

DINERO

# No sería prudente sustituir el ancla nominal



**ANDRÉS DAUHAJRE HIJO**  
Fundación Economía y Desarrollo, Inc.

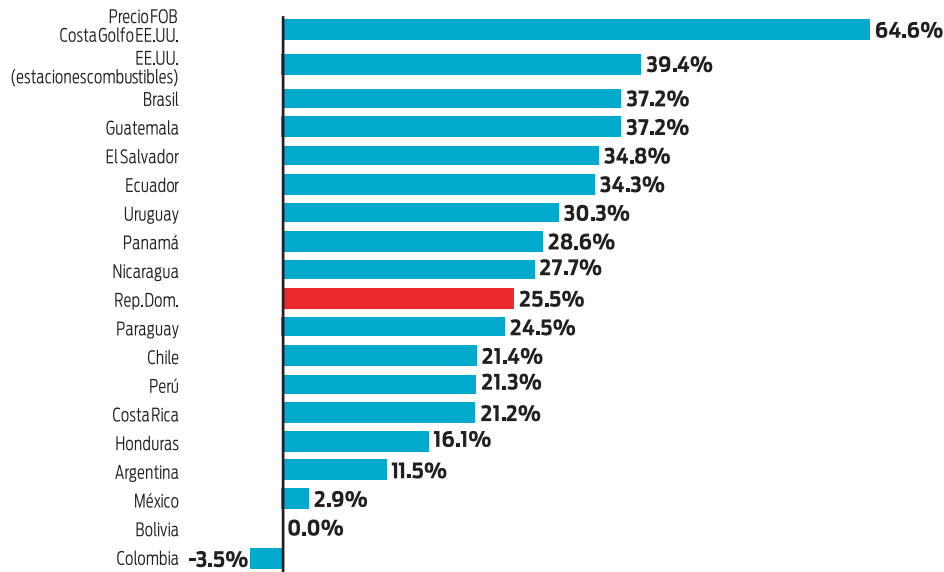
**D**urante los últimos 12 meses, los precios de los combustibles, con muy raras excepciones, han subido en la mayoría de los países de la región. Cuando calculamos el precio en dólares por galón de gasolina regular, observamos que entre febrero de 2021 y febrero de 2022, este ha subido en 37.2% en Brasil y Guatemala, 34.8% en El Salvador, 34.3% en Ecuador, 30.3% en Uruguay, 28.6% en Panamá, 27.7% en Nicaragua, 25.5% en República Dominicana, 24.5% en Paraguay, 21.4% en Chile, 21.3% en Perú, 21.2% en Costa Rica y 16.1% en Honduras. Estos aumentos han quedado por debajo del aumento de 39.4% que ha tenido lugar en las estaciones de expendio de EE. UU.

Los países que importan petróleo y sus derivados no tienen mucho margen de maniobra frente a estas subidas de precio, mucho menos, luego de dos años de pandemia que forzaron mayores déficits fiscales y aumentos de la deuda pública. Las opciones se limitan a permitir el traspaso total o parcial al consumidor de los aumentos que tienen lugar en el mercado internacional o, si el populismo encuentra suficiente espacio fiscal para ser financiado, congelar los precios. Como en economía no hay almuerzo gratis, las opciones de traspaso parcial o congelamiento de precios requieren de un aumento de la deuda pública. En otras palabras, cuando los gobiernos de la región anuncian que absorberán una parte o la totalidad del aumento, hacen uso del lenguaje políticamente correcto para comunicar a la población que financiarán el aumento del déficit fiscal que esta decisión produce con endeudamiento público adicional, el cual, a su vez, será pagado por las futuras generaciones a través de mayores impuestos. Esta semana, por ejemplo, el gobierno dominicano colocó US\$3,564 millones en bonos globales, de los cuales US\$2,300 millones están destinados a financiar una parte del déficit fiscal estimado para este año. Si la política de traspaso parcial-cum-congelamiento se mantiene durante todo el año 2022, necesitaríamos más de RD\$30,000 millones de endeudamiento adicional o recortes en el gasto de algunos ministerios, para hacer espacio a este inesperado gasto tributario.

