

DINERO

# Instrumentos en conflicto



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

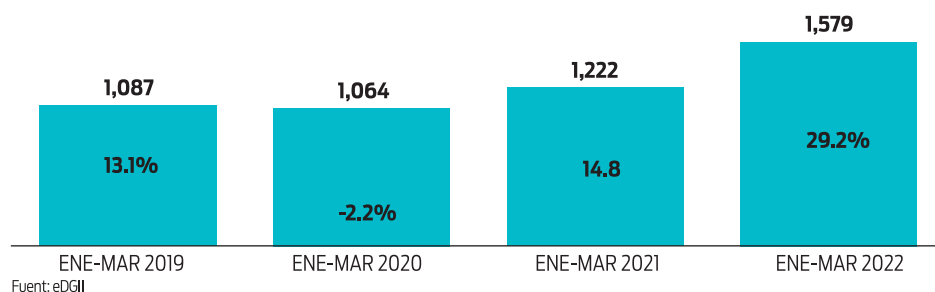
**E**l Banco Central anunció recientemente que la economía dominicana registró un crecimiento de 6.1% en el primer trimestre de 2022. Si a alguien le sorprende el continuado vigor de la economía dominicana en lo que va de 2022, debe echar un vistazo al comportamiento de las ventas de las empresas. La DGII publicó la semana pasada que las ventas totales declaradas por las empresas ascendieron a RD\$1,579 mil millones (billones en inglés), un 29.2% por encima de las registradas en el primer trimestre de 2021. Si las ajustamos por el aumento en el índice de precios al consumidor, encontramos que en el primer trimestre de este año las ventas reales aumentaron en 19.6%. Con un crecimiento de las ventas reales de casi 20%, el crecimiento de la economía reflejado por el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) de 6.1% que estima el Banco Central luce conservador.

Que nadie tenga dudas, la economía dominicana durante el primer trimestre de este año creció por encima de su nivel de crecimiento potencial de 5.0%. Una de las razones detrás del notable crecimiento que exhibimos es la continuación de la recuperación del sector turismo. Existen, sin embargo, otros factores que pueden haber inducido, en medio de las fuertes turbulencias externas, a un crecimiento por encima del potencial.

Un primer elemento a tomar en cuenta es la política adoptada por el Gobierno de impedir el “pass-through” de los aumentos de los precios de los derivados del petróleo en el mercado mundial a los precios internos que enfrentan los consumidores. El Gobierno ha utilizado el instrumento de la congelación de precios de los principales combustibles (gasolina y gasoil regular) con el objetivo de proteger el poder adquisitivo de los hogares. Informaciones provistas por el Ministerio de Industria y Comercio indican que en el primer cuatrimestre de 2022 el Gobierno asumió un sacrificio fiscal, como consecuencia del congelamiento de los precios, superior a RD\$11,000 millones. Al mantener congelado los precios de los combustibles, los hogares que hoy perciben un salario mínimo mensual en dólares 20% más elevado que el percibido en 2020, han podido aumentar el consumo no sólo de combustibles sino también de otros bienes y servicios. En efecto, el consumo real de gasolina y gasoil regular, a pesar del choque externo que ha elevado sustancialmente los precios del petróleo y sus derivados, aumentó en 9.1% en el primer trimestre de 2022 con relación al

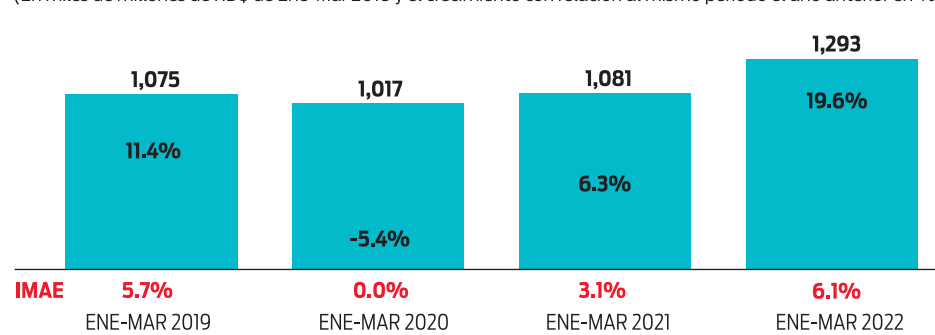
## Ventas nominales totales declaradas por las empresas ante la DGII

