

DINERO



ANDRÉS DAUHAJRE HIJO
Fundación Economía y Desarrollo, Inc.

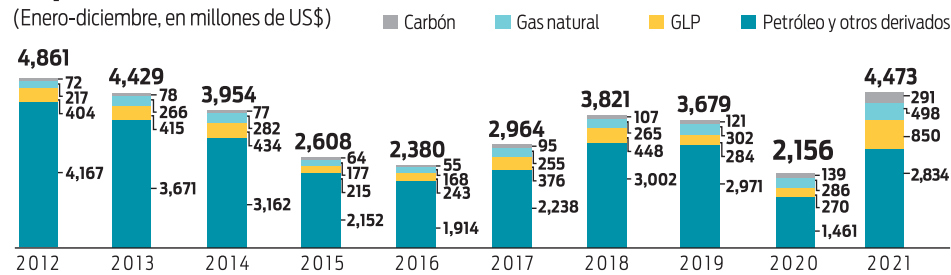
“Pass-through” o no “pass-through”, esa es la cuestión

La volatilidad de los precios del petróleo y sus derivados ha sido siempre un dolor de cabeza para nuestros gobiernos. Ahora que la matriz de generación de electricidad ha visto elevar la participación del carbón, es necesario añadir este combustible a la factura de petróleo, sus derivados y otros combustibles fósiles. El año pasado, gastamos US\$4,473 millones en compra de combustibles fósiles. Si rebajamos las ventas de US\$333 millones de combustibles realizadas en aeropuertos, el gasto neto alcanzó US\$4,140 millones. Cuando lo contrastamos con el gasto neto de US\$3,061 millones en 2019, el aumento registrado alcanzó US\$1,079 millones, equivalente a 35.2%, muy superior al crecimiento del PIB en dólares de 6.3% que se verificó entre 2019 y 2021.

Si nos adentramos en los datos, es posible descomponer cuánto del aumento en el gasto neto en combustibles fósiles en 2021 se debió al aumento de los precios internacionales y cuánto al aumento en el consumo real. El ejercicio arrojó lo siguiente: del aumento total de US\$1,079 millones entre 2019 y 2021, US\$233 millones se debieron al aumento en los precios internacionales y US\$846 millones al aumento en el consumo real. En otras palabras, mientras el PIB total en dólares aumentó en 6.3% entre 2019 y 2021, el volumen de consumo neto de combustibles fósiles creció en 27.6%, es decir, 4.4 veces más rápido. Lo anterior revela que el año 2022 encuentra a República Dominicana en una especie de “living la vida loca” en lo que se refiere al índice de racionalidad en el consumo de combustibles.

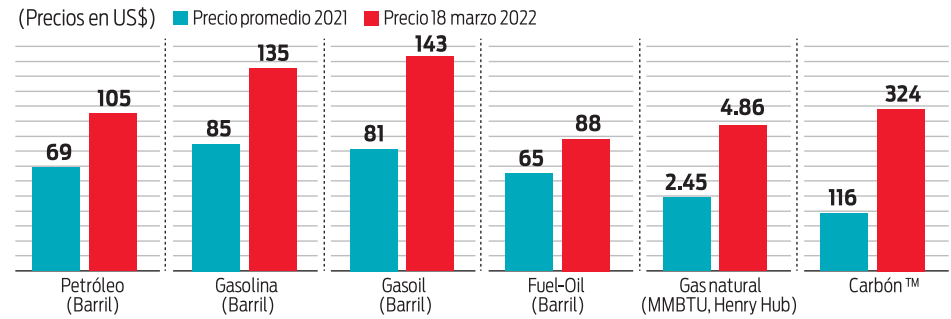
¿Algún problema? Sí. El señor Putin decidió invadir a Ucrania. Occidente, acogiendo la línea bajada por EE. UU., ha impuesto un cuasi-embargo comercial y financiero a Rusia, el tercer exportador mundial de petróleo, gas natural y carbón. ¿Eso nos afecta? Veamos. El año pasado, el precio promedio que pagamos por el barril de petróleo fue de US\$69; el viernes pasado cerró en US\$105, un 52% más elevado. En el 2021, el precio promedio que pagamos por la gasolina importada fue de US\$2.02 el galón; el viernes pasado el precio alcanzó US\$3.22, casi un 60% más caro. En 2021 pagamos un precio promedio de US\$1.94 por el galón de gasoil; el viernes pasado terminó en US\$3.41, un 76% más elevado. El año pasado, el precio promedio que pagamos por el fuel-oil fue de US\$65 el barril; el viernes pasado cerró por encima de US\$88, representando un aumento de 35%. La base que se utiliza para los contratos de compra de gas de largo plazo, el precio Henry Hub (Nymex), que había cerrado de US\$2.45 el 18 de marzo de 2021, un año más tarde cerró

Importaciones de combustibles fósiles



Fuente: Las importaciones de petróleo y otros derivados incluyen gasolina, fuel oil, gasolina de avión, avtur y otros. Para 2021, los datos de petróleo y otros derivados, gas natural, GLP son estimados a partir de cifras Ene-Sept 2021; el dato total y el del carbón se calcularon con datos presentados en el Informe de la Economía Dominicana Ene-Dic 2021 publicado por el BCRD.

The Putin Shock



Fuente: BCRD, Bloomberg, y Platts.

Infografía: José M. Medrano

en US\$4.86, un aumento de 98%. Los contratos PPA que sirven de base a las operaciones de las plantas a base de gas natural, establecen que el aumento en el precio del Henry Hub se traspasa íntegramente al precio al que las generadoras facturan a las EDES.