En cambio, los países latinoamericanos que producen petróleo se benefician de los aumentos de los precios, pues en adición al aumento de los ingresos por exportaciones de petróleo, las cuentas fiscales mejoran con los mayores dividendos que pagan las empresas petroleras estatales. Adicionalmente, disponen

## Variación del precio de la gasolina regular en US\$

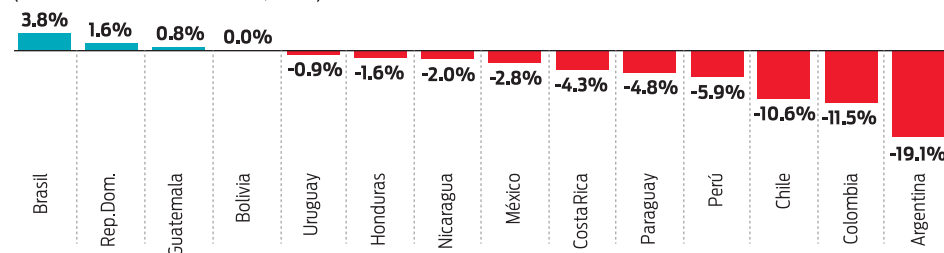
(Febrero 2021 vs. Febrero 2022, en %)



Fuentes: Comité de Cooperación de Hidrocarburos de América Central (CCHAC) y Entidades de energía de cada país.

## Apreciación (+) o depreciación (-) acumulada de monedas latinoamericanas

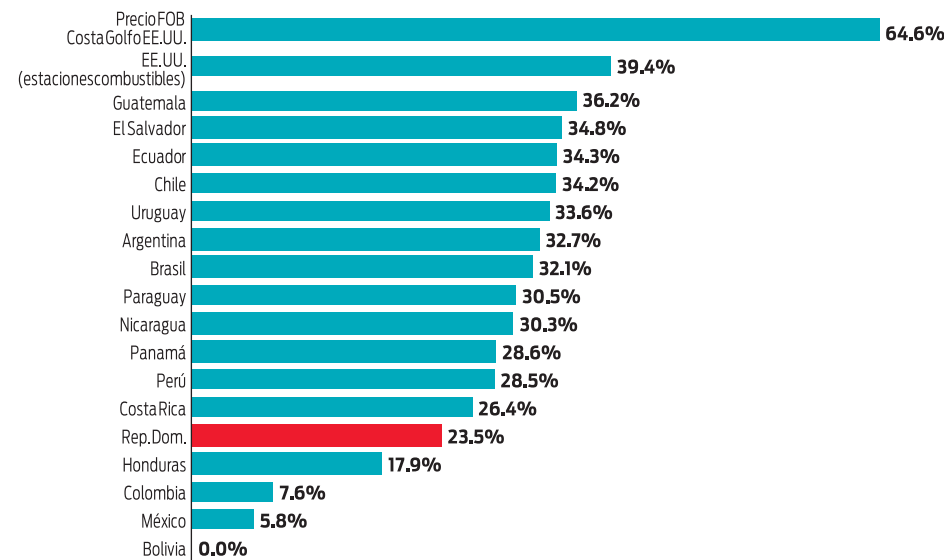
(Febrero 2021 vs. Febrero 2022, en %)



Fuente: Banco Central de cada país.

## Aumento del precio de la gasolina regular en moneda local

(Febrero 2021 vs. Febrero 2022, en %)



Fuentes: Comité de Cooperación de Hidrocarburos de América Central (CCHAC) y Entidades de energía de cada país.

Infografía: José M. Medrano

de suficiente espacio fiscal para evitar aumentos considerables de los precios al consumidor. En los últimos 12 meses, Colombia, Bolivia y México, han registrado variaciones en los precios de la gasolina regular, medidos en dólares por galón, que van desde -3.5% en Colombia a 2.9% en México.

