

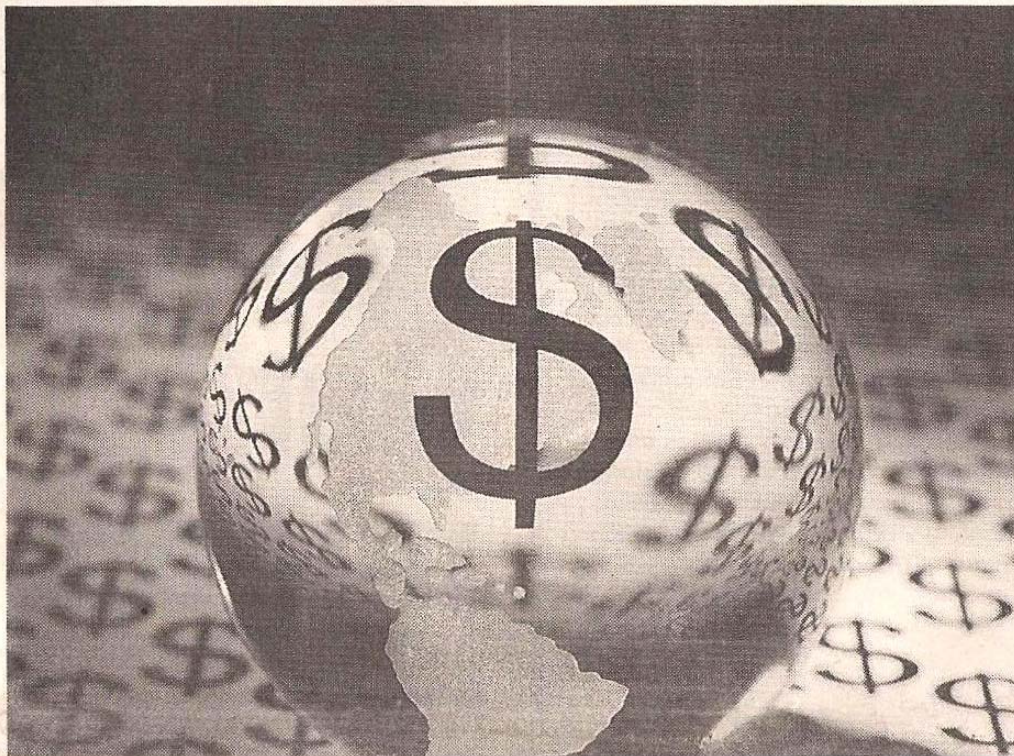


¿De quién depende el futuro?

Bonistas, contribuyentes, y pensionados

Economistas especializados en economía internacional han concluido que un país no puede simultáneamente mantener una tasa de cambio fija, el movimiento libre de capital, y una política monetaria independiente. En cualquier momento dado se pueden lograr dos de estos tres objetivos, pero nunca los tres a la misma vez.

De manera similar se está conjugando otro "trilema" en la economía interna de muchos países, producto del conflicto entre los reclamos de los bonistas, los contribuyentes, y los pensionados sobre el patrimonio fiscal del estado. Dadas las condiciones fiscales y financieras prevalecientes, se vislumbra que será muy difícil para muchos países cumplir las obligaciones con sus bonistas y pensionados sin imponerle una carga adicional relativamente alta a sus contribuyentes. Por otro lado, si se descarta la imposición de impuestos nue-



de manera clara y sencilla el conflicto inherente entre los bonistas, contribuyentes, y pensionados. Estos grupos compiten entre sí por una cantidad limitada de recursos gubernamentales que actualmente, y esta es la clave de este asunto, no es suficiente para satisfacer todos los reclamos existentes. Simplemente, no hay dinero para tanta gente.

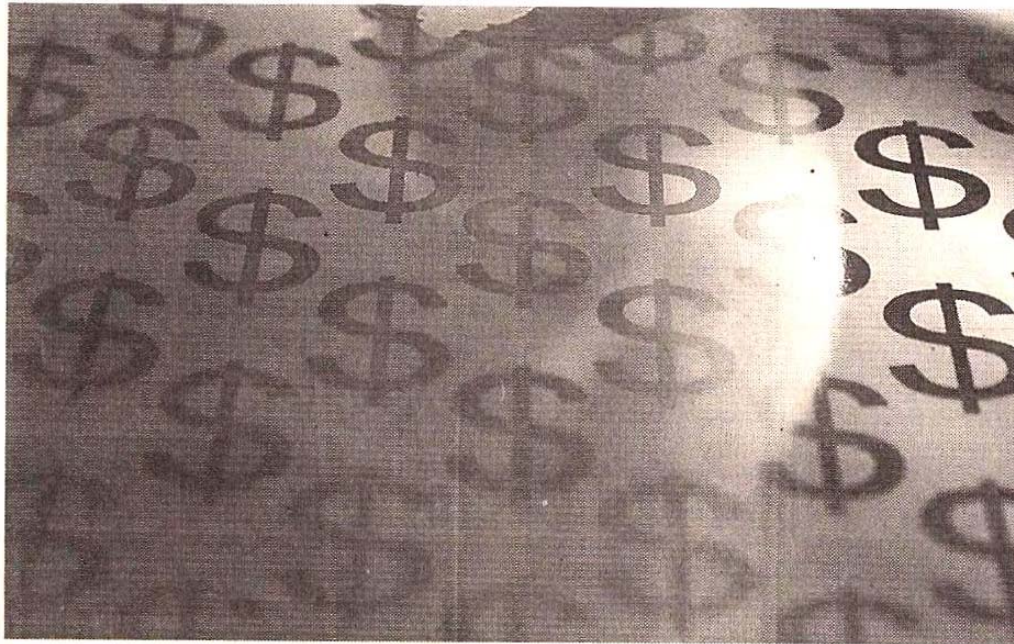
Es muy probable que este conflicto se manifieste en Puerto Rico de una manera particularmente virulenta. Primero, aunque el gobierno central ha recortado sus gastos, Hacienda todavía depende excesivamente de fondos no recurrentes para cuadrar sus libros y está por verse si Hacienda podrá aumentar los recaudos recurrentes en el futuro. Por lo tanto, es razonable asumir que el déficit estructural no va a desaparecer, por lo menos a mediano plazo.

