

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

MAYO 2020

RESUMEN PARA PRENSA

En enero de 2018, Espacios Abiertos (EA) presentó un estudio de la autoría del hoy ministro de Economía en Argentina, Martín Guzmán, del premio Nobel de Economía, Joseph E. Stiglitz, y del investigador de economía en la Universidad de La Plata, Pablo Gluzmann, con una posterior actualización postMaría en mayo de 2019. El estudio —publicado en la revista arbitrada National Bureau of Economic Research (NBER)— concluyó que, para que Puerto Rico pueda enfrentar un pago de deuda sostenible, debía recortar su nivel de deuda de **\$72,200 millones** en aproximadamente el **80% y el 90%**. Es decir, que su valor final después de la reestructuración debía oscilar entre los **\$14,400 millones y los \$7,200 millones**.

Hasta la fecha, se han finalizado dos reestructuraciones: bajo el Título III de PROMESA se reestructuró la de los bonos de COFINA, cuyo balance de deuda final fue de **\$12,020 millones**; y bajo Título VI de PROMESA, la de los bonos del Banco Gubernamental de Fomento (BGF), cuyo balance de deuda final fue de **\$2,598 millones**.

En febrero de 2020, la Junta de Supervisión Fiscal (Junta) presentó un Plan de Ajuste de la deuda pendiente de reestructurar del Gobierno Central. Dicho plan de ajuste propuso reducir la deuda de **\$35,000 millones** en bonos de obligación general (GOs) a **\$14,478 millones** divididos en: \$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%**.

Ante la nueva realidad provocada por la pandemia del COVID-19, el pasado mes de marzo la Junta radicó una moción al tribunal que atiende la bancarrota de la Isla para aplazar la audiencia que pretendía discutir el Plan de Ajuste de la deuda del Gobierno Central. Sin embargo, el pasado 3 de mayo el Gobierno presentó el nuevo plan fiscal y desde Espacios Abiertos lo analizamos, enfocados en las implicaciones de la nueva situación económica tras la pandemia, el contexto internacional y en cómo el plan y sus proyecciones económicas

afectan a la sostenibilidad del pago de la deuda pública. Igualmente, como parte de este análisis incluimos recomendaciones para aportar a la discusión pública sobre la sostenibilidad económica del país.

¿CUÁL ES EL CONTEXTO INTERNACIONAL ANTE LO QUE EXPERTOS EN LA MATERIA VATICINAN COMO UNA CRISIS DE DEUDA GLOBAL?

Organizaciones supranacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) 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 FMI y otros tipos de recursos programáticos al BM. El G20 —organización integrada por 19 países y la Unión Europea cuyo objetivo final es la estabilidad financiera internacional— otorgó una **moratoria** de por lo menos doce meses **en el pago de la deuda pública e intereses** por valor de \$20 billones, afectando a 76 países de economías emergentes.

¿Cómo es posible que tal propuesta provenga de los países acreedores? La 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, sino que favorecen, en el largo plazo y en mayor medida si cabe, el futuro bienestar económico de sus acreedores.

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

El presente plan fiscal —del 3 de mayo— interpreta esta nueva situación como un escenario de riesgo sin precedentes para Puerto Rico. Aparece por primera vez una queja formal por parte del **gobierno contra la imposición de las medidas de austeridad** por parte de la Junta de Supervisión Fiscal. Todo ello apunta a que puede estar comenzando a calar finalmente en la narrativa oficial, el reconocimiento de la austeridad como una política pública fallida, al menos ante la actual crisis.

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**. 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 **2030**, en lugar del **2039**, tal y como se había proyectado en el plan fiscal de febrero de 2020.

ANTE LA CRISIS DEL COVID-19, ¿CÓMO EL PLAN ANALIZA LA CAPACIDAD QUE TENDRÁ PUERTO RICO DE GENERAR SUPERÁVITS FISCALES PRIMARIOS QUE LE PERMITAN PAGAR LA DEUDA DE UNA MANERA SOSTENIBLE?

