

# UN REGIMEN CAMBIARIO PARA LA TRANSICIÓN

Jorge A. Sanguinety

En el espectro de alternativas que forman los diversos regímenes cambiarios que se plantean actualmente se pueden identificar dos polos o vectores principales, los tipos de cambio fijo y los de cambio flexible. Un país puede adoptar la primera alternativa y tratar de mantener la tasa de cambio entre su moneda y la de otro país a un nivel constante comprometiendo su política monetaria a ese menester. Generalmente se escoge una moneda muy preferida y utilizada en el comercio internacional, como es el dólar de Estados Unidos. Por otra parte, un país puede adoptar la segunda alternativa y dejar que la tasa de cambio entre su moneda y las del resto del mundo fluctúen o “floaten” como resultado de las múltiples fuerzas económicas que continuamente afectan la economía mundial y la de cada país en particular. Cada régimen tiene ventajas y desventajas para cualquier país y el problema es cuál de ellos, o que modalidad de uno u otro es el que debe elegirse.

Como indican Ghosh, Gulde y Wolf (2002), el problema de escoger un régimen monetario adecuado no existía durante los años en que estuvo vigente el Acuerdo de Bretton Woods que dominó la economía internacional desde el final de la Segunda Guerra Mundial hasta 1971. Dicho acuerdo consistía en fijar las tasas de cambio entre las monedas de los países signatarios—Cuba siendo uno de ellos—y modificarlas de tarde en tarde cuando las condiciones de un país dado lo exigieran. El objetivo de Bretton Woods era introducir un elemento de orden en la economía internacional que facilitara el comercio entre los países y el crecimiento económico en general, evitando lo que se percibía como el caos de las fuerzas del mer-

cado operando con libertad en el período entre las dos guerras mundiales.

Con la ruptura del Acuerdo de Bretton Woods en 1971, como resultado de un conjunto de factores que se fueron acumulando hasta hacerlo insostenible, los países quedaron en libertad de adoptar el régimen cambiario que más estimaran conveniente. A partir de este punto proliferaron los regímenes monetarios mientras que al mismo tiempo se inició un debate entre los economistas especializados en economía internacional que ha producido una gran cantidad de investigaciones y publicaciones pero que todavía no llega a producir un consenso.

Con esta polémica de trasfondo, se nos plantea el problema de qué clase de régimen cambiario Cuba debiera tener cuando su gobierno decida liberalizar su economía y normalizar sus relaciones internacionales. Las interrogantes que se pueden plantear sobre cualesquiera de los regímenes que se implante son numerosas y de suma importancia para el país. ¿Qué clase de régimen monetario sería el más conveniente para la transición a una economía de mercado? ¿Cuál de ellos contribuiría más eficazmente al crecimiento de la economía? ¿Qué impacto pudiera tener en controlar la inflación? ¿Cómo afectaría las exportaciones y las importaciones del país? ¿Qué efectos pudieran esperarse sobre las inversiones? ¿Cómo afectaría uno u otro régimen el pago de la deuda externa? ¿Cuál sería el mejor régimen para la creación de empleos?

Todas estas interrogantes y muchas más tendrán que ser respondidas con medidas específicas por el gobierno que suceda a Fidel Castro. Y la cuestión se hace particularmente insoslayable por el hecho de que el

gobierno actual ha seleccionado de facto un régimen de cambio especial al legalizar la circulación del dólar en el país pero dejando que el peso continúe circulando. Esta situación, que se ha mantenido por más de una década y parece prolongarse indefinidamente, posiblemente sea el tema de una de las primeras decisiones del gobierno que reemplace a Fidel Castro, independientemente de que sea uno de continuidad del sistema actual o uno que desee introducir medidas más o menos profundas en la economía. En el análisis que sigue, supondremos que el régimen que sucede a Castro y al castrismo en su conjunto es uno que quiere introducir reformas profundas en la economía con miras a elevar los niveles de producción, el comercio internacional, la tasa de crecimiento de la economía y el nivel de vida de los cubanos. Nuestro problema es determinar, con base en el conocimiento disponible, tanto teórico como empírico, cual sería el régimen cambiario más aconsejable para Cuba en este período inicial de transición y reconstrucción.

### UN POCO DE HISTORIA

Antes del Acuerdo de Bretton Woods, el sistema monetario que imperaba en Cuba era bimetálico o dual, con la circulación simultánea del peso cubano y del dólar estadounidense. Al pertenecer al Fondo Monetario Internacional como signataria del Acuerdo, se crea el Banco Nacional de Cuba y el peso queda como única moneda de curso legal en el país, pero con un valor que se fijó igual al del dólar como parte del Acuerdo. Dicha paridad comienza a dar muestras de ser insostenible hacia finales de 1958 en que el gobierno de Fulgencio Batista ya había gastado casi todo el monto de las reservas internacionales cubanas, las cuales se utilizaron en préstamos al sector privado para reactivar la economía que sufría de un estancamiento crónico desde comienzos de la década. Entre las primeras medidas que tomó el gobierno en 1959 en materia monetaria fue el establecimiento de un control de cambios (equivalente a racionar el cambio de pesos por dólares) para evitar la devaluación de una moneda que ya estaba sobrevaluada. De esa manera la paridad un peso=un dólar se mantuvo artificialmente.

