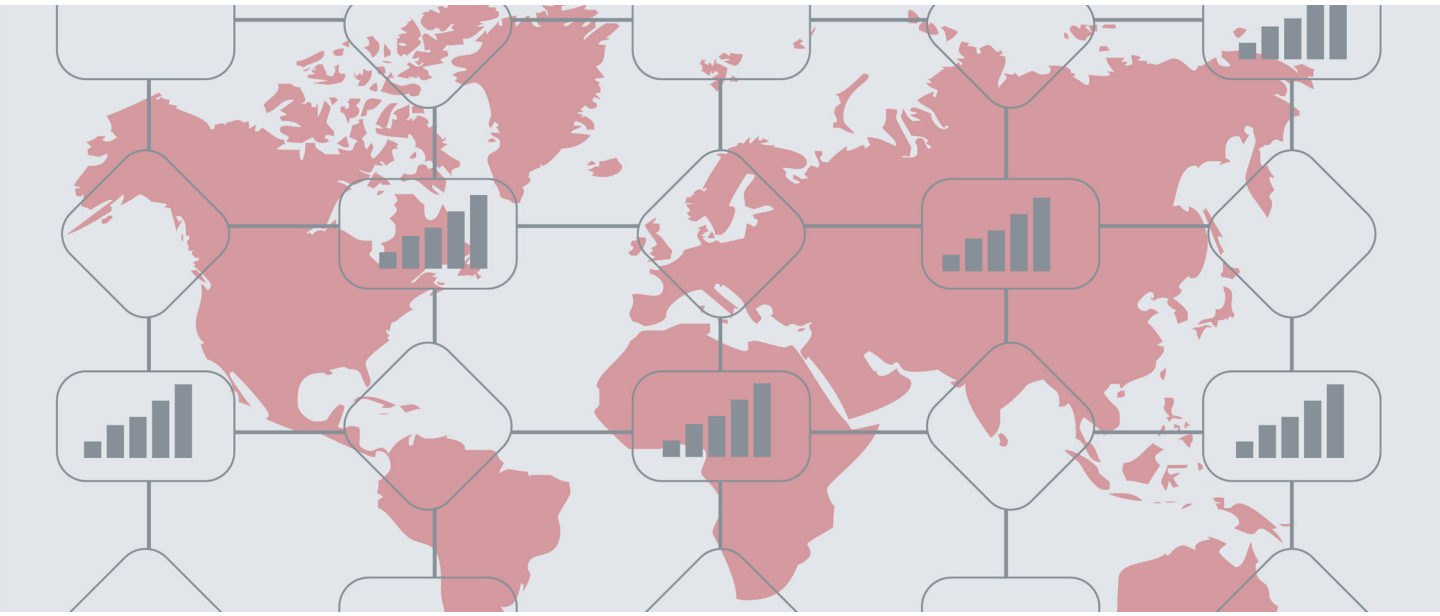
Perspectivas

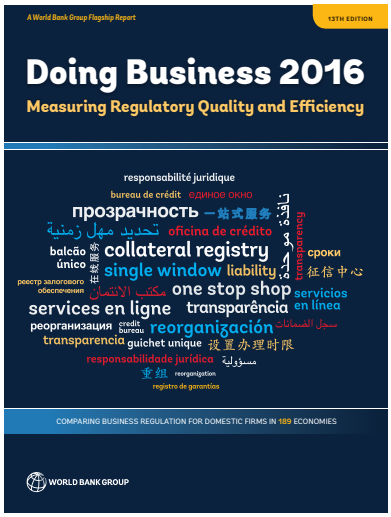
Año 23
Núm. 3
marzo



Doing Business 2016: Measuring Regulatory Quality and Efficiency

By Los editores

El Banco Mundial recientemente hizo público su informe anual *Doing Business* para el 2016 (*DB 2016*). Resumimos de manera muy condensada la posición de Puerto Rico en el informe de este año. El informe es similar al del *World Economic Forum* sobre competitividad pero cubre campos más limitados y más directamente relacionados a la facilidad de hacer negocios en el contexto reglamentario de cada país. En ese sentido es más concreto pues utiliza variables específicas que inciden sobre iniciar y operar un negocio.



El objetivo del informe es el siguiente:

> "*Doing Business* sheds light on how easy or difficult it is for a local entrepreneur to open and run a small to medium-size business when complying with relevant regulations."

