



30 DE AGOSTO DE 2019

**UNA EVALUACIÓN ECONÓMICA INDEPENDIENTE
DEL ACUERDO DEFINITIVO PARA SUSTENTAR LA
REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA DE LA AEE
(RSA), DEL PLAN FISCAL DE LA AEE Y UNA
PROPUESTA MODESTA
RESUMEN EJECUTIVO**

RAMÓN J. CAO GARCÍA, PH.D.



UNA EVALUACIÓN ECONÓMICA INDEPENDIENTE DEL ACUERDO DEFINITIVO
PARA SUSTENTAR LA REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA DE LA AEE (RSA),
DEL PLAN FISCAL DE LA AEE Y UNA MODESTA PROPUESTA
RESUMEN EJECUTIVO

Ramón J. Cao García, Ph.D.
30 de agosto de 2019

El informe parte del principio de que la AEE debe pagar su deuda en la medida de lo posible. Sin embargo, es pertinente plantearse la pregunta de cuánto de su deuda puede pagar la AEE sin que se restrinjan excesivamente sus capacidades financiera y operacional. Además, cualquier reestructuración de su deuda debe tener en cuenta las consecuencias que eso tenga sobre la Autoridad y la economía. Este informe intenta compensar algunas de las limitaciones identificadas en el RSA¹ y el Plan Fiscal.²

El análisis comienza describiendo los aumentos tarifarios propuestos en ambos documentos (RSA y Plan Fiscal) y proponiendo una alternativa. A continuación, se evalúan algunas consecuencias económicas de todos los aumentos considerados en las tarifas. Los efectos económicos se proyectan para un período de cinco años,³ considerando lo siguiente:

1. Calcular los efectos de los aumentos tarifarios propuestos, y de la tarifa alterna, sobre los costos de producción de los sectores industriales principales.
2. Las consecuencias esperadas sobre la tasa de inflación.
3. Efectos esperados de los aumentos en las tarifas eléctricas sobre la producción y el empleo.
4. Efectos esperados sobre la cantidad de electricidad consumida o demandada.

¹ Financial Oversight and Management Board for Puerto Rico, *Definite Restructuring Support Agreement*, executed on May 3, 2019.

² *2019 Fiscal Plan for the Puerto Rico Electric Power Authority*, as certified by the Financial Oversight and Management Board for Puerto Rico on June 2019.

³ Los aumentos tarifarios en el RSA están programados para que ocurran durante un período de 47 años, incluyendo cambios períodos en las tarifas. Dado el estado actual de las ciencias, es irrazonable e irreal tratar de predecir consecuencias económicas durante un período que cubre dos generaciones. Por ello, el análisis en el informe se limita a 5 años.

Los elementos claves del RSA se pueden resumir en los siguientes:

1. La deuda asegurada se ha de emitir como bonos con una garantía pignorada (securitized bonds), a través de un Cargo de Transición (TC) a gravarse sobre las ventas de electricidad de la AEE.
2. El TC comienza con una tasa de 2.768 c/kwh al primer año de vigencia del RSA, y se incrementa periódicamente hasta llegar al año 24 del acuerdo, cuando la tasa alcanza 4.552 c/kwh y se mantiene a ese nivel a partir de esa fecha. El TC puede aumentarse hasta un máximo de 25% para compensar por las contribuciones en lugar de impuestos y los subsidios que conceda la AEE.
3. El TC se gravará a todos los usuarios de electricidad. Puesto que se grava por la electricidad antes del contador, si un abonado decide generar su propia electricidad, aún así tendría que pagar el TC.
4. Se emitirán dos tipos de bonos:
 - a. Bonos de la Serie A (Tranche A Bonds): Por la cantidad del 67.5% del principal de la deuda vigente de la AEE. Esos bonos serán exentos del pago de impuestos, con maduración a 40 años y un cupón de 5.25%.
 - b. Bonos de la Serie B (Tranche B Bonds): Por la cantidad del 10% de la deuda vigente. Estos bonos podrían ser o no exentos del pago de impuestos, con maduración a 47 años. Se comenzarían a pagar después de que se hayan pagado los Bonos de la Serie A. Cualquier cantidad de los Bonos de la Serie B que no se haya pagado a su maduración no podrá ser reclamada por los bonistas.⁴

