



Espacio de debate con economistas cubanos
CUARTA SESIÓN – ESTABILIZACIÓN MACROECONÓMICA

ABRIL DE 2022

Desafíos de la recuperación – 2022

1. **Integralidad de las transformaciones y el debate.** Medidas incompletas o no conectadas con otras transformaciones pueden dar al traste con objetivos no deseados (hay experiencias).

Estabilización
Macroeconómica

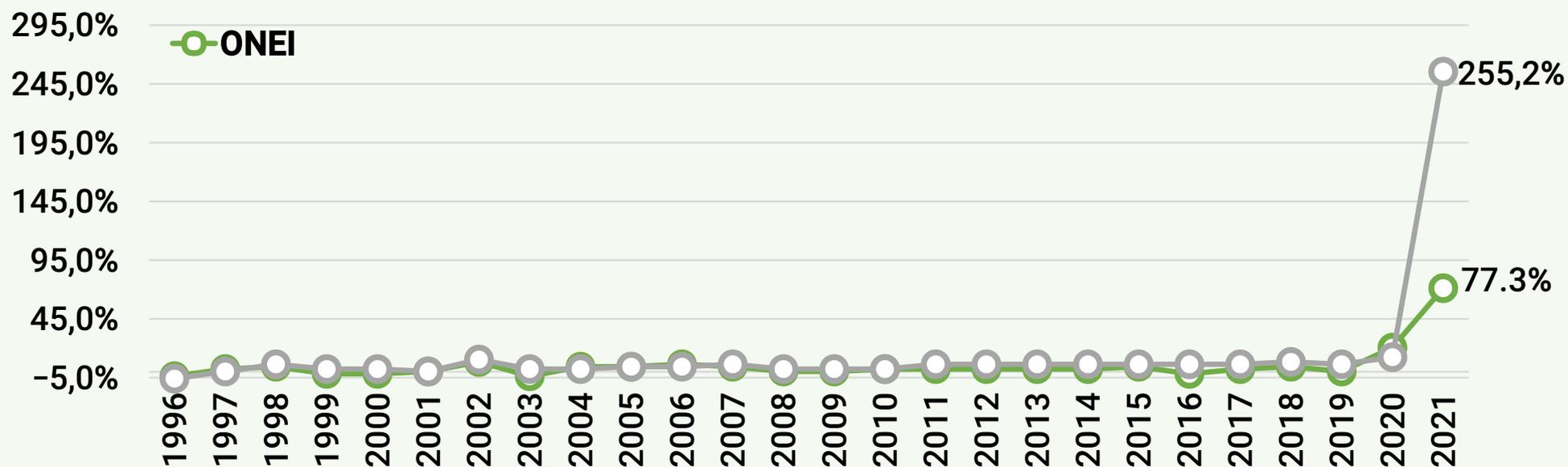
Actualización del
Modelo

Transformación
estructural

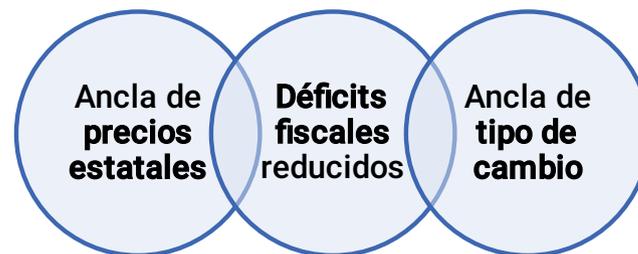
2. **Frente común** donde se integren los grupos de expertos, funcionarios (técnicos) y académicos que trabajan temas similares desde diferentes aristas o instituciones.
3. **Puesto de mando** para el enfrentamiento a los desafíos de la recuperación y el programa de desarrollo. Experiencia de la Covid-19 muestra experiencias positivas del trabajo interinstitucional y la participación de académicos.

2022 – agudos desequilibrios macroeconómicos

1. INFLACIÓN



1. Niveles más elevados de inflación en los últimos **25 años**.
2. Persiste **inercia inflacionaria**.
3. Fenómeno **multicausal**: la crisis y las sanciones son determinantes, pero no son la única causa.



2022 – agudos desequilibrios macroeconómicos

1. INFLACIÓN



Déficit de
Oferta



Exceso de
Demanda



Presión de
Costos



Presión de
Expectativas

1. Caída del **PIB** por más de 7 trimestres consecutivos (-10,9% en 2020).
2. Pérdida de protagonismo de la **oferta estatal** (ancla de precios).
3. Pérdida del principal **instrumento de estabilización** (comercio estatal).
4. Exceso de **dinero en circulación** debido a mayores déficits fiscales y cuasifiscales.
5. Incremento de **salarios y retribuciones** sin respaldo de oferta.
6. Presión del **tipo de cambio** (mercado informal y dolarización).
7. Presión a incrementos de salarios en el sector privado.
8. “Saltos de nivel” asociados al Ordenamiento Monetario.
9. **Incertidumbre** respecto a evolución macroeconómica.
10. Falta de claridad respecto a **actuación de autoridades** (inflación).
11. Falta de claridad de **rumbo de las transformaciones** (general).

