

EL DILEMA DEL FINANCIAMIENTO EXTERNO CUBANO: BUSCANDO ALTERNATIVAS.

Dra. Marlén Sánchez

II. INTRODUCCIÓN

La economía cubana sigue contando con altos niveles de descapitalización, con el coeficiente de formación bruta de capital más bajo de la región y con una crítica situación en sus finanzas externas: se agudizan los problemas de balanza de pagos (aumenta el déficit de las balanzas de bienes y de ingresos primarios y se reduce el superávit en la de servicios); el costo del servicio de la deuda es alto y otra vez se acumulan atrasos en los pagos; aumenta la deuda de corto plazo y; las reservas internacionales no son suficientes para compensar los desequilibrios.

Estos factores incrementan el riesgo país y obstaculizan el acceso a dinero fresco. La paradoja es que si no se honran los compromisos se pierde credibilidad y no sólo se contraen los créditos sino también la Inversión extranjera directa (IED), pero pensar que se puede crecer sin incrementar la deuda es una utopía. De modo que se impone más pragmatismo y menos voluntarismo en la búsqueda de soluciones.

El artículo se plantea algunas interrogantes: ¿cuáles son las reglas del juego para captar financiamiento en los mercados internacionales?, es posible ignorarlas o hay que jugar con ellas?, ¿cómo jugar? El propósito es entenderlas y descubrir nichos de oportunidades para Cuba en una arquitectura financiera internacional que es compleja y funcional a los intereses de los centros de poder.

En un primer momento, se sintetizarán los aspectos relevantes de la dinámica actual de las finanzas internacionales; luego se realizará un diagnóstico sobre el panorama del financiamiento externo cubano para identificar problemas y explorar oportunidades y; por último, se listarán algunas recomendaciones de política.

II. DINÁMICA ACTUAL DE LAS FINANZAS INTERNACIONALES: ENTENDIENDO LAS REGLAS DEL JUEGO.

A pesar del mayor dinamismo del crecimiento económico global se vienen acumulando riesgos y desequilibrios asociados a disputas comerciales, vulnerabilidades financieras y tensiones geopolíticas que cuestionan la estabilidad y sostenibilidad de los niveles de actividad económica.

La incertidumbre que generan las expectativas con relación a las políticas económicas de las potencias hegemónicas, particularmente la divergencia de las políticas monetarias, unido a la acentuación de las vulnerabilidades particulares de cada país ha desatado una creciente inestabilidad y volatilidad de los tipos de cambios y de los mercados financieros que provoca correcciones imprevistas en los mercados y cambios repentinos en la dinámica de los flujos de capitales ante cualquier shock externo.

Si bien se mantiene un crecimiento moderado de la liquidez global, los países subdesarrollados canalizan a penas una cuarta parte de esos flujos. La tendencia actual de la política monetaria de la Reserva Federal (FED) apunta hacia un endurecimiento de las condiciones financieras mundiales que provoca un encarecimiento del crédito, fuga de capitales de economías emergentes y una apreciación del dólar que incrementa la deuda y desestimula las importaciones de los países subdesarrollados.

Una primera lectura, tiene que ver con la autonomía en la política económica en un contexto de creciente interconexión entre economías y mercados que reduce el espacio de las autoridades nacionales para corregir sus desequilibrios internos a partir del diseño de políticas domésticas. Por muy coherentes que sean las mismas son muy vulnerables, solo que ahora se trata de una dimensión más sofisticada de la típica vulnerabilidad externa ya que son las expectativas en torno al sesgo de la política monetaria de la FED y del Banco Central Europeo el factor esencial que explica la dinámica de los mercados financieros y la trayectoria de los flujos de capitales.

Por otro lado, si bien la tecnología sigue siendo lo que está en la base de las tendencias que predominan en los mercados financieros internacionales¹, hoy las tecnologías disruptivas están revolucionando el mundo de las finanzas, las llamadas tecnofinanzas cada vez ganan más espacio y menos detractores en la transformación de los procesos financieros. Una segunda lectura a considerar es el desafío que estas reglas plantean en términos de introducir plataformas tecnológicas complejas, costosas y que requieren de cambios institucionales, generación de capacidades y altos niveles de conectividad en un contexto en que muchos países se encuentran desfasados en el uso de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TIC).

