



Economía y Desarrollo  
Año 2003

# Finanzas externas de Cuba: situación actual y opciones para enfrentarla

Dra. Mercedes García Ruiz \*

---

*Uno de los problemas más graves que enfrenta la economía cubana es la crítica situación de las finanzas externas, no solo por sus implicaciones para el desempeño corriente de la nación sino también porque constituye un importante obstáculo al desarrollo económico y social a mediano y largo plazo. El déficit financiero asociado a la incapacidad de la economía nacional para satisfacer adecuadamente los requerimientos internos de consumo e inversión, genera la necesidad permanente de ingresos de capital foráneo que originan, dadas sus condiciones de contratación, cuantiosas obligaciones financieras que exceden la capacidad de pago del país y exigen un nuevo endeudamiento.*

*Para las autoridades cubanas constituye un gran reto enfrentar la grave situación de las finanzas externas y en esa compleja tarea no solo es necesario solucionar múltiples problemas de carácter interno asociados a la estructura económica e institucional del país sino también, más que cualquier otra nación, hay que sortear las adversas condiciones del entorno internacional en el que se desenvuelven sus vínculos externos y las fuertes presiones que impone el permanente bloqueo económico del gobierno estadounidense.*

---

## Introducción

LA CRÍTICA situación que atraviesan las finanzas externas constituye uno de los problemas más significativos que enfrenta Cuba en la actualidad, no solo por sus implicaciones para el desempeño corriente de la nación, sino también porque constituye un importante obstáculo al desarrollo económico y social a mediano y largo plazo. Al igual que en muchos países subdesarrollados, en Cuba se da la paradoja que para crecer y desarrollarse se requiere financiamiento externo

---

\* Profesora titular del Centro de Investigaciones de la Economía Internacional, Universidad de la Habana

en magnitudes importantes, pero al mismo tiempo para acceder a ese financiamiento en las condiciones que necesita el país, resulta imprescindible ostentar un buen comportamiento macroeconómico y perspectivas de crecimiento.

El actual desenvolvimiento de las finanzas expresa los profundos cambios que experimentaron las relaciones económicas internacionales de la nación desde finales de los años ochenta, y los graves problemas que tipifican al comercio exterior y la estructura económica cubana. Adicionalmente, en los últimos años, tanto el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos como la deuda externa han estado sometidos a fuertes tensiones producto de la adversa coyuntura económica internacional: errática variación de los precios de productos básicos en el mercado mundial, notable inestabilidad cambiaria en los mercados de divisas, volatilidad del flujo de capitales hacia los países subdesarrollados y encarecimiento del crédito internacional.

El déficit financiero asociado a la incapacidad de la economía nacional para satisfacer adecuadamente los requerimientos internos de consumo e inversión, genera la necesidad permanente de ingresos de capital foráneo que originan —dadas sus condiciones de contratación referidas a tasas de interés y plazos de amortización y gracia— cuantiosas obligaciones financieras que provocan transferencias de recursos que exceden la capacidad de pago del país y exigen un nuevo endeudamiento.

De ese modo se produce una especie de círculo vicioso en el que la deuda contraída para financiar déficits, trae como resultado desequilibrios aún más graves que dificultan el acceso al financiamiento internacional en condiciones favorables y que toman al país muy vulnerable frente a choques externos.

El problema de la deuda trasciende el ámbito puramente financiero y afecta el desenvolvimiento global de la economía. De su solución depende el reestablecimiento del flujo crediticio procedente del exterior en el grado y condiciones que necesita el país, y por tanto, la consolidación del proceso de reformas económicas para reestablecer el crecimiento, lograr la estabilidad macroeconómica y alcanzar metas superiores de desarrollo económico y social.

Para las autoridades cubanas constituye un gran reto enfrentar la grave situación de las finanzas externas y en esa compleja tarea no solo es necesario solucionar múltiples problemas de carácter interno asociados a la estructura económica e institucional del país sino también, más que cualquier otra nación, hay que sortear las adversas condiciones del entorno internacional en el que se desenvuelven sus vínculos externos y las fuertes presiones que impone el permanente bloqueo económico del gobierno estadounidense.

## Brecha financiera corriente y deuda externa: dos aspectos críticos del actual panorama económico

Al representar las finanzas externas un factor de extraordinaria significación para el proceso de recuperación económica, tanto el déficit de financiamiento como la deuda externa, en estrecho vínculo, constituyen objeto de máxima preocupación para las autoridades cubanas. Dos cuestiones fundamentales a tener en cuenta para evaluar las posibilidades reales que tiene el país de aliviar la fuerte restricción financiera que lo caracteriza son, la evolución de la cuenta corriente de balanza de pagos y las perspectivas de reestructuración y/o reducción de la deuda externa en monedas libremente convertibles.

**Resumen de Balanza de Pagos  
(millones de pesos)**

	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Cuenta Corriente</b>	-436,7	-396,3	-461,8	-776,0	-552,7
bienes y servicios	-745,5	-617,1	-746,6	-894,2	-863,4
rentas	-482,9	-599,2	-514,1	-622,2	-502,2
transferencias corrientes (netas).	791,7	820,0	798,9	740,4	812,9
<b>Cuenta Capital</b>	457,4	413,3	484,9	805,4	594,5
a largo plazo (neto)	786,9	632,7	209,9	1018,4	367,2
otros capitales (neto)	-329,5	-219,4	275,0	-213,0	227,3
variación de reservas.	-20,7	-17,0	-23,1	-29,4	-41,8

*Fuente:* BCC: Informe Económico 1998, 1999, 2000 y 2001.

