el retorno de las finanzas públicas a una trayectoria de

sostenibilidad, es sinónimo de “wishful thinking”. Estoy seguro que la nueva administración debe tener ya la propuesta de reforma fiscal integral que utilizará para motivar a los tenedores de bonos y pedir tiempo a las calificadoras de riesgo. Si no la tienen lista, deben acelerar el paso. Debe evitarse incurrir en el error de plantearles que, con la racionalización y reingeniería del gasto público y la eliminación de la corrupción, eliminaremos el déficit. AMLO se nos adelantó con ese verso. Standard & Poor's, Fitch y Moody's respondieron con una rebaja en la calificación de riesgo.

Ha llegado el momento de ser creativos, mirar más allá de los ingresos fiscales y ver si somos capaces de sacar más provecho al inventario de activos productivos o potencialmente productivos que tiene el Estado dominicano. En adición a la política de manejo de sus pasivos, el Estado debe ejecutar una estrategia inteligente de administración de sus activos sobre una base comercial que persiga la obtención de utilidades, el pago de dividendos e impuestos.

Nuestro gobierno enfrenta actualmente la crisis económica más seria que recuerden las presentes generaciones. Como señaló Einstein, “es en la crisis que nace la inventiva, los descubrimientos y las grandes estrategias.” En ese sentido, el Gobierno debería ponderar el sometimiento al Congreso Nacional de un Proyecto de Ley para la creación de la Compañía de Inversiones del Estado Dominicano (CIED) que absorbería todos los activos del Estado, incluyendo acciones en empresas, activos en infraestructura física y terrenos, entre otros. El objetivo a perseguir es elevar el rendimiento y la contribución de los activos del Estado en nuestra economía y en las finanzas públicas. La CIED, que operaría como tenedora de todos los activos productivos del Estado, sustituirá al FONPER y Bienes Nacionales. El único accionista de la CIED sería el Ministerio de Hacienda, en representación del Estado. La CIED sería dirigida por un Consejo de Directores encabezado por el Ministro de Hacienda y conformado por profesionales calificados, prestigiosos y con experiencia en administración de activos fijos y financieros, tal y como sucede en el caso de Temasek, la compañía de inversiones del Estado de Singapur, que administra activos valorados en US\$229 billones, tres veces nuestro PIB.

Las acciones en EGE Itabo (US\$152 MM), EGE Haina (US\$510 MM), las tres EDES (US\$2,572 MM – Deuda Neta), Molinos del Ozama (US\$60 MM), La Tabacalera (US\$10 MM), activos empresariales pendientes de capitalización, y otros activos como las minas de sal y arena, serían traspasados a la CIED. Se traspasarían también las acciones de la Central Termoeléctrica Punta Catalina (US\$2,600 MM), ETED (US\$549 MM), EGEHID (US\$804 MM – US\$1,540 MM), y las del

Estado en Refidomsa (US\$220 MM).

Serían traspasados también los activos representados por la infraestructura vial (US\$20,361 MM), portuaria (US\$n.d.) y aeroportuaria (US\$1,350 MM); y la infraestructura vial troncal sujeta al pago de peajes, incluyendo los activos y pasivos del Fideicomiso RD-Vial. Adicionalmente, las acciones del Metro de Santo Domingo (US\$1,440 MM), el Teleférico de Santo Domingo (US\$69 MM) y la OMSA (US\$60 MM), una vez la OPRET y la OMSA sean convertidas en empresas estatales de servicios de transporte masivo de pasajeros.

En el mediano plazo, deberían constituirse empresas estatales para la administración de la infraestructura de riego (US\$2,100 MM) y de la provisión de agua potable en todo el territorio nacional (US\$20,418 MM), y sus acciones, una vez constituidas, traspasarse también a la CIED. Absorbería también instalaciones deportivas y culturales que son utilizadas por empresas privadas con fines de lucro y patronatos, como es el caso del Estadio Quisqueya, el Hipódromo Quinto Centenario, el Teatro Nacional, y el Teatro Agua y Luz. Se traspasarían las edificaciones estatales y los demás activos inmobiliarios en poder de Bienes Nacionales, el CEA, el INESPRES, y cualquier otra entidad del sector centralizado y descentralizado del Estado dominicano.