(En miles de millones de RD\$ corrientes y el crecimiento con relación al mismo período el año anterior en %)



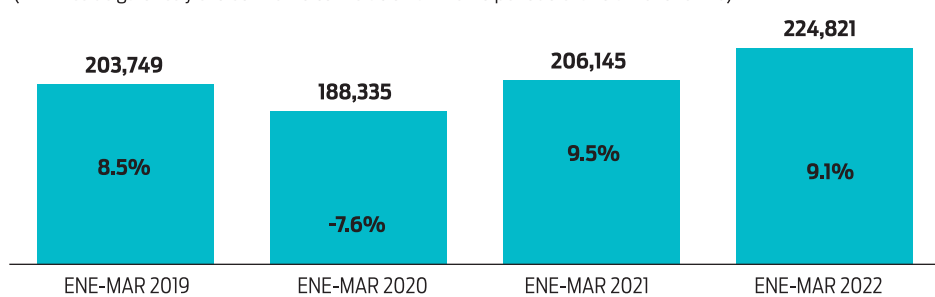
## Ventas reales totales declaradas por las empresas ante la DGII

(En miles de millones de RD\$ de Ene-Mar 2018 y el crecimiento con relación al mismo período el año anterior en %)



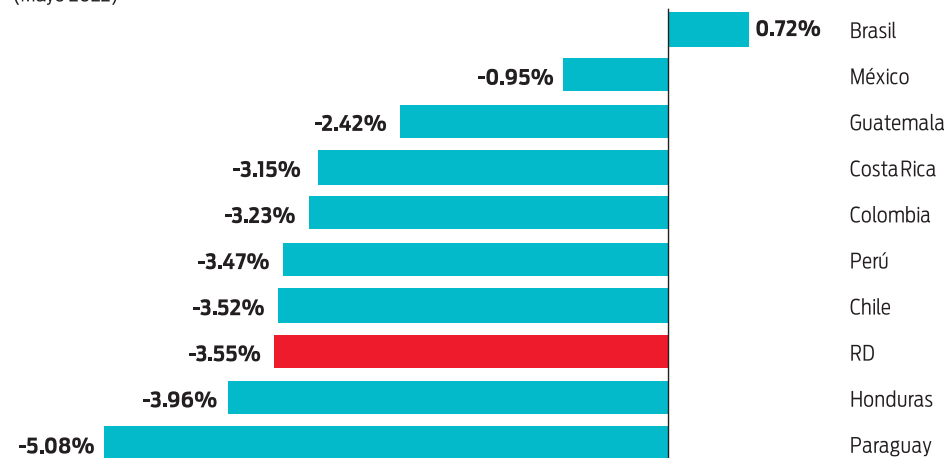
## Consumo de gasolina y gasoil

(En miles de galones y el crecimiento con relación al mismo período el año anterior en %)



## Tasa de política monetaria neta de inflación en América Latina

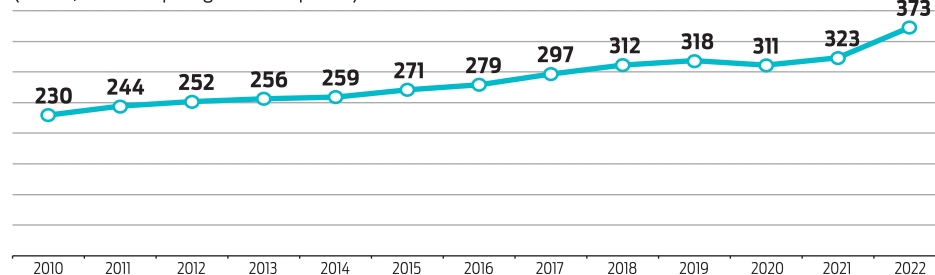
(Mayo 2022)



Nota: Inflación de cada país está a la última fecha disponible. Para Brasil se utilizó la tasa de inflación preliminar anualizada del IPCA-15 (12.03% a abril de 2022). Fuente: Banco Central de cada país.

