



BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA

DEPARTAMENTO DE PROGRAMACION MONETARIA Y ESTUDIOS ECONOMICOS

Algunas Consideraciones sobre el Impacto de la Caída de los Precios del Petróleo en la Economía Dominicana

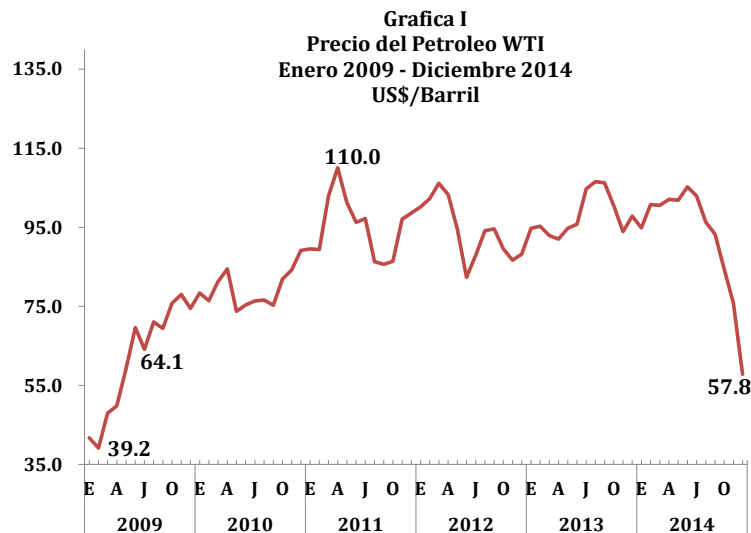
El Banco Central de la República Dominicana (BCRD), con la intención de contribuir al debate de temas coyunturales que tienen repercusión sobre el diseño y ejecución de la política monetaria, presenta a la consideración de los agentes económicos y el público en general, un análisis sobre el impacto que podría tener el comportamiento reciente de los precios del petróleo en los mercados internacionales y en la economía dominicana, particularmente en las cuentas fiscales y externas.

Como expresó el Gobernador en su discurso en ocasión del 67 Aniversario del Banco Central en el mes de octubre, la publicación del Fondo Monetario Internacional *Perspectivas de la Economía Mundial* (WEO, por sus siglas en inglés), proyectaba un precio promedio del barril de petróleo de US\$84 para 2015, lo que permitiría un ahorro de divisas en torno a US\$600 millones en la economía dominicana. **Luego de las declaraciones del Gobernador, el FMI revisó su proyección de precio promedio del petróleo a US\$72 el barril, incrementando el potencial ahorro de divisas para la economía dominicana por encima de los US\$1,200 millones para el año entrante.**

Aunque es indudable el impacto positivo que tiene la baja de los precios del petróleo sobre la economía, llama la atención que algunos economistas, periodistas y funcionarios públicos se han referido a la posibilidad de que estos beneficios se vean sensiblemente afectados por la pérdida de “cuantiosos ingresos fiscales” como resultado de menores recaudaciones en los impuestos a los hidrocarburos. Dada la importancia que esto reviste para el diseño de política monetaria, el *Departamento de Programación Monetaria y Estudios Económicos* realizó un análisis sobre el potencial impacto de la baja en los precios del petróleo en las recaudaciones del gobierno para el año próximo. Este artículo contiene los principales resultados que se derivan de dicha investigación.

El precio internacional del petróleo *West Texas Intermediate* (WTI) ha presentado una caída de aproximadamente 40% desde junio, situándose en su nivel más bajo de los últimos cinco años en torno a los US\$55 por barril. Existe consenso de que los principales factores que han influido en este comportamiento son: una mayor oferta de crudo provenientes de países

como Libia e Irak; la reciente decisión de los Estados Unidos de América de exportar petróleo, luego de lograr una mayor producción del crudo mediante el uso de nuevas técnicas de extracción; y la ralentización de las economías emergentes más grandes, particularmente China, el segundo mayor demandante de crudo en los mercados mundiales. Ante esta situación, los mercados han comenzado a internalizar que la baja en los precios del petróleo podría mantenerse por los próximos dos años.



