

Informe de Política Pública

El triple desafío a la economía puertorriqueña

Sergio M. Marxuach, Director de Política Pública

Centro para una Nueva Economía

San Juan, PR | Washington, DC

Septiembre 2021



INTRODUCCIÓN

La economía puertorriqueña se está recuperando simultáneamente de tres shocks sistémicos:

- La pandemia de COVID-19, que ha afectado negativamente la actividad económica desde la primavera de 2020, sigue siendo un evento en curso y en desarrollo. Realmente no sabemos cómo será la recuperación después de una pandemia global, cuánto tiempo tomará o qué cambios estructurales a largo plazo se derivarán de ella.
- Cuatro años después de los huracanes Irma y María, Puerto Rico aún se está recuperando del daño considerable ocasionado por estas tormentas. Si bien se ha trabajado mucho en los últimos cuatro años, la agenda restante de reconstrucción de escuelas, carreteras e instalaciones de salud pública y de mitigación de los riesgos existentes para la vida es desafiante.
- Finalmente, el gobierno de Puerto Rico está entrando en una fase crítica de su proceso de reestructuración de la deuda ya que pronto se enviarán papeletas a los acreedores para que puedan votar sobre el Plan de Ajuste ("PA") negociado por la Junta de Supervisión y Administración Financiera ("JSAF"). El PA debe cumplir, entre otras cosas, con el Plan Fiscal del gobierno central y el tribunal debe considerarlo viable y en el mejor interés de los acreedores. Si la corte lo certifica, la quiebra del gobierno de Puerto Rico terminará oficialmente y el PA regirá la política fiscal de Puerto Rico durante los próximos 25 años.

Entonces, la agenda para Puerto Rico está llena, por decir lo menos. Esperamos que el desglose y el breve análisis de estos tres desafíos que ofrecemos en este informe sean útiles para entender una situación complicada.

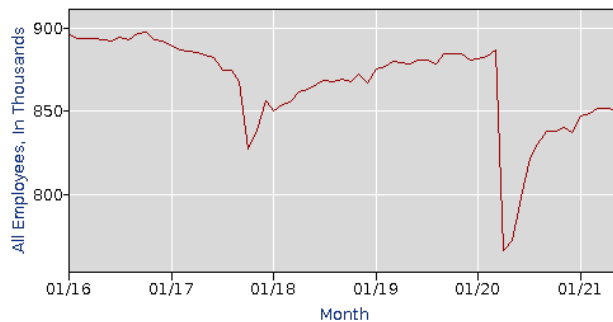
LA PANDEMIA DE COVID-19

En junio de 2020, el Fondo Monetario Internacional ("FMI") describió la pandemia de COVID-19 como una ["crisis como ninguna otra"](#). En ese momento, aproximadamente el 90% de las economías mundiales entraron en recesión simultáneamente, la proporción más alta desde 1871; se esperaba que el PIB mundial se redujera en un 4.9%, y las expectativas eran que la producción perdida sumara billones ("trillions") de dólares y millones de puestos de trabajo destruidos.

Un año después, las predicciones más espantosas no se han cumplido, en gran parte gracias al apoyo sin precedentes del sector público. Solo en los Estados Unidos, el Congreso ha autorizado aproximadamente \$5 billones ("trillions") en nuevos gastos relacionados con la pandemia, mientras que la Reserva Federal ha proporcionado al sistema financiero \$4 billones ("trillions") adicionales en liquidez. Como resultado, la actividad económica, los ingresos y los ahorros en EE.UU. ya se encuentran en los niveles anteriores a la pandemia o por encima de ellos.