Los saldos negativos que de modo sistemático muestra la cuenta corriente, son el resultado de déficits en la balanza de bienes. En el origen de estos, además de la alta dependencia del consumo nacional a las importaciones, se ubica como elemento central la débil capacidad exportadora de la economía en un contexto de frecuentes afectaciones coyunturales en términos climatológicos (sequías y huracanes) y de precios (caída de los precios del azúcar, níquel, tabaco, cítricos

y productos de la pesca) que provocan reducciones tanto en el volumen como en el valor de las exportaciones. Por su parte, también incide el mantenimiento de elevadas erogaciones por concepto de pagos de intereses de deuda externa y remesas de utilidades de empresas extranjeras, en correspondencia con el status de deudor neto que ostenta el país.

Tales déficits no logran ser compensados con los ingresos netos que de forma persistente durante los últimos años se producen en la cuenta de servicios y en la de transferencias, por lo que de forma permanente el esfuerzo de las autoridades se dirige a captar capitales externos para atender los desequilibrios corrientes. Pero es el propio monto desproporcionado del déficit, conjuntamente con otros factores de índole económica y política que de modo muy especial inciden en el caso cubano, lo que en gran medida limita la capacidad de incrementar sustancialmente y de modo estable los ingresos en la cuenta capital y financiera para suplir con más holgura la incapacidad de ahorro interno.

Las vías más importantes para captar ahorro externo a través de la cuenta capital son la Inversión Extranjera Directa<sup>1</sup>, la cual se concibe no solo como una fuente de financiamiento sino también como un mecanismo para dotar a la economía de nueva tecnología, eficiencia y mercados; las Garantías Financieras de Gobiernos a las empresas que mantienen vínculos comerciales con Cuba y cuyo propósito fundamental es brindar cobertura a las importaciones cubanas para fomentar el comercio bilateral; Programas de Prefinanciamiento a ciertas actividades agrícolas mediante los cuales se negocian préstamos revolventes; y los préstamos oficiales bilaterales en condiciones concesionarias por concepto de Ayuda Oficial al Desarrollo.

Dichas fuentes además de restringidas son muy inestables y aunque contablemente se logra el equilibrio de la balanza de pagos e incluso se registran año tras año incrementos de reservas internacionales, los flujos que estas originan son insuficientes en cantidad y calidad para atender a los requerimientos de la economía nacional. La percepción negativa respecto a la capacidad y/o disposición de Cuba de cumplir sus compromisos financieros en virtud de ciertas condiciones económicas y políticas internas, y paralelamente, el temor ante eventuales sanciones por parte de terceros (gobierno norteamericano) explican la reticencia o la poca voluntad de prestamistas e inversionistas internacionales para incrementar su exposición en el mercado cubano.

En materia de préstamos externos es destacable el obstáculo que representa la estrategia diseñada por el bloque acreedor para manejar la deuda externa de los países en desarrollo. Dicha estrategia descansa fundamentalmente en la implementación de drásticos procesos de ajuste económico que, bajo los auspicios

de los organismos internacionales (Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial) persiguen garantizar a cualquier costo el servicio de la deuda por parte de deudores que presentan severas limitaciones de pago. De la aceptación y ejecución del ajuste, depende en gran medida la «normalización» de las relaciones entre deudores y acreedores, y por ende la renovación de las corrientes crediticias.

En este marco Cuba ha sufrido tradicionalmente las consecuencias de no aceptar la intromisión de organismos financieros —de los cuales no es miembro— en el manejo de su política económica, partiendo del criterio que ello supone una violación de la soberanía nacional y que, tal como lo demuestra la evidencia empírica, trae graves implicaciones de orden político y social.<sup>2</sup>

La situación se agrava por el hecho de que entre muchos acreedores prima la poca credibilidad en relación con los esfuerzos realizados por el país para recomponer sus finanzas internas y lo que es más preocupante, porque no hay entre ellos un cabal reconocimiento de la dimensión de los obstáculos que enfrenta la nación en sus relaciones económicas externas. Así, por ejemplo, no se valoran en toda su magnitud los efectos del deterioro de la relación de términos de intercambio, ni aquellos que se originan por la existencia durante más de cuatro décadas del bloqueo económico de Estados Unidos contra Cuba.

Frente a esa realidad han chocado reiteradamente los intentos de Cuba por negociar favorablemente su deuda externa. El enfrentamiento data de principios de los años ochenta cuando los préstamos bancarios y de fuentes oficiales experimentaron una fuerte disminución en un contexto de recrudecimiento de las presiones estadounidenses y de las afectaciones que en el plano comercial y financiero sufría la economía cubana.

Durante todos estos años de relaciones conflictivas con los acreedores se efectuaron varias renegociaciones de deudas (oficial y bancaria), y posteriormente se ensayaron algunos mecanismos de canje para intentar reducir las obligaciones. Una breve cronología de los hechos sería ilustrativa para conocer cómo se ha manejado el problema hasta la actualidad.

De un monto aproximado de 290 millones de pesos en 1969, la deuda total desembolsada en monedas convertibles ascendió a más de 3 000 millones en 1980.<sup>3</sup> El notable incremento del endeudamiento en los setenta (un promedio anual de 27,4 %) se explica por los ritmos de crecimiento económico exhibidos por el país, que lo hicieron merecedor del calificativo de buen prestatario, y por la expansión que experimentó el financiamiento de fuentes bancarias hacia los países en desarrollo en virtud de los cambios acaecidos en los mercados financieros internacionales y en las economías industrializadas.

