



MERCADO INFORMAL DE DIVISAS EN CUBA

Tesis de Diploma

FACULTAD DE
ECONOMÍA
UNIVERSIDAD DE
LA HABANA

TUTORES

Dr. Ricardo Torres Pérez

Lic. Karina Cruz Simón

AUTOR

Michel Carmona Segui

Curso: 2019-2020

Agradecimientos

A mi mamá por brindarme todo su entusiasmo y apoyo en todo momento.

A mi abuela por enseñarme la importancia de ponerle dedicación y empeño a todo lo que me proponga.

A mi bisabuela por ser la alumna más atenta de mis monólogos sobre economía.

A mis tutores Ricardo y Karina por todo su esfuerzo, apoyo y todo el tiempo dedicado a la realización de esta obra.

A todas las instituciones y personas que en todo momento apoyaron esta labor. En especial a los profes de la Facultad de Economía y el Banco Central de Cuba, Antonio, Ian, Carlos Lage y Carlos Enrique por sus comentarios y pacientes revisiones.

A mis amigos del grupo 3520 y 3510 por todo lo bueno y útil que me brindaron en estos cinco años. Tanto aquellos que se quedaron como los que se fueron.

A mi mamá y mi abuela

Resumen

La presente investigación expone los factores que han incidido en el comportamiento del mercado informal de divisas en Cuba durante los últimos treinta años. Para ello se identifican los referentes teóricos y conceptuales del mercado informal de divisas y las principales conclusiones que se derivan de los modelos analíticos para su estudio. A su vez, se sistematizan las lecciones concernientes al comportamiento del mercado informal de divisas en un conjunto de economías en transición (URSS, Rusia y Bielorrusia) y economías caribeñas (Jamaica y República Dominicana), en cuanto a determinantes de su surgimiento, fuentes de oferta y demanda y medidas aplicadas para su reducción. La investigación analizó la evolución del mercado informal de divisas en Cuba durante cinco períodos: (1990-1993), (1994-2003), (2004-2014), (2015-2018) y (2019-2020). El mismo ha tenido una evolución ascendente en cuanto a volumen y organización determinado por insuficiencias de la oferta doméstica, el marco institucional existente y agravamiento de las restricciones externas. Además, se propusieron medidas generales para contribuir a la reducción del mercado informal de divisas en Cuba.

Palabras clave: mercado informal de divisas, economía informal, Cuba, tipo de cambio informal, prima.

Abstract

The current paper shows the factors that have influenced the performance of the informal foreign exchange market in Cuba during the last thirty years. For this, the theoretical and conceptual references of the informal foreign exchange market, and the main conclusions derived from the analytical models for their study, are identified. At the same time, the lessons concerning the performance of the informal foreign exchange market in a set of economies in transition (USSR, Russia and Belarus) and Caribbean economies (Jamaica y Dominican Republic) are systematized, in terms of determinants of its emergence, sources of supply and demand, and measures applied to reduce it. The research analyzed the evolution of the informal foreign exchange market in Cuba during five periods: (1990-1993), (1994-2003), (2004-2014), (2015-2018) y (2019-2020). It has had an upward evolution in terms of volume and organization determined by domestic supply issues, the current institutional framework and the worsening of external restrictions. Furthermore, general measures were proposed in order to reduce the informal foreign exchange market in Cuba.

Keywords: informal foreign exchange market, informal economy, Cuba, informal exchange rate, premium.

Índice

Introducción	1
Capítulo 1: Aspectos conceptuales del Mercado Informal de Divisas	4
1.1. Economía informal	4
1.1.1. Métodos de medición del volumen de la economía informal.....	8
1.2. Mercados Informales de Divisas	11
1.2.1. Fuentes de demandas y ofertas de divisas en el mercado informal.....	13
1.2.2. Prima del Mercado Informal de Divisas.....	18
1.2.3. Modelos analíticos del Mercado Informal de Divisas.....	19
Capítulo 2: Experiencias Internacionales del Mercado Informal de Divisas	27
2.1. Economías en Transición	27
2.1.1. URSS.....	28
2.1.2. Rusia.....	34
2.1.3. Bielorrusia.....	36
2.2. Economías Caribeñas	41
2.2.1. Jamaica.....	41
2.2.2. República Dominicana.....	46
2.3. Principales resultados y lecciones	49
Capítulo 3: Mercado Informal de Divisas en Cuba	52
3.1. Evolución del Mercado Informal de Divisas en Cuba	52
3.2. Fuentes de oferta y demanda en el Mercado Informal de Divisas de Cuba	76
3.3. Propuestas para reducir el Mercado Informal de Divisas en Cuba	85
Conclusiones	91
Recomendaciones	94
Bibliografía	95
Anexos	105

Introducción

Los mercados informales de divisas (MID) constituyen el espacio donde se realizan transacciones de compra y venta de moneda nacional y extranjera, fuera de la influencia de las normas y regulaciones del Estado. Este tipo de mercado ha experimentado una tendencia creciente en los últimos años, ampliando su volumen y transformándose en estructuras más complejas, sobre todo al interior de economías subdesarrolladas donde existen graves desequilibrios económicos.

El estudio del MID es de suma relevancia pues su desarrollo incide negativamente en el adecuado funcionamiento de la economía. El MID limita la efectividad de las políticas macroeconómicas, favorece la desintermediación financiera, fomenta la especulación y la volatilidad, afecta las posibilidades de acumular reservas internacionales, reduce la capacidad importadora del gobierno y puede afectar la estructura de precios de la economía. Además, posibilita la sustitución de monedas como medio para evadir el impuesto inflacionario de la tenencia de saldos en moneda nacional, lo cual resulta en una pérdida de señoreaje y una profundización de la dolarización.

El modelo de funcionamiento de la economía cubana se ha caracterizado por un método de dirección de la economía basado en la planificación con altos niveles de centralización y un débil, y en ocasiones nulo, papel de las relaciones monetario mercantiles, lo que ha limitado el papel de los precios como variable de ajuste. En este contexto, los desajustes entre la oferta y la demanda se han manifestado a través de eventos recurrentes de inflación reprimida, ahorro forzoso, inconvertibilidad de la moneda nacional y también en la proliferación de los espacios informales dentro de la economía, entre ellos el MID.

En este sentido, (Vidal, 2010) reconoce que la inflación reprimida o ahorro forzoso ya no es el reflejo exclusivo de una emisión inorgánica de saldos monetarios, pues la inflación y la compra de divisas en el mercado cambiario también se han convertido en síntomas de dicho desbalance.

El MID surge y se desarrolla en Cuba durante las difíciles circunstancias económicas del llamado período especial en la década de los noventa. Su permanencia en el tiempo se ha debido a un conjunto de factores internos y externos. Entre ellos las debilidades e insuficiencias del modelo económico y las restricciones impuestas por el gobierno de Estados

Unidos (EE.UU.) que dificultan la normal operatoria de las transacciones financieras de Cuba con el resto del mundo.

Por estas y otras razones, en los últimos años el MID ha ganado protagonismo en Cuba, lo cual, como se mencionó, puede generar consecuencias nocivas para el funcionamiento de la economía. Es por ello que resulta relevante su estudio y caracterización, de forma que se puedan implementar acciones que contribuyan a reducir este espacio y a que, por tanto, las operaciones cambiarias transiten por los canales formales.

En función de lo anterior, el **problema científico** de la presente investigación está constituido por la siguiente interrogante: *¿Cuáles han sido los elementos que han incidido en el comportamiento del MID en Cuba desde la década de los noventa?*

En este sentido, el **objetivo general** de la investigación es: Definir los principales rasgos del MID en Cuba.

Para ello se establecieron los siguientes **objetivos específicos**:

1. Identificar los aspectos conceptuales del MID.
2. Sistematizar experiencias internacionales en cuanto al comportamiento del MID.
3. Caracterizar el comportamiento del MID en Cuba.

Para alcanzar los objetivos propuestos la presente investigación está estructurada entre tres capítulos. En el **primer capítulo** se exponen los principales elementos conceptuales del MID. En este sentido, se abordan las fuentes de oferta y demanda del MID, sus consecuencias y se plantean los modelos analíticos más importantes para el estudio de este espacio.

El **segundo capítulo** sistematiza el desempeño del MID en las experiencias de economías en transición y en las de economías caribeñas. En el primer grupo se tomaron países que transitaron por una transformación de su modelo de gestión de la economía, desde uno basado en la asignación centralizada de recursos hacia otro donde se emplean en mayor medida métodos indirectos de regulación. Dentro de este se encuentran la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS), Rusia y Bielorrusia. El segundo grupo de países corresponde a aquellos que comparten una estructura económica similar a la cubana. Para ello fueron seleccionados Jamaica y República Dominicana. En cada caso se sistematizan las causas de la existencia del MID, la estructura de los flujos monetarios de oferta y demanda,

así como las medidas que incidieron directa e indirectamente en su regulación. En el cierre del capítulo se exponen las lecciones extraídas de estas experiencias.

En el **tercer capítulo**, la investigación se centra en los aspectos que han incidido en la evolución del MID en Cuba durante los últimos treinta años. Además, se determinan los principales factores que explican las fuentes de oferta y demanda de divisas en este espacio, realizándose una descripción en cada caso. Por último, se exponen en líneas generales un conjunto de medidas que pueden contribuir a la disminución del protagonismo del MID en Cuba.

Finalmente se ofrecen las conclusiones y recomendaciones.

En Cuba no existen **antecedentes** de investigaciones que hayan abordado directamente el MID. Es por ello que el **aporte** principal de este trabajo es abrir el debate acerca de las causas, características y comportamiento de este espacio dentro de la economía nacional, para con ello contribuir a la toma de decisiones correctas y oportunas que permitan reducir su magnitud. Como principal **limitación** se puede destacar las dificultades asociadas al acceso a la información y la no existencia de literatura que haya abordado el tema desde la perspectiva de Cuba.

La presente investigación es resultado de una línea de trabajo establecida desde hace algunos años entre la Dirección General de Políticas Macroeconómicas del Banco Central de Cuba (BCC) y la Unidad Docente del BCC adscrita a la Facultad de Economía de la Universidad de La Habana. La misma es muestra de las intenciones que existen desde el BCC por fomentar el vínculo entre la gestión gubernamental y la ciencia, promoviendo y tomando en cuenta las investigaciones académicas y el debate científico.

Capítulo 1: Aspectos conceptuales del Mercado Informal de Divisas

La preocupación por parte de la academia y los hacedores de políticas sobre aquellas actividades económicas que eluden los controles y normas impuestas por la autoridad gubernamental es muy reciente en tiempos históricos. Dicha preocupación se acrecentó a medida que aumentaba el volumen y complejidad de las actividades informales. Las cuales hoy en día están presentes en todos los países, aunque difieren en su dinámica y orientación productiva.

Dentro del mercado informal, uno de los sectores que ha emergido con más fuerza, sobre todo en los países subdesarrollados, ha sido el relacionado con las transacciones de divisas.

Existe una serie de factores que pueden propiciar el surgimiento del MID, entre estos se encuentran la existencia de controles cambiarios y de precios, fuertes regulaciones comerciales, elevados niveles de inflación y la proliferación de actividades delictivas. No obstante, las condiciones que originan la aparición del mercado no oficial de divisas, así como la dimensión que este puede alcanzar, dependen de las características y particularidades de cada economía. (BCC, 2018)

El objetivo de este capítulo es sistematizar los aspectos conceptuales concernientes al MID. En el primer epígrafe se introducen los elementos conceptuales de la economía informal, así como los factores que condicionan su surgimiento. Luego se muestran los distintos enfoques empleados para su estudio y sus limitaciones.

En el segundo epígrafe, se plantean los aspectos conceptuales del MID, como fenómeno asociado a la economía informal. En este sentido, se hace énfasis en las fuentes de oferta y demanda de divisas, así como en los modelos analíticos que permiten estudiar este fenómeno, sus limitaciones y las principales conclusiones que se pueden derivar de estos.

1.1. Economía informal

El concepto de la economía informal nació en el Tercer Mundo, a partir de una serie de estudios sobre los mercados urbanos en África. Este fue acuñado por Keith Hart, antropólogo económico, en su reporte a la Organización Internacional del Trabajo (OIT), quien postuló que existía un modelo dual de oportunidades de ingreso para la fuerza laboral urbana, basada ampliamente en la distinción entre el empleo asalariado y el auto-empleo. Hart hizo énfasis en las notables dinámicas y diversidad de estas actividades. (Haller & Portes, 2005)

El fenómeno de la informalidad se viene observando y analizando en los países en desarrollo desde diferentes perspectivas. Este ha ido evolucionando a lo largo del tiempo desde un enfoque que lo consideraba como marginal en las economías modernas, hasta contemplarse como un componente estructural dado su elevado dinamismo, que le ha permitido convivir en muchos países con el sector tradicional o formal de la economía. Se plantea que la actividad informal puede representar un elemento de apoyo al tejido empresarial, señalándose la presencia de una fuerte integración entre la actividad económica formal e informal.

La economía informal se refiere a la *“manera urbana de hacer las cosas”* (Haller & Portes, 2005, pág. 404). Según (Sethuraman, 1981) y (Klein & Tokman, 1988) se caracteriza por:

- » Débiles barreras de entrada en término de habilidades, capital, y organización.
- » Propiedad familiar de las empresas.
- » Operaciones de pequeña escala.
- » Producciones intensivas en trabajo con tecnología obsoleta.
- » Mercados competitivos y desregulados.

Otras características de la economía informal que se derivan de las anteriores son la presencia de bajos niveles de productividad y una reducida capacidad de acumulación (Tokman, 1982).

Esta caracterización negativa del sector informal ha sido cuestionada por otros estudiosos del tema quienes tienen una percepción opuesta (Haller & Portes, 2005). En este sentido, consideran que las actividades informales son muestra de un dinamismo popular emprendedor, descrito por (Hart, 1990, pág. 158) como *“personas recuperando para sí el poder económico que agentes centralizados buscaron negarles”*.

Por lo tanto, a pesar de que la OIT describe a la economía informal como un mecanismo de supervivencia en respuesta a la insuficiente creación de modernos empleos, las empresas informales representan la irrupción de las fuerzas del mercado en una economía reprimida por la regulación estatal. (Portes & Schauffler, 1993)

El fuerte componente normativo adjudicado al análisis del sector informal en las economías subdesarrolladas no está ausente en los países industrializados. Al respecto, existe un creciente consenso entre los investigadores en cuanto a que en las economías avanzadas el enfoque apropiado del término sector informal abarca *“aquellas acciones de los agentes económicos que no logran adherirse a las reglas institucionales establecidas o se les niega su*

protección” (Feige, 1990, pág. 990). Alternativamente, este incluye “*todas las actividades económicas que no están reguladas por el Estado en ambientes sociales donde actividades similares son reguladas*” (Castells & Portes, 1989, pág. 12). Estas definiciones no avanzan en un juicio apriorístico de si tales actividades son buenas o malas, dejando el tema a la investigación empírica.

A partir de la visión de la Nueva Economía Institucional, (Feige, 1990) propone una clasificación útil de *economía subterránea* como vía para especificar el universo relevante. Su clasificación está basada en las restricciones formales e informales del marco institucional para una actividad económica en particular. El autor describe cuatro clasificaciones:

- » Economía ilegal: comprende la producción y distribución de bienes y servicios prohibidos por las leyes. Se incluyen actividades tales como tráfico de drogas, prostitución y juegos ilegales.
- » Economía no reportada: consiste en las acciones que “*sortean o evaden las normas fiscales establecidas para la recaudación tributaria*” (Feige, 1990, pág. 991). Su medida se deriva del monto del ingreso que se debiera informar, pero no es reportado a las autoridades fiscales.
- » Economía no registrada: comprende las actividades que eluden los requerimientos de reporte de las agencias estadísticas gubernamentales. Su medida estricta es la parte del monto total del ingreso que debería registrarse en los sistemas de cuentas nacionales, pero no se registra.
- » Economía informal: engloba las acciones económicas que evitan los costos, y están excluidas de las leyes y normas administrativas concernientes a “*las relaciones de propiedad, comerciales, licencias, contratos laborales, responsabilidades, créditos financieros, y sistema de seguridad social*” (Feige, 1990, pág. 992).

Es evidente que estas formas se solapan entre ellas, ya que, las actividades informales son también, en su mayoría, no registradas y no reportadas. La diferenciación conceptual más importante es la que existe entre las actividades ilegales e informales. Lo que distingue a lo ilegal de lo informal, no se encuentra en la forma de producir y distribuir dicho bien, ya que son comunes a ambos sectores, sino en la naturaleza misma del bien, la cual constituye una violación de las regulaciones establecidas. Ejemplo de esto son: narcotráfico, tráfico de órganos y personas, explotación infantil, etc. (Haller & Portes, 2005)

Por otra parte, la diferencia básica entre lo formal e informal no depende del carácter del producto final, sino de la manera en la que es producido e intercambiado. Esto supone que existen determinados bienes que se transan a través de canales no reconocidos por las regulaciones pero que no representan en sí mismo una contravención contra la normatividad imperante, por ejemplo: alimentos, transporte, textiles, etc.

Es por ello que en este trabajo se asumirá el término informal para referirse a las operaciones de intercambio de moneda nacional por divisas internacionales, ya que estas comprenden la transacción entre dos bienes que son de naturaleza lícita pues son emitidas por una autoridad monetaria y estas transacciones solo implican una contravención de la normatividad imperante en el momento del intercambio.

La economía informal presenta un conjunto de paradojas derivadas de su propia naturaleza. La primera paradoja de la economía informal es que cuanto más se aproxima al modelo del “verdadero mercado”, más depende de los eslabonamientos sociales para su funcionamiento efectivo. Esto se debe a que en las transacciones informales el único recurso que garantiza su efectivo cumplimiento es la confianza mutua entre las partes involucradas. En el intercambio informal, la confianza se genera tanto por las características y sentimientos comunes de las personas, como por las expectativas de que las acciones fraudulentas serán castigadas mediante la exclusión, de quien las cometa, de las redes sociales y de las transacciones futuras. En la medida en que los recursos económicos fluyen a través de este tipo de transacciones, la sanción social, que representa la exclusión, puede convertirse en una amenaza mayor y, por lo tanto, más efectiva, que otro tipo de sanciones (Haller & Portes, 2005).

La segunda paradoja se refiere al control del Estado. Esta plantea que un mayor nivel de regulación oficial de la actividad económica no contribuye necesariamente a reducir la economía informal, sino que puede ampliarla, pues genera oportunidades para violar las normas de forma redituable. Cuando los controles del Estado son limitados, la mayor parte de la actividad económica se autorregula y se realiza a través del sector formal, pues no contraviene ninguna norma oficial. A medida que aumenta el número de reglas, aumentan análogamente las posibilidades de soslayarlas hasta que, en la situación límite, se pueden violar las normas en toda la economía. (Haller & Portes, 2005)

No obstante, la evidencia empírica indica que el alcance y la amplitud de la economía informal varía considerablemente entre países con regulaciones comparables y regímenes de gobierno

similares. El grado en que la intervención estatal induce un incremento de la actividad informal varía con el alcance de los controles que se intenta imponer, la eficacia del aparato del Estado para ponerlos en práctica y el poder de respuesta de la sociedad para soslayar las normas oficiales. (Haller & Portes, 2005)

La tercera paradoja de la economía informal refiere que cuanto más creíble sea el aparato de fiscalización del Estado, más difícil será que los mecanismos de registro permitan determinar la magnitud real de la economía informal y, por ende, menores serán las posibilidades de desarrollar políticas para abordarla. (Haller & Portes, 2005)

La cuarta paradoja se asocia a que la economía informal generalmente tiene varios efectos positivos para el ente encargado de su eliminación, el Estado; dependiendo del contexto nacional. En las economías menos avanzadas, donde la economía formal no tiene la capacidad de absorber toda la oferta de empleo, debido a la rigurosidad de la legislación laboral, la empresa informal tiene una doble función. Por un lado, provee empleo a la fuerza laboral excedente y, por otro lado, ofrece bienes y servicios a menores costos para empresas y trabajadores que laboran en la economía formal (Cheng & Gereffi, 1994), (Díaz, 1993) y (Meagher, 1995).

1.1.1. Métodos de medición del volumen de la economía informal

Debido a la ausencia de medidas precisas para determinar la dimensión y el comportamiento de la economía informal, se han desarrollado varios indicadores que pueden utilizarse como aproximaciones para estudiar este fenómeno. Estos se dividen en cuatro categorías: (a) el enfoque del mercado laboral; (b) el enfoque de pequeñas empresas, (c) el enfoque del consumo de hogares y (d) el enfoque de la discrepancia macroeconómica.

El enfoque del mercado laboral estima el porcentaje del total de la Población Económicamente Activa (PEA) que trabaja en la economía informal, tomando como base categorías de empleo específicas incluidas en los censos o en las encuestas representativas de todo el país. La premisa es que determinadas categorías de personas son más propensas a ocultar una parte o la totalidad de sus actividades generadoras de ingresos a las autoridades tributarias y de registro. Por otro lado, en países desarrollados donde existen programas de protección al desempleo, es razonable pensar que personas en edad laboral que clasifiquen como desempleados para cobrar el seguro al desempleo, en realidad se encuentren trabajando de manera informal.

Este enfoque tiene limitaciones, ya que existen factores tales como las enfermedades, las discapacidades o la jubilación, que tienen gran peso a la hora de explicar el declive en los niveles de empleo. Estas inconsistencias han llevado a que se desestime la no participación en la fuerza laboral como un indicador confiable de la informalidad. (Haller & Portes, 2005)

Un segundo método está basado en la evolución del número y la proporción de empresas muy pequeñas¹ (EMPs) como indicador para estudiar el comportamiento de las actividades informales. El supuesto empleado es que, en los países desarrollados, la mayoría de las actividades definidas como informales ocurren en empresas pequeñas debido a su menor visibilidad, mayor flexibilidad y mayores oportunidades para escapar de los controles estatales. (Portes & Sassen, 1987) y (Sassen & Smith, 1992)

La evolución de las EMPs como indicador del tamaño de la informalidad está sujeto a dos sesgos contradictorios. Primero, no todas las pequeñas empresas participan en actividades informales, lo que lleva a una sobrestimación del fenómeno; segundo, las EMPs completamente informales escapan de todos los registros del gobierno, lo cual lleva a una subestimación. La magnitud en que estos sesgos se neutralizan entre sí no es conocida.

El tercer enfoque, el método del consumo de los hogares, se basa en el reconocimiento de que las medidas del empleo informal son difíciles de obtener en países desarrollados. Por esta razón, algunos autores como (Smith, 1987) y (McCrohan, et al., 1991) desarrollaron un método ingenioso basado en el consumo de los bienes y servicios proveídos informalmente por los hogares estadounidenses. La actividad informal se definió como transacciones de mercado que deberían ser registradas o fiscalizadas, pero no ocurría así.

Este método tiene el mérito de descansar sobre medidas de estudios directas y estadísticamente representativas, por lo que producen una estimación fidedigna del consumo de hogares. Este indicador tiene como desventaja que no considera los insumos que se producen informalmente para empresas más grandes y las prácticas laborales irregulares dentro de ellas. (Haller & Portes, 2005)

El cuarto enfoque es el método de la discrepancia macroeconómica, el cual intenta medir la magnitud total de la economía sumergida como una proporción del Producto Interno Bruto (PIB). Este método se basa en la existencia de no menos de dos medidas distintas, pero comparables, en el contexto de la economía nacional. Las discrepancias entre ambas son

¹ Las empresas muy pequeñas son aquellas que emplean menos de 10 trabajadores.

atribuidas a las actividades sumergidas. Por ejemplo, las brechas entre el lado del ingreso y el gasto de la contabilidad nacional, pueden ser utilizadas para estimar el tamaño de los ingresos no declarados, pues es menos probable que las personas falsifiquen el monto de los gastos que el de los ingresos (Feige, 1990).

Otro ejemplo, es la diferencia aritmética entre el saldo de la cuenta corriente y el saldo de la cuenta de capital y financiera, que se contabiliza como una partida más dentro de la balanza de pagos denominada errores y omisiones. Las variaciones que pueda experimentar de un año a otro es un indicador del comportamiento de la economía informal, dado que los métodos de registro y procesamiento de datos no suelen variar en el tiempo.

En el caso del comercio exterior, las diferencias entre las partidas de exportación y las de importación, del país productor y el comprador respectivamente, descontando los costos del transporte, provee una medida de la manipulación de las partidas asociadas a la actividad del comercio exterior generando que estos flujos de ingresos sean desviados de los canales oficiales.

Por último, el indicador más elaborado dentro de este enfoque es el ratio de efectivo en circulación sobre depósitos a la vista, el cual se fundamenta en el supuesto de que las transacciones informales se llevan a cabo mayormente en efectivo, con el objetivo de evitar la detección por parte de la autoridad tributaria.

Otro método consiste en llegar a una estimado del efectivo requerido para la operación de actividades legales y restar el mismo de la masa monetaria real. Esta diferencia multiplicada por la velocidad del dinero, provee una estimación de la magnitud de la economía sumergida. La relación entre esta cifra y el PIB ofrece información sobre la proporción de la economía nacional que puede estar asociada a actividades subterráneas.

El método depende, para fines comparativos, de la identificación del periodo base en el cual se asume que la economía sumergida es insignificante. Se determina la relación entre la moneda circulante y las cifras de referencia para este período y se extrapola a la actualidad². La diferencia entre la estimación y la relación real provee la base para el cálculo de la magnitud de las actividades sumergidas.

El enfoque de las discrepancias macroeconómicas tiene serias debilidades las cuales fueron señaladas en (Feige, 1990) y (Portes & Sassen, 1987). Primero, el supuesto de que las

² Depósitos a la vista para (Gutmann, 1979), el PIB para (Feige, 1979) y el M2 para (Tanzi, 1983).

transacciones informales tienen lugar mayoritariamente en efectivo es cuestionable cuando otros instrumentos como los cheques bancarios pueden ser empleados con pocas posibilidades de ser detectado por las autoridades. Segundo, el supuesto de que las actividades informales no existen en determinados periodos arbitrariamente designados también está sujeto a cuestionamientos. Tercero, y más importante, estas estimaciones no diferencian entre actividades ilegales e informales. Por lo tanto, las estimaciones de la economía informal a través de este enfoque pueden deberse a la presencia de grandes actividades criminales sumergidas, cuyas operaciones y carácter son muy diferentes de aquellas que son propiamente informales.

Las limitaciones de todos los enfoques enunciados provienen de la naturaleza del fenómeno que intentan estimar, el cual por definición es muy difícil de medir. Sin embargo, el grado de ocultamiento de la actividad informal no es uniforme y en gran medida depende del carácter de la regulación estatal y la eficacia de su cumplimiento. (Haller & Portes, 2005)

La complejidad de las relaciones entre el Estado, la economía informal y las múltiples formas que esta adopta, hacen muy difícil el estudio de este fenómeno. De esta forma, el criterio analítico necesario para estudiar estas actividades debe ser tan sutil y flexible como ellas mismas han demostrado ser, combinando el uso de estadísticas agregadas y grandes encuestas con cuidadosas investigaciones. Según (Haller & Portes, 2005), solo de esta manera se tendrá la posibilidad de abordar con cierto éxito el elusivo mundo de la informalidad y aprender de la complejidad de sus características para poder trazar políticas económicas más acertadas.

1.2. Mercados Informales de Divisas

Durante los últimos años, uno de los espacios que más se ha desarrollado dentro de la economía informal ha sido el MID. Llegando a alcanzar una magnitud y organización considerables. Sus características varían entre países, en función de las circunstancias sociales, económicas, políticas y culturales existentes en cada caso.

El MID es el espacio mediante el cual se efectúan operaciones de canje y recanje, entre la moneda nacional y extranjera, fuera de lo comprendido por las regulaciones y controles establecidos por las autoridades, y que por lo tanto no quedan identificadas en los registros oficiales. Como se había dicho anteriormente, dado el carácter anónimo de estas actividades, las transacciones se realizan fundamentalmente en efectivo.

Los MID se han expandido en los países donde existen o se han implementado controles de cambio³ y de capitales⁴, erigiéndose como el espacio que permite evadir dichas regulaciones. Si bien la naturaleza de los mercados informales hace muy difícil la recogida de datos confiables y detallados, estudios empíricos evidencian que este es un fenómeno común en países subdesarrollados (Agénor, 1990b).

El tamaño del MID varía de un país a otro y depende del conjunto de restricciones impuestas a las transacciones y la capacidad que tengan las autoridades de hacerlas cumplir. En países donde es bajo el grado de racionamiento de la oferta en el mercado oficial de divisas, el mercado informal jugará un papel marginal. Por el contrario, en países donde los déficits en balanza de pagos son crónicos y donde el banco central no tiene suficientes reservas para satisfacer la demanda de divisas a la paridad oficial, los MID estarán mejor desarrollados y organizados, con un tipo de cambio sustancialmente más depreciado que la tasa oficial⁵.

En la literatura se plantean ventajas y desventajas asociadas a la existencia del MID. Si bien la naturaleza de estos mercados propicia el desarrollo de actividades ilícitas y moralmente descartables por la sociedad, la experiencia de los últimos años le reconoce un conjunto de beneficios asociados a que estos espacios proveen los recursos y los canales para la importación de una serie de productos como alimentos, insumos y bienes durables, que de otra manera no estuvieran disponibles debido al racionamiento en el mercado formal.

Adicionalmente, se plantea que el incremento de la oferta de bienes por medio de estos mercados muchas veces ha reducido las tensiones políticas y sociales, pues el MID funciona como “válvula de escape”. Por último, la existencia de mercados informales de bienes y divisas proveen oportunidades de empleo e ingresos a pequeños comerciantes, fundamentalmente a partir del comercio exterior, al existir vías alternativas a las oficialmente vedadas a estos agentes. (Agénor, 1990b)

Por otro lado, los estudios sobre el MID reconocen que este genera consecuencias negativas. La expansión de un MID debilita la efectividad de los controles de capitales impuestos por el banco central. Debido a que tiene efectos similares a un incremento en la movilidad de capitales la cual puede ayudar a acelerar la exportación de capitales. Puede conllevar a un

³ Regulaciones dirigidas a controlar la demanda de divisas en sus diferentes usos, con el fin de hacerla corresponder con la oferta. (Calzado, 2017, pág. 1)

⁴ Regulaciones que limitan el flujo de capitales y norman la ejecución de transacciones y transferencias, así como la tenencia de activos por parte de agentes no-residentes en la economía doméstica, y la posesión de activos en el exterior por parte de residentes en la economía doméstica. (FMI, 2019, pág. 33)

⁵ Este comportamiento se produce bajo un régimen de tipo de cambio fijo o semi-fijo.

incremento en el grado de sustitución de moneda doméstica por moneda extranjera resultando en una pérdida de señoreaje para el gobierno y una profundización de la dolarización.

Por otra parte, como el tipo de cambio del mercado informal es muy sensible a los cambios anticipados y reales de las condiciones económicas, es más volátil que el tipo de cambio oficial (TCO). Es por ello que los precios domésticos probablemente reflejarán en mayor medida esta inestabilidad, lo cual puede afectar la toma de decisiones económicas, teniendo en cuenta que el MID puede jugar un rol importante en los mecanismos de transmisión de corto plazo de las políticas macroeconómicas.

Desde el punto de vista de las autoridades, los mercados informales también tienen efectos adversos. Primero, por los costos asociados a hacer cumplir la ley, contrarrestar las actividades del mercado informal y castigar a los infractores. Además, como resultado de las operaciones en este tipo de mercados se genera una pérdida de ingresos arancelarios (debido al contrabando y la sub-declaración, tanto de exportaciones como de importaciones), una pérdida de recaudación fiscal e impuestos domésticos indirectos y una reducción del flujo de divisas hacia el banco central, lo que disminuye la capacidad importadora del gobierno. El mercado informal también incentiva las actividades de búsqueda de rentas, por ejemplo, la corrupción de funcionarios públicos, lo que conduce a una asignación sub-óptima de recursos escasos. (Agénor, 1990b)

1.2.1. Fuentes de demandas y ofertas de divisas en el mercado informal

En el MID, como en cualquier otro mercado, existen fuentes de oferta y demanda, las cuales es preciso identificar y entender para lograr una mejor comprensión del funcionamiento de este espacio.

La literatura especializada en el tema reconoce cinco fuentes principales de oferta del MID: turismo extranjero, remesas informales, contrabando de bienes exportables, sub-declaración de exportaciones y sobre-declaración de importaciones. Asimismo, las fuentes de demanda están asociadas a: importaciones (legales o ilegales), residentes que viajan al extranjero, diversificación de portafolio y exportación de capitales. A continuación, se hará referencia a cada una de estas fuentes.

El **turismo** puede constituir un flujo de oferta considerable, sobre todo en países donde dicha actividad representa un sector importante de la economía, tal es el caso de las naciones caribeñas (Banuri, 1989). Este enfoque se basa en el hecho de que los países receptores de turistas poseen sistemas financieros pocos desarrollados, lo que dificulta el tráfico de

transacciones internacionales. Los turistas viajan al destino vacacional con montos de divisas en efectivo para financiar sus gastos durante la estancia. Ante la presencia de un MID que presenta un tipo de cambio más depreciado con respecto al TCO, los turistas pueden tener incentivos a canalizar, a través de esta vía, sus saldos de divisas en efectivo para obtener mayores saldos denominados en la moneda nacional.

