

EL NUEVO PLAN FISCAL DEL GOBIERNO CONFIRMA AUSTRERIDAD FALLIDA E INSOSTENIBILIDAD DEL PLAN DE AJUSTE

MAYO 2020

Página dejada en blanco intencionalmente.

EL NUEVO PLAN FISCAL DEL GOBIERNO CONFIRMA AUSTERIDAD FALLIDA E INSOSTENIBILIDAD DEL PLAN DE AJUSTE DE LA DEUDA PÚBLICA

Este estudio fue realizado por el analista sénior de política pública de Espacios Abiertos (EA) Daniel Santamaría Ots. EA es una organización sin fines de lucro, independiente y sin afiliación político-partidista que promueve una sociedad abierta en Puerto Rico. Creemos que un gobierno más transparente, más participativo y con más rendición de cuentas será más justo y equitativo para todos los habitantes de la isla. Agradecemos a las fundaciones e individuos que hacen posible nuestro trabajo.

INTRODUCCIÓN

Organizaciones supranacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI)¹ o el Banco Mundial (BM) concuerdan en que la actual crisis, acuñada ya como la del “gran confinamiento”, provocará la mayor desaceleración económica desde la Gran Depresión de 1930. Más de 90 países han solicitado fondos de emergencia al FMI² y otros tipos de recursos programáticos al BM. La situación ha provocado intervenciones económicas de emergencia en la mayoría de economías del mundo, tanto en el área de política fiscal, con grandes paquetes de estímulo en el gasto público, como en el área de política monetaria, con intervenciones coordinadas en los mercados financieros de la mayoría de los bancos centrales. De lo primero es ejemplo el mayor paquete de estímulo fiscal de la historia de Estados Unidos por valor de \$2.3 trillones³ del CARES Act⁴. De lo segundo, en el ámbito de política monetaria, es la intervención de la Reserva Federal de los Estados Unidos en la compra de activos financieros por valor de hasta \$4.0 trillones⁵. Además de las dos intervenciones anteriores, que cuentan con una mayor tradición en la gestión de las crisis financieras de la historia económica moderna, existe la puesta en marcha de una tercera medida sin precedentes. Esta es la solicitud por parte del G20⁶ —organización integrada por 19 países y la Unión Europea cuyo objetivo final es la estabilidad financiera internacional— de una moratoria en el pago de la deuda pública e intereses por valor de \$20 billones de por lo menos doce meses, afectando a 76 países de economías emergentes. Dependiendo de la evolución de la presente crisis, este será un primer paso ante la futura y más que probable reestructuración de sus deudas de cara al nuevo contexto económico que enfrentamos.

Pero, hay que preguntarse: ¿cómo es posible que tal propuesta provenga de los países acreedores? ¿Acaso los prestamistas de las economías del primer mundo están dispuestos a aceptar una inicial demora en esos pagos y una más que probable futura reestructuración de sus deudas sin más? ¿Por qué lo hacen si parecería que va en contra de sus intereses? La

¹ International Monetary Fund (IMF). World Economic Outlook. “The Great Lockdown”.

<https://www.imf.org/~/media/Files/Publications/WEO/2020/April/English/text.ashx?la=en>

² International Monetary Fund (IMF). “IMF Executive Board Approves Proposals to Enhance the Fund’s Emergency Financing Toolkit to US\$100 Billion”. <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/04/09/pr20143-imf-executive-board-approves-proposals-enhance-emergency-financing-toolkit-us-billion>

³ Reuters. “What’s in the \$2.3 trillion U.S. Coronavirus rescue package”. <https://www.reuters.com/article/us-health-coronavirus-usa-bill-contents/factbox-whats-in-the-2-2-trillion-u-s-coronavirus-rescue-package-idUSKBN21E328>

⁴ U.S. Congress. 116th Congress (2019-2020). S.3548 – CARES Act. <https://www.congress.gov/bill/116th-congress/senate-bill/3548/text>

⁵ The New York Times. “How the Fed’s Magic Money Machine Will Turn \$454 Billion into \$4 Trillion.”