La deuda estaba constituida en su mayor parte por obligaciones derivadas del financiamiento obtenido en términos puramente comerciales y solo en una proporción insignificante, por créditos de ayuda al desarrollo. Más de la mitad de los créditos recibidos en los años que van de 1970 a 1980 tenían un reembolso de hasta cinco años solamente.

Inicialmente la situación resultó sostenible debido al equilibrio que reflejaban la cuenta corriente y la de capital, y por el hecho de que los ingresos por exportación mostraban un ritmo de crecimiento favorable para garantizar los intereses de la deuda. Sin embargo, en 1982 convergen un conjunto de factores que afectaron severamente la balanza de pagos, y ante la tensa situación financiera que se originó en el país fue necesario solicitar la renegociación a los acreedores oficiales y privados. A partir de entonces se produjeron tres rondas de renegociaciones con ambos grupos de acreedores (1982-1983, 1984, 1985) y una última en 1986 con los acreedores oficiales que apenas progresó.<sup>4</sup>

Al finalizar el decenio de los ochenta, la deuda se había duplicado respecto al nivel de 1980 y llegó a la cifra de 6 165,2 millones de pesos. En los años noventa continuó el crecimiento ininterrumpido de la deuda producto del efecto combinado de elevados intereses y tipos de cambio, el incremento de obligaciones vencidas y capitalizadas, y la contratación de créditos nuevos en condiciones muy onerosas.

Por otro lado, la capacidad de pago del país para hacerle frente a la deuda, se vio extraordinariamente reducida debido al insuficiente monto de préstamos a mediano y largo plazo recepcionados, los bajos niveles de ingresos obtenidos por concepto de exportaciones, la desaparición del financiamiento excepcional del campo socialista y la agudización de los problemas estructurales de la economía. Todo ello en un contexto de recrudescimiento de la política hostil del gobierno estadounidense hacia Cuba por la aplicación de las Leyes Torricelli (1992) y Helms-Burton (1996).

Dos indicadores básicos para medir el grado de solvencia de una economía han tenido en el caso de Cuba un comportamiento que denota la magnitud de la crisis financiera por la que atraviesa el país y su alto grado de comprometimiento externo.

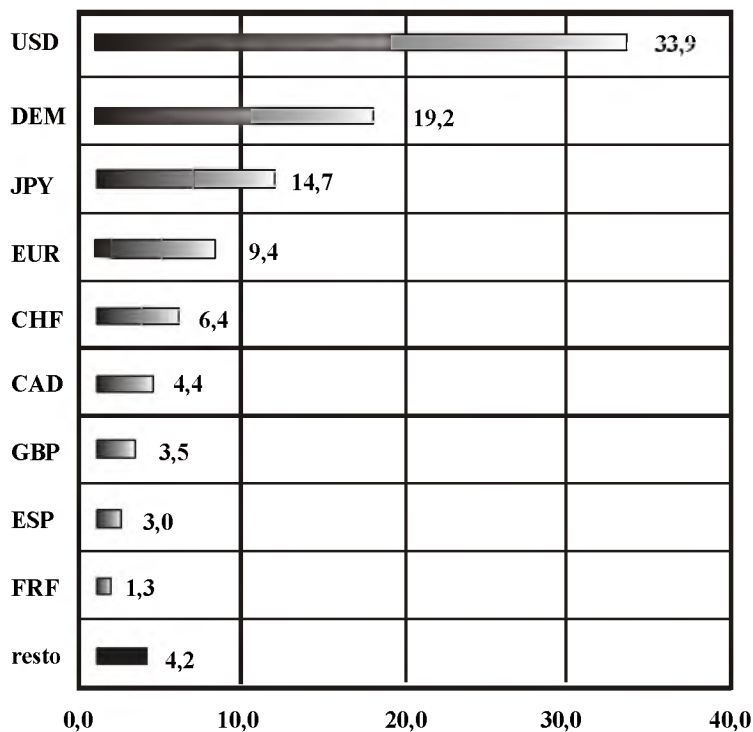
La deuda externa cubana en monedas convertibles, según datos oficiales, ascendió a finales de 2001 a 10 893 millones de pesos (casi el doble del monto acumulado hasta 1989) de los cuales el 81 % corresponde al principal y el 19 % a intereses vencidos. Los principales países acreedores son: Japón 18,5 %, Argentina 14,0 %, España 10,8 y Francia 10,4 %, y su estructura monetaria denota que el dólar norteamericano continua siendo la principal moneda de contratación de deudas.<sup>5</sup>

**Cuba: indicadores de endeudamiento externo  
(%)**

	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	00	01
DEUDA/ PIB	34	46,9	52,1	58,2	47,3	52,6	45,8	44,2	46,8	43,3	39,7	37
DEUDA/ X bys	119	233	336	441	356	355	305	286	282	306	281	281

*Fuente:* Elaborado a partir de: Hiram Marquetti: "Cuba: deuda externa y las perspectivas del proceso de reanimación de la economía", Centro de Estudios de Economía Cubana, UH. BCC: Informe Económico 1998, 1999, 2000 y 2001. Country Report, Economist Intelligence Unit, 1999.