Rango de Puerto Rico

En el índice General de "Ease of Doing Business", Puerto Rico ocupa el rango 57 de 189 países y en el hemisferio es superado por Estados Unidos (7), Colombia (54), Chile (48) y México (38), y supera a Jamaica (64) y República Dominicana (93). Más importante que el rango en general es el rango de Puerto Rico en algunas de las variables clave que mide el *DB 2016*, según se presenta en la tabla 1.

Continúa en la página 2

Contenido

Doing Business 2016: Measuring Regulatory Quality and Efficiency..1

El estancamiento económico, la desigualdad del ingreso y la financiarización en Puerto Rico....2

Tendencias recientes en la industria de vivienda....6

Estudios Técnicos Inc.
Investigación | Estrategias | Soluciones

Perspectivas es una publicación de Estudios Técnicos, Inc. Se prohibe la reproducción total o parcial del contenido sin el consentimiento de los editores. Si le interesa recibir *Perspectivas* en formato electrónico comuníquese a través de olandino@estudios-tecnicos.com o a través del 787-751-1675. © 2016. Domenech 113 Hato Rey, Puerto Rico 00918-3501 • estudiostecnicos@estudios-tecnicos.com.

Viene de la portada

Tabla I: Rango de Puerto Rico
variables sseleccionadas

Criterio	2016	2015
Comenzar un negocio	51	45
Permisos de construcción	135	133
Accesos a electricidad	57	57
Registro de la propiedad	164	159
Obtención de crédito	7	6
Protección de accionistas minoritarios	88	87
El pago de contribuciones	134	134
Respetar contratos	100	100
Resolver la insolvencia	7	7

Para cada uno de los factores se entra en un detalle considerable en el informe. Por ejemplo, para lo relacionado a contribuciones se examinaron todas las contribuciones que tiene que pagar una empresa representativa y se calculó el costo de cumplimiento con las leyes contributivas. En cuanto a los permisos, se hace un minucioso análisis de todos los pasos que hay que tomar para obtener un permiso. Cada índice y el rango resultante se basa en esa evaluación pormenorizada de lo que constituye cada uno.

Estos rangos y los índices que utiliza el Banco Mundial hay que tomarlos con precaución, sin embargo, pues no necesariamente responden a medidas objetivas y cuantificables sino a percepciones. Esto puede llevar a conclusiones erróneas pues la percepción de los entrevistados puede estar viciada por la notoriedad de un tema en particular en el momento en que se hizo el estudio. En el caso de Puerto Rico, la discusión pública del tema contributivo en los medios puede haber influenciado el resultado. Es difícil pensar que hay 133 países con un sistema contributivo menos oneroso que el nuestro. Igualmente, es poco probable que hayan 163 países en que registrar una propiedad es más fácil y menos costoso que en Puerto Rico y 134 con sistemas de permisos peores que el nuestro.

No obstante lo anterior, el DB 2016 es un documento importante pues se lee en todo el mundo y es un medio importante a través del cual muchas personas conocen de las condiciones de hacer negocios en Puerto Rico. Este año es particularmente importante pues el informe del *World Economic Forum* sobre competitividad no incluyó a Puerto Rico. En efecto, eso quiere decir que es el único informe sobre el tema en lo que respecta a Puerto Rico. El que sea una publicación del Banco Mundial le provee con la legitimidad necesaria.

El informe completo se puede obtener gratuitamente en http://www.doingbusiness.org/reports.

El estancamiento económico, la desigualdad del ingreso y la financiarización en Puerto Rico

Por
Alfredo González Martínez
José I. Alameda Lozada

"When the capital development of a country becomes a by-product of the activities of a casino, the job is likely to be ill-done."

John Maynard Keynes

Motivaciones del artículo

El examen de la crisis que ha menoscabado el bienestar de los puertorriqueños por casi una década provoca en los analistas una mezcla de reacciones anímicas e intelectuales. Se difunde en la comunidad puertorriqueña un sentimiento de frustración por la pérdida de riquezas materiales, de la privación de una seguridad económica que se consideraba garantizada y hasta una sensación generalizada de una movilidad social en retroceso.

Muchos economistas cuestionan lo pragmático del conocimiento acumulado para entender operacionalmente el fenómeno que nos abate, así como su eficacia para diseñar medidas correctivas a nuestro rumbo económico descendente. A pesar de la urgente necesidad de implantar remedios, el asegurar su eficacia y la previsión que el tratamiento no sea contraproducente, exigen un urgente análisis profundo de la verdadera naturaleza del fenómeno.