Como si lo anterior no fuese suficiente, el mercado de carbón nos presenta el más negro de todos los escenarios. En el 2020, el país pudo comprar carbón a un precio promedio de US\$51.50 la TM, lo que permitió a las centrales de Punta Catalina I y II, Itabo I y II, y Barahona colocarse en las primeras posiciones en la lista de méritos. En el 2021, terminamos pagando un precio promedio de US\$116.20/TM, debido fundamentalmente a retrasos en el proceso de convocatoria de la licitación, lo que llevó el precio promedio de compra pagado por el país a US\$215.40/TM el pasado mes de octubre. La escalada se ha acentuado. El pasado viernes, el precio del carbón terminó en US\$324 la TM. Informaciones preliminares no confirmadas, indican que la CDEEE adjudicó ese mismo día, 120,000 TM a la empresa Glencore International AG a un precio promedio de US\$368.50/TM. Como se observa, no parece descabellado pensar que este año podríamos terminar pagando un precio promedio superior a US\$230/TM, el doble del precio que pagamos en 2021 y casi 5 veces el pagado en 2020.

Esta escalada de los precios internacionales tiene lugar en un momento en que muchos países del mundo se encuentran enfrascados en una batalla campal contra la inflación, lo que complica la tarea que tienen los bancos centrales. Agréguele a eso que la mayoría de los países

del mundo han comenzado a dejar atrás los efectos de una pandemia que ha dejado muy maltrecha las finanzas públicas y elevado súbitamente, a niveles alarmantes, la deuda pública. Solo un débil mental o un amante del riesgo podría enviar en estos momentos a quienes, desde el Banco Central y los ministerios del área económica de los gobiernos, tienen la responsabilidad de diseñar las políticas públicas para salir airoso de estos dos choques sucesivos, el Covid-19 y el Putin-22.

¿Qué debemos hacer? Todo depende. Imaginemos por un momento que quienes tienen la responsabilidad de decidir, diseñar y ejecutar las políticas para enfrentar el nuevo choque provienen del planeta Político. En ese caso, es probable que el mix de políticas descansa fundamentalmente en subsidios generalizados en el consumo de combustibles, subsidios focalizados a los segmentos de menores ingresos, aumento en la tasa de política del Banco Central, reducción de la oferta monetaria y utilización de las reservas del Banco Central. Dentro de ese marco de políticas, veremos congelamientos de precios de los combustibles que pagan todos los consumidores, suspensión de los ajustes en la tarifa de electricidad, y sacrificios fiscales derivados de recortes transitorios en los impuestos sobre los combustibles. En otras palabras, cero “pass-through” a los precios internos de las alzas internacionales. La decisión de mantener internamente lo que Ernesto Fontaine denominó hace décadas como “precios mentirosos”, eliminará la posibilidad de que una parte del choque externo pueda ser enfrentada con la re-

ducción de la demanda que provocaría el aumento transitorio de los precios internos. Es el precio, no la plegaria, la vía efectiva para motivar el consumo racional y responsable. Los precios mentirosos, sin lugar a duda, exacerbarán el impacto negativo que el nuevo choque tendrá sobre la cuenta corriente de la balanza de pagos y sobre el balance fiscal. ¿Cómo se financiaría lo anterior? Con contracciones del gasto público que es flexible a la baja, el gasto en inversiones, o si ya este es muy bajo, con un mayor nivel de endeudamiento.

Queda sin resolver la consecuencia moral del mix de políticas públicas descrito anteriormente. El mismo asume que las futuras generaciones estarán mejor que las presentes y, por tanto, a ellas les enviamos la factura de nuestro derroche en tiempos difíciles provocados, no por gobernantes de las futuras generaciones, sino de las presentes. Parte del descontento que hoy sienten los jóvenes del mundo desarrollado y en vías de desarrollo con el capitalismo y la economía de mercado, se debe fundamentalmente a la creciente percepción de que ellos tienen mucho menos oportunidades para prosperar que las que tuvieron sus padres. Una encuesta del Pew Research Center de los EE. UU. indica que siete de cada diez estadounidenses la tienen mucho más difícil que la generación de sus padres en lo referente a ahorrar para el futuro (72%), pagar la universidad (71%) y comprar una casa o apartamento (70%). Si esto está sucediendo en estos momentos, ¿cómo podemos plantear como moralmente aceptable que, en lugar de nosotros pagar parcialmente el precio de los desaciertos cometidos por miembros de nuestras generaciones, optemos por trasladar el pago completo de los mismos a nuestros hijos y nietos?

El mix de políticas para responder al choque es diferente si los responsables de ejecutarlas provienen de la galaxia de Estadistas. En este caso, haciendo uso de una comunicación efectiva, honesta y sincera, los diseñadores de políticas públicas explicarían a las presentes generaciones el porqué es necesario que nosotros paguemos una parte de las consecuencias de nuestras acciones y decisiones. Las alzas de precios internacionales que hoy sacuden al mundo han sido provocadas por los presentes gobernantes del mundo, no por los futuros. Es moralmente inaceptable que traslademos hacia el futuro, con endeudamiento público o sacrificando la inversión pública que mejorará la competitividad de la nación, el costo de nuestras torpezas. En este caso, los estadistas asumirán el costo político de ejecutar un “pass-through”, parcial o total, de las alzas de precios internacionales, cuidando proteger, con subsidios focalizados, a los grupos de menores ingresos. Aunque muchos no lo comprendan, esta política, si se explica y se ejecuta bien, puede incluso tener un desenlace positivo, no solo para las futuras generaciones, sino también en las próximas elecciones. ●

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