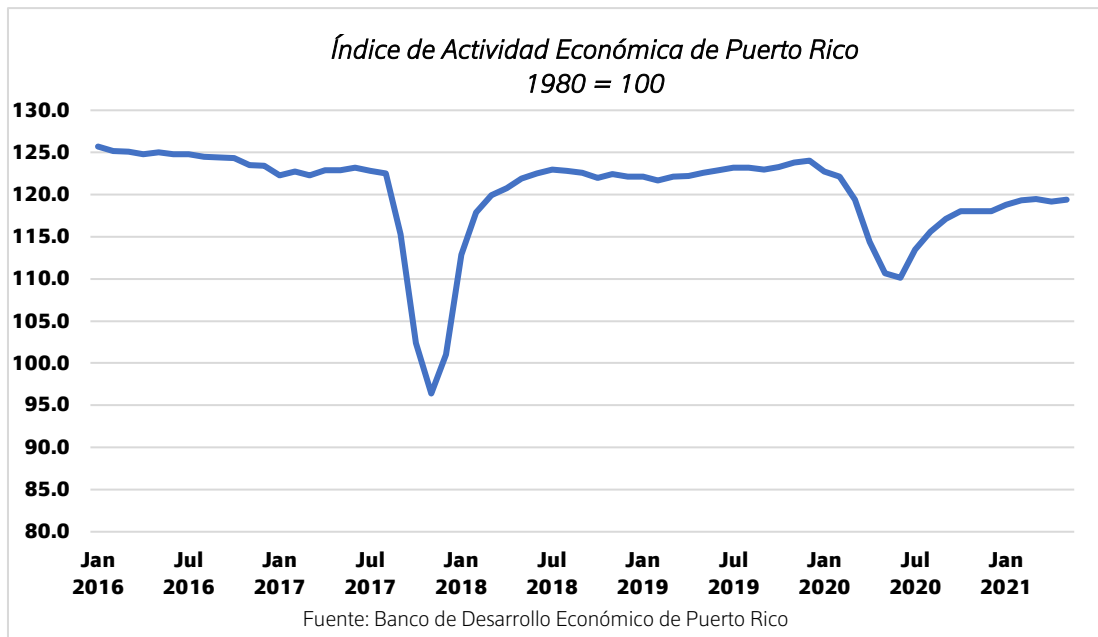
Sin embargo, sería un error concluir que la crisis ha terminado. El empleo total en EE.UU. se encuentra actualmente unos seis millones de empleos por debajo de su nivel de febrero de 2020; millones de inquilinos corren el riesgo de perder sus hogares a medida que finalizan las moratorias sobre los desalojos (o se determina que son ilegales); y la tasa de inflación se encuentra en niveles no vistos en una generación.

En Puerto Rico, al igual que en el resto del mundo, el impacto de la pandemia de COVID-19 fue rápido y severo. Como se muestra en la gráfica a continuación, el empleo no agrícola total disminuyó de 887,300 en marzo de 2020 a 766,800 en abril de 2020, una pérdida de 120,500 puestos de trabajo, o aproximadamente el 13.5% del total. Para junio de 2021, el empleo total se había recuperado a aproximadamente 853,800, lo que significa que hemos compensado aproximadamente dos tercios de la pérdida de empleo.



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales de EE. UU.

En términos de actividad económica, la historia es bastante similar. Según datos del Banco de Desarrollo Económico de Puerto Rico, el Índice de Actividad Económica de Puerto Rico disminuyó de 122.1 en febrero de 2020 a 110.1 en junio de 2020, una disminución de 12 puntos o aproximadamente 9.8%. Para junio de 2021, el índice tenía un valor de 118.9 puntos, lo que, de nuevo, significa que hemos compensado alrededor de dos tercios de la pérdida de actividad económica.



Fuente: Banco de Desarrollo Económico de Puerto Rico

Tengan en cuenta que esta recuperación relativamente rápida se debe en gran parte al efecto positivo del gasto federal relacionado con la pandemia de COVID-19. Según la JSAF, se espera que Puerto Rico reciba **\$43,500 millones** en asistencia federal relacionada con COVID-19 durante el período del AF2020 al AF2023. El Plan Fiscal más reciente para el Estado Libre Asociado estima que "se gastará alrededor del 60% de estos fondos de apoyo para ingresos", mientras que se prevé que el "40% restante de los fondos se ahorrará y/o se utilizará para pagar deudas, y luego se gastará durante un período de 30 años según la teoría del consumo atenuado a largo plazo". Por lo tanto, la mayor parte del apoyo económico brindado por este gasto ya está integrado en los indicadores económicos actuales.

Sin embargo, a corto plazo, la pandemia de COVID-19 es la fuente más importante de riesgo económico e incertidumbre. Si bien hemos aprendido una cantidad sustancial sobre el virus SARS-CoV-2 durante los últimos dieciocho meses, el virus también ha confundido constantemente a las mejores mentes científicas del planeta. Ahora estamos en una carrera contra el virus, tratando de vacunar a la mayor cantidad de personas en todo el mundo antes de que el virus desarrolle una variante resistente a la vacuna. En la medida en que sigan existiendo focos significativos de poblaciones no vacunadas en los EE.UU. y alrededor del mundo, este riesgo aumentará.