A medida que la crisis económica se agravaba rebasando los parámetros oficiales de un ciclo económico convencional, fue

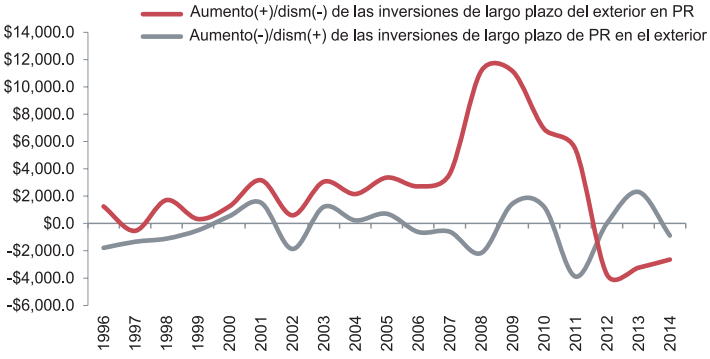
surgiendo un consenso entre muchos economistas. Se generalizó la noción de catalogar la crisis como una de origen estructural y de largo plazo. Desde el 2007, los autores comenzaron a analizarla bajo la tesis de un estancamiento secular provocado por la explosión de una burbuja financiera y la subsiguiente ruptura del sector de finanzas y seguros centrado en "el sistema 936."[1] Al ser abolida dicha sección del Código Federal de Rentas Internas, en 1996, se inició un proceso de desactivación gradual del sistema que duró hasta el 2006.

I. Exposición de la naturaleza y magnitud peculiar de la crisis económica

Desde el 2006, se comenzaba a vislumbrar la contracción en la actividad macroeconómica en Puerto Rico. Los indicadores convencionales ya mostraban señas de bajas en el crecimiento del Producto Bruto Interno; en la inversión real de capital fijo; en la tasa de empleo; en la tasa de participación laboral; y en el por ciento de desempleo.

Sin embargo, concurrentemente con este inicio del estancamiento en la actividad productiva de Puerto Rico, ocurría un elevado crecimiento en las inversiones del exterior de largo plazo hacia la Isla a un ritmo alto desde 2001 hasta el 2011, según se aprecia de la gráfica 1.

Gráfica I: Flujos de capital de largo plazo - Puerto Rico
(millones $)



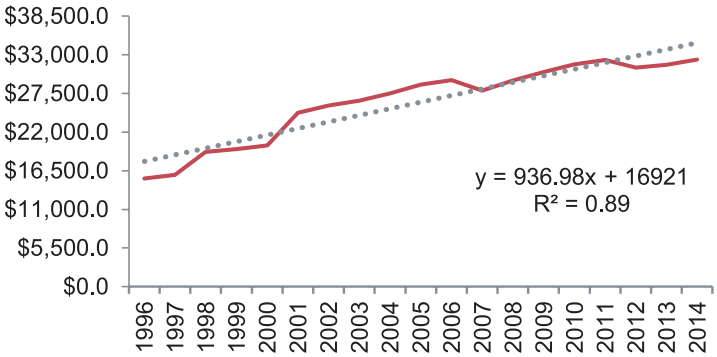
Fuente: Balanza de Pagos, Junta de Planificación de Puerto Rico.

Más desconcertante aún era el desbordamiento de los rendimientos de las ganancias de las inversiones directas hacia el exterior promediando $29,161 millones entre 2001 al 2014, de acuerdo a la gráfica II.

A partir de 2011, se observa una fuga cuantiosa de capital financiero desde Puerto Rico en forma de disminuciones en las inversiones del exterior en la Isla y de liquidaciones en las inversiones de Puerto Rico en el exterior.

Un examen profundo de la trayectoria de la economía de Puerto Rico que culminó en su colapso requiere una distinción entre los signos y síntomas presentes en su estructura y aquellos observados en el funcionamiento de su actividad. La perturbación en su estructura es notable en el achicamiento sufrido por la escala y la composición industrial de las empresas y de los

Gráfica II: Rendimientos de capital –ganancias
Inversión directa del exterior en Puerto Rico
(millones $)



Fuente: Balanza de Pagos. Junta de Planificación de Puerto Rico.

recursos en la economía de Puerto Rico durante la crisis, a partir de mediados de la década pasada.

Por otro lado, los indicadores de las perturbaciones en el funcionamiento de la actividad en la estructura económica achicada de Puerto Rico, se han ido manifestando en una severa y continua declinación en los flujos macroeconómicos como la producción, inversión y los empleos.

El cuadro de signos y síntomas de orden estructural y funcional presentado es, a nuestro entender, constitutivo del fenómeno de estancamiento secular. El mismo es una peculiar anormalidad que paraliza, o induce una espiral descendente en, la actividad económica de un país debido a defectos estructurales en los determinantes de su oferta y/o su demanda agregada. Como consecuencia de esta anormalidad, el sistema económico pierde su propiedad de recurrencia que permite moverse de una fase recesiva hacia una de recuperación.