<https://www.nytimes.com/2020/03/26/business/economy/fed-coronavirus-stimulus.html>

⁶ G20. “G20 Finance Ministers and Central Bank Governors Meeting”. April 15, 2020.

[https://g20.org/en/media/Documents/G20_FMCBG_Communicu%C3%A9_EN%20\(2\).pdf](https://g20.org/en/media/Documents/G20_FMCBG_Communicu%C3%A9_EN%20(2).pdf)

razón es tan simple como contraintuitiva: los alivios necesarios que generan los pagos de una deuda sostenible en el tiempo no solo benefician a los países deudores que enfrentan una nueva situación económica adversa (ya sea esta debida a una situación ajena a su voluntad —como la crisis actual del COVID-19— o producto de poco acertadas decisiones de política pública), sino que favorecen, en el largo plazo y en mayor medida si cabe, el futuro bienestar económico de sus acreedores. Es decir, ningún acreedor de “buena fe” —que presta a tasas razonables— quiere ver en aprietos al país que le tiene que devolver lo prestado. Esos acreedores, lo que quieren en última instancia es obtener un retorno razonable en su inversión, y para ello, necesitan que dichas economías tengan un alivio en los pagos de sus deudas que les permitan generar el espacio fiscal necesario para invertir en las políticas públicas adecuadas que a su vez les permitan crecer económicamente de manera inclusiva y sostenida en el tiempo.

¿CÓMO INTERPRETA EL NUEVO PLAN FISCAL ESTA NUEVA SITUACIÓN Y CÓMO SE AFECTA PUERTO RICO EN LA PRESENTE CRISIS?

El presente plan fiscal interpreta esta nueva situación como un escenario de riesgo sin precedentes para Puerto Rico. Una lectura pormenorizada del nuevo plan fiscal del Gobierno⁷ nos permite identificar varios cambios respecto a los planes presentados anteriormente. La aparición por primera vez del concepto de austeridad es un ejemplo de ello y podría ser indicativa de que puede estar comenzando a calar finalmente en la narrativa oficial el reconocimiento de la austeridad como una política pública fallida al menos ante lo que el Gobierno puede estar entendiendo como una crisis solo coyuntural. Se integra este concepto a lo largo y ancho del nuevo plan para cuestionar en varias ocasiones las medidas de austeridad impuestas por la Junta y para presentar otros cambios relevantes: las caídas en las proyecciones del Producto Nacional Bruto real, sus efectos en los recaudos y las consecuentes reducciones en los superávits fiscales primarios que analizaremos en detalle más adelante.

Según el nuevo plan fiscal, Puerto Rico se afecta en la presente crisis con unas proyecciones insólitas de caída de su Producto Nacional Bruto real: -3.8% para el año fiscal 2020 y del -7.8% para el año fiscal 2021. Esta última, no tiene precedentes en la historia económica reciente de Puerto Rico⁸. El plan detalla y proyecta la cantidad de estímulo, su costo económico y la resultante caída del crecimiento de la economía en la presente crisis. Según

⁷ Autoridad de Asesoría Financiera y Agencia Fiscal de Puerto Rico (AAFAF). “2020 Fiscal Plan for Puerto Rico”. <http://www.aafaf.pr.gov/assets/2020-fiscal-plan-may-3-2020.pdf>