En efecto, como país importador de petróleo, República Dominicana (RD) obtendría múltiples beneficios de una reducción sostenible de precios. La ganancia más obvia es la continua mejoría de su cuenta corriente de la balanza de pagos, precisamente en un momento en que los fundamentos macroeconómicos se han fortalecido y el déficit se ha corregido en más de la mitad en un periodo de cuatro años, pasando de 7.5% del PIB en 2010 a 3.5% del PIB estimado en 2014. Al cierre de noviembre el precio del petróleo WTI estaba por debajo de US\$70 el barril. De mantenerse a este nivel, el déficit de cuenta corriente de RD sería menor a 2.5% del PIB en 2015. **En adición a su impacto en la cuenta corriente, menores precios del petróleo reducirían la demanda de divisas en el mercado, facilitando la acumulación de reservas internacionales en un entorno donde el crecimiento de la demanda interna permitiría absorber mayores volúmenes de liquidez sin presionar los precios.**

Ahora bien, si la reducción en los precios del petróleo se tradujera en un mayor déficit fiscal a través de la merma en las recaudaciones como han argumentado algunos analistas en los medios de comunicación, el Banco Central podría verse en la necesidad de realizar cambios en su postura de política monetaria para mantener la inflación dentro de la meta en el horizonte de política. De ahí que se ha considerado importante realizar un análisis más profundo por el lado fiscal de los efectos de la caída del precio del petróleo sobre las recaudaciones.

En República Dominicana existen dos tipos de impuestos a los hidrocarburos: el *Impuesto Selectivo o Específico* (Ley 112-00) que constituye un monto fijo por galón según tipo de combustible; y el *Impuesto Ad-Valorem* (Ley 557-05) que aplica una tasa de 16% sobre el precio de paridad de los combustibles. En el caso del impuesto fijo, el monto a pagar oscila entre un mínimo de RD\$6.23 por galón en el caso del Avtur y un máximo de RD\$71.10 por galón para la Gasolina Premium.¹ Dado que el monto cobrado por concepto del *Impuesto Específico* es siempre el mismo, al menos hasta que se haga el ajuste periódico por inflación que ordena la ley, una caída de los precios del petróleo debe reflejarse exclusivamente en una caída en las recaudaciones por concepto del *Impuesto Ad-Valorem*.²

Tabla I
Impuesto Especifico o Selectivo a Combustibles
RD\$ por Galón

Combustible	Diciembre 2014
Gasolina Regular	63.16
Gasolina Premium	71.10
Kerosene	17.80
Avtur	6.23
Gasoil Premium	34.17
Gasoil Regular	27.77
Gasoil Reg. Generación	7.73
Fuel Oil	17.80

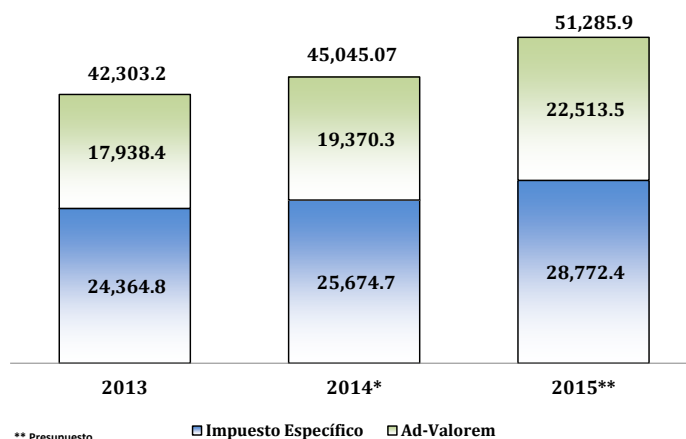
Fuente: Ministerio de Industria y Comercio

