

Un Análisis Independiente del Déficit 2012



EL DIARIO DE BETA-LOCAL - UNA ORGANIZACIÓN SIN FINES DE LUCRO DEDICADA A PROMOVER EL PENSAMIENTO, ACCIÓN Y PRODUCCIÓN CRÍTICA Y CREATIVA

En San Juan - Por Sergio Marxuach - Centro para la Nueva Economía.

Recientemente se ha llevado a cabo un debate público sobre la magnitud del déficit fiscal de Puerto Rico para el año fiscal 2012. Desafortunadamente, en este debate se han usado errónea e indistintamente tres definiciones diferentes del término "déficit". A continuación explicamos brevemente cada una de éstas:

Déficit Presupuestario - Consiste del exceso de gastos sobre ingresos de un gobierno, una corporación o un individuo durante un período de tiempo en particular. Para propósitos de este cálculo, la recurrencia o no-recurrencia de ingresos y gastos no es relevante. Lo importante es reconocer los ingresos y gastos correctamente y a tiempo durante el año fiscal apropiado.

Déficit de Efectivo - Es el exceso de pagos hechos en efectivo sobre los ingresos recibidos durante un período de

tiempo en particular. Este déficit de efectivo es, por definición, igual al requisito de financiamiento del gobierno. Para propósitos del cálculo del déficit de efectivo, el criterio relevante es cuándo el dinero en efectivo ha sido realmente desembolsado; la recurrencia o no-recurrencia del gasto y el momento de su acumulación o autorización son irrelevantes.

Déficit Estructural - De acuerdo con el Dr. Ramón Cao, el término "déficit estructural" tiene dos definiciones en la literatura económica formal, ninguna de las cuales coincide con el uso local del término. Primero, según Joseph Stiglitz, un déficit estructural es el que ocurre aun cuando la economía está operando a empleo pleno. El término, por consiguiente, se usa para diferenciar entre déficits presupuestarios cíclicos, o coyunturales, que son producto de fluctuaciones normales en el ciclo económico, y déficits crónicos que persisten aun cuando la economía esté operando a toda máquina. La segunda definición se utilizó para



presentan el riesgo de exceder su presupuesto para el año fiscal 2012".

En nuestra opinión, el servicio de la deuda es un gasto recurrente. Por consiguiente, estimamos que el déficit estructural del fondo general para el año fiscal 2012 es de, por lo menos, \$1,449 millones (\$610 millones + \$685.2 millones + \$154 millones) más cualquier exceso en el gasto en los sectores de salud y seguridad pública.