Al analizar la actual crisis económica, la asociamos con dos fenómenos particulares: (a) la creciente desigualdad económica, y (b) la transformación de la economía de Puerto Rico en una "financiarizada". En las siguientes secciones se expone la conexión entre estos dos fenómenos y el colapso actual de nuestra economía.

II. La corrosiva desigualdad en la distribución funcional del ingreso

Una transformación estructural radical y perturbadora en la actividad económica de Puerto Rico ha ocurrido en el patrón de la distribución funcional del ingreso neto interno. Este recurso estadístico analiza la manera en que se reparte el ingreso generado domésticamente entre la compensación a los empleados y la retribución a los propietarios en forma de ganancias, rentas e intereses por el uso de sus recursos productivos en Puerto Rico.

Continúa en la página 4

Viene de la página 3

Las gráficas III y IV comparan las respectivas proporciones recibidas por los empleados y los propietarios (ganancias, rentas e intereses) del ingreso neto y del ingreso neto interno en Puerto Rico. Prestando atención al segmento de la trayectoria de la participación propietaria a partir de 1970, se nota una tendencia declinante de ésta hasta 1980, luego sube, pero con un valor por debajo de 30 por ciento. Sin embargo, la trayectoria de la participación propietaria respecto al ingreso neto interno muestra una marcada tendencia creciente desde 1976 que toca el 69 por ciento en 2014.

Por largos años, el indicador por excelencia para medir la desigualdad en la distribución personal del ingreso, coeficiente Gini, no mostraba una dirección definitiva en la desigualdad en Puerto Rico desde 1950 hasta el 2013. Sus más recientes estimaciones a base de datos censales han revelado un incremento en la desigualdad en Puerto Rico. Vea gráfica V.

Recientemente, el efecto redistributivo de los pagos de transferencia a las familias más pobres no puede contrapesar la desigualdad en la distribución del ingreso devengado que depende virtualmente del patrón crecientemente desigual de la distribución funcional del ingreso.

III. El devenir de la economía de Puerto Rico hacia una estructura financiarista

El ritmo acelerado y acumulativo de las ganancias corporativas en el sector manufacturero, el impulso de la introducción y modificaciones de varias piezas de legislación federal e insular de exención impositiva, estableció las bases de lo que en los años 80 sería un enorme y complejo sistema financiero autónomo. Aquellas ganancias retenidas doblemente exentas, originadas en las corporaciones 936, se convirtieron en acervo multimillonario de activos financieros de gran impacto y difusión en la economía insular.

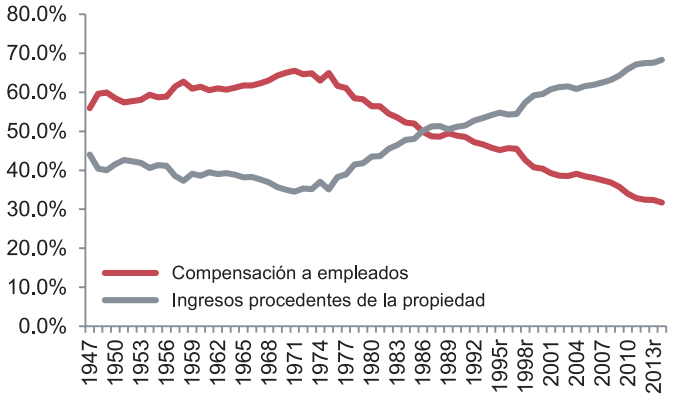
III. El devenir de la economía de Puerto Rico hacia una estructura financiarista