Las corrientes financieras internacionales, por su parte, se concentran entre los países desarrollados que son los principales receptores y fuentes de todo tipo de flujo; predominan los privados, esencialmente en forma de IED; dentro de los flujos de deuda, los bonos son más dinámicos que los préstamos bancarios; los flujos oficiales de carácter más concesional y los mecanismos de alivio de deuda existentes se concentran en países de muy bajos ingresos².

La tercera lectura es que hay que entender que los flujos de capitales no llegan a las economías por gravedad, sino que responden a incentivos y a sus propias reglas; competir por ellos es un desafío, entre otras razones por el tema concentración, porque tener una atractiva ley de IED no es suficiente, porque emitir bonos no significa que se puedan colocar con facilidad en los mercados y por el carácter negociable de estos títulos que dispersa la deuda entre acreedores anónimos aumentando la vulnerabilidad de los deudores.

En síntesis, las reglas del juego no se pueden ignorar, hay que entenderlas y jugar con ellas; la lección para Cuba, es que, dada la volatilidad de los mercados monetarios, la inestabilidad de las corrientes de capital, el predominio de los flujos privados y su concentración en los países de mayor desarrollo relativo, lo más prudente parece ser potenciar las alianzas público-privadas; diversificar la cartera de financiamiento en términos de fuentes, instrumentos y composición monetaria y; profundizar en el estudio de las tecnofinanzas para anticiparse a sus impactos en cuanto a diseño de política monetaria y mecanismos de regulación.

III. EL FINANCIAMIENTO EXTERNO CUBANO: ENTRE UN MAPA DE PROBLEMAS Y UNA VENTANA DE OPORTUNIDADES

Desde principios de los 2000, hubo intentos de acercamiento al Club de Paris que no fructificaron porque Cuba consideraba inaceptable los términos y condiciones propuestos, pero se lograron acuerdos bilaterales fuera de este foro que ofrecieron señales alentadoras sobre un cambio en la política de endeudamiento externo.

Con la actualización del modelo económico y social se define una nueva política sobre IED, se aprueba en el 2014 una ley más atractiva y cambia la concepción sobre el papel de este flujo, deja de considerarse un complemento para convertirse en una fuente esencial del desarrollo. La política con relación a la deuda también se modifica reconociéndose la necesidad de honrar los compromisos externos.

Estas señales generaron cierto optimismo sobre la definición de una política de financiamiento externo más coherente que se acentuó a partir del inicio del restablecimiento de las relaciones con Estados Unidos (EE.UU) que propició un ambiente más favorable para la reconfiguración de la inserción financiera internacional de Cuba.

Así, en diciembre del 2015 se logró un acuerdo sin precedentes con el Club de Paris para renegociar la deuda en mora desde 1986; Moody's mejora la calificación de la deuda cubana, se mantuvo en la categoría especulativa pero pasó de estable a positiva (Caa2); se abre un espacio de debate académico sobre la conveniencia de un acercamiento de Cuba a las Instituciones Financieras Internacionales (IFI); se firmó en el 2016 un acuerdo de cooperación con la Corporación Andina de Fomento (CAF) después de tres años de conversaciones y; Cuba anuncia su ingreso al Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) en el 2017.

Sin embargo, el optimismo se transformó en espejismo y se perdió la oportunidad por la parte cubana de ser más proactivo particularmente en lo que se refiere al financiamiento multilateral. Ahora el escenario internacional es mucho más complejo multiplicándose los desafíos en un contexto en que las debilidades estructurales de la economía se acentúan por la lentitud e incoherencia en la implementación de las reformas propuestas.

I MAPEANDO PROBLEMAS...