Eventualmente podemos esperar que el virus que causa el COVID-19 alcance una especie de equilibrio con sus huéspedes humanos. Para muchos expertos, eso ocurrirá cuando la cantidad de personas que hayan adquirido inmunidad al virus, ya sea por vacunación o por una infección previa, sea lo suficientemente alta como para que este virus se parezca más a la influenza estacional. Se desconoce exactamente cuándo eso sucederá, pero los recientes acontecimientos en Florida, Mississippi y Texas demuestran que todavía estamos lejos de llegar a ese punto. Hasta entonces, continuaremos viendo interrupciones económicas significativas, desequilibrios recurrentes entre la oferta y la demanda y retrasos frecuentes en la entrega de carga marítima, mientras que los gobiernos seguirán apretando y aflojando continuamente las restricciones sobre la actividad económica y comercial a medida que la transmisión del virus continúa aumentando y disminuyendo de acuerdo con su propia lógica evolucionaria.






RECONSTRUCCIÓN POS-HURACÁN MARÍA

Cuatro años después de que el huracán María causara estragos en la isla y generara unos **\$90,000 millones** en daños, el ritmo de la reconstrucción sigue siendo lento, mientras que el Congreso ha asignado **\$64,000 millones** para operaciones de recuperación y asistencia en casos de desastre en la isla, al 30 de junio de 2021, solo [\\$18,600 millones, o aproximadamente el 29%, se han gastado](#). Además, algunos de los trabajos más importantes como la rehabilitación y modernización de la red eléctrica; la reconstrucción de escuelas, viviendas, carreteras, puentes e instalaciones sanitarias; y la implementación de medidas de mitigación para aumentar la resiliencia y reducir la exposición al riesgo de las poblaciones vulnerables, aún no ha comenzado.

Según la JSAF, el ritmo de los desembolsos federales y, con suerte, el trabajo de reconstrucción, deberían aumentar durante los próximos dos años. Como se muestra en la tabla a continuación, la Junta espera que los gastos de recuperación de desastres asciendan a \$3,950 millones, \$5,310

millones y \$4,680 millones para cada uno de los años fiscales 2022, 2023 y 2024, respectivamente. Eso equivaldría **al 5.6%, 7.5% y 6.6% del PNB nominal en 2020**. Sin embargo, observamos que la mayor parte de los fondos de recuperación, unos **\$47,449 millones**, se desembolsará durante el período de diez años entre 2025 y 2035.

EXHIBIT 12: PROJECTED PRIVATE AND PUBLIC DISASTER RELIEF FUNDING ROLL OUT

	FY18, \$M, %	FY19, \$M, %	FY20, \$M, %	FY21, \$M, %	FY22, \$M, %	FY23, \$M, %	FY24, \$M, %	FY25-FY35 \$M, %	Total, \$M	Total, %
FEMA Public Assistance, Hazard Mitigation, Mission Assignments¹ 	3,607 8%	3,773 8%	544 1%	1,028 2%	2,106 5%	3,309 7%	2,440 5%	29,070 63%	45,877	55%
FEMA Individual Assistance¹ 	2,050 79%	241 9%	145 6%	52 2%	50 2%	50 2%	- 0%	- 0%	2,587	3%
CDBG-DR 	- 0%	- 0%	- 0%	125 1%	737 4%	1,328 7%	1,618 8%	16,416 81%	20,223	24%
Private insurance 	3,001 40%	2,895 39%	606 8%	936 13%	- 0%	- 0%	- 0%	- 0%	7,437	9%
Other federal funding 	509 7%	1,237 16%	1,014 13%	704 9%	1,058 14%	632 8%	624 8%	1,963 25%	7,740	9%
Total	9,168	8,146	2,308	2,844	3,950	5,318	4,681	47,449	83,865	100%
CDBG cost share	-	-	-	21	96	177	216	2,700		

Fuente: Plan Fiscal Certificado de la JSAF – 23 de abril de 2021

Este plan de desembolsos rezagado presenta varios riesgos para Puerto Rico. Por ejemplo, el Congreso puede reprogramar los fondos asignados para la recuperación de desastres en la isla, mientras que el impacto económico durante un año determinado se diluye a medida que los fondos se gastan a través de 15 años. Por el contrario, el cronograma extendido puede permitir a Puerto Rico implementar adecuadamente las regulaciones de adquisiciones, los controles de auditoría y otros mecanismos de cumplimiento requeridos por el gobierno federal y evitar una escasez previsible de mano de obra calificada requerida para algunos de estos grandes proyectos de infraestructura.