El desconocimiento por parte del turista de las redes sociales que se establecen para desarrollar las transacciones en el MID doméstico, propicia que en muchos casos los agentes privados directamente vinculados a la actividad turística, terminen fungiendo como operadores primarios en este espacio. Además, como es un sector caracterizado por el consumo heterogéneo de un conjunto de bienes y servicios producidos por otros sectores económicos, se propicia la filtración de divisas hacia el resto de los agentes vinculados a la actividad turística⁶. (Harris, 1982)

Por **remesas informales** se entiende las transferencias internacionales sin contrapartida que no quedan registradas en la contabilidad oficial, por lo que son flujos privados y espontáneos que envían personas anónimas que carecen de un organismo que las supervise (Moré, 2009). El sistema de envíos que las soporta se basa en métodos que quedan al margen del control de las autoridades económicas, siendo estos canales de carácter “informal”, “ilegal” o “no bancario” (Banuri, 1989). Los problemas del banco central para controlar estos flujos se agravan cuando los países de origen y destino son geográficamente contiguos⁷, pues se reducen los costos de transporte y los viajes frecuentes entre fronteras facilitan el flujo de remesas informales (Bruton, 1983).

Este tipo de remesas, no constituyen un fenómeno generalizado, sino que afectan de modo más intenso a naciones con determinadas características. Los países de destino de las remesas informales suelen tener sistemas financieros poco desarrollados, que no tienen la capacidad de ofrecer alternativas a estos flujos, y mercados informales de compra y venta de divisas relativamente extendidos. (Moré, 2009)

En cuanto al nivel de organización, las remesas informales se clasifican en: personales y organizadas. Las primeras se refieren a transferencias individuales, y a menudo espontáneas,

⁶ En el universo de bienes y servicios que tributan directamente a la actividad turística se encuentran: los restaurantes, recorridos turísticos, clubes nocturnos, taxis, renta de autos; e indirectamente: proveedores de comida y bebidas, mayoristas, manufactureros, e insumos para la construcción.

⁷ Aunque no es exclusivo de estos.

que realizan particulares por sus propios medios⁸. Las segundas son transferencias de fondos estructuradas en torno a un servicio abierto al público previo pago de una tarifa, usualmente un porcentaje de los fondos que se remiten⁹. Este tipo de esquemas organizados de canalización de remesas descansan sobre relaciones de confianza y el uso extensivo de conexiones a través de relaciones familiares y afiliaciones regionales. Los operarios involucrados en este tipo de organización generalmente participan en negociaciones en el MID. Por lo que ambos mecanismos están estrechamente relacionados.

La gran mayoría de las remesas informales satisfacen necesidades legítimas y frecuentemente son la única opción disponibles para aquellas personas que trabajan lejos de su país de origen, según plantea la Revista de la Academia de Defensa del Reino Unido (Keene, 2007).

Según (Jost & Singh Sandhu, 2005), los mecanismos informales de envío de remesas ofrecen ventajas en cuanto:

- » Costo-efectividad: pues los operarios cobran menores comisiones con relación a las entidades bancarias oficiales, y ofrecen un tipo de cambio más depreciado, lo cual significa un ahorro sustancial de dinero.
- » Eficiencia: las transacciones tienen lugar en uno o dos días.
- » Confianza: se reportan reducidos o nulos casos de estafas o problemas en la recepción de los montos remesados.
- » Ausencia de burocracia: no se exigen requisitos de autenticación.
- » Ausencia de trazabilidad: la transacción es completamente anónima.
- » Evasión de impuestos: provee un mecanismo de canalización de fondos que es libre del escrutinio de la autoridad fiscal.

Por otra parte, el **contrabando de bienes exportables** se refiere a la venta de productos de factura nacional, que pueden tener tanto naturaleza lícita como ilícita, en los mercados externos, empleando canales que se encuentran fuera de la normatividad imperante para el sustento de la transacción. El surgimiento de este fenómeno está asociado a elevadas

⁸ Un ejemplo de esto es el inmigrante que regresa a su país de origen con un monto de efectivo superior al necesario para financiar los gastos del viaje; o bien, con mercancías y regalos como equipaje de mano.

⁹ En esta categoría figuran redes transporte de fondos, utilizando la cobertura de un transportista que lleva el dinero como una carga más; así como redes de compensación.

restricciones al comercio exterior¹⁰ comunes al país de origen y destino del bien transado. El mismo está motivado por la alta demanda de bienes domésticos en el mercado exterior de países que generalmente poseen frontera común^{11 12}.

Dicha actividad la asumen agentes privados que no poseen ningún tipo de reconocimiento por parte de la institucionalidad nacional. La mayor parte del tiempo, estos cargan con elevados costos transacción¹³ por lo que la prima del MID¹⁴ debe ser lo suficientemente alta para cubrir dichos costos y producir un margen de beneficio¹⁵. Esta fuente de oferta tiene una gran relevancia en la mayoría de las economías que presentan un MID.

Por el lado de la oferta, las remesas y el turismo difieren de las fuentes de divisas a partir del comercio ilegal, pues no necesitan una transacción ilegal de contrapartida (Banuri, 1989). El contrabando de exportaciones, por ejemplo, requiere que el bien exportado sea ilegalmente transportado a través de las fronteras, lo cual incrementa el costo real de la oferta¹⁶.

La **sub-declaración de exportaciones** y la **sobre-facturación de importaciones** han sido reconocidas como grandes fuentes de oferta de divisas en los países subdesarrollados, las cuales son llevadas a cabo por agentes que sí cuentan con el reconocimiento gubernamental para realizar operaciones de comercio exterior, pero que manipulan los reportes de ingresos y gastos en divisas. (Sen, 1975)

La sub-declaración de exportaciones se refiere a la manipulación de los reportes pues se declaran ingresos en divisas por concepto de exportación inferiores a los reales. La conveniencia de este tipo de operaciones está dada por la existencia de una prima en el mercado informal que es lo suficientemente alta como para atraer la parte de los flujos de divisas no reportados.

La sobre-facturación de importaciones se basa en el incremento artificial de los gastos asociados a la importación de bienes. Los importadores no utilizan los permisos oficiales para

¹⁰ Las restricciones pueden tomar la forma de barreras arancelarias a la exportación e importación, así como un mecanismo de asignación arbitraria de licencias donde solo una pequeña porción del empresariado nacional es capaz de obtenerlas.

¹¹ Esto se debe a que los costos del transporte resultan relevantes en la estructura de costos del contrabandista.

¹² Aunque no es exclusivo de estos países.

¹³ Estos están asociados esencialmente a los riesgos de ser atrapado por las autoridades, así como la severidad de las penalidades.

¹⁴ Entendida como el porcentaje en que el tipo de cambio informal (TCI) supera al TCO.

¹⁵ Esta condición aplica para todas las actividades informales que tributen a los flujos de oferta y demanda del MID para compensar el mayor riesgo, así como los mayores costos reales, y por tanto este espacio sea atractivo para los agentes económicos. Una menor prima puede ser compensada con significativas economías de escala y "*learning by doing*".

¹⁶ En términos de transporte clandestino, soborno a funcionarios públicos, riesgo de confiscación y otras penalidades.

el cambio y canjean, a través de canales no autorizados, el monto resultante de la diferencia entre el reporte oficial de gastos en divisas y los gastos reales asumidos por él. (Sen, 1975)

Debe destacarse que el incentivo para la sobre-facturación de las importaciones existe solo cuando el arancel sobre los bienes importados es suficientemente menor que la prima del MID. En países con grandes barreras arancelarias, el incentivo es a sub-declarar las importaciones (Agénor, 1990b).

En función del análisis anterior, es probable que la única fuente significativa de oferta de divisas en el mercado no oficial, proveniente del comercio ilegal, es la sub-declaración de exportaciones. Cuando existe un impuesto sobre las exportaciones, la sub-declaración permite que el exportador evite el arancel y venda la divisa ilegalmente obtenida con un tipo de cambio más depreciado. Por lo tanto, para un nivel de impuestos dado, mientras mayor sea la prima del mercado informal, mayor será la propensión a sub-declarar las exportaciones. (Agénor, 1990b)

Como se había mencionado anteriormente, una de las fuentes de demanda de moneda extranjera en el mercado informal proviene de la necesidad de recursos para financiar **importaciones de bienes** que son generalmente legales. Este fenómeno se produce en circunstancias de escasez de bienes altamente demandados en el mercado doméstico y cuyo consumo se encuentra gravado con elevados impuestos o está expresamente prohibido. Ello provoca que en el mercado informal los precios de estos productos sean altos, lo que genera incentivos a que los importadores se involucren en la compra de estos en los mercados externos para su reventa en el mercado doméstico. Por otro lado, dada la existencia de controles cambiarios que limitan el acceso a divisas, los importadores concurren al MID con el fin de financiar sus operaciones. (Sen, 1975)

Los **viajes al exterior** también pueden constituir una fuente de demanda en el MID cuando existe racionamiento de la oferta en el mercado oficial, pues en este caso no es posible satisfacer toda la demanda a través de los mercados oficiales para financiar la estancia en el exterior.

El **motivo portafolio** también es una fuente de demanda de divisas. Este es particularmente común en economías con alta inflación y en países donde hay una considerable incertidumbre sobre la política económica, debido a que la tenencia de divisas representa una cobertura eficiente contra los estallidos inflacionarios domésticos. Este fenómeno puede originar un alto

grado de sustitución de moneda nacional por moneda extranjera, con graves consecuencias para el control monetario.

Finalmente, otra fuente de demanda se asocia a la **exportación de capitales**, lo cual se deriva de la existencia de restricciones a la salida de capital privado. Los intentos para evadir las regulaciones se realizan a través del mercado informal. (Agénor, 1990b)

1.2.2. Prima del Mercado Informal de Divisas

De acuerdo a (Agénor, 1990b), la prima del MID se define como la proporción en la que el tipo de cambio del MID excede al TCO. Al referirse a esta, el autor plantea que depende de un conjunto de factores, entre los que se destacan la estructura de las penalidades y el monto de los recursos dedicados a la captura de los participantes en el MID.

También considera que la magnitud de la prima es evidencia de en qué medida la paridad oficial es inapropiada, pues su magnitud tiene una fuerte relación con el volumen de transacciones que son canalizadas a través del mercado informal. Lo anterior se debe a que una parte creciente de los agentes económicos es forzado a concurrir al MID para satisfacer su demanda de divisas debido a la escasez de la misma en el segmento oficial del mercado cambiario a la paridad oficial. A partir de entonces se aplican controles cambiarios y/o racionamiento para defender un TCO que no logra equilibrar el stock de reservas internacionales con que cuenta el banco central y la demanda de divisas de todos los agentes. La situación descrita genera un flujo creciente de demanda hacia el MID que presiona hacia la depreciación del TCI e incrementa la prima.

Numerosos estudios realizados en países subdesarrollados muestran que el comportamiento de la prima experimenta grandes fluctuaciones en periodos caracterizados por incertidumbre sobre las políticas macroeconómicas e inestabilidad política. La evidencia empírica también revela etapas donde la prima alcanza valores negativos. Lo anterior puede resultar contradictorio pues las transacciones en el MID generalmente se relacionan a la compra y no a la venta de divisas.

(Agénor, 1990b) describe tres circunstancias en las cuales la prima toma valores negativos. Primero, en economías orientadas al comercio exterior que han experimentado altas tasas de crecimiento y grandes superávits externos, donde el banco central en ciertos momentos ha restringido la tasa de acumulación de divisas por el sistema bancario, provocando excesos temporales de oferta en el mercado informal. Segundo, cuando existen expectativas de

revaluación del TCO. Tercero, cuando los bancos comerciales tienen restricciones a comprar divisas a los vendedores sin la debida información acerca de las fuentes de los recursos. En tal circunstancia, la prima negativa representa un “precio de lavado” que es pagado por los agentes que no tienen derecho legal a poseer la divisa que ofrecen para la venta (Dornbusch et al., 1983).

1.2.3. Modelos analíticos del Mercado Informal de Divisas

Durante los últimos años, se han desarrollado un conjunto de modelos analíticos para estudiar el MID. Estos se clasifican en: a) modelos de comercio real y contrabando, b) enfoque monetario, c) modelos de sustitución de monedas y portafolio y iv) modelos de tipo de cambio dual con filtraciones.

a. Modelo de contrabando y comercio real

El modelo de comercio real para la determinación de la prima se centra en el MID y su vínculo con operaciones de comercio exterior informales, negando su interacción con otros sectores de la economía. El mercado se modela suponiendo que el contrabando proyectado de importaciones es interpretado como el flujo de demanda de divisas en el mercado informal, mientras que los bienes exportados de contrabando se consideran como el flujo de oferta. Esta clase de modelos hace énfasis en el impacto del incremento de los aranceles sobre las actividades de contrabando y transacciones ilegales de monedas.

En función de ello, la prima del mercado informal de largo plazo se determina por las condiciones de equilibrio entre el comercio legal e ilegal. En el equilibrio de largo plazo, donde las exportaciones e importaciones legales son iguales y el contrabando de exportaciones financia el contrabando de importaciones, la prima puede ser expresada como un promedio ponderado de los aranceles y los subsidios a la exportación. En función de ello, esta es determinada por la estructura de las barreras arancelarias.

La principal limitación de este modelo es el supuesto de que la única razón para comprar divisas es adquirir bienes importados, planteando que el comercio de contrabando es lo que explica exclusivamente la existencia del MID. Ello niega el motivo portafolio, el cual ha sido identificado como un componente crítico de la demanda de divisas. Por otro lado, si bien este modelo provee un análisis útil para los determinantes de la prima en el largo plazo, no provee una explicación satisfactoria para el comportamiento de la prima en el corto plazo. (Agénor, 1990b)

b. Enfoque monetario

El enfoque monetario fue desarrollado primeramente por (Blejer, 1978) y se centra en el rol de los factores monetarios en el comportamiento de la prima. Se establece un modelo para la prima a partir de insertar un flujo del MID en un modelo monetario de balanza de pagos.

En este modelo un incremento de la oferta monetaria doméstica resulta en un desequilibrio *ex ante* entre la oferta y demanda en el mercado de dinero. Según este modelo, el exceso de oferta se traduce en un incremento de los precios domésticos, lo cual reduce la demanda de bienes nacionales e incrementa la demanda por bienes extranjeros y divisas, presionando a la depreciación del tipo de cambio. Esto eleva la brecha entre el TCO¹⁷ y el informal, lo cual a su vez incrementa los incentivos al contrabando de exportaciones, a la sub-declaración de exportaciones, y al desvío de remesas a través del mercado no oficial. Aunque el incremento de la oferta ilegal de divisas tiende a reducir la presión inicial al incremento de la tasa de cambio paralela, un mayor stock de dinero en general estará asociado con una depreciación del tipo de cambio del mercado informal.

Este modelo provee importantes percepciones sobre las relaciones entre la política monetaria y el comportamiento de la tasa de cambio del mercado informal. Sin embargo, sufre de una importante limitación, pues supone que la demanda de divisas en el mercado no oficial solamente surge debido a la decisión de los agentes de alterar la composición de su portafolio de activos financieros, y no por el propósito de llevar a cabo actividades de compra y venta de bienes extranjeros.

Al asumir que existen restricciones al comercio, la demanda de divisas en el mercado informal no está asociada con la importación de bienes y todas las transacciones comerciales con el exterior se realizan mediante el mercado oficial de divisas. Este supuesto puede ser inadecuado cuando existen restricciones sobre el comercio exterior, lo cual desvía una parte sustancial de las transacciones por demanda de divisas del mercado oficial al mercado informal.

c. Modelo de portafolio y sustitución de monedas

El enfoque de balance de portafolio, desarrollado por (Macedo, 1982), (Macedo, 1985) y (Dornbusch et al., 1983), hace énfasis en el rol de la composición de activos en la determinación del tipo de cambio del mercado informal. La observación general subyacente

¹⁷ En caso de que el precio de la moneda doméstica esté sujeto a un régimen de tipo de cambio fijo.

en este modelo es que la divisa es un activo financiero incluso en países con un bajo nivel de desarrollo del mercado de capitales.

La pérdida de confianza en la moneda nacional, el temor a la inflación y el incremento de los impuestos, así como las bajas tasas de interés, incrementan la demanda de divisas por motivo cobertura, y para adquirir y acumular bienes importados. Las expectativas juegan un papel central en la determinación de los cambios de la oferta y la demanda de divisas en el corto plazo, así como en la volatilidad del TCI.

Este enfoque logra mejores resultados en circunstancias donde los agentes domésticos mantienen en sus portafolios activos domésticos y extranjeros que no rinden intereses. Esta clase de modelo basado en la sustitución de monedas, proveen información relevante sobre el comportamiento de corto y largo plazo del tipo de cambio del mercado informal.

En este modelo se asume que el producto es exógeno y la proporción deseada entre moneda nacional y extranjera está dada por una función de preferencia por la liquidez (Calvo & Rodríguez, 1977), la cual depende de la tasa de depreciación esperada de la tasa de cambio paralela. Las transacciones de capital privado son usualmente ignoradas, por lo que la cuenta corriente reportada es igual a la variación de las reservas del banco central, lo cual influye, junto a una tasa de crecimiento del crédito doméstico, sobre los cambios en la oferta de dinero doméstica.

La cuenta corriente no reportada condiciona el cambio en el stock de divisas poseídas por los agentes privados en sus portafolios. El flujo de oferta de divisas en el mercado informal a menudo proviene de la sub-declaración de exportaciones. (Agénor, 1990b)

En el corto plazo, el tipo de cambio del mercado informal se desplaza para igualar la demanda de portafolio al stock existente de divisas, lo que implica que el flujo de demanda y oferta pueden divergir. Por lo tanto, la determinación del TCI en un momento del tiempo se realiza a través de la ecuación del balance de portafolio. En el largo plazo, el TCI y las tenencias de divisas del sector privado son determinadas por los requerimientos de portafolio y de equilibrio en cuenta corriente. (Agénor, 1990b).

d. Modelo de mercados con tipo de cambio dual y filtraciones

Por otro lado, han existido grandes desarrollos analíticos basados en las propiedades de regímenes de cambios formales duales, los cuales pueden ser útiles para la comprensión del

comportamiento del MID. En estos modelos existen dos mercados cambiarios segmentados, el primero con un tipo de cambio “financiero” flotante, el cual juega un papel similar al tipo de cambio del mercado informal y otro con un tipo de cambio generalmente fijo. Una parte de la literatura se ha enfocado en la posibilidad de que se generen operaciones ilegales cruzadas entre los mercados de bienes y servicios, y financieros.

(Gros, 1988) desarrolla un modelo donde demuestra que la divergencia entre los tipos de cambio oficial e informal genera, en el corto plazo, operaciones de arbitraje, cuya magnitud depende de los costos de evitar los controles de cambio y el tamaño del diferencial de tipo de cambio. Por otro lado, en (Bhandari & Végh, 1990) se desarrolla un modelo de optimización en el cual el coeficiente de filtración se determina endógenamente por los agentes maximizadores de utilidad.

El modelo de un sistema legal de tipo de cambio dual con filtraciones desarrollado por (Bhandari, 1988), explícitamente reconoce transacciones privadas (fraudulentas) y transacciones cruzadas que implican operaciones de arbitraje entre los dos mercados de cambio debido a la diferencia de tipo de cambio. Este se basa en el enfoque estocástico y de expectativas racionales. Son considerados explícitamente tanto el sector real como el sector financiero de la economía. Aunque en este modelo no existe sustitución de monedas los agentes pueden poseer bonos denominados en moneda extranjera en sus portafolios. Se asume que la condición de paridad de intereses se cumple continuamente, y se modifica para reflejar las filtraciones entre los mercados por la repatriación de los ingresos por intereses.

Una limitación importante de este modelo es el tratamiento de la dinámica de la acumulación de activos. Los ahorros privados son arbitrariamente asignados entre dinero y activos extranjeros, y no queda definido cómo los procesos alternativos de asignación afectarían los resultados.

A partir de los modelos anteriores se pueden extraer algunas lecciones generales concernientes al comportamiento de la prima. En un régimen de tipo de cambio fijo, una política fiscal y crediticia expansivas genera un incremento de los precios doméstico, lo cual aprecia el TCO real. El incentivo generado es a incrementar la demanda de bienes importados requiriéndose un mayor volumen de divisas para financiar dichas operaciones, lo que presiona el mercado cambiario oficial. Eventualmente el banco central agotará las reservas internacionales que emplea para defender el TCO.

La porción de demanda de divisas no satisfecha en este mercado concurre al MID para adquirirlas. Como consecuencia, el TCI se deprecia y la brecha entre ambas paridades se ensancha. Esto a su vez genera un incentivo para canalizar los ingresos por exportaciones vía MID pues los precios relativos de las exportaciones en el sector oficial son menores en relación al informal. Ello termina generando un descenso en la captación de reservas internacionales del gobierno y saldos deficitarios en balanza de pagos. (Agénor, 1990b, pág. 18)

Bajo un régimen cambiario de *crawling-peg*¹⁸ el TCO e informal se deprecian a la misma velocidad en el estado estacionario donde los mercados cambiarios oficial e informal se encuentran en equilibrio, por lo que la prima permanece inalterada en un nivel correspondiente con dicho equilibrio.

Un incremento en la tasa de devaluación del TCO lleva a un incremento equivalente en la tasa de depreciación del TCI, produciendo un cambio en la composición del portafolio de los agentes en detrimento de las tenencias denominadas en moneda nacional. Esto sucede en condiciones que los mercados cambiarios oficial e informal se encuentren efectivamente segmentados¹⁹ y la oferta de divisas es fija, por lo que la única manera de restaurar el equilibrio de portafolio es a través de un incremento en la prima. Entonces, un incremento de la prima por encima de su nivel de equilibrio es causado por un incremento en la tasa de depreciación de la paridad oficial.

De acuerdo a lo anterior, la prima en condiciones de equilibrio no depende del nivel del TCO, sino de su tasa de variación. Esto implica que una devaluación marginal de una sola vez reducirá la prima solo temporalmente, en ausencia de cambios significativos en las políticas fiscales y monetarias (Agénor, 1990b).

Un estudio realizado por (Kamin, 1988), a partir del marco analítico desarrollado por los modelos mencionados anteriormente, concluye que ante una devaluación del TCO y la continua inflación, la consecuente apreciación del tipo de cambio real (oficial)²⁰ conlleva a un incremento de la prima del mercado informal, a partir de un incremento de la sub-declaración de exportaciones y por ende una reducción de las exportaciones medidas oficialmente

¹⁸ Bajo este régimen cambiario el tipo de cambio se ajusta levemente a un ritmo constante o en respuesta a cambios en indicadores cuantitativos seleccionados. (FMI, 2019)

¹⁹ La segmentación de mercados se refiere a que a cada espacio concurren un tipo de actor económico específico y no existe posibilidad de realizar operaciones de arbitraje entre ambos mercados cambiarios.

²⁰ Esto sucede cuando el ritmo de la inflación supera a la devaluación del tipo de cambio.

producto de la incapacidad estadísticas de capturar esa porción del ingreso que no es declarada por los agentes.

La caída de los beneficios por exportaciones tiene como consecuencia la pérdida de reservas internacionales y un descenso en las importaciones ante una marcada disminución de los recursos necesarios para tal fin. La expectativa de un deterioro en la cuenta corriente induce una devaluación del TCO por parte de las autoridades, lo que genera un incremento especulativo del TCI. Esto a su vez refuerza la necesidad de ajuste hacia la devaluación en el TCO ya que la depreciación de la divisa en el MID es un incentivo para el contrabando y la sub-declaración de exportaciones. Luego de la devaluación, la prima del mercado informal cae, reduciendo la sub-declaración e incrementando las exportaciones oficialmente registradas. (Agénor, 1990b, pág. 21)

Aunque el impacto de una devaluación sobre la prima es ambiguo, la evidencia empírica apoya el supuesto de que el TCI se deprecia, pero menos que proporcionalmente en respuesta a la devaluación del TCO. Así mismo (Agénor, 1990a) demuestra que una devaluación oficial de tipo *once-and-for-all* se asocia en el corto plazo con un incremento neto de las reservas internacionales y una tasa de depreciación del TCI menor a la oficial. Pero en el largo plazo la devaluación oficial resulta en niveles de precios permanentemente altos y un TCI más depreciado sin ningún efecto sobre la prima.

A partir de los modelos de mercados de tipo de cambio dual con filtraciones se pueden derivar ciertas conclusiones para economías con dos mercados cambiarios, uno legal, y otro ilegal. En el largo plazo una devaluación del TCO (anticipada o no) conlleva a una depreciación de igual proporción en el TCI, por lo que la prima permanece constante. En el corto plazo una devaluación no anticipada, que sea de “una vez y por todas”, provoca un incremento inicial de precios y del producto real. Al mismo tiempo, la cuenta corriente reportada mejora, pues la prima disminuye, acumulándose reservas internacionales y expandiéndose la oferta monetaria. Mientras que la cuenta corriente no reportada se deteriora lo que lleva a una caída en el stock de activos extranjeros poseídos por el sector privado. En general, una devaluación lleva a una depreciación menos que proporcional del TCI, lo que implica una caída en la prima.

En muchas discusiones sobre política cambiaria se ha planteado la idea de que una única devaluación puede reducir permanentemente el nivel de la prima. Lo anterior se apoya en el supuesto de que, si existe un mercado informal considerable, la devaluación reduce el

incentivo a falsear las facturas del comercio exterior, atrayendo de vuelta las divisas al mercado oficial. Este argumento se utilizó para llevar a cabo en varios países algunos intentos de reducir la prima del mercado informal.

La principal limitación de esta explicación es que proviene de un análisis de equilibrio parcial, y se niegan las interacciones macroeconómicas. Una consecuencia de los modelos de equilibrio parcial y de sustitución de monedas del MID revisados anteriormente, es que seguido a una devaluación nominal la prima disminuirá. Sin embargo, la reducción solo será temporal²¹ si las políticas fiscal y crediticia mantienen su curso expansivo.

La evidencia empírica demuestra que una devaluación en sí misma no puede disminuir la prima permanentemente. Además, existe evidencia de que las devaluaciones orientadas a mantener la prima por debajo de un nivel dado, conllevan a un incremento en las tasas de depreciación y por lo tanto, una aceleración de la inflación. (Agénor, 1990b)

En resumen, el rol de la prima como dispositivo de “señalización” en el contexto de programas de estabilización no ha sido completamente explorado. Recientes modelos analíticos sobre crisis de devaluación se han enfocado en el papel que juega la prima en la determinación del grado de credibilidad que los agentes racionales le adjudican al TCO, y sus consecuentes efectos sobre las expectativas de devaluación (Agénor, 1990a).

A partir del estudio de los aspectos conceptuales del MID se pueden plantear algunas ideas generales al respecto:

- » Los elementos que componen al sector informal varían en el tiempo y entre países siendo una cuestión más generalizada en los países subdesarrollados. Su surgimiento y expansión no solo deriva de la estructura de las regulaciones gubernamentales sino de factores históricos, socioeconómicos y culturales inherentes a la sociedad a la cual pertenecen los individuos involucrados en actividades económicas informales.
- » El surgimiento del MID está asociado a la presencia de regulaciones de cambio y capitales, que restringen la demanda y el libre movimiento de los fondos denominados en divisas.
- » El volumen del MID, su complejidad y sus fuentes de oferta y demanda varían entre países y en el tiempo. Sin embargo, es reconocido por una amplia mayoría de los investigadores que este es un fenómeno presente en la mayoría de las economías subdesarrolladas que

²¹ Pues la caída inicial en la brecha reduce la oferta e incrementa la demanda no oficial de divisas.

Mercado Informal de Divisas en Cuba

carecen de un mercado financiero desarrollado y presentan una coyuntura económica adversa, siendo necesaria la intervención gubernamental en la actividad económica.

- » Aunque en algunos aspectos los MID son socialmente beneficiosos, estos generan grandes costos en particular en la provisión de un canal para la diversificación de portafolio, la facilitación de la evasión del impuesto inflacionario y puede facilitar la exportación de capitales.
- » El TCI tiene un impacto sustancial sobre los precios domésticos y juega un papel importante en los mecanismos de transmisión de la política macroeconómica.

Capítulo 2: Experiencias Internacionales del Mercado Informal de Divisas

En el segundo capítulo se realiza un análisis y sistematización del MID en un conjunto de experiencias internacionales. En ese sentido, se hace referencia al contexto en el que se desarrolla este espacio, sus determinantes, los factores que condicionan el movimiento del TCI y su relación con el TCO, expresado en la prima. Así mismo, se estudian las medidas implementadas por el gobierno para incidir directa o indirectamente sobre el funcionamiento del MID. Ello permitirá extraer lecciones que pueden resultar útiles para analizar el MID en Cuba.

El capítulo está integrado por tres epígrafes. El primero hace referencias a las experiencias de la URSS, Rusia y Bielorrusia durante el proceso de ajustes en su modelo gestión de la economía. El segundo epígrafe aborda los casos de las economías caribeñas, específicamente Jamaica y República Dominicana. En el tercer epígrafe se resumen las lecciones extraídas a partir de las experiencias seleccionadas.

Los referentes escogidos nunca podrán ser los óptimos, ya que cada país se desenvuelve en un universo de complejidades marcado por factores históricos y socioeconómicos particulares. Sin embargo, como se mencionó anteriormente el estudio de casos prácticos puede aportar valiosas enseñanzas para la toma de decisiones en el ámbito cubano.

2.1. Economías en Transición

En este epígrafe se estudian las experiencias de la URSS, Rusia y Bielorrusia. En un inicio, esta sección se enfoca en la experiencia soviética y en el periodo de transformaciones políticas y económicas que dieron paso al resurgimiento de Rusia como entidad nacional. Posteriormente, se aborda el caso de Bielorrusia desde su separación de la URSS.

Estos países formaban parte del mismo bloque plurinacional hasta 1991 por lo que compartían la misma institucionalidad. Por ende, aplicaron un modelo de gestión de la economía basado en el manejo centralizado de los procesos económicos. El control y asignación de los recursos era determinado por un organismo gubernamental encargado de establecer las pautas de la planificación de la economía nacional. Lo anterior se asemeja a los métodos aplicados en el contexto cubano.

La URSS, en su periodo de transición hasta su resurgimiento como Rusia, y Bielorrusia, se embarcaron en un programa de transformaciones económicas. El programa propuso el

abandono parcial de instrumentos administrativos por otros de incidencia indirecta sobre los procesos económicos. Además, se introdujeron medidas que otorgaban un mayor espacio a las relaciones de mercado, desplazándose los mecanismos de asignación directa de recursos. Aunque el objetivo de las reformas planteadas fue el tránsito hacia una economía de mercado, las experiencias de estos países pueden ser de utilidad para el contexto actual de transformaciones en el que se encuentra la económica cubana.

2.1.1. URSS

Durante la existencia de la URSS los procesos económicos eran controlados por un modelo de planificación central de la economía. Este mecanismo establecía *ex ante* el objeto social y los niveles de producción de cada productor, así como la dotación de recursos asignada. De lo anterior se derivaban rigurosos controles sobre toda la actividad económica del país.

Las rigideces impuestas al modelo de gestión de las empresas y a los precios, que eran fijados centralmente por el gobierno, no hacía posible que estos fuesen una variable de ajuste ante desequilibrios de oferta y demanda (Gerashchenko, 1990, pág. 75). Ello derivó en situaciones de escasez recurrentes, pues el total de bienes ofertados no podía satisfacer los niveles de consumo del público. En este escenario, se generaron eventos de inflación reprimida, debido a que, al nivel de precios y salarios existentes, la demanda agregada superaba el volumen de oferta de bienes y servicios. La porción de la demanda no cubierta se tradujo en sustanciales montos de liquidez en manos de los hogares²².

Adicionalmente, el gobierno soviético ejercía el monopolio sobre el comercio exterior. Las Organizaciones del Comercio Exterior del Estado eran las únicas autorizadas a llevar a cabo actividades comerciales con el resto del mundo y además eran las únicas con capacidad de acceder a las divisas de manera oficial²³, que eran compradas y vendidas solo por el Banco de Comercio Exterior (Vneshtorgbank). Fuera de este esquema, cualquier transacción de divisas era ilegal (Meyendorff, 1994). Es decir, se excluía al resto de los agentes económicos de las actividades de comercio exterior y del acceso a las divisas de manera oficial.

En estas circunstancias, una parte de la demanda insatisfecha de bienes era canalizada a través del mercado informal de bienes de consumo, donde existía inflación abierta²⁴. Una parte de los bienes proveídos a través de la venta informal eran importados, mediante el

²² (Klachko, 1988) ofrece un análisis más profundo sobre la liquidez en manos de los hogares soviéticos.

²³ Estas transacciones se realizaban mediante un complejo régimen de tipo de cambio fijo, que consistía en la aplicación de varios coeficientes cambiarios según la región, moneda y el bien transado. (Goldberg, 1993)

²⁴ Este término se refiere a una situación donde no existe ningún obstáculo legal a la libre fluctuación de los precios.

contrabando, o producidos domésticamente. Estos, en determinados casos, eran intercambiados por divisas (Meyendorff, 1994). Otra vía era la red de tiendas minoristas (llamadas *beriozkas*) creadas con el propósito de recaudar divisas²⁵ donde solo se admitían este tipo de monedas como medio de pago. En ellas se ofertaban productos importados de alta calidad o producidos domésticamente que eran difíciles de encontrar en otros establecimientos. A este tipo de establecimientos solo podían acudir turistas o estudiantes extranjeros.

En numerosas ocasiones los operadores del mercado informal utilizaban a estos individuos para obtener los bienes ofertado en el circuito comercial de divisas²⁶. Mediante esta operación los revendedores podían arbitrar entre el mercado oficial en divisas y el mercado informal donde prevalecían precios elevados. Esto les permitía obtener un margen de beneficio a partir de la diferencia de precios entre ambos mercados. Lo anterior generó un impulso a la demanda de divisas en el MID ya que los agentes privados no tenían la posibilidad de concurrir al mercado cambiario oficial. (Beaudry & Duhamel, 1984)

Por lo tanto, en el contexto soviético las transacciones en el MID se realizaban entre agentes privados, esencialmente familias (Goldberg, 1992) y (Meyendorff, 1994). Estas deseaban satisfacer sus necesidades de consumo y proteger su riqueza de una disminución potencial en términos reales. Ello era la respuesta a la creciente inflación experimentada en el mercado informal de bienes de consumo (y la imposibilidad de acceder al mercado cambiario oficial). Estos eventos inflacionarios se produjeron luego de las amplias expansiones de la oferta monetaria a partir del inicio de la década de 1970, que conllevó a altos niveles de ahorro forzoso. (Meyendorff, 1994)

Lo anterior estuvo reforzado por la existencia de un mercado financiero poco desarrollado con una escasa variedad de productos financieros disponibles al público²⁷. Las únicas posibilidades de inversión para los ahorristas privados soviéticos eran los depósitos bancarios denominados en rublos (RUB), la compra de bienes durables y de divisas, generalmente USD obtenidos de manera informal.