**Estructura monetaria  
de la deuda externa en MLC  
(% al 31 de diciembre de 2001)**



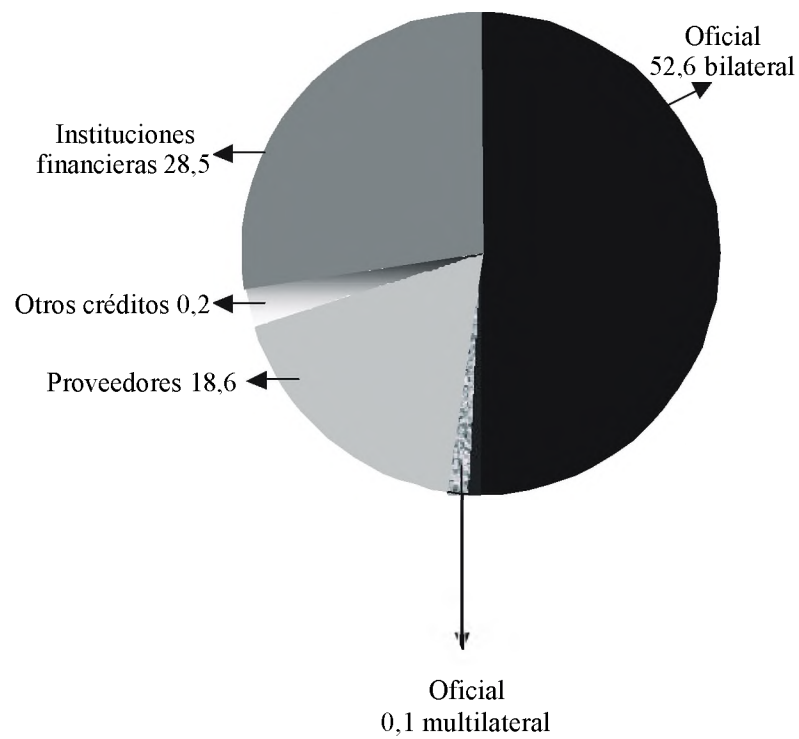
*Fuente: BCC, Informe Económico 2001.*

La estructura por tipo de prestamista refleja el peso preponderante que mantienen los acreedores oficiales bilaterales, y la cada vez mayor participación de los proveedores dentro de las fuentes privadas.

La disminución que se observa en los últimos años (2000 y 2001) se explica básicamente por ajustes cambiarios producto de la depreciación frente al dólar de algunas de las monedas en las que está nominada la deuda (el yen y el marco alemán) y además, por pagos efectuados y ajustes contables, lo que compensó el incremento que originaron los nuevos financiamientos obtenidos y los intereses vencidos y no pagados.

**Estructura de la deuda externa  
en MLC por fuente de financiamiento**

(% al 31 de diciembre de 2001)



*Fuente:* BCC: Informe Económico 2001.

**Cuba: Deuda externa  
en moneda libremente convertible  
(millones de pesos)**

<b>Año</b>	<b>Total</b>	<b>Bilateral</b>	<b>Multilateral</b>	<b>Proveedor</b>	<b>Bancos</b>
1990	6 686,6	-	-	-	-
1991*	7 613	3 273	110,8	1 520,9	671,1
1992	7 762	2 914	-	1 338	2 115
1993	8 784,7	4 046,8	438,3	1 867,1	2 405
1994	9 082,8	3 991,7	502,5	2 057,8	501,4
1995	10 504	4 549,6	601,1	4003	2 918,9
1996	10 464,5	-	-	-	-
1997	10 145,6	5 852,9	521	1 168,7	2 567,1
1998	11 208,9	6 247,6	575,4	1 672,6	2 686,5
1999	11 078	5 736,9	16,5	1 845,2	3 456
2000	10 961,3	5 668,9	16,9	1 984,7	3 269,5
2001	10 893	5 727,1	17,2	2 025,6	3 103

(\*) Fuentes no oficiales.

**Fuentes:** Hiran Marquetti: "Cuba: deuda externa y las perspectivas del proceso de reanimación de la economía", 1997 y BCC: Informe Económico 1998, 1999, 2000 y 2001.

El aumento de la deuda con proveedores y el alto porcentaje de obligaciones bancarias a corto plazo (28,6 %) responde a las dificultades que ha tenido el país de acceder al financiamiento a mediano y largo plazo, no solo de fuentes privadas sino también de las oficiales bilaterales.

La reticencia mostrada por los prestamistas en la concesión de recursos a más largo plazo, como los que requiere la economía cubana, responde a la desconfianza que existe en torno a las perspectivas del país, al incumplimiento de los compromisos de la deuda pendiente, y aunque no queda explícito muchas veces, a consideraciones de carácter político en las que la opinión de Estados Unidos juega un rol fundamental.<sup>6</sup>

Para Cuba resulta asfixiante tener que depender de esos flujos para atender sus necesidades, no solo por el grado de inmediatez de su vencimiento que compromete sus ingresos corrientes en divisas, sino además porque son inestables y extremadamente caros. Los créditos recibidos han tenido por lo general un interés muy superior a los promedios internacionales.

La necesidad de garantizar el acceso a créditos en condiciones favorables hizo impostergable el enfrentamiento del problema de la deuda desde posiciones diferentes a las que prevalecieron en los años ochenta. Las renegociaciones, que en determinados momentos fueron inevitables, solo representaron un alivio transitorio en los pagos, y lejos de reducir la deuda provocaron su incremento por los costos financieros que implicaron.

Ya desde 1990 se establecieron contactos con el Grupo de Países Acreedores (grupo *ad hoc* del Club de París) intentando llegar a un acuerdo sobre bases nuevas, pero no pudo ser alcanzado dadas las posiciones tan distantes de los acreedores en relación con los planteamientos de las autoridades cubanas.<sup>7</sup> Al no lograrse ningún acuerdo en esa instancia quedó eliminada también la posibilidad de un acercamiento efectivo con el Comité Coordinador de Bancos Acreedores.

