

20 de noviembre de 2011

# NUEVA AMENAZA AL CRÉDITO

Al tiempo que se intensifica la crisis europea, surgen nuevos retos para la salud fiscal de Puerto Rico

Por Joanisabel González / [joanisabel.gonzalez@elnuevodia.com](mailto:joanisabel.gonzalez@elnuevodia.com)

Justo cuando en Europa se ha reconocido que la crisis de deuda ya no es exclusiva de Grecia o Italia sino que se trata de un asunto “sistémico”, en Puerto Rico reaparecen signos contundentes de que la situación fiscal y crediticia de la Isla no está del todo resuelta.

A pesar de casi cuatro años de austeridad evidente en el sector público, del establecimiento de impuestos adicionales -como aquel al consumo y el arbitrio a las corporaciones foráneas- y de legislación para aminorar la endémica insolvencia de los planes de retiro gubernamentales, a Puerto Rico parece esperarle otra “dosis de medicina amarga”, al menos, en lo que atañe a finanzas públicas.

Y esa dosis tendrá que administrarla, el próximo gobernador y la próxima Legislatura, sea de color azul, rojo, verde o mixta, ahora que la Corporación para el Fondo de Interés Apremiante (Cofina) agotó su capacidad prestataria actual y que el tamaño de la deuda pública de la Isla es casi igual o ya supera el tamaño de la economía boricua.

De acuerdo con el presidente del Banco Gubernamental de Fomento (BGF), Juan Carlos Batlle, la deuda de la Isla totalizó unos \$65,506 millones al 30 de septiembre de este año.

Mientras para el año fiscal que terminó en junio pasado, Batlle indicó que el Producto Nacional Bruto (PNB) de la Isla se ha estimado preliminarmente en unos \$65,000 millones.

Utilizando tal realidad numérica, Negocios conversó con economistas, abogados, contadores públicos, banqueros de inversiones, políticos y oficiales de gobierno para analizar si el cuadro financiero actual de la Isla supone paralelismos entre Puerto Rico y el sonado colapso de la deuda soberana en Grecia, cuya secuela se ha convertido en casi un cisma para toda la zona del euro.

Y aunque en este debate, los entrevistados tomaron posiciones encontradas, todos coinciden en que la situación fiscal de Puerto Rico no permite bajar la guardia y su desenlace -de no atender definitivamente los problemas fiscales y las deficiencias estructurales de la economía local- será negativo para toda la sociedad puertorriqueña y para quienes quieran hacer negocios o futuro en la llamada Perla del Caribe.

## **¿Es Puerto Rico, Grecia?**

“Al gobernador Luis Fortuño hay que adjudicarle que fue el primer gobernador en la historia en llevar a Puerto Rico a prácticamente el 100% de endeudamiento”, dijo el representante popular Luis Vega Ramos, alegando que Puerto Rico enfrenta una situación parecida a la de Grecia.

“Puerto Rico no es Grecia”, expresó con énfasis, Miguel Ferrer, presidente de los directivos de UBS Financial Services, cuyos fondos de inversión -y a su vez, los miles de inversionistas que representa- son el principal tenedor local de la deuda de la Isla.

“Puerto Rico no es igual a Grecia porque el gobernador no perdió un segundo en enrollarse las mangas e implementar un plan de trabajo de emergencia al descubrir las condiciones en las que se encontraban las finanzas de la Isla”, subrayó Batlle, por su parte.

De acuerdo con Sergio Marxuach, director de Política Pública en el Centro para la Nueva Economía (CNE), aunque en circunstancias distintas, existen múltiples paralelismos entre el país heleno y la Isla del Encanto.

Según Marxuach, Puerto Rico lleva años corriendo un déficit presupuestario primario, es decir, antes de pagar el servicio a la deuda y aún con las mejoras crediticias del pasado año, consistentemente ha recibido advertencias de ajustes de su clasificación crediticia a la baja. En Grecia y Puerto Rico, el desempleo ha permanecido consistentemente en tasas elevadas (de doble dígito) y prevalece la corrupción en el sector público y la evasión contributiva, dijo el también abogado.

El economista Orlando Sotomayor también cree que Puerto Rico puede reflejarse en la odisea griega.

“Lo más interesante de Grecia es que lo que sucede (en ese país) nos ofrece un buen cuadro de cómo acabará el juego en Puerto Rico si no atendemos nuestros problemas económicos y fiscales”, explicó el catedrático de la Universidad de Puerto Rico en Mayagüez.

“En una o dos recesiones se nos acabará definitivamente el crédito y tendremos que apretarnos el cinturón de manera similar a Grecia y con consecuencias también desastrosas”, indicó el académico al tiempo que señalaba que la situación fiscal de la Universidad de Puerto Rico es un microcosmos acelerado del cuadro financiero gubernamental.

Por el otro lado, Sotomayor indicó que una marcada diferencia entre Grecia y Puerto Rico, ya que mientras la situación del país heleno ha tenido un efecto dominó para toda la zona euro, una debacle fiscal en la Isla no provocará “gran reacción de ayuda internacional y no pondrá en peligro” ni la economía global ni la moneda de ningún país.

## **Mejores que el país heleno**

“Somos opuestos a Grecia. Nosotros identificamos y aceptamos la seriedad de nuestra situación financiera. No titubeamos. Grecia, a diferencia nuestra, no quiso aceptar su situación y tuvo que

venir un tercero, la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional (FMI), a tomar decisiones por ellos”, agregó por su parte, Batlle haciendo referencia a los eventos que terminaron con un cambio de gobierno y la designación de tecnócratas para administrar el país heleno.

