

## Nota estratégica del CESLA, número 13



CENTRO DE ESTUDIOS  
DE LA ECONOMÍA CUBANA

**Ricardo Torres Pérez**

Centro de Estudios de la Economía  
Cubana, Universidad de La Habana

### La transformación del entorno monetario y cambiario en Cuba

La Habana, 19 de noviembre de 2020

#### Los orígenes del esquema monetario y cambiario actual

Los orígenes del esquema monetario y cambiario actual se ubican a principios de la década de los noventa, en un escenario caracterizado por una profunda crisis económica, grandes desequilibrios macroeconómicos (depreciación, inflación, déficits fiscales) y la dolarización parcial de la economía. El uso de un sistema basado en dos signos monetarios<sup>1</sup>, múltiples tipos de cambios<sup>2</sup>, y controles estrictos<sup>3</sup>; permitió aislar a los "sectores emergentes" (turismo, exportadores, remesas) de los desequilibrios del segmento que operaba en pesos.

Esto fue clave para transmitir confianza a los visitantes y, sobre todo, a los potenciales inversores extranjeros. Durante veinte años aquella idea original ha incorporado algunas características adicionales como la incorporación de tipos de cambio adicionales para sectores y

<sup>1</sup> Peso cubano -CUP- y peso convertible -CUC.

<sup>2</sup> Dos en el comienzo: el oficial 1 CUP= 1 CUC= 1 USD; y el abierto 25 CUP= 1 CUC a la valoración actual.

<sup>3</sup> Hay restricciones para empresas e individuos en cuanto al volumen de dólares que pueden comprar al cambio vigente, sobre todo para las empresas.

operaciones específicas. Además, el peso convertible ha dejado de serlo completamente, tanto en el ámbito de las empresas estatales mediante los certificados de liquidez, como en la población a partir de la escasez recurrente de bienes y servicios que se transan en esa moneda. El aspecto subyacente en ambas situaciones es una devaluación implícita y discrecional de esa moneda (el CUC). Estos ajustes han sido necesarios en tanto que la idea original fue concebida como una solución coyuntural, mientras que el contexto socioeconómico ha variado notablemente desde entonces.

Mientras el esquema cubano permitió crear condiciones mínimas para remontar la crisis de los noventa, este también comporta efectos negativos que se han magnificado a partir de su duración en el tiempo. Las distorsiones son variadas, pero se podrían agrupar en unas pocas áreas principales:

- los efectos sobre la medición de la actividad económica;
- las distorsiones en la asignación de recursos (insumos, trabajo, capital) que se refleja en decisiones ineficientes de inversión y consumo tanto por empresas como por las personas (por ejemplo, penalización implícita a las empresas exportadoras);
- la segmentación del espacio productivo doméstico, lo que reduce aún más el tamaño del mercado interno y el aprovechamiento de economías de escala.

El problema de base es la incapacidad de generar suficientes divisas para hacer frente a los compromisos en moneda extranjera. En esa lógica, estos arreglos tratan de resolver un problema de asignación de un recurso escaso (divisas) que no es conveniente dejar completamente en manos del mercado a través del ajuste del tipo de cambio. El uso de arreglos monetario-cambiaros "no convencionales" no es único de Cuba, aunque su popularidad ha decaído en las últimas dos décadas, debido a su gran costo económico y social y la mejoría del manejo macroeconómico en la mayoría de los países.

### **Los argumentos para el cambio y su contexto**

Si bien una mayoría de expertos está de acuerdo en que el tránsito hacia un sistema monetario-cambiaro diferente implica costos económicos y sociales de consideración, estos deberían ser juzgados en relación con la opción alternativa, esto es, mantener el esquema actual. Este tiende a esconder o subestimar sus costos, dado que el modelo cubano ha "aprendido" a convivir con las profundas

distorsiones que genera, que son mucho más serias y complejas que la incomodidad diaria de tomar decisiones de consumo, ahorro e inversión sobre la base de ingresos y gastos en dos monedas (tres, incluyendo al dólar estadounidense).

Los cambios en la política económica que tuvieron lugar a partir de 2004 comenzaron a modificar el esquema original. Estos significaron el aumento de la centralización de las divisas en el sector empresarial público. La crisis de 2009 implicó el fin de la convertibilidad "de facto" del CUC para el sistema empresarial, cuando las autoridades comenzaron a emitir los "certificados de liquidez" como mecanismo para otorgar "convertibilidad" a una cantidad determinada (decidida discrecionalmente caso a caso) de las disponibilidades de pesos convertibles en las empresas públicas. Luego fueron emergiendo otros mecanismos para garantizar que sectores estratégicos retuvieran determinadas proporciones de sus ingresos en divisas para asegurar la continuidad del proceso productivo y las inversiones.