En consecuencia, a partir de 1991 el país comenzó a desarrollar de modo bilateral diferentes mecanismos con el objetivo de reducir el monto de la deuda frente a determinados acreedores. Los acuerdos se concretaron fundamentalmente con países con los que se tienen relaciones económicas estables, y partiendo de la experiencia acumulada en la región de América Latina, donde muchas naciones han realizado operaciones de canje de deudas desde mediados de los ochenta.

Así, por ejemplo, se aplicó la variante de pago en especie con Colombia y México. Los acuerdos logrados implicaron descuentos del 50 % y el 25 % de las exportaciones cubanas hacia los respectivos países por concepto de pago

del servicio de la deuda.<sup>8</sup> También con México se ejecutó la modalidad de amortizar deudas mediante la participación de empresarios mexicanos en negocios conjuntos en Cuba.<sup>9</sup>

A pesar del pobre impacto cuantitativo que ha tenido la aplicación de los instrumentos de conversión, dicha práctica constituye un precedente positivo para futuras negociaciones con acreedores que, por el momento, mantienen una posición intransigente respecto a la satisfacción plena por parte de Cuba del servicio de la deuda que les pertenece.

Partiendo de ese supuesto y considerando además los resultados positivos obtenidos en la política de saneamiento económico y financiero a mediados de los años noventa, se reanudaron en 1995 las gestiones para establecer un diálogo efectivo con los principales acreedores.

Al respecto, el BCC planteó en su *Informe Económico de 1995* lo siguiente:

Se han sostenido contactos informales en el Secretariado del Club de París, con el objetivo de establecer un diálogo fluido que permita reiniciar el análisis del tema de la deuda externa de Cuba, la reanudación de la entrega de información económica y financiera del país, y obtener soluciones a los problemas de financiamiento externo que requiere la economía para avanzar más aceleradamente y posibilitar el enfrentamiento de sus obligaciones en monedas libremente convertibles». <sup>10</sup>

Durante los últimos años del pasado decenio se efectuaron diversas gestiones tendientes a llegar a acuerdos con los acreedores, concretamente en 1998 se concretaron compromisos con acreedores bancarios de Italia y Japón para la reestructuración de deudas, y también se iniciaron conversaciones con otros acreedores europeos y latinoamericanos con los que el país tiene acumulados significativos pasivos, como es el caso de España y Argentina. <sup>11</sup>

Recientemente se continuo trabajando en la búsqueda de soluciones viables para la deuda en aras de reactivar las relaciones con la comunidad financiera internacional avanzándose en negociaciones bilaterales con varios países miembros de la OCDE, y estableciéndose contactos con entidades financieras de Dinamarca, Suiza y Holanda. Al culminar el año 2000 se habían logrado progresos con seis países gracias al mejor desempeño macro de la economía cubana. En esa línea se destacan los acuerdos alcanzados con Japón, Italia, Francia, Gran Bretaña, Alemania y Bélgica. <sup>12</sup>

El principio que ha prevalecido es no contraer nuevos compromisos financieros que tiendan a perpetuar el estado actual de endeudamiento, no aceptar imposiciones de tipo político, y tratar de preservar los acuerdos vigentes de cobertura oficial de créditos a la exportación.

Por otra parte las conversaciones de carácter técnico iniciadas a finales de 1998 con el Secretario del grupo *AD-hoc* de países acreedores de Cuba se reactivaron luego de la visita a Cuba en 1999 de una misión encabezada por un alto funcionario del Club de París con el propósito de analizar los préstamos otorgados por los países miembros de esa organización.

Los hechos muestran la disposición de las autoridades cubanas de no prolongar indefinidamente la actual restricción unilateral de pagos del servicio de su deuda, aún y cuando las condiciones que la motivaron en el pasado siguen esencialmente vigentes. Todo indica que existe consenso sobre lo imprescindible que resulta llegar a acuerdos con los acreedores, principalmente con aquellos que manifiestan «comprensión» ante las dificultades por las que atraviesa el país, y con los que el peso de la relación comercial y los intereses económicos es significativo.

### **Acerca del futuro escenario y la determinación de políticas para atenuar el problema**

Teniendo en cuenta la estructura de la deuda por tipo de acreedor, alrededor de un 75 % de esta podría ser objeto de reestructuración: alrededor del 50 % con acreedores oficiales bilaterales y como un 20 % con instituciones financieras bancarias. Se excluyen por sus particularidades los adeudos contraídos con proveedores, los de carácter multilateral y los créditos para importaciones corrientes.

En consecuencia, si se formalizan las conversaciones, el país deberá enfrentar como en ocasiones anteriores dos escenarios diferentes tanto por la naturaleza de las deudas que en cada uno se negocian, como por la dinámica operativa que los caracteriza. Uno es el Club de París, y el otro el llamado Club de Londres de los acreedores bancarios.<sup>13</sup>

El camino a transitar será escabroso, pues no es de esperar un trato ventajoso ni siquiera flexible, como el otorgado a otros deudores de la región latinoamericana. Por el contrario, contra las aspiraciones de Cuba serán esgrimidos disímiles argumentos, y se erigirán importantes obstáculos, que impedirán viabilizar las negociaciones en las instancias correspondientes.

Un pronóstico tan pesimista, aunque no significa que las futuras negociaciones estén predestinadas al fracaso, resulta válido a partir de la experiencia vivida por numerosos países altamente endeudados en las rondas de negociación.<sup>14</sup> A ello habría que añadirle las fuertes presiones que sistemáticamente

ejerce el gobierno de Estados Unidos para obstaculizar cualquier proceso que involucre positivamente a Cuba y ahora, las de la propia Unión Europea.