²⁵ Esencialmente USD, marcos alemanes y francos suizos.

²⁶ Los revendedores les entregaban las divisas en efectivo a los turistas o estudiantes conocidos para que acudieran a las *beriozkas* a comprar los productos solicitados. Por esta operación recibían una compensación monetaria.

²⁷ Solo estaban disponibles las cuentas de ahorro en los bancos comerciales en la forma de depósitos: a la vista, a plazos, condicionales, de lotería y de cuenta corriente.

Todo ello permite argumentar que en este contexto la principal fuente de demanda en el MID era el motivo portafolio, junto a la compra de bienes importados²⁸. Esta demanda era satisfecha, en gran medida, por el ingreso de divisas de parte de los visitantes internacionales. Estos últimos tenían incentivos a realizar operaciones de canje de divisas por RUB mediante operadores del MID, ya que este establecía un tipo de cambio sustancialmente más depreciado con respecto al oficial²⁹.

El tipo de cambio formado en el MID de Moscú servía de referencia para el resto de las transacciones que involucraban divisas internacionales en los espacios informales de la URSS. Esto se debía a que Moscú era la ciudad más grande y densamente poblada del país, así como su principal centro de actividad económica. Además, era la principal entrada de visitantes al país. Por otro lado, era el espacio de mayor intercambio informal de bienes (Shelley, 1990).

Durante el período 1989-1991 se pusieron en marcha un grupo de reformas que comprendían la descentralización del comercio exterior y del régimen cambiario. Las licencias para la actividad comercial con el exterior se ampliaron a otras empresas de propiedad estatal más allá de las Organizaciones del Comercio Exterior del Estado y se introdujeron medidas para otorgar una limitada convertibilidad al RUB. Se permitió que las empresas retuvieran hasta el 10% de los ingresos en moneda extranjera y a determinados bancos se les autorizó las transacciones en divisas.

En abril de 1991 se establecieron las subastas de divisas. Mediante este mecanismo los bancos realizaban operaciones de compra y venta de divisas en nombre de las empresas. Las transacciones se realizaban sin efectivo y se requería documentación que autorizara la importación para poder tener acceso a la compra de moneda extranjera. En agosto de 1991 se permitió realizar transacciones en divisas entre empresas a través de los bancos comerciales.

A pesar de todas las medidas encaminadas a la descentralización del comercio exterior y relajación de los controles de cambio, estas no generaron ningún efecto en la dinámica del MID. Ello se debió a que las reformas implementadas no implicaron mejoras productivas en el sector formal, ni eliminaron el fenómeno de inflación reprimida. Dado que no se redujo el creciente volumen del mercado informal de bienes, donde una gran parte de las transacciones

²⁸ Ya sea provenientes del contrabando u ofertados en el mercado oficial de bienes de consumo denominado en USD.

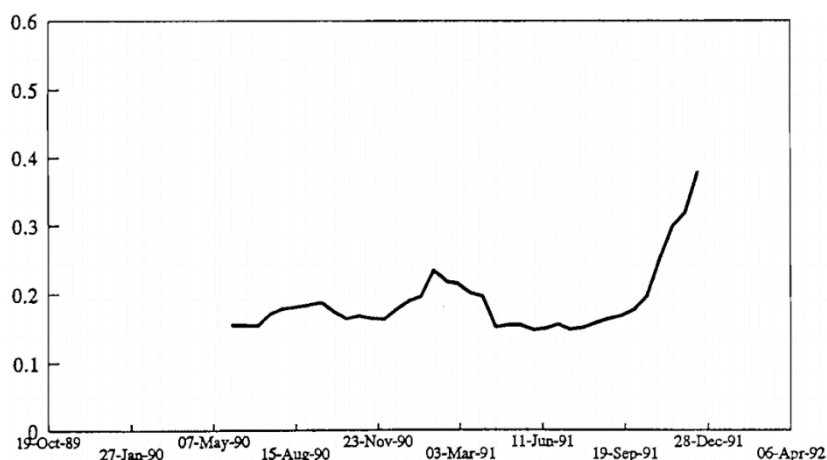
²⁹ El cual era 0.62 RUB/USD hasta 1989. (Meyendorff, 1994)

se realizaban en USD, siguió operando el MID. Por otro lado, no variaron las regulaciones que incidían sobre la demanda de divisas de las familias, que eran los demandantes exclusivos en el MID.

Esto se reflejó en un episodio de devaluación del TCO aplicado a los visitantes extranjeros y a los ciudadanos soviéticos autorizados a viajar al exterior, el cual pasó de 0.62 RUB/USD a 6.2 RUB/USD (Fein, 1989). Los operadores del MID estimaron que un 30% menos de turistas cambiaron sus USD en el MID luego de la devaluación (Moscow News, 1989, pág. 14). El tipo de cambio del mercado informal inmediatamente aumentó a 15 RUB/USD, al no verse afectada la demanda de divisas de las familias. La devaluación oficial tuvo éxito en desviar temporalmente parte de las divisas al mercado cambiario oficial, pero al costo de generar un aumento del TCI (Meyendorff, 1994).

El tipo de cambio que operaba en el MID mostró un lento pero sostenido incremento entre octubre de 1989 y septiembre de 1991, donde se percibió una marcada depreciación. Pero en términos reales durante mayo de 1990 hasta agosto de 1991 fue relativamente estable con la excepción de dos intervalos donde se evidenciaron fluctuaciones significativas. El primero fue en septiembre de 1990 y el segundo en enero de 1991. Ambos se caracterizaron por un abrupto descenso en el valor del RUB y luego una recuperación a los niveles reales iniciales. Ambos períodos involucraron reformas reales y anticipadas de precios. Otro descenso marcado en el valor real del RUB tuvo lugar al final de 1991 (ver gráfico 1). Algunas variaciones son atribuibles a la demanda especulativa racional por USD ante la anticipación de la reforma de precios. (Goldberg, 1992)

Gráfico 1. Comportamiento del TCI real en la URSS



Fuente: (Goldberg, 1992)

El período de 1990-1991 fue muy convulso en cuanto a cambios políticos y económicos. Estos últimos se caracterizaron por reformas orientadas hacia una economía de mercado con la liberalización de los precios minoristas y su consecuente incremento e inestabilidad en las regulaciones para el acceso y comercio de divisas de la población.

Por otro lado, de acuerdo a estimaciones realizadas por (Goldberg, 1992, págs. 23-26) los determinantes que ayudan a explicar las fluctuaciones del TCI durante el período comprendido entre el 24 de mayo de 1990 y el 23 de julio de 1991 son:

- » 24/05/1990: Se anuncia un programa de transición a una economía de mercado. Se espera un aumento de los precios minoristas. Esto genera un impacto significativo sobre el tipo de cambio del MID.
- » 22/07/1990: Se legaliza el comercio minorista de divisas. El TCI reacciona levemente a este decreto.
- » Final de 08/1990: Se anuncia el “Plan de los 500 Días” que impone prohibiciones al comercio minorista de divisas con el objetivo de desviar la oferta de USD hacia el mercado oficial y disminuir la demanda de USD en el MID para apreciar el RUB en ambos mercados. Sin embargo, las estimaciones sugieren que el efecto de esta política fue muy pequeño sobre el tipo de cambio del MID. Esto sugiere que los mercados nunca creyeron en la posibilidad de que el programa fuese implementado.
- » 26/11/1990: Se anuncia, ante el Soviet Supremo, una reforma monetaria. Esta proponía una confiscación parcial de los billetes de alta denominación en manos de las empresas que operaban con efectivo no así a las familias. A pesar de ello, se generaron expectativas de que la confiscación sería integral. En teoría esto debió llevar a una sustitución de RUB por USD que presionara a la depreciación del TCI; sin embargo, de acuerdo con la estimación de (Goldberg, 1992), el anuncio generó una apreciación del RUB en el MID. Esto puede explicarse debido a las graves irregularidades en la puesta en práctica de la reforma monetaria, así como su fracaso. Lo anterior, hizo improbable que otra reforma similar ocurriera en el futuro, lo cual incrementó la fortaleza del RUB.
- » 04/1991: El Banco de Actividad Económica Exterior devaluó el tipo de cambio para los turistas a 27,6 RUB/USD, el cual era muy cercano al TCI, con la intención de atraer hacia el mercado oficial las divisas ingresadas por los visitantes extranjeros. Como consecuencia, se reportó un descenso significativo de la oferta de divisas en el MID. Sin embargo, el MID

no colapsó completamente debido a que la demanda de divisas de las familias persistía pues aún permanecían las restricciones de cambio sobre estas lo cual hacía persistir una prima en el MID.

- » 23/07/1991: El tipo de cambio para los turistas se vuelve a devaluar, esta vez a un nivel más depreciado que el MID, a 32 RUB/USD. Esta medida tuvo la misma intención que la anterior pero no tuvo impacto significativo sobre el TCI.

Desde agosto de 1991 hasta diciembre del mismo año también sucedieron importantes eventos políticos que impactaron la vida económica de la URSS³⁰. Los cuales en el ámbito económico derivaron en la aceleración de la inflación. Lo anterior fue reforzado por los anuncios de las Repúblicas miembros de la URSS de imprimir su propia moneda. Todo ello generó descontrol sobre la oferta monetaria y la caída del valor real del RUB. Para diciembre de 1991 el costo de los USD en el MID se incrementó un 55%.

El desmantelamiento del control centralizado que culminó con la desintegración de la URSS al final de 1991 condujo a que fuera muy difícil hacer cumplir las regulaciones existentes y, por lo tanto, incrementó la probabilidad de la existencia de un MID inter-empresarial activo. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), esta fue una razón para explicar el descenso abrupto que registraron las estadísticas de comercio exterior (Meyendorff, 1994). Esto marcó un cambio significativo en la composición del MID soviético al incorporarse el sector empresarial como un nuevo agente económico, debido a que permanecían obstáculos para el acceso de divisas en el mercado oficial.

Ello condujo a que los flujos de oferta y demanda de divisas que se canalizaban en el MID fueran mucho mayores, pues estos nuevos agentes se involucraban en actividades de comercio exterior que requerían de una mayor cantidad de recursos. En este contexto, la sub-declaración de exportaciones y la sobre-facturación de importaciones pasaron a convertirse en la principal fuente de oferta de divisas. Mientras que la exportación de capitales y la importación de bienes se convirtieron en la principal fuente de demanda de divisas. Ello efectivamente provocó el descenso en las estadísticas del comercio exterior de la URSS. Estos componentes se adicionan a las fuentes de oferta y demanda de divisas mencionadas, que estaban asociadas al turismo extranjero (fuente de oferta) y al motivo portafolio e importación de bienes (fuentes de demanda).

³⁰ Como el intento de golpe de Estado a Mijail Gorbachov del 19 al 21 de agosto de 1991.

2.1.2. Rusia

A finales de 1991 la URSS se disolvió en catorce repúblicas y la Federación Rusa, la cual se convirtió en heredera de la personalidad jurídica³¹ de la URSS. A partir de esta fecha ocurrieron un conjunto de transformaciones política y económicas que negaron las concepciones precedentes para administrar la económica nacional, pasando de una economía centralmente planificada a una economía de mercado.

Las reformas introducidas por Boris Yeltsin en enero de 1992 descentralizaron completamente el comercio exterior al otorgar el derecho a todas las empresas a involucrarse en este tipo de actividad económica. A pesar de esto, se mantuvieron diversas regulaciones que entorpecían las operaciones como fue la obligatoriedad de entregar el 50% de los ingresos en divisas al Banco Central de Rusia a un tipo de cambio sobrevaluado, además de numerosas cuotas e impuestos a la exportación. Este régimen comercial y cambiario creó claros incentivos para que los exportadores llevaran a cabo la comercialización y canalización de sus productos e ingresos en divisas en el mercado informal de bienes y divisas, respectivamente. (Meyendorff, 1994, pág. 169)

A comienzos de 1992 se produjo un proceso de unificación del régimen cambiario. El propósito era sustituir el sistema de tipo cambio múltiples por un mercado interbancario de divisas. De esta forma, se fusionaron los tipos de cambio aplicados a la exportación, con lo cual se redujo considerablemente la presión fiscal efectiva sobre las actividades de exportación, pues se eliminaron los tipos de cambio altamente sobrevaluados y los elevados requerimientos de entrega de divisas.

Además, se eliminaron varios tipos de cambio oficial sobrevaluados que se aplicaban a las importaciones priorizadas, suprimiéndose los subsidios implícitos que ello implicaba. (Meyendorff, 1994). Esto marcó una nueva fase en la reforma del régimen comercial y cambiario.

El resultado de estas medidas fue el acercamiento del precio “efectivo”³² del RUB, aplicado tanto a la exportación como a la importación, a los niveles del TCI, reduciéndose considerablemente la prima del MID (Meyendorff, 1994) y (Goldberg, 1993). Consecuentemente, se debilitaron los incentivos para que las empresas exportadoras e

³¹ Esto implica que la nueva República Federal Rusa asumía todos los compromisos contraídos por la extinta URSS.

³² El tipo de cambio efectivo es aquel resultante de la deducción de los efectos de los impuestos y requerimientos de entrega de divisas aplicados a la actividad exportadora, lo cual determina el ingreso neto de la entidad. Según (Goldberg, 1993) el tipo de cambio efectivo para un exportador soviético era un promedio ponderado del tipo de cambio aplicado a la entrega de la divisa y el tipo de cambio disponible en el mercado interbancario de divisas.

importadoras participaran en el MID. Sin embargo, los exportadores enfrentaron un impuesto implícito que resultó del retraso en los bancos para acreditar sus cuentas con RUB una vez se entregaban las divisas. Además, se mantuvieron los impuestos a las exportaciones y se introdujeron impuestos a las importaciones, por lo que no desaparecieron los incentivos a sub-declarar los ingresos en divisas.

Por otro lado, la liberalización de los precios de enero de 1992 y la reestructuración del comercio minorista, eliminaron la mayor parte de los precios subsidiados de los bienes de consumo y como consecuencia se redujo parte del exceso de liquidez (Odling-Smee & Lorie, 1993, pág. 14). La respuesta de un incremento de la oferta a la liberalización de los precios limitó la volatilidad de la demanda de RUB, mientras que el diferencial de precios entre compras estatales e informales prácticamente desapareció. Además, se autorizaron los depósitos de cuenta corriente denominados en USD para los ciudadanos rusos, las cuales no requerían ningún documento que acreditara el origen de esos ingresos.

Sin embargo, continuaron algunos desequilibrios monetarios domésticos tanto en el sector oficial como informal. Persistieron fenómenos de la era soviética como los eventos de inflación reprimida en el sector oficial y por ende una creciente inflación abierta en el sector informal. La poca diversidad de productos financieros continuó siendo una característica del sistema financiero doméstico. Estos factores se vieron agravados por una continua dolarización parcial de la economía rusa. (Meyendorff, 1994)

Asimismo, se evidenció una enorme fuga de capitales debido al contexto de incertidumbre imperante, a pesar de los límites oficiales establecidos a la compra de divisas³³. Lo cual fue facilitado por el hecho de que hasta 1994 las autoridades se encontraban en una fase de implementación de nuevas regulaciones cambiarias, por lo que tenían poca capacidad para monitorear los flujos comerciales y los pagos internacionales, situación que facilitaba la exportación ilegal de capitales. (Meyendorff, 1994)

Por otro lado, las fuentes de demanda asociadas a la exportación de capitales y el contrabando de bienes importados ganaron un mayor peso dentro del flujo de demanda en el MID, aunque se mantuvo el motivo portafolio. El primer factor, debido a la liberalización e incapacidad para hacer cumplir las escasas regulaciones dictadas por las autoridades. El segundo fue

³³ Según declaraciones de Michel Camdessus, ex director gerente del FMI, este era uno de los grandes problemas que atravesaba la economía rusa en 1993.

impulsado por la persistencia de una creciente escasez e inflación abierta en el mercado de bienes.

Por el lado de la oferta, las fuentes principales estaban asociadas a la sub-declaración de exportaciones y la sobre-facturación de importaciones, lo cual opacaba en gran medida el flujo de divisas derivado del turismo extranjero, debido al creciente volumen de las operaciones de comercio exterior en relación con este último factor.

2.1.3. Bielorrusia

El 25 de agosto de 1991 Bielorrusia se declara independiente de la URSS. A partir de este momento, el país experimentó un escenario de turbulencias políticas y crisis económica que afectaron a todos los sectores de la economía nacional. Con el colapso de la URSS, el país enfrentó dos tipos de shocks adversos, el incremento abrupto del costo de insumos estratégicos³⁴ y el colapso de sus mercados tradicionales.

A partir de 1994 se ponen en práctica un conjunto de reformas económicas que iniciaron la transición de una economía centralmente planificada a un socialismo de mercado. Estas tenían como principal objetivo lidiar con las adversidades económicas causadas por el derrumbe de la URSS. (Plashchynski & Willgert, 2013)

La coyuntura económica adversa, que se describirá a continuación, marcada por los elevados índices de inflación, futuro económico incierto y estrictos controles sobre las operaciones de cambio y las transacciones de capitales, sumergieron en la informalidad a una porción de la población.

Una de las principales actividades económicas informales era el contrabando de combustibles hacia países con frontera común con Bielorrusia. Los contrabandistas aprovechaban el precio relativamente barato de la gasolina en Bielorrusia en comparación a otros países vecinos. Esta operación de arbitraje rendía un considerable margen de beneficio, con la cual obtenían efectivo en USD (Kuznitsa, 2011).

Por demás, la pérdida acelerada del poder adquisitivo del rublo bielorruso (BYR) producto de la hiperinflación, indujo un incremento de la demanda de USD para proteger la riqueza de los hogares. Esto, aparejado a la imposición de controles de cambio, trasladó parte de dicha demanda hacia canales informales. En estas condiciones surge y se desarrolla el MID en Bielorrusia. La fuente de oferta de USD estaba asociada al contrabando, mientras la demanda

³⁴ Ya que perdía el acceso a estos en condiciones ventajosas por pertenecer al conglomerado de repúblicas de la URSS.

de dicha divisa estaba impulsada por la necesidad de las familias de proteger su poder adquisitivo.

Dada la apertura económica y la extrema dependencia del mercado ruso, la actividad económica se ralentizó durante la “Crisis del Vodka”³⁵. Ante esta coyuntura adversa el gobierno respondió con una relajación de la política monetaria. Esto generó un proceso hiperinflacionario que alcanzó un valor acumulado de 5,000,000% en el período de 1990-1995. Ello estuvo aparejado de una caída significativa del PIB per cápita y del consumo (Plashchynski & Willgert, 2013). Por otro lado, estas medidas sometieron al tipo de cambio a enormes presiones a la depreciación, generaron un continuo deterioro de la cuenta corriente y una disminución de las reservas internacionales.

Para enfrentar esta situación el gobierno bielorruso decretó repetidas devaluaciones al tipo de cambio, hasta que decidió abandonar el régimen de tipo de cambio fijo y adoptar un régimen más flexible de tipo *crawling-peg* (Huett et al., 2014). Con el objetivo de defender el nuevo régimen cambiario la política monetaria expansiva se combinó con severos controles cambiarios.

En este sentido, se limitó la compra de USD a 300 por día y se estableció la entrega del 30% de los ingresos por exportaciones. Además, se obligó a las empresas a convertir sus ingresos en divisas según el TCO, lo cual era equivalente a un impuesto implícito que oscilaba entre 15-20%, en dependencia de la prima del MID. Esto condujo a que enero del 2000 la prima del mercado negro alcanzara un valor de 260%. (Plashchynski & Willgert, 2013)

Para corregir los desequilibrios generados por dicha política cambiaria restrictiva se pusieron en práctica una serie de medidas orientadas a la liberalización del comercio exterior, que, en primer lugar, se apoyó en el tránsito hacia un régimen cambiario de libre flotación. En segundo lugar, se eliminaron varios controles de capitales al sector privado y la revocación del límite de compra diaria de 300 USD a los hogares. También se levantaron las restricciones a las transacciones en divisas entre bancos y empresas, así como entre bancos residentes y no residentes. (Plashchynski & Willgert, 2013). En tercer lugar, se pusieron en práctica medidas de ajuste del déficit fiscal y el cese de su monetización.

Todo ello contribuyó a la mejora del saldo en cuenta corriente, que llegó a alcanzar niveles superavitarios, a la estabilidad económica, el logro de la desinflación, el incremento de la

³⁵ Crisis financiera que enfrentó Rusia en 1998.

confianza en el sistema bancario y el BYR, y al anclaje de las expectativas mediante un tipo de cambio nominal estable (FMI, 2005). En el MID esto se reflejó con niveles de prima cercanos al 3% para enero de 2001, lo cual contrasta con los valores registrado en la misma fecha del año precedente, que era de 260%.

Los efectos de estas medidas se percibieron fundamentalmente desde 2004, cuando Bielorrusia experimentó un periodo de crecimiento sostenido, que duró hasta el inicio de la crisis financiera global del 2008. La inflación se mantuvo en niveles moderados del 12% anual. Durante este periodo el tipo de cambio del MID y el TCO no tuvieron una diferencia significativa (Plashchynski & Willgert, 2013).

En (Huett et al., 2014) se plantea que durante este proceso se evidenció un incremento del volumen de demanda de USD en el MID, que llevó a que el TCI estuviera sustancialmente más depreciado respecto a su par del mercado oficial. Sin embargo, dicho repunte no duró mucho tiempo, pues días antes del anuncio del establecimiento de la libre flotación disminuyó significativamente el volumen de transacciones en este espacio y con ello la prima en el MID. Lo cual indica que el MID en Bielorrusia anticipó eficientemente la devaluación y el cambio de régimen, que, según (Husain & Arora, 2012), constituyó una voluntad implícita por parte de las autoridades de intentar legalizar las operaciones que tenían lugar en el MID. Sin embargo, el TCI permaneció más elevado que el oficial, lo cual es un indicio de que la devaluación no fue lo suficiente grande para llegar al valor del BYR en el MID (Huett et al., 2014).

La no completa desaparición del MID puede explicarse por la persistencia de actividades económicas informales relacionadas con el contrabando transfronterizo de combustibles. Los agentes que se involucraban en dichas actividades aun necesitaban un espacio a través del cual canalizar sus ingresos en divisas y realizar transacciones fuera del escrutinio gubernamental (Kuznitsa, 2011).

En 2010 la economía bielorrusa sufrió el impacto de varios shocks externos severos, debido al incremento de los precios de los portadores energéticos, sobre todo el gas natural, y el deterioro de las relaciones económicas con Rusia su principal socio comercial³⁶, debido a conflictos políticos. Para contrarrestar esta situación y sostener la promesa del gobierno de impulsar el crecimiento económico y mejorar el estándar de vida, se incrementó el déficit público en una magnitud equivalente a 3.8 mil millones de USD, el cual fue financiado mayormente con deuda externa. En este escenario, se difundieron rumores acerca de una

³⁶ Rusia era el destino de cerca del 50% de las exportaciones bielorrusas. (Plashchynski & Willgert, 2013)

posible devaluación, lo cual alimentó la demanda especulativa de divisas en el MID por parte de las familias para diversificar su riqueza. (Plashchynski & Willgert, 2013)

La crisis cambiaria llegó a tal punto que el gobierno se vio forzado a prohibir las ventas de divisas en los bancos, en el intento de controlar la demanda de divisas por parte de los agentes privados, especialmente familias y, las pequeñas y medianas empresas (Huett et al., 2014). Esto propició que el BYR alcanzara una cotización en el MID que estaba un 50% más depreciada con respecto al mercado cambiario oficial.

En respuesta, el gobierno decidió implementar una devaluación del 56% del TCO, el cual pasó de 3156 BYR/USD a 4931 BYR/USD. Esta fue la mayor devaluación implementada en 20 años a nivel internacional. Como resultado, se redujo el valor de una gran porción de los ahorros del público con respecto al USD. Ello generó una situación de pánico generalizado y los agentes, en un intento de proteger sus riquezas, colmaron las oficinas de los operadores cambiarios informales con el propósito de adquirir USD para proteger sus ahorros. Adicionalmente, ante el temor del incremento de precios, se produjo una compra especulativa de bienes. (Plashchynski & Willgert, 2013)

Según estimaciones realizadas por (Plashchynski & Willgert, 2013) existe una fuerte correlación positiva entre la inflación y la prima del MID. Ello es consistente con las predicciones teóricas de que los agentes buscaban alternativas en el mercado informal cuando existían riesgo de inflación. Por otro lado, los resultados de estas estimaciones también señalan que existía una correlación negativa entre la tasa de interés real y la prima del MID. De igual manera, esta tendencia es coherente con lo que indica la teoría, pues los agentes buscaban mercados cambiarios alternativos para proteger sus ahorros cuando los retornos esperados de la moneda nacional, en este caso el BYR, eran bajos en comparación con los de la moneda extranjera, es decir el USD. Además, como parte de este estudio, se observa que cuando la tasa de interés real tomaba valores positivos lo suficientemente altos, la prima del MID prácticamente desaparecía.

Los resultados de la investigación realizada por (Plashchynski & Willgert, 2013) afirman que los periodos de mayor volatilidad en el MID fueron entre 1996-2001 y 2010-2012. Las estimaciones también indican que, aunque en ambos periodos existía una relación positiva entre la inflación y el diferencial de tipo de cambio formal e informal, este efecto es más pronunciado en el primer periodo. Mientras que, la correlación entre la tasa de interés real y la prima del MID solo se vuelve significativa estadísticamente para el segundo periodo,

tomando valores negativos. Lo anterior es coherente con un mayor desarrollo y profundización del sistema financiero doméstico en la etapa 2010-2012, en comparación con el periodo 1996-2001. Asimismo, el proceso de hiperinflación que atravesó la economía doméstica entre 1996 y 2001, distorsionó el mecanismo a través del cual la tasa de interés incidía sobre la prima del MID en aquel momento.

En este estudio econométrico se muestran que el tipo de cambio del MID en la ciudad de Minsk, la más grande del país y su principal centro económico, causaba los tipos de cambio informales del resto de las ciudades. (Plashchynski & Willgert, 2013)

Asimismo, los autores plantean que los tipos de cambio oficial e informal mantenían una relación de largo plazo. La conexión entre ambas variables se establecía mediante la inflación, pues los resultados arrojaron que existe una fuerte relación entre la tasa de depreciación del TCO y los niveles de inflación. A lo cual hay que añadir la fuerte correlación positiva entre la inflación y la prima del MID. (Plashchynski & Willgert, 2013)

Por otro lado, se plantea que el aumento de la penetración de la internet ha disminuido los costos de transacción en el MID, lo que ha contribuido a la ampliación de la actividad en el mismo. En Bielorrusia existe una plataforma para la canalización de las transacciones cambiarias informales, a la cual se puede acceder vía Internet³⁷ instituyéndose como un espacio alternativo al mercado cambiario oficial. En este sitio web se muestra el precio de equilibrio del MID. Este espacio sirvió a una asignación más eficiente de divisas como el euro o el USD, a partir de la reducción de las asimetrías de información y los costos de transacción. Esto condujo a una mayor estabilidad en el precio de estas monedas en el MID. (Huett et al., 2014)

De esta forma, se puede afirmar que los agentes privados, sobre todo las familias y pequeñas y medianas empresas, que eran los principales sujetos de los controles cambiarios y de capitales, empleaban las divisas como activo de refugio con el cual poder diversificar y maximizar su riqueza. Esto se justifica en el hecho de que se encontraban en un contexto económico de elevada inflación, lo cual disminuye el poder adquisitivo del BYR, y el sistema financiero estaba poco desarrollado³⁸, por lo que no era capaz de ofrecer una diversidad de productos financieros que incentivaran el ahorro en BYR.

³⁷ Mediante la página web www.prokovi.ch.

³⁸ Aunque se ha avanzado en tal sentido.

Por lo tanto, la principal fuente de demanda en el MID de Bielorrusia era el motivo portafolio, pues es a este espacio donde los agentes privados concurrían para obtener las divisas que necesitaban para utilizarlas como reserva de valor ante un ambiente de inestabilidad macroeconómica. Mientras que, la principal fuente de oferta se originaba a partir de los ingresos obtenidos en el contrabando transfronterizo de combustible.

2.2. Economías Caribeñas

En este epígrafe se abordarán las experiencias de Jamaica y República Dominicana en cuanto al MID. Ambos países poseen algunas características que se asemejan a la realidad cubana. Una de ellas es su condición de insularidad, por lo que la mayor parte del comercio exterior se lleva a cabo a través de vías marítimas. Ello impone enormes dificultades a la actividad de contrabando internacional de bienes. Por otro lado, son economías pequeñas y abiertas, y por ende muy dependientes del comercio exterior y vulnerables a shocks externos³⁹. Entre sus principales productos exportables se encuentran los servicios turísticos, las materias primas y los bienes de bajo componente tecnológico.

Además, poseen una significativa comunidad de emigrados que por cuestiones culturales sostienen fuertes vínculos con sus países de origen, lo que determina un volumen considerable de remesas que representan una porción significativa de los ingresos en divisas de ambas naciones. Como países subdesarrollados poseen sistemas financieros poco desarrollados y de escasa profundidad.

2.2.1. Jamaica

Jamaica obtiene su independencia del Reino Unido en 1962. Hasta esa fecha el mercado cambiario oficial estaba controlado por los dictados de la metrópoli anglosajona. Anteriormente existían transacciones en el MID, pero las autoridades locales no eran capaces de regularlas dada su falta de autonomía.

Después de la obtención de la independencia, la oferta de divisas en el mercado cambiario oficial fue capaz de satisfacer la demanda, debido a condiciones económicas estables y una situación favorable en la balanza de pagos⁴⁰. (Grosse, 1994)

A inicios de la década de 1970 termina la bonanza económica y comienza un periodo de estancamiento del crecimiento. Durante este decenio el PIB real se mantuvo invariable y creció

³⁹ Este nivel de exposición al mercado internacional se refleja en una apertura económica promedio entre los años 1975-2018 de 61.44% en el caso de República Dominicana, y 91.35% para Jamaica. Cálculos elaborados por el autor a partir de datos del Banco Mundial.

⁴⁰ Esta situación positiva de la balanza de pagos se debió a un déficit comercial pequeño, que era compensado por la entrada de capitales, como resultado de la inversión extranjera en el país.

un 1.4% durante la década de 1980. Además, se mantuvo la posición deficitaria en la balanza comercial.

Ante esta coyuntura económica adversa, en 1974 el gobierno decidió imponer estrictos controles de cambio, realizar devaluaciones ocasionales del tipo de cambio y establecer límites a los montos transados y a las licencias para concurrir al mercado cambiario oficial. También, bajo la forma de controles de capitales, se impedía la transferencia de fondos fuera del país, salvo algunas excepciones, y la posibilidad de abrir cuentas denominadas en divisas en bancos domésticos.

En 1982 los controles se extendieron a las operaciones de comercio exterior, a partir de establecer restricciones más onerosas a las importaciones. Ello se derivó de la incapacidad del país de generar las divisas necesarias para cumplir con el pago del servicio de la deuda externa. En el caso de las divisas asociadas a las ganancias por exportaciones y la actividad turística, estas debían ser vendidas al banco central dentro de un periodo de tres meses. Todas estas medidas contribuyeron al crecimiento y sofisticación del MID. (op. cit.)

El MID en Jamaica se desarrolló bajo un escenario de severos controles cambiarios e incremento de la actividad informal. Estas condiciones se vieron acompañadas por la crisis de la deuda externa y el *boom* del tráfico de marihuana. (op. cit.)

Las transacciones en el MID de Jamaica se realizaban, fundamentalmente, a través de compra/venta del dólar jamaicano (JMD) por USD. Sin embargo, hasta inicios de 1970 Jamaica tenía vínculos mucho más fuertes con el Reino Unido que con EE.UU. en asuntos monetarios debido a su pertenencia al área esterlina⁴¹, por lo que la libra esterlina también fue una divisa importante tanto en el mercado cambiario oficial como en el informal. (op. cit., pág. 20)

El MID funcionaba como un mecanismo simple que conectaba a varios grupos de compradores y vendedores de USD a través de miles de intermediarios de pequeña escala que servían de enlace entre turistas y ahorristas domésticos. Estos lucraban a partir del diferencial de tipo de cambio entre el momento de la compra y el momento de la venta de divisas. Debido al elevado desempleo⁴² y el bajo costo de entrada a este tipo de actividad, la

⁴¹ Se refiere a un grupo de países, generalmente antiguos dominios y colonias del extinto Imperio Británico, que utilizan la libra esterlina como su moneda de curso legal, o que fijan su moneda a la divisa británica con una relación 1:1. Jamaica perteneció a este grupo hasta 1972. Durante este periodo se benefició del acceso a préstamos del Banco de Inglaterra y de asistencia para manejar las dificultades de balanza de pagos.

⁴² 16% para 1989. (op. cit.)

intermediación en el MID era muy atractiva para un grupo de personas que no lograban encontrar empleo formal. (op. cit.)