Segundo, la deuda pública de Puerto Rico suma \$62,206 millones (princi-

vos entonces no será posible cumplir con las obligaciones contraídas con los bonistas y los pensionados.

Esa es la conclusión de un estudio hecho por Arnaud Marès, analista de Morgan Stanley en Londres. El análisis tradicional de las finanzas públicas se basa en la relación entre la deuda pública y el producto interno bruto; mientras más alta la deuda en relación al PIB más difícil será para un gobierno cumplir con sus obligaciones. Marès, sin embargo, considera que este análisis es inadecuado porque: no incluye todas las obligaciones públicas (por ejemplo, la deficiencia acumulada en las pensiones públicas); toma en consideración solamente el tamaño relativo de la deuda y no los ingresos gubernamentales disponibles para su repago; y es un indicador retrospectivo, que sólo toma en consideración la acumulación de deficiencias pasadas cuando el problema principal es la capacidad de pago en el futuro.

En lugar del análisis tradicional, Marès propone que se construya un estado de situación para cada gobierno y se calcule el patrimonio neto gubernamental. Para esto es necesario calcular el valor de los activos y pasivos (obligaciones), tanto fiscales como financieros, del gobierno. Por el lado de los activos se incluyen el valor presente de los impuestos a cobrarse en el futuro, el valor de los activos reales del estado (edificios, maquinaria, etc.) y el valor de sus activos financieros. Por el lado de los pasivos se incluye el valor presente



EL VOCERO / Archivo

de los servicios gubernamentales a ofrecerse en el futuro (educación, salud, seguridad pública, etc.) y el valor de la deuda pública bruta existente.

La diferencia entre los activos y los pasivos constituye el patrimonio neto del pueblo y es el indicador de solvencia gubernamental. Si el valor de los activos excede el valor de los pasivos, entonces el patrimonio neto es positivo y el gobierno podría reducir los impuestos sin incumplir ninguna de sus promesas. Por otro lado, si el valor de los activos es menor al valor de los pasivos, entonces el patrimonio neto es negativo y el gobierno se encuentra insolvente. En este caso alguien tendrá que sufrir una

pérdida: ya sea los contribuyentes (a través de aumentos en los impuestos); los pensionados y otros beneficiarios de servicios públicos (a través de recortes); o los bonistas (a través de un evento de incumplimiento.)

Aplicando esos criterios, Marès encuentra que Italia, Alemania, Francia, Portugal, Estados Unidos, Reino Unido, España, Irlanda, y Grecia todos tienen un patrimonio neto negativo y eventualmente tendrán que tomar decisiones bastante difíciles.

Esta no es la primera vez que se reseña la apretada situación financiera de estos países, pero el análisis de Marès es importante porque pone de relieve

pal solamente) y si bien es cierto que una porción significativa de ese total son obligaciones de las corporaciones públicas, también es cierto que los mercados de capital actualmente asumen una garantía implícita por parte del Banco Gubernamental de Fomento en caso de que alguna de ellas no pueda cumplir con sus obligaciones, como ya lo hizo con Acueductos en los años noventa. Por eso no podemos ignorar esa deuda al calcular las demandas sociales sobre el patrimonio neto del estado.

Tercero, la obligación actuarial acumulada del Sistema de Retiro del gobierno central y del Sistema de Retiro de los Maestros suma \$23,656 millones y no se vislumbra que se amortice en su totalidad ni siquiera en un periodo de 30 años.

Por último, es previsible que la demanda por servicios gubernamentales como educación, salud, y seguridad pública siga en aumento dado los cambios sociales, demográficos, y económicos que están ocurriendo en Puerto Rico.

En resumen, es razonable concluir que actualmente las obligaciones del gobierno de Puerto Rico excedan los recursos disponibles para satisfacerlas. Resolver los conflictos entre reclamos sociales conflictivos es el objetivo de los procesos políticos, los cuales, como dijera Harold Lasswell, determinan quién recibe qué, cuándo, y cómo. De la resolución efectiva de los conflictos entre bonistas, contribuyentes, y pensionados depende el futuro y la paz social de Puerto Rico.