Con la consolidación del gobierno de Fidel Castro, Cuba se separó del Fondo Monetario Internacional y

adoptó lo que *de facto* consistió en un régimen cambiario mixto que consistía de dos componentes básicos. El más importante era el que dominaba las relaciones económicas con los países socialistas y estaba basado en el trueque de bienes transables, con tasas de cambio resultantes entre el peso y las monedas correspondientes que podían considerarse arbitrarias. El otro componente era el que dominaba las relaciones con países de moneda convertible, que suministraban a Cuba productos no disponibles en el área socialista. Estas últimas transacciones generalmente se denominaban en dólares norteamericanos (por lo menos internamente por el gobierno cubano), lo que sugiere que de hecho la dependencia del dólar había comenzado en Cuba muchos años antes que el gobierno descriminalizara la circulación de esta moneda en 1993, en esa ocasión e irónicamente por el propio gobierno de Castro. Hasta la desaparición de la Unión Soviética y del bloque socialista el gobierno cubano mantuvo la ficción de una tasa de cambio “oficial” entre el dólar y el peso de 1:1 lo que afectaba la contabilidad del gobierno y de sus empresas e introducía una gran distorsión en la economía afectando y hasta impidiendo los intentos de cálculo económico o costo beneficio. Como la tenencia del dólar estuvo severamente penalizada hasta 1993, apenas había transacciones de bolsa negra. Ya cerca de la decisión de legalizar el dólar, los primeros atisbos de una bolsa negra monetaria aparecieron con el desarrollo del turismo y la aparición de las remesas de los exilados y se llegaron a reportar transacciones de hasta 150 pesos por dólar, aunque justo antes de las medidas de ajuste del gobierno el tipo de cambio se estabilizó a unos 19 pesos por dólar. Hoy se reporta a 27:1 todo lo cual da una medida de la sobrevaluación extrema del peso cuando oficialmente se mantenía una paridad artificial.

Es importante señalar que el régimen dual que impera en Cuba actualmente, en virtud de las clasificaciones anteriores, es uno que combina una tasa de cambio fija (más bien, constante o no modificable) representada por el dólar, con una tasa de cambio ajustable entre el dólar y el peso. En este aspecto no se puede decir en rigor que la economía cubana está dolarizada, pues depende en gran medida del peso para una gran parte de la población. Aunque se pue-

de hablar de una dolarización parcial, en rigor el régimen existente es dual y puede clasificarse como uno de monedas competitivas o sustitutas.

### LA REVITALIZACIÓN DE LA ECONOMÍA CUBANA

En algún momento el gobierno de Castro será reemplazado por otro (sucesión o transición, no afecta este análisis) que podría querer (y poder) adoptar medidas de liberalización que le permita a la economía cubana emprender un proceso sistemático de crecimiento. Como bien se sabe, tal gobierno heredaría una economía profundamente endeudada, con empresas anticuadas e ineficientes, con niveles de producción y productividad que corresponden a países muy pobres que sufren de estancamiento secular, con reservas desconocidas pero aparentemente exiguas y con posibilidades de crecimiento estranguladas principalmente por la falta general de libertades que parten del predominio del estado sobre el individuo.<sup>1</sup> No es fácil expresar con precisión lo que ha quedado de la economía cubana después de cuarenta y cinco años de un gobierno no sólo despreocupado por el desarrollo económico del país y el bienestar de sus ciudadanos sino que utilizó la economía misma, específicamente la escasez de artículos de consumo básico, para mantener el poder político indefinidamente al mismo tiempo que perseguía una agenda internacional incongruente con la base económica del país.

Un resultado principal de ese proceso de adulteración económica (no encuentro una palabra más adecuada) fue la pérdida por parte del gobierno cubano de toda credibilidad como directores de la economía nacional. Nada refleja tal condición como el bajo rango crediticio que internacionalmente se le da al país. De acuerdo con el índice de Moody's (véase World Bank, 2002), Cuba es uno de los países de peor crédito en el mundo en lo que respecta a su deuda soberana con una evaluación de Caa1, mientras que su rango crediticio general ocupa igualmente uno de los lugares más bajos. Dicho gobierno fue mucho más allá del fracaso tradicional de las economías socialis-

tas, pues al no comprometerse seriamente con instalar un sistema de planificación central, la economía acabó sufriendo más de lo que habría sido si hubiese seguido un camino más ortodoxo. El gobierno que reemplace al de Fidel Castro y que se proponga revitalizar la economía cubana, por lo tanto, tendrá entre sus tareas más perentorias el ganar en credibilidad y respetabilidad, tanto ante la ciudadanía cubana como ante observadores internacionales, para que las medidas que se necesitan en la reactivación de la economía tengan los efectos deseados.