⁸ Junta de Planificación. Apéndices Estadísticos. <https://jp.pr.gov/Econom%C3%ADa/Ap%C3%AAndice>

las proyecciones del nuevo plan fiscal, el plan de estímulo fiscal para Puerto Rico, tanto local como federal, tendría un impacto positivo para la economía de \$5.7 billones entre los años fiscales 2020 y 2022. El plan también reconoce que las pérdidas económicas para la Isla resultantes de la crisis del COVID-19 se estiman en \$6.6 billones, \$0.8 billones en 2020 y \$5.8 billones en 2021. Además, el reciente plan subraya que una vez implementadas las reformas estructurales y las medidas de austeridad, Puerto Rico presentará déficits fiscales primarios tan pronto como el año 2030⁹ en lugar del 2039 tal y como se había proyectado en el plan fiscal de febrero¹⁰. Es decir, ante el impacto de la actual crisis, Puerto Rico adelanta en 10 años la presencia de déficits fiscales primarios que —en ausencia de medidas de austeridad adicionales tal y como describe la Junta en el plan fiscal— imposibilitarán cualquier pago de deuda a partir de 2030.

La realidad es que, sin un plan macroeconómico a la vista, más allá de las reformas estructurales —cuyos ahorros no acaban de materializarse— y las medidas de austeridad propuestas por la Junta— ampliamente descartadas como solución de política pública¹¹—, el acceso a los mercados de capitales y un sendero de crecimiento económico sostenible permanecen inciertos. El dinero federal de reconstrucción que queda por llegar de los huracanes Irma y María tendrá efectos beneficiosos para la economía que acabarán diluyéndose a partir del 2029¹², según el propio plan reconoce al proyectar futuros déficits fiscales primarios a partir de esa fecha. El plan también reconoce que el tímido crecimiento del 1.5% del PNB real de Puerto Rico en 2019 ha sido debido fundamentalmente a la escasa ayuda federal¹³ que ha llegado hasta el momento (crecimiento mucho menor del 4% proyectado por la Junta tan recientemente como en el plan fiscal de mayo de 2019). Es decir, el plan reconoce déficit fiscales primarios a partir del 2029, ante lo cual en anteriores planes fiscales certificados la Junta ha sugerido que se implementen medidas de austeridad adicionales.

⁹ Autoridad de Asesoría Financiera y Agencia Fiscal de Puerto Rico (AAFAF). “2020 Fiscal Plan for Puerto Rico”. (p. 101) <http://www.aafaf.pr.gov/assets/2020-fiscal-plan-may-3-2020.pdf>

¹⁰ Autoridad de Asesoría Financiera y Agencia Fiscal de Puerto Rico (AAFAF). “2020 Fiscal Plan for Puerto Rico”. Exhibit 9 (p. 20-21) <http://www.aafaf.pr.gov/assets/revise-fiscal-plan-pr-2020.pdf>

¹¹ Paul Krugman (2015). “The Expansionary Austerity Zombie”. <https://krugman.blogs.nytimes.com/2015/11/20/the-expansionary-austerity-zombie/>; Jonathan D. Ostry, Prakash Loungani, and Davide Furceri. FINANCE & DEVELOPMENT, June 2016, Vol. 53, No. 2. International Monetary Fund (IMF). “Neoliberalism: Oversold?”. [HTTPS://WWW.IMF.ORG/EXTERNAL/PUBS/FT/FANDD/2016/06/OSTRY.HTM](https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2016/06/ostry.htm)

¹² Autoridad de Asesoría Financiera y Agencia Fiscal de Puerto Rico (AAFAF). “2020 Fiscal Plan for Puerto Rico”. (p. 85) <http://www.aafaf.pr.gov/assets/2020-fiscal-plan-may-3-2020.pdf>

¹³ Id. (p. 79)

PARA LOS AÑOS ANTERIORES A 2029, CABE PREGUNTARSE: ¿PROYECTA EL PLAN SUPERÁVITS FISCALES PRIMARIOS QUE COMPENSEN LOS FUTUROS DÉFICITS A PARTIR DEL 2029?