Sin embargo, al final, el principal riesgo con respecto a la reconstrucción del huracán María podría ser la creación de una falsa sensación de complacencia a medida que la economía comience a crecer cuando el dinero federal comience a fluir. Sería un error creer que nuestros problemas económicos terminarán una vez que comience en serio el desembolso de los fondos federales para la reconstrucción por al menos dos razones.

Primero, toda esa actividad económica será financiada con fondos federales transferidos al gobierno de Puerto Rico en lugar de recursos generados localmente. Puede ser fácil olvidar eso una vez que comienzan los buenos tiempos y creer erróneamente que la reconstrucción es impulsada por el fortalecimiento de la economía puertorriqueña, cuando en realidad es impulsada por la munificencia del Congreso.

En segundo lugar, el proceso de reconstrucción, por su naturaleza, está diseñado para reconstruir y reparar lo que fue dañado o destruido por el huracán María. En ese sentido, su principal objetivo es

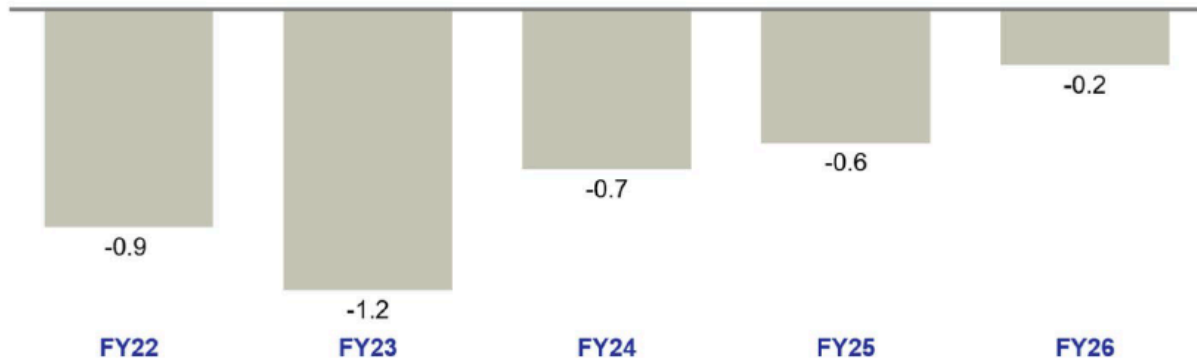
restaurar el acervo de capital de Puerto Rico a su estado anterior al huracán. La reconstrucción de activos dañados o destruidos no constituye una adición neta a la capacidad productiva a largo plazo de la isla.

EL PLAN FISCAL Y EL PLAN DE AJUSTE

El Plan Fiscal certificado por la JSAF para el gobierno central pone en marcha políticas que tienen efectos inconsistentes en la economía real. Primero, la JSAF continúa con la implementación de medidas de austeridad fiscal, que estima **reducirán el PNB en 0.9%, 1.2% y 0.7%** durante los años fiscales 2022 (en curso), 2023 y 2024, respectivamente. En su opinión, esta consolidación fiscal es necesaria para balancear el presupuesto a corto plazo. Tengan en cuenta que la consolidación fiscal programada para el año fiscal 2023 es particularmente profunda.