Un aspecto que ha pasado desapercibido en el debate sobre la dinámica de los precios de los combustibles, es el papel magnificador o moderador que ha jugado la variación en la tasa de cambio durante los últimos 12 meses. Tomemos el caso de Chile. El precio del galón de gasolina en dólares en Chile ha aumentado en 21.4% entre febrero de 2021 y febrero de 2022. Sin embargo, dado que el peso chileno se ha depreciado frente al dólar en un 10.6% durante el mismo período, se tiene que el aumento del precio

de la gasolina regular en las estaciones de expendio ha sido de 34.2%. Lo mismo ocurrió en Argentina. El precio del galón de gasolina regular en dólares aumentó en 11.5% entre febrero 2021 y febrero 2022. Sin embargo, dado que el peso argentino se depreció en 19.1% en los últimos 12 meses, el precio de la gasolina en pesos argentinos ha registrado un aumento de 32.7%. Algo similar, aunque en menor medida, se verificó también en Perú: mientras el precio de la gasolina en dólares aumentó en 21.3%, en pesos aumentó en 28.5%. ¿Por qué? Porque el sol, la moneda peruana, se depreció 5.9% en relación al dólar.

Lo contrario ocurrió en República Dominicana. Durante los últimos 12 meses el peso dominicano se ha apreciado en 1.6% con relación al dólar. Eso explica el porqué, mientras el precio del galón de

gasolina regular en dólares en nuestro país ha aumentado en 25.5%, por encima del promedio de aumento de 21.8% registrado en la región, el precio en moneda local (pesos dominicanos) ha aumentado en 23.5%, inferior al promedio de 25.7% que ha tenido lugar en la región cuando los precios se calculan en las monedas de cada país.

Lo anterior revela el rol moderador o amortiguador que puede desempeñar el Banco Central ante choques externos que erosionan el poder adquisitivo de la población y afectan las finanzas públicas. Esto es algo que el actual gobernador del Banco Central, Héctor Valdez Albizu, siempre ha tenido claro: frente a episodios de alta volatilidad de los precios externos que tienen enormes repercusiones en los demás precios de la economía, el Banco Central, en vez de magnificar o exacerbar esas perturbaciones externas fuera de nuestro control, debe moderarlas o suavizarlas a través de intervenciones estabilizadoras de uno de los precios más claves que tiene nuestra economía, la tasa de cambio. En eso, a Valdez hay que sacarle su comida aparte. A nadie debe sorprenderle, en consecuencia, el porqué el Banco Central prendió hace varias semanas la aspiradora de liquidez.

Si los dominicanos están molestos porque el precio de la gasolina ha subido en 23.5% en los últimos 12 meses, imaginemos las protestas y la quemadera de gomas que tendríamos en estos momentos si el peso dominicano, en lugar de apreciarse 1.6% con relación al dólar durante los últimos 12 meses, hubiese sufrido una depreciación similar a la del peso argentino (19%) o chileno (11%). En lugar de costar RD\$270.50 el galón, habríamos tenido que pagar un precio de RD\$327 si copiamos al Banco Central de Argentina o RD\$304 si nos decantamos por el de Chile.

El Banco Central de la República Dominicana está muy consciente de la enorme repercusión que tienen los precios de los combustibles en los precios de la canasta de bienes y servicios que consumen los dominicanos. Las autoridades del Banco Central encabezadas por Héctor Valdez Albizu, saben que de la inflación anualizada de 8.73% a enero pasado, cerca de 3.30 puntos porcentuales, es decir, casi el 38% de la inflación anualizada, se debe a los impactos directos e indirectos que han tenido las alzas de los precios de los combustibles. Con la ayuda del ancla nominal de la tasa de cambio, el país ha estado cruzando este turbulento río de volatilidad de los precios del petróleo y sus derivados. Aunque la sustitución del anclaje nominal por la libre flotación sin intervención estabilizadora podría, en el largo plazo, ser la elección óptima desde el punto de vista estrictamente económico, en el corto plazo podría derivar en un suicidio político. No olvidemos la advertencia de Keynes: "a largo plazo estamos todos muertos". ●

Los artículos de Andrés Dauhajre hijo en **elCaribe** pueden leerse en **www.lafundacion.do**.