

De mal en peor para Puerto Rico

Por Martin Guzman* y Joseph E. Stiglitz†

Original en inglés, publicado en Project Syndicate: <https://www.project-syndicate.org/commentary/puerto-rico-debt-plan-deep-depression-by-joseph-e--stiglitz-and-martin-guzman-2017-02>

La profunda y severa recesión que sufre Puerto Rico ha resultado en una crisis de deuda severa.

Esta coyuntura está teniendo consecuencias nefastas para la isla. El empleo en el sector privado viene en declive. El empleo total en la isla ha caído desde 1,25 millones en el último trimestre del año fiscal 2007 a menos de un millón casi una década después.

Sin empleo, un gran número de puertorriqueños (quienes son ciudadanos estadounidenses) han emigrado. Sin embargo, y a pesar de este éxodo, la tasa de desempleo es de 12.4%. Sin posibilidades de empleo, la tasa de participación laboral se ha desplomado a 40%, dos tercios del valor que toma en el continente. La pobreza infantil ronda el 60%.

La deuda del país es impagable. La economía sólo se podrá recuperar si recibe un alivio de deuda que le permita recuperar la sostenibilidad. Pero a diferencia de lo que ocurre con las municipalidades de Estados Unidos, Puerto Rico no está protegido por el código de bancarrotas de aquel país. Es bien sabido que cuando los procesos de reestructuración de deuda se hacen por la vía de negociaciones descentralizadas, por fuera de tales marcos jurídicos, los resultados tienden a ser desastrosos. Lo usual es que el alivio de deuda que se obtiene en esas condiciones sea insuficiente para restaurar la sostenibilidad de la deuda.

El país, consciente de esta realidad, sancionó su propia ley de quiebras, pero fue declarada inconstitucional por la Corte Federal de los EEUU, pues Puerto Rico no es un soberano sino que es *de facto* una colonia de EEUU, y el código federal de quiebras permite que solamente el congreso sancione leyes de quiebra sobre su territorio. Tiempo después, el congreso estadounidense reaccionó y aprobó la ley PROMESA, que supuestamente debía ayudar a facilitar la reestructuración de deuda y la recuperación del país. Reflejando la visión colonialista estándar de que no se le debería confiar a una colonia la posibilidad de que tome decisiones independientes, el gobierno estadounidense creó una Junta Fiscal bi-partidaria para que tome las decisiones fiscales para Puerto Rico.

Pero PROMESA está trayendo más problemas que soluciones. Recientemente, la Junta, mostrando una falta de comprensión alarmante de economía básica, y sin tener que dar cuentas de su propia incompetencia a nadie que la haya elegido democráticamente, publicó sus demandas para los

próximos dos años fiscales. Sin reparo alguno, la Junta anunció que va a tornar a la recesión de la isla en una depresión de una magnitud pocas veces vista en el mundo: propone un plan que de acuerdo a sus propias estimaciones llevaría a una caída del PBN de 16,2% en el próximo año fiscal, lo cual es comparable a la experimentada por países en guerras civiles, o la experimentada por Venezuela en 2016.

El plan de la Junta pone en el centro a los intereses de los acreedores en lugar de privilegiar la recuperación del país. Define arbitrariamente una cantidad mínima que se les debe pagar en el corto plazo, y fuerza al gobierno a hacer lo que sea necesario con tal de alcanzar ese objetivo – aún si ello implica devastar a la economía del país. De hecho, el plan garantiza una catástrofe económica, consecuencia de los recortes sustanciales en pensiones, educación, y gasto en salud.

Notablemente, el plan de la Junta hace agua en cuanto a su obligación central: diseñar un plan para la reestructuración de la deuda. Esto es miope, porque deprimir la economía aún más va a generar una espiral de deuda. Los contribuyentes estadounidenses también perderán, ya que deberán afrontar los mayores costos que el aumento en la emigración conllevaría. En el largo plazo, hasta los acreedores perderán. El curso de acción propuesto no solamente es injusto sino también ineficiente, y en última instancia auto-destructivo.

Aquellos que piden pagar parte de los intereses de la deuda argumentan que de ese modo Puerto Rico mostraría que tiene la *voluntad* de pagar, lo que a su vez inspiraría confianza en los acreedores y los inversores. Pero el problema de Puerto Rico no es la falta de *voluntad* sino la falta de *capacidad* de pago. La única manera en que el país podrá estimular la confianza es mediante la recuperación del crecimiento económico.

El plan contiene reclamos sensatos de mejoras en el proceso de recaudación de impuestos y en la mejora del gasto. Sin embargo, aunque necesarias, esas medidas no resolverán la crisis.

La Junta está confundiendo eficiencia con austeridad. Y mientras que sería bueno que mágicamente se pudiesen lograr incrementos de la productividad, los problemas reales de la isla hoy en día requieren de una expansión de la demanda más que de reformas del lado de la oferta. Puerto Rico está en un régimen de restricción de demanda, como lo demuestra la significativa subutilización de sus factores de producción. El plan de la Junta exacerba este problema, sin mostrar rastros de conciencia de lo que está haciendo.

Las medidas de flexibilización laboral recientes, que facilitan a los empleadores reducir salarios, en el contexto actual de escasez de demanda no resultarán en mayor crecimiento. Por el contrario, una disminución de salarios llevará a una reducción del gasto, agravando la depresión, y haciendo aún más probable la emigración a Estados Unidos, en donde los salarios son mayores.

El compromiso con la recuperación del crecimiento económico debería ser la premisa central de cualquier plan de reestructuración – o cualquier plan fiscal viable – para Puerto Rico. Tal

compromiso debe comenzar con una quita sustancial de la deuda, junto a una moratoria de corto plazo sobre todos los pagos de deuda. Pero eso no será suficiente: aún si Puerto Rico no tiene que afrontar ningún pago en el corto plazo, su déficit primario implica que tendrá que llevar a cabo medidas que deprimirían la actividad económica.

Es por esta razón que el plan de reestructuración debería incluir un tercer elemento: una cláusula de préstamos en mora que, al hacer que las nuevas deudas sean *senior* con respecto a las viejas deudas, le permita a Puerto Rico obtener crédito fresco ahora, que es cuando más lo necesita. Esto crearía el espacio necesario para implementar las políticas macroeconómicas que el país necesita para recuperarse.

Se suponía que la Junta debía marcar el camino hacia la recuperación; pero su plan hace que la recuperación sea prácticamente imposible. Si el plan de la Junta es adoptado, el pueblo de Puerto Rico va a experimentar un sufrimiento incalculable. ¿Y con qué fin? Ni siquiera la crisis de deuda será resuelta. Por el contrario, la posición de deuda se volverá aún más insostenible.

* Investigador Asociado de la Escuela de Negocios de Columbia University; Profesor de Economía de la Universidad de Buenos Aires; Senior Fellow no-residente del Center for International Governance Innovation (CIGI) y del Centro para la Nueva Economía (CNE) de Puerto Rico.

† Profesor de la Universidad de Columbia. Premio Nobel de Economía (2001).