

No destruyamos el país para salvar el gobierno

May 4, 2016

A medida que se incrementa la crisis fiscal un segmento importante de nuestra población levanta el issue que el gobierno está más enfocado en salvarse a sí mismo que en reducir el aparato gubernamental y lanzar reformas de desarrollo económico que permitan levantarnos nuevamente como un país sustentable con posibilidad de crecer.

Apuntan que la falta de transparencia y las improvisaciones continuas en ausencia de pasos reales definitivos para reducir y agilizar el gigantesco aparato público han ido minando la confianza del pueblo en las propuestas sometidas. Es aparente que el aparato público no responde a nuestras necesidades y mucho menos se ajusta a nuestra realidad fiscal. Ante la falta de acción, muchos han reflejado su disgusto emigrando.

Mientras tanto los problemas financieros de los sistemas de retiro ponen en duda su sobrevivencia y los servicios públicos se deterioran.

La impresión que existe en muchos rincones de la isla— entre personas conocedoras— es que el gobierno decidió tomar una postura agresiva para lograr una negociación abarcadora. Para lograr legislación favorable del Congreso, han estado anunciando el impago desde el verano del año pasado, acompañado de predicciones de una “crisis humanitaria”. El resultado desafortunado de esta estrategia, es la caída estrepitosamente del valor de los bonos de Puerto Rico. Las ofertas iniciales de intercambio de bonos existentes por un súper bono, basado en los precios reflejados en los mercados, no han progresado. Los bonistas están recalcitrantes y molestos por las pérdidas resultantes.

Basado en esta impresión, que permea en nuestro entorno, a mí me parece que existe un abismo entre las partes en las negociaciones. Por lo tanto, hay que buscar una alternativa a la propuesta de restructuración presentada por el gobierno, una que resulte positiva para el gobierno y aceptable a los bonistas. Hasta ahora da la impresión que el objetivo de las negociaciones es que el bonista cargue con el mayor peso del ajuste fiscal propuesto, sin darse cuenta que esta ruta no prosperará pues no la consideran justa. Esta alternativa nos sumará en un laberinto de pleitos que terminará costándole más al pueblo y retrasará nuestro eventual regreso al mercado de bonos.

Tomemos en cuenta cuáles son los principales grupos envueltos en esta situación fiscal y preparemos una propuesta que atienda sus necesidades y reparta el costo de un ajuste fiscal entre todos los participantes de una forma más balanceada. Los grupos implicados son: el gobierno, los bonistas, los pensionados y los contribuyentes. Incluyo a los retirados porque no podemos ignorar la existencia de un abismal déficit que afecta a los planes de retiro y dejará próximamente a varios de ellos sin fondos para cubrir las pensiones. En ese momento, le tocará al Fondo General cubrir esas obligaciones. Si cada uno de los cuatro grupos que identifiqué aporta un poco, no habrá ningún grupo absorbiendo costos gigantescos. Con este tipo de acercamiento, puede que sea más viable lograr acuerdos y colocarnos en el camino de recuperación económica, con el menos dolor posible.

Como paso clave en la restructuración de la deuda propongo se ofrezca a los inversionistas un canjeo de sus bonos por instrumentos que tengan distintos niveles de descuento con diferentes plazos de vencimiento, desde un plazo moderado hasta uno más largo. Por ejemplo, podemos emitir bonos para todo aquel que quiera salirse de sus instrumentos en 7 a 20 años con un descuento de 30% y una tasa de interés a 3%. Se le daría prioridad en esta oferta a los bonos con mayor rango crediticio, los GO y COFINA, pero podrían entrar todos hasta que se agoten los bonos de esta emisión. Todo los dineros disponibles serian asignados a pagar el principal de este grupo, hasta cubrir el monto de bonos presentados para canjearse.

Para el segundo grupo, se ofrecería un descuento de 15% con un plazo de vencimiento de 20 a 30 años y un cupón de 4% utilizando la misma estructura del anterior. En el tercer grupo, se honraría el 100% del valor del instrumento con una tasa de interés de 5% un vencimiento de 30 a 40 años.

A los bonistas de Puerto Rico, se le daría un diferencial de interés más alto, equivalente a un uno por ciento más para reconocer que entregan bonos que llevaban cupones de interés mas alto.

Con esta oferta, queda claro que el gobierno está dispuesto a pagar los bonos a par a quien no quiera aceptar un descuento, pero tendría que quedarse con esos valores por hasta 40 años. Esta propuesta es justa con el fondo de cobertura que entró a comprar bonos descontados después que explotó la crisis en 2013. Tal como la propongo aún obtiene una ganancia razonable y asegura una salida en un plazo relativamente corto. Es justa con el inversionista

que compró los bonos con mayor rango crediticio porque ellos tienen prioridad en esta oferta. Es justa con el ahorrista local y las cooperativas porque le da un interés más alto y un descuento menor, pero un vencimiento más largo de así seleccionarlo. Recordarán que a este grupo el gobierno le estaba ofreciendo un descuento de 70% más o menos, algo que hubiese erradicado más de \$10 mil millones de capital local con nefastas consecuencias para la economía. Por último, es justa con el gobierno, porque le ofrece espacio para respirar, reduciendo el total de la deuda y su costo significativamente.

Claro está, el gobierno tendrá que tomar acciones para estimular la economía y reformar el sistema de pensiones. Habrá que aumentar la edad de retiro a los maestros y a otros beneficiarios, similar como se ha hecho en muchas otras jurisdicciones del mundo. Habrá que revisar los beneficios ofrecidos a futuros pensionados y considerar qué beneficios no contractuales revisar, si algunos. Por otra parte, los contribuyentes tendremos que pagar un IVU o IVA especial extra, dirigido a los planes de retiro por algunos años para asegurar que los pensionados no queden al descubierto. Este es un problema de País y todos los ciudadanos tendremos que aportar.

La estructura gubernamental tendrá que reducirse notablemente, ajustándose a la realidad que impera, reduciendo sus costos, como parte de la reestructuración económica abarcadora necesaria.

Debemos actuar lo antes posible porque mientras más se prolongue esta situación peor será para todos, los ciudadanos, el gobierno, los servicios, empleados públicos, bonistas, sector privado y la economía misma.

Llevamos 10 años en una contracción económica que ha cambiado fundamentalmente nuestra sociedad. Ahora somos menos y más pobres. La posibilidad de crecer en la próxima década es remota sin cambios fundamentales. Aprovechemos esta coyuntura para colocar a Puerto Rico en un paso sostenible y de crecimiento. Resolvamos esta crisis ya. No pretendamos lograr unas concesiones en la mesa de negociación que no son realistas, hagamos lo que hay que hacer y pasemos la página. Mientras más rápido mejor.