A grandes rasgos, la respuesta es que no. Para elaborar en ella, hay que reparar en que el plan da detalles concisos para proyecciones entre 2020 y 2025 suponiendo tres escenarios (ver Exhibit 28 del nuevo plan fiscal del 3 de mayo que presentamos en la próxima página):

- En el primer escenario, denominado *optimista*, se asume un menor impacto de la actual crisis en Estados Unidos. Según el plan, en este escenario inicial, Puerto Rico tendría un promedio anual de **superávits fiscales primarios** —es decir, dinero disponible para el pago de la deuda (denominado en la tabla del Exhibit 28 como *Surplus pre Debt Service*)— de aproximadamente **\$502 millones** en promedio por cada año fiscal entre 2020 y 2025.
- En el segundo escenario, denominado escenario *base*, se asume un mayor impacto de la crisis en Estados Unidos. Según el plan, en este segundo escenario, Puerto Rico tendría en promedio anual de **superávits fiscales primarios** —es decir, dinero disponible para el pago de la deuda de aproximadamente **\$32 millones** en promedio por cada año fiscal entre 2020 y 2025.
- En el tercer escenario, denominado escenario *pesimista*, se asume un impacto negativo en la economía de Estados Unidos todavía mayor al anterior. Según el plan, en este último escenario, Puerto Rico tendría un promedio anual de **déficits fiscales primarios** de **-\$578 millones** en promedio por cada año fiscal entre 2020 y 2025.

EXHIBIT 28 ALTERNATIVE MACROECONOMIC FORECAST SCENARIOS

Upside Scenario						
U.S. mainland real GDP grows at -0.4% in FY2020 and 3.4% in FY2021						
	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
Real GNP Change (%)	-2.9%	-3.8%	3.9%	0.0%	0.8%	0.7%
<i>Var to Baseline</i>	0.7%	4.0%	2.4%	0.3%	0.0%	0.0%
Revenue (pre Fed Transfers) ¹	14,218	14,618	14,699	14,970	15,214	15,453
<i>Var to Baseline</i>	2	370	637	683	703	722
Surplus (pre Debt Service) ²	710	(344)	397	522	816	910
<i>Var to Baseline</i>	3	363	575	611	626	638

Baseline (2020 Fiscal Plan)						
U.S. mainland real GDP grows at -1.7% in FY2020 and -2.2% in FY2021						
	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
Real GNP Change (%)	-3.6%	-7.8%	1.5%	-0.3%	0.8%	0.7%
Revenue (pre Fed Transfers) ¹	14,215	14,248	14,062	14,288	14,511	14,731
Surplus (pre Debt Service) ²	707	(708)	(178)	(89)	190	271

Downside Scenario						
U.S. mainland real GDP grows at -1.7% in FY2020 and -2.2% in FY2021						
	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
Real GNP Change (%)	-4.1%	-12.8%	-1.8%	-0.7%	0.8%	0.7%
<i>Var to Baseline</i>	-0.5%	-5.0%	-3.3%	-0.4%	0.0%	0.0%
Revenue (pre Fed Transfers) ¹	14,214	13,786	13,274	13,449	13,647	13,844
<i>Var to Baseline</i>	(1)	(462)	(788)	(839)	(864)	(887)
Surplus (pre Debt Service) ²	706	(1,161)	(889)	(840)	(579)	(512)
<i>Var to Baseline</i>	(2)	(454)	(710)	(751)	(769)	(784)

Notes

(1) Reflects Adj. Revenue Post Measures (Excl. Federal Transfers).

(2) Reflects Surplus/(Deficit) Post Measures (excl. Debt Payments).

¿QUÉ IMPLICAN ESTOS TRES ESCENARIOS PARA EL PAGO DE LA DEUDA? TENIENDO EN CUENTA EL EFECTO DE LA ACTUAL CRISIS, ¿QUÉ REDUCCIÓN DE LA DEUDA DEL GOBIERNO CENTRAL SUGIERE EL PLAN FISCAL ANTE ESOS ESCENARIOS?