A. Travestismo de fábricas a empresas financieras

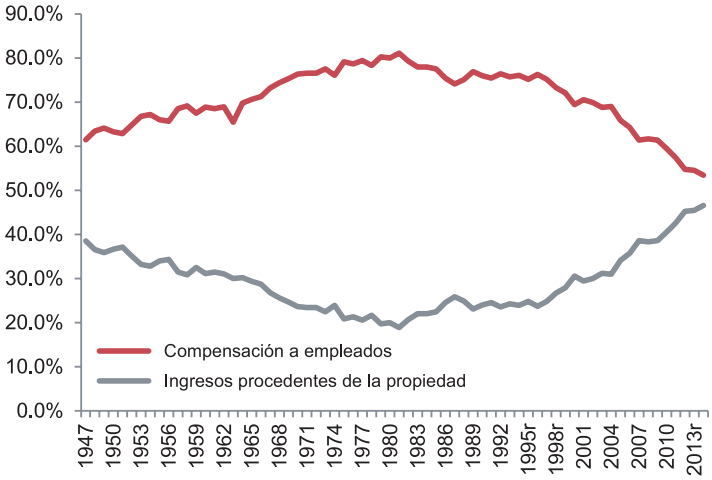
Se desarrolló un mercado de intermediación financiera para canalizar los fondos 936 hacia su inversión en activos financieros. Éstos permitían un uso transitorio para obtener una rentabilidad temporera de esos fondos previo a su inversión real en las operaciones de la empresa o a su definitiva repatriación a la matriz en EE.UU. La estrategia financiera comenzó a evolucionar de una función derivada de la operación fabril hacia una función financiarista más autónoma.

El clima prevaleciente en la Isla, enfocado en fondos 936, se conjugó con el carácter más especulativo de los mercados financieros en EE.UU. de los 80' siendo un campo fértil para la transformación eventual de la economía de Puerto Rico en una de estructura y funcionamiento financiarista.

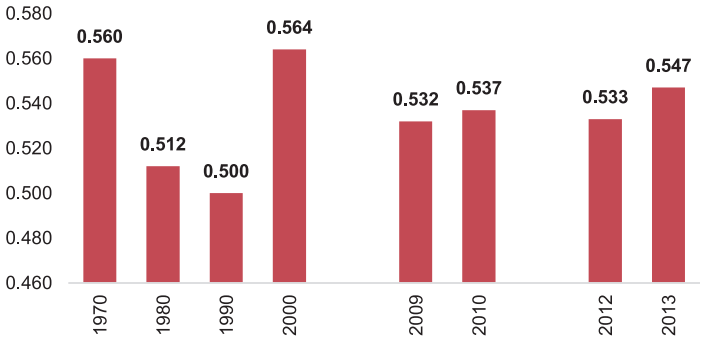
Gráfica III: Distribución funcional del ingreso neto interno



Gráfica IV: Distribución Funcional del Ingreso Neto



Gráfica V: Coeficiente GINI Ingreso de los hogares



B. La naturaleza y características de la financiarización

Una organización económica financiarista es aquella en cuya estructura y funcionamiento el rol financiero asume una creciente y significativa importancia en la actividad económica real doméstica, empresarial, gubernamental e internacional.

Desde 1955 fue reconocida la función complementaria vital del sector financiero y el desarrollo económico. Sin embargo, la dinámica de desarrollo presupone una evolución intersectorial balanceada, a largo plazo, que impida el crecimiento desordenado, contraproducente a la estabilidad y al logro de metas económicas de largo alcance.

En una economía financiarista el proceso de acumulación de riquezas se caracteriza porque las ganancias emanan primordialmente de actividad financiara mediante la gerencia de activos financieros y obligaciones en vez de a través de la producción y el comercio de bienes.

C. La naturaleza y características de la financiarización

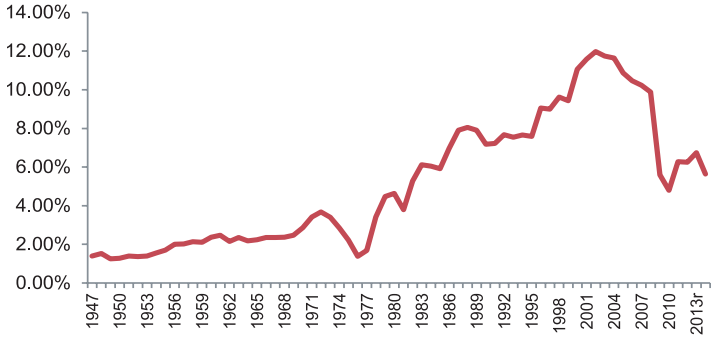
Thomas Philippon, economista destacado en este tema, utiliza los siguientes indicadores para medir el grado de financiarización presente en un sistema económico:

1. La participación del sector financiero en el ingreso neto interno;
2. La participación del sector financiero del empleo total;
3. La razón del crédito privado relativo al producto bruto interno.

1. La participación del sector financiero en el ingreso neto interno

Este indicador mide la importancia relativa del sector de finanzas y seguros en la generación de ingresos laborales y propietarios resultantes de la actividad de dicho sector en Puerto Rico. La gráfica VI muestra la trayectoria de dicha participación desde 1947 al 2014. Concentramos la atención de nuestro análisis en el período de 1970 al 2014 cuando la participación del sector financiero generando ingresos en la economía de Puerto Rico saltó de 2.9 por ciento hasta llegar en 2014 a 5.7 por ciento. El aumento es más vertiginoso si se selecciona el pico de la serie en 2002 cuando su participación constituyó un 12 por ciento del total de ingresos laborales, en rentas, intereses y ganancias.

