

Análisis del alivio de deuda que necesita Puerto Rico para restaurar su sostenibilidad

Resumen para prensa



Puerto Rico viene sufriendo una severa y duradera recesión que ha conducido al País a una crisis social, económica y de deuda. El colapso de la actividad económica ha resultado en que la deuda se vuelva una carga que el territorio no puede afrontar y que desestabiliza aún más la actividad económica. La mayoría de las partes interesadas han reconocido esta realidad.

Un año atrás, un grupo de investigadores, reconocidos expertos internacionales en temas de deuda pública, liderados por el economista de Columbia University, Martín Guzmán, y en el contexto de un acuerdo con Espacios Abiertos y el Centro para una Nueva Economía de Puerto Rico, emprendieron un proyecto que busca arrojar luz sobre las necesidades que enfrenta Puerto Rico en términos de la reestructuración de su deuda pública. Los resultados del estudio proveen información valiosa sobre los elementos centrales que deben adoptarse en el diseño de un plan fiscal y una propuesta de reestructuración de deuda que sienta las bases para que la recuperación de Puerto Rico sea factible.

El estudio realiza dos contribuciones principales. La primera es un análisis de las implicancias macroeconómicas del Plan Fiscal propuesto por el gobierno de Puerto Rico y aprobado por la Junta Fiscal para el período comprendido por los años fiscales 2017-18 a 2026-27 – plan que está bajo revisión y sobre el que se espera la publicación de una nueva versión para el 24 de enero del corriente año (2018). La segunda es un análisis de la sostenibilidad de la deuda pública del territorio que incorpora la dinámica macroeconómica que debería esperarse en caso de que el Plan Fiscal fuese implementado, y que sirve como base para computar cuáles son las necesidades de reestructuración de deuda. En relación a esta parte del estudio, los autores proveen cálculos de a cuánto ascendía la quita necesaria de deuda para poder restaurar la capacidad de Puerto Rico de cumplir con sus compromisos sin ahogar su proceso de desarrollo económico y social antes del huracán María.

En cuanto al análisis del Plan Fiscal aprobado en marzo de 2017, la conclusión es inequívoca: es un plan basado en supuestos irrealistas e inadecuados que llevan a una subestimación de las consecuencias negativas que su implementación hubiese tenido para la sociedad puertorriqueña. El estudio realiza un análisis pormenorizado de esos supuestos y se constituye así en una guía para el proceso actual de revisión del plan fiscal. Del análisis se desprende que la revisión actual no solamente debe incorporar los efectos provocados por el huracán María, sino que los supuestos fundamentales en los que se basó el plan anterior deben ser revisados. Circunscribirse solamente a la nueva realidad que presenta el escenario post-María sin modificar los supuestos en los que se basó el anterior plan volvería a resultar en un análisis fallido de cuáles son las necesidades de la Isla en términos de política fiscal y de deuda para poder recuperarse.

En cuanto al análisis de sostenibilidad de deuda, el estudio muestra lo siguiente:

- (i) La deuda pública de Puerto Rico no es sostenible y debe ser reestructurada.
- (ii) La quita necesaria para restaurar la sostenibilidad de la deuda pública antes del huracán María era sustancial. El cómputo de la quita necesaria es función de los supuestos realizados en cuanto a los efectos de las políticas fiscales y las reformas estructurales, así como de la definición del stock de deuda pública relevante (mientras el Plan Fiscal incluye un stock de \$51.900 millones de deuda pública a ser contemplada, el stock relevante puede ser sustancialmente mayor, de hasta \$72.200 millones si se incluye el resto de la deuda pública menos las deudas de Children's Trust y HFA). Los cálculos de quita de deuda necesaria son conservadores porque se mantuvieron varios de los supuestos sobre-optimistas incluidos en el Plan Fiscal, de modo de que el análisis pueda ser informativo sobre las necesidades de reestructuración en referencia al Plan Fiscal propuesto (debe notarse que se estudiaron las consecuencias de modificar algunos de los supuestos centrales del Plan Fiscal). En todos los escenarios analizados, se obtienen quitas necesarias que incluyen una cancelación total de los intereses y reducciones del valor principal de la deuda de por lo menos 45 por ciento del stock relevante, y de hasta 80 por ciento del stock relevante, de modo que sumando reducciones necesarias de capital más intereses se llega a una fracción de hasta 90 por ciento del stock relevante.

Debe tenerse en cuenta que todos estos cálculos se realizaron antes del huracán María. El impacto del huracán tiene consecuencias sobre la quita de deuda necesaria, que obviamente es mayor. Un cálculo preciso de la quita necesaria en las nuevas circunstancias requiere información precisa sobre los costos infligidos por tal fenómeno, así como sobre la ayuda que recibirá Puerto Rico por parte del gobierno federal. No obstante, la metodología de análisis permanece válida y provee una guía directa al gobierno de Puerto Rico y a la Junta Fiscal para la presentación de una propuesta de reestructuración de deuda.

Finalmente, el estudio argumenta que la reestructuración de la deuda es solamente una condición necesaria para la recuperación, que distará de ser suficiente. Puerto Rico necesita más que simplemente restaurar la sostenibilidad de su deuda; necesita también una nueva estrategia de crecimiento, un tema sobre el que la Comisión de Crecimiento del CNE está trabajando. Sin embargo, si la deuda no se reestructura de forma apropiada, no habrá ninguna nueva estrategia de crecimiento que pueda ser implementada.