Antes de la presente crisis del COVID-19, recordemos que la Junta presentó un Plan de Ajuste de la deuda pendiente de reestructurar del Gobierno Central que reducía la deuda de \$35,000 millones en bonos de obligación general a \$14,478 millones¹⁴ (\$10,669 millones en nuevos bonos y \$3,809 millones en pagos en dinero en efectivo a los bonistas). **Todo ello equivaldría a un recorte del 59%.**

¹⁴ Junta de Supervisión y Administración Financiera para Puerto Rico. 9 de febrero de 2020. "Plan Support Agreement". https://drive.google.com/file/d/1_JApEw_dGRQCpgAVo0SaffZrVuap6WqQ/view

Bajo los tres escenarios que propone el nuevo plan del Gobierno presentado a la Junta el 3 de mayo de 2020, el Plan sugiere diversos recortes en la deuda pública del gobierno central. El Exhibit 51 de la página 126 del nuevo Plan Fiscal nos presenta una aproximación en función de tres variables: cantidades sobre el dinero disponible antes del pago de la deuda (*Cash Flow Available*); tasas de descuento (*PV Rate %*); y contingencias (*% Contingency*). Además, presentamos el Exhibit 32 del plan de febrero de 2020 que nos permite comparar (marcado en línea roja entrecortada) las diferencias de la cantidad de dinero disponible para el pago de la deuda entre los dos planes: en el plan fiscal de febrero de 2020, el Gobierno proyectó una cantidad de dinero disponible antes del pago de la deuda que oscilaba entre \$900 millones y \$1,300 millones anuales; y en el presente plan fiscal de mayo de 2020, el Gobierno proyecta una cantidad de dinero disponible antes del pago de la deuda que oscila entre \$200 y \$600 millones anuales. Las matrices presentadas en dichas secciones, nos permitirán calcular más adelante el valor presente de la deuda reestructurada para determinadas a distintas tasas de interés (4%, 5% o 6%) y para determinado número de años de vencimiento (20 años).

EXHIBIT 32: IMPLIED DEBT CAPACITY BASED ON RANGE OF INTEREST RATES AND RISK FACTORS (\$M)

Implied debt capacity based on range of interest rates and contingency, \$M

Illustrative Cash Flow Available		Implied Debt Capacity at Cash Flow				
		\$900	\$1,000	\$1,100	\$1,200	\$1,300
Sensitivity Analysis: PV Rate %	4.0%	\$9,785	\$10,872	\$11,959	\$13,047	\$14,134
	5.0%	8,973	9,970	10,967	11,964	12,961
	6.0%	8,258	9,176	10,094	11,011	11,929

Illustrative Cash Flow Available		Implied Debt Capacity at 5% PV Rate				
		\$900	\$1,000	\$1,100	\$1,200	\$1,300
Sensitivity Analysis: % Contingency	10.0%	\$10,094	\$11,216	\$12,338	\$13,459	\$14,581
	20.0%	8,973	9,970	10,967	11,964	12,961
	30.0%	7,851	8,724	9,596	10,468	11,341

EXHIBIT 51: IMPLIED DEBT CAPACITY BASED ON RANGE OF INTEREST RATES AND RISK FACTORS (\$M)

Implied debt capacity based on range of interest rates and contingency, \$M

Illustrative Cash Flow Available		Implied Debt Capacity at Cash Flow				
		\$200	\$300	\$400	\$500	\$600
Sensitivity Analysis: PV Rate %	4.0%	2,174	3,262	4,349	5,436	6,523
	5.0%	1,994	2,991	3,988	4,985	5,982
	6.0%	1,835	2,753	3,670	4,588	5,506

Illustrative Cash Flow Available		Implied Debt Capacity at 5% PV Rate				
		\$200	\$300	\$400	\$500	\$600
Sensitivity Analysis: % Contingency	10.0%	2,243	3,365	4,486	5,608	6,730
	20.0%	1,994	2,991	3,988	4,985	5,982
	30.0%	1,745	2,617	3,489	4,362	5,234