El plan da detalles concisos para proyecciones entre 2020 y 2025 suponiendo tres escenarios:

- En el escenario *optimista*, se asume un menor impacto de la actual crisis en Estados Unidos: Puerto Rico tendría un promedio anual de superávits fiscales primarios de aproximadamente **\$502 millones** en promedio por cada año fiscal entre 2020 y 2025.
- En el escenario *base*, se asume un mayor impacto de la crisis en Estados Unidos: Puerto Rico tendría en promedio anual de superávits fiscales primarios de aproximadamente **\$32 millones** en promedio por cada año fiscal entre 2020 y 2025.
- En el escenario *pesimista*, se asume un impacto negativo en la economía de Estados Unidos todavía mayor al anterior: Puerto Rico tendría un promedio anual de déficits fiscales primarios de **-\$578 millones** en promedio por cada año fiscal entre 2020 y 2025.

TENIENDO EN CUENTA ESOS TRES ESCENARIOS, ¿CÓMO EL GOBIERNO PLANTEA EN EL NUEVO PLAN LA CAPACIDAD DEL PAGO PARA LA DEUDA PÚBLICA EN PUERTO RICO?

El nuevo Plan Fiscal nos presenta una aproximación en función de tres variables: dinero disponible antes del pago de la deuda, tasas de descuento y contingencias. Desde EA, comparamos lo propuesto en el plan de febrero de 2020 y lo propuesto en el nuevo plan del 3 de mayo. 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**.

Los superávits/déficits fiscales primarios presentados en el plan del 3 de mayo nos permitirán calcular el valor presente de la deuda reestructurada a distintas tasas de interés (4%, 5% o 6%) y para determinado número de años de vencimiento (20 años).

ANTE LA INFORMACIÓN PRESENTADA POR EL PLAN FISCAL EN SUS EXHIBITS 28 Y 32 ¿QUÉ RECORTES DE LA DEUDA DE \$35,000 MILLONES DEL GOBIERNO CENTRAL SE DESPRENDEN DEL PLAN FISCAL DEL GOBIERNO PRESENTADO A LA JUNTA?

- En el primer escenario, el valor presente de los pagos de la deuda del Gobierno Central después de reestructurar oscilaría entre **\$3,588 y \$3,993 millones**. Todo ello implicaría **un recorte sobre los \$35,000 millones de la deuda pública del Gobierno Central de aproximadamente el 90%**.

- En el segundo escenario, el valor presente de los pagos de la deuda del Gobierno Central después de reestructurar oscilaría entre **\$229 y \$254 millones**. Todo ello implicaría **un recorte sobre los \$35,000 millones de la deuda pública del Gobierno Central de aproximadamente el 99%**.
- En el tercer escenario, el valor presente de los pagos de la deuda del Gobierno Central después de reestructurar sería **\$0**. Todo ello implicaría **un recorte sobre los \$35,000 millones de la deuda pública del Gobierno Central del 100%**.

CONCLUSIÓN

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?

Además de lo anterior y ante el actual nivel de incertidumbre debido a la crisis del COVID-19, desde Espacios Abiertos (EA) hacemos las siguientes recomendaciones sobre el plan fiscal presentado por el gobierno:

- **Actualizar los estados financieros auditados**, que a fecha de hoy solo están actualizados hasta el año fiscal 2016 y que, según carta 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.
- **Presentar 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.
- **Incluir un plan macroeconómico realista y plausible para Puerto Rico** que surja de un nuevo contrato de la sociedad civil y que dicho plan esté alineado con el nuevo análisis de sostenibilidad que incorpore los efectos de la presente pandemia.
- **Eliminar las medidas de austeridad** como principio rector de las políticas públicas del país y **que no solo se posterguen**, tal y como indica el nuevo plan fiscal del gobierno.

- 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.

Accede al análisis: <https://bit.ly/2LDZC8H>