

# DÓLAR AL ALZA, PRELUDIO DE TORMENTAS Y TRUENOS

Matías Salas Pezzani

23 de agosto de 2021

En julio y principios de agosto de este año, todos los actores del Sistema Eléctrico Nacional (“SEN”) presenciaron los efectos de la sequía al observar las bajas cotas de los embalses, un aumento relevante en el despacho de centrales diésel y, como resultado, un alza en los costos marginales del sistema. Sin embargo, los últimos días de lluvia han entregado un poco de calma al sector que de a poco venía tomando conciencia del problema producto de la escasez hídrica a nivel nacional.

Independiente de lo anterior, existe otro problema que está reapareciendo y que está relacionado con el tipo de cambio, que ha ido aumentando durante el transcurso de este mes. Entre enero y junio de este año, el tipo de cambio se movió en torno a los 720 CLP/USD, mientras que hoy en día este indicador se encuentra cercano a los 790 CLP/USD.

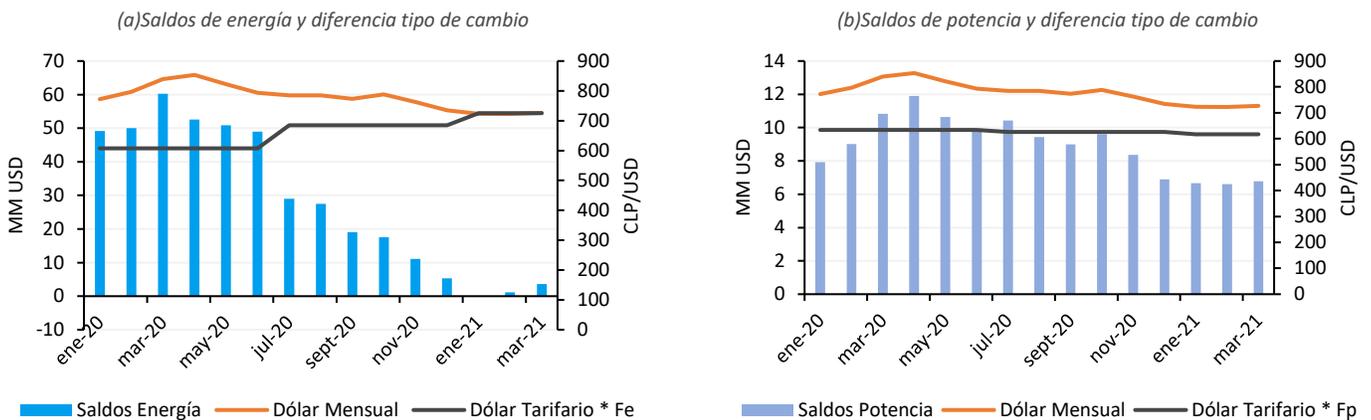
¿Cómo afecta esto a los actores del sistema eléctrico? El gobierno, como una de las respuestas al Estallido Social de octubre de 2019 y producto de sucesivas alzas en el precio de la energía, promulgó la Ley N° 21.185 a fines de 2019, la cual creó un mecanismo transitorio de estabilización de precios de la energía eléctrica para clientes sujetos a regulación de tarifas. Esta Ley busca estabilizar las tarifas eléctricas de los consumidores regulados a través de la generación de “saldos”, o deuda, a los generadores eléctricos, quienes no perciben los ingresos que deberían según lo estipulado en sus contratos, producto de la aplicación de la ley. Por otro lado, a los clientes regulados (desde consumidores residenciales hasta empresas) se les fijó un precio de la energía y de la potencia definido como “PEC”, el cual se ajusta de forma semestral según la variación del IPC desde enero de 2021.

Esta acumulación tiene un límite de 1.350 MM USD, el que, si se alcanza antes de junio de 2023, obligará a ajustar el precio de la energía (PEC), para no seguir acumulando más saldos. Esto se traduciría en un aumento del precio PEC y, por ende, un aumento de la cuenta final de los clientes regulados. Adicionalmente, la ley dispone que los saldos deben ser pagados en su totalidad a fines de diciembre de 2027 y, en caso de que esto no suceda, el PEC debe ser ajustado de tal forma de lograr dicha meta. Lo anterior también se traduce en aumentos en las cuentas finales.

Ahora bien, ¿Qué impacto tiene el tipo de cambio en el mecanismo? Los saldos dependen directamente de la diferencia entre el tipo de cambio mensual y el tipo de cambio que se aplica en las tarifas por un factor de ajuste que es calculado por la Comisión Nacional de Energía (“CNE”) de

manera semestral. Esta relación se demuestra calculando la correlación entre dicha diferencia y los saldos de energía y potencia reconocidos hasta la fecha. La correlación para el caso de los saldos de energía es de 97% aproximadamente, mientras que la correlación para el caso de los saldos de potencia es de 96,5%<sup>1</sup>. La siguiente figura exhibe una clara relación entre dicha diferencia y la magnitud de los saldos donde se observa que, al existir un aumento en la diferencia entre los tipos de cambio, los saldos generados son de alta magnitud, mientras que sucede lo contrario cuando la diferencia disminuye.

Figura 1. Saldos de energía y potencia, y su relación con la diferencia entre el tipo de cambio mensual y el tipo de cambio tarifario por el factor de ajuste



Ahora bien, con el foco en intentar determinar qué pasaría en caso de que los niveles actuales del tipo de cambio se mantuvieran en el futuro, se modelaron dos escenarios: el primero con un tipo de cambio de 775 CLP/USD desde agosto de 2021 en adelante, cercano al promedio actual del tipo de cambio de agosto a la fecha; y el segundo escenario fue definido con un tipo de cambio que tiene un valor de 775 CLP/USD en agosto de 2021 y llega a 800 en noviembre de 2021, valor que se mantiene hasta finales de 2027.