El Presupuesto 2015, aprobado por el Congreso, asume un precio promedio del barril de petróleo WTI de US\$92.0 y recaudaciones por concepto de impuestos a los hidrocarburos por RD\$51,285 millones, de las cuales RD\$22,513.5 millones (43%) corresponden al *Impuesto Ad-Valorem*. Tomando como referencia esta información, se realizaron varias estimaciones de las recaudaciones por concepto de impuestos a los hidrocarburos, para los casos hipotéticos en que el precio promedio del petróleo fuera 10% o 25% menor a lo contemplado en el Presupuesto 2015. Específicamente, se analizaron escenarios con precios promedio del petróleo para 2015 de US\$82.0 y US\$69.0 por barril, respectivamente. En una primera fase ambas estimaciones se realizaron asumiendo consumo constante, pero luego se incorpora el supuesto de consumo variable a través de la estimación de una elasticidad-precio para el petróleo. A continuación se presentan los resultados del análisis realizado.

¹ Fuente: Ministerio de Industria y Comercio.

² Este año solo se han realizado ajustes en abril de 2014 y en noviembre de 2014

Grafico II
Impuestos a los Hidrocarburos
Recaudaciones Específico y Ad-Valorem
En Millones de RD\$



El primer escenario con consumo constante es una referencia ya que es de esperarse que ante menores precios de los combustibles el consumo sea mayor. En este caso, un precio promedio del petróleo 10% por debajo de lo presupuestado generaría una pérdida de recaudaciones por hidrocarburos de RD\$2,251.4 millones (US\$49 millones). Por otro lado, si el precio promedio del petróleo fuese 25% menor a lo presupuestado, la pérdida para el Gobierno sería de RD\$5,628.4 millones (US\$122 millones). En resumen, en el escenario más extremo donde la enorme baja en los precios del petróleo no lleva a un mayor consumo del bien, el Gobierno podría enfrentar una pérdida de recaudaciones en el rango de US\$49- US\$122 millones, mientras las ganancias potenciales para la economía estarían entre US\$650 millones y US\$1,273.2 millones.³ **En otras palabras, el beneficio neto para la economía dominicana, en el peor de los escenarios, superaría los US\$600 millones.**

Como se expresó anteriormente, también se realizaron estimaciones para un escenario que toma en cuenta variaciones en el consumo como consecuencia de la caída de precios. En términos económicos, la variación relativa que experimenta la cantidad demandada como consecuencia de una variación en el precio de 1% se conoce como elasticidad-precio de la demanda. Estimaciones econométricas realizadas en la Subdirección de Estudios Económicos del Banco Central, muestran que la elasticidad-precio de la demanda de combustibles oscila entre 0.28 y 0.46, dependiendo del tipo de combustible consumido. Esto quiere decir, en palabras llanas, que si el precio del combustible cae en 1%, la cantidad demandada aumentaría entre 0.28% y 0.46% dependiendo del tipo de combustible.⁴ Estos resultados son consistentes con estimaciones realizadas por el Ministerio de Economía Planificación y Desarrollo.⁵

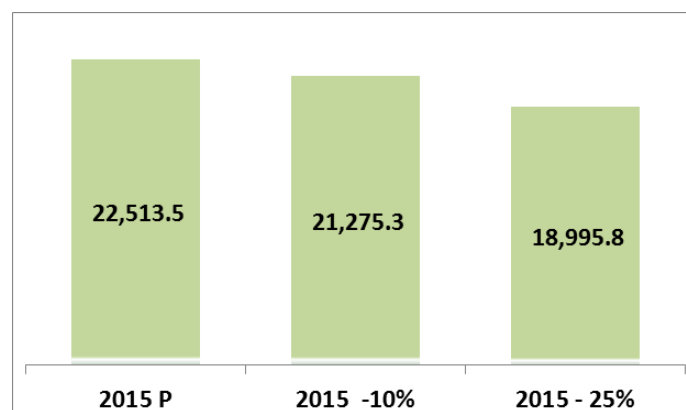
³ Estas cifras comprenden las estimaciones del Departamento Internacional del BCRD del ahorro en cuenta corriente para precios promedios del petróleo de US\$84 y US\$69 el barril, respectivamente, en 2015.