Se observa que no se presenta justificación alguna las proporciones establecidas para los Bonos de la Serie A y de la Serie B con respecto al monto total de la deuda. De hecho, la relación resultante de Deuda a Activos Totales de la AEE, después de reestructurada la deuda sería mucho mayor a la que registran prácticamente todas las compañías de electricidad en los EE.UU.⁵ También se ha de observar, según propuesto en el RSA, que el recaudo anual promedio del TC para los años 2 a 5 del RSA es \$615.40 millones, pero el pago anual estimado para el servicio de la deuda reestructurada es \$367.93 millones. El RSA no ofrece explicación respecto a esta aparente incongruencia.

Puesto que el RSA no explica las razones para reestructurar la deuda de la AEE en dos categorías de bonos con garantía pignorada, ni para la proporción de la deuda a ser

⁴ De acuerdo al RSA, los intereses de los Bonos de la Serie B se capitalizan a través del tiempo, hasta que hayan pagado por completo los Bonos de la Serie A. Si se supone que los Bonos de la Serie B devengarían un interés promedio de 7.85% (7.85% es el punto medio entre el cupón propuesto de 7.00% para los Bonos de la Serie B exentos y 8.75% para los no exentos), entonces el valor inicial de \$904.2 millones del principal de estos bonos crecería hasta convertirse en un principal de \$20,226 millones para el año 40 del RSA.

⁵ Véase, See American Public Power Association, *Financial and Operating Ratios of Public Utilities*, Arlington, VA, December 2018.

reestructurada, ni las razones para el monto y la estructura del TC, el informe desarrolla un enfoque alternativo para reestructurar la deuda de la AEE. Los criterios en que se fundamenta esa alternativa son los siguientes:

1. Después de que se reestructure la deuda, la proporción de la Deuda a los Activos Totales de la AEE debe ser igual a la mediana de esa proporción para las compañías de electricidad comparables en los Estados Unidos.
2. Los nuevos bonos se han de garantizar mediante la pignoración de un Cargo de Transición Alterno, el cual sería una tasa específica por kwh consumido por cada abonado, y se incluiría en las facturas de electricidad.
3. El período de maduración para los bonos de la deuda reestructurada no debe exceder 40 años.
4. La tasa de interés o cupón para los bonos de la deuda reestructurada será igual a la propuesta en el RSA para los Bonos de la Serie A.
5. Ningún acuerdo para reestructurar la deuda establecerá un programa o itinerario a largo plazo para las tarifa a gravar mediante el Cargo de Transición Alterno. En su lugar, el Negociado de Energía de Puerto Rico revisará periódicamente el cargo volumétrico y lo ajustará por cambios en el consumo total de electricidad para asegurar que se cumpla con el pago de servicio de la deuda a los bonistas.

A base de la información disponible,⁶ se puede concluir que la AEE podría pagar hasta \$4,668 millones en deuda reestructurada. En consecuencia, un acuerdo razonable para la reestructuración de la deuda sería emitir bonos con garantía pignorada por el equivalente al 51.2% del principal de la deuda existente.⁷ Esos bonos, tal como propone el RSA habrían de ser exentos del pago de impuestos, con maduración a 40 años y un cupón de 5.25%. El pago anual para el servicio de la deuda, bajo esta propuesta, sería de \$281.4 millones, y el Cargo de Transición Alterno (ATC) inicial habría de ser 1.91 c/kwh.

⁶ La información utilizada para este análisis se obtuvo de:

1. Definitive Restructuring Support Agreement (RSA), May 3, 2019.
2. American Public Power Association, *Financial and Operating Ratios of Public Utilities*, Arlington, VA, December 2018.
3. BDO Puerto Rico, P.S.C., *PREPA Independent Auditors' Report, Independent Auditors' Financial Statements, Required Supplementary Information and Supplemental Schedules for the year ending June 30, 2016*, San Juan, PR, December 18, 2018.

⁷ \$4,668 millones (la cantidad de deuda que la AEE tiene la capacidad para pagar), dividida entre \$9,118 millones (el monto de la deuda vigente al 30 de junio de 2016), es igual a 0.511954, ó 51.2%. Se debe tener presente que los estados financieros más recientes de la AEE son los correspondientes al año fiscal 2016, esto es, antes de que isla fuese azotada por los huracanes Irma y María en septiembre de 2017. Es muy posible que, al presente, los Activos Totales de la AEE sean diferentes a los informados al final de junio de 2016. Si tal fuese el caso, se deberá revisar el monto de la deuda a ser reestructurada.