En base a estos escenarios, el límite de 1.350 MM USD podría ser alcanzado entre finales de 2022 y principios de 2023. Específicamente, el primer escenario muestra que el límite del fondo es alcanzado en febrero de 2023, mientras que el segundo escenario alcanzaría el límite en septiembre de 2022. Lo anterior se puede observar en la Figura 2, donde se exhibe la proyección de saldos y pagos acumulados de ambos escenarios.

<sup>1</sup> Correlación calculada para los saldos reconocidos entre enero de 2020 y marzo de 2021.

Tal como se indicó anteriormente, en el caso de que se diera alguno de los escenarios modelados, es probable que la llegada al límite del fondo antes de junio de 2023 traiga consigo aumentos en el precio PEC. La modelación muestra que, para el primer escenario, el aumento en el PEC sería de 3,72 CLP/kWh en el segundo semestre de 2023, lo que significa un aumento del 5,6% sobre el precio PEC de energía ajustado por IPC. En la misma línea, el segundo escenario presenta un aumento de 9,45 CLP/kWh para el primer semestre de 2023, lo que significa un aumento de 14,4% sobre el precio PEC.

Figura 2. Proyección de saldos según modelo Valgesta

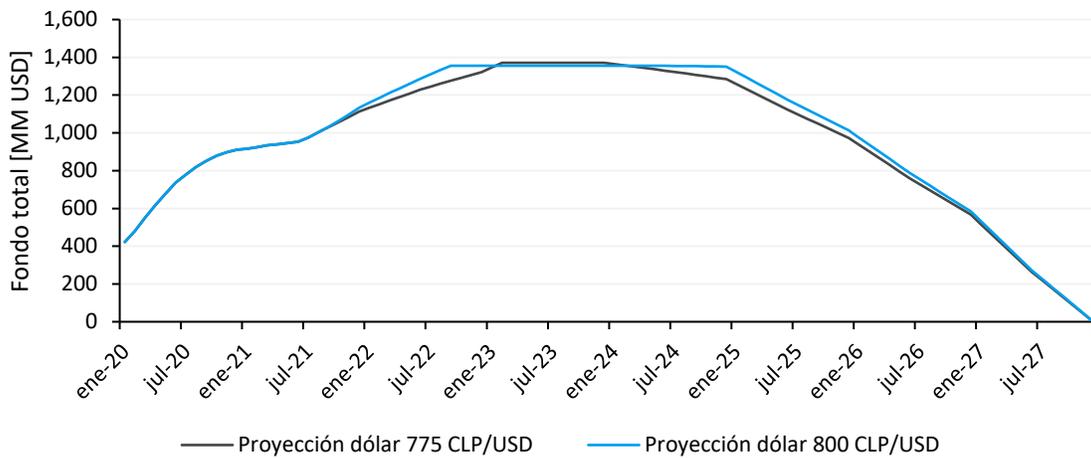
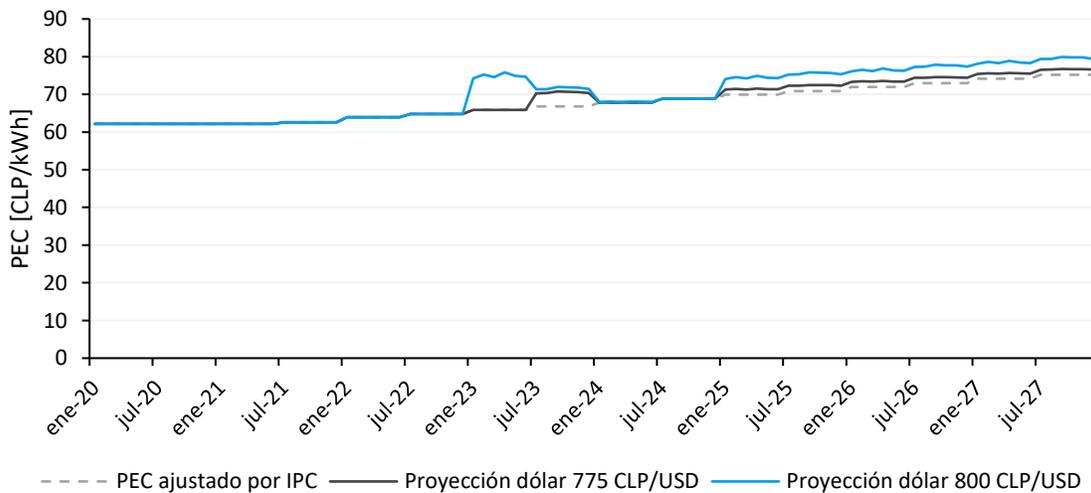


Figura 3. PEC ajustado



En estos casos, los ajustes que se produzcan en el PEC tendrán un efecto directo en las cuentas finales de los clientes regulados, entre ellos los clientes residenciales. El primer escenario

representaría un alza en las cuentas finales de los clientes residenciales en torno al 2,6 - 3,5%, mientras que, para el segundo escenario el alza estaría en torno al 6,6 - 8,9%. Este porcentaje variará dependiendo de la comuna que se estudie, ya que estas presentan diferentes valores en sus tarifas. Sólo a modo de referencia, para los clientes residenciales (BT1) de la comuna de Santiago, el alza significaría un 3,4% de la cuenta final para el primer escenario y de un 8,8% para el segundo.

Conforme estas proyecciones, será una tarea prioritaria del próximo Gobierno anticiparse a este escenario, definiendo políticas públicas que por una parte sinceren los precios de la electricidad a los clientes finales, pero también construyendo mecanismos que apoyen a las familias que no pueden pagar las cuentas eléctricas.