El nuevo gobierno y especialmente sus autoridades fiscales, financieras y monetarias necesita credibilidad por varias razones, muchas de ellas económicas, entre las cuales están: (1) la necesidad de renegociar la deuda externa del país en los términos más favorables posibles para Cuba; (2) la necesidad de mejorar la calidad del país como sujeto de crédito; (3) las ventajas potenciales de que Cuba sea admitida (o readmitida) en los organismos financieros internacionales; (4) la capacidad de firmar tratados bilaterales con otros países o multilaterales con organismos internacionales; y (5) la necesidad de estimular la iniciativa privada para que maximice su participación en la revitalización o reconstrucción de la economía. Por mucho que se organice y se esfuerce un nuevo gobierno en reactivar la economía cubana, necesitará contar con el esfuerzo de fuentes no gubernamentales internas y externas para lograr ese objetivo.

Nadie sabe quiénes serán los próximos gobernantes de Cuba, pero es muy probable que sean poco o nada conocidos por la población cubana y, menos aún, por observadores internacionales interesados en la economía del país, especialmente inversionistas potenciales y otros posibles empresarios. Parte de la tarea de una nueva administración gubernamental consiste en nombrar funcionarios que aún cuando no cuenten con una reputación nacional o internacional, sean capaces de construirla en relativamente poco tiempo. La construcción de una nueva reputación, sin embargo, no depende solamente de las características y

---

1. Se puede suponer que Fidel Castro y sus colaboradores más cercanos poseen cuentas bancarias en el exterior en un orden de magnitud de los varios cientos de millones de dólares. Es irrealista suponer que estos fondos puedan recuperarse después que Castro desaparezca.

creencias de las personas involucradas, sino en gran medida de sus comportamientos y de las políticas que se adopten y del modo sistemático en que se vayan cumpliendo los compromisos que el país y sus diversas organizaciones adquieran. Políticas erráticas, por ejemplo, vacilaciones y cambios inesperados de una administración a otra, contribuirían a mantener una gran incertidumbre sobre los rumbos futuros de cualquier gobierno y el gobierno cubano, después de todos estos años de haber establecido una reputación como delincuente económico internacional, va a ser mantenido bajo un severo escrutinio.

Es preciso tener en cuenta, además, que en materia de finanzas nacionales o internacionales, el prestigio personal de los funcionarios a cargo de las políticas monetaria y fiscal y de las organizaciones de un país es un atributo que se cultiva durante muchos años y casi nunca se desarrolla en poco tiempo. Una investigación reciente de Romer y Romer (2004) demuestra que los factores determinantes del éxito de la política monetaria radica en los puntos de vista de las autoridades a cargo de las políticas con respecto a cómo funciona una economía y qué es lo que se puede conseguir con la política monetaria. Aunque la investigación de Romer y Romer se enfoca en el éxito de la política monetaria en controlar la inflación, su argumento es aplicable al caso cubano y a una política cambiaria, porque las personas que estén a cargo van a ser estudiadas por observadores externos, especialmente inversionistas que pueden estar considerando invertir en Cuba y que necesitan evaluar cuanto factor de riesgo pueda afectar sus decisiones.

### **LA IMPORTANCIA DE LAS INVERSIONES Y EL COMERCIO INTERNACIONAL EN LA TRANSICIÓN**

El pivote de una política de revitalización de la economía cubana estará en las nuevas inversiones que puedan ser atraídas al país y en el comercio que se pueda desarrollar con otros países. Esta afirmación es prácticamente axiomática. El país necesita inversiones nuevas para: (1) aumentar las capacidades productivas de sus empresas y el empleo e ingresos concomitantes; (2) modernizar las instalaciones existentes; (3) reponer las capacidades depreciadas u obsoletas; y (4) desarrollar y modernizar la infraestructura del país.

Cuba también necesita comerciar con el exterior y aumentar sus niveles de intercambio para poder importar lo que requiere y no puede o no debe producir internamente. Como país relativamente pequeño, Cuba necesita especializarse en algunos renglones productivos donde sea muy competitiva para generar los ingresos que necesita para las importaciones necesarias. Las inversiones y la capacidad de comerciar están muy ligadas pues las primeras son las que pueden crear las producciones exportables (incluyendo turismo), pero la segunda requiere inversiones en las áreas de servicio que incluye transporte, comunicaciones, mercadeo, contabilidad, servicios consulares, financiamiento, seguros, etc.

Es razonable suponer que las inversiones serán privadas por varias razones. Sería irrealista pensar que la economía cubana puede crecer con base en los recursos de sus empresas estatales. En primer lugar es prácticamente imposible que Cuba reciba préstamos de los organismos internacionales, especialmente el Banco Mundial y el Banco Inter-Americano de Desarrollo, para financiar empresas estatales cuyo origen está en las expropiaciones de los años sesenta. Es dudoso que aún las empresas que fueron creadas en Cuba con capital público puedan atraer financiamiento de tales fuentes. En cualquier caso, antes de que Cuba pueda tener acceso a estos organismos y pueda negociar programas de asistencia, tendrá que resolver de alguna forma las reclamaciones de los antiguos dueños. En segundo lugar, el financiamiento de empresas estatales está en desuso y los bancos se han concentrado más en hacer préstamos para los sectores de educación, salud e infraestructura (carreteras, puentes, acueductos, obras portuarias, etc.). En tercer lugar, los recursos que puedan llegar a estar disponibles en estos dos organismos más la ayuda de algunos países amigos como Estados Unidos, los de la Unión Europea, etc. estarán muy lejos de ser suficientes para impulsar el desarrollo económico de Cuba al nivel que el país es capaz de llevarlo a cabo.