¿QUÉ RECORTES DE LA DEUDA DE \$35,000 MILLONES DEL GOBIERNO CENTRAL SE DESPRENDEN DEL PLAN FISCAL DEL GOBIERNO PRESENTADO A LA JUNTA?:

- Si en el primer escenario —en el que el Plan contempla un **superávit fiscal primario** anual promedio entre los años fiscales 2020 y 2025 de \$502 millones— extendemos esos superávits entre los años 2026 y 2029, suponemos déficits fiscales primarios por valor \$0 entre 2030 y 2039 y usamos tasas de descuento entre 4%-5%-6%, **el valor presente de los pagos de la deuda del Gobierno Central después de reestructurar oscilaría entre \$3,588 y \$3,993 millones (ver Tabla 1 de la siguiente página) lo que implicaría un recorte sobre los \$35,000 millones de la deuda pública del Gobierno Central de aproximadamente el 90%.**
- Si en el segundo escenario —en el que el Plan contempla un **superávit fiscal primario** anual promedio entre los años fiscales 2020 y 2025 de \$32 millones— extendemos esos superávits entre los años 2026 y 2029, suponemos déficits fiscales primarios por valor \$0 entre 2030 y 2039 y usamos tasas de descuento entre 4%-5%-6%, **el valor presente de los pagos de la deuda del Gobierno Central después de reestructurar oscilaría entre \$229 y \$254 millones (ver Tabla 1 de la siguiente página) lo que implicaría un recorte sobre los \$35,000 millones de la deuda pública del Gobierno Central de aproximadamente el 99%.**
- Si en el tercer escenario —en el que el Plan contempla un **déficit fiscal primario** anual promedio entre los años fiscales 2020 y 2025 de -\$578 millones— extendemos esos superávits entre los años 2026 y 2029, suponemos déficits fiscales primarios por valor

\$0 entre 2030 y 2039 y usamos tasas de descuento entre 4%-5%-6%, el valor presente de los pagos de la deuda del Gobierno Central después de reestructurar sería \$0 (ver Tabla 1 de la siguiente página) lo que implicaría un recorte sobre los \$35,000 millones de la deuda pública del Gobierno Central del 100%.

Los cálculos de la siguiente tabla suponen lo siguiente:

- Tasas de descuento del 4%, 5% y 6% según presentado en el nuevo plan fiscal.
- Pago de la deuda a 20 años según presentado en el nuevo plan fiscal.
- Dinero disponible entre los años fiscales 2020 y 2025 —superávits o déficits fiscales primarios antes del pago de la deuda— según presentado en el nuevo plan fiscal.
- Dinero disponible entre los años fiscales 2024 y 2029 —superávits o déficits fiscales primarios antes del pago de la deuda— asumiendo que la capacidad de generar pago se mantiene como promedio anual de los superávits a déficits fiscales primarios que se generaron entre los años fiscales 2020 y 2025.
- Dinero disponible entre los años fiscales 2030 y 2039 —superávits o déficits fiscales primarios antes del pago de la deuda— suponemos que es cero. El nuevo plan fiscal asume que Puerto Rico entraría en déficits fiscales primarios a partir de 2030. Ante la ausencia de datos detallados en el nuevo plan fiscal, Espacios Abiertos asume que los superávits/déficits fiscales primarios son cero en lugar de negativo. Este escenario utilizado por Espacios Abiertos sitúa nuestras estimaciones en un rango conservador.