2022 – agudos desequilibrios macroeconómicos

2. INCONVERTIBILIDAD DE LA MONEDA NACIONAL



Inconvert.	Dolarización parcial			Convertibilidad			D+H
	Dolarización parcial		Convert. parcial (CUC)	Inconvertibilidad (controles)			



2022 – agudos desequilibrios macroeconómicos

2. INCONVERTIBILIDAD DE LA MONEDA NACIONAL



Disminución de Ingresos



Incremento de Demanda



Presión de Expectativas

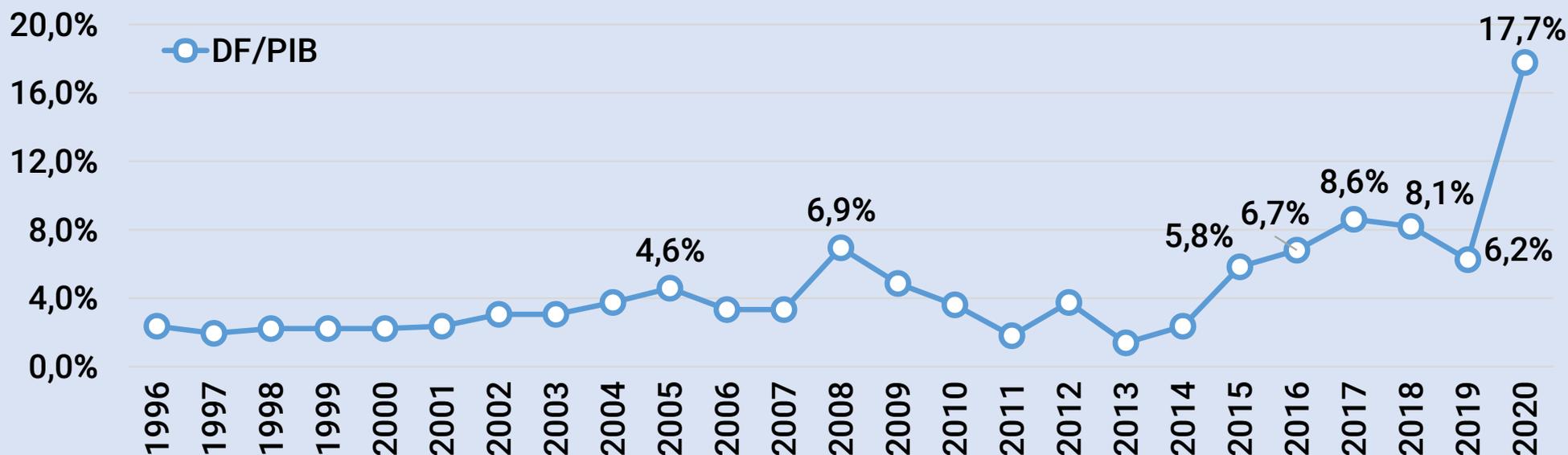


Mecanismos cambiarios

1. Caída de las **exportaciones** de bienes y servicios (turismo).
2. Incremento de la **deuda externa** y estancamiento de la **IED**.
3. Caída de los ingresos por **remesas**.
4. Incremento del **déficit fiscal y cuasifiscal + Ordenamiento Monetario**.
5. Incrementos de **salarios y retribuciones** sin respaldo de oferta.
6. **Dolarización** del comercio minorista.
7. Incremento de la **migración** y de **importaciones** de PN.
8. Insuficiencia y opacidad en el manejo de los **mercados oficiales**.
9. **Incertidumbre** respecto al contexto y las respuestas de política.
10. **Credibilidad** del sistema financiero (oferta y depósitos de USD).
11. Mecanismos **administrativos** para el sector estatal.
12. Protagonismo del **mercado informal** en el sector de la población.
13. Ausencia de acceso a divisas para los **actores económicos**.

2022 – agudos desequilibrios macroeconómicos

3. INSOSTENIBILIDAD FISCAL Y MONETARIA DE LA DEUDA PÚBLICA



1. Entre 2015 y 2019 se generó tanta **Deuda Pública** como entre 1995 y 2014.
2. Incremento de **déficits cuasifiscales** (incluso directos).
3. No es sólo el tamaño de la deuda, sino como se financia: **monetización**. Necesidad de un MDP.
4. Se necesitan **acciones radicales** sobre las políticas de gasto, tributaria y gestión de deuda.