Es la inversión privada la que es capaz por sí sola de sacar a Cuba de la situación de extrema pobreza que hoy la afecta. Al principio, dicha inversión proveniría mayormente de fuentes externas y de cubanos que deseen regresar al país o simplemente invertir en

él. Al mismo tiempo, no quiero dejar de mencionar la importancia de las inversiones que se puedan llevar a cabo con fondos ya existentes en Cuba. Sin embargo debemos suponer que tal inversión se concentraría en negocios pequeños y medianos y que en su totalidad puede llegar a tener un volumen relativamente modesto.<sup>2</sup> Aquí no discutiremos las otras condiciones y medidas de política y reforma económicas que el gobierno de transición debe cumplir para atraer la inversión privada en suficientes volúmenes por varios años, pues el foco de este trabajo está en el régimen cambiario.

En este punto debo aclarar que cuando me refiero a inversiones lo hago a las directas y no a las financieras. La diferencia es sencilla. Inversión directa es la que hace el inversionista adquiriendo, construyendo o montando nuevas capacidades productivas, o remodelando, ampliando o modernizando viejas instalaciones o capacidades. La inversión financiera es la que se limita a la compra de un título de propiedad, acción o bono de instalaciones ya existentes o al desarrollo de nuevas capacidades por terceros. En la inversión directa el inversionista o empresario aplica el dinero disponible para la inversión para contratar estudios de mercado y factibilidad, proyectos tecnológicos y de construcción, la compra de equipo y maquinaria, el desarrollo de obras de construcción de diversos tipos, el montaje en general, el desarrollo de plantaciones permanentes, la adquisición de animales reproductores, la formación de inventarios de materia prima y repuestos, capital de trabajo, la puesta en marcha de las inversiones, etc.<sup>3</sup> Parte de los fondos de inversión se gastan fuera de Cuba en la adquisición de algunos equipos, proyectos tecnológicos y otros elementos no disponibles en el país. Otra parte de los fondos estarán irrigando un segmento de la economía

cubana en la compra de materiales y la contratación de trabajadores de construcción al principio, la contratación de empleados de la instalación y toda la red de necesidades que el negocio en cuestión requiera para operar eficientemente.

El tipo de inversión que deberá ocurrir primeramente en Cuba es mayormente la directa pues la segunda depende en gran medida de la existencia de mercados financieros o de capital que llevarán algunos años en desarrollarse. De hecho, la inversión financiera que pudiera dirigirse a Cuba podría utilizar los mercados financieros de otros países para recaudar el capital necesario para inversiones directas. La necesidad de distinguir entre inversión directa e indirecta o financiera se hará evidente más abajo.

Por lo pronto es importante señalar que la principal motivación para que los inversionistas arriesguen fondos en empresas en Cuba consiste en la expectativa razonable de una tasa de ganancia algo superior a la que se puede obtener en otras inversiones. Toda inversión representa un riesgo. Especialmente cuando se invierte en una economía competitiva, donde las empresas o los inversionistas no gozan de privilegios especiales como protección arancelaria, derechos monopólicos u otros, no hay garantías de que la inversión se recupere. Ni siquiera hay garantías de que la inversión entera no se pierda. Ya el acto mismo de inversión, aún en las mejores condiciones de competitividad y garantías legales en materia de contratos, derechos de propiedad, etc., representa un riesgo y la posibilidad de obtener una ganancia es incierta. La incertidumbre, sin embargo puede estar aumentada por otras variables como son: (1) la volatilidad de la demanda; (2) la inestabilidad de los suministros; (3) las variaciones inesperadas de los precios; (4) las posibilidades de conflictos laborales; (5) el riesgo de dis-

---

2. Aunque no es especialmente pertinente al objetivo central de este trabajo, no quiero dejar pasar la oportunidad de señalar la enorme importancia de que en la transición a un nuevo sistema económico y a una democracia se ejecute un programa de financiamiento de la pequeña y mediana empresa. El desarrollo pleno de la economía cubana no es concebible sin el desarrollo de los pequeños negocios, parte crítica de un sistema de libertades civiles. Oportunamente, pero cuanto antes mejor, el gobierno de transición deberá desarrollar un sistema financiero de préstamos o donaciones para el resurgimiento del pequeño sector privado que incluye toda suerte de servicios, comercios y actividades productivas tanto en las áreas urbanas como en las rurales. Es de esperar que una parte significativa de los fondos que provengan del extranjero se dediquen a estos negocios.

3. La inversión directa en el sector financiero (bancos de todo tipo, aseguradoras, etc.) incluye el dinero mismo como parte de los inventarios necesarios para operar.

putas con clientes o suministradores; (6) las condiciones de financiamiento; (7) la inestabilidad política del país; (8) un clima de inseguridad pública; (9) una burocracia excesiva y corrupta, y otras más. Recordemos que la insuficiencia de inversiones que Cuba sufrió durante las décadas de los cuarenta y los cincuenta se le atribuía en gran medida al clima político y las luchas gansteriles en el país.