1) Poca diversificación de las fuentes de financiamiento y falta de una definición de política sobre el tema. Sólo se canalizan flujos de IED, préstamos bilaterales de carácter oficial y comercial y algunos flujos multilaterales que movilizan las agencias del sistema de Naciones Unidas radicadas en Cuba. Preocupa que en los documentos programáticos de la política de desarrollo prevalece una visión estrecha sobre diversificación y resulta ambigua la referencia al financiamiento multilateral.

2) Insuficiente atracción de IED. La apuesta es captar entre US\$ 2 000 y US\$ 2 500 millones anuales para garantizar un desarrollo sostenido; desde el 2014, se han lanzado seis versiones de cartera de negocios con nuevos proyectos, la última de ellas por valor de US\$ 11 609 millones, (MINCEX, 2018) pero los compromisos de IED hasta el 2018, no las entradas efectivas de capital, son equivalentes a US\$ 6 000 millones, unos US\$ 1 200 millones anuales como promedio. En general, el ritmo de inversión crece pero no lo deseado, el plan de la economía del 2018 estimó que la IED debía representar el 5,8% del plan de inversiones total, equivalente a US\$ 626 millones y apenas se registraron 474 millones³ (Rodríguez, 2019).

3) Trabas institucionales y de funcionamiento interno que desestimulan la IED. Verticalismo y discrecionalidad administrativa en la toma de decisiones; temores al capital foráneo y resistencia al cambio; problemas de conectividad a internet; falta de transparencia con las estadísticas; acumulación de desequilibrios macroeconómicos y problemas de liquidez que dilatan los pagos a inversores; ausencia de garante internacional; distorsión de la dinámica de funcionamiento de la economía cubana (segmentación de mercados, dualidad monetaria y cambiaria, debilidad del sector productivo, poco desarrollo del sistema financiero y bajos niveles de bancarización).

4) Incumplimiento con pagos de la deuda renegociada⁴. Pese a que se han desembolsado US\$ 23 000 millones aproximadamente durante más de cinco años para honrar los compromisos externos, en el 2018 se le deja de pagar a algunos acreedores. Lo preocupante es que los términos del acuerdo logrado en el Club de París fueron muy explícitos con los beneficios, pero también con los costos del no pago. Adicionalmente, el ritmo de crecimiento de la deuda de corto plazo aumenta superando la capacidad de pago de la economía, al cierre del 2018 se calculaba en US\$ 1 500 millones (Rodríguez, 2019). Esta es una de las principales tensiones financieras porque se trata de una deuda con proveedores que hay que saldar cuanto antes para conseguir dinero fresco y poder importar.

5) Reforzamiento del bloqueo económico de EE.UU. Además de la penalización con multas millonarias a bancos internacionales que operan con activos cubanos y las limitaciones para ingresar a las IFI, la activación del título III de la Ley Helms Burton genera incertidumbre entre los inversores. Adicionalmente, los impactos de la volatilidad cambiaria exacerba la vulnerabilidad dada la obligatoriedad de Cuba de tasar sus operaciones en dólares y pagarlas en otras monedas lo cual genera cuantiosas pérdidas por tipo de cambio.

I IDENTIFICANDO OPORTUNIDADES...

Al menos pudieran explorarse dos ventanas de oportunidades: las potencialidades que ofrece el financiamiento multilateral y la viabilidad de algunos Mecanismos Innovadores de Financiación al Desarrollo (MIFD).

La experiencia cubana con bancos de desarrollo ha sido sui generis, fue miembro fundador del BM pero se retira en 1960, miembro del Banco del ALBA y del Banco Internacional de Inversiones (BII). El Banco del ALBA es una institución que se inspira más en una filosofía de solidaridad y complementariedad entre los Estados miembros que en una lógica de competencia y de mercado pero poco se conoce sobre su nivel de actividad.