Después de desarrollar la anterior opción para la reestructuración de la deuda de la AEE, el informe procede a analizar las consecuencias económicas de los aumentos posibles en las tarifas de electricidad, incluyendo los efectos de: (1) ATC, (2) el TC propuesto en el RSA, (3) el TC propuesto en el RSA más el aumento tarifario incluido en el Plan Fiscal de la AEE bajo los supuestos optimistas, y (4) el TC propuesto en el RSA más el aumento en tarifas incluido en el Plan Fiscal al considerar supuestos más realistas acerca de riesgos. El análisis se limita al período que concluye el año fiscal 2024, dado que no es razonable tratar de proyectar consecuencias fiscales para el período de 47 años que cubre el RSA.

El análisis comienza determinando las tasas para las tarifas eléctricas que corresponden a los cuatro escenarios presentados en el párrafo anterior.⁸ La Tabla I muestra las tarifas promedio resultantes para cada uno de los escenarios considerados, mientras que la Tabla II muestra el cambio porcentual promedio en las tarifas de la AEE para las tres categorías principales de abonados. En la Tabla II se observa que el escenario ATC es el que resulta con el menor incremento en tarifas. Con respecto a la situación resultante por categorías de abonados, los clientes comerciales son los registran el menor aumento tarifario, a pesar de que sus tarifas habrían de aumentar en hasta 45.0%.

Una vez completado el análisis de los posibles aumentos en las tarifas eléctricas, el informe procede a estimar consecuencias esperadas de esos aumentos tarifarios sobre los costos de insumos intermedios por sectores económicos principales. Para ello se agregó la Matriz de Insumo-Producto del 2013 (Matriz I/P) en ocho sectores. Los efectos de los aumentos tarifarios fueron calculados para todos los sectores en el vector de servicios de electricidad e irrigación, excepto para el de la AEE al suponer que ella

⁸ Los cuatro escenarios considerados son:

1. ATC
2. TC en el RSA
3. TC + Plan Fiscal sin incluir riesgos
4. TC + Plan Fiscal incluyendo riesgos

Se ha de hacer notar que el Plan Fiscal de la AEE, indica en la página 63:

- “La estructura tarifaria de la AEE se compone de tres componentes primarios – Tarifa Básica, Ajuste por la Compra de Combustible y Energía y cargos por CILT (contribuciones en lugar de impuestos) y subsidios. Un cuarto componente incluye el cargo por el acuerdo del RSA.
- El 98% de los ingresos de la AEE por concepto de ventas de electricidad provienen de tres categorías primarias de abonados: comerciales (53%), residenciales (34%) e industriales (11%)
- La AEE aprobó en el AF2017 una estructura tarifaria permanente y la ejecutó en el AF2019. Esa nueva estructura tarifaria elimina el gravamen de 11% sobre el Ajuste por la Compra de Combustible y Energía, a la vez que creó un cargo específico para trasladar directamente a las facturas de los abonados los gastos incurridos por la AEE por concepto de las contribuciones en lugar de impuestos (CILT) y los subsidios.
- De tiempo en tiempo, y en la medida de que un nuevo operador o empresa privatizadora ingrese al sistema, la estructura tarifaria podrá ser revisada para reflejar cambios en la estructura de los costos operacionales, así como para incorporar tendencias en el desarrollo de diseños tarifarios.”

no paga por la electricidad que consume. Los efectos de los posibles aumentos tarifarios se estimaron para los años fiscales 2022 y 2024.