Por lo tanto, siendo la inversión el principal motor de una política de crecimiento y el eje de la recuperación económica de Cuba, si se desea maximizar el mejoramiento de los niveles de vida de los cubanos en el tiempo más corto posible, el gobierno deberá tener como primera prioridad facilitar las inversiones dentro del marco jurídico que corresponde a una economía de mercado. Esta política puede ser complementada o no con fondos provenientes de fuentes no privadas, como los organismos financieros internacionales y los gobiernos que estén interesados en apoyar la recuperación económica del país. Sin embargo es importante tener en cuenta que tales fondos nunca llegan a ser una proporción sustancial de lo que puede ser la inversión privada, siempre y cuando se creen las condiciones apropiadas para la misma.

Es importante notar que por condiciones apropiadas no me estoy refiriendo a privilegios que creen posiciones privilegiadas para las inversiones y empresas que a su vez generen explotación monopolística de los clientes o monopsonísticas de los trabajadores. Las condiciones apropiadas se crean ofreciendo amplias libertades de gestión, garantías contractuales y de derechos de propiedad, mercados laborales competitivos y flexibles y un clima macroeconómico (fiscal y monetario) estable y no sujeto a cambios bruscos y sorpresivos de políticas. A su vez las empresas operarían bajo reglas de juego (normativa jurídica y administración de justicia) conocidas y las regulaciones mínimas aceptables que correspondan a cada sector (por ejemplo, normas de salubridad en la producción de alimentos, control de pesticidas en el sector agropecuario, normas de seguridad laboral, sistemas de protección al consumidor, regulaciones para proteger el medio ambiente, etc.).

Una vez que el ambiente esté creado, los inversionistas comenzarán a explorar oportunidades en Cuba

atraídos por algunas características que parecen existir en la economía cubana. Posiblemente la más importante y poderosa sea la presencia de una mano de obra barata y presumiblemente educada y ansiosa de alcanzar rápidamente niveles de vida más elevados que les fueron negados por décadas. Lamentablemente, lo barato de la mano de obra cubana es una condición natural que sigue de la depauperación actual del trabajador bajo el castrismo. Sin embargo, esta debería ser una condición temporal pues en la medida en que haya muchas inversiones en Cuba, la demanda por fuerza de trabajo y la competencia entre los empleadores por contratar a los mejores trabajadores hará que el nivel general de los salarios vaya subiendo paulatinamente. Es crítico que las autoridades a cargo de la transición comprendan este mecanismo económico cabalmente, pues un intento de beneficiar a los trabajadores a contrapelo de las fuerzas del mercado lograría el efecto justamente opuesto. O sea, si el gobierno de transición estimara que los primeros inversionistas se están “aprovechando” de la pobreza del trabajador cubano e instituyen salarios mínimos demasiado temprano en el proceso para “proteger” a los trabajadores, lograrían disminuir el ritmo de atracción de las inversiones y el nivel de empleo sería menor que el potencial. La consecuencia indeseable sería un número menor de trabajadores empleados a salarios un poco más altos y un buen número de trabajadores desempleados con cero salario.

Por otra parte, sabiendo que Cuba es un mercado pequeño, es lógico suponer que muchas de las inversiones que puedan venir al país estarán orientadas a la producción de bienes exportables y al turismo, lo cual requiere, para competir en los mercados mundiales que la producción sea competitiva en cuanto al costo. La proporción del costo de la mano de obra en la producción, determinado por el salario y por la productividad del trabajo, entre otras variables es un elemento crítico de la competitividad de los costos.

Además de lo barato de la mano de obra al principio de una transición y la competitividad de costos que Cuba puede ofrecer, existen otras condiciones que pueden considerarse atractivas para las inversiones. El mercado interno cubano ha estado desabastecido por muchos años por designio explícito del gobierno y

aún cuando no sea de gran tamaño deberá constituir un incentivo para que algunas de las industrias de exportación se radiquen en la isla. En la práctica, el mercado cubano potencial es mayor de lo que parece dada la acumulación de necesidades, lo que se traduciría en demanda efectiva una vez que los cubanos comiencen a percibir ingresos crecientes. Por ejemplo, en materia de materiales de construcción para viviendas (pintura, cemento, plomería, instalaciones, eléctricas, equipos sanitarios, etc.) el mercado cubano potencial equivale a uno mucho mayor que los casi doce millones de habitantes del país. Lo mismo se puede decir de muchos otros rubros de consumo doméstico como muebles, accesorios, electrodomésticos, etc.

Otro factor de atracción para las inversiones en Cuba es la cercanía al mercado de Estados Unidos, combinada con las facilidades portuarias de ambos países, la familiaridad con el idioma inglés y el posible uso del dólar como moneda de curso legal entre los dos países. El turismo, por otra parte, deberá ser un elemento poderoso de atracción de las inversiones correspondientes y las condiciones naturales que el país siempre tuvo y que sólo después de la desaparición de la Unión Soviética el gobierno se vió forzado a desarrollar, irónicamente con ayuda de inversionistas y operadores extranjeros.