TABLA 1

Tasa de descuento (4%); Pagos a 20 años (2020-2039)

Escenarios proyectados por el Gobierno	Valor presente deuda	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	
Escenario optimista	3,993	\$710	-\$344	\$397	\$522	\$816	\$910	\$502	\$502	\$502	\$502	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Escenario base	254	\$707	-\$708	-\$178	-\$89	\$190	\$271	\$32	\$32	\$32	\$32	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Escenario pesimista	0	-\$2	-\$454	-\$710	-\$751	-\$769	-\$784	-\$578	-\$578	-\$578	-\$578	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0

Tasa de descuento (5%); Pagos a 20 años (2020-2039)

Escenarios proyectados por el Gobierno	Valor presente deuda	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	
Escenario optimista	3,783	\$710	-\$344	\$397	\$522	\$816	\$910	\$502	\$502	\$502	\$502	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Escenario base	240	\$707	-\$708	-\$178	-\$89	\$190	\$271	\$32	\$32	\$32	\$32	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Escenario pesimista	0	-\$2	-\$454	-\$710	-\$751	-\$769	-\$784	-\$578	-\$578	-\$578	-\$578	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0

Tasa de descuento (6%); Pagos a 20 años (2020-2039)

Escenarios proyectados por el Gobierno	Valor presente deuda	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	
Escenario optimista	3,588	\$710	-\$344	\$397	\$522	\$816	\$910	\$502	\$502	\$502	\$502	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Escenario base	229	\$707	-\$708	-\$178	-\$89	\$190	\$271	\$32	\$32	\$32	\$32	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
Escenario pesimista	0	-\$2	-\$454	-\$710	-\$751	-\$769	-\$784	-\$578	-\$578	-\$578	-\$578	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0

Fuentes: Autoridad de Asesoría Financiera y Agencia Fiscal de Puerto Rico (AAFAF). (mayo de 2020). "2020 Fiscal Plan for Puerto Rico".

<http://www.aafaf.pr.gov/assets/2020-fiscal-plan-may-3-2020.pdf>; y análisis de Espacios Abiertos.

CONCLUSIÓN Y RECOMENDACIONES

El reciente plan fiscal presentado por el Gobierno a la Junta sugiere un recorte a los \$35,000 millones de la deuda pública en bonos del Gobierno Central de entre el 90% y el 100%. ¿Qué nuevo escenario de recorte de la deuda pública de Puerto Rico propondrá la Junta? ¿Qué medidas nos impondrá si decide no ajustarse a esta nueva realidad? ¿Más austeridad? ¿Mantener el recorte a los pensionados? El gobierno de Puerto Rico parece comenzar a comprender la gravedad de la situación, ¿lo hará la Junta?

En adición a lo anterior y ante el actual nivel de incertidumbre debido a la crisis del COVID-19, desde Espacios Abiertos (EA) recomendamos al plan fiscal presentado por el Gobierno lo siguiente:

- Se actualicen los estados financieros auditados, que a fecha de hoy solo están actualizados hasta el año fiscal 2016 y que, según carta¹⁵ de la Junta al Gobierno del 23 de marzo de 2019, deberían estar actualizados hasta el año fiscal 2018 para el 30 de marzo de 2020. Sin estados financieros actualizados, el futuro acceso de Puerto Rico a los mercados de deuda permanece incierto y, además, debido a la desconfianza que producen al inversor, se encarecen las tasas de endeudamiento del proceso actual de reestructuración.
- Se presente un análisis de sostenibilidad de la deuda pública que incorpore los efectos de la pandemia del COVID-19 y que permita reconsiderar los pagos propuestos hasta la fecha. Dicho análisis permitirá reevaluar la actual situación antes de presentar cualquier nueva propuesta de Plan de Ajuste para la reestructuración de la deuda del Gobierno Central.
- La inclusión de un plan macroeconómico plausible para Puerto Rico que surja de un nuevo contrato social liderado por la ciudadanía y que dicho plan esté alineado con el nuevo análisis de sostenibilidad que incorpore los efectos de la presente pandemia.
- No solo la postergación de la austeridad —tal y como indica el nuevo plan fiscal del Gobierno— sino su completa eliminación como principio rector de las políticas públicas del país.
- Por último, solicitamos que —ante lo publicado en el plan fiscal del 3 de mayo en el que se proyecta para el año fiscal 2021 la mayor caída del Producto Nacional Bruto real (-7.8%) en Puerto Rico— se implante una moratoria de por lo menos un año en los actuales pagos de la deuda, como es el caso de los bonos de COFINA y el BGF.