El BII, formaba parte de la maquinaria del Consejo de Ayuda Mutua Económica, luego de casi dos décadas de congelamiento fue relanzado en el 2012 y compite en los mercados internacionales con muy buena calificación crediticia⁵. Desde 2012, el BII ha financiado proyectos por valor de casi 50 millones de Euros⁶ y ha mostrado su disposición de asumir el riesgo con Cuba en el actual contexto y financiar proyectos en los sectores de energía, infraestructura industrial y de transporte, la industria farmacéutica, alimentaria y el turismo (Martínez, Doimeadios, Pérez, 2016). Cuba representa el 1.6% en la estructura de capital del Banco y el 6% en la estructura de la cartera de préstamos (IIB, 2019).

El país ingresa de manera oficial al BCIE en calidad de socio extra regional el 11 de julio de 2018, cuando hace efectivo el pago correspondiente a la primera parte de su cuota. La contribución inicial de capital se compone en capital pagadero en efectivo (25%) y en capital exigible (75%). Los pagos en efectivo se efectúan en dólares, hasta en cuatro cuotas anuales, iguales y consecutivas o de acuerdo con los términos y condiciones que considere la Asamblea de Gobernadores (BCIE, 2018).

La cuota de Cuba es de US\$ 50 millones⁷, de los cuales US\$12.5 millones corresponde a capital pagadero y US\$37.5 millones a capital exigible⁸. El pago correspondiente a la primera cuota de capital se realizó por valor de US\$3.1 millones (BCIE, 2018).

La entrada de Cuba al BCIE significa romper la inercia del aislamiento del país a los Bancos Multilaterales de Desarrollo (BMD) y la posibilidad de transitar por un necesario proceso de aprendizaje sobre el relacionamiento con ese tipo de instituciones. No sólo se beneficiará de múltiples líneas de créditos; co financiamiento; servicios de banca de inversión; avales y garantías para catalizar recursos de IED y otros flujos; sino también de asistencia técnica; transferencia de experiencias; de conocimientos y; generación de capacidades.

Las áreas de focalización del BCIE y sus ejes estratégicos son absolutamente coherentes con las necesidades actuales de la economía cubana por lo que es amplio el abanico de opciones a priorizar por el país. Particularmente en el ámbito de la sostenibilidad ambiental Cuba se beneficiaría de flujos de climáticos multilaterales ya que el BCIE es una de las entidades acreditadas ante el Fondo de Adaptación y el Fondo Verde para el Clima (FVC); en este último ya se han presentado varios proyectos pero el Fondo exige de una entidad que funja como agencia de implementación y ese siempre fue un desafío para la isla por la no pertenencia a las IFI.

Con relación a los MIFD se presentan dos potenciales oportunidades. La primera referida a los instrumentos basados en la deuda que están vinculados con los mecanismos de conversión y que pudieran fomentarse porque ya se han considerado en previos procesos de renegociación.

La segunda relacionada con las contribuciones voluntarias por canales públicos o público-privados, donde sobresalen las remesas. Esta opción pudiera potenciarse si la política de canalización de ayuda fuera más flexible ya que las donaciones pudieran paliar insuficiencias en territorios, entidades productivas y/o de servicios.

Se sabe que las remesas se han constituido en una fuente de acumulación relevante, los montos que se reciben son considerables, pero como no siempre llegan por los canales oficiales no hay claridad en lo que efectivamente compila la balanza de pagos. Los registros de Airbnb, por ejemplo, reflejan que entre el 2015 y el 2017 los ingresos obtenidos en el mercado cubano eran equivalente a US\$ 40 millones los cuales entran al país en calidad de remesas -cuando realmente es una exportación de servicios- pero la balanza de pagos sólo debe captar de este monto, la parte que se canalice a través de FINCIMEX igual en forma de remesas (Airbnb, 2017).

Lo paradójico es que al país cada vez se le dificulta más movilizar financiamiento externo pero, por la incoherencia de las políticas domésticas y la falta de incentivos parte importante de los ingresos generados por el sector no estatal huyen al exterior. La mayoría de las remesas llegan en CUC, lo que indica que hay un mercado negro que es el que capta esos dólares que luego se vuelven a fugar para satisfacer la demanda de emprendedores que no cuentan con un mercado mayorista o para garantizar la liquidez de ese mercado negro. La siguiente tabla es muy esclarecedora al respecto.