Por otro lado, desde finales de los años ochenta con la implementación del Plan Brady, se admitió la necesidad de reducir y/o condonar deudas. Los Términos de Toronto (1988), de Toronto Reforzado (1991), los de Nápoles (1994) y la HIPC's (1997) materializaron la posibilidad de que algunos países de ingresos bajos disminuyeran su deuda externa con los acreedores oficiales bilaterales.<sup>15</sup> Sin embargo, de los requisitos planteados para que un país pueda ser elegible a estos esquemas y que por tanto se beneficie con un trato concesional, uno en particular representa en la práctica la exclusión de Cuba: la exigencia de que exista un compromiso o que esté vigente un acuerdo con organismos financieros como el FMI y el BM.

Los países que no se incluyan recibirán el tratamiento tradicional, y como criterio general se mantendrá el que las entidades multilaterales actúen como garantes de la estrategia económica del país en cuestión.

De ello no puede deducirse que la solución para los incumplimientos de Cuba con el Club de París pase por la decisión de ingresar a esos organismos. La experiencia latinoamericana indica que las imposiciones y costos que suponen los programas patrocinados multilateralmente pueden neutralizar su «utilidad» como punto de partida para negociar con los acreedores.

Otras opciones a desarrollar para reducir los adeudos oficiales como es la del canje en el mercado secundario de la deuda garantizada por organismos de crédito a la exportación (más del 90 % de la deuda oficial bilateral), se ven muy reducidas en el corto plazo. Las características de este tipo de deuda hacen extremadamente compleja su comercialización en comparación con los préstamos.<sup>16</sup>

Por su parte, la renegociación frente a los acreedores bancarios, que estará muy influenciada por los acuerdos que se logren con el Club de París, presenta también particularidades que permiten predecir complicaciones para alcanzar acuerdos ventajosos.

Las negociaciones con las instituciones financieras se prolongan mucho dada la existencia de cláusulas restrictivas en los contratos de préstamos, y del criterio de voluntariedad que prima en la participación de los bancos. En ellas se manejan los casos individualmente, por lo que no se generalizan los acuerdos, y la reestructuración de los vencimientos se hace en condiciones de mercado, exigiéndose ajustes estructurales como precondition para otorgar nuevo financiamiento.

En contraposición, y aunque no es el caso de Cuba, las deudas con bancos comerciales brindan amplias posibilidades para ser canjeadas o recompradas

en el mercado secundario. Con el Plan Brady se legitimizaron los mecanismos de reducción de deuda previo acuerdo entre deudor y acreedor. Los esquemas vigentes son varios, entre ellos la recompra o canje de deuda por efectivo al precio del mercado secundario y la conversión de deudas por títulos denominados en moneda doméstica u otros instrumentos como acciones, bonos, exportaciones y proyectos (sociales, ecológicas, etcétera.).

Para determinados deudores, la implementación de esos mecanismos (uno o varios) ha sido efectiva en tanto lograron reducir la carga de intereses, facilitaron procesos de refinanciación al incrementar su capacidad negociadora, estimularon la entrada de capitales, e incentivaron determinadas producciones. Aunque, al mismo tiempo les reportó un conjunto de inconvenientes, tales como: el negativo impacto macroeconómico (presiones cambiarias, déficit fiscal, incremento de la oferta monetaria, etc.), efectos sobre la estructura de propiedad de los activos y disminución del flujo real de inversión entre otros.

Desventajas que no descalifican a los mecanismos de reducción, sobre todo en países donde la carga de la deuda resulta abrumadora para las posibilidades de crecimiento económico, como es el caso de Cuba. Pero sucede que no basta que el deudor muestre disposición para concretar esquemas, es necesario también contar con atractivos suficientes que estimulen a los inversionistas, y con garantías financieras que los sustenten.

Así, por ejemplo, para Cuba hubiese sido muy conveniente recomprar parte de su deuda aprovechando los bajos precios de los títulos en el mercado, y sin embargo no dispuso para ello de recursos financieros, ni de garantías de organismos financieros que avalasen la operación.

El canje de deudas por acciones u otros instrumentos se ve limitado también no solo porque muchas de estas operaciones suponen conversión de pasivos sin que medie entrada de dinero fresco que es lo que necesita con urgencia el país, o porque encierran el peligro de desnacionalización en sectores económicos estratégicos, sino también producto de las consideraciones lógicas de un alto riesgo país que frenan a los potenciales inversionistas.

Con esos antecedentes es razonable la incertidumbre acerca de cuál será la evolución de un eventual proceso de reestructuración de la deuda externa cubana con sus respectivos acreedores.

Lograr un clima favorable en la mesa de negociaciones en aras de un buen entendimiento, dependerá del grado de flexibilidad que tengan los acreedores y ello a su vez, del esfuerzo que demuestre el país en el diseño y aplicación de un programa lo más acabado posible para enfrentar la crítica situación de sus finanzas externas. Ello es determinante no solo para ganar credibilidad frente

a los acreedores, sino y es lo más importante, para alcanzar una solución efectiva e integral del problema de la deuda y así poder acceder al financiamiento internacional.