La creciente escasez de divisas desde 2016 determinó el fin de la convertibilidad del CUC en el segmento de la población desde mediados de 2029. En noviembre de ese año el gobierno autorizó la venta de determinados bienes en moneda extranjera (denominados en dólares de Estados Unidos) Con ello, el esquema construido desde los noventa se hizo completamente disfuncional: existen dos monedas nacionales ninguna de las cuales tiene convertibilidad en cualquiera de los dos circuitos (sector público y hogares).

Cuba entra en esta nueva etapa con varios problemas que deben ser seguidos con atención. En primer lugar, los indicadores macroeconómicos se han deteriorado notablemente. Especialmente importante es la existencia de "inflación reprimida", lo que presionará los precios al alza en un escenario diferente. En segundo lugar, el acceso a divisas se ha visto afectado por la aplicación de fuertes sanciones desde Estados Unidos, incluyendo el flujo de remesas, una de las fuentes fundamentales. En tercer lugar, la pandemia del COVID-19 ha afectado duramente a sectores como el turismo internacional, que además proyectan una recuperación incierta. Por último, como condición desfavorable de base, Cuba no cuenta con un prestamista de última instancia, la función que desempeña el Fondo Monetario Internacional para la mayoría de las economías.

## La propuesta actual: el ordenamiento monetario

Las autoridades cubanas han decidido avanzar hacia la unificación monetaria y cambiaria. En realidad, el proceso completo implica modificaciones de amplio alcance en varios aspectos económico-financieros. El gobierno ha llamado al conjunto de esas transformaciones "ordenamiento monetario".

De acuerdo con las informaciones ofrecidas, el proceso implica las siguientes transformaciones: la eliminación del peso convertible (CUC) de la circulación; unificación del tipo de cambio entre el CUP y el dólar de Estados Unidos. Esto supone una devaluación del peso cubano; la modificación correspondiente de los precios mayoristas y minoristas; el desfase de una parte sustancial de los subsidios a productos; y la reforma completa de los salarios en el sector público.

Al parecer, este proceso tiene dos objetivos principales. Por una parte, conseguir unos datos más fidedignos y confiables sobre la realidad económica que permitan tomar mejores decisiones. Por otro, y seguramente el más importante, modificar una parte de la estructura de incentivos que perciben las empresas en el sentido de abaratar los insumos y factores nacionales frente a los importados. Con ello se empezaría a mejorar la situación en balanza de pagos. Se pretende estimular las exportaciones, desincentivar algunos grupos dentro de las importaciones y fomentar los encadenamientos productivos internos.

Las autoridades adelantaron que se adoptará un esquema de tipo de cambio fijo, con la posibilidad de futuras devaluaciones. Los pesos convertibles serán cambiados a la tasa oficial actual: 24 pesos por unidad de CUC. Teniendo en cuenta la magnitud del ajuste que este proceso implica, y la cantidad de variables claves que se desplazarán simultáneamente, se pueden identificar algunos aspectos que pueden poner en riesgo una transformación suave.

## Posibles efectos de la reforma

La **pérdida de convertibilidad de la moneda** es uno de los asuntos a atender. La combinación de este problema junto al avance de la dolarización ha determinado un crecimiento del mercado informal de divisas, sobre el que las autoridades mantienen una fuerte presión. A partir de la información que trasmite, se pueden advertir las enormes

fuerzas que inciden sobre la devaluación de la moneda nacional. No obstante, no se ha indicado que se implementará un mecanismo formal de compra de divisas, equivalente a la función de las Casas de Cambio (hasta 2019). Tampoco se ha especificado si todos los agentes concurrirían al mismo mercado en las mismas condiciones. La crisis es tan aguda que es difícil imaginar que esto último sea el caso. En cualquier escenario, serán necesarios controles de cambio. No es posible asumir que Cuba cuente con grandes reservas internacionales de divisas para defender su moneda. La estabilidad solo está garantizada si el tipo de cambio elegido es lo suficientemente alto como acercarse verdaderamente a lo que indicarían los fundamentos económicos. De todas formas, a mediano plazo el ordenamiento monetario (de la forma que ha sido planteado por las autoridades) y la dolarización (incluso parcial) son dos procesos incompatibles.