EXHIBIT 15: MACROECONOMIC IMPACT OF FISCAL MEASURES

Fiscal Measures Effect on Real GNP, %

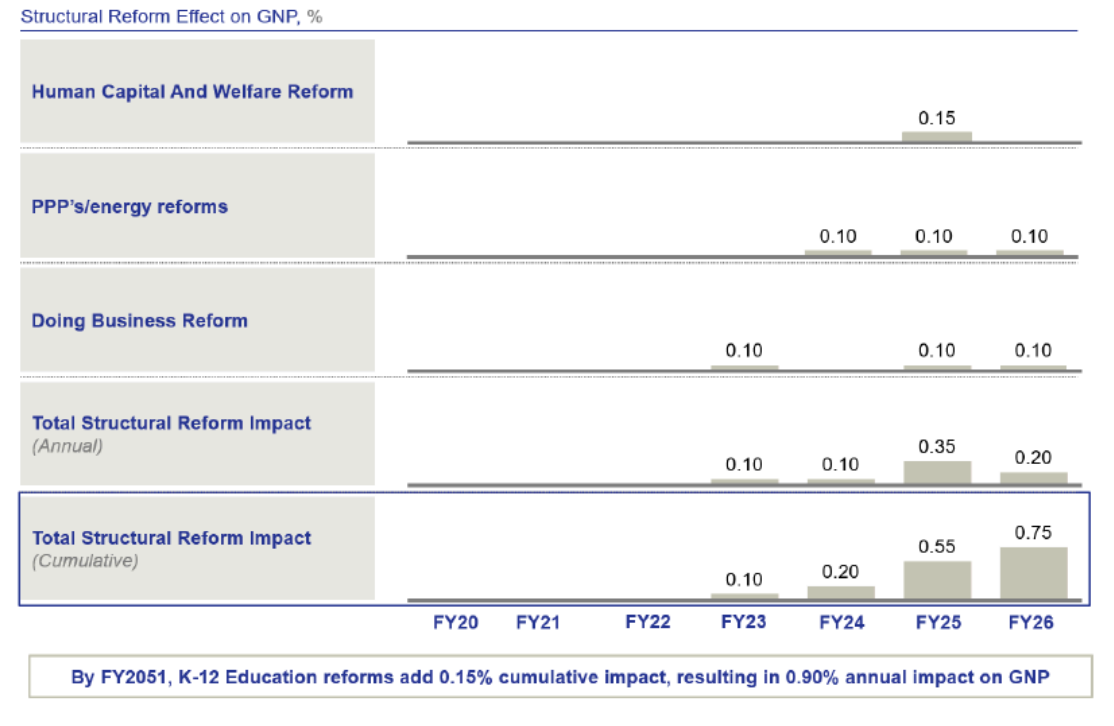


Fuente: Plan Fiscal Certificado de la JSAF – 23 de abril de 2021

En el otro lado de la ecuación, la JSAF está promoviendo la implementación de “reformas estructurales” en las áreas de bienestar social, energía y de mejorar el clima para hacer negocios, que estima tendrán **un impacto positivo acumulativo equivalente al 0.75% del PNB para el año fiscal 2026**. Sin embargo, no está claro si el gobierno de Puerto Rico tiene la capacidad para implementar estas políticas y, si se llegan a implementar, si tendrán el impacto económico pronosticado por la JSAF.

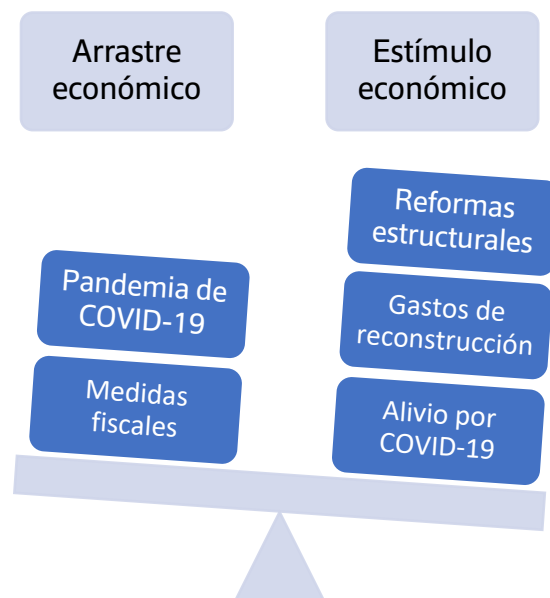
En general, entonces, el Plan Fiscal certificado sería un lastre neto para la actividad económica en ausencia de otras medidas de política económica. La JSAF, sin embargo, cree que el efecto negativo de la consolidación fiscal se reduce o elimina por completo cuando se toma en cuenta el gasto federal relacionado con (1) la pandemia de COVID-19 y (2) la reconstrucción del daño causado por el huracán María.