La estrategia a seguir deberá considerar una amplia gama de aspectos, algunos de los cuales ya han sido explorados parcialmente. Entre ellos:

- Esquemas diferenciados de pago por tipo de acreedor para disminuir las tensiones que supone el impago generalizado.
- Alternativas que vinculen variantes de reducción de deudas con el proceso de asociación al capital extranjero.
- Posibilidades de ofertar algunos servicios de carácter social que sean atractivos para ciertos inversionistas, como medio de pago de deudas vencidas.
- Operaciones que permitan convertir créditos a corto plazo en préstamos de mediano y largo vencimiento, en los marcos de acuerdos de consolidación.
- Aplicación de técnicas de ingeniería financiera para disminuir los riesgos de endeudamiento, y ampliar la cobertura del financiamiento.

La concreción de este tipo de propuestas mejoraría en cierta forma la imagen del país, facilitando las discusiones, pero queda claro que la garantía esencial para los acreedores será la determinación lo más exacta posible de la capacidad real de pago que tiene la economía cubana en el corto y mediano plazo. Cálculo o predicción que resulta complejo en las actuales circunstancias que vive el país y que exige un análisis sistémico de la economía y su sector externo.

El reestablecimiento de la capacidad de pago del país requiere de la aplicación de políticas que en un plazo racional fomenten el ahorro interno y su mejor aprovechamiento, estimulen las exportaciones y sustituyan importaciones, eleven la eficiencia empresarial, ajusten el sistema bancario nacional a las necesidades de cobros y pagos de la economía interna, establezcan un tipo de cambio más realista e incidan en el mejoramiento de otros elementos fundamentales de la economía del país tanto a nivel macro como microeconómico, todos muy complejos y ambiciosos.

En consecuencia, la estrategia para resolver la crisis financiera abarca cuestiones que atañen prácticamente a todo el funcionamiento de la estructura económica del país y sus variables macroeconómicas, y por tanto demanda un alto nivel de creatividad e integralidad en su diseño y ejecución. Con este criterio como premisa, el país estará en mejores condiciones para enfrentar el reto que imponen las finanzas externas, y encaminarse hacia una nueva inserción en los mercados financieros internacionales, hoy cada vez más dinámicos y sofisticados, pero también más volátiles y sensibles al acontecer de las economías.

Es en ese contexto que resulta pertinente introducir el tema de la dolarización como una opción de política económica que resulta válida para paliar desequilibrios financieros externos en las actuales circunstancias que atraviesa la economía cubana. La relación, aunque muy obvia, no deja de ser importante.

Toda medida de política económica que favorezca el sector exportador, permita sustituir importaciones, estimule la entrada de recursos financieros y redunde en una mayor estabilidad macroeconómica tiene directa o indirectamente un impacto positivo sobre las finanzas externas, ya sea porque alivia la restricción financiera corriente, permite atender compromisos vencidos o posponer nuevas obligaciones, o porque mejora la imagen del país generando confianza entre los acreedores y los potenciales prestamistas. A continuación, unas breves reflexiones acerca de por qué, sin menospreciar los problemas colaterales que supone el dualismo monetario, el esquema de dolarización parcial que prevalece en Cuba propicia el logro de esos objetivos estratégicos.

A partir de la liberalización del uso y tenencia del dólar en 1993 se desarrolló un importante mercado interno de bienes y servicios en divisas para satisfacer la creciente demanda del segmento de la población y empresarial que, por diferentes vías, tiene acceso al dólar. En dicho mercado se originan cuantiosas “exportaciones en frontera” que a la par que sustituyen importaciones, resultan útiles en términos de adiestramiento para operar en condiciones del mercado mundial al fomentar la eficiencia y competitividad de ciertas producciones nacionales, coadyuvando así real y potencialmente a la disminución de los déficits comerciales.<sup>17</sup>

Paralelamente, la dolarización funge, por diferentes razones, como un estímulo a la entrada de recursos financieros y por tanto mejora el comportamiento de la balanza de pagos. Incentiva las remesas familiares en esa divisa, principal fuente de ingresos en cuenta corriente, por el hecho de reducir la incertidumbre que, para los emisores, entrañaba la otrora obligación de convertir las transferencias a moneda nacional dentro de circuitos oficiales. Asimismo, al eliminar el riesgo cambiario, constituye un factor que estimula la entrada de capitales, concretamente de IED que es la vía más factible para invertir en la economía cubana dada la inexistencia de un mercado de capitales doméstico y la ausencia de garantías institucionales que respalden la emisión de títulos valores gubernamentales.

En relación con la connotación de la dolarización en la estabilización macroeconómica, numerosos estudiosos del tema coinciden en que la generalización de los mecanismos operacionales de la economía en dólares ha sido positiva en muchos aspectos y que por tanto debe ser considerada como un recurso

de gran utilidad en el reestablecimiento o mantenimiento de los equilibrios fiscales y la contención de la inflación, aspectos ambos que son relevantes para mejorar el riesgo país, ganar credibilidad externa y consecuentemente, para captar recursos financieros del exterior.

El margen de maniobra de la política económica se reduce extraordinariamente cuando el peso del endeudamiento es tan elevado y son tan restrictivas las fuentes de financiamiento disponibles. Sería entonces un error, al menos sino se produce una modificación del actual escenario financiero, revertir un proceso como el de la dolarización que, aunque no determinante, resulta provechoso para mitigar en el corto plazo los desequilibrios en las finanzas externas cubanas.

## Notas

<sup>1</sup> Desde 1993 hasta finales de 2001 el número de asociaciones económicas creció considerablemente, pasando de 129 a 400. En relación con los flujos de inversión recepcionados, si bien se conoce que no son despreciables, no se pueden sacar conclusiones definitivas pues se manejan discrecionalmente.

<sup>2</sup> Es necesario destacar además que como parte de las sanciones del gobierno de Estados Unidos a Cuba existe la prohibición de que el país se beneficie del financiamiento que otorgan esas instituciones internacionales.