Las operaciones en el MID tenían un carácter minorista y mayorista de acuerdo al volumen transado. Los operadores minoristas constituyen un numeroso grupo de intermediarios de pequeña escala, que realizan operaciones de compra/venta de USD en las calles de las principales ciudades y centros turísticos del país⁴³. Dado que la economía de Jamaica es muy dependiente del turismo⁴⁴, los principales espacios del MID se desarrollaban en los lugares turísticos. (Grosse, 1994)

Por otro lado, los intermediarios que operaban en el segmento mayorista del MID eran los más importantes durante la década de 1980. Estos realizaban transacciones a gran escala que, en repetidas ocasiones, involucraban la transferencia al exterior de USD. Las operaciones mayoristas de transferencia transfronteriza de fondos se realizaban fundamentalmente en Kingston y Montego Bay. El número de operadores a gran escala era superior respecto a otros países de la región latinoamericana, debido a la cercanía de centros financieros como Miami, Gran Caimán y Panamá. Un intermediario de esta escala generalmente, empleaba de fachada agencias de viajes, empresas de importación/exportación y otras entidades que se dedicaban a actividades relacionadas con transacciones en divisas. (op. cit.)

Por el lado de las fuentes de oferta de USD del mercado no oficial de divisas se encontraban: los turistas extranjeros que visitaban el país, las remesas enviadas por la comunidad de emigrados, la sub-declaración de los ingresos de los exportadores y los ingresos por la actividad de narcotráfico. (op. cit.)

El turismo internacional ha sido tradicionalmente la mayor fuente de oferta de USD en el MID. Las operaciones que se derivaban de este se caracterizaban por ser transacciones de pequeñas cantidades de efectivo, pero numerosas. El atractivo de este mercado para los turistas descansaba en el hecho de que ofrecía un tipo de cambio entre un 10% y 25% más depreciado que el tipo de cambio establecido oficialmente. La canalización de los USD provenientes de los turistas extranjeros hacia el MID generalmente era realizada por distribuidores que operaban en las calles. (op. cit.)

Cerca de la mitad de los jamaiquinos vivían en el extranjero por lo cual el mercado financiero doméstico se dedicaba en gran medida a la canalización de numerosas transacciones entre

⁴³ Como son: Kingston, Montego Bay, Ocho Ríos.

⁴⁴ Representando cerca del 25% del ingreso nacional.

la comunidad de emigrados y sus familiares en Jamaica. Los flujos monetarios derivados de las remesas no eran exclusivos del mercado financiero oficial, sino que una parte considerable de estos transitaba a través de mecanismos informales. Esto se producía cuando el emigrado regresaba a Jamaica con efectivo o enviaba fondos en efectivo a través del servicio de mensajería⁴⁵. (op. cit.)

Otra de las fuentes de oferta de divisas en el MID se derivaba de la sub-declaración de exportaciones, pues los exportadores jamaquinos trataban así de evadir impuestos y mantener parte de sus ingresos en el extranjero fuera del alcance de las autoridades. De esta forma, el exportador declaraba un nivel de ventas inferior al real, y luego repatriaba solo el valor de las ventas reportadas a través del mercado cambiario oficial. Las ganancias restantes se mantenían en el exterior, usualmente en cuentas bancarias, las que después también podían ser canalizadas al interior de la economía doméstica mediante el MID. A través de este mecanismo el exportador evitaba el pago de impuestos al gobierno de Jamaica y los requisitos de entrega de divisas. (Grosse, 1994)

El MID constituía el espacio idóneo para que los exportadores de marihuana ocultasen sus transacciones financieras, debido al carácter ilegal de la actividad. Los fondos en USD obtenidos por el tráfico de marihuana eran canjeados en el MID por JMD para usar en el país. Sin embargo, debido a que este tipo de actividad producía niveles de ganancias muy superiores a lo que podía asimilar el MID, y a que los traficantes preferían no retener gran parte de sus ganancias dentro de Jamaica, este flujo de oferta de USD no causó el impacto esperado en el mercado cambiario no oficial. (op. cit.)

Por el lado de la demanda de divisas en el MID la principal fuente era la diversificación de portafolio, dado que muchos jamaquinos deseaban salvaguardar su riqueza. Otra fuente de demanda serían los importadores que estaban limitados por normas gubernamentales⁴⁶ y la escasez de divisas en el mercado cambiario formal. Por último, se encontraban los *higglers* que eran agentes que realizaban operaciones de contrabando de exportaciones de productos agrícolas y contrabando de bienes de consumo importados. (op. cit.)

Los importadores oficiales buscaban evadir las restricciones legales y financieras acudiendo al mercado informal para obtener los USD que necesitaban. Luego, el importador podía emplear los canales oficiales para la importación, o podía utilizar medios informales, y así

⁴⁵ Los emigrados enviaban el efectivo a sus familias dentro del sobre haciéndolo pasar por un correo regular.

⁴⁶ Lentos procedimientos para la obtención de licencias, altos impuestos, etc.

evitar el pago de impuestos y aranceles. En ambos casos, el MID ofrecía los medios para evadir las limitaciones de la actividad importadora. (op. cit., pág. 30)

Los *higglers* eran participantes de la economía informal como contrabandistas de bienes importados. Estos concurrían al MID para obtener los USD necesarios para la importación. Además, algunos se dedicaban al contrabando de exportaciones de productos agrícolas hacia islas vecinas como Islas Caimán que eran vendidos en USD. Luego empleaban esos fondos para comprar productos que transportaban a su regreso a Jamaica para la reventa en el mercado informal de bienes. (op. cit.)

El motivo ahorro constituía un componente de la demanda de divisas en el MID, debido a la necesidad de los agentes de diversificar su riqueza a partir de la obtención de activos extranjeros, a lo cual estaban imposibilitados en el mercado oficial. El MID permitía comprar las divisas que desearan para cubrirse del riesgo cambiario ante posibles devaluaciones del JMD. Este espacio informal también les permitía transferir fondos al extranjero en la forma de exportación de capitales. (Grosse, 1994)

El MID estaba vinculado al mercado oficial por varias razones. Primero, el TCO servía de referencia para la prima del MID; pues este funcionaba como base sobre la cual se aplicaba un margen para formar el TCI. Además, el mercado oficial fijaba el ritmo de crecimiento del mercado informal de USD, al flexibilizar o restringir la accesibilidad de los demandantes a las divisas requeridas. Cuando el banco central agotaba sus reservas internacionales o decidía, por razones de política monetaria, restringir la salida de capitales, los ahorristas e importadores debían concurrir al MID. (op. cit.)

La prima del MID varió desde menos 10% hasta más del 60% durante las décadas de 1970 y 1980. La mayor subida de la prima se registró en la década de 1980 cuando se produjo la mayor restricción al acceso de divisas. Sin embargo, una vez que el banco central flexibilizó las operaciones de cambio, mediante un sistema de subasta de USD bisemanal, la prima descendió considerablemente. (op. cit.)

Otro fenómeno que vinculaba ambos mercados era el arbitraje entre el mercado oficial e informal. Mientras mayor fuera la prima, mayor sería la rentabilidad de la estrategia de arbitraje. Esta estrategia requería la capacidad de obtener USD al TCO. El agente que se involucrara en esta operación creaba documentación falsa para poder adquirir los USD en el mercado oficial y luego los transfería al mercado informal para intercambiarlos por JMD a un TCI más depreciado. (op. cit.)

Los resultados de estimaciones realizadas por (Grosse, 1994) a partir de un modelo para constatar los determinantes del TCI en Jamaica, plantean que la fuerte dependencia de la economía de Jamaica de la actividad turística produjo fluctuaciones estacionales en esta variable. Esto se debe a que el mercado favorecía a los oferentes de USD en los meses del verano y el otoño, cuando el turismo se encontraba en temporada baja. De la misma forma, el mercado beneficiaba a los demandantes de USD durante la temporada alta de turismo, cuando el flujo de oferta se incrementaba sustancialmente.

Si bien los controles cambiarios permitieron al gobierno evitar devaluaciones del TCO, estos no evitaron las devaluaciones del TCI y el tránsito hacia el sector informal de ciertas actividades económicas que operaban en el sector formal de la economía. (op. cit.)

A partir de 1991 el gobierno jamaicano lanza un paquete de medidas para modernizar el sistema financiero. Entre estas medidas estuvieron la apertura del mercado cambiario oficial que incluyó la legalización de los intermediarios informales, la eliminación de los controles de capitales y la flexibilización de las barreras de entrada al sector bancario. Las reformas implementadas posibilitaron un mayor acceso a las divisas eliminándose así los incentivos que favorecían las operaciones en el MID como una “válvula de escape” para el exceso de demanda de divisas. Esto produjo una caída del volumen de las operaciones en el mercado informal de USD hasta niveles poco significativos. (op. cit.)

2.2.2. República Dominicana

Desde finales de la década de 1960 hasta finales de los 80's las autoridades dominicanas intentaron maniobrar para aliviar las presiones devaluatorias sobre el peso dominicano (DOP) producidas por la escasez de reservas internacionales. Esta situación fue resultado de una desaceleración del crecimiento económico, elevados déficits en cuenta corriente, un déficit público insostenible⁴⁷ y un pobre desempeño de las exportaciones (Brito, 1989).

En 1967, durante la intervención estadounidense, las autoridades aprobaron una serie de restricciones⁴⁸ sobre los depósitos en divisas con el propósito de proteger las reservas del banco central. Además, se requería el pago por adelantado de los aranceles a la importación y se establecieron cuotas a las mismas, las cuales se reforzaron con controles cambiarios mediante el racionamiento de divisas por parte del banco central (Brito, 1989). Durante el

⁴⁷ A partir de 1960 el gobierno enfrentó problemas para financiar el déficit público a partir del señoreaje. Como resultado, las autoridades incrementaron el ritmo de crecimiento de la oferta monetaria, lo cual presionó negativamente sobre los equilibrios externos.

⁴⁸ Los depósitos denominados en divisas internacionales solo podían ser abiertos en bancos que estaban sujetos a un 100% de encaje legal. (Canto, 1985)

periodo de la ocupación, se estableció un sistema de tipo de cambio dual. Uno era el TCO respaldado por la autoridad monetaria y el otro era un TCI que operaba en el MID. (Canto, 1985)

En el primer caso el banco central ofertaba las divisas a un TCO fijo para financiar determinadas actividades consideradas claves para el desarrollo del país (Canto, 1985). En el otro caso, operaba un sistema informal, al cual concurrían esencialmente agentes privados para realizar transacciones a un tipo de cambio formado por las presiones de la oferta y la demanda de divisas (Sanchez-Fung, 2002). Aunque en principio el segmento informal del mercado cambiario era considerado ilegal se toleró su presencia⁴⁹ con el objetivo de aliviar las presiones sobre las reservas del banco central. La lógica implícita de este sistema era conocer la prima del MID para orientar los esfuerzos de la política monetaria hacia la regulación de la magnitud del diferencial entre ambos tipos de cambio y así resguardar la credibilidad del sistema cambiario.

Sin embargo, este arreglo cambiario no evitó el debilitamiento del equilibrio en la balanza de pagos, producto de una excesiva creación de crédito doméstico. Este desequilibrio tuvo su expresión en un TCI más depreciado. Dicha situación fue producto de una estrategia de crecimiento y reducción del desempleo basada en el incremento del gasto público financiado por el banco central que conllevó a severos desequilibrios fiscales y monetarios, que derivaron en una alta inflación (Brito, 1989).

La respuesta de la administración ante este escenario fue el empleo de regulaciones sobre la importación aún más estrictas y la imposición de controles cambiarios. Ello fortaleció el papel del MID como mecanismo de ajuste ante el exceso de oferta monetaria (Canto, 1985) y debilitó los ingresos fiscales derivados del cobro de aranceles, debido a la reducción de la actividad importadora. (Brito, 1989)

Es por ello que en el periodo de 1970-1975 el precio del USD en el MID promedió un 14% por encima del TCO, esta brecha se incrementó sostenidamente hasta el 28% en 1980, 46% en 1982, 62% en 1983 y 90% en 1984.

Según (Canto, 1985), las características institucionales del mercado cambiario dominicano se manifestaban en la existencia de asimetrías de información entre ambos segmentos del mercado, la ausencia de tipo de cambio forward, y un índice de mercado no ponderado para

⁴⁹ La permisibilidad fue tal que en la "Ley 69 de Incentivos a las Exportaciones No Tradicionales" se permitía al sector agro-exportador retener un 85% de sus ingresos en divisas para luego ser canjeados por DOP en el MID (Brito, 1989).

el tipo de cambio. Además, otro arreglo institucional dentro del mercado cambiario informal de República Dominicana era que el mismo tenía sus propias locaciones, las cuales se encontraban convenientemente ubicadas en grandes centros turísticos, en la cercanía de los hoteles, bancos, y otros sitios de gran afluencia de personas, donde podían encontrarse los operadores individuales. Asimismo, el tipo de cambio estaba sujeto a negociación. Como resultado, este podía diferir en función de las ubicaciones y monto de la transacción.

La oferta de divisas en el MID provenía principalmente del turismo, las remesas de los dominicanos emigrados (Russin, 1982), la sub-declaración de exportaciones y la sobre-declaración de importaciones (Vedovato, 1986). Mientras que, la demanda estaba relacionada con el objetivo de financiar las importaciones de bienes, dado que no era permitido la compra de divisas en el segmento oficial del mercado cambiario. Por otro lado, la importación estaba permitida siempre y cuando se utilizaran fondos propios de divisas lo cual era un claro incentivo para concurrir al MID. Esta medida provocó pronunciadas fluctuaciones en el TCI con tendencia a la depreciación, pues las divisas necesarias para la actividad de importación solo podían ser adquiridas en el MID (Canto, 1985).

En un modelo econométrico desarrollado por (Canto, 1985) se muestra que el tipo de cambio del MID estaba determinado por la oferta y la demanda del sector privado. Lo cual no significa que el gobierno no influyera sobre el valor de equilibrio del TCI. De hecho, el modelo sugiere dos canales de transmisión posibles para dicha intervención; uno se refiere la creación de dinero doméstico, y el otro es la imposición de costos de transacción sobre el empleo de divisas.

En el primer caso se evidenció que la oferta monetaria causaba positivamente el nivel de TCI, por lo que las variaciones de los saldos monetarios determinaban la dinámica del MID. El segundo caso servía como soporte del primero, al evitar que una mayor creación de crédito doméstico se tradujera en una mayor depreciación del TCI y una recomposición del portafolio de los agentes a favor de la tenencia de USD. Por lo que, según este estudio, un esquema de liberalización cambiaria, que redujera los costos de transacción para la adquisición y empleo del USD, conllevaría a una depreciación del DOP en los mercados informales (Canto, 1985).

En un intento por controlar la tasa de depreciación del tipo de cambio del MID el gobierno abandonó su política de no interferencia directa en este segmento del mercado cambiario (Canto, 1985). A partir de ese momento, el Banco Central de la República Dominicana comenzó a orientar sus medidas de política monetaria hacia la estabilización de la prima del

MID. Este comportamiento se hizo más recurrente a mediados de la década de 1980, cuando la crisis de la deuda generó importantes desequilibrios económicos internos y externos (Sanchez-Fung, 2002).

En 1985 el banco central eliminó el régimen cambiario dual y volvió a prohibir las transacciones en el MID, mientras mantuvo el TCO cercano al informal (Willmore, 1993). En junio de 1987, como consecuencia de una alta inflación y la pérdida de valor del DOP frente al USD, se impusieron estrictos controles cambiarios. Estos se acompañaron de medidas de ajuste orientadas a la disminución del déficit fiscal a través de la reducción de empleos públicos, el incremento de los precios de la gasolina, establecimiento de impuestos sobre las exportaciones⁵⁰ y el acuerdo con el FMI que estableció la no financiación del sector público por parte del banco central.

Sin embargo, el TCI experimentó una elevada depreciación debido a la intensificación de las presiones inflacionarias, las limitaciones impuestas sobre la oferta oficial de divisas y la incertidumbre causada por las difíciles negociaciones con el FMI, lo cual culminó en un incremento en la prima del MID. El TCI pasó de un promedio anual de 2.9 DOP/USD en 1986 a 4.96 DOP/USD en 1987. (Brito, 1989)

2.3. Principales resultados y lecciones

Las experiencias estudiadas evidencian que comúnmente el MID surge como resultado del excesivo empleo de controles gubernamentales para dirigir los procesos económicos. Esencialmente estas prohibiciones toman la forma de regulaciones cambiarias⁵¹ y controles de capitales para defender un TCO que no se fundamenta en criterios de mercado. También se derivan del establecimiento de límites rigurosos a la importación de bienes y servicios, y elevados impuestos sobre las exportaciones. Ello conduce a que los agentes que son afectados por estas regulaciones reorienten sus actividades hacia el sector informal de la economía para así sostener sus niveles de producción y consumo que se ven limitados por la intervención gubernamental. Para ello utilizan el MID que les permite llevar a cabo transacciones de compra y venta de divisas que facilitan sus actividades económicas; aprovechando los menores costos de transacción y el anonimato que el MID brinda.

⁵⁰ 36% sobre las exportaciones tradicionales y 5% para las no tradicionales.

⁵¹ Estas pueden tomar la forma de: cuotas a la compra de divisas o prohibición total a su adquisición, sistemas de tipo de cambio dual o múltiple, impuestos a la compra de divisas, requerimiento de entrega parcial o total de los ingresos por exportaciones, restricciones para el otorgamiento de licencias para operar en el mercado cambiario oficial.

Otro aspecto que contribuye al avance del MID es el bajo desarrollo y profundidad de los mercados financieros domésticos y, por ende, la escasez de productos financieros que puedan ser utilizados para proteger la riqueza de los ahorristas.

Las coyunturas económicas adversas que derivan en serios desequilibrios externos e internos también constituyen un factor que acentúa este tipo de espacio. Los procesos inflacionarios, las presiones a la depreciación del TCO y la disminución significativa de las reservas internacionales, cuestiones que pueden derivarse de déficits público elevados o shocks externos adversos, inducen a los gobiernos a imponer mayores controles, lo que desplaza una parte de la actividad económica hacia la informalidad.

Durante los periodos de crisis económicas, la fuente de demanda de divisas en el MID, asociada al motivo portafolio, sobresale por encima de las demás. Esto tiene implicaciones muy negativas sobre el manejo de la política monetaria pues es la base de un proceso de dolarización parcial de la economía, lo cual tiene numerosas consecuencias, entre las que se encuentra la pérdida de soberanía monetaria y su impacto sobre el manejo de la cantidad de dinero en circulación, la distorsión de los canales de transmisión de la política monetaria ante la inestabilidad de la demanda de dinero y la reducción del impuesto inflacionario.

El volumen de las operaciones cambiarias difiere según la fuente de los flujos de oferta de divisas que circulan en el MID. En el caso de la URSS donde existía un estricto control sobre las operaciones de comercio exterior, la sub-declaración de exportaciones y sobre-facturación de importaciones⁵² no eran componentes de la oferta en el MID. Por lo tanto, los intercambios informales de divisas dependían de los flujos provenientes de turistas y estudiantes extranjeros. Estos aportaban montos pequeños y esporádicos, por lo que el tamaño de las transacciones era poco significativo.

Sin embargo, en economías de mercado como Jamaica y República Dominicana, e incluso la URSS y Bielorrusia cuando se encontraban en una fase de tránsito hacia un modelo de dirección de la economía más descentralizado, el tamaño de las transacciones en el MID era considerablemente mayor. Esto se debía a que los agentes privados, a pesar de las restricciones gubernamentales a la actividad de comercio exterior, tenían la capacidad de evadirlas. Por lo que, las acciones de enmascaramiento del monto real de los ingresos y

⁵² Las cuales son fuentes estables y de volumen significativo de divisas.

gastos asumidos en la actividad de comercio exterior se hicieron muy comunes y contribuyeron a la canalización de volúmenes considerables de divisas a través del MID.

Los mercados informales de divisas generalmente se estructuran a partir de pequeños operadores que funcionan como intermediarios entre demandantes y oferentes de divisas que evaden las regulaciones imperantes pues no les permiten llevar a cabo las transacciones a través de los canales oficiales. Los agentes que concurren en este mercado son en su mayoría agentes privados⁵³. Los intermediarios suelen ser personas que buscan una fuente de ingresos alternativa, y encuentran en las operaciones cambiarias una actividad lucrativa a partir del *spread* de compra y venta de divisas.

Si bien es muy frecuente que el volumen de transacciones en este mercado sea de tipo minorista esto no niega la existencia de transacciones de tipo mayorista, las cuales son asociadas a actividades económicas de naturaleza intrínsecamente ilegales, como es el caso del narcotráfico, que requieren de la movilización de un gran volumen de efectivo.

Este espacio informal de compra y venta de divisas, generalmente, se extiende en los principales centros de actividad económica de los países y el tipo de cambio resultante sirve de referencia para el resto de las regiones. Pueden existir diferencias en el tipo de cambio entre regiones como resultado de la segmentación del mercado.

La ampliación del uso de las tecnologías de la información ha propiciado el surgimiento de plataformas online para el intercambio de divisas y moneda nacional. Bielorrusia es un caso paradigmático, donde el empleo de este tipo de plataformas ha contribuido a la eficiencia de este mercado, mediante la reducción de la variabilidad del tipo de cambio entre las distintas regiones del país.

En el Anexo 1 se expone un resumen de las principales lecciones de las experiencias estudiadas.

⁵³ Tanto individuos particulares como empresas que generalmente son privadas, aunque también podrían concurrir empresas públicas en dependencia de los grados de libertad que le otorgue el marco institucional.

Capítulo 3: Mercado Informal de Divisas en Cuba

En Cuba, un espacio dentro del sector informal que ha ganado relevancia durante el periodo de transformaciones que ha experimentado la economía en los últimos 30 años ha sido el MID.

En este capítulo se realiza una descripción del comportamiento del MID y se hace referencia a aquellos factores tanto domésticos como foráneos que han incidido sobre la evolución de este espacio en Cuba. Luego, se hace referencia a las principales fuentes de oferta y demanda de divisas en el MID. Por último, se proponen, en líneas generales, un conjunto de acciones que pueden contribuir a reducir el protagonismo de este mercado en la economía cubana.

3.1. Evolución del Mercado Informal de Divisas en Cuba

En el presente epígrafe se analiza la evolución del MID en Cuba durante los últimos treinta años. El análisis se subdivide en cinco períodos: 1990-1993, 1994-2003, 2004-2014, 2015-2018 y 2019-2020; atendiendo a las condiciones económicas y regulatorias que pudieron incidir en la magnitud de las operaciones cambiarias que transitan a través del MID.

Período 1990-1993

La crisis económica de inicio de la década de los noventa en Cuba llamada “periodo especial” supuso un grave impacto sobre la actividad económica⁵⁴. La desaparición del bloque de países socialistas de Europa del Este implicó la pérdida del principal destino de las exportaciones cubanas y del suministro en condiciones favorables de bienes, financiamiento y tecnología. Este evento supuso una reducción de los ingresos externos y, por tanto, de la capacidad de adquirir mercancías importadas, las cuales cayeron en un 71.6% en el periodo de 1990 a 1993. Ello fue consecuencia de la dependencia estructural de Cuba del comercio exterior y particularmente, del intercambio que se realizaba con el bloque soviético. Como resultado inmediato se produjo una contracción de la oferta, tanto por la baja disponibilidad de bienes de consumo como de insumos productivos importados.

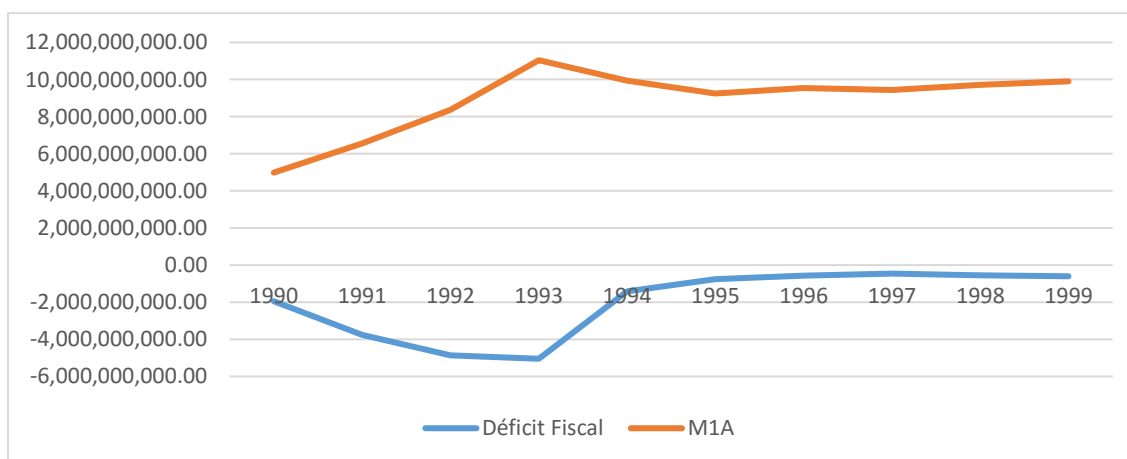
Ante esta situación, la respuesta inicial del gobierno fue utilizar el Presupuesto del Estado como red de seguridad para absorber el impacto del shock. Para ello se destinaron recursos monetarios a proteger las empresas y hogares afectados. El gasto fiscal apoyó con subsidios directos a las empresas que vieron disminuidos sus niveles de actividad para evitar la quiebra

⁵⁴ Se registró una contracción económica del 34.5% en el periodo de 1990-1993. (ONEI, 2019)

de sectores claves de la economía nacional. Así mismo, se financiaron los gastos de la asistencia social y se garantizaron los sueldos de las personas que quedaron desempleadas por la abrupta disminución de la actividad económica. Ello se tradujo en un incremento del déficit fiscal en un 300%⁵⁵ durante el periodo mencionado.

Ante la ausencia de un mercado de deuda pública doméstico y las restricciones para acceder a créditos externos, este nivel de déficit fiscal tuvo que ser financiado mediante monetización. El incremento sostenido de la oferta monetaria resultante del abultado déficit fiscal, aparejado del continuo aumento de la escasez de bienes y servicios en el sector formal de la economía, presionaron al alza la inflación reprimida. Los saldos monetarios añadidos a la circulación no lograban encontrar plenamente respaldo en bienes de consumo, dado el control de precios vigente que situaba a esta variable por debajo del nivel de equilibrio del mercado, por lo tanto, terminaban acumulándose en forma de ahorro forzoso, tanto fuera como dentro del sistema bancario (Hidalgo & Doimeadios, 2002). Esto se refleja en el gráfico 2 donde se puede apreciar que el incremento del ahorro privado, explicado por el agregado M1A constituyó la contrapartida al descenso del ahorro público, explicado por el aumento del déficit fiscal, durante estos años.

Gráfico 2. M1A vs. Déficit Público



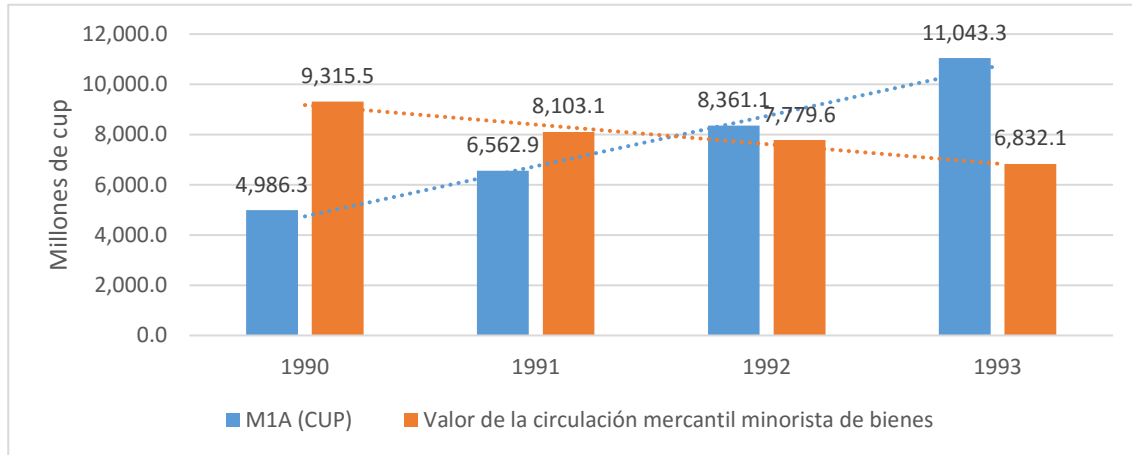
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Oficina Nacional de Estadística e Información (ONEI).

El ahorro privado aumentó, a consecuencia de la caída en el consumo que estuvo determinada por la reducción del valor de la circulación mercantil minorista de bienes en un 26.7% desde 1990 hasta 1993. Como se observa en el gráfico 3 los saldos monetarios en manos de la población crecieron continuamente durante el trienio 1991-1993, acumulándose un aumento

⁵⁵ Según cifras aportadas por (Cabarroú, 1995).

de 121.5% en 1993 con respecto a los montos de 1990. Sin embargo, se evidenció una tendencia bajista en la circulación de bienes de consumo.

Gráfico 3. M1A vs. Valor de la Circulación Mercantil Minorista



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la ONEI.

En este escenario de subida de los niveles de ahorro privado, imposibilidad de satisfacer plenamente las necesidades de consumo de los hogares en la red minorista del comercio, crecimiento del desempleo⁵⁶ y una mayor ponderación del sistema de racionamiento en la cadena de distribución de bienes, se propició el surgimiento de actividades económicas ilícitas por parte de individuos privados.

Este tipo de operaciones sumergidas en la economía informal estaban basadas en actividades rentistas. Las mismas podían involucrar a individuos situados en distintos momentos de la cadena de suministro del sistema de racionamiento, por lo cual se aprovechaban de esta ventaja para lucrar a partir del arbitraje de precios, al desviar bienes del sector formal de la economía hacia el mercado informal, donde prevalecía un nivel de precios sustancialmente más alto que en el primer segmento (Ritter, 1995). Otra forma de realizar transacciones dentro sector informal, pero en menor escala, consistía en el intercambio mediante el trueque. (Betancourt, 1992), (Ritter, 1995) y (Cabarrouy, 1995)

La formación de un mercado informal donde se canalizaban los flujos excedentes de CUP contribuyó a que el precio recobrara su función como indicador de escasez relativa. Ello, unido a los factores antes expuestos, condujo a que se evidenciaran episodios de inflación abierta

⁵⁶ Según (CEPAL, 2000) para 1994 la tasa de desempleo ascendía al 42% de la PEA si a los datos oficiales de desempleo se le suma la tasa de subutilización de la fuerza de trabajo (basados en los niveles de productividad de 1989).

en el mercado informal. De hecho, según (CEPAL, 2000) la inflación alcanzó un valor de 1500% desde 1989 hasta 1993.

Lo anterior reflejaba la pérdida continua del poder adquisitivo del CUP y por ende el rápido deterioro de sus funciones dinerarias, en especial como medio de transacción (Hidalgo & Doimeadios, 2002), dado que el 30% de la canasta de consumo de las familias se completaba en los circuitos informales (CEPAL, 2000).

En consecuencia, los agentes privados tendieron a reconfigurar su portafolio de activos esencialmente líquidos denominados en CUP hacia USD⁵⁷ para emplearlo como medio de pago en transacciones realizadas en el sector informal de la economía (Hidalgo & Doimeadios, 2002).

Los USD eran obtenidos obligatoriamente por vías informales, ante la imposibilidad de acceder a ellos a través de mecanismos oficiales, dado que su tenencia estuvo estrictamente prohibida hasta agosto de 1993. En este contexto, los montos de CUP acumulados por los hogares que se destinaron a la compra de USD ejercieron presión a la depreciación del TCI. La cotización del USD en el MID se elevó de 7 CUP/USD a finales de 1989 a 100 CUP en el mismo periodo de 1993 (CEPAL, 2000, pág. 174).

Las principales vías de adquisición de USD hasta 1993 eran: i) el turismo internacional, ii) las remesas informales proveída por la comunidad cubana emigrada⁵⁸ y, iii) los ingresos obtenidos por los residentes permanentes en Cuba que se encontraban trabajando temporalmente en el exterior en misiones oficiales (Cabarrouy, 1995, pág. 150).

Durante los primeros años de la década del noventa los volúmenes de operaciones de canje y recanje de moneda en el MID eran reducidos debido a la baja disponibilidad de divisas que se canalizaba a través del mismo. Esto se debía a las restricciones legales para la tenencia de USD, y la imposibilidad de los individuos de involucrarse en transacciones de comercio exterior tanto formales como informales⁵⁹.

Además, el número de visitas desde el exterior a principio de la década de los noventa no era elevado lo cual reducía la posibilidad de provisión de divisas a partir de las remesas informales

⁵⁷ El USD asumió esa función debido a que la mayor parte de la emigración cubana se encuentra ubicada en EE.UU. y al considerable peso de las remesas en la oferta de divisas en el MID (ver gráfico 12).

⁵⁸ Desde enero de 1979 se autoriza las visitas de la comunidad de emigrados a Cuba. (Gómez & Pérez, 2018)

⁵⁹ Debido a que las operaciones de comercio exterior estaban concentradas en manos del Estado y no era legal la incursión de la iniciativa privada en este tipo de negocios. Por otra parte, la condición de insularidad de Cuba impone altas barreras físicas al comercio de contrabando transfronterizo.

y el involucramiento con el sector turístico. Esta escasez relativa de divisas permite explicar, en parte, la rápida apreciación del USD en el MID cubano al inicio de la crisis económica.

Período 1994-2003

Para mediados de 1993 el USD ya había ganado protagonismo en las transacciones entre agentes privados. Esta era una realidad que difícilmente podía ser negada o revertida debido a los efectos de la crisis económica (Hidalgo & Doimeadios, 2002). Bajo este contexto, las autoridades ponen en marcha una serie de reformas en el ámbito económico.

Entre las transformaciones más relevantes estuvieron:

- » Legalización de la tenencia y circulación de divisas en el sector de la población.
- » Se establecieron canales oficiales para la recepción de remesas.
- » La creación de un circuito de Tiendas Recaudadoras de Divisas (TRD) que operaban en USD.
- » La flexibilización de las regulaciones asociadas a la inversión extranjera directa.
- » La creación de un circuito empresarial vinculado al turismo y al capital extranjero que operaba en USD.
- » La flexibilización de la actividad por cuenta propia y la apertura de los mercados agropecuarios, de artículos industriales y artesanales.
- » El saneamiento de las finanzas públicas.
- » La creación de Casas de Cambio S.A. (CADECA).