## Salario mínimo de República Dominicana

(En US\$ mensual para grandes empresas)



Fuente: Ministerio de Trabajo de República Dominicana. Se utiliza grandes empresas por el cambio de categorías introducido en 2021, imposibilita calcular un salario mínimo promedio comparable con los de los anteriores a 2021.

Infografía: José M. Medrano

mismo período en 2021, muy por encima del crecimiento real de la economía. No es por casualidad la intensificación del congestionamiento de tráfico que a diario comprobamos.

En el primer trimestre de 2022, las empresas y los hogares gastaron RD\$31,008 millones más en compra de combustibles que en el primer trimestre de 2021. Estimular el gasto en combustibles con el

congelamiento de precios internos de los mismos en un momento en que el mundo está siendo sacudido por alzas considerables en los precios del petróleo y derivados, constituye una opción de política económica difícil de justificar si se tiene en cuenta que la mayor parte del subsidio generalizado que confiere el Gobierno es recibido por el 20% más rico de la población y que el congelamiento de precios estimula las importaciones de petróleo y derivados y, con ellas, el aumento del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

Dado que los consumidores no han tenido que enfrentar aumentos en los precios de los combustibles gracias al congelamiento dispuesto por el Gobierno, los hogares han podido también comprar más de otros bienes y servicios. Eso, concomitantemente con el aumento de los salarios, explica en parte el crecimiento de las ventas de sectores como el comercio (excluyendo las ventas de combustibles), el cual registró un aumento de 26.8% durante el primer trimestre de 2022 en relación al primer trimestre de 2021. La política de congelamiento de los precios de los combustibles y el incremento salarial percibido este año, contribuyeron a que el resto del comercio pudiese ver sus ventas incrementadas en RD\$88,637 millones.

El ritmo acelerado de crecimiento económico por encima del potencial es explicado también por la existencia de tasas de interés cercanas a cero o negativas. Todos los bancos centrales del mundo adoptaron esta política con el objetivo de estimular la recuperación de la producción y el empleo que la pandemia del Covid transitoriamente se llevó. Una parte considerable del objetivo se alcanzó en 2021. Ante las fuertes presiones inflacionarias que se han producido luego de la invasión rusa a Ucrania y el establecimiento por parte de Occidente de sanciones económicas tipo boomerang a Rusia que golpean a todo el mundo con su ala inflacionaria, los bancos centrales han decidido aumentar sus TPM y recortar la cartera que mantienen de títulos gubernamentales que compraron para darle liquidez a los gobiernos. Nuestro Banco Central ha adoptado una pose similar. Sin embargo, tiene un largo camino que recorrer para cerrar la brecha negativa existente entre la TPM y la tasa de inflación, objetivo que solo Brasil y próximamente México, habrán logrado en la región. A pesar de que la TPM está ya en 5.50%, todavía sigue estando por debajo de la inflación de 9.05%; tomará un tiempo para que la brecha se cierre. Mientras eso sucede, la tasa de interés activa real, la cual promedió 9.9% en 2017-2019, se mantiene cercana a 1.1% en la actualidad, lo que estimula el consumo y la inversión y, por tanto, la demanda agregada. Ese elevado nivel de la demanda agregada permite que la economía siga creciendo por encima de su nivel de crecimiento potencial. Mientras el Banco Central usa el instrumento de la TPM para desacelerar el crecimiento de la demanda agregada, el Gobierno hace uso de un instrumento, el congelamiento de precios de los combustibles, que tiende a acelerarla. Convendría que ambos diseñadores y ejecutores de política económica logren poner fin al evidente conflicto existente entre estos instrumentos de política económica. ●