Por último debo señalar que la forma en que el gobierno de transición se prepare y las políticas que adopte en materia de inversiones y de comercio será un indicador muy significativo de sus creencias, actitudes y conductas futuras sobre las libertades civiles. Aquí vuelve a ser pertinente la investigación de los Romer citada arriba extendiéndola a la relación más general entre las creencias de los hacedores de la política pública de un gobierno y el éxito de las políticas resultantes. Si hay un área donde la libertad económica tiene una oportunidad de contribuir de manera decisiva al desarrollo de una nación, es en el área de las inversiones y el comercio. En toda sociedad hay personas que creen que el gobierno puede resolverlo todo y no distinguen entre un gobierno que garantice las libertades ciudadanas y uno que aplique sus poderes a estrangularlas. Parte de esta actitud general, de tipo paternalista una veces u oportunista otras (Fidel Castro pertenece al segundo grupo, pero en ambos

casos con diversas dosis de arrogancia y autoritarismo), se pone de manifiesto en el ámbito de las libertades que se requieren para que las inversiones y el comercio sean exitosos y beneficien a la mayor parte de los miembros de una sociedad. Un tipo de actitud con relación a las inversiones es creer que un burócrata gubernamental sabe más que un empresario privado sobre cuáles son las inversiones que más le conviene al país. A partir de esa creencia se imponen mecanismos gubernamentales de intervención que entorpecen mucho más de lo que ayudan al proceso inversionista. Lo mismo sucede con relación a la libertad de comercio, donde las ansias de protección al consumidor, bajo el supuesto de que muchos no saben lo que quieren, que los burócratas del gobierno saben más que ellos y hasta pueden velar mejor por sus intereses (el colmo de la arrogancia gubernamental), lleva a la creación de organizaciones estatales parasitarias y corruptas.

Es crítico para que la economía de Cuba pueda resurgir que los gobernantes del futuro y los políticos y ciudadanos del presente comprendan estos principios para que ayuden en lugar de entorpecer el desarrollo económico del país y con el mismo el mejoramiento del nivel de vida de todos los cubanos. La necesidad de que los cubanos eleven su nivel de comprensión sobre estos temas económicos se basa en dos aspectos. El primero es para que no se creen mecanismos entorpecedores de la actividad económica y el segundo es para que se creen los mecanismos facilitadores. Ninguno de estos dos grupos de tareas estará en manos de los economistas. Los economistas tienden a ser asesores, investigadores y profesores, son mujeres y hombres de ciencia, rara vez ejecutivos. Son los gobernantes los que tomarán las decisiones económicas porque las mismas cargan condiciones y tienen implicaciones políticas y sociales, además de los resultados económicos que se esperan. Del mismo modo, muchas decisiones políticas o sociales tienen implicaciones económicas que deben ser previstas y evaluadas antes de ser llevadas a cabo. Para un tratamiento más amplio sobre este tema véase a Sanguinety (2004).

### UN RÉGIMEN MONETARIO CONSECUENTE

Entre las condiciones financieras existentes en un país y que pueden afectar los negocios decisivamente

están aquellas que determinan cómo se pueden utilizar o re-expedir las ganancias o dividendos generados. Muchas de las inversiones cuyo financiamiento provenga del exterior estarán supeditadas a las facilidades o condiciones imperantes y esperadas para la re-expedición de dividendos. Una de estas condiciones es la posible incertidumbre cambiaria, especialmente en lo que se refiere a que la moneda local se devalúe y, por lo tanto, reduzca el volumen de las ganancias medido en la moneda de origen de la inversión. Examinemos un caso extremo para ilustrar el análisis que sigue. Si las tasas de cambio reales fuesen eternamente estables o constantes (no simplemente fijas, sino más que eso, constantes, acaso el extremo ideal de Bretton Woods) entre el peso cubano y las monedas de los países con los que comercia, la incertidumbre cambiaria sería cero y por ese lado no habría frenos a la inversión extranjera ni al comercio internacional. El inversionista nunca temería una devaluación que le redujera la tasa de retorno de su inversión (que hasta le pudiera eliminar la repatriación de su inversión entera vía depreciación acumulada) y los comerciantes de ambos lados (exportadores e importadores de Cuba y otros países) no tendrían que recalcular sus transacciones ni sufrir los impactos de la variación en los tipos de cambio en sus relaciones de crédito.

Pero sabemos que es difícil mantener las tasas de cambio amarradas (o como se dice en inglés, *pegged*) o fijas a una moneda dada. Para Cuba en el momento en que comience un proceso de reforma sería particularmente difícil fijar la tasa de cambio del peso al dólar, por ejemplo, pues tal decisión implica un compromiso de las autoridades monetarias para mantener una tasa dada por un cierto tiempo y para cumplir tal compromiso el país necesitaría un monto de reservas monetarias convertibles que no tiene. Nótese que la tasa de cambio no es algo que simplemente se decreta como lo ha hecho Fidel Castro de manera arbitraria en las transacciones que se denominan oficiales. La tasa de cambio se mantiene mediante decisiones de política monetaria principalmente, aunque otras políticas y condiciones pueden llegar a afectarla. Por lo tanto es razonable hacer el análisis bajo el supuesto que desde el primer momento de un período de liberalización económica Cuba tendrá que depender de tasas de cambio no sólo variables sino muy volátiles.