Tabla I

Tarifas Eléctricas Requeridas Bajo Diferentes Escenarios
Promedios para Todos los Abonados: c/kwh

Año Fiscal	TC Alternativo (ATC)	TC RSA	TC RSA + Plan	
			Fiscal: sin Riesgos	Fiscal con Riesgos
AF20	22.99	22.99	22.99	24.94
AF21	23.98	25.45	27.05	29.81
AF22	23.98	25.45	27.05	30.49
AF23	23.98	25.45	27.15	31.39
AF24	23.98	25.69	27.39	32.26

Tabla II

Tarifas Eléctricas Requeridas Bajo Diferentes Escenarios
Cambio Porcentual entre el AF 2019 al AF 2024

Clases de Abonados	TC Alternativo (ATC)		TC RSA + Plan	
	TC Alternativo (ATC)	TC RSA	Fiscal: sin Riesgos	TC RSA + Plan Fiscal con Riesgos
Residencial	9.1%	17.5%	25.6%	48.7%
Comercial	8.4%	16.2%	23.6%	45.0%
Industrial	9.8%	18.9%	27.6%	52.5%

Tabla III

Cambio Porcentual en el Costo de los Insumos Intermedio por Sector Industrial en los Escenarios Bajo Consideración

Sectores Industriales	TC Alternativo (ATC)		RSA TC		RSA TC + Plan Fiscal (Sin Riesgos)		RSA TC + Fiscal Plan (Riesgos Incluidos)	
	AF 2022	AF 2024	AF 2022	AF 2024	AF 2022	AR 2024	AF 2022	AF 2024
	Agricultura	0.05%	0.05%	0.09%	0.09%	0.13%	0.09%	0.43%
Minería y Construcción	0.09%	0.09%	0.17%	0.18%	0.25%	0.28%	0.42%	0.51%
Manufactura	0.19%	0.19%	0.35%	0.37%	0.51%	0.54%	0.85%	1.03%
Comercio (mayorista y detallista)	0.22%	0.22%	0.91%	0.98%	1.34%	1.48%	2.25%	2.71%
Hospitales y Servicios de Salud	0.04%	0.04%	0.17%	0.18%	0.25%	0.28%	0.42%	0.51%
Servicios de Electricidad e Irrigación	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Otros Servicios	0.06%	0.06%	0.26%	0.28%	0.38%	0.42%	0.64%	0.78%
Gobierno	0.15%	0.15%	0.62%	0.66%	0.90%	1.00%	1.51%	1.83%
Promedios Totales	0.13%	0.13%	0.35%	0.38%	0.52%	0.56%	0.87%	1.05%

La Tabla III reseña, por sector industrial principal, las consecuencias estimadas de los cambios en las tarifas eléctricas sobre los costos de los insumos intermedios. De los resultados en la tabla se pueden derivar conclusiones importantes. En primer término, se observa que, en todos los escenarios, los sectores más afectados por los aumentos en las tarifas de electricidad son:

1. Comercio mayorista y detallista
2. Gobierno
3. Manufactura

Esos sectores son particularmente críticos por sus consecuencias sobre la economía:

1. El sector comercial usualmente es capaz de transferir aumentos en costos a sus consumidores, reduciendo el poder adquisitivo para la población en general y aumentando los incentivos para la emigración.
2. En el caso del gobierno, se ha de tener presente que enfrenta una crisis fiscal seria, que limita su capacidad de gasto. Un aumento en sus costos operacionales agravaría la actual crisis fiscal.
3. La manufactura es un sector crítico para la economía de Puerto Rico, la cual se basa en la exportación de mercancías manufacturadas. Incrementos en sus costos operacionales reduce (su ya afectada) capacidad para competir en los mercados mundiales.

La construcción en Puerto Rico es otro sector que ha estado deprimido por más de una década. Aumentos esperados en los costos de los insumos promoverán consecuencias adversas adicionales en el sector de bienes raíces de la economía.

El análisis de las consecuencias esperadas de los posibles aumentos en las tarifas de electricidad sobre los costos de insumos intermedios, permite considerar los efectos esperados de tales cambios sobre el Índice de Precios al Consumidor. Los aumentos esperados en precios varían desde un mínimo de 0.36% en el caso del ATC para los años 2022 y 2024, hasta un máximo de 2.47% en el 2024 para el caso donde a los aumentos tarifarios resultantes del TC en el RSA se le añaden los propuestos en el Plan Fiscal, incluyendo los muy probables riesgos operacionales. Esos aumentos en el IPC serían en adición a los que ocurren como consecuencia de la inflación normal.

Se ha de notar que, excepto en el caso del ATC, en todos los escenarios resultan en que los aumentos en el ICP son mayores en el AF 2024 que en el AF 2020, lo que significa que tienden a inducir inflación empujada por los costos.