Según Batlle, el plan fiscal implementado en la Isla resulta menos trascendental que los ajustes aplicados en Grecia. Entre estos: aumentar el impuesto al valor añadido a 23%, la eliminación de dos terceras partes de los municipios griegos, reducciones de 30% en las bonificaciones de empleados públicos y hasta el cierre de 800 agencias de gobierno.

De igual forma, Batlle sostuvo que mientras la deuda de Grecia en relación a su Producto Interno (PIB) es de 144%, aquella de la Isla supondría un 60% de su PIB.

Aparte de subrayar la mejora en la clasificación crediticia por parte de Moody's y Standard & Poor's, el titular del BGF hizo énfasis en la marcada diferencia entre la recepción del papel de la Isla versus aquel en Europa.

Explicó que hasta el jueves pasado, las obligaciones generales (GO) de la Isla a 10 y 30 años exhibían un margen de 1.75% y 1.65%, respectivamente.

Mientras, los bonos griegos a 10 y 30 años se comercian, respectivamente, con un margen de un 24.07% y 15.31% por encima de los bonos alemanes. En el caso de los bonos italianos, el diferencial de esa deuda se ubica en 5.36% y 4.76% a la deuda alemana, considerada el marco de referencia en Europa.

## **Entrampados**

Más allá de similitudes o divergencias con Grecia, los números vinculados a la deuda pública de la Isla no dan mucho espacio para mirar hacia afuera.

“La situación fiscal de Puerto Rico ha mejorado, pero no está resuelta”, reconoció el líder emérito de UBS, quien reiteró en su crítica a la administración de Luis Fortuño en torno al énfasis dado a la crisis fiscal vis a vis al desarrollo económico.

Según Ferrer, Puerto Rico no ha logrado superar su principal problema presupuestario: subsanar sus déficit estructurales. Y ello, continuará siendo difícil en el futuro cercano.

“No creo que la recesión va a acabar ya. Nos quedan dos o tres años más, aunque estamos hablando de condiciones mucho más favorables que en los pasados años”, reiteró Ferrer.

Esa incapacidad en articular presupuestos balanceados ha sido la razón principal para que la administración Fortuño haya emitido sobre \$12,000 millones en unos 34 meses de gestión. Con tales emisiones, incluyendo sobre \$1,600 millones en préstamos a agencias, corporaciones públicas y municipios por parte del BGF, la deuda pública de la Isla se ubicó en el pico de \$65,506 millones.

Cuando se analiza ese número en función del PIB, el BGF estima que la relación de la deuda pública se ubicaría en un 62.6%.

Pero al analizar cuánto dinero el Gobierno ha tomado prestado a lo largo de 37 años, en función de lo que producen los residentes de Puerto Rico, Batlle reconoció que esa relación se disparó a 92.5%. Eso significa que los puertorriqueños deben a los bonistas unos 92 a 93 centavos de cada dólar que producen.

Según Vega Ramos, en la astronómica cifra no están incluidos una línea de crédito sin tope para financiar el programa Mi Salud -que se pagaría con los ingresos estimados de la reforma de salud federal- ni los \$1,500 millones de bonos de Cofina programados para este mes.

“Ahí, tampoco está incluida la línea de crédito de la Autoridad de Energía Eléctrica (AEE) y que fue aprobada para reducir el costo de luz. Lo interesante es que esa línea (de crédito) se va a pagar del presupuesto de la AEE para los próximos diez años, dice la medida”, fustigó Vega Ramos al señalar que continúa la práctica de cubrir gastos operacionales financiando deuda.

### **Zona peligrosa**

“Da lo mismo que sea 90%, 95% o 100% de relación en la deuda/PNB”, dijo Marxuach al agregar que aun cuando la métrica más común solo examina la deuda equivalente al Gobierno central, hay una “garantía implícita y moral” de que, en caso de problemas, el Gobierno y el BGF entraría a subsanar cualquier escenario de impago.

Incluso, Marxuach indicó que si se incluyera en el análisis la deuda moral del Gobierno con los planes de retiro, esa relación podría llegar hasta 136%.

“Una vez se pasa la línea de 90% en la relación deuda/PNB, entras en una situación peligrosa porque eso comienza a tener un impacto distinto en la economía del país”, explicó Marxuach haciendo referencia a un trabajo investigativo del Negociado de Investigación Económica de los Estados Unidos (NBER).

Según el trabajo de Carmen M. Reinhart y Kenneth S. Rogoff, publicado en enero del 2010, aquellos países cuya relación de deuda/PIB (lo que sería para la Isla el PNB) excede 90%, suelen experimentar caídas en el crecimiento de su economía en el orden de 1%.

De acuerdo a los académicos de las universidades de Maryland y Harvard, que examinaron la tendencia de deuda de unos 40 países, incluyendo economías avanzadas o en desarrollo, a mayor deuda, mayores retos para tales economías.

“En la medida en que los niveles de deuda se acercan a límites históricos, la prima de riesgo comienza a aumentar marcadamente, haciendo que los gobiernos altamente endeudados tengan que hacer difíciles sacrificios”, concluyeron los estudiosos.

Esa realidad, dijeron los estudiosos, será difícil aún para países comprometidos con pagar su deuda porque se verán “forzados” a continuar aplicando políticas de ajuste fiscal “dramáticas” a fin de mantener la credibilidad de sus bonistas.

Batlle indicó que la Junta de Planificación mantendría una proyección de 0.7% para la economía de la Isla en el año fiscal en curso. Pero estimados de Estudios Técnicos, Advantage Business Consulting y Benítez & Associates indican que la Isla tendrá otro año de contracción, aún sin contar los efectos de una recesión global por la crisis en Europa.