Es más razonable suponer volatilidad que estabilidad al comienzo de una transición en que se intente liberalizar la economía cubana. Por ejemplo, los flujos de remesas hacia Cuba pueden aumentar o hasta disminuir, dependiendo de las políticas que se adopten, de las actitudes de los ciudadanos, de las condiciones económicas internacionales y de Estados Unidos, de la estabilidad política en Cuba, etc. En teoría, puede haber reflujos de fondos de Cuba hacia el exterior pero nadie sabe en qué volúmenes, presumiblemente bajos. Aunque se pueda contar con una muy baja movilidad de capitales, puede haber variaciones en el comercio internacional y especialmente en los ingresos por turismo. En resumen, las condiciones pueden ser tan variables al comienzo de la transición que la tasa de cambio de la moneda cubana deberá estar sujeta a variaciones bruscas, profundas e inesperadas durante un tiempo indeterminado. En tales condiciones ¿quiénes se atreverán a traer sus dólares o cualquier otra moneda a Cuba?

Todo esto significa que el gobierno debe adoptar las políticas necesarias para enfrentar esta situación. ¿Cuál es la mejor manera de conciliar la necesidad de maximizar las posibilidades de atraer inversiones externas a Cuba y de estimular su comercio internacional con una tasa de cambio variable y volátil? Si podemos suponer que la mayor parte de las inversiones y la mayor parte del comercio internacional provendría de Estados Unidos, podría ser ventajoso que Cuba pudiera operar en esa moneda. De hecho, ya está operando con ella en lo que representa una dolarización parcial de la economía cubana que resultó del flujo de remesas del exterior, de la aceptación del pago en dólares de turistas y otros visitantes, de una cierta cantidad de inversiones extranjeras y, no se puede descartar, del lavado de dinero producto del narcotráfico.

En estas condiciones, una de las primeras decisiones de un gobierno de transición será la de dejar este régimen como está o modificarlo regresando a la circulación única del peso cubano u otro sistema. Yo propongo que lo más conveniente para el país es dejarlo como está por un tiempo indefinido y dejar que el dólar sirva de conducto facilitador del crecimiento de las inversiones y del comercio internacional de Cuba.



Nótese que el sistema actual es uno de dualismo monetario como se estudió y propuso por Sanguinety (1994), lo que significa que ambas monedas tienen curso legal y poder liberatorio ilimitado en el país. No se trata de una dolarización como la de Panamá estudiada por Moreno (1992) ni se trata de un sistema de junta monetaria como la que existe en otros países.

Los procesos de dolarización pueden consistir en una verdadera transfusión monetaria donde el país dolarizador compra esa moneda con sus propias reservas y pone los dólares a circular vendiéndolos al público por la moneda local a una cierta tasa de cambio. En el caso cubano es interesante señalar que la legalización del dólar fue prácticamente forzada y de hecho facilitada por la población, en presencia de lo que ya era una devaluación real del peso como medio de cambio, como instrumento de medida de valor y como instrumento de acumulación. El proceso era un claro ejemplo de sustitución de monedas, estudiado por Calvo y Végh (1998), pero no concluyó en una dolarización total ni tiene por qué hacerlo. Esta situación de crisis resultaba de la extrema escasez provocada por la desaparición de la Unión Soviética y de los cuantiosos subsidios con que sostenía la economía cubana. La implicación del origen del sistema cubano actual es que el uso del dólar es bienvenido por la ciudadanía, la cual no deberá oponerse si la continuación del sistema es vista con más ventajas que desventajas.

Otras dolarizaciones, parciales o plenas, surgen de algo parecido a una inundación de dólares que resulta de su aceptación tanto por el gobierno como por la población.<sup>4</sup> El sistema dual de Cuba tiene varias ventajas. Posiblemente la más importante es que permite eliminar la incertidumbre cambiaria con relación al país con quien Cuba posiblemente desarrolle la mayor proporción de actividad inversionista y comercial. Otra ventaja es que la presencia del peso complementa la del dólar pues permite que aquella parte de la economía que está más “alejada” del dólar, o sea, aquellas empresas y transacciones a las que el dólar no

llega directamente, no se vean estranguladas por una oferta monetaria insuficiente. Una tercera ventaja es que la presencia del dólar frente al peso obligará a las autoridades monetarias a comprometerse con una política de estabilización, aunque el éxito dependerá finalmente del grado de autonomía con que cuente la banca central del país y el grado de compromiso del gobierno y de las autoridades fiscales de mantener el gasto público equilibrado con los ingresos. Con un sistema dual, el gobierno no tendrá muchos incentivos para perseguir políticas inflacionarias porque el mecanismo de sustitución monetaria haría que la población aumente su preferencia por el dólar abandonado y, por lo tanto, fuerce la depreciación del peso. En otras palabras, el dólar serviría de patrón comparativo de la capacidad del gobierno para mantener una política macroeconómica óptima. Por supuesto, que todo este análisis supone que las autoridades monetarias de Estados Unidos han de actuar responsablemente y que el dólar continuará siendo una moneda confiable.