La Tabla IV informa los incrementos esperados en el IPC bajo cada escenario como un porcentaje de la tasa de inflación registrada en PR durante los pasados diez años. Se observa en todos los escenarios, excepto aquel que solamente incluye la ATC, se espera que ocurra una aceleración significativa de la inflación. Así pues, el único aumento tarifario que la economía parece ser capaz de absorber, sin inflación significativa, es el del Cargo de Transición Alterno propuesto en este informe.

Tabla IV

Incremento Esperado en el IPC para cada Escenario como Porcentaje de la Tasa de Inflación Local

Incremento esperado en el IPC como porcentaje de la tasa local de inflación.	TC Alternativo (ATC)		RSA TC		RSA TC + Plan Fiscal (Sin Riesgos)		RSA TC + Fiscal Plan (Riesgos Incluidos)	
	AF 2024	AF 2022	AF 2024	AF 2022	AF 2024	AF 2022	AF 2024	FY 24
	33%	33%	75%	80%	110%	119%	184%	223%

A continuación, el informe evalúa el impacto esperado de los aumentos propuestos en las tarifas de electricidad sobre los niveles de actividad económica y empleo. Para evaluar tales efectos se estimó una ecuación para proyectar el Producto Nacional Bruto a precios constantes, esto es, sin los efectos de la inflación. El Diagrama I informa los resultados.

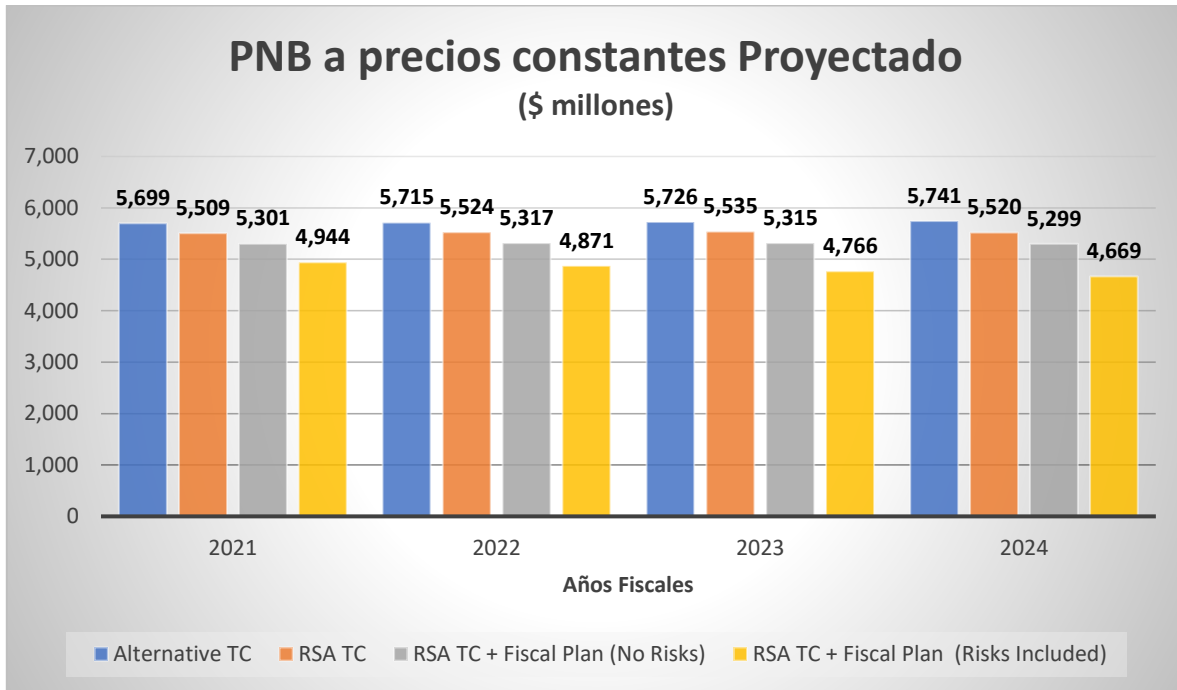


Diagrama I

Estimar las posibles consecuencias de los incrementos posibles en las tarifas eléctricas sobre el PNB a precios constantes permite calcular las consecuencias esperadas de tales cambios sobre el nivel de empleos en la economía. La Tabla V informa los resultados obtenidos. Se observa que, en el caso del ATC, la economía parece ser capaz de absorber en forma gradual el incremento tarifario y, para el AF 2024, sería capaz de generar 2,294 empleos adicionales. Por su parte, en el escenario del TC en el RSA, la economía comienza a absorber gradualmente los efectos del aumento tarifario inicial, pero como