Programa de Estabilización Macroeconómica

OBJETIVOS



	CORTO PLAZO	MEDIANO PLAZO	LARGO PLAZO
1. Poder adquisitivo de los ingresos del trabajo	Niveles de 2019	Satisfacer necesidades (canasta)	Principal ingreso
2. Inflación	Detener espiral	Estabilizar (1 dígito)	Estabilizar (< 5%)
3. M2	Contener aceleración	↓ 50% exceso	Programación M.
4. M2A (población)	Contener aceleración	↓ 50% exceso	Programación M.
5. Déficit fiscal	Eliminar Cuasifiscalidades	Estabilizar DF (1 dígito)	Estabilizar DF (< 5%)
6. Financiamiento DF	↓ Monetización 50%	Mercado Empresas	Mercado Población
7. Acceso de Divisas	Fondos	Mercados	Unificación
8. Tipo de cambio	Convertibilidad Población	Convertibilidad Parcial Empresas	Convertibilidad total (apreciación)

Programa de Estabilización Macroeconómica

CANALES E INSTRUMENTOS



Oferta de Bienes y S.



Ingresos en Divisas



Disciplina monetaria



Mecanismos cambiarios



Instituciones

1. Reasignar **gastos e inversiones en divisas** no imprescindibles (C vs. I).
2. Descentralización del **comercio exterior**.
3. Estímulo a la **producción de bienes** (alimentos).
4. Aceleración de la **transformación del modelo** (mercados).
5. Incremento de la **Inversión Extranjera Directa** (IED).
6. Incremento de **remesas** (política, nuevas fuentes, ETECSA + Correos).
7. Incremento de los **ingresos en divisas** del país: deuda, Xs, turismo.
8. Eliminación de **déficits cuasifiscales** (disciplina fiscal).
9. Saneamiento de las **finanzas internas** (redimensionamiento S. Estatal).
10. Reducción de la **monetización** del déficit fiscal.
11. Límites a incrementos de **salarios y retribuciones** sin respaldo de oferta.
12. Esquema **segmentado** para sector de la población (TC fijo ajustable).
13. Mecanismos **administrativos** para el sector estatal protegido.
14. Mecanismos **de mercado** para el sector estatal no protegido y actores.
15. Programa de **estabilización** (comunicación, credibilidad y coherencia).
16. Programa de **desdolarización** de la economía (corto y mediano plazo).
17. Mecanismos ágiles de coordinación, impl. y monitoreo (**puesto de mando**).
18. Otros **temas**: compensación, sector agropecuario, migración.

Secuencia



Paquete transversal:

1. Producción de bienes.
2. Ingresos USD.
3. Ordenamiento fiscal.
4. Ordenamiento cambiario.
5. Desdolarización.
6. Comunicación y transparencia.
7. Aceleración de las reformas.

②

Paquete 2:

- MDP empresarial.
- Subsidios y precios.
- Minidevaluación.
- MC población.
- Tiendas MLC – CUP.

④

Paquete 4:

- Redimensionamiento del Estado.
- MDP población.
- Minidevaluación.
- Unificación – convertibilidad total.
- Eliminación MLC.

①

Paquete 1:

- Institucionalidad del programa.
- Descentralización COMEX.
- Incentivos producción de bienes.
- Límites a salarios y retribuciones.
- Eliminación de cuasifiscalidades.
- Medidas de mitigación
- Ventas en CUP (reasignación).
- Fondo divisas – Actores.
- Eliminación mayoristas MLC.

③

Paquete 3:

- Política tributaria.
- Minidevaluación.
- MC Empresas.
- Reducción MLC.

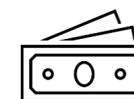
Alternativas para los mecanismos cambiarios

	Dolarización	Dolarización Parcial	Dualidad Cambiaria	Devaluación general
Ancla de precios Población	1	0	2	1
Acceso USD Empresas	2	1	1	2
Sostenibilidad Cambiaria	2	1	1	2
Soberanía Monetaria	0	1	2	2
Capacidades Institucionales	2	2	1	1
Consenso Político	0	0	1	0
TOTAL	7	5	8	8



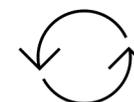
Dolarización

Uso generalizado del USD como unidad de cuenta, medio de pago y reserva de valor.



Dolarización Parcial

Inconvertibilidad, segmentación y dolarización (**hoy**).



Dualidad Cambiaria

Devaluación del sector de la población, pero no del sector empresarial.



Devaluación general

Devaluación del tipo de cambio para todos los actores, hasta alcanzar su nivel de equilibrio.

Leyenda
 2 Se cumple completamente el objetivo o condición.
 1 Se cumple parcialmente el objetivo o condición.
 0 No se cumple el objetivo o condición.