ESTIMACIÓN DEL USO DE LOS RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR LOS EMPRENDEDORES CUBANOS (2017)

Gastos de los cubanos que viajan al exterior (2017)	Cantidad	Moneda	%
Compra de pasajes aéreos	\$426,718,200	USD	17.90%
Gastos de hospedaje, alimentación, transporte	\$472,946,005	USD	19.84%
Gastos de compras de productos*	\$1,008,000,000	USD	42.28%
Gastos en logística para empacar productos	\$58,239,400	USD	2.44%
Gastos en logística para enviar productos a Cuba	\$52,099,250	USD	2.19%
Inversión en otros países (negocios y bienes raíces)	\$366,254,875	USD	15.36%
Total	\$2,384,257,730	USD	100.00%

Fuente: Havana Consulting Group, 2018.

* Compras en tiendas y mercados mayoristas en EE.UU, Panamá, México, Guyana, Haití, República Dominicana, Ecuador, Rusia, etc.

Aunque los datos son del 2017, se estima que anualmente se fuga del país una suma similar; si bien estas cifras hay que tomarlas con cautela por lo complejo que resulta captar una información tan sensible, constituyen una referencia que no debe ser ignorada por las autoridades cubanas. Téngase en cuenta que el dinero que sale del país es casi equivalente a lo que se espera recibir anualmente por concepto de IED para dinamizar la economía y es muy superior a las exportaciones de las Asociaciones Económica Internacionales radicadas en Cuba en el 2017.

RECOMENDACIONES

- ✦ Lograr una clara definición de políticas sobre la **diversificación del financiamiento externo** que precise las prioridades del país sobre el acercamiento a BMD y el uso de MIFD.
- ✦ **Potenciar las alianzas público-privadas.** Modificar la legislación vigente para permitir que el sector no estatal en general, no sólo las cooperativas, puedan tener relaciones contractuales con el sector de turismo. Esto contribuiría a revertir en parte la correlación negativa entre aumento del número de visitantes y disminución de los ingresos.
- ✦ Incorporar en las carteras de oportunidades de la IED una sección que liste proyectos susceptibles de ser evaluados para **canje de deudas por capital productivo** en futuros procesos de renegociación.
- ✦ **Fomentar el financiamiento multilateral**⁹. Ser más proactivos con el BII dado el escenario más favorable que existe con Europa. Reactivar los vínculos con la CAF utilizando al PNUD como interlocutor; explorar el acercamiento al Banco de Desarrollo del Caribe, y a otros como el Nuevo Banco de Desarrollo de los BRICS y el Banco Asiático de Infraestructura y Desarrollo que han surgido al amparo de las nuevas tendencias de regionalismo. Cuba firmó en noviembre de 2018 un Memorandum de Entendimiento con China para incorporarse a la Iniciativa de la Franja Económica de la Ruta de la Seda por lo que puede beneficiarse del Fondo gubernamental disponible para tal iniciativa. Aún no hay proyectos oficializados y aunque el país analiza las oportunidades, es preciso dinamizar esa gestión.
- ✦ **Generar incentivos para captar un mayor flujo de remesas por los canales oficiales y darles un uso más efectivo.** Programas de bancarización¹⁰, desarrollo de finanzas electrónicas, expansión de instituciones de microfinanzas, diseño de nuevos instrumentos de financiamiento como los bonos de la diáspora, evaluación de esquemas de inversión individual para extraer lecciones y ofrecer opciones de gasto e inversión de las remesas, proveer asistencia técnica y capacitación.
- ✦ **Fomentar las alianzas público-privadas a partir de las remesas colectivas.** Valorar las demandas y necesidades locales y hacerlas coincidir con programas de financiamiento o fondos de inversión. Las remesas colectivas podrían ser clave en el desarrollo de las comunidades de origen de los migrantes por lo que las autoridades locales deberían apoyar iniciativas de asociaciones de migrantes focalizadas en promover proyectos de inversión para mejorar la calidad de vida.
- ✦ **Fortalecer el sistema financiero doméstico.** Crear instituciones de microfinanciamiento, perfeccionar la infraestructura tecnológica del sistema y tener en cuenta los desafíos de la disrupción tecnológica¹¹, reforzar la generación de capacidades a diferentes niveles para comprender mejor las reglas del juego y, fortalecer el papel de la academia como interlocutor.