¹⁵ Junta de Supervisión y Administración Financiera para Puerto Rico. 23 de marzo de 2019. "FOMB – Letter – OCFO – Audits Timeline". <https://drive.google.com/file/d/1S68tTb64x4nw6YpZbn2yizKhgVKAH8VF/view>

REFERENCIAS

Autoridad de Asesoría Financiera y Agencia Fiscal de Puerto Rico (AAFAP). (3 de mayo del 2020). "2020 Fiscal Plan for Puerto Rico". <http://www.aafaf.pr.gov/assets/2020-fiscal-plan-may-3-2020.pdf>

Autoridad de Asesoría Financiera y Agencia Fiscal de Puerto Rico (AAFAP). (29 de febrero del 2020). "2020 Fiscal Plan for Puerto Rico". <http://www.aafaf.pr.gov/assets/revised-fiscal-plan-pr-2020.pdf>

G20. "G20 Finance Ministers and Central Bank Governors Meeting". (15 de abril del 2020). [https://g20.org/en/media/Documents/G20_FMCBG_Communicu%C3%A9_EN%20\(2\).pdf](https://g20.org/en/media/Documents/G20_FMCBG_Communicu%C3%A9_EN%20(2).pdf)

International Monetary Fund (IMF). World Economic Outlook. (mayo del 2020). "The Great Lockdown". <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/WEO/2020/April/English/text.ashx?la=en>

International Monetary Fund (IMF). (9 de abril del 2020). "IMF Executive Board Approves Proposals to Enhance the Fund's Emergency Financing Toolkit to US\$100 Billion". <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/04/09/pr20143-imf-executive-board-approves-proposals-enhance-emergency-financing-toolkit-us-billion>

Jonathan D. Ostry, Prakash Loungani, and Davide Furceri. (2016). FINANCE & DEVELOPMENT, June 2016, Vol. 53, No. 2. International Monetary Fund (IMF). "Neoliberalism: Oversold?". <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2016/06/ostry.htm>

Junta de Planificación. (2020). Apéndices Estadísticos. <https://jp.pr.gov/Econom%C3%ADa/Ap%C3%AAndice>

Junta de Supervisión y Administración Financiera para Puerto Rico. (23 de marzo de 2019). "FOMB – Letter – OCFO – Audits Timeline". <https://drive.google.com/file/d/1S68tTb64x4nw6YpZbn2yizKhgVKAH8VF/view>

Junta de Supervisión y Administración Financiera para Puerto Rico. (9 de febrero de 2020). "Plan Support Agreement". https://drive.google.com/file/d/1_JApEw_dGRQCpgAVo0SaffZrVuap6WqQ/view

Paul Krugman (2015). "The Expansionary Austerity Zombie". <https://krugman.blogs.nytimes.com/2015/11/20/the-expansionary-austerity-zombie/>

Reuters. (marzo del 2020). "What's in the \$2.3 trillion U.S. Coronavirus rescue package".
<https://www.reuters.com/article/us-health-coronavirus-usa-bill-contents/factbox-whats-in-the-2-2-trillion-u-s-coronavirus-rescue-package-idUSKBN21E328>

Smialek, J. (2020, March). "How the Fed's Magic Money Machine Will Turn \$454 Billion into \$4 Trillion." The New York Times.
<https://www.nytimes.com/2020/03/26/business/economy/fed-coronavirus-stimulus.html>

U.S. Congress. 116th Congress (2019-2020). S.3548 – CARES Act. (marzo del 2020).
<https://www.congress.gov/bill/116th-congress/senate-bill/3548/text>



PO Box 9024270, San Juan, PR 00902-4270

T: 787.622.1123 | Fax: 787.721.1121

www.espaciosabiertos.org

 [espaciosabiertos](#)

 [eapuertorico](#)