el RSA TC conlleva un aumento tarifario adicional para el AF 2024, el empleo vuelve a declinar ese año fiscal, con una pérdida proyectada de 33,382 empleos para el AF 2024, lo que equivale al 3.4% del empleo total en el AF 2018. Si al incremento tarifario propuesto en el RSA se le añaden los aumentos propuestos en el Plan Fiscal con supuestos optimistas, para el AF 2024 se esperaría una pérdida neta de 68,928 empleos en la economía, cantidad que equivale al 7.1% del empleo total registrado en el AF 2018. En el último escenario, donde a los aumentos en el TS RSA se le suman los propuestos en el Plan Fiscal, incluyendo los supuestos más realistas de riesgo, la pérdida de empleos es realmente significativa; ya que, para el AF 2024, se esperaría una reducción de 170,756 empleos en la economía.

Tabla V

Consecuencias Esperadas sobre Empleo para Cada Escenario de Aumento Tarifario (Número de Personas)

Año Fiscal	TC Alternativo (ATC)	TC RSA + Plan		
		TC RSA	Fiscal: sin Riesgos	TC RSA + Plan Fiscal con Riesgos
2021	-4,414	-35,151	-68,606	-126,315
2022	-1,914	-32,650	-66,105	-138,033
2023	-106	-30,843	-66,388	-155,043
2024	2,294	-33,382	-68,928	-170,756

Durante más de una década sucede que la economía puertorriqueña registra una tendencia hacia la reducción continua en el empleo total. Ello ocurre a causa de la contracción estructural que ha estado registrándose en la economía local. Ella ha sido incapaz de generar empleos suficientes para la población, lo cual resulta en la emigración masiva de personas productivas y mayor desigualdad en la distribución del ingreso. Así, desde las perspectivas económicas y sociales, Puerto Rico ha de ser muy cuidadoso en no adoptar medidas con efectos adversos adicionales sobre el empleo. De los cuatro escenarios considerados en el informe, solamente el del ATC resulta en una pérdida moderada de empleos en el corto plazo y es el que registra una capacidad para que la economía pueda absorberlo y ser capaz de generar empleos un plazo no demasiado largo de tiempo.

El último aspecto analizado en el informe es el de la demanda por electricidad en Puerto Rico. Se modelaron y estimaron ecuaciones de demanda por electricidad para las tres principales categorías de abonados de la AEE: residenciales, comerciales e industriales. El consumo total de electricidad se proyectó a base de esas ecuaciones para los diferentes escenarios de aumentos tarifarios. El análisis es relevante ya que el Cargo de Transición en el RSA, sus incrementos programados, se predicen en las ventas totales esperadas de electricidad por la AEE. Los resultados del análisis se reseñan en la Tabla VI y en el Diagrama II.

Tabla VI

Consumo Total de Electricidad Demandada bajo Diferentes Escenarios Total (Gwh)

Año Fiscal	TC Alternativo (ATC)	TC RSA	TC RSA + Plan Fiscal: sin Riesgos	TC RSA + Plan Fiscal con Riesgos	Cantidad Supuesta en el Plan Fiscal
2021	14,856	14,635	14,407	14,013	14,772
2022	14,670	14,449	14,221	13,730	13,972
2023	14,482	14,261	14,018	13,413	13,491
2024	14,343	14,087	13,845	13,149	13,150