Por el lado de las desventajas que pudiera haber en el uso del dólar suele citarse en primer lugar la pérdida de autonomía y de capacidad de maniobra en la política monetaria para proteger a la economía de los disturbios externos o *shocks*, en segundo lugar las pérdidas de ingreso debido al señoreaje y en tercer lugar la pérdida de posibilidades de utilizar impuestos inflacionarios para financiar déficits fiscales. Sobre el impacto de los disturbios externos creo que es posible suponer que dadas las condiciones precarias en que se encontrará la economía cubana al comienzo de una liberalización son tan extremas, que dichas perturbaciones son de mucha menos importancia que la necesidad de acelerar el proceso inversionista a toda costa.

El costo del señoreaje ha sido calculado por Moreno (1992) para Panamá y es menos del uno por ciento del Producto Interno Bruto del país. Otros autores, sin embargo, como Levi Yeyati y Sturzenegger (2003) lo estiman en una magnitud mucho mayor, de casi un cuarto del PIB en ciertas circunstancias. En todo caso, el costo del señoreaje para Cuba puede

---

4. Un modelo analógico simulando un fenómeno de tipo hidráulico ayuda a visualizar el proceso.

ser despreciable si se tiene en cuenta que los dólares que circularían en Cuba no se comprarían sino que vendrían como parte del proceso inversionista y el desarrollo del comercio internacional, en especial el turismo. Habría de todos modos un costo en el proceso de reemplazo de los dólares físicamente deteriorados por el uso por billetes nuevos. Con relación a la “ventaja” de que el gobierno tenga el poder de aplicar un impuesto inflacionario creo que la proposición se derrota por ella misma, pues la recuperación económica de Cuba no permite juegos irresponsables con las condiciones macroeconómicas del país. En mi opinión, deberá pasar mucho tiempo antes de que el país pueda implantar mecanismos de política para los cuales se requieren autoridades competentes y honestas. Mecanismos de control independiente, transparencia fiscal y una ciudadanía, prensa y sistemas legales capaces de mantener una estrecha vigilancia en el manejo de los asuntos públicos.

## CONCLUSIONES

La continuidad del sistema monetario dual que prevalece en Cuba no ha podido rendir todas sus ventajas por la falta de libertades económicas y por el aislamiento de los cubanos de la economía mundial. Ese aislamiento se debe en primer lugar a la falta de libertades impuesta por el gobierno de Fidel Castro (lo que yo denomino “el embargo interno”) y en segundo lugar, pero menos profundo y severo, al embargo

de Estados Unidos sobre la economía dominada y manejada unilateralmente por Castro. Es de suponer que una vez que un nuevo gobierno decida liberalizar la economía cubana desaparecerán ambos conjuntos de restricciones. Sin embargo, la cuestión de qué régimen cambiario más le conviene al país para recuperarse de la situación actual es menos importante que la clase de gobernantes que sucedan a Fidel Castro.

Desafortunadamente, todo parece indicar que el grado de preparación para el futuro que predomina tanto en el exilio como entre los cubanos residentes en la isla es muy pobre. Este trabajo ha sido escrito en un lenguaje no técnico, precisamente para ayudar a que los cubanos se preparen para participar adecuadamente en la reconstrucción económica, política, social y hasta psicológica y moral del país, como gobernantes, periodistas, profesores, líderes sindicales, jueces, legisladores o simples electores. La preparación ciudadana es necesaria para jugar un papel activo y no de espectadores inocuos de la historia. Hay muchos que creen que estos temas serán resueltos por los técnicos y no se toman el trabajo de estudiarlos y comprenderlos. Sobre esta deficiencia tenemos que continuar trabajando. No basta elaborar fórmulas técnicas adecuadas para reconstruir una nación si los gobernantes y los ciudadanos no saben cómo ponerlas en práctica.

## REFERENCIAS

- Calvo, Guillermo y Végh, Carlos A., “From Currency Substitution to Dollarization and Beyond: Analytical and Policy Issues,” en Calvo, Guillermo (ed.), *Money, Exchange Rates, and Output*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 1998.
- Ghosh, Atish R., Gulde, Anne-Marie, y Wolf, Holger C., *Exchange Rate Regimes: Choices and Consequences*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2002.
- Levi Yeyati, Eduardo y Sturzenegger, Federico, “Dollarization: A Primer,” en Levi Yeyati, Eduardo y Sturzenegger, Federico (eds), *Dollarization: Debates and Policy Alternatives*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2003.
- Moreno Villalaz, Juan Luis, “Una Política o un Sistema Monetario Óptimo,” en *Cuba in Transition—Volume 2*, ASCE, Miami, Florida, 1992.
- Romer, Christina D. y Romer, David H., “Choosing the Federal Reserve Chair: Lessons from His-

tory,” *Journal of Economic Perspectives*, Volume 18, Number 1, Winter 2004.

Sanguinety, Jorge A., “El Uso del Tiempo en el Gobierno de Transición,” *Cuba in Transition—Volume 14*, ASCE, Washington, 2004.

Sanguinety, Jorge A., “Monetary Dualism as an Instrument Towards a Market Economy: The Cuban Case,” en *Cuba in Transition—Volume 4*, ASCE, Washington, D.C., 1994.

World Bank, *World Development Indicators 2002*, Washington, D.C. 2002.