Gráfica VI: Ingreso Neto Interno Finanzas y Seguros/ Ingreso Neto Interno (%)



A base del criterio de participación del sector de finanzas y seguros en la generación del ingreso neto interno, se comprueba la evolución acelerada de la economía de Puerto Rico hacia una de estructura financiarista.

2. La participación del sector financiero en el empleo total

El segundo criterio de determinación de la existencia de una economía financiarista es la proporción de empleo generado por la actividad de las industrias de finanzas y seguros del total de trabajadores en Puerto Rico. El por ciento de empleo del sector financiero muestra un patrón de crecimiento más modesto que el del ingreso al moverse de 2.3 por ciento en 1970 hasta llegar a su cúspide de 3.5 por ciento en el 2009 y luego descender a 3.2 por ciento.

3. La razón del crédito privado relativo al producto bruto interno

El tercer criterio usado para cuantificar la condición financiarista en la organización económica es la razón del acervo del crédito privado existente en la economía relativa al valor de su producto bruto interno a precios corrientes. Aplicando este criterio, hemos definido crédito privado como equivalente al acervo de activos financieros (inversiones y préstamos) en el sistema financiero privado en Puerto Rico en los años selectos disponibles. El total de ese acervo se compara correspondientemente con el producto bruto doméstico y su razón constituye un indicador del grado de financiarización de la economía de Puerto Rico.

Tabla II: Indicador de financiarización
Puerto Rico - Valores monetarios en millones de $

Año	Crédito privado	PIB	Razón
1968	$3,711.00	$3,941.70	0.94
1992	$35,661.30	$34,630.40	1.03
2000	$79,590.96	$61,701.80	1.29
2002	$112,781.80	$72,546.20	1.56
2005	$127,234.40	$83,914.50	1.52
2014	$129,440.20	$100,891.50	1.28

Fuentes: Oficina del Comisionado de Instituciones Financieras. Junta de Planificación.

De la tabla II se observa la tendencia de la financiarización de la economía de Puerto Rico desde 1968 hasta su pico en el 2002 y su pausa en 2014. Definitivamente, a base de este indicador adicional, se reitera que nuestra economía tiene los atributos de un régimen financiarista.

El consenso reciente de economistas como Joseph E. Stiglitz, Anthony B. Atkinson, Eckard Hein y Robert J. Shiller es que la ruta de evolución económica financiarista es más inestable y propensa a profundos estancamientos prolongados. Presagio no muy alentador para Puerto Rico, si la política pública privilegia la inversión financiera.

Notas:

1. Alameda Lozada, José I., González Martínez, Alfredo et al, Propuesta para una nueva estrategia de desarrollo para Puerto Rico. S.J., Ediciones Situm; 2013.

Tendencias recientes en la industria de vivienda

Por Lcdo. Graham Castillo-Pagán

Estudios Técnicos, Inc. recientemente completó su encuesta trimestral de proyectos de vivienda nueva, la cual en este trimestre también indagó sobre el inventario disponible. Los resultados reflejan que, contrario a la opinión generalizada, hay proyectos que reflejan un buen desempeño, particularmente en el segmento de interés social y en proyectos de precios altos. Los inventarios de vivienda de nueva construcción continúan a la baja.

Como hemos informado en trimestres anteriores, la venta de vivienda continúa a niveles muy bajos en comparación con el comportamiento histórico de más de 10,000 unidades anuales. En el 2015, la venta de vivienda nueva alcanzó apenas 2,345 unidades. El 69 por ciento de estas fue de precios inferiores de $200,000 y el mercado de interés social de menos de $125,000 representó 28.5%.

Se identificaron 35 proyectos que reflejaron un buen desempeño de ventas en todos los niveles de precio. El 45% de estos fue de precios por debajo de $149,999. En los segmentos de vivienda asequible, los programas de financiamiento FHA, rural y las aportaciones de los programas de vivienda del Estado son fundamentales para promover estos segmentos. Los proyectos que están teniendo éxito son de excelente calidad y se están vendiendo a precios muy competitivos. Entre los proyectos de precio alto que pueden clasificarse como de lujo, la Ley 22 está teniendo un impacto favorable.