⁴ Específicamente la elasticidad de 0.28 corresponde a la gasolina regular y la de 0.46 a la gasolina Premium. En los ejercicios, la elasticidad del gasoil resultó ser no significativa desde el punto de vista econométrico.

⁵ Francos, M (2006). "Estimación de la Demanda de Combustibles en República Dominicana". Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo.

Tomando en consideración los valores de elasticidad obtenidos en el BCRD, se reestimaron los escenarios de caídas de 10% y 25% del precio del petróleo con respecto a lo presupuestado para 2015. Los resultados indican que la pérdida de impuestos cuando el precio cae en 10% es de RD\$1,238.2 millones (equivalente a US\$27mm) y cuando el precio se reduce 25%, la pérdida de impuestos es de RD\$3,517.7 millones (equivalente a US\$76mm). Este escenario más realista muestra que las pérdidas de recaudaciones serían mucho menores, situándose en el rango de US\$27-US\$76 millones. **En otras palabras, el análisis de las elasticidades permite ver que ante un menor precio, la demanda de combustibles sería mayor, compensando así gran parte del impacto de la caída de los precios internacionales del petróleo sobre las recaudaciones fiscales.**

Grafica III
Estimación Recaudaciones Ad-Valorem 2015
Escenario Elasticidad: 0.46
Caídas de Precio del Petróleo: 10% y 25%
En Millones de RD\$



Es importante señalar que aún estas pérdidas menores desaparecerían por completo si se incorpora al ejercicio el impacto de la disminución en los precios de los combustibles sobre el subsidio eléctrico. Menores costos de producción se traducirían en menores pérdidas para las distribuidoras, por lo que sus requerimientos de subsidio disminuirían aún bajo el esquema de contratos de generación vigente en la actualidad. **Tomando como referencia el pasado, podemos observar que en los años en que el precio del petróleo ha estado alrededor de US\$70 dólares por barril, el subsidio corriente al sector eléctrico se ha ubicado en torno a US\$650 millones, monto casi US\$240 millones menor a los US\$889.2 millones presupuestados para 2015, bajo el supuesto de un precio promedio de US\$92.0 por barril.**

Es evidente que un análisis enfocado exclusivamente en el impacto de la baja del precio del petróleo sobre las recaudaciones constituye una visión parcial de un problema más amplio. Por eso, lo correcto, tal y como se hace en este estudio, es incorporar al análisis los efectos de la caída del crudo sobre el gasto público. El resultado final indica que la pérdida de

recaudaciones tributarias sería más que compensada por la disminución del gasto que se produce como consecuencia de un menor subsidio eléctrico. **Es decir, a nivel de Presupuesto, los efectos positivos por el lado del gasto de una reducción en los precios del petróleo más que compensan los efectos negativos por el lado del ingreso.**

Podría afirmarse que el efecto neto de la caída de los precios del petróleo tendría repercusiones positivas en los cuatro sectores que componen la economía: real; externo; fiscal; y monetario. En ese sentido, las perspectivas para el 2015 con un escenario de precios del petróleo bajo son muy halagüeñas, lo que debe repercutir de manera favorable en las expectativas de los agentes económicos, incrementando la inversión y el consumo. Entendemos que orientar el debate público a escenarios negativos que no han de materializarse, en nada contribuye al fortalecimiento de la economía y al mantenimiento de la estabilidad de precios y la generación de empleos.

Finalmente, en el banco central mantenemos una visión optimista y esperamos que la baja de los precios del petróleo contribuya a que enfrentemos un escenario internacional más auspicioso en los próximos años, aun ante un crecimiento más moderado en la economía mundial. Lo prudente sería, como ha dicho el Gobernador del BCRD, aprovechar esta oportunidad de baja en el precio mundial del petróleo para garantizar, a través de operaciones con derivados, una factura petrolera mucho más barata que contribuya a la sostenibilidad del crecimiento en un entorno de ahorro fiscal y de reducción de la deuda pública.