La legalización de la tenencia y circulación de divisas⁶⁰ en el sector de la población fue el reconocimiento oficial de la dolarización parcial⁶¹ que existía de manera solapada en el sector de la población (Ritter, 1995). De esta forma, se transitó de una dolarización *de facto* a una dolarización *de jure*.

Estas medidas estuvieron encaminadas a atraer tanto las divisas desde el exterior como las que existían en manos de las familias. Estos recursos eran necesarios para financiar la capitalización de la industria nacional y fortalecer la depauperada oferta de bienes de consumo, en un contexto de escases significativa de divisas.

⁶⁰ Decreto-Ley No. 140 del Consejo de Estado sobre la despenalización de la tenencia de monedas libremente convertibles (MLC). (CEPAL, 1997, pág. 104)

⁶¹ Fue una dolarización parcial, porque el dólar no sustituyó completamente a la moneda nacional en las funciones dinerarias.

De forma particular, se generaron incentivos para la canalización de las remesas que percibían los familiares de la emigración cubana por vías informales, las cuales se venían incrementando considerablemente desde el cuatrienio 1989-1992⁶². El carácter informal de las mismas estaba asociado a que se realizaban en efectivo y entre personas físicas, dada la prohibición del gobierno de EE.UU. de enviar remesas desde ese país y la falta de acceso a los servicios financieros estadounidenses. (CEPAL, 2000, pág. 220)

La dolarización parcial de la oferta doméstica y la legalización de la tenencia de divisas, contribuyeron a la aceleración del ritmo de depreciación de la moneda nacional en el MID. En primer lugar, porque se redujeron los costos de transacción para la utilización del USD, dado que se eliminaron las barreras legales para ello. En segundo lugar, debido a que la creación de las TRD con una oferta de bienes diversificada y de calidad, en contraposición a la escasez presente en el circuito en CUP, sirvieron de incentivo para que las familias acudieran al MID para adquirir USD y poder financiar el completamiento de su cesta de consumo en este nuevo tipo de establecimiento comercial. El resultado fue que para mediados de 1994 el TCI alcanzó un máximo histórico de 130 CUP/USD (CEPAL, 2000).

La creación de un circuito empresarial que operaba íntegramente en USD eliminaba el riesgo cambiario. Lo anterior, unido a la aprobación de la Ley No. 77 de la Inversión Extranjera Directa⁶³, sirvió de incentivos para atraer capital foráneo. La apertura de empresas vinculadas con el capital extranjero generó una oferta de empleo adicional. Estos se convirtieron en una fuente de ingresos en USD para las familias, pues los empresarios extranjeros realizaban pagos en USD de forma extraoficial⁶⁴, los cuales eran complementarios al salario en CUP, como medida para crear un compromiso implícito empleado-empresa (Ritter, 1995).

El desarrollo del sector turístico, apoyado por una ampliación de las capacidades de las instalaciones turísticas, se reflejó en la dinámica creciente del número de llegadas de visitantes a la isla. El bajo desarrollo de los canales de pago, así como el efecto de las sanciones estadounidenses que dificultaban las transacciones internacionales, obligaban a los turistas a traer consigo efectivo en divisas con el cual financiar sus gastos. Aparejado a lo anterior, la existencia de un TCI más depreciado que su análogo oficial se convirtió en

⁶² De acuerdo a estimaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) las remesas crecieron a un ritmo sostenido de 100% anual durante este período. (CEPAL, 2000)

⁶³ Ley No. 77 Ley de la Inversión Extranjera. (CEPAL, 1997, págs. 6-26)

⁶⁴ Por lo tanto, el pago se realizaba en efectivo.

incentivo para que los visitantes se involucraran en transacciones informales a la hora de consumir en el territorio nacional.

La posibilidad de acceso a ingresos en divisas representó la principal motivación para que una parte de la PEA se desplazara hacia actividades relacionadas con el turismo, ya fuera en instalaciones turísticas de propiedad estatal⁶⁵ o, en actividades por cuenta propia relacionadas directa o indirectamente⁶⁶ con dicho sector.

Para los empleados de ambas formas de propiedad las propinas en divisas se convirtieron en una importante fuente de remuneración (Ritter, 1995). Además, los mayores grados de libertad que posibilitaba la gestión privada permitía denominar los precios de los productos ofertados en USD, en línea con el contexto de dolarización vigente; lo cual le permitía captar una mayor parte de las divisas resultantes de la actividad turística (Ritter, 1995). Ello permite suponer que los agentes privados involucrados directamente con el sector turístico se desempeñaban a la par como intermediarios en el MID.

Las reformas descentralizadoras de la economía otorgaron mayores facultades a la gestión empresarial y permitieron abrir espacios para la iniciativa privada a manos de los TCP⁶⁷. Lo anterior derivó en un incremento de la productividad del trabajo que impulsó el aumento de la oferta doméstica denominada en CUP. Por otro lado, las medidas de reducción de los gastos⁶⁸ e incremento de los ingresos tributarios⁶⁹ contribuyeron a la disminución del déficit fiscal. Todo ello generó una reducción de las presiones inflacionarias al proveer de un mayor respaldo material a los saldos en moneda nacional que se encontraban en circulación y reducir los niveles de excedente monetario (Ver gráfico 2).

De manera paulatina, el CUP empezó a recobrar sus funciones dinerarias y, por ende, los agentes aumentaron la demanda de saldos monetarios denominados en esta moneda. Ello se manifestó en una apreciación considerable del CUP en el MID del 54% para finales de 1994 en comparación con el pico histórico alcanzado el verano de ese mismo año. A pesar de lo anterior, el volumen de divisas en el mercado informal no sufrió una reducción considerable ante la poca diversidad de canales oficiales que permitieran sustraer la liquidez de divisas existente entre los agentes privados.

⁶⁵ Donde realizaban actividades que implicaban contacto directo con los turistas como: bármanes, camareros, ama de llaves y botones.

⁶⁶ Casas de renta, servicio de taxis, restaurantes, etc.

⁶⁷ Decreto-Ley No. 141 del Consejo de Estado acerca del ejercicio del TCP. (CEPAL, 1997, págs. 83-193)

⁶⁸ Simplificación del aparato estatal, eliminación de determinados servicios gratuitos y reducción de subsidios.

⁶⁹ Aumento de los precios de productos no esenciales en CUP y en USD, aumento de los precios de servicios básicos y los impuestos percibidos por la actividad por cuenta propia.

La creación CADECA en el año 1994 abrió las puertas de un mercado cambiario por primera vez para sector de la población. Uno de sus principales objetivos era alcanzar una tasa de cambio estable y frenar el proceso de depreciación que experimentaba la moneda nacional en el MID y que erosionaba el poder adquisitivo de los ingresos de los hogares.

En un principio se estableció un régimen cambiario de flotación sucia (Hidalgo, 2008), en el cual prevaleció un tipo de cambio cercano al vigente en el MID, lo cual contribuía a canalizar a través de un mecanismo oficial las divisas circulantes. En cambio, para el peso convertible⁷⁰ (CUC) se establecía una caja de conversión que fijaba la paridad en 1 CUC/USD. Esto eliminó el principal incentivo de concurrir al MID para obtener beneficios de un tipo de cambio más depreciado que su par oficial. Con este mecanismo el Estado logró captar divisas y transferir poder adquisitivo desde los USD a los pesos cubanos. (Xalma, 2006)

La credibilidad del tipo de cambio vigente en CADECA estuvo apoyado por la capacidad de esta institución de conectar los circuitos comerciales en USD y CUP lo que permitía a los consumidores concurrir a sendos mercados. Ello brindó la oportunidad a aquellos que no percibían ingresos en USD de obtener dicha divisa de manera legal sin tener que acudir al MID. Por otro lado, el alcance nacional de esta entidad y el hecho de transmitir información de manera transparente eclipsó la baja organización que caracterizaba al MID hasta esa fecha. Estos factores contribuyeron a que el tipo de cambio de CADECA se convirtiera en una referencia para el sector de la población y que las operaciones de cambio que aún tenían lugar en el sector informal tomaran como base el TCO establecido para la población.

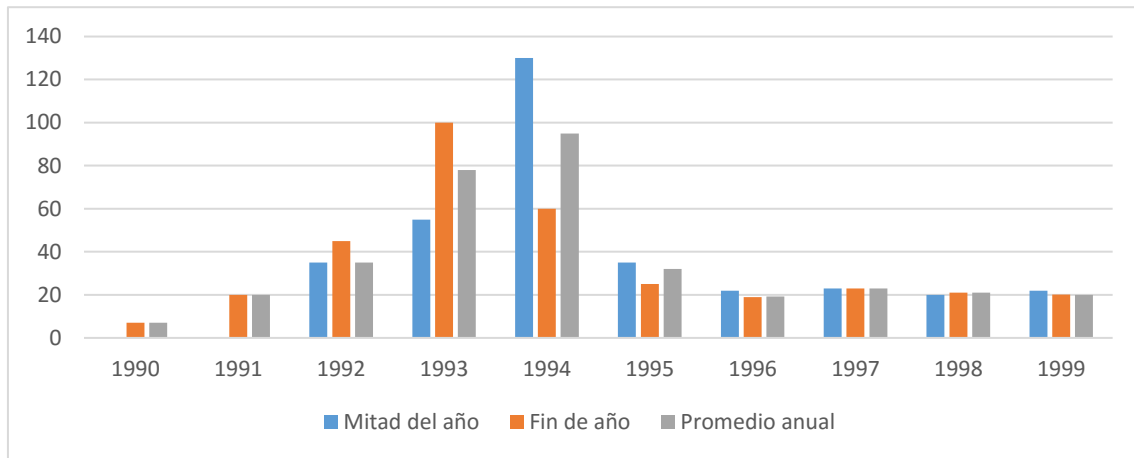
En el gráfico 4 se muestra la evolución del TCI en el decenio 1990-1999. Para establecer el análisis del comportamiento de esta variable se escogieron los datos de los niveles alcanzados en distintos momentos del año: mitad del año y fin de año; así como el promedio anual⁷¹.

Este gráfico combina datos referentes al período en que la tasa de cambio es todavía informal (1990-1994), junto con el período en que ya rige el tipo de cambio de CADECA (1995 en adelante). Si bien los datos a partir de 1995 corresponden al tipo de cambio de CADECA este es un buen *proxy* del TCI debido al éxito de dicha organización en cuanto a controlar el comportamiento del tipo de cambio.

⁷⁰ Es un medio de pago nacional creado en 1994 para ser utilizado en las transacciones comerciales que se realizaban en los establecimientos de las TRD. Esta serviría para el pago que debían ejecutar las entidades autorizadas por el gobierno para aplicar el sistema de estimulación en efectivo en MLC a sus trabajadores. (Banco Nacional de Cuba, 1994)

⁷¹ Para los años 1990 y 1991 no existen los datos referentes a la mitad del año.

Gráfico 4. Comportamiento del TCI (CUP/USD) 1990-1999



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de (Xalma, 2006).

En el gráfico 4 se evidencia que el TCI siguió una tendencia a la depreciación desde el inicio de la crisis económica hasta alcanzar el pico en 1994. Desde 1992 se observa una marcada volatilidad interanual que se acentúa hasta llegar a su máximo en 1994.

Asimismo, se puede observar como a partir de la puesta en marcha de las reformas económicas mencionadas, se produjo una propensión hacia la apreciación y reducción de la volatilidad del TCI durante el resto de la década.

Este gráfico, muestra además que a partir de 1997 la volatilidad desapareció con prácticamente ninguna diferencia entre los niveles de tipo de cambio promedio, de mitad de año y de fin de año. También se evidencia que el TCI se estabilizó a niveles superiores a la situación pre-crisis, siguiendo la tendencia de la tasa de cambio oficial para la población.

En un inicio, el paquete de medidas implementado amplió la dolarización parcial de la economía y de esta misma forma se incrementó el volumen de divisas canalizadas a través del MID impulsado por el incremento de la demanda de USD. Sin embargo, es válido reconocer que el devenir de las reformas económicas, sustentadas en la introducción de un segmento dolarizado controlado por el gobierno, contribuyó a canalizar los flujos de divisas y a apoyar las reformas productivas e institucionales al interior de la industria nacional, en un contexto donde las alternativas eran muy reducidas. Esto tuvo como resultado mejoras en el poder adquisitivo de los ingresos de la población, que se reflejó en la reducción del ritmo de

la inflación y la apreciación del TCI en torno a 21 CUP/USD en la segunda mitad de la década del 90, de manera estable.

Sin dudas, las medidas implementadas fueron exitosas en cuanto a la canalización por vías oficiales de los saldos en divisas percibidos por la población. Con ello el MID se redujo considerablemente, experimentando un volumen de operaciones prácticamente despreciable, que estaban asociadas fundamentalmente a actividades que por su naturaleza ilegal no les permitía utilizar vías formales y a la existencia de determinados costos de transacción a la hora de canjear CUP por USD en CADECA⁷².

Período 2004-2014

En el año 2003 comenzó el proceso de desdolarización de la economía cubana, el cual estaba previsto desde el inicio de la estrategia de recuperación económica de los noventa, y se encontraba a la espera de una mejora en las condiciones económicas. La misma también fue condicionada por un contexto externo desfavorable debido al endurecimiento de las sanciones estadounidense que dificultaban las relaciones financieras de Cuba con el resto del mundo y golpeaban los ingresos en divisas mediante mayores restricciones sobre el envío de remesas y el turismo estadounidense⁷³.

El paquete de medidas para llevar a cabo este proceso estuvo sustentado por la Resolución No. 80 de 2004 del BCC y los Acuerdos del Comité de Política Monetaria de 2005. Estos establecían:

- » Sustituir al USD por el CUC como único medio de pago para las transacciones en la red de TRD⁷⁴. (Artículo 2)
- » Aplicación de un impuesto del 10% al canje de la divisa estadounidense en efectivo con el objetivo de inducir la bancarización de estas transacciones. Dadas las limitaciones que enfrenta Cuba para colocar liquidez en efectivo en USD en bancos extranjeros por el bloqueo de EE.UU. (Artículo 4).
- » Apreciación de las dos monedas nacionales en 2005 mediante los Acuerdos 13 y 15 del Comité de Política Monetaria del BCC. Los mismos establecían una apreciación del 15% y el 8% para el CUP y el CUC respectivamente para el sector de la población. De

⁷² Las personas naturales enfrentaban límites para la compra de divisas en una misma operación y, por lo tanto, tenían que acudir varias veces a canjear pesos por USD o solicitar la ayuda de un conocido para sortear el límite de compra.

⁷³ Las cuales se condensaron en: Powell, C. L. (mayo de 2004). Commission for Assistance to a Free Cuba. Report to the President. Obtenido de https://pdf.usaid.gov/pdf_docs/Pcaab192.pdf.

⁷⁴ Esto no implicaba restricción alguna a la tenencia de divisas.

esta manera, se fijaba el precio del peso cubano en $24\text{CUP}=1\text{CUC}=1\text{USD}$. Mientras que el tipo de cambio del peso convertible se fijaba en 0.92 CUC/USD .

Estas medidas constituyeron el núcleo duro de la desdolarización del circuito monetario del sector de la población. Este proceso acabó con la causa principal que influía sobre la demanda de USD del sector de la población en los mercados cambiarios, el motivo transacción.

Ante el anuncio de la desaparición del USD del circuito minorista en divisas, los hogares concurren al mercado cambiario y de bienes para diversificar y liquidar su efectivo en USD a favor de las monedas nacionales y bienes de consumo. Los resultados inmediatos fueron: i) incremento en las reservas de divisas y una mayor recaudación en pesos⁷⁵ y; ii) las ventas en las TRD experimentaron un nuevo aumento. Según estimados oficiales los niveles de recaudación en este segmento del mercado minorista creció como promedio 6,5% en 2004 y 2005 (Marquetti, 2005, pág. 16).

Este comportamiento de los hogares se vio apoyado por la apreciación de la moneda nacional y la existencia de tasa de interés que estimulaban el ahorro en las monedas nacionales frente al USD⁷⁶. Esto sirvió para fortalecer las funciones de medio de pago, unidad de cuenta y reserva de valor de las monedas nacionales.

El proceso de desdolarización tuvo un impacto inmediato en la reducción de las operaciones del MID al disminuir el volumen de demanda de divisas. Al eliminar el USD de las transacciones en el circuito minorista de consumo, los individuos no tenían la necesidad de intercambiar pesos cubanos por USD y viceversa para transitar de un segmento del mercado al otro.

Sin embargo, la imposición del gravamen del 10% sobre la venta de USD en efectivo por parte de la población al sistema financiero, generó mayores incentivos a que los agentes utilizaran el MID para realizar sus operaciones. Este gravamen ampliaba el *spread* entre el precio de venta y de compra⁷⁷ del USD en el mercado oficial pues situaba el tipo de cambio efectivo de canje para la población en 0.8753 CUC/USD ⁷⁸. Esto permitía a los operadores del MID ofrecer

⁷⁵ Según las autoridades bancarias las ventas de USD de la población al sistema bancario para adquirir pesos se incrementaron sesenta veces en relación con la media histórica de las operaciones de CADECA. Mientras que los depósitos en cuentas bancarias crecieron 10 veces en relación a los acumulados hasta entonces por el sistema bancario nacional. (Marquetti, 2005, pág. 16)

⁷⁶ Por ejemplo, las tasas de interés pasivas de un plazo de 12 meses de referencia para el sistema financiero, según la denominación de los depósitos son: CUP (4%), CUC (2.5%) y USD (1%). (Visitar www.bc.gob.cu/politica-monetaria)

⁷⁷ Precio de compra de USD en CADECA: 1.03 CUC/USD.

⁷⁸ El TCO de CADECA para el canje de USD se encontraba fijado en 0.9725 CUC/USD . Al deducirle el 10% del gravamen aplicado al canje de USD en efectivo por CUC el tipo de cambio efectivo para la población se sitúa en 0.8753 CUC/USD .

un tipo de cambio más rentable para las operaciones de compra y venta de divisas, a la vez que obtenían un margen de beneficio derivado de estas transacciones.

A partir del 2011, como parte del proceso de actualización del Modelo Económico Cubano, se comenzaron a implementar un conjunto de importantes transformaciones en la economía. Algunas de estas transformaciones estuvieron asociadas a: i) la reapertura de las actividades relacionadas al sector no estatal de la economía y ii) la reforma migratoria.

En este sentido, se implementaron medidas para ampliar el espacio del sector privado dentro de la economía nacional. Estas disposiciones permitían la formación de negocios de mayor complejidad en la gestión y escala productiva pues se incrementaron las actividades para ejercer el TCP y se estableció la posibilidad de contratar fuerza laboral⁷⁹.

Sin embargo, la reapertura del TCP se produjo sin que en la práctica estuvieran creadas las condiciones para su desarrollo. El ambiente regulatorio poco favorable y las limitaciones para el acceso a recursos financieros y materiales, dada la ausencia de un mercado mayorista, han supuesto obstáculos para los nuevos emprendimientos. Sin embargo, el comportamiento del número de trabajadores involucrados en el sector no estatal ha sido positivo representando actualmente la tercera parte de la fuerza laboral del país.

De esta forma, la apertura se realiza en presencia de límites normativos para la obtención de financiamiento tanto interno como externo para el emprendimiento de estas nuevas formas de gestión. En primer lugar, la concepción de la política crediticia reduce el número potencial de sujetos de crédito al establecer requisitos engorrosos para los nuevos emprendimientos⁸⁰. En segundo lugar, el hecho de no poseer personalidad jurídica restringe la capacidad de financiamiento asociados a proyectos de inversión extranjera⁸¹.

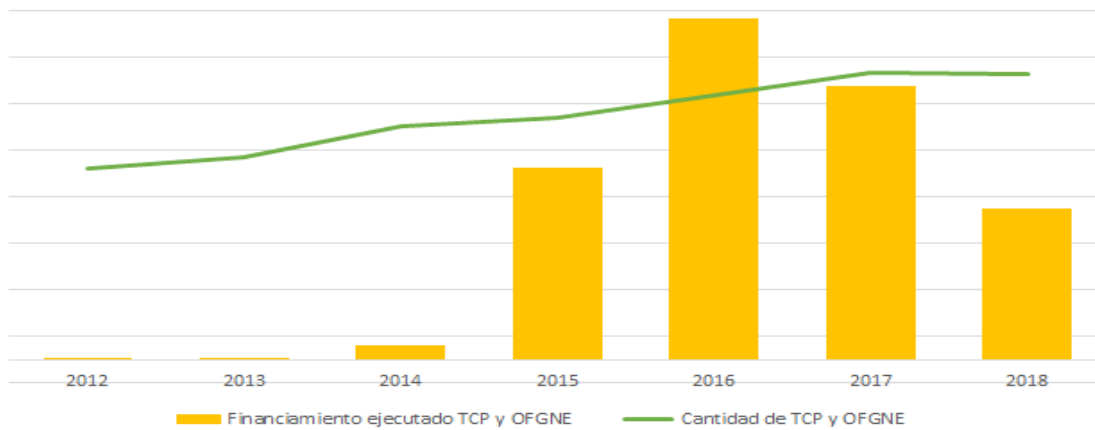
⁷⁹ Hasta este momento solo existían los TCP que se habían aprobado en los noventa pues durante el proceso de recentralización de la actividad económica a inicios del siglo XXI se detuvo la aprobación de más licencias y se impusieron mayores restricciones para el ejercicio de la actividad.

⁸⁰ Establece que el sujeto de crédito necesariamente debe estar operando formalmente un negocio con determinado grado de consolidación que permita la revisión de un historial y la realización de proyecciones sobre su desempeño. De este modo, las personas con un proyecto de emprendimiento o con uno de reciente apertura quedan marginados de esta fuente de financiamiento. Para un estudio más profundo acerca de los obstáculos al financiamiento del sector privado véase (León & Pajón, 2015).

⁸¹ La Ley No. 118 De La Inversión Extranjera estipula como inversionista nacional aquella *persona jurídica* de nacionalidad cubana, con domicilio en el territorio nacional, que participa como accionista en una empresa mixta, o sea parte en un contrato de asociación económica internacional. Ello excluye a los TCP de involucrarse en un proyecto de inversión extranjera por no poseer *personalidad jurídica*.

En el gráfico 5 se muestra el comportamiento del número de TCP y otras formas de gestión no estatal (OFGNE) (línea verde), y el volumen de financiamiento otorgado por el sistema financiero a estas formas de gestión (barras amarillas) en el periodo 2012-2018⁸².

Gráfico 5. Financiamiento a los TCP y OFGNE



Fuente: BCC

Como se puede apreciar el número de TCP y OFGNE ha sido creciente durante todo el periodo. Sin embargo, esta tendencia no ha sido acompañada por un comportamiento similar en el volumen financiamiento otorgado. Durante los dos primeros años posteriores a la flexibilización del TCP los volúmenes de financiamiento otorgado eran insignificantes. En 2014 y 2015 se produjo una expansión, con respecto a los años precedentes, para alcanzar su máximo volumen en 2016. El comportamiento posterior es decreciente en todo momento hasta el final del periodo.

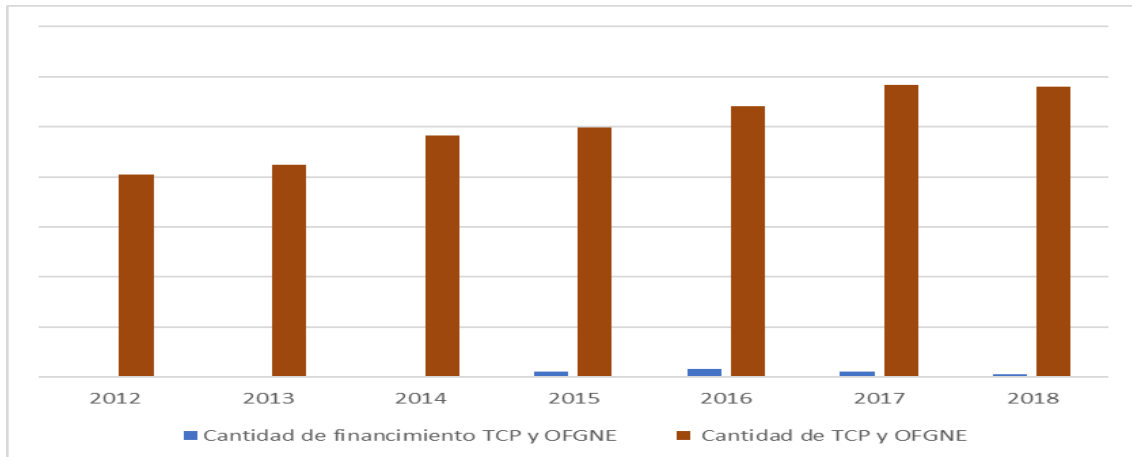
A su vez el acceso al crédito bancario ha sido prácticamente marginal durante el mismo periodo. En el gráfico 6⁸³ se muestra el número de TCP y OFGNE, y la cantidad de financiamiento otorgado⁸⁴ a estos en cada año.

⁸² Este gráfico fue proveído por el BCC. Su utilidad solo permite relacionar el comportamiento de ambas variables, pues están desprovistos de ejes. Para una mejor ilustración se empleó un eje secundario para comparar ambas variables pues están expresadas en valores que no son conmensurables entre sí.

⁸³ *Ibidem*.

⁸⁴ La cantidad de financiamiento hace referencia al número de cuentas abiertas en el sistema financiero para otorgar créditos a los TCP y OFGNE.

Gráfico 6. Cantidad de financiamiento TCP y OFGNE



Fuente: BCC

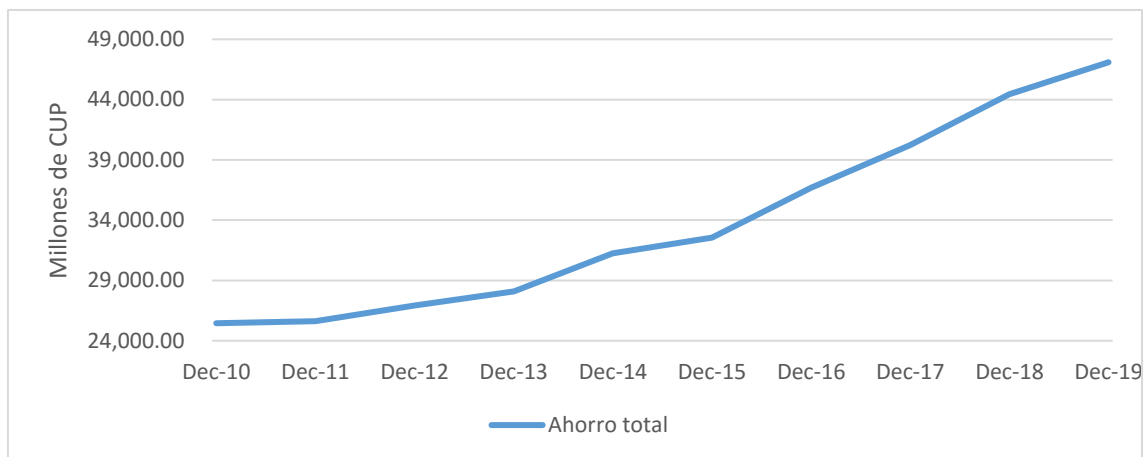
Se puede observar que la proporción de la cantidad de financiamiento con respecto al número de TCP y OFGNE es ínfima. Apenas en 2016 la razón entre la cantidad de cuentas abiertas para otorgar financiamiento y, el total de TCP y OFGNE fue de 3.2%. El resto de los años dicha proporción se movió entre el 0.1% y el 2%.

De acuerdo a los datos expuestos se puede deducir que el crédito bancario no ha contribuido a la expansión del sector no estatal. Lo cual se refleja en la desconexión entre la tendencia creciente del número de TCP y OFGNE, y el comportamiento de la actividad crediticia respecto a este segmento.

Otra fuente de recursos que puede haber sido empleada para financiar la actividad en este sector es el ahorro privado. Sin embargo, el comportamiento del volumen de ahorro en manos de la población permite suponer que no ha servido como recurso para financiar emprendimientos. En el gráfico 7⁸⁵ se muestra su volumen en cada mes de diciembre durante el periodo 2010-2019.

⁸⁵ En el gráfico se muestra la suma total del ahorro de la población tanto en CUP como en CUC a la tasa de cambio 24 CUP/CUC.

Gráfico 7. Comportamiento del ahorro privado



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCC.

Durante la expansión inicial de 165% en el número de TCP y OFGNE en 2011 el ahorro privado apenas varió. Incluso se incrementó un 9.7% en ese año. Esta tendencia al incremento del ahorro se mantuvo durante todo el periodo mencionado. Por lo que no se puede establecer una relación directa o proporcional entre el ahorro en manos de la población y el gasto en inversiones para desarrollar negocios privados.

Lo anterior, permite suponer que el financiamiento a los TCP y OFGNE está asociado a fuentes alternativas como préstamos informales y/o remesas, esta última puede ser canalizadas por vías formales e informales.

Por otro lado, el sistema tributario vigente genera claros incentivos a la evasión fiscal⁸⁶ en el sector no estatal (Sarduy et al., 2015). Esto hace que parte de los recursos propios dedicados a la reposición de capital y la inversión transite mediante vías informales. Ello permite inferir que la mayor parte de la adquisición de divisas para tales fines se efectúe a través de canales informales para evitar el escrutinio de las autoridades fiscales.

Otra limitación asociada al funcionamiento del sector privado y que también incidió en la expansión del MID es la ausencia de un mercado mayorista. Pues ello obligó a que los actores no estatales tuvieran que acudir al mercado minorista, para comprar insumos y equipamiento. El cual se caracteriza por la escasa diversidad y calidad de los productos y el bajo volumen

⁸⁶ De acuerdo a (Sarduy et al., 2015, pág. 100) una parte importante de los actores privados reconocían que es necesario evadir los impuestos aun cuando afirmaban que es un delito severamente castigado. Esta actitud es reforzada por la baja probabilidad de ser descubiertos.

de oferta, así como por la existencia de precios poco competitivos respecto a los existentes en mercados similares de otros países.

Este escenario ha sido aprovechado por individuos que se involucran en redes de distribución informal de bienes importados para suplir las necesidades de consumo e inversión de la población⁸⁷. A partir del 2013 este tipo de actividad se expandió debido al levantamiento de las restricciones de viajes a los ciudadanos cubanos residentes en Cuba. Como resultado, se generó un incremento considerable de la salida de cubanos al exterior⁸⁸, principalmente a México, EE.UU., Ecuador, Guyana, Panamá y Rusia, con el objetivo de importar bienes para su posterior comercialización en el territorio cubano. Ello permitió conectar mercados de insumos externos con los consumidores domésticos de manera regular por medio de estos individuos conocidos como “mulas” (Cearns, 2020).

El empleo de las remesas como fuente de financiamiento para los nuevos negocios le otorgó una nueva función a estos flujos monetarios. A partir de este momento, estos saldos no solo se emplearon para satisfacer necesidades de consumo, sino también de inversión. Ya sea en forma de crédito o participación de capital estos deben generar rendimientos que regresan a su lugar de origen. Estos flujos presumiblemente transitan hacia al interior de la economía a través de las mismas vías empleadas tradicionalmente por las remesas informales para sortear las barreras al financiamiento externo del sector privado doméstico expuestas anteriormente. El flujo de divisas relacionado con el envío de remesas informales incrementó la oferta de divisas en el MID. Asimismo, la repatriación de utilidades, asociada a la inversión de parte de estos fondos, representó una fuente de demanda en este espacio.

De forma general, a partir del año 2011 se puede identificar una transformación en los componentes de la demanda de divisas en el MID. El motivo portafolio que había predominado en las etapas anteriores cedió espacio al motivo asociado a la importación de insumos y bienes de capital, así como el de viajes al exterior.

Período 2015-2018

A partir del 2015, el clima de distensión generado por el restablecimiento de relaciones diplomáticas, entre Cuba y EE.UU. propició la generación de expectativas positivas acerca del futuro económico de la isla. A su vez, el relajamiento de las regulaciones para los viajes de

⁸⁷ Los TCP y los hogares se han visto obligados a acudir a estos medios debido a que no tenían la capacidad legal para importar.

⁸⁸ Durante el quinquenio 2014-2018 los viajes al exterior aumentaban como promedio 15.4% anual. (ONEI, 2019)

ciudadanos estadounidenses a Cuba significó un incremento considerable en el flujo de llegada de turistas.

El aumento de la llegada de turistas supuso un incremento en las presiones de demanda. Esto fue reforzado con un incremento en el ritmo de crecimiento de los saldos monetarios en manos de los hogares. Todo ello generó una expansión potencial de la demanda de bienes y servicios del sector de la población. Sin embargo, ello no fue acompañada por un aumento en los niveles de oferta de los circuitos oficiales.

Tabla 1. Crecimiento promedio de llegada de turistas, M2A y consumo de hogares

	2011-2014	2015-2018
Llegada de turistas	4.48%	12.01%
M2A	6.64%	11.56%
Consumo de hogares	8.30%	6.0%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la ONEI y el BCC.