Aunque se ha criticado que el gobierno haga aportaciones para programas de vivienda de interés social en tiempos de crisis, Estudios Técnicos, Inc. ha demostrado una y otra vez que estos programas, además de cumplir con una función social, proveen un mecanismo de promoción de la actividad económica altamente efectivo desde una perspectiva fiscal. Por ejemplo, en una transacción de una vivienda de interés social de $110,000, la aportación promedio estatal es de poco más de $3,000, es decir, menos de un 3%. Con ello promueve una actividad económica valorada en más de $100,000, que impacta directamente a la industria de la construcción, sector que ha perdido sobre 40 mil empleos desde el 2006.

Por otro lado, el nivel de inventarios construidos continúa reajustándose. De un volumen de cerca de 12,000 unidades en medio de la crisis, durante el 2015 los inventarios se redujeron en 70%, alcanzado 3,627 unidades para fines de 2015. Sobre el 75% de este inventario es de precios de menos de $200,000

Las perspectivas para el sector no son muy alentadoras, fundamentalmente por el contexto económico y demográfico y los retos que este contexto supone. La migración, la cual ha superado una salida neta de 65,000 personas anuales, la devaluación de los valores en los bienes raíces y el desbalance entre el valor de la vivienda y la deuda hipotecaria, las altas tasas de morosidad hipotecaría y de ejecuciones, le imponen al sector retos sin precedentes.

No obstante, como bien reflejan los datos de venta, hay oportunidades en la industria. Los datos del Censo de Población continúan reflejando la alta necesidad de vivienda en Puerto Rico para personas de ingresos bajos y medios, para personas de mayor edad y para profesionales jóvenes. También, los cambios demográficos están modificando lentamente las preferencias del consumidor hacia vivienda urbana de diverso tipo y orientada a diversos mercados, sea para compra o para alquiler.

La política pública debe continuar adaptándose a la realidad del mercado y enfocarse en atender las necesidades de vivienda de personas de ingresos insuficientes para adquirir o arrendar una vivienda digna y segura en el mercado de Puerto Rico. Aparte de los subsidios a la vivienda, es necesario continuar una agenda legislativa y reglamentaria que atienda los múltiples impedimentos que todavía existen en Puerto Rico que limitan la evolución eficiente del sector. También se debe continuar desarrollando e implementando estrategias compresivas que fomenten mayor actividad del sector. La Ley 22 ha sido un ejemplo de esto, pero hay otras estrategias que se pueden encaminar. Una medida que es necesaria es agilizar el proceso de declarar un estorbo público y de hacer disponibles estas propiedades para el desarrollo de vivienda de interés social. La industria conoce los ejemplos de éxito en diversas comunidades de EE.UU. y otros lugares que ofrecen guías para la política local. Por supuesto, todo esto debe ocurrir en un marco más amplio asociado a las estrategias de desarrollo económico de la Isla en el mediano y largo plazo y de rehabilitación de sectores urbanos.

VENTAS 2015

vivienda nueva
diciembre 2015
Construction & Sales Activity Report

122

PROYECTOS
que informaron ventas de unidades durante T4-2015 (585).

2,345

UNIDADES
Vendidas durante el 2015.

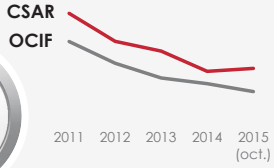
PRECIOS

	2014	2015	Cambio
$50,000-$69,999	5	7	40.0%
$70,000-$89,999	67	74	10.4%
$90,000-$104,999	159	147	-7.5%
$105,000-$124,999	383	441	15.1%
$125,000-$149,999	372	464	24.7%
$150,000-$199,999	535	485	-9.3%
$200,000-$299,999	360	429	19.2%
$300,000 o más	322	298	-7.5%
Total	**2,203**	**2,345**	**6.4%**

Tendencia en las ventas CSAR

Fuente: CSAR, Estudios Técnicos, Inc.

Tendencia en las ventas de vivienda nueva



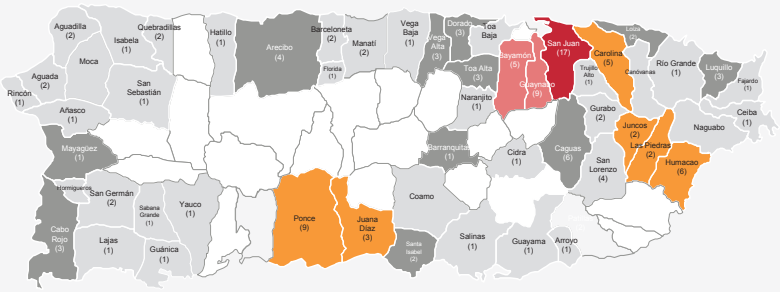
OCIF

	Nueva	Cambio	Usada	Cambio	Total	Cambio
2011	3,582		12,468		16,050	
2012	2,575	-28.11%	10,646	-14.61%	13,221	-17.63%
2013	1,903	-26.10%	8,798	-17.36%	10,701	-19.06%
2014	1,641	-13.77%	7,919	-9.99%	9,560	-10.66%
2015 (oct.)	1,273	-22.43%	7,207	-8.99%	8,480	-11.30%