El segundo aspecto es **la inflación**, que es uno de los riesgos más importantes. La situación de partida no es favorable. Por muchos años ha existido inflación reprimida en Cuba, lo que se ha agudizado en años recientes ante la creciente escasez y la persistencia de mercados con débil competencia dominados por la oferta (mercados de succión), una característica de las economías centralmente planificadas. El "ordenamiento monetario" apuesta por un incremento "controlado" de los precios. Ese aumento sería prácticamente decidido por las autoridades utilizando mecanismos esencialmente administrativos. Un punto a favor de esta estrategia es que el Estado sigue controlando la mayor parte de la actividad productiva y los flujos principales de insumos en la economía. No obstante, otros sectores no son controlables directamente, y la apelación a negociar el incremento de precios con el sector privado es una apuesta demasiado optimista. No obstante, también se ha dejado de lado lo que ocurre en el mercado informal. Ambos, sector privado y mercado informal, dan cuenta de una parte no despreciable del consumo total, por lo que la dinámica de los precios en ellos tiene gran impacto. Adicionalmente, las propias características de la formación de precios en Cuba implican que no hay un indicador similar al Índice de Precios al Consumidor que mida adecuadamente esa evolución. Las condiciones actuales y la configuración del modelo cubano condicionan la ausencia de instrumentos efectivos por parte de las autoridades para controlar la inflación.

Otro aspecto para tener en cuenta es la **situación del sector privado**, que puede verse perjudicado, a pesar de la resiliencia mostrada en la

pandemia y de ser el sector que más empleo ha creado en Cuba desde 2010. Lo cierto es que el plan del "ordenamiento" se ha concebido dejando por fuera al sector privado, del que solo se espera que implemente un aumento "moderado" de los precios, en línea con el plan de las autoridades. La renuncia a considerar al sector privado como parte orgánica de la actividad productiva, a pesar de aportar más del 30 por ciento de los puestos de trabajo formales (y muchas más horas de trabajo informal e ingresos para casi todos los hogares) lleva a que este sea repetidamente incluido como parte de los hogares en el análisis institucional de la producción y que, como consecuencia, no se haya previsto que se beneficie de ninguno de los instrumentos de adaptación al nuevo escenario concebidos para el sector productivo estatal. Ello resulta especialmente perjudicial porque la economía no tiene condiciones para compensar la pérdida potencial de empleo que se pueda producir en ese sector.

Por otro lado, el gran objetivo de una mejora de la **competitividad externa y el fortalecimiento de los encadenamientos productivos** domésticos tropieza con varios escollos. En primer lugar, el esquema monetario-cambiario es un factor fundamental para explicar aquellas debilidades, pero no es el único. De hecho, la falta de integración interna responde a un grupo más amplio de condicionantes que incluyen barreras administrativas a las relaciones horizontales entre empresas de cualquier tipo (orgánicas en un sistema que privilegia los flujos verticales), la debilidad de actividades que generen encadenamientos en cualquier sentido (desmantelamiento de la industria azucarera, colapso del turismo internacional), y las carencias de la infraestructura física. Una situación similar se observa en el fomento de las exportaciones. Es decir, para que las ganancias de competitividad y eficiencia esperadas se materialicen no basta con el "ordenamiento monetario" sino que se requiere una batería de medidas estructurales que incidan particularmente en la empresa estatal, con gran incidencia en la economía y la que exhibe el mayor retraso en la reforma iniciada desde 2011. Si bien se han implementado un número de cambios en esas entidades, el consenso de los expertos apunta a que estos son, en su mayor parte, incrementales y parciales.

Por último, el "ordenamiento monetario" tendrá **efectos a mediano y largo plazos**. Pero en el corto plazo, los impactos positivos sobre la actividad productiva serán mínimos, lo que deja de lado la posibilidad de que se produzcan ganancias apreciables de poder adquisitivo en los distintos grupos de la población. Dado que la riqueza creada no se

modifica en los momentos iniciales, cualquier aumento del poder adquisitivo en un grupo implica una pérdida equivalente en el resto de los actores. En última instancia, el aumento del consumo real y el nivel de vida depende de incrementos sostenidos de productividad, los que tienen que ver con medidas de mayor calado. Lamentablemente, a pesar de que los documentos políticos fundamentales dictan pautas claras para algunas de estas medidas, su puesta en práctica ha sido lenta y desestructurada, lo que ha limitado el impacto de aquellas que sí se han implementado. En definitiva, el nivel de vida de los habitantes de un país depende de la trayectoria de la productividad, y esta depende de factores estructurales. Las transformaciones en el sector nominal, pueden ayudar a facilitar otros cambios, pero son generalmente inútiles por sí solos.

La implementación completa de las provisiones del "ordenamiento monetario" se justifica a partir de la convicción compartida por amplios sectores de gobierno y académicos a partir de su impacto en el éxito de otros cambios necesarios en la reforma cubana. Existen, no obstante, desacuerdos en la secuencia y el alcance de su implementación. En cualquier caso, será una de las transformaciones más importantes en el entorno económico cubano de los últimos treinta años. En gran medida, también tendrá un efecto notable sobre la vida económica y social, y sobre la reforma cubana. La mayor parte de esta última todavía está pendiente.

**Las opiniones vertidas en este informe son responsabilidad del equipo técnico que elabora el informe y no representan a las instituciones individuales que integran el Círculo de Estudios Latinoamericanos -CESLA-.**