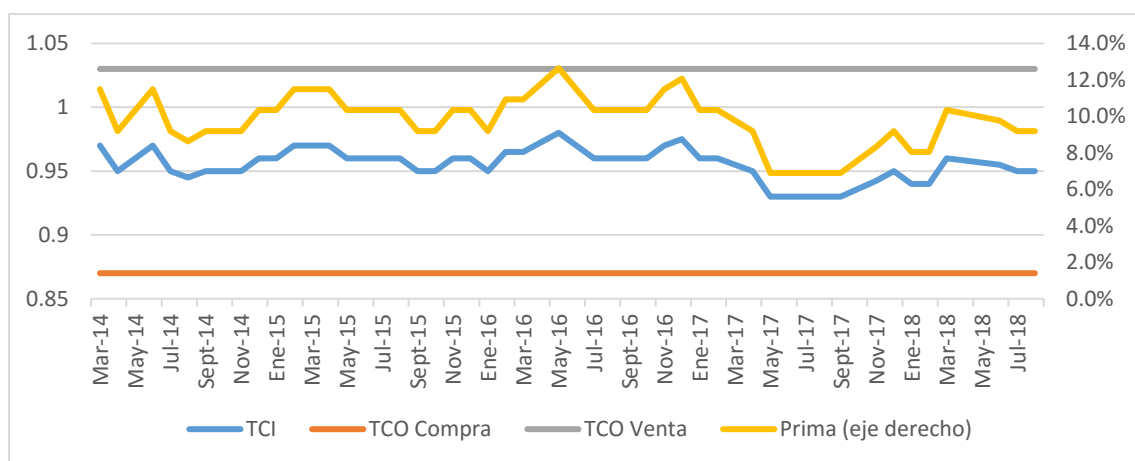
A partir de los datos expuestos en la tabla 1 se puede calcular que el ritmo de llegada de turistas y el crecimiento de la oferta monetaria en manos de la población se aceleraron en 7.5 y 4.9 puntos porcentuales respectivamente en el cuatrienio 2015-2018 en comparación con igual periodo precedente. Por el contrario, la dinámica del consumo de hogares durante 2015-2018 se situó 2.3 puntos porcentuales por debajo del promedio registrado en 2011-2014. Ello es indicio de un desacoplamiento entre las presiones de demanda y los niveles de oferta de bienes y servicios.

Parte de este desequilibrio fue compensado con un aumento en los niveles de actividad del sector no estatal, lo cual debió ser respaldado por un mayor empleo de mecanismos informales para la obtención de insumos y divisas, dada la permanencia de restricciones que limitaban la expansión del sector privado, las cuales fueron explicadas anteriormente.

Estos factores pudieron condicionar una mayor entrada de divisas al MID. La cual estaría apoyada por un incremento en los ingresos de la actividad turística que se encontraba en expansión. Los ingresos turísticos asociados al sector no estatal crecieron como promedio 23.67% durante el periodo 2015-2017. Mientras que la dinámica de los ingresos turísticos percibidos por el sector estatal promedió 7.8% en igual periodo (Ayala, 2020). Esto da cuenta de un incremento en la participación del sector privado en la captación de las rentas de este sector económico.

Si bien durante todo el periodo de 2015-2018 las señales indican que se debió haber generado una expansión de los volúmenes de transacciones en el MID, el TCI se mantuvo en niveles que fluctuaban dentro del margen generado por el gravamen al canje de USD. En el gráfico 8 se muestra la evolución del TCI⁸⁹ y de la prima del MID tomando como base el TCO de CADECA, durante el periodo 2014-2018.

Gráfico 8. Comportamiento del TCI y la Prima del MID (2014-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del sitio web www.isladata.com.

El gráfico anterior, evidencia una relativa estabilidad del TCI, pues no se muestran fluctuaciones pronunciadas durante el quinquenio 2014-2018. Apenas el valor promedio durante el periodo mencionado fue 0.956 CUC/USD y las fluctuaciones en torno a esta media mostraron ser leves con una desviación estándar de 0.0141. A su vez, dado que el TCO es fijo, la prima del MID mostró un comportamiento similar al TCI. El comportamiento de la prima durante el periodo mencionado estuvo dentro de la brecha generada por el gravamen existente para las operaciones de canje del USD con una media de 9.3%.

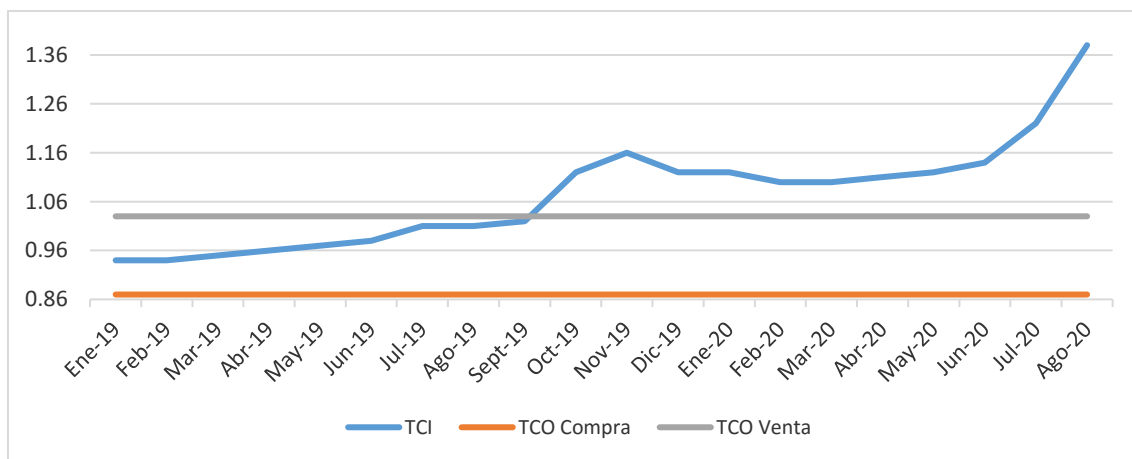
A pesar de que existen indicios de una mayor demanda de divisas en el MID, en el periodo mencionado anteriormente, la relativa estabilidad del TCI es una señal de que esta fue satisfecha por un incremento de similar proporción en los flujos de oferta de divisas. A su vez, esto puede significar una mayor organización el MID sustentado en un mayor volumen de transacciones.

⁸⁹ Los datos referentes al TCI para el periodo marzo 2014-julio 2019 fueron obtenidos de la página web www.isladata.com.

Período 2019-2020

En 2019 tuvieron lugar un conjunto de sucesos en el entorno doméstico y foráneo que implicaron una ruptura en el comportamiento tendencial del MID. Esto fue producto de un conjunto de eventos que propiciaron cambios en los volúmenes de oferta y demanda de divisas de la población, lo que condujo a un aumento de la depreciación del TCI, el cual por primera vez superó la paridad entre el USD y el CUC en julio de ese año. (Ver gráfico 9)

Gráfico 9. Comportamiento del TCI (2019-2020)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del sitio web www.isladata.com

Los sucesivos eventos de escasez se agudizaron ante el recrudecimiento del bloqueo estadounidense y las insuficiencias del sistema productivo nacional, lo cual debilitó mucho más la capacidad de satisfacer el consumo privado a través de vías formales.

Esta situación de escasez se agravó ante el incremento salarial que benefició a los trabajadores del sector presupuestado a partir del mes de agosto de 2019⁹⁰, lo cual amplió la base de la demanda solvente y presionó mucho más la oferta de bienes y servicios. Esta decisión estuvo acompañada por medidas de control de precios tanto en el sector estatal como en el no estatal para evitar que las presiones de demanda generaran un aumento del ritmo de la inflación que diluyera los beneficios sobre el consumo de esta medida.

Sin embargo, la respuesta de la oferta nacional no estuvo a la altura del aumento de la demanda. Ello produjo un incremento de las filas para la compra de mercancías en los establecimientos comerciales y una mayor profundización de los espacios informales de

⁹⁰ Véase las Resoluciones No. 16 y 25 del 2019 del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social.

distribución de bienes, tanto los procedentes de las propias tiendas estatales como los importados por las personas naturales.

Por otro lado, en este mismo verano la administración estadounidense lanzó un paquete de medidas orientadas a limitar la entrada de divisas al país⁹¹. Una de ellas fue la reducción del número de categorías a las cuales un ciudadano estadounidense podía aplicar para visitar Cuba y dictaminó el fin del otorgamiento de licencias para que compañías de cruceros estadounidenses llegaran a puertos cubanos. Estas medidas incidieron negativamente sobre los ingresos de los emprendimientos privados que habían crecido en torno al desarrollo del sector turístico y que tenían a los turistas estadounidenses como un importante segmento de clientes. Además, afectó de manera considerable la oferta de divisas en el MID.

Adicionalmente, en octubre de 2019 se anunció la apertura de un circuito comercial minorista de 70 tiendas en todo el país que operan en divisas internacionales. El objetivo declarado de las autoridades, ante la situación de escasez de divisas⁹², era proveer una oferta denominada en USD que rivalizara en precios con los importadores informales de bienes y de esta manera, se pudiera captar parte de las MLC⁹³ que salían del país por este concepto. Las ventas se realizan mediante tarjeta magnética. Entre las principales mercancías ofertadas desde un inicio se encuentran efectos electrodomésticos, partes y piezas de automóviles⁹⁴.

La posibilidad de poder adquirir con MLC determinados productos a precios competitivos, generó un incremento de la demanda de este tipo de bienes, tanto por los agentes con capacidad de acceder a las divisas, como por aquellos sin fuentes externas de recursos. Como resultado, se produjo un notable incremento de la demanda de divisas, la cual se canalizó, en parte, a través del sistema financiero. Dada la incapacidad de satisfacer el crecimiento sostenido y acelerado de la demanda de USD por los mecanismos oficiales, estas necesidades se dirigieron al MID, donde se produjo una rápida depreciación del tipo de cambio, alcanzándose valores máximos en torno a 1.16 CUC/USD en noviembre de 2019⁹⁵.

La apertura de estas tiendas provocó una ampliación del MID y un cambio en las principales razones que, hasta ese momento, justificaban su existencia. Como se había explicado, antes

⁹¹ Véase (U.S. Department of the Treasury, 2019) y (U.S. Department of the Treasury, 2019a).

⁹² Sobre todo, asociado a la caída del turismo y a la retirada de varias misiones médicas en países como Brasil, Ecuador y Bolivia.

⁹³ Estas comprenden las siguientes divisas internacionales: USD, euros, libras esterlinas, coronas suecas, coronas noruegas, coronas danesas, francos suizos, yenes japoneses, pesos mexicanos y dólares canadienses.

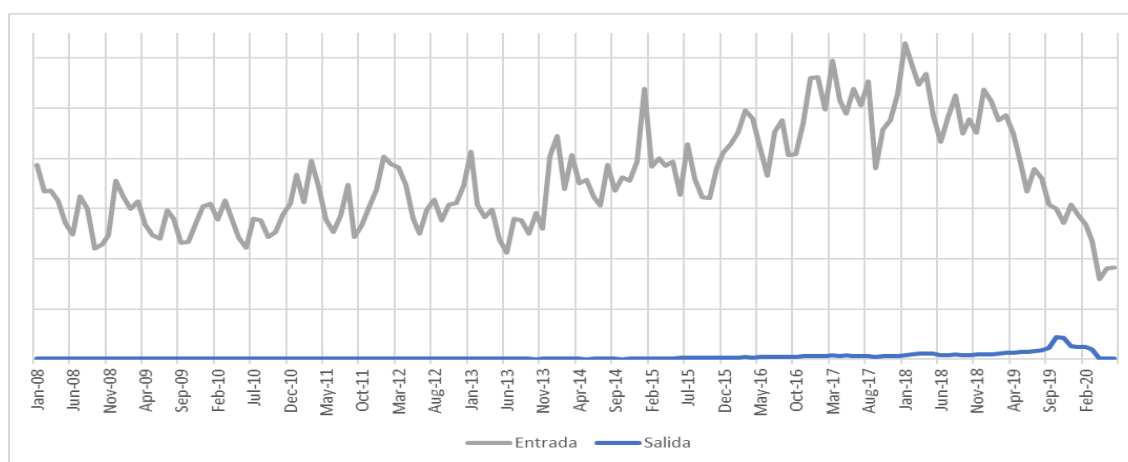
⁹⁴ Los productos de este tipo ofrecidos en las tiendas en MLC eran productos de gama alta por su precio y calidad. Para el circuito en CUC se mantendría la oferta de las mismas categorías de productos, pero de gamas inferiores.

⁹⁵ Según datos del sitio web www.isladata.com.

de 2019 las principales razones para que los agentes acudieran a este espacio eran la existencia del gravamen, los obstáculos regulatorios concernientes al sector privado y las restricciones de la oferta doméstica. Sin embargo, a partir de la apertura de las tiendas en MLC, a los motivos para asistir al MID se le añade la inconvertibilidad de la moneda nacional⁹⁶ en el sector de la población.

Las limitaciones del sistema financiero para vender divisas al sector de la población están dadas por la escasez de liquidez en monedas extranjeras, como resultado de una reducción de las entradas de divisas al sistema financiero desde 2018, que se agravó, como ya se mencionó, a lo largo del 2019. (Ver gráfico 10)

Gráfico 10. Entradas y Salidas de Divisas al Sistema Financiero



Fuente: BCC

Como se puede observar en el gráfico anterior, en el último trimestre del 2019 se produjo un incremento inusual de la salida de divisas del sistema financiero. Durante octubre y noviembre de ese mismo año la razón entre las salidas y las entradas de divisas fue de 14.66% y 15.55%, respectivamente. Esto representa un incremento de esta razón en 14.08% y 14.97%, respectivamente, en relación al promedio registrado durante los trece años anteriores. Ello fue producto de la coincidencia en el tiempo de una disminución sin precedentes de las entradas de divisas y un incremento de las salidas para demandar productos de las tiendas en MLC. En este contexto, las salidas registraron niveles máximos en toda una década.

⁹⁶ Hasta octubre de 2019, la inconvertibilidad de la moneda nacional era un fenómeno exclusivo del sector empresarial. Sin embargo, a partir de este momento se hizo extensivo al sector de la población.

La caída de la razón salida/entrada de divisas a 8.52% en diciembre de 2019, es un indicio de la incapacidad de las instituciones financieras de satisfacer la demanda de divisas del público, dado que las motivaciones que indujeron el incremento de la demanda se mantuvieron invariables. A partir de esta fecha, se restringió la venta de divisas desde el sistema financiero, por eso en el gráfico se observa una caída de la salida de divisas en los meses siguientes.

Además, a finales del 2019 se intensificaron los rumores acerca del comienzo del proceso de unificación monetaria y cambiaria en fecha cercana acompañada de una devaluación sustancial⁹⁷ de la moneda nacional frente al USD. Estos estuvieron apoyados en una serie de anuncios y medidas que desde mediados de ese año se comenzaron a implementar. En primer lugar, la intervención del Presidente de la República en el que resaltaba que el ordenamiento monetario se encontraba en una fase avanzada de estudio y aprobación⁹⁸. En segundo lugar, la disposición del BCC de prohibir la exportación e importación de CUC en cualquier denominación⁹⁹. Por último, la puesta en marcha de un experimento en el cual determinados establecimientos de comercio minorista devolvían el vuelto de la compra, en CUP exclusivamente¹⁰⁰.

La incertidumbre generada provocó que muchos individuos en posesión de ahorros en CUC fuera del sistema bancario se apresuraran a convertir dichos fondos en CUP y USD, pues sentían la inseguridad de perder parte de su riqueza si el CUC dejaba de circular como medio de pago o se devaluaba. Esto agudizó la pérdida de valor del CUC frente al CUP y al USD.

Posteriormente, durante el primer semestre del 2020 el TCI redujo su valor respecto a los máximos alcanzados a finales de 2019, alcanzándose cierta estabilidad alrededor de los 1,10 CUC por USD (ver Gráfico 9). Sin embargo, estos valores aún eran muy superiores respecto a los registrados en años precedentes. Este resultado se debió además del aumento de la demanda de divisas, a una combinación de choques externos, producidos principalmente por la emergencia de la COVID-19, que incidieron negativamente en la oferta del MID.

La contingencia sanitaria, asociada a la expansión del coronavirus, implicó la puesta en práctica de medidas de contención orientadas principalmente a la limitación de la interacción

⁹⁷ "...el ministro de Economía, Alejandro Gil Fernández, ...desmintió los rumores de un cercano cambio de la tasa del dólar con respecto al peso nacional de uno por 50." (Figueredo et al., 2019)

⁹⁸ El presidente Miguel Díaz-Canel afirmaba que "El ordenamiento monetario se encuentra en fase avanzada de estudio y aprobación" (Figueredo et al., 2019)

⁹⁹ Resolución No. 276/2019 del BCC.

¹⁰⁰ Castro, Y. (4 de diciembre de 2019). Inició experimento de vueltos en CUP en dos tiendas capitalinas. *Granma*.

social y la movilidad de las personas. Estas incidieron negativamente en el sector de la aeronáutica civil, el turismo¹⁰¹ y las cadenas globales de suministro¹⁰².

Ante tal situación la llegada de visitantes extranjeros a Cuba se redujo drásticamente durante el primer trimestre del año. A partir de la entrada del virus al país en marzo de 2020, se decidió suspender la entrada de turistas al territorio nacional. En este contexto solo se permitía la entrada de residentes en el territorio nacional y se prohibía la salida excepto en casos excepcionales¹⁰³.

El cierre de las fronteras nacionales supuso la limitación casi total a la entrada de flujos de divisas en efectivo provenientes de las remesas y la actividad turística. Si bien se evidenció una apreciación del TCI, ello no fue en magnitudes significativas (ver Gráfico 9), pues a la par de la caída de la oferta de divisas en el MID, se produjo una reducción de la demanda de USD por motivo importación de bienes y viajes al exterior de los cubanos.

En el verano de 2020 se agrava aún más la situación de escasez existente en el país. La contracción en los niveles de oferta de bienes, tanto formales como informales, se debió esencialmente a la reducción considerable de las importaciones.

Las importaciones formales sufrieron el impacto negativo de la interrupción de las cadenas globales de suministro producto de las medidas para afrontar la crisis sanitaria. Las mismas se contrajeron un 45% en el primer trimestre del 2020 con respecto a igual periodo del año anterior (Torres, 2020). Por otro lado, las redes informales de importación y distribución de bienes de consumo fueron totalmente interrumpidas ante la imposibilidad de acudir a mercados externos como consecuencia de las regulaciones de viaje.

En julio de 2020 se anunció un paquete de medidas como parte de una estrategia para afrontar una *“situación de crisis económica prolongada”*¹⁰⁴. Entre estas se encuentran la eliminación del gravamen al canje del USD¹⁰⁵ y la ampliación del surtido de bienes ofertados en el circuito de tiendas en MLC hacia renglones de consumo básico como alimentos, aseo y productos de ferretería.

¹⁰¹ “La reducción de la demanda de servicios turísticos se ha dado en todas las subregiones de América Latina y el Caribe. Si se compara con el primer cuatrimestre de 2020 con el mismo período de 2019, las llegadas de turistas internacionales disminuyeron, ... un 39% en el Caribe...” (CEPAL, 2020)

¹⁰² La Organización Mundial del Comercio prevé una contracción del comercio global entre 12.9%-31.9%. (WTO, 2020)

¹⁰³ “Se regulará la entrada de personas al país, salvo los residentes en Cuba” (Silva & Nusa, 2020)

¹⁰⁴ (17 de julio de 2020). Gobierno cubano informa sobre nuevas medidas económicas. *Cubadebate*.

¹⁰⁵ Resolución 103 del 2020 del BCC. (BCC, 2020)

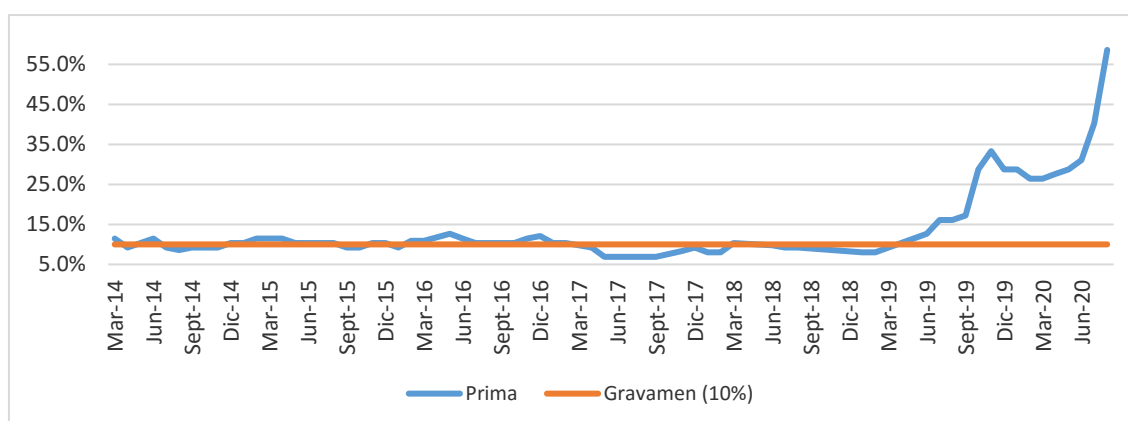
Si bien se había planteado anteriormente que la existencia del gravamen era una de las principales causas de la permanencia del MID en Cuba, desde octubre de 2019 ello dejó de ser así. De esta forma, la medida asociada a la eliminación del gravamen no tuvo ningún efecto contractivo sobre las transacciones del MID y el comportamiento del TCI. Por el contrario, ello supuso una reducción de los costos de transacción asociados al empleo del USD en efectivo, generándose incentivos para aumentar demanda de divisas en el sector de la población.

La ampliación de las ventas minorista en divisas hacia productos de primera necesidad, en un contexto de escasez significativa de productos básicos en las redes de comercio en las monedas nacionales, implicó un crecimiento aún mayor de la demanda de divisas por parte de los agentes privados que sin tener acceso a las divisas necesitaban satisfacer sus necesidades de consumo. Ello tuvo impactos significativos sobre el TCI, pues esta medida se adoptó en un escenario donde la oferta de divisas continuaba estando muy por debajo de la demanda, tanto en el mercado cambiario formal como en el informal.

Todo lo anterior generó una notable depreciación del TCI, el cual alcanzó en julio y agosto valores máximos de 1.22 CUC/USD y 1.38 CUC/USD¹⁰⁶, respectivamente.

Las circunstancias expuestas tuvieron su reflejo en un incremento sostenido en la brecha entre el TCI y el TCO. (Ver gráfico 11)

Gráfico 11. Comportamiento de la Prima del MID (2019-2020)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del sitio web www.isladata.com

Como se observa en el gráfico 11 el comportamiento de la prima durante el último semestre del 2019 y el primero del 2020 rompe con la tendencia de los años precedentes. Los niveles

¹⁰⁶ Según datos del sitio web www.isladata.com.

alcanzados por la prima en este periodo fluctuaron en torno al 29.1% como promedio. En contraste con la evolución de años anteriores en la cual esta variable registró valores en torno al gravamen aplicado al canje del USD. Entre 2019 y 2020 la prima alcanzó máximos en noviembre de 2019 (33.3%) y agosto del 2020 (58.6%), ambos después de los anuncios de apertura y ampliación del surtido en el comercio minorista que opera en MLC, respectivamente.

En resumen, en el periodo 2019-2020 se pueden apreciar un conjunto de factores, tanto internos como externos, que impactaron negativamente sobre la estabilidad del TCI, alcanzándose una depreciación acumulada de 36.6% entre julio de 2019 y agosto de 2020. Ello estuvo dado por: i) el aumento significativo de la demanda de divisa para la adquisición de bienes sobre todo en la red de tiendas en divisas, ii) la disminución de los ingresos provenientes del turismo y las remesas, a causa del recrudecimiento de las sanciones estadounidenses y la contingencia sanitaria por el coronavirus y, iii) la recomposición de portafolio ante la incertidumbre sobre el proceso de unificación monetaria y cambiaria, y la dolarización parcial de la economía.

3.2. Fuentes de oferta y demanda en el Mercado Informal de Divisas de Cuba

En este epígrafe se realiza una caracterización de las principales fuentes de oferta y demanda de divisas en el MID en los últimos años, lo que permitirá un mejor entendimiento del funcionamiento de este espacio en el contexto cubano.

Antes de iniciarse en 2010 el proceso de transformaciones económicas en Cuba, las fuentes de oferta de divisas en el MID estaban asociadas fundamentalmente a las remesas informales y el turismo internacional. En tanto, las fuentes de demanda de divisas se encontraban limitadas al motivo portafolio, pues los agentes requerían divisas para realizar transacciones en circunstancia de estrés económico agravado y pérdida de las funciones de dinero de la moneda nacional.

A partir de 2010 se comenzaron a adoptar un conjunto de medidas asociadas a la apertura del trabajo por cuenta propia, la autorización a la compra/venta de autos y casas y la reforma migratoria que condujo al levantamiento de las restricciones de viajes existentes hasta ese momento. Todo ello generó una ampliación de las fuentes de demanda de divisas, pues estas se ampliaron comprendiendo no solo el motivo portafolio, sino también la importación de mercancías y la necesidad de sufragar el costo de los viajes y estancias en el exterior. Las

principales fuentes de oferta continuaron estando asociadas al turismo internacional y a las remesas informales.

Remesas informales

El flujo de remesas a Cuba está particularmente concentrado en la comunidad de emigrados cubanos residentes en EE.UU. Según estudios realizados por la consultora estadounidense THCG y (Orozco, 2002), el 90% de todas las remesas enviadas a Cuba procede de ese país. Por tanto, en el caso cubano estos flujos monetarios son muy susceptibles a las políticas de las administraciones estadounidenses hacia Cuba y a la evolución de los ingresos de la comunidad cubanoamericana.

La legislación estadounidense orientada a regular estos flujos ha generado continuamente desincentivos para que estos no transiten a través de canales oficiales. Entre 1962 y 1997 se prohibió el envío de remesas a Cuba, por lo que la totalidad de estas transferencias provenientes de EE.UU., se realizaban en efectivo, y muchas veces eran llevadas consigo por los familiares emigrados en sus viajes a Cuba.

A partir de 1998 se produjo un relajamiento de estas prohibiciones y se autorizó la utilización del servicio de agencias oficiales. Sin embargo, ello siempre ha estado acompañado de regulaciones que imponen límites máximos a los montos transferibles¹⁰⁷. De esta forma, para enviar cantidades superiores a dicho tope deben utilizarse mecanismos informales.

De acuerdo a varias estimaciones, alrededor del 46%¹⁰⁸ de las remesas en efectivo enviadas por la comunidad cubanoamericana transita a través de redes informales. La clave del funcionamiento de estas redes es la confianza de los remitentes en los operadores que se encargan de realizar la transportación del dinero. Los clientes de este servicio confían en que el dinero llegará a su destino en un periodo corto de tiempo. En (Orozco, 2002) se estima que dichos operadores transportan montos comprendidos entre 6,000 y 10,000 USD por viaje.

Otro incentivo para el envío de remesas por medios informales es el alto costo de este servicio en las agencias oficiales. Según (Orozco, 2002), ello se debe principalmente al reducido

¹⁰⁷ Los topes se establecen en montos trimestrales que han variado de la siguiente manera: 300 USD en 1998, 500 USD en 2011, 2000 USD en 2015 y 1000 USD en 2019. Por el contrario, los límites a los montos en efectivos permitidos para realizar viajes a Cuba siempre han sido más generosos: 300 USD en 1998, 3000 USD en 2003, 300 USD en 2004, 3000 USD en 2009 y 10,000 USD en 2015. Ello pudiera indicar que el espíritu de las regulaciones siempre ha sido desviar los envíos de dinero de los canales oficiales. (Department of the Treasury, 1998), (Department of the Treasury, 2011) y (U.S. Department of the Treasury, 2019)

¹⁰⁸ Es un promedio de las estimaciones del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), que sugiere un 46.4%, de (Spiegel, 2004) que estima un 47% y THCG que plantea un 44,18%.

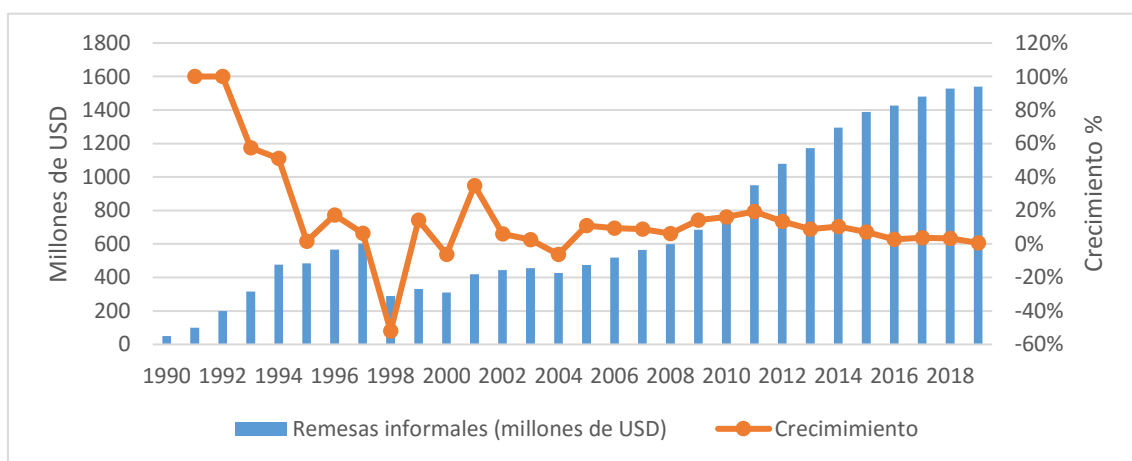
número de empresas dedicadas a ofrecer este servicio a clientes en EE.UU. lo cual les otorga un mayor poder de mercado. La tarifa de este servicio para el caso de Cuba es de alrededor del 20%. A su vez, las empresas que sirven como contraparte en Cuba establecen un margen comercial del 3% de acuerdo al monto transferido, lo cual encarece aún más el envío de remesas de manera oficial.

De esta forma, si una persona en EE.UU. envía 100 USD a Cuba por los mecanismos oficiales, el destinatario recibe 74.88 CUC. Ello es resultado de que a los 100 USD se le deduce un 23% de margen comercial (20% de la agencia más el 3% de la entidad cubana) y al resto se le aplica la tasa de cambio oficial de 0.9725 CUC/USD.

Sin embargo, los operadores informales ofrecen una cuota fija de 10 USD para un monto de 100 USD y 15 USD para un monto de 200 USD (Orozco, 2002) y utilizan como referencia el TCI más depreciado que su par oficial. Si un individuo envía 100 USD en efectivo a través de esta vía, se le deducen 10 USD de comisión, el destinatario recibe 90 USD, que luego pueden ser convertidos a CUC en el MID a una tasa de cambio de 1 CUC/USD¹⁰⁹ obteniendo 90 CUC.

En el gráfico 12 se muestra una estimación del volumen y la dinámica de los flujos de las remesas informales hacia Cuba. Ello se elaboró a partir los datos de entrada de remesas monetarias totales aportados por la CEPAL (1990-2000) y THCG (2001-2019)¹¹⁰.

Gráfico 12. Comportamiento de la Entrada de Remesas Informales



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la CEPAL, THCG, (Orozco, 2002), (Spiegel, 2004) y el BID.

¹⁰⁹ Tomando como referencia el valor del CUC frente al USD registrado en el verano del 2019, ante la apertura de las tiendas en MLC (ver gráfico 9).

¹¹⁰ Ver Anexo 2 para una explicación de los supuestos empleados para la estimación de los flujos anuales de remesas informales.

Como se puede observar durante los últimos treinta años la tendencia en el comportamiento de las remesas ha sido al crecimiento. Situándose en volúmenes considerables si se compara con el consumo agregado del sector de la población¹¹¹.

En el periodo 1990-2001 la dinámica de dichas transferencias fue muy volátil con un crecimiento medio anual del 30%. Ello fue consecuencia de las tensiones provocadas por la crisis económica de los noventa y un ambiente regulatorio que dificultaba el envío de remesas por vías oficiales.

El decrecimiento del 52% en las transferencias informales en el año 1998 es un reflejo del relajamiento de las regulaciones estadounidenses concerniente al envío de remesas, lo cual pudo provocar un traslado de una parte de igual proporción hacia los canales oficiales. El repunte en 2001 puede deberse a la diferencia metodológica para la captación de los datos entre la CEPAL y THCG.

Este periodo fue seguido por una etapa de relativa estabilidad con un crecimiento interanual de 8% como promedio a partir del 2002 hasta el 2019.

En el 2011 se da un repunte del 19.5% de las remesas informales, lo que coincidió con la reforma económica que amplió el marco de actuación del sector privado. Ello permite suponer que parte de estos flujos sirvieron de capital semilla para financiar los emprendimientos.

Durante los últimos años estos flujos han ganado un volumen considerable (ver gráfico 12). En el quinquenio 2015-2019 el volumen promedio fue de 1,472.4 millones de USD, lo cual supera en cinco veces y media al volumen promedio del período 1990-1994. El crecimiento de estos flujos puede indicar una mayor organización y volumen del MID, dado que el carácter informal de estas transferencias y el TCI más depreciado que su homólogo oficial generan incentivos a que los receptores trasladen parte de estos saldos al MID para evitar costos de transacción y obtener un margen de ganancia a partir de la prima del MID.

Turismo

La actividad turística se ha convertido en uno de los pilares de la economía nacional en cuanto a la generación de arrastres hacia atrás e ingresos por exportación de servicios¹¹².

El turismo ha sufrido una ampliación de su modelo de negocios. En un inicio el desarrollo de este sector se enfocó en el turismo de sol y playa, con modalidad todo incluido, lo que permitía

¹¹¹ En el quinquenio 2014-2018 la razón entre el valor de las remesas informales y el consumo de los hogares promedió 67.3% (ONEI, 2019).

¹¹² Según datos de la ONEI para 2018 la exportación de servicios turísticos representó el 21.7% del total de exportaciones.

al Estado captar la mayoría de los ingresos. Posteriormente, se incluyó la modalidad de turismo de ciudad, lo que requiere de la complementariedad de la oferta extra-hotelera.