Mecanismos cambiarios

LA REFORMA CAMBIARIA NO ES EL MECANISMO CAMBIARIO

Sector de la Población
Hogares y TCPs

Ventas en CUP (tiendas MLC)
Fondo – TC Dif.
↓ Demanda
↑ Acceso

Mercado C. Población
TC Fijo Ajustable
(TC < informal)

Unificación de mercados
Población Actores
Convertibilidad

Sector Empresarial
Pymes + Estatal No Protegido

Ventas MLC a Actores
Fondo – TC Dif.
↓ Demanda
↑ Acceso

Mercado C. Actores
TC Flexible + bandas
(Oficial < TC < Población)

Reducción del déficit de divisas
Ingresos, Demanda, Expectativas

Sector Protegido
Presupuesto + Estatal Protegido

Mecanismo centralizado
Fondo – TC Oficial
Se mantiene

Mecanismo centralizado
Fondo – TC Oficial
Se reduce

Minidevaluaciones no inflacionarias
Topes de precios (ajuste)
Puede programarse

FONDOS

MERCADOS

UNIFICACIÓN

Definiciones necesarias

La implementación de los mecanismos cambiarios supone arribar a consensos claros sobre diversos aspectos, cuya indefinición puede suponer la existencia de cuellos de botella y el malogro de los objetivos:

1. Funcionalidad de los mecanismos de coordinación macroeconómica (decisor), intervención en el mercado (técnico) y herramientas de análisis (**institucionalidad**).
2. Existencia o no de **CL o cuentas en USD** y libertades de las empresas para las transacciones entre ellas (incentivos al acceso al mercado cambiario).
3. Existencia de **RIN** (margen de maniobra de la intervención en los diferentes mercados) y su **registro en el BCC** (control de la emisión monetaria).
4. Autorización a **depositar y/o cambiar dólares físicos** a través del sistema financiero (incentivos al acceso al mercado cambiario).
5. Manejo de los **costos de la segmentación** (tiendas CUP, CUPET, hotels).

Mecanismos cambiarios

LA REFORMA CAMBIARIA NO ES EL MECANISMO CAMBIARIO

Sector de la Población
Hogares y TCPs

Ventas en CUP (tiendas MLC)
Fondo – TC Dif.
↓ Demanda
↑ Acceso

Sector Empresarial
Pymes + Estatal No Protegido

Ventas MLC a Actores
Fondo – TC Dif.
↓ Demanda
↑ Acceso

Sector Protegido
Presupuesto + Estatal Protegido

Mecanismo centralizado
Fondo – TC Oficial
Se mantiene

Mercado C. Población
TC Fijo Ajustable
(TC < informal)

Mercado C. Actores
TC Flexible + bandas
(Oficial < TC < Población)

Mecanismo centralizado
Fondo – TC Oficial
Se reduce

Unificación de mercados
Población Actores
Convertibilidad

Reducción del déficit de divisas
Ingresos, Demanda, Expectativas

Minidevaluaciones no inflacionarias
Topes de precios (ajuste)
Puede programarse

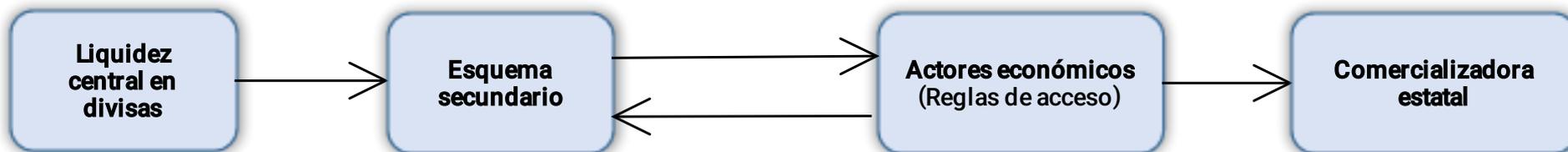
FONDOS

MERCADOS

UNIFICACIÓN

Mecanismo secundario de asignación de divisas

FONDO DE DIVISAS



Características fundamentales:

- a) **Esquema secundario de asignación centralizada de divisas**, mediante el acceso regulado a productos y/o actividades seleccionados. No implica creación de mercado cambiario.
- b) **Tasa única para actores estatales y no estatales**, fijada en base a referencias de mercados y objetivos de política, y sujeta a revisión de forma mensual. Entre 24 y 100.
- c) **La aprobación de las asignaciones de divisas** a cada productor sería evaluada por un comité creado a tal efecto, presidido por el Ministerio de Economía y Planificación.
- d) **La comercialización de las producciones** se realizarían en lo fundamental mediante las comercializadoras del MINCIN u otra entidad estatal seleccionada a tal efecto –ej: FCBC–.
- e) **Limitaciones:** oferta limitada y no sostenible, discrecionalidad, incentivos al arbitraje, incentivos a posponer soluciones reales.



Espacio de debate con economistas cubanos

ABRIL DE 2022