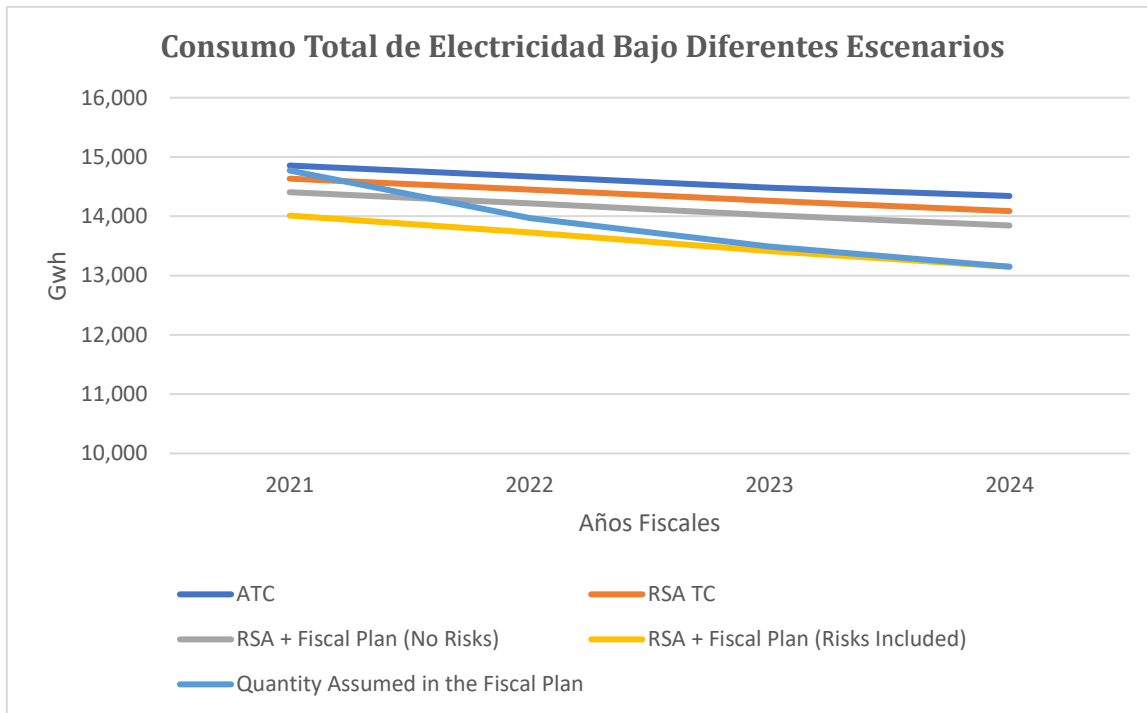


Diagrama II

En la Tabla VI y en el Diagrama II se puede observar que el consumo esperado de electricidad en el AF 2021 en el escenario ATC es mayor que la cantidad supuesta en el Plan Fiscal. En los otros escenarios, las cantidades demandadas son menores a las supuestas en el Plan Fiscal para ese año. Pero la situación se invierte en años subsiguientes. A partir del AF 2022, el consumo de electricidad tiende a ser mayor en todos los escenarios que las proyecciones que presenta el Plan Fiscal, excepto en el caso del escenario que incluye el TC en el RSA y los aumentos tarifarios propuestos en el Plan Fiscal cuando se incluyen los riesgos identificados. Ello tiende a indicar que la AEE y el Plan Fiscal podrían subestimar el consumo futuro de electricidad. Tal subestimación del consumo podría resultar en sobreestimar las tarifas para el TC en el RSA y, como

consecuencia, en cobrarle en exceso a los abonados de la AEE. – además, los contratos de privatización para la generación de electricidad podrían resultar en acuerdos que cobren en exceso a la AEE por la energía que compre.

En resumen, las conclusiones principales del análisis son las siguientes:

1. El RSA dedica gran esfuerzo en describir detalladamente su ámbito y contenido, así como en desarrollar medidas detalladas para asegurar que los bonistas obtengan los pagos acordados. Pero el RSA nunca justifica o explica su lógica. Esto es, no justifica cómo se establece la proporción propuesta entre la deuda reestructurada y la vigente, cuál es la razón para tener dos tipos de bonos a ser emitidos para la deuda reestructurada, ni la razón por la cual los intereses de los Bonos de la Serie B se han de capitalizar, de manera que después de 40 años su valor nominal esté en la vecindad de \$20,226 millones.
2. Tampoco se ofrece justificación para el esquema de cambios periódicos en el TC que se presentan el RSA. Más aún, el esquema de cambios conlleva el supuesto implícito de que el consumo de electricidad en Puerto Rico ha de reducirse hasta 64.5% a través del tiempo, lo cual es altamente especulativo.
3. El RSA tampoco dedica una sola línea a considerar las consecuencias que se espera tenga sobre la ejecutoria de la economía puertorriqueña y, mucho menos, considera cómo se podrían mitigar sus consecuencias negativas.
4. En el informe también se muestra que, cuando el TC en el RSA se complementa con los aumentos en las tarifas eléctricas propuestos en el Plan Fiscal de la AEE, los incrementos resultantes son significativos y es muy difícil que la economía pueda absorberlos.
5. El informe desarrolla una propuesta alterna para reestructurar la deuda de la AEE, incluyendo un Cargo de Transición Alterno.
6. Cuando se evalúan las consecuencias de los diferentes escenarios de posibles aumentos en las tarifas eléctricas, se encuentra que los sectores que registran los mayores incrementos en los costos de sus insumos intermedios son:
 - a. Comercio mayorista y detallista
 - b. Gobierno
 - c. Manufactura