POR TIPO DE UNIDAD

Unifamiliar	**53.0%**
Condominio	**23.5%**
Walkup	20.7%
Villa	1.7%
Mixed	0.6%
Townhouse	0.4%

POR MUNICIPIO



Número de unidades vendidas en el 2015

Más de 300 | 151-299 | 76-150 | 26-75 | 1-25

Número de proyectos que registraron ventas durante el T4-2015 ( )

POR REGIÓN

San Juan	21.8%
Bayamón	19.3%
Ponce	13.5%
Humacao	11.0%
Mayagüez	8.9%
Carolina	7.8%
Arecibo	5.7%
Fajardo	3.9%
Caguas	3.5%
Aguadilla	2.6%
Guayama	2.1%

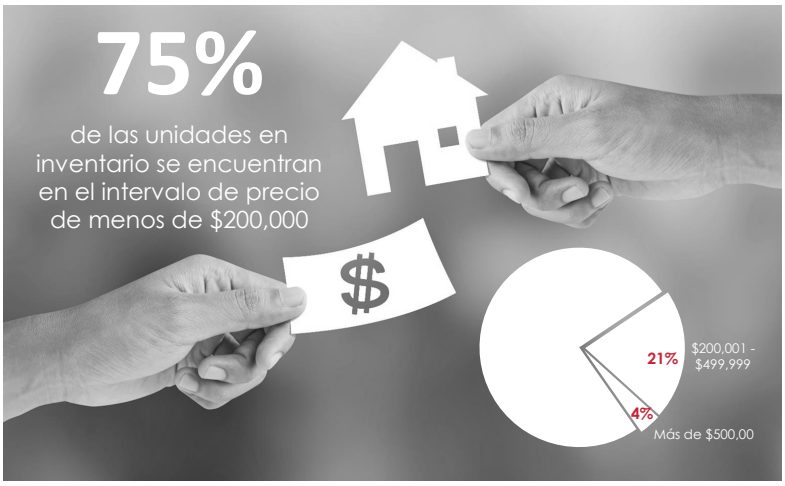
INVENTARIO

vivienda nueva
diciembre 2015
Construction & Sales Activity Report

213
PROYECTOS
con unidades construidas y listas para entrega

3,627
UNIDADES
construidas y listas para entrega

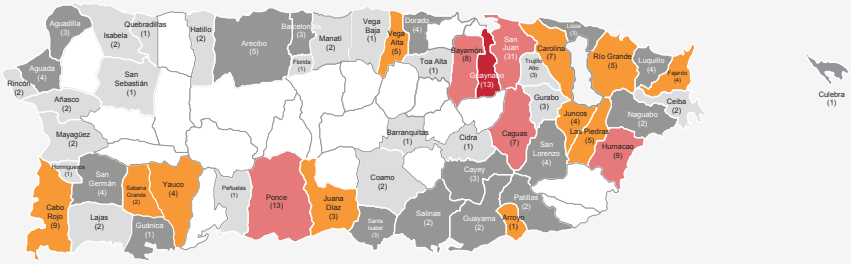
-8.6%
CAMBIO
En inventario
dic 2014/dic 2015



POR TIPO DE UNIDAD

Unifamiliar	**48.1%**
Condominio	**22.8%**
Walkup	17.8%
Villa	7.7%
Mixed	3.4%
Townhouse	0.1%

POR MUNICIPIO



Número de unidades en inventario a diciembre de 2015

Más de 300 | 151-300 | 76-150 | 26-75 | 1-25

Número de proyectos que registraron unidades en inventario durante el T4-2015 ( )

POR REGIÓN

Ponce	16.7%
Humacao	14.6%
San Juan	13.4%
Mayagüez	10.8%
Bayamón	9.8%
Guayama	8.4%
Caguas	8.1%
Fajardo	7.5%
Carolina	5.0%
Arecibo	2.9%
Aguadilla	2.8%

30 años

Puede acceder las ediciones anteriores de Perspectivas escaneando el código desde su dispositivo móvil.