<sup>3</sup> Ver: A.R.M. Ritter: “El problema de la deuda de Cuba en monedas convertibles”, en Revista *CEPAL*, No.36, p.115 y “Cuba, ventajas para la inversión”, en *Cuadernos ADAR*.

<sup>4</sup> Ver: A.R.M. Ritter: *Ob. cit.* “Cuba, ventajas para la inversión”, en *Cuadernos ADAR*; Banco Nacional de Cuba: *Informe Económico* (agosto 1982, marzo 1984, febrero 1985 y marzo 1986) y BNC: “Cuba, deuda externa y su proceso de renegociación”, diciembre 1986.

<sup>5</sup> Con cada acreedor se acuerda la moneda en la que se efectuara el pago pues Cuba en virtud de la prohibición estadounidense no puede transar directamente en esa moneda.

<sup>6</sup> La negativa percepción que sobre Cuba tienen los agentes del mercado se refleja en los malos *ratings* de crédito que recibe por parte de diversas agencias especializadas en la clasificación de riesgos. Ver *The Economist Intelligence Unit Limited 1999*.

<sup>7</sup> Véase BNC. *Informe Económico*, junio, 1990, p. 28.

<sup>8</sup> Véase: “La deuda externa cubana, una evaluación actual”, en *ADAR: Cuba ventajas para la inversión*, p. 88.

<sup>9</sup> *Ibid.*, p. 89.

<sup>10</sup> Véase BNC: *Informe económico 1995*, mayo, p. 26.

<sup>11</sup> Ver: *The Economist intelligence unit country report 1999*, p. 25.

<sup>12</sup> La importancia de los acuerdos logrados no es solo cuantitativa sino sobre todo de tipo cualitativa ya que crearon un marco más expedito para reanimar las relaciones comerciales y financieras con dichos países.

<sup>13</sup> El Club de París es el principal mecanismo de los países de la OCDE para refinanciar las deudas que los países subdesarrollados contraen con sus gobiernos, agencias oficiales y organismos de crédito a la exportación con seguro oficial.

<sup>14</sup> El Club de París ha sido siempre considerado un foro con una tradición muy rígida en lo relativo a las condiciones que exige para reprogramar deudas con los deudores que enfrentan problemas de pago, a pesar de que con el transcurso del tiempo se ha flexibilizado.

<sup>15</sup> Véase Mercedes García: “El financiamiento externo de América Latina en los noventa”, Capítulo I, CIEI.

<sup>16</sup> En la mayoría de los organismos de crédito a la exportación impera la filosofía de que la reducción es una opción ventajosa frente a la perspectiva de anulación total de los saldos de deuda bilateral pendiente, pero el hecho de que estén nominadas en diversas monedas (distintas al dólar) que la transferencia de propiedad y la tramitación del registro de los nuevos propietarios sea complicada, su heterogeneidad en la concepción contractual, y otros rasgos, hace difícil convenir su venta.

<sup>17</sup> Operar en el circuito de dólares y competir con importaciones hace que las señales de precios necesarias para la asignación de recursos se reflejen de forma más adecuada, facilitándose así la adaptación de la producción de algunos bienes transables y servicios a las condiciones reales del mercado mundial.

## Bibliografía

- A.R.M. Ritter: «El problema de la deuda de Cuba en monedas convertibles», en Revista *CEPAL*, No.36.
- CEPAL: *Balance preliminar de América Latina y el Caribe. 1996-1999*.  
\_\_\_\_\_: *La inversión extranjera en América Latina, 1995*.
- Colectivo de Autores: “La economía cubana en 1996: Resultados, problemas y perspectivas”. Memoria Taller CEEC, 1996.
- Doimeadios, Yaima: «Características y alcance de la dolarización parcial en Cuba. Diferencias con la región latinoamericana», Tesis de maestría, CIEI.
- García Mendieta, H.: “Deuda y finanzas externas cubanas para 1995 y perspectivas para 1996”, CEEC, 1996.
- García Mercedes: «El financiamiento externo de América Latina en los noventa». Informe de investigación, CIEI, 1997.  
\_\_\_\_\_: «La declaración oficial de moratoria como vía para enfrentar la imposibilidad de pagar la deuda externa», en Informe de investigación, Centro de Investigaciones de la Economía Internacional, UH.
- Marquetti, Hiram: «Cuba: deuda externa y las perspectivas del proceso de reanimación de la economía» (Documento del CEEC, 1998).  
\_\_\_\_\_: «Cuba: situación de la deuda externa en el período 1990-1995», en *Panorama económico Latinoamericano*, Prensa Latina, 1996.  
\_\_\_\_\_: «Cuba: Deuda y déficit financiero», en *Economía y Desarrollo*, No. 4, 1997. Centro de Estudios de Economía Cubana, UH.
- Economist Intelligence Unit, Country Report*. Primer Trimestre 1999.
- “Cuba, ventajas para la inversión”, en *Cuadernos ADAR*.
- BNC: “Cuba, deuda externa y su proceso de renegociación”, diciembre 1986.  
«La deuda externa cubana, una evaluación actual», en *ADAR: Cuba ventajas para la inversión*.
- «Cuba: ventajas para la inversión», en *ADAR communication*, 3ra. edición, 1994.
- Banco Central de Cuba: *Informe Económico (1982, 1984, 1990, 1996-1999, 2000 y 2001.)*  
\_\_\_\_\_: *Información Estadística seleccionada de la economía cubana*. Abril 1986, mayo 1987, mayo 1989, junio 1990.