Tales resultados implican que los aumentos tarifarios propuestos tienden a tener serias consecuencias negativas sobre la economía.

7. Al analizar las consecuencias de los aumentos tarifarios propuestos sobre el nivel general de los precios, se encuentra que en todos los escenarios considerados, excepto en el caso cuando el único aumento es el que resulta del Cargo de Transición Alterno, existe una posibilidad real de que ocurra en la economía una inflación empujada por los costos, con las distorsiones que ella usualmente acarrea en asignación de recursos, disminución en la producción, mayor desigualdad en la distribución del ingreso e inestabilidad social.

8. También se halló que todos los incrementos tarifarios propuestos tienden a reducir los niveles de actividad económica a través del tiempo; una perspectiva poco conveniente para una economía que ha estado sufriendo de contracción económica continua por más de una década. En único escenario donde la economía parece ser capaz de absorber el aumento tarifario y comenzar una recuperación para el año fiscal 2024 es aquella donde el único aumento tarifario es el Cargo de Transición Alterno.
9. Por ello es que todos los escenarios resultan en reducciones sustantivas en los niveles de empleo. Se ha de recordar que, a pesar de las declaraciones gubernamentales optimistas, las estadísticas oficiales documentan que el empleo total en la isla se ha estado reduciendo en forma consistente por más de una de una década. Sobre este particular, el único escenario en el cual la economía parece ser capaz de absorber el aumento tarifario y comenzar a recuperarse para el año fiscal 2014 es aquel en el cual el único aumento en tarifas es el Cargo de Transición Alterno propuesto en el informe.
10. En el informe también se proyecta el consumo de electricidad para los cuatro escenarios y compara los resultados con los niveles supuestos en el Plan Fiscal. La conclusión principal es que, excepto en el escenario que considera el TC en el RSA complementado con los aumentos tarifarios propuestos en el Plan Fiscal con los riesgos incluidos, el Plan Fiscal parece subestimar el consumo futuro de electricidad. Si tal cosa ocurre, ello plantea problemas serios:
 - a. Los montos para el Cargo de Transición en el esquema del RSA dependen del consumo esperado de electricidad en el futuro. Si se subestima tal consumo, entonces el esquema del TC del RSA facturará excesivamente a los abonados de la AEE. Por ello, en lugar de proveer un esquema para los montos del TC en el RSA, lo que se debe hacer es proveer que ocurran revisiones periódicas en el monto del TC y que tales revisiones estén a cargo de una entidad competente e independiente, como el Negociado de Energía de Puerto Rico.
 - b. La AEE está en un proceso de privatizar la generación de energía eléctrica. Si el consumo futuro de electricidad no se proyecta en forma adecuada, le será extremadamente difícil a la AEE y a los privatizadores privados involucrarse en procesos de negociación que resulten en acuerdos razonables de privatización.

En resumen, la economía puertorriqueña no parece ser capaz de absorber los aumentos tarifarios propuestos en el RSA ni, mucho menos, cuando esos aumentos se complementan con los incrementos propuestos en el Plan Fiscal de la AEE. Así, es necesario revisar con cuidado y justificar el RSA. También se ha de reformar a profundidad las operaciones y la gerencia de la AEE, de forma de eliminar situaciones de ineficiencia, desperdicio y otras indeseadas, eventos que se denuncian con frecuencia en la prensa local, así como en informes de auditoría publicados por la Oficina del Contralor de Puerto Rico durante más de dos décadas.