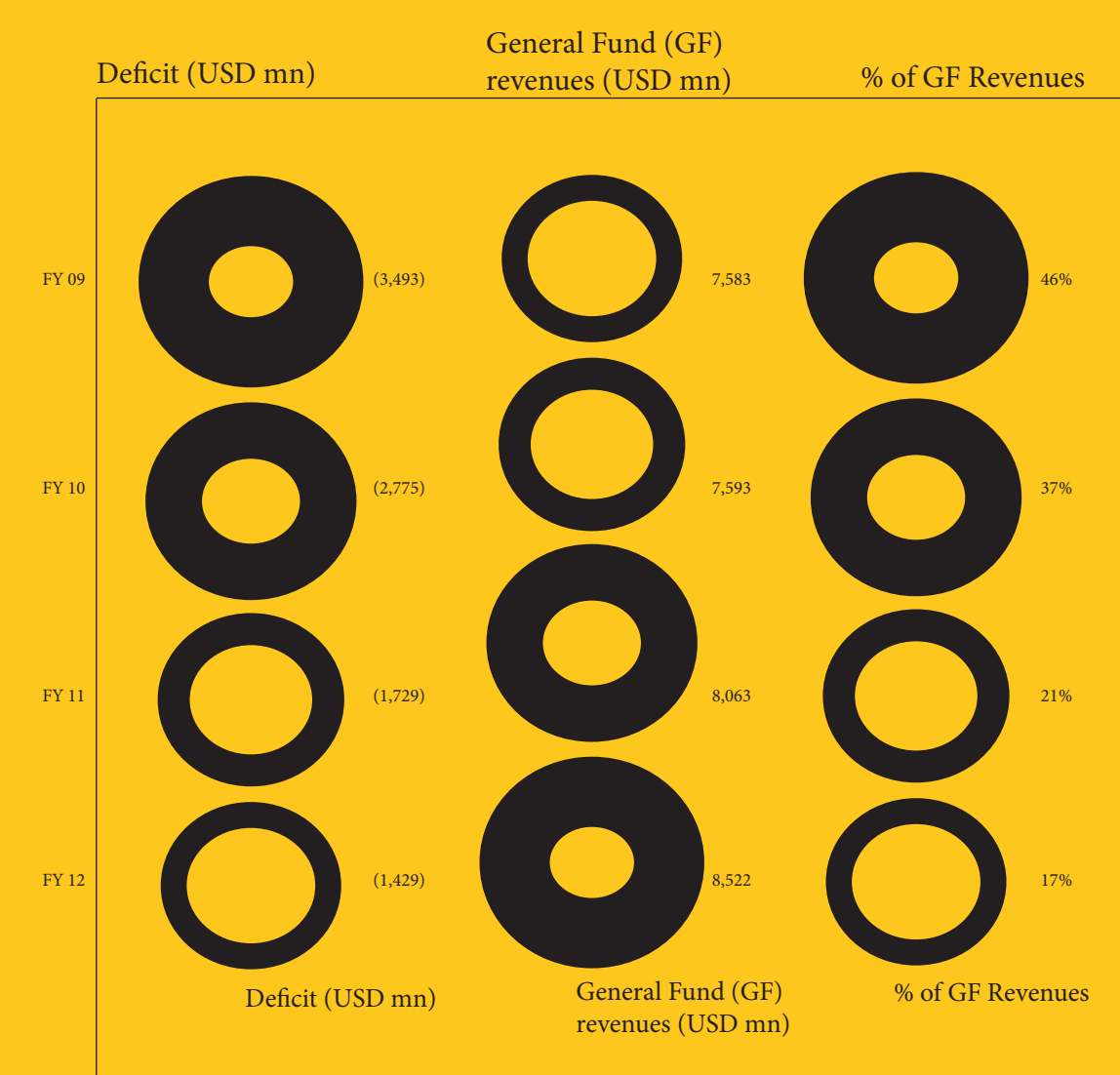
Los analistas de bonos municipales de UBS Wealth Management Research en Nueva York parecen estar de acuerdo. En su más reciente análisis de las finanzas de Puerto Rico, UBS estima el déficit estructural en \$1,429 millones

describir la situación económica de algunos países latinoamericanos durante la década los ochenta. En ese caso, el adjetivo "estructural" se refería a la dificultad de los gobiernos latinoamericanos para cumplir con las obligaciones de su deuda externa debido a la enorme cantidad de dichas deudas, la depreciación masiva de sus respectivas monedas, y a las elevadas tasas de interés en aquel entonces prevalentes.

La definición operacional aceptada del término en Puerto Rico parece haber sido adoptada de la práctica de las agencias clasificadoras de crédito, las cuales definen el déficit estructural como el exceso de gastos recurrentes sobre los ingresos recurrentes. Definido de esta manera, el término tiene cierto valor analítico ya que podría revelar la existencia de una deficiencia persistente en las finanzas gubernamentales después de eliminarse tanto los ingresos como los gastos no-recurrentes. Sin embargo, reconocemos que no existen normas rígidas y definitivas para determinar qué constituyen ingresos y gastos recurrentes. Por tanto, podría ser necesario, en algún momento del proceso de análisis, hacer juicios analíticos subjetivos sobre cuales ingresos o gastos deben o no deben incluirse al calcular el déficit estructural.