NOTAS

- 1) Que es lo que facilita la integración financiera, la desregulación, la liberalización, la innovación, el diseño de nuevos productos y procesos financieros, la titularización del financiamiento y, la bancarización y profundización de los sistemas bancarios y financieros.
- 2) Excepto Haití, el resto de los países de América Latina y Caribe se consideran países de ingreso medio.
- 3) Para el 2019 se estima que la IED represente el 6,2 % respecto a la inversión total sin considerar los nuevos negocios que se constituyan en el transcurso de este año. (Gil, 2019)
- 4) Se estima que "hasta el 2017 Cuba renegoció US\$ 54 372 millones, logrando cancelar el 82% de ese monto. (Rodríguez, 2019).
- 5) Al cierre del 2018, la participación de Cuba en el capital autorizado del BII era de 1.63% lo que equivale a acciones por valor de 5.3 millones de euros. (IIB, 2018)
- 6) Para arrendamiento de aviones, financiación comercial en apoyo a la reexportación del azúcar crudo cubano, de Francia a Bielorrusia, y también para asistencia técnica.
- 7) Cuenta con una participación de 5,000 acciones Serie "B", con un valor nominal de US\$10.0 miles cada una de ellas.
- 8) En la CAF, el capital pagadero en efectivo es del 67%, esta puede ser una de las razones por las que Cuba apostó por el BCIE.
- 9) El diseño de una estrategia para acercarse al BM y al Banco Interamericano de Desarrollo pudiera ser interesante, pero eso pasa por consideraciones políticas e ideológicas de otra índole que escapan de los objetivos de este trabajo.
- 10) Uso de cuentas bancarias y cheques, cuentas especiales de depósito, tarjetas de débito o tarjetas duales, abaratar transacciones vía tipos de cambio y tasas de interés favorables.
- 11) La disrupción ocurre porque la nueva tecnología es flexible y omnipresente, por lo que no solo se trata de adoptar la tecnología sino de adaptarse a ella.

REFERENCIAS

Airbnb (2017). Reporte Anual. California.

BCIE. (2018) Discusión y Análisis de los Estados Financieros del BCIE al 30 de junio de 2018. Tegucigalpa.

EIU. (April 30, 2019) Cuba, Country Report. London. United Kingdom

Granma - Cubaminrex (2019). Cuba y China refuerzan sus lazos durante el II Foro de la Franja y la Ruta. www.minrex.gob. La Habana

Gil Fernández, Alejandro (2018) Discurso en la asamblea Nacional. La Habana.

Havana Consulting Group. (2018). Entrepreneurs exported 9 times more than the foreign capital that was invested in the ZEDM in 2017. Miami.

International Investment Bank (2018). Annual Report 2018. www.iib.int. Moscow.

Martínez Aynel; Doimeadios Dianet; Pérez Irene (2016). Banco Internacional de Inversiones apuesta por Cuba. En Cubadebate. La Habana.

Mühleisen Martin (2018). Presente y futuro de la Revolución Digital. Finanzas y Desarrollo, junio de 2018. Washington DC.

MINCEX, ProCuba, Cámara de Comercio (2018). Cuba. Cartera de oportunidades de inversión extranjera 2018-2019. La Habana.

ONU. (2019) Situación y perspectivas de la economía mundial en 2019. Nueva York.

Rodríguez, José Luis. (2019) Balance económico preliminar del 2018 en Cuba y algunas perspectivas para el 2019 (Parte II). En Cubadebate. La Habana.

Sánchez Gutiérrez Marlén. (2019) Hacia la diversificación de las fuentes de financiamiento externo: algunas ideas. En proceso de Edición para la Revista Miradas del CEEC del 2019.