Ello, unido al desarrollo de la actividad privada, permitió que esta oportunidad fuese aprovechada por el sector no estatal mediante la provisión de servicios de alojamiento y otros como restauración, alquiler de autos, guías de viajes, etc.¹¹³

La participación del sector no estatal en la actividad turística se refleja en un crecimiento medio anual de 27% en el número de alojamientos con 24,000 habitaciones en 2018. Además, para abril de 2019 una parte importante de las licencias otorgadas para ejercer el trabajo por cuenta propia se relacionan con actividades vinculadas con este sector: venta de alimentos (9%), transporte de pasajeros (8%) y arrendamiento de habitaciones (5%)¹¹⁴.

La creación de un amplio tejido productivo no estatal asociado a la actividad turística permite a los agentes privados captar una parte de las divisas en efectivo introducidas al país por los turistas. El empleo de efectivo por parte de los turistas está dado por el bajo nivel de desarrollo de los medios de pago electrónicos¹¹⁵ y el predominio del uso del efectivo para respaldar transacciones realizadas por personas naturales¹¹⁶. Esto obliga a los visitantes a emplear saldos en efectivo para respaldar los gastos durante su estancia. Una parte de este efectivo puede permanecer en divisas debido a costos de transacción a la hora de efectuar el canje por CUC en el circuito oficial. Ello alimenta los flujos en divisas a través del mercado informal.

Por otro lado, el incremento en el número de visitantes internacionales fue sostenido desde el 2002 hasta el 2018. Sin embargo, ello no fue así con los ingresos turísticos, los cuales han experimentado un menor crecimiento respecto a periodos previos. Una explicación de este comportamiento es que una parte de estos ingresos está siendo absorbida por el mercado informal. Esto último puede ser explicado por el cambio en la composición de los mercados emisores de turistas a favor del incremento de la participación de los emigrados cubanos y de los visitantes estadounidenses. (Ver gráfico 13)

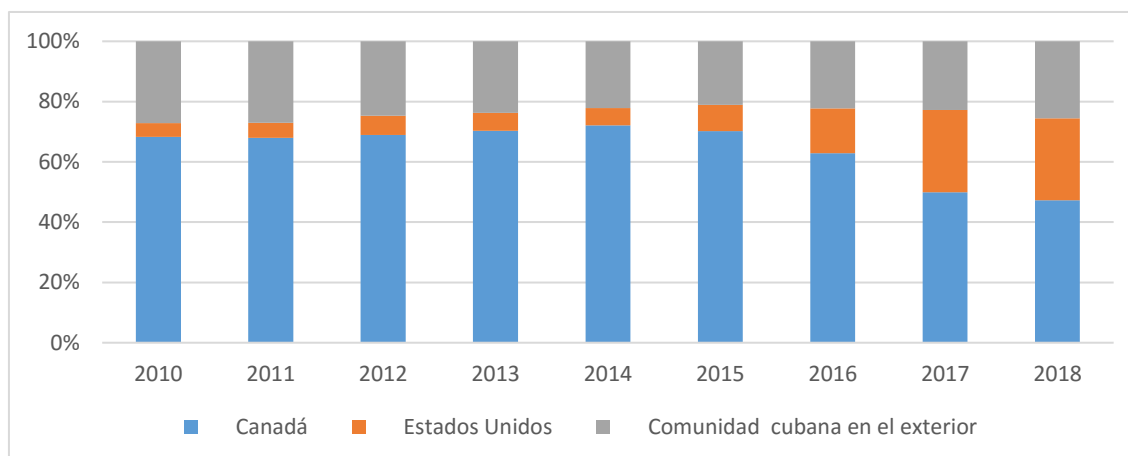
¹¹³ Tales como: arrendador de espacios, habitaciones y propiedades enteras; gestor de alojamientos; experiencias Airbnb; transporte de alto estándar; artesanos y tiendas de productos varios; restaurantes; cafeterías y; bares.

¹¹⁴ Véase en (Cubadebate, 2019)

¹¹⁵ Las terminales de pago electrónico están concentradas en la red de comercio minorista estatal y no han sido extendidas a las formas de gestión no estatal.

¹¹⁶ El efectivo tiene un peso importante en las transacciones del sector de la población. Su proporción dentro de los agregados monetarios se ha incrementado considerablemente. Entre 2009 y 2017 el efectivo casi se duplicó (Cruz, 2018, pág. 21)

Gráfico 13. Principales emisores de turistas



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la ONEI.

En el caso de los emigrados cubanos estos son más propensos a consumir productos y servicios en actividades informales. Por lo que un porcentaje significativo de los gastos en el país que ellos generan junto a sus familiares y amigos no son captados por las estadísticas oficiales. (Perelló, 2014)

Otro factor que benefició los ingresos informales de divisas del sector no estatal fue el incremento en el número de llegadas de turistas estadounidenses a partir del restablecimiento de las relaciones entre Cuba y EE.UU. en 2015. Debido a las restricciones a las transacciones financieras entre Cuba y EE.UU., impuestas por este último los visitantes estadounidenses respaldan la mayor parte de sus gastos mediante el efectivo. Por demás constituyen un segmento de clientes que se caracteriza por la cultura de gastar, por lo cual su consumo genera extensos derrames hacia las ofertas extra-hoteleras y el resto de los mercados de consumo domésticos.

Durante los últimos años la mayor parte de las entradas de estadounidenses se produjo a través de las terminales de cruceros¹¹⁷. Este tipo de clientes eran más propensos a consumir productos y servicios originados en el sector no estatal¹¹⁸. De acuerdo a estudios realizados por el Consejo Económico y Comercial Cuba-EE.UU., los cruceristas gastaron un estimado de 64 millones de USD en transporte, excursiones, restaurantes y recuerdos en el periodo 2016-2019 (Ayala, 2020).

¹¹⁷ El crecimiento promedio anual del número de llegadas de cruceristas fue de 290% en el trienio 2016-2018. En 2018 el número de llegadas de cruceristas fue de 850,000. (Ayala, 2020)

¹¹⁸ Compras de souvenirs, cenas en restaurantes, contratación de guías turísticos, etc.

A partir del verano de 2019 con el recrudecimiento del bloqueo y las medidas impuestas por el gobierno estadounidense para limitar la entrada de turistas norteamericanos al país, se evidenció una caída abrupta en la entrada de turistas.

Esta situación se agravó durante el primer semestre del 2020 debido a las medidas de contingencia para afrontar la crisis sanitaria provocada por la COVID-19 que limitaron totalmente la entrada de turistas a partir de marzo.

Importación

Entre las fuentes de demanda de divisas en el MID se encuentra la importación de mercancías. La adquisición de bienes importados parte de la necesidad de complementar la oferta doméstica proveída por el circuito oficial, la cual se ha caracterizado por la baja calidad, diversidad, precios poco competitivos y la escasez recurrente.

Además, como ya se mencionó, la ampliación del trabajo por cuenta propia no estuvo acompañada por la creación de un mercado mayorista donde se pudieran adquirir los insumos para ejercer la actividad productiva y de servicios. Tampoco se les facilitó el acceso a licencias para ejercer actividades de comercio exterior que les permitiera obtener divisas y adquirir insumos importados. Es por ello que tanto familias como emprendedores privados acuden a la importación informal de bienes para suplir necesidades de consumo privado y productivo, respectivamente.

Esta forma de provisión de bienes descansa en una amplia red informal de distribución, tanto dentro como fuera de Cuba. Su funcionamiento generalmente se apoya en vínculos consanguíneos y en la confianza mutua entre cada eslabón de la cadena de suministros. Cada componente de la cadena tiene una función bien definida. Esta comienza con los negocios en los países proveedores, los cuales se han enfocado en los clientes cubanos, pues estos se han convertido en un nuevo segmento de mercado con un poder adquisitivo significativo. Luego, está el eslabón fundamental, las llamadas “mulas”, que son personas cuya función es la importación de bienes con el objetivo de revenderlos en el mercado doméstico a un precio sustancialmente mayor a su precio de compra, pero inferior a los precios de productos similares en el mercado nacional. Por último, se encuentran las personas que proveen servicios complementarios a las “mulas” asociados a la gestión de trámites de visados y financiamiento en divisas a través del MID. (Cearns, 2020)

Según reportes de la Organización Mundial del Turismo durante el quinquenio 2014-2018 los principales países de destinos para los viajes de ciudadanos cubanos fueron México, EE.UU., Ecuador, Guyana, Panamá y Rusia¹¹⁹. Los mismos coinciden con los principales destinos de compras reportados por el estudio llevado a cabo por (Cearns, 2020). Según este estudio, el gasto en importaciones en países como Guyana y Panamá fue de 1000 USD por visita por persona, mientras que para Rusia se estima que en 2019 esta cifra fue de 3000 USD.

Asumiendo a) un nivel de gasto similar al de Guyana y Panamá para los destinos en el continente americano, b) que todos los visitantes tienen un volumen de gasto homogéneo en cada destino y c) que en el 2018 los gastos se comportaron de igual manera al año 2019, se puede estimar que para el 2018 el volumen de importaciones fue de 512,5 millones USD¹²⁰. (Ver en Tabla 2, estimación 1)

Por otro lado, de acuerdo a declaraciones emitidas por autoridades de la Zona Libre de Colón el volumen total de reexportaciones a Cuba en 2018 fue de 335,5 millones de USD¹²¹. Si de esta cifra se descuenta el monto de las importaciones de mercancías registradas por la ONEI procedentes de Panamá en ese mismo año se puede deducir que 271,7 millones de USD en bienes fueron importados por Cuba mediante vías informales. Manteniendo constantes los supuestos asumidos anteriormente para el resto de los destinos el valor de las importaciones informales en 2018 asciende a 732,5 millones de USD. (Ver Tabla 2, estimación 2)

A su vez la consultora THCG estima que el volumen de importaciones realizadas a través de las “mulas” alcanza los 1,500 millones de USD anuales (Morales, 2020). En la tabla 2 se muestra una relación de las estimaciones mencionadas y su peso relativo sobre las remesas informales y, las importaciones totales y de bienes de consumo registradas por la ONEI.

Tabla 2. Importaciones informales en 2018

	Estimación 1	Estimación 2	THCG
Importaciones informales (en USD)	512,544,000	732,532,000	1,500,000,000
Peso relativo sobre las remesas informales	33.50%	47.90%	98.10%
Peso relativo sobre las importaciones totales	4.50%	6.40%	13.10%
Peso relativo sobre importaciones de bienes de consumo	22.18%	31.70%	64.92%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la ONEI, (Morales, 2020) y (Cearns, 2020).

¹¹⁹ Sin embargo, las cifras reportadas para México, EE.UU., Panamá y Ecuador a partir del 2015, pueden estar subestimadas. Ello se debe al empleo del pasaporte español por ciudadanos cubanos con doble ciudadanía, con el objetivo de evitar el requisito de visado para ingresar en esos países. De acuerdo a reportes del Instituto Nacional de Estadística de España en 2019 residían en Cuba 147,617 ciudadanos españoles (Instituto Nacional de Estadística, 2020).

¹²⁰ En 2018 el reporte de llegadas de ciudadanos cubanos a los destinos mencionados según (UNWTO, 2019) fue como sigue: México 169,230; EE.UU. 116,437; Guyana 74,209; Panamá 51,710; Rusia 26,944 y Ecuador 20,126.

¹²¹ “Las reexportaciones a Cuba de la Zona Libre de Colón (ZLC)... sumaron 335,5 millones de dólares en el 2018, informó... la administración del comercio” (EFE, 2019)

Motivo portafolio

Por último, el motivo portafolio está asociado a la demanda de divisas para la realización de transacciones y atesoramiento. El incremento de la demanda de divisas en el MID para transacciones está asociado, en primer lugar, a la creación y ampliación de la oferta doméstica de bienes denominada en MLC. En segundo lugar, a las limitaciones del sistema financiero de ofrecer divisas al sector de la población a partir de la adopción de esta medida.

Como se explicó en el epígrafe anterior, en octubre de 2019 se reintrodujo en la economía cubana un segmento de oferta minorista de bienes denominados en USD. En un principio este solo cubría partes y piezas de vehículos automotor y equipos electrodomésticos de alto estándar. Sin embargo, la oferta se ha ido expandiendo hacia surtidos de bienes de primera necesidad como alimentos y aseo. A su vez, se ha anunciado la creación de un mercado mayorista en MLC para las distintas formas de gestión no estatal. La ampliación de la oferta denominada en MLC supone un traspaso de poder adquisitivo desde las monedas nacionales hacia las divisas extranjeras e implica un fortalecimiento de estas como medio de pago.

Las circunstancias antes mencionadas inducen a los individuos a convertir parte de su riqueza denominada en monedas nacionales a divisas extranjeras con el fin de respaldar compras en el segmento en MLC. Como el sistema financiero no es capaz de satisfacer la demanda de divisas del público, los agentes privados que no poseen ingresos en MLC, deben concurrir al MID para obtenerlos.

Si persiste en el tiempo la incapacidad del sistema financiero de satisfacer la demanda de divisas, el MID avanzará en organización y volumen como mecanismo alternativo de asignación de divisas. De esta forma, este espacio pasará a ocupar el papel protagónico en las operaciones cambiarias.

En un escenario de escasez de divisas, ello genera una mayor depreciación del TCI, lo cual tiene efectos perniciosos sobre el poder adquisitivo de los ingresos en CUP y CUC. Esto puede incentivar a las familias y negocios privados a preferir saldos en USD para proteger su riqueza de una creciente depreciación. Las familias preferirían a las divisas como medio de atesoramiento en contraposición a los saldos en moneda nacional.

A su vez los negocios privados se verán motivados a cambiar la denominación de los precios de sus ofertas a divisas para poder reaprovisionarse de insumos en el mercado mayorista y

no tener que asumir los costos de transacción de canjear saldos en CUP o CUC por divisas. La combinación de estos factores supone un debilitamiento de las funciones dinerarias de las monedas nacionales, un mayor protagonismo del MID y una profundización de la dolarización parcial.

3.3. Propuestas para reducir el Mercado Informal de Divisas en Cuba

A partir del estudio de los aspectos conceptuales y prácticos del MID, y tomando como referencia las características de este mercado en Cuba y los factores que han incidido en su desarrollo en los últimos años, en este epígrafe se exponen, en líneas generales, un conjunto de propuestas encaminadas a reducir los incentivos de los agentes para concurrir a este espacio y disminuir su magnitud dentro de la economía.

Las propuestas están centradas en la resolución de las cuestiones **primordiales que determinan en la actualidad el funcionamiento del MID**. A su vez, estas no deben estar desconectadas del entorno más general de actuación de la política económica. Es por ello que además **se plantean un conjunto de acciones de carácter complementario que también ayudarían a reducir las transacciones en este espacio**. Estas medidas tienen en cuenta los factores foráneos y domésticos que inducen a que una parte de la oferta y demanda de divisas se traslade al MID.

Como se explicó anteriormente, en el último año la expansión del MID ha estado asociada, por un lado, al notable crecimiento de la demanda de divisas, derivada de la creación de un circuito minorista que opera en MLC, en el cual se comercializan bienes de primera necesidad y electrodomésticos que no se encuentran disponibles en los establecimientos de ventas en moneda nacional. Por otro lado, y derivado de lo anterior, a la insuficiente disponibilidad de divisas por parte del sistema financiero para hacer frente al incremento de la demanda, que ha conducido a una pérdida de convertibilidad de la moneda nacional en el sector de la población, a partir de la suspensión de las ventas de divisas en el mercado cambiario oficial. Ello ha conducido a que el MID funcione como vía casi exclusiva para que los agentes puedan realizar operaciones cambiarias.

Bajo este escenario, las propuestas **primordiales** para reducir el MID deben pasar necesariamente por resolver las cuestiones anteriormente descritas.

En este sentido, sería necesario eliminar la medida de las ventas minoristas en MLC y, por tanto, la segmentación de mercados, como única alternativa para reducir significativamente la

demanda de divisas por motivo portafolio. Ello debe ir acompañado de esfuerzos para generar una oferta estable y de calidad de productos que puedan ser adquiridos en moneda nacional.

Para continuar incentivando la entrada al país de divisas por las vías oficiales, se podría establecer un mecanismo en el cual se bonifiquen a los agentes cuyas compras en moneda nacional tienen su origen en divisas bancarizadas. Se pudiera tomar como referencia las experiencias de los colaboradores de Venezuela¹²² y las recargas desde el exterior de ETECSA, pues constituyen una forma de incentivar la entrada de divisas a través de medios oficiales, y no generan un crecimiento de la demanda de USD, de los niveles de dolarización de la economía y el MID.

Además, sería necesario reestablecer el mercado cambiario formal para el sector de la población. Con lo cual se recuperarían los vasos comunicantes entre los circuitos minoristas que operan en USD y CUC/CUP a través de los mecanismos oficiales. El funcionamiento de un mercado cambiario requiere de la existencia de un tipo de cambio que asegure la convertibilidad de la moneda nacional. En las condiciones actuales ello necesitaría de una devaluación del tipo de cambio de la población, lo cual no es prudente por los costos considerables que tendría asociado en términos de pérdida de poder adquisitivo de los ingresos denominados en las monedas nacionales.

En este sentido, antes de restaurar el mercado cambiario y para evitar presiones sobre las divisas en el sistema financiero, se deben implementar las propuestas anteriores destinadas a reducir la demanda de divisas y restaurar la confianza en la moneda nacional. En la medida en que más se demoren estas acciones, los efectos nocivos sobre la economía y la confianza de los agentes serán más difíciles de revertir.

A continuación, se exponen un conjunto de medidas **complementarias** encaminadas a reducir el volumen del MID. Estas tienen como premisa conjurar los factores que sumergen en la informalidad determinadas operaciones del sector de la población y reducir los vacíos y límites regulatorios que inciden negativamente en la normal operatoria de las formas de gestión no estatal.

Su implementación requiere de un mayor protagonismo de métodos indirectos de regulación que generen mecanismos claros de incentivos y penalidades.

¹²² Los colaboradores participantes en las misiones sociales de Venezuela poseen una tarjeta magnética asociada a una cuenta en la cual se depositan sus ingresos, denominados en CUC. Mediante esta pueden realizar compras en la red minorista de comercio con un 30% de descuento en el monto total de la compra.

En este sentido, es necesario modificar el diseño de la política crediticia de forma que esta permita realizar un tratamiento diferenciado al sector privado en función de su alto grado de heterogeneidad. A su vez, se deberían flexibilizar los requerimientos para ampliar los sujetos de crédito en el sector no estatal, pues ello contribuiría a no excluir a los nuevos emprendimientos del acceso al crédito.

Por otro lado, para incentivar una mayor demanda de recursos financieros del sistema financiero por parte los agentes privados se deben flexibilizar los esquemas de garantías dentro del sector no estatal y modificar los mecanismos de tasación de las garantías, de forma que reflejen una valoración cercana a la de mercado.

Además, es preciso rediseñar el sistema tributario aplicado a las formas de gestión no estatal, de forma que ofrezca menores incentivos a los agentes para evadir sus obligaciones fiscales y para participar en mercados informales. Para ello es necesario una modificación de la estructura impositiva que permita disminuir y redistribuir mejor la carga fiscal que pesa sobre los ingresos de los actores no estatales. La existencia de altas tasas impositivas, ha sido identificado como un incentivo a la evasión fiscal (Sarduy et al., 2015), por lo cual lejos de aumentar la recaudación, la reduce.

Una adecuada reforma tributaria además de reducir los niveles de evasión, contribuiría a transparentar los flujos de ingresos y gastos de los agentes, los cuales tendrían menos incentivos a participar en los mercados informales para acceder a créditos y divisas.

Otro de los factores que inducían la demanda de divisas en el MID identificados en esta investigación es la necesidad de adquirir bienes de consumo importados a través redes informales de comercio transnacional. Por lo que sería deseable y conveniente mejorar el abastecimiento de productos en las cadenas comercializadoras nacionales, de forma que se establezca una oferta variada, de calidad y a precios competitivos.

En este sentido, es importante la actualización de la política de fijación de precios minoristas, de forma que se garantice que los valores establecidos en moneda nacional para los productos en los mercados oficiales sean competitivos en relación a sus sustitutos en mercados externos. Esta debe enfocarse en la alineación de los precios domésticos con los prevalecientes en los principales mercados de destino de compras de las “mulas”. Ello contribuye a reducir el arbitraje en precios que genera márgenes de beneficios para los comercializadores informales.

Lo anterior debe ir acompañado por una reforma en las empresas involucradas en el comercio exterior y los mecanismos de asignación de divisas para que dichas empresas cuenten con los recursos y los grados de libertad suficientes que les permita satisfacer oportunamente los requerimientos de las demandas de sus clientes en cuanto a volumen, variedad, calidad y precios.

Asimismo, se deben destinar recursos para establecer un mercado mayorista que se convierta en una fuente de suministros lícita y estable para el reaprovisionamiento de los TCP, cooperativas y OFGNE.

El acceso a un segmento de oferta mayorista disminuiría las presiones de demanda sobre la red minorista de comercio y la necesidad de acudir a mercados externos para la adquisición de insumos y equipos mediante la importación informal. Esto contribuiría a controlar los eventos de escasez en el comercio minorista y a reducir la demanda de divisas en el MID para la adquisición de bienes importados informalmente.

De igual manera, la política económica debe lograr una mayor integración entre las formas de gestión estatal y no estatal, de forma que se logre un empleo más eficiente de recursos y capacidades domésticas, que tribute a mejoras en la productividad y los niveles de oferta. Fortalecer los encadenamientos productivos contribuiría a reducir el componente importado de los bienes ofertados y, por ende, disminuirían los requerimientos de divisas tanto en el sector estatal como en el privado.

Atendiendo a lo anterior, otra propuesta debe estar enfocada en diseñar un marco regulatorio que sitúe a los agentes económicos estatales y privados en similares condiciones para acceder a recursos materiales y financieros, tanto internos como externos.

La posibilidad de involucrar a los TCP, cooperativas y OFGNE en proyectos de negocios asociados al capital foráneo limitaría la necesidad de utilizar canales informales de financiamiento en divisas. A partir de lo anterior, se reducirían los incentivos para acudir a redes informales de adquisición de bienes de consumo e insumos importados y de financiamiento en divisas para la adquisición de estos.

La reducción del MID pasa por conducir una reforma institucional integral, que entre otras cuestiones mitigue los incentivos a que los agentes acudan a estos espacios. En las experiencias analizadas en el capítulo 2 se evidenció que la expansión y protagonismo del MID se ha producido cuando el manejo de las políticas macroeconómicas ha sido inadecuado.

De esta manera, para reducir el MID en Cuba es necesario dirigir correctamente la política monetaria, cambiaria y fiscal, lo que transita por establecer mecanismos efectivos de coordinación macroeconómica.

Dicha coordinación debe plantearse a partir de reglas que contribuyan a mantener el déficit fiscal y la emisión monetaria en niveles que permitan controlar las presiones inflacionarias y garanticen la convertibilidad de la moneda nacional.

Como parte de las medidas para reducir el MID es necesario flexibilizar los requisitos de entrada para las agencias remesadoras en el mercado cubano. Ello potenciaría la competitividad y propiciaría la reducción de las tarifas cobradas en el envío de remesas. Lo anterior contribuiría a reducir el poder de mercado de las empresas dedicadas a brindar estos servicios, el cual les permite discriminar en precios y capturar un mayor volumen de rentas. Esto serviría de incentivo para que los emigrados empleen canales formales para la transferencia de estos saldos hacia el país.

Esta medida debe estar acompañada por campañas comunicacionales para la promoción de los canales formales que operan en el país para la transferencia de remesas. Como parte de estas campañas, se debe incrementar la información disponible sobre las tarifas que cobran los diferentes proveedores de servicios de transferencias y las características de los servicios que ofrecen, para que así los usuarios tengan la capacidad de elegir la mejor alternativa. Ello debe diseñarse teniendo en cuenta la persecución a la que es sometida Cuba por el bloqueo impuesto por EE.UU.

Por otro lado, es necesario implementar un programa de inclusión financiera que incentive la bancarización de las transacciones y reduzca el empleo del efectivo. En la medida que se bancaricen los flujos monetarios, disminuyen aquellos que transitan a través del MID dado que este espacio opera esencialmente en efectivo. Para tal fin sería necesario la modernización de la infraestructura tecnológica sobre todo de los canales de pago electrónicos y extender paulatinamente su utilización a todas las formas de gestión. Este proceso debe poder consolidar el predominio de los canales de pago electrónicos en la totalidad de las transacciones. Ello generaría costos de transacción en el uso del efectivo, asociado a la justificación de dichos fondos en el momento de bancarizarlos.

Durante el desarrollo de dicho proceso y en tanto no se cumplan los postulados de una estrategia de inclusión financiera, sería conveniente utilizar incentivos que promuevan las

transacciones a través del sistema financiero. En la actualidad ya se realizan esfuerzos en este sentido, algunos ejemplos son: i) la bonificación en los comercios por el pago con tarjetas en los Terminales de Punto de Venta (TPV), ii) bonificaciones por el pago de servicios a través de las plataformas electrónicas de pago Transfermóvil y EnZona, así como iii) las bonificaciones en el monto de impuestos a pagar a través de medios electrónicos.

Las medidas expuestas representan un esbozo general de las acciones que pueden contribuir de manera directa o indirecta a la reducción del MID en Cuba en las condiciones actuales. La integralidad en el enfoque y el marco de actuación serán determinantes para el éxito de las mismas.

Su diseño y puesta en práctica deberá establecerse respetando una secuencia lógica para que los efectos de una medida no contrarresten la efectividad de las acciones posteriores. De esta manera, se puede evitar que se generen distorsiones que atenten contra el logro de los objetivos propuestos y/o se produzcan desequilibrios indeseados.

Po último, se debe resaltar que las medidas para reducir el MID deben evolucionar y ajustarse a los cambios en las condiciones económicas, de forma que puedan impactar de manera efectiva en las causas y los incentivos que determinan su comportamiento.

Conclusiones

- » Durante los últimos años, uno de los espacios que más se ha desarrollado dentro de la economía informal ha sido el MID. Este es un espacio alternativo al cual concurren los agentes económicos para realizar operaciones cambiarias fuera de lo comprendido por las regulaciones y controles establecidos por las autoridades. Aunque se considera que en algunos aspectos el MID puede ser socialmente beneficioso, este genera efectos nocivos en el desempeño de la economía y la efectiva conducción de las políticas macroeconómicas.
- » En el MID, como en cualquier otro mercado, existen fuentes de oferta y de demanda, las cuales son preciso identificar y entender para lograr una mayor comprensión acerca del funcionamiento de este espacio. La literatura reconoce cinco fuentes principales de oferta del MID: turismo extranjero, remesas informales, contrabando de bienes exportables, sub-declaración de exportaciones y sobre-declaración de importaciones. Las fuentes de demanda están asociadas a: importaciones (legales o ilegales), residentes que viajan al extranjero, diversificación de portafolio y exportación de capitales. Durante los periodos de crisis económicas, el motivo portafolio, sobresale por encima de las otras fuentes de demanda.
- » El TCI tiene un impacto sustancial sobre los precios domésticos y juega un papel importante en los mecanismos de transmisión de la política macroeconómica. Existen varios modelos analíticos para explicar el comportamiento de la prima del MID, entre esto se encuentran: los modelos de comercio real y contrabando, el enfoque monetario, los modelos de sustitución de monedas y portafolio y los modelos de tipo de cambio dual con filtraciones.
- » El volumen del MID, su complejidad y sus fuentes de oferta y demanda varían entre países y en el tiempo. Sin embargo, este es un fenómeno presente en la mayoría de las economías subdesarrolladas sin distinción entre sistemas socioeconómicos. Los mercados cambiarios informales generalmente alcanzan protagonismo durante crisis en balanza de pagos, fuertes desequilibrios internos que generan pérdida de confianza en la moneda nacional y de credibilidad en el sistema financiero doméstico. Ello conduce a las autoridades a imponer controles sobre los flujos de divisas, lo que incentiva a los agentes a emplear canales informales para realizar las operaciones cambiarias.

- » Las medidas que directa e indirectamente se emplean para reducir la magnitud del MID se apoyan en el levantamiento de las restricciones para el acceso a divisas, en el establecimiento de facilidades para la realización de actividades de comercio exterior, en la flexibilización de los regímenes cambiarios y en el empleo de estrategias de estabilización macroeconómica. Sin embargo, los mecanismos informales de compra y venta de divisas permanecen en el tiempo debido a que los paquetes de medidas mencionados carecen de un enfoque integral que incluya transformaciones estructurales y un diseño institucional que permita una regulación ajustada a las condiciones económicas.
- » La evolución del MID en Cuba ha tenido un comportamiento ascendente en cuanto a volumen y organización durante los últimos treinta años. Su surgimiento y desarrollo durante el periodo 1990-1993 se produce a partir de un proceso acelerado de dolarización parcial y pérdida de las funciones dinerarias del CUP. A partir de 1994 con la implementación de la estrategia económica para enfrentar la crisis del “periodo especial” se logra la estabilización de las condiciones macroeconómicas que propiciaron la reducción de los volúmenes de operaciones del MID y, la apreciación y estabilización del TCI. Sin embargo, durante el periodo 2004-2014 se dan las condiciones para la ampliación del MID a partir de: i) la aplicación del gravamen al canje del USD, ii) deficiencias de la oferta doméstica y iii) obstáculos regulatorios para la normal operatoria de los actores privados. Luego durante el periodo 2015-2018 con la distensión de las relaciones Cuba-EE.UU. el MID gana en volumen y organización para servir de soporte a la ampliación del sector privado restringido por los obstáculos del periodo precedente.
- » Antes de la apertura de las tiendas en MLC en octubre de 2019 la existencia del gravamen a la compra de divisas por el sistema financiero explicaba, en gran medida, los incentivos para acudir al MID, pues los agentes buscaban márgenes de rentabilidad dentro de la brecha que proporcionaba el gravamen. A partir de adoptada esta medida ello dejó de ser así, y el gravamen perdió relevancia como causa del funcionamiento de este espacio. En este contexto, la expansión del MID y la depreciación acelerada del TCI fueron expresión de la pérdida de convertibilidad de la moneda nacional en el mercado cambiario oficial para el sector de la población.

- » Antes de iniciarse en 2010 el proceso de transformaciones económicas en Cuba, las fuentes de oferta de divisas en el MID estaban asociadas fundamentalmente a las remesas informales y el turismo internacional. En tanto, las fuentes de demanda de divisas se encontraban limitadas al motivo portafolio. A partir de 2010 se comenzaron a adoptar un conjunto de medidas que generaron una ampliación de las fuentes de demanda de divisas, comprendiendo no solo el motivo portafolio, sino también la importación de mercancías y la necesidad de sufragar el costo de los viajes y estancias en el exterior. Con la apertura y ampliación de las tiendas en MLC puede ganar un protagonismo acelerado el motivo portafolio.
- » Las medidas que se proponen en la investigación establecen líneas generales para reducir el MID y evitar sus efectos adversos sobre el desempeño económico. En este sentido, las acciones fundamentales deben estar dirigidas a eliminar la medida de las ventas minoristas en MLC y, por tanto, la segmentación de mercados, como única alternativa para reducir significativamente la demanda de divisas; y restablecer la convertibilidad de la moneda nacional en el mercado cambiario oficial para el sector de la población, así como la confianza de los agentes en el peso cubano.
- » Además, es necesario adoptar otras medidas complementarias dirigidas a: modificar el diseño de la política crediticia; rediseñar el sistema tributario; mejorar el abastecimiento de productos en las cadenas comercializadoras que operan en las monedas nacionales; actualizar la política de fijación de precios minoristas; reformar las empresas involucradas en el comercio exterior y los mecanismos de asignación de divisas; destinar recursos para establecer un mercado mayorista; establecer una mayor integración entre las formas de gestión estatal y no estatal; diseñar un marco regulatorio que sitúe a los agentes económicos estatales y privados en similares condiciones para acceder a recursos materiales y financieros; involucrar a los TCP, cooperativas y OFGNE en proyectos de negocios asociados al capital foráneo; dirigir correctamente la política monetaria, cambiaria y fiscal, lo que transita por establecer mecanismos efectivos de coordinación macroeconómica; flexibilizar los requisitos de entrada para las agencias remesadoras en el mercado cubano; realizar campañas comunicacionales para la promoción de los canales formales que operan en el país para la transferencia de remesas; implementar un programa de inclusión financiera que incentive la bancarización de las transacciones y reduzca el uso del efectivo.

Recomendaciones

1. Continuar el estudio de experiencias internacionales que hayan implementado procesos exitosos de reducción o eliminación del MID.
2. Profundizar en el estudio de las fuentes de oferta y demanda del MID en Cuba.
3. Tomar en cuenta el TCI como variable significativa a la hora de explicar el comportamiento de las decisiones de consumo, ahorro e inversión de los agentes privados.
4. Desarrollar otras investigaciones que sirvan de complemento a los análisis expuestos en el presente trabajo.
5. Realizar un informe a partir de los elementos expuestos en esta investigación para entregarlo a la Dirección General de Políticas Macroeconómica del BCC.

Bibliografía

(1989). *Moscow News*(48), pág. 14.

Agénor, P.-R. (septiembre de 1990a). *Exchange Restrictions and Devaluation Crises*. Working Paper, Fondo Monetario Internacional. Obtenido de https://www.elibrary.imf.org/view/IMF001/02211-9781451954340/02211-9781451954340/02211-9781451954340_A001.xml?language=en&redirect=true#references

Agénor, P.-R. (1990b). *Parallel Currency Markets in Developing Countries: Theory, Evidence, and Policy Implications*. IMF Working Paper, Fondo Monetario Internacional, Research Department, Washington. Obtenido de <https://ssrn.com/abstract=885142>

Alonso, R., Figueredo, O., & Sifonte, Y. J. (17 de julio de 2020). Gobierno cubano informa sobre nuevas medidas económicas. *Cubadebate*. Obtenido de <http://www.cubadebate.cu/noticias/2020/07/16/gobierno-cubano-informa-nuevas-medidas-economicas-video/amp/>

Autoridad de Turismo de Panamá. (2019). *Demanda de Instalaciones Turísticas*.