Para propósitos de este análisis, adoptamos la definición de déficit estructural utilizada por las agencias de calificación crediticia. Nuestro análisis se basa en las siguientes declaraciones que hace el gobierno de Puerto Rico en el documento de oferta para una emisión de bonos reciente:

"El déficit para el año fiscal 2012 se proyecta que será aproximadamente de \$610 millones, excluyendo aproximadamente \$685.2 millones del pago de principal e intereses sobre unos bonos de obligación general del Estado Libre Asociado que fueron refinanciados a través de financiamientos con el BGF ("GDB Lines of Credit"), cuyos financiamientos se espera que sean repagados con el producto de la emisión de los Bonos y de los Bonos Serie B, y un pago de intereses por \$154 millones correspondientes a Bonos de la Autoridad de Edificios Públicos garantizados por el Estado Libre Asociado, que fueron refinanciados a través de financiamientos con el BGF, cuyos financiamientos se espera que sean repagados con el producto de una emisión de Bonos de la Autoridad de Edificios Públicos. Además, la Oficina de Gerencia y Presupuesto ("OGP") ha indicado que los sectores de salud y seguridad pública



Data proviene de la Tabla 7: Budget deficit (December 2011) FY09 and FY10 actual, FY11 preliminary, FY12 as budgeted. Allas adjusted Fuente: UBS Wealth Management Research, Municipal Report Commonwealth of Puerto Rico (11 de enero de 2012)

Estos analistas nos dicen: "dado que UBS WMR define un déficit presupuestario estructural como el exceso de gastos recurrentes sobre los ingresos recurrentes y que considera el servicio de la deuda como un gasto recurrente, consideramos que la representación mostrada en la Tabla 7 es la más adecuada desde una perspectiva analítica".

En resumen, si tomamos en cuenta (1) las propias declaraciones del gobierno a sus inversionistas y (2) la definición y el uso del término "déficit estructural" por los analistas financieros, creemos que es muy difícil validar la conclusión de que el déficit estructural para el año fiscal 2012 es de \$610 millones.

La honestidad intelectual exige que las personas a cargo de nuestras finanzas públicas sean consistentes. No pueden utilizar una cifra del déficit presupuestario para los bonistas y otra para el público general en Puerto Rico.

(1) Barron's Dictionary of Finance and Investment Terms, 4ta edición, p.63.
(2) Anwar Shah, Budgeting and Budgetary Institutions, The World Bank, 2007, p.255
(3) Ramón Cao, Impuestos en Puerto Rico: Treinta Años de Estudios y Experiencias, Grupo Editorial Akron, 2004, p. 170.

MAYO LUNES MARTES MIÉRCOLES JUEVES VIERNES SÁBADO

Sergio Marxuach Director for Policy Development at the Center for the New Economy. Prior to joining the Center, Mr. Marxuach served as Deputy Secretary of Commerce and Economic Development for the Commonwealth of Puerto Rico, under the direction of Milton Segarra. Previous to his service as Deputy Secretary, Mr. Marxuach worked as Special Assistant to Ms. Melba Acosta, former executive director of the Commonwealth's Office of Management and Budget. Before joining the Commonwealth government, he was an associate for five years in the New York City law firm of Curtis, Mallet-Preston, Colt & Mosle LLP, where he worked mostly in Latin American and international corporate matters, structuring cross-border capital market transactions, and arranging vendor financing and syndicated credit facilities for U.S. multinational firms. Mr. Marxuach has a B.A. in Economics and Political Science from Yale University, where he was awarded the Henry Edwards Ellsworth Prize for his Senior Essay. He also has a Juris Doctor degree from the Georgetown University Law Center and a Master of Science in Foreign Service from the Graduate School of Foreign Service at Georgetown University.

Center for the New Economy The Center for the New Economy (CNE) is an independent nonpartisan institution dedicated to creating a new economy for Puerto Rico that is prosperous, balanced, and equitable.

1 - 5
7 - 12
14 - 19
21 - 26
28 - 2

Nuestra programación está abierta al público en general libre de costo con excepción de aquella programación que lo especifique.

lopublico.betalocal.org

Toca la puerta

La Esquina, biblioteca abierta siempre que haya alguien en el espacio.

El Escritorio
Centro de Investigaciones Utópicas
y formas poéticas en el paisaje

Arsenal de la Marina, ICP
Sala oeste durante de la exhibición
de la Trienal Poligráfica
viernes de 11:00 am - 4:00 pm

www.eldepartamentodelacomida.com

empresa puertorriqueña dedicada a la educación, venta, distribución de cosechas locales ecológicas.

tel. 787 325 8306
787 325 7075