EXHIBIT 16: MACROECONOMIC IMPACT OF STRUCTURAL REFORMS



Fuente: Plan Fiscal Certificado de la JSAF – 23 de abril de 2021

Sin embargo, esa apuesta no es segura. Como mencionamos anteriormente, la mayoría de los fondos de COVID-19 ya se han gastado y la mayor parte del dinero de la reconstrucción está programado para desembolsarse después del año fiscal 2025. Otros riesgos para el Plan Fiscal incluyen la pérdida potencial de ingresos por generados por el arbitrio de la Ley 154 y la pérdida o reducción de fondos federales de Medicaid. La forma en que se desarrolla este juego de pesos y contrapesos fiscales es importante porque el Plan Fiscal es el documento maestro en el que se basa el Plan de Ajuste a largo plazo.



El PA regirá la reestructuración de las obligaciones del gobierno central con 69 clases diferentes de acreedores y determinará la política fiscal de Puerto Rico para los próximos 25 años. Al momento de redactar este escrito, no tenemos toda la información necesaria para calcular una recuperación promedio ponderada, pero las tasas de recuperación de los acreedores van desde el 10% para ciertos acreedores no-asegurados hasta el 91.5% para los jubilados del gobierno. Algunos acreedores recibirán efectivo, otros una combinación de efectivo y bonos nuevos, y otros recibirán instrumentos de valor contingente, cuyo reembolso depende del logro de ciertos objetivos de ingresos.

El PA también requerirá que el gobierno de Puerto Rico pague el servicio de la deuda anual sobre los nuevos bonos de aproximadamente \$1,000 millones y haga pagos anuales de pensión de aproximadamente \$2,000 millones, en relación con un presupuesto del fondo general para el año fiscal 2022 de aproximadamente \$10,000 millones. Un análisis completo del PA está más allá del alcance de este análisis, pero debemos enfatizar que todo depende de impulsar el crecimiento económico en Puerto Rico, que es necesario para generar los ingresos gubernamentales requeridos para cumplir con el PA. Y el crecimiento económico en el corto plazo depende del desembolso y manejo exitoso de los fondos federales y, en menor medida, de la implementación de las “reformas estructurales” favorecidas por la JSAF.

CONCLUSIÓN

El desempeño económico a corto plazo de Puerto Rico se ve ensombrecido por una gran nube de incertidumbre, ya que el gobierno de la isla aborda simultáneamente el impacto de tres shocks sistémicos: la pandemia de COVID-19, el huracán María y la quiebra del gobierno central. Cada uno de estos procesos genera su propio conjunto de riesgos, que a menudo pueden interactuar entre ellos de manera compleja. Por ejemplo, la implementación de medidas fiscales para balancear el presupuesto podría afectar la capacidad del estado para administrar proyectos complejos, mientras que problemas en la cadena de suministro y la inflación debido a la pandemia COVID-19 pueden retrasar los esfuerzos de reconstrucción del huracán María.

Sin embargo, a un nivel más profundo, es preocupante que el crecimiento económico a corto plazo dependa principalmente de recibir transferencias federales que no controlamos. Nos preocupa que estos gastos tengan un impacto positivo temporero en la economía que pueda retrasar los esfuerzos para desarrollar una estrategia o plan económico de mediano/largo plazo para Puerto Rico. Evitemos esa trampa y mantengámonos enfocados en abordar los factores estructurales que son la causa fundamental del estancamiento económico a largo plazo de Puerto Rico.



El Centro para una Nueva Economía (CNE) es el primer y más importante think tank de Puerto Rico, un grupo independiente y no partidista que aboga por el desarrollo de una nueva economía para Puerto Rico. Por más de 20 años, CNE ha trabajado para que Puerto Rico sea más productivo y estable a través de sus oficinas en San Juan y Washington, D.C. Informamos los debates de política pública vigentes y buscamos soluciones para los problemas más importantes y complejos de desarrollo económico analizando datos rigurosamente y produciendo investigaciones empíricas robustas. CNE es una organización sin fines de lucro 501(c)(3) que no solicita ni acepta financiamiento del gobierno. CNE recibe donaciones de individuos, instituciones privadas y organizaciones filantrópicas.