Las acciones de las entidades del sector público financiero, específicamente las del Grupo BanReservas (US\$3,200 MM) y Banco Agrícola (US\$70 MM), también deberían traspasarse a la CIED. De manera gradual, se transferirían a la CIED todas las tierras tituladas del Estado dominicano, comenzado con los 362 millones de m² recuperados en Bahía de las Águilas, cuyo valor ha sido estimado, conservadoramente, en US\$7,240 millones. Se traspasaría también RTVD. Deberían traspasarse también los activos intangibles, como el representado por la valoración del espectro radioeléctrico (US\$700MM - US\$800 MM). Está de más decir que los números fuera y dentro de paréntesis son estimaciones preliminares a ser validadas o corregidas por empresas especializadas en valorización de activos estatales.

Este no es un proceso ejecutable de la noche a la mañana; toma tiempo y mientras más rápido lo iniciemos, mejor. La coyuntura que enfrenta la Nación requiere de acciones rápidas y contundentes. En lo que se conforma la CIED, el Ministerio de Hacienda debería sentarse con las AFPs para abrir la base accionaria de la Central Termoeléctrica Punta Catalina, EGEHaina, EGEItabo, EGEHID y ETED, así como Refidomsa, a los millones de trabajadores afiliados al sistema de pensiones. El Poder Legislativo debería actuar con celeridad cuando reciba, para su ponderación y aprobación, el proyecto de ley que autorizaría la apertura.

Ha llegado el momento de dar el paso

más trascendental de nuestra historia económica: la creación de un verdadero sistema de capitalismo popular donde los trabajadores dominicanos pasen a ser propietarios, en una primera etapa, de las empresas de energía estatales y capitalizadas, que hasta ahora han pertenecido al Estado y que estarían bajo la sombra de la CIED. El acceso de los trabajadores a la base accionaria de empresas rentables del sector eléctrico, contribuiría a dismantlar la costosa politización del sistema de fijación de tarifas en el sector y la lenidad en cuanto a la facturación y cobro de la energía comprada a los generadores. El que se robe la luz, le estaría robando a los trabajadores.

En una primera etapa, el Ministerio de Hacienda presentaría a los fondos de pensiones un conjunto de opciones de inversión que incluirán la venta de acciones comunes garantizadas por contratos de compra-venta de energía, acciones preferidas con rendimiento fijo garantizado y bonos corporativos de las empresas eléctricas estatales. En el mediano plazo, podría presentarles para su ponderación, instrumentos similares a ser emitidos por la CIED.

Los fondos de pensiones adquirirían las acciones y bonos corporativos de las empresas estatales pagando con bonos del Ministerio de Hacienda y del propio Banco Central que poseen en su cartera. Esto permitiría al sector público reducir deuda interna relativamente cara, teniendo en cuenta, que el retorno real (cupón - tasa de inflación) de los títulos a 10 años oscila entre 7% y 8%, por encima del indicado en la curva de rendimiento de nuestros bonos globales de similar vencimiento. Esta transacción sería bien ponderada por los tenedores de bonos globales que no entienden el porqué el Gobierno, en ocasiones, coloca deuda internamente, pagando intereses relativamente elevados. Hacienda debe estar abierta a estructurar las garantías que los fondos de pensiones consideren necesarias para realizar esta trascendental operación. Los fondos de pensiones formarían parte activa de los consejos de directores de todas las empresas eléctricas estatales y capitalizadas en las cuáles decidan invertir.

Esta primera operación debería lograr una reducción de la deuda pública interna en el rango de US\$3,000 – US\$4,000 millones. Al reducirse la deuda pública, el Gobierno allanaría el camino para incursionar en el mercado global de capitales con emisiones de bonos de infraestructura a 40 o 50 años. Los recursos que obtenga de esas colocaciones de bonos deberían ser utilizados para ejecutar un ambicioso programa de inversiones públicas que colocarían de nuevo a República Dominicana, en la cúspide del crecimiento económico de la región. Al recuperarse la actividad económica y crecer anualmente en 6% - 7%, la mesa estaría preparada para consensuar y aprobar la reforma fiscal. No tendríamos una recuperación en forma de V en el 2021 pero, con un poco de suerte, una de U en el 2022. ●

Los artículos de Andrés Dauhajre hijo en [elCaribe](http://elCaribe.com) pueden leerse en www.lafundacion.do.