Ayala, H. (2020). Comportamiento de ingresos por turismo internacional en Cuba 2014-2018.

Banco de Datos Indicadores del desarrollo mundial. (2020). Recuperado el 7 de abril de 2020, de Banco Mundial: <http://www.databank.bancomundial.org/reports.aspx?source=2&Topic=4#>

Banco Nacional de Cuba. (1994). *Sobre la emisión del peso convertible*. Resolución No. 357. Obtenido de <http://www.bc.gob.cu//storage/manual-regulaciones/February2018/CX63lzsI9NOuWgk4z09Y.pdf>

Banuri, T. (Agosto de 1989). Black Markets, Openness, and Central Bank Autonomy. *World Institute for Development Economics Research of the United Nations University*(62). Obtenido de <https://ageconsearch.umn.edu/record/295594/files/WP62.pdf>

BCC. (23 de octubre de 2004). Resolución No. 80/2004. Obtenido de Banco Central de Cuba: www.bc.gob.cu//storage/manual-regulaciones/February2018/Q8cxXxswMgl2jedYhrRI.pdf

BCC. (2012). *Resolución No. 17/2012*. Obtenido de <http://www.bc.gob.cu//storage/manual-regulaciones/February2018/z78lwaZif2as3KVpHn4W.pdf>

BCC. (2018). *Aspectos Conceptuales del Mercado Informal de Divisas*. Documento de Trabajo, La Habana.

BCC. (2019). *Resolución No. 276/2019*. Obtenido de <https://www.gacetaoficial.gob.cu/sites/default/files/goc-2019-ex21.pdf>

BCC. (20 de julio de 2020). Resolución No. 103/2020. Obtenido de https://www.gacetaoficial.gob.cu/sites/default/files/goc-2020-ex38_1.pdf

- Beaudry, L., & Duhamel, L. (1984). The Causes of the Black Market Phenomenon in the U.S.S.R. *Studies in Political Economy*, 13(1), 83-108. doi:10.1080/19187033.1984.11675642
- Betancourt, R. R. (1992). *The distribution sector in a CPE: Cuba*. University of Maryland, Department of Economics. Obtenido de <http://econ-server.umd.edu/~betancourt/distribution/cpedistribution.pdf>
- Bhandari, J. S. (14 de Noviembre de 1988). *Exchange Rate Reform and Structural Disturbances in a Dual Exchange Rate Economy*. IMF Working Paper, Fondo Monetario Internacional. Obtenido de <https://ssrn.com/abstract=885086>
- Bhandari, J. S., & Végh, C. A. (Marzo de 1990). Dual Exchange Markets under Incomplete Separation: An Optimizing Model. 37, 146-167. doi:10.2307/3867307
- Blejer, M. L. (Junio de 1977). The Short-Run Dynamics of Prices and the Balance of Payments. *American Economic Review*, 67(3), 419-428. Obtenido de <https://www.jstor.org/stable/1831410>
- Blejer, M. L. (1978). Exchange Restrictions and the Monetary Approach to the Exchange Rate. En J. A. Frenkel, H. G. Johnson, & 2. Routledge (Ed.), *The Economics of Exchange Rates* (págs. 117-128). Addison-Wesley.
- Borrás, F. (2019). Transformaciones necesarias en el sistema bancario cubano. En Colectivo de Autores, *Miradas a la economía cubana. Un plan de desarrollo hasta 2030* (Vol. VIII, págs. 75-86). La Habana: Ruth Casa Editorial.
- Brito, G. (1989). *Effects of Exchange Rate Changes on Sugar and Rice Trade of the Dominican Republic*. Tesis de Maestría, Utah State University, Logan. Obtenido de <https://digitalcommons.usu.edu/etd/4057/>
- Bruton, H. J. (Julio de 1983). Egypt's Development in the Seventies. *Economic Development and Cultural Change*, 31, 679-704. doi:<https://doi.org/10.1086/451353>
- Cabarrouy, E. A. (1995). *Dimensión Fiscal de la Crisis Económica de Cuba, 1986-1994*. Facultad de Administración de Empresas, Universidad de Puerto Rico, Departamento de Finanzas. Obtenido de <https://www.ascecuba.org/c/wp-content/uploads/2014/09/v05-FILE12.pdf>
- Calvo, G. A., & Rodríguez, C. A. (Junio de 1977). A Model of Exchange Rate Determination under Currency Substitution and Rational Expectations. *Journal of Political Economy*, 85(3), 617-625. doi:<https://doi.org/10.1086/260586>
- Calzado, Y. (2017). *Flexibilización del esquema de control de cambio en Cuba mediante el desarrollo del mercado cambiario*. Tesis de Maestría, Universidad de La Habana, Facultad de Economía, La Habana.
- Canto, V. A. (diciembre de 1985). Monetary Policy, "Dollarization", and Parallel Market Exchange Rates: The Case of the Dominican Republic. *Journal of International Money and Finance*, 4, 507-521. doi:[https://doi.org/10.1016/0261-5606\(85\)90026-9](https://doi.org/10.1016/0261-5606(85)90026-9)

- Castells, M., & Portes, A. (1989). World Underneath: The Origins, Dynamics, and Effects of The Informal Economy. (A. Portes, M. Castells, & L. A. Benton, Edits.) *John Hopkins University Press*, 11-37.
- Castro, Y. (4 de diciembre de 2019). Inició experimento de vueltos en CUP en dos tiendas capitalinas. *Granma*. Obtenido de <http://www.granma.cu/cuba/2019-12-04/inicia-hoy-experimento-de-vueltos-en-cup-en-dos-tiendas-capitalinas-04-12-2019-00-12-32>
- Cearns, J. (2020). The "Mula Ring": Material Networks of Circulation Through the Cuban World. *The Journal of Latin American and Caribbean Anthropology*, 00(0), 1-27. doi:10.1111/jlca.12439
- Centro de Estudios Migratorios. (2020). *Entradas aéreas, por continente y país de nacionalidad*. Secretaría de Gobernación, Unidad de Política Migratoria, Ciudad de México.
- CEPAL. (1997). *La Economía Cubana Reformas estructurales y desempeño en los noventa (Anexo Legal)*. Ciudad de México D.F., México. Recuperado el 20 de mayo de 2020, de https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/42160/LCMEXR621ADD1_es.pdf
- CEPAL. (2000). *La Economía Cubana. Reformas estructurales y desempeño en los noventa* (Segunda ed.). México, D.F., México: Fondo de Cultura Económica. Obtenido de <https://www.cepal.org/es/publicaciones/25436-la-economia-cubana-reformas-estructurales-desempeno-noventa>
- CEPAL. (2020). *Enfrentar los efectos cada vez mayores del COVID-19 para una reactivación con igualdad: nueva proyecciones*. CEPAL.
- Cheng, L.-I., & Gereffi, G. (junio de 1994). The Informal Economy in East Asian Development. *International Journal of Urban and Regional Research*(18), 194-219. doi:<https://doi.org/10.1111/j.1468-2427.1994.tb00262.x>
- Comité de Política Monetaria del BCC. (17 de marzo de 2005). Acuerdo no. 13/2005. Obtenido de <http://www.bc.gob.cu//storage/manual-regulaciones/February2018/6ztNDTIZsEffSqlYQAav.pdf>
- Comité de Política Monetaria del BCC. (24 de marzo de 2005). Acuerdo No. 15. Obtenido de <http://www.bc.gob.cu//storage/manual-regulaciones/February2018/FOPLPEgtOFJVKtxvsMft.pdf>
- Cruz, K. (2018). *Problemas institucionales del Banco Central de Cuba*.
- Cubadebate. (20 de junio de 2019). Casi 600 mil trabajadores por cuenta propia en Cuba. *Cubadebate*. Obtenido de CUBADEBATE: <http://www.cubadebate.cu/noticias/2019/06/20/casi-600-mil-trabajadores-por-cuenta-propia-en-cuba/>
- de los Santos, J., & Peña, P. P. (2007). *Distortions to Agricultural Incentives in the Dominican Republic*. Working Paper 15. Obtenido de <http://documents.worldbank.org/curated/en/124451468025739623/pdf/559800NWP0R EPL1C10Dominicanrepublic.pdf>

De Soto, H. (1989). *The Other Path*. New York: Harper and Row.

Department of the Treasury. (18 de mayo de 1998). *Cuban Assets Control Regulations: Family Remittances; Travel Remittances; Carrier Service Providers; Currency Carried by Travelers*. Rules and Regulations, Department of the Treasury, Office of Foreign Assets Control. Obtenido de <https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-1998-05-18/html/98-13120.htm>

Department of the Treasury. (2011). *Cuban Assets Control Regulations*. Final Rule, Department of the Treasury, Office of Foreign Assets Control . Obtenido de <https://www.federalregister.gov/documents/2011/01/28/2011-1969/cuban-assets-control>

Díaz, A. (1993). *Restructuring and the New Working Classes in Chile: Trends in Waged Employment and Informality*. Working Paper #DP47, United Nations , Research Institute for Social Development. Obtenido de <https://ideas.repec.org/p/fth/unrisd/47.html>

Dornbusch, R. (Enero de 1986). Special Exchange Rates for Capital Account Transactions. *World Bank Economic Review*, 1, 3-33. doi:<https://doi.org/10.1093/wber/1.1.3>

Dornbusch, R., Dantas, D. V., Pechman, C., Rocha, R., & Simoes, D. (Febrero de 1983). The Black Market for Dollars in Brazil. *Quarterly Journal of Economics*, 98(1), 25-40. doi:<https://doi.org/10.2307/1885565>

EFE. (16 de octubre de 2019). Reexportaciones a Cuba de zona libre panameña sumaron 335 millones de dólares. Obtenido de <https://www.efe.com/efe/america/economia/reexportaciones-a-cuba-de-zona-libre-panamena-sumaron-335-millones-dolares/20000011-4088466>

Fedosenko, V. (10 de agosto de 2011). *Belarus' Ruble Weakens on Black Market*. Recuperado el 27 de marzo de 2020, de The Moscow Times: <https://www.themoscowtimes.com/2011/08/10/belarus-ruble-weakens-on-black-market-a8815>

Feige, E. L. (1979). How big is the irregular economy? *Challenge*, 22(5), 5-13.

Feige, E. L. (julio de 1990). Defining and Estimating Underground and Informal Economies: The New Institutional Economics Approach. *World Development*, 18(7), 989-1002. doi:[https://doi.org/10.1016/0305-750X\(90\)90081-8](https://doi.org/10.1016/0305-750X(90)90081-8)

Fein, E. B. (26 de octubre de 1989). Ruble Is Devalued in Some Cases; Step to Spur Soviet Economy Seen. *The New York Times*.

Figueredo, O., Izquierdo, L., & Carmona, E. (26 de diciembre de 2019). Camino hacia la unificación monetaria y cambiaria: Por dónde andamos? *CUBADEBATE*. Obtenido de <http://www.cubadebate.cu/especiales/2019/12/26/camino-hacia-la-unificación-monetaria-y-cambiaria-por-donde-andamos/>

FMI. (2000). *Republic of Belarus: Recent Economic Developments and Selected Issues*. IMF Staff Country Report No. 00/153, Fondo Monetario Internacional, Washington, D.C.

Obtenido de <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2016/12/30/Belarus-Recent-Economic-Developments-and-Selected-Issues-3841>

FMI. (2005). *Republic of Belarus: Selected Issues*. Country Report No. 05/217, Fondo Monetario Internacional. Obtenido de <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2005/cr05217.pdf>

FMI. (2019). *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2018*. Washington, D.C.: IMF. Obtenido de <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/AREAER/areaer-2018-overview.ashx>

Gerashchenko, V. V. (1990). Recent Developments in the Soviet Union. *Central Banking Issues in Emerging Market-Oriented Economies* (págs. 75-79). Wyoming: Federal Reserve Bank of Kansas City.

Goldberg, L. S. (1992). *Moscow Black Market and Official Market for Foreign Exchange: How Much Flexibility in Flexible Rates?* Working Paper No. 4040, National Bureau of Economic Research, Cambridge. Obtenido de <https://www.nber.org/papers/w4040>

Goldberg, L. S. (diciembre de 1993). Foreign Exchange Markets in Russia: Understanding the Reforms. *Palgrave Macmillan Journals*, 40(4), 852-864. Obtenido de <http://www.jstor.org/stable/3867613>

Gómez, S. A., & Pérez, M. J. (6 de septiembre de 2018). El diálogo de 1978 que cambió las relaciones entre Cuba y su emigración. *CUBADEBATE*. Recuperado el 15 de marzo de 2020, de http://www.cubadebate.cu/especiales/2018/09/06/el-dialogo-de-1978-que-cambio-las-relaciones-entre-cuba-y-su-emigracion/#.Xtf9OiXB_Ds

González-Corzo, M., & Larson, S. (2006). Cuba's Unique Remittance Landscape: A Comparative Perspective. *Cuba in Transition*, 89-100.

Gros, D. (septiembre de 1988). Dual Exchange Rates in the Presence of Incomplete Market Separation: Long-Run Effectiveness and Policy Implications. *Palgrave Macmillan Journals*, 35(3), 437-460. Recuperado el 18 de diciembre de 2019, de <http://www.jstor.org/stable/3867181>

Grosse, R. (1994). Jamaica's foreign exchange black market. *The Journal of Development Studies*, 31(1), 17-43. doi:10.1080/00220389408422347

Gutmann, P. M. (1979). Statistical illusion, mistaken policies. *Challenge*, 22(5), 14-17.

Guyana Tourism Authority. (2018). *Guyana Tourism Statistical Digest 2016 Edition*. Georgetown. Obtenido de <https://www.guyana-tourism.com>

Haller, W., & Portes, A. (2005). The Informal Economy. *Handbook of Economic Sociology*, 403-425.

Harris, R. (diciembre de 1982). Foreign Exchange Flows and the Jamaican Tourist Sector. *Social and Economic Studies*, 31(4), 218-238. Recuperado el 5 de agosto de 2019, de <http://www.jstor.org/stable/27862019>

- Hart, K. (marzo de 1973). Informal Income Opportunities and Urban Employment in Ghana. *Journal of Modern African Studies*, 11(1), 61-89. Obtenido de <https://www.jstor.org/stable/159873>
- Hart, K. (1990). The Idea of the Economy: Six Modern Dissenters. En R. Friedland, & A. F. Robertson, *Beyond the Marketplace: Rethinking Economy and Society* (págs. 137-160). New York: Aldine de Gruyter.
- Hernández-Catá, E. (2000). *The Fall and Recovery of the Cuban Economy in the 1990s: Mirage or Reality?* Working Paper, International Monetary Fund, African Department. Obtenido de <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.135.3294&rep=rep1&type=pdf#page=35>
- Hidalgo, V. (enero-junio de 2008). De la dolarización a la unificación monetaria en Cuba. *Economía y Desarrollo*, 143(1), 133-164. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/4255/425541312006.pdf>
- Hidalgo, V., & Doimeadios, Y. (2002). Dualidad Monetaria en Cuba: Causas e Implicaciones de Política Económica. *Gestión en el Tercer Milenio*, 6(11), 53-62. Obtenido de <http://www.acuedi.org/ddata/348.pdf>
- Huett, H., Krapf, M., & Uysal, S. D. (14 de junio de 2014). Price dynamics in the Belarusian black market for foreign exchange. *Journal of International Economics*, 94, 169-176. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.jinteco.2014.06.002>
- Husain, A., & Arora, V. (2012). *Staff report for the 2012 article IV consultation and second post-program monitoring discussions*. Imf Country Report No. 12/113, International Monetary Fund. Obtenido de <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12113.pdf>
- Instituto Nacional de Estadística. (2019). *Bolivia: Llegada de viajeros internacionales, según nacionalidad 2008-2019*. La Paz.
- Instituto Nacional de Estadística. (2020). *Estadística del Padrón de Españoles Residentes en el Extranjero (PERE) a 1 de enero de 2020*. Notas de prensa.
- Jost, P. M., & Singh Sandhu, H. (2005). *The Hawala Alternative Remittance System and its Role in Money Laundering*. Department of the Treasury, Financial Crimes Enforcement Network, Washington, D.C. Recuperado el 23 de diciembre de 2019, de <http://www.treasury.gov/resource-center/terrorist-illicit-finance/Documents/FinCEN-Hawala-rpt.pdf>
- Kamin, S. B. (Agosto de 1988). Devaluation, External Balance, and Macroeconomic Performance in Developing Countries: A Look at the Numbers. *Princeton Studies in International Finance*. Obtenido de <https://ies.princeton.edu/pdf/S62.pdf>
- Keene, S. (28 de junio de 2007). Hawala and related Informal Value Transfer Systems An assessment in the context of Organised Crime and Terrorist Finance. Is There cause for concern? *Security Journal*, 20, 185-196. doi:<https://doi.org/10.1057/palgrave.sj.8350060>

- Klachko, W. (diciembre de 1988). An Analysis of Consumer's Disposable Money Income and Saving Deposit in the Soviet Union. *Journal of Economic Development*, 13(2), 41-56. Obtenido de <http://www.jed.or.kr/full-text/13-2/3.pdf>
- Klein, E., & Tokman, V. E. (1988). Sector Informal: Una Forma de Utilizar el Trabajo como Consecuencia de la Manera de Producir y No Viceversa. *Estudios Sociológicos*, 6(16), 205-212. Obtenido de <https://estudiossociologicos.colmex.mx/index.php/es/article/download/1071/1071>
- Kryvoi, Y. (24 de agosto de 2011). *No Belarusian Roubles Please*. Recuperado el 27 de marzo de 2020, de BelarusDigest: <https://belarusdigest.com/story/no-belarusian-roubles-please/>
- Kuznitsa, J. M. (1 de julio de 2011). *Belarusian smugglers. Dark days for the black market*. Recuperado el 27 de marzo de 2020, de The Economist: <https://www.google.com/cu/amp/s/amp.economist.com/eastern-approaches/2011/07/01/dark-days-for-the-black-market>
- León, J., & Pajón, D. J. (2015). Política crediticia en Cuba: evolución reciente y efectos sobre el sector no estatal. En Colectivo de Autores, *Miradas a la economía cubana. Análisis del sector no estatal* (Vol. VI, págs. 103-114). La Habana, Cuba: Caminos.
- Macedo, J. (Marzo de 1982). Exchange Rate Behavior with Currency Inconvertibility. *Journal of international Economics*, 12, 65-81. Obtenido de <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/160246/1/cdp319.pdf>
- Macedo, J. (1985). *Macroeconomic Policy under Currency Inconvertibility*. Working Paper, National Bureau of Economic Research, Cambridge. Obtenido de <https://www.nber.org/papers/w1571.pdf>
- Marquetti, H. (11 de febrero de 2005). Cuba: proceso de desdolarización de la economía. Impactos y perspectivas. *Nodo 50*, 1-29. Obtenido de https://www.nodo50.org/cubasigloXXI/economia/marquetti_311206.pdf
- McCrohan, K., Smith, J. D., & Adams, T. K. (1991). Consumer Purchases in Informal Markets: Estimates for the 1980s, Prospects for the 1990s. *Journal of Retailing*, 67(1), 22-50. Obtenido de <https://search.proquest.com/openview/4bcac57c4eb624e934c872f6d2d97d1a/1?pq-origsite=gscholar&cbl=41988>
- Meagher, K. (1995). *Crisis, Informalization, and the Urban Informal Sector in Sub-Saharan Africa*. Development and Change. Obtenido de <http://www.academia.edu/download/50062826/j.1467-7660.1995.tb00552.x20161102-4840-1ge0wyz.pdf>
- Meyendorff, A. (1994). The Black Market for Foreign Exchange in the Former Soviet Union. *Comparative Economic Studies*, 36(4), 161-171. doi:<https://doi.org/10.1057/ces.1994.52>
- Ministerio de Trabajo y Seguridad Social. (2019). *Resolución No. 16*. Gaceta Oficial No. 13 Extraordinaria. Obtenido de <https://www.gacetaoficial.gob.cu/sites/default/files/goc-2019-ex13.pdf>

- Ministerio de Trabajo y Seguridad Social. (2019a). *Resolución No. 25*. Gaceta Oficial No. 13 Extraordinaria. Obtenido de <https://www.gacetaoficial.gob.cu/sites/default/files/goc-2019-ex13.pdf>
- Morales, E. (2020). *Covid-19 aplasta el negocio de las mulas*. The Havana Consulting Group. Obtenido de <http://www.thehavanaconsultinggroup.com/es-es/Articles/Article/83>
- Moré, I. (2009). *Inmigración y remesas informales en España*. Madrid: Ministerio de Trabajo e Inmigración.
- Odling-Smee, J. C., & Lorie, H. (1993). *The Economic Reform Process in Russia*. Working Paper, Fondo Monetario Internacional. Obtenido de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=883524
- ONEI. (2019). *Anuario Estadístico de Cuba 2018*. La Habana, Cuba.
- Orozco, M. (2002). *Challenges and opportunities of marketing remittances to Cuba*. Inter-American Dialogue.
- Perelló, J. L. (2014). Desafíos territoriales del sector turístico cubano en el contexto del proceso de actualización del modelo económico. En Colectivo de Autores, *Miradas a la Economía Cubana. Desde una perspectiva territorial* (Vol. V, págs. 69-80). La Habana: Caminos.
- Pinto, B. (Septiembre de 1986). Fiscal Deficits, Inflation, and Parallel Exchange Markets in Ghana: Monetarism in the Tropics? *World Bank CPD*(56). Obtenido de <http://documents.worldbank.org/curated/en/382921492044661333/Fiscal-deficits-inflationary-expectations-and-parallel-exchange-markets-in-Ghana-monetarism-in-the-tropics>
- Plashchynski, A., & Willgert, A. (2013). *Black Market Premium Case Study: Republic of Belarus*. Tesis de Maestría, Stockholm School of Economics. Obtenido de <https://pdfs.semanticscholar.org/0c54/4c705a5d36dcd305308d567e0a26d342480d.pdf>
- Portes, A., & Sassen, S. (1987). Making It Underground: Comparative Materials on the Informal Sector in Western Market Economies. *American Journal of Sociology*, 93, 30-61. doi:<https://doi.org/10.1086/228705>
- Portes, A., & Schauffler, R. (marzo de 1993). Competing Perspectives on the Latin American Informal Sector. *Population and Development Review*, 19, 33-60. doi:[10.2307/2938384](https://doi.org/10.2307/2938384)
- Portes, A., Castells, M., & Benton, L. A. (1989). The Policy Implications of Informality. En A. Portes, M. Castells, & L. A. Benton (Edits.), *The Informal Economy: Studies in Advanced and Less Developed Countries* (págs. 298-311). Baltimore: Johns Hopkins University Press.
- Powell, C. L. (mayo de 2004). Commission for Assistance to a Free Cuba. Report to the President. Obtenido de https://pdf.usaid.gov/pdf_docs/Pcaab192.pdf

- Ravsberg, F. (18 de enero de 2018). The Millions that Fly Out of Cuba. *Havana Times*. Recuperado el 20 de marzo de 2020
- Ritter, A. R. (diciembre de 1995). The dual currency bifurcation of Cuba's economy in the 1990s: causes, consequences and cures. *CEPAL Review*(57), 113-131.
- Russin, J. (1982). The Dominican Republic A Caribbean Crucible by Howard J. Wiarda and Michael J. Kryzanek. *University of Miami Inter-American Law Review*, 127-135. Obtenido de <http://repository.law.miami.edu/umialr/vol14/iss1/11>
- Sanchez-Fung, J. R. (1999). Efficiency of the black market for foreign exchange and PPP: the case of the Dominican Republic. *Applied Economics Letters*, 173-176.
- Sanchez-Fung, J. R. (2002). *Estimating a monetary policy reaction function for the Dominican Republic*. Discussion Paper, University of Kent, Department of Economics, Canterbury. Obtenido de <http://hdl.handle.net/10419/68113>
- Sarduy, M., Pons, S., & Traba, M. (2015). ¿Por qué evaden impuestos los trabajadores por cuenta propia? *Miradas a la Economía Cubana*, VI, 93-102.
- Sassen, S., & Smith, R. C. (1992). Post-industrial Growth and Economic Reorganization: Their Impact on Inmigrant Employment. En J. A. Bustamante, C. W. Reynolds, & R. A. Hinojosa Ojeda (Edits.), *US-Mexico Relations: Labor Market Interdependence* (págs. 35-69). Stanford, California: Stanford University Press.
- Sen, S. (febrero de 1975). Smuggling, Exchange Controls and Indian Economy. *Economic and Political Weekly*, 10(5/7), 205+207-209+211+213+215-216. Recuperado el 5 de diciembre de 2019, de <http://www.jstor.org/stable/4536854>
- Senauer, B. (noviembre de 1983). Foodgrain price and trade policy in the Dominican Republic. *Food Policy*, 8(4), 313-326. Obtenido de [https://doi.org/10.1016/0306-9192\(83\)90052-0](https://doi.org/10.1016/0306-9192(83)90052-0)
- Sethuraman, S. V. (1981). *The Urban Informal Sector in Developing Countries*. Ginebra: Organización Internacional del Trabajo.
- Shelley, L. I. (1990). The Second Economy in the Soviet Union. En M. Łoś, *The Second Economy in Marxist States* (págs. 11-26). Londres: Palgrave Macmillan. doi:https://doi.org/10.1007/978-1-349-20422-9_2
- Silva, Y., & Nusa, J. D. (21 de marzo de 2020). Se regulará la entrada de personas al país, salvo los residentes en Cuba. *Granma*.
- Smith, J. D. (1987). Measuring the Informal Economy. *Annals of the American Academy of Political and Social Science*, 493, 83-99.
- Spiegel, F. A. (2004). *Cuban Americans on remittances and the embargo*. Tesis, Florida International University , International Studies, Miami. Obtenido de https://www.monroecoll.edu/uploadedFiles/_Site_Assets/PDF/Remittances-to-Cuba-1.pdf
- Tanzi, V. (1983). The underground economy in the United States: annual estimates, 1930-80. *Staff Papers*, 22(5), 283-305.

- Tokman, V. (1982). Unequal Development and the Absorption of Labour: Latin America, 1950-1980. *CEPAL Review*, 17, 121-133.
- Torres, R. (2017). El proceso de actualización del modelo económico y social de Cuba. *Pensamiento Propio*, 57-80. Obtenido de <http://www.cries.org/wp-content/uploads/2017/09/006-Torres.pdf>
- Torres, R. (12 de agosto de 2020). Nosotros frente a nosotros mismos. *Progreso Semanal*. Obtenido de <https://progreso semanal.us/20200730/nosotros-frente-a-nosotros-mismos/>
- U.S. Department of the Treasury. (2019). *Treasury and Commerce Implement Changes to Cuba Sanctions Rules*. Press Release. Obtenido de https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Documents/cuba_fact_sheet_20190604.pdf
- U.S. Department of the Treasury. (2019a). *Treasury Issues Changes to Strengthen Cuba Sanctions Rules*. Press Release. Obtenido de https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Documents/cuba_fact_sheet_20190906.pdf
- UNWTO. (2019). *Yearbook of Tourism Statistics [Electronic]*. Madrid: UNWTO. Recuperado el 20 de abril de 2020, de <https://www.e-unwto.org/toc/unwtotfb/current>
- Vedovato, C. (1986). The Political Economy of Industrialization in the Dominican Republic. *Nordic Journal of Latin American Studies*, XVI(1-2), 7-25. Obtenido de <https://www.iberamericana.se/articles/10.16993/ibero.341/galley/308/download/>
- Vidal, P. (2010). Política Monetaria. En Colectivo de Autores, & R. Carreiro García (Ed.), *Miradas a la Economía Cubana* (Vol. II, págs. 29-38). La Habana, Cuba: Caminos.
- Willmore, L. (1993). *Export Processing in the Dominican Republic: Ownership, Linkages and Transfer of Technology*. Working Paper No. WP/93/15, Caribbean Development and Cooperation Committee. Obtenido de <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.909200>
- WTO. (2020). *Estadísticas y perspectivas comerciales. El comercio se desploma en el primer semestre de 2020*. WTO. Obtenido de https://www.wto.org/spanish/news_s/pres20_s/pr858_s.pdf
- Xalma, C. (julio-septiembre de 2006). El modelo de regulación de la economía cubana: dolarización, planificación y mercado. *Investigación Económica*, LXV(257), 149-180. Obtenido de http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0185-16672006000300149
- Zaretsky, A., Kruk, D., & Kirchner, R. (2011). *Estimating the Equilibrium Exchange Rate in Belarus*. Policy Paper Series, IPM Research Center, German Economic Team Belarus, Minsk/Berlin. Obtenido de <http://old.research.by/pdf/pp2011e01.pdf>

Anexos

Anexo 1. Principales características del MID en las experiencias internacionales

País	Causas	Oferta	Demanda	Medidas
URSS	Restricción del acceso a las divisas a los hogares	Turismo	Motivo portafolio	Devaluación del tipo de cambio aplicado a los turistas y residentes autorizados a viajar al extranjero
	Escasez de activos financieros domésticos			
	Escasez de bienes en el sector formal			
	Mercado informal parcialmente dolarizado	Estudiantes Extranjeros	Importación	Legalización del comercio minorista de divisas
	Incremento acelerado de la inflación			
	Pérdida de control sobre la oferta monetaria			
Rusia	Régimen comercial y cambiario que entorpecía la actividad de comercio exterior	Sub-declaración de exportaciones	Exportación de capitales	Unificación del régimen cambiario

Inestabilidad política y económica	Sobre-facturación de importaciones	Importación	Autorización de los depósitos en USD a las familias sin requerimiento de acreditación del origen de ingresos
Impuestos a la actividad de exportación e importación			
Escasez de activos financieros domésticos	Turismo	Motivo portafolio	Descentralización del comercio exterior
Incremento de la inflación a un ritmo elevado			
Incapacidad de las autoridades de hacer cumplir las regulaciones			

Bielorrusia	Hiperinflación		Liberalización del comercio exterior
	Estrictos controles cambiarios y de capitales	Contrabando de exportaciones	Flexibilización del régimen cambiario
	Deterioro de la cuenta corriente		
	Escasez de activos financieros domésticos		Relajación de los controles cambiarios y de capital

	Controles de cambio y de capitales	Remesas	Motivo portafolio	Eliminación de los controles cambiarios y de capital
Jamaica	Restricciones sobre la actividad del comercio exterior	Turismo Sub-declaración de exportaciones Contrabando de exportaciones	Importación	Legalización de los operadores del MID Relajación de las restricciones al otorgamiento de licencias para operar en el sector bancario
República Dominicana	Elevados déficits en cuenta corriente	Turismo		Unificación de los tipos de cambio
	Controles de cambio	Remesas		Ajuste del déficit fiscal
	Restricciones sobre los depósitos de divisas	Sub-declaración de exportaciones	Importación	Se ancló las expectativas del TCO a la estabilización de la prima del MID
	Elevada inflación	Sobre-facturación de importaciones		

Anexo 2. Metodología para el cálculo del volumen de las remesas informales

Para la determinación de las remesas informales se toma como base las estimaciones de la totalidad de las remesas monetarias. Producto de la limitada disponibilidad de información sobre el volumen de estas transferencias hacia Cuba se tomaron los datos de dos fuentes distintas. Por lo cual puede existir la posibilidad de diferencias metodológicas en la captación de datos entre ambas. Los datos de las remesas monetarias totales para el período 1990-2000 corresponden a estimaciones realizadas por (CEPAL, 2000). Mientras que los referidos al periodo 2001-2019 corresponden a estimaciones realizadas por THCG.

Las cifras de remesas informales se obtienen multiplicando el monto de las remesas monetarias totales por el coeficiente de informalidad.

El coeficiente de informalidad representa el por ciento de remesas totales que transitan a través de canales informales. Sus variaciones en el tiempo están sujetas a los cambios regulatorios tanto en Cuba como en el origen de dichos flujos.

Hasta 1993 el total de las remesas enviadas a Cuba transitaba a través de canales informales debido a la prohibición de la tenencia de divisas y la inexistencia de mecanismo oficiales para la captación de dichos flujos. Por lo tanto, el coeficiente de informalidad toma valor unitario durante el periodo 1990-1993.

A partir de 1994 se legaliza la tenencia de divisas y se establece la posibilidad de recibir remesas a través de agencias oficiales. Sin embargo, la prohibición de envíos de remesas hacia Cuba desde EE.UU., impuesta por el gobierno de este último país, permanece hasta 1997. Por lo tanto, asumiendo que el 90% de las remesas recibidas por los hogares cubanos provienen de EE.UU. (Orozco, 2002) y THCG. Y que el 10% restante de dichos flujos transitan enteramente a través de agencias remesadoras oficiales pues no enfrentan los obstáculos de las sanciones estadounidenses. El coeficiente de informalidad asume valor de 0.9 durante el periodo 1994-1997. Lo cual asume que la totalidad de las remesas enviadas desde EE.UU. empleaban canales informales.

En 1998 el gobierno de EE.UU. autoriza el envío de remesas a Cuba. Pero las regulaciones que acompañaban dicha decisión imponían límites que entorpecían y desestimulaban la transferencia de remesas a través de vías formales. De acuerdo a estimaciones del BID, (Spiegel, 2004) y THCG, el por ciento de remesas provenientes de EE.UU. mediante vías informales es 46.4%, 47% y 44.18% respectivamente.

Por lo tanto, el coeficiente de informalidad toma valor 0.41 desde 1998 hasta el final del periodo en cuestión asumiendo que los factores que han condicionado dicho resultado se han mantenido relativamente constantes. El valor que toma dicho coeficiente resulta de multiplicar el porcentaje de remesas provenientes de EE.UU. (90%) por el promedio de las estimaciones del porcentaje de remesas que transitan por vías informales provenientes de dicho país (46%).

En la siguiente tabla se muestran las cifras estimadas de remesas monetarias informales.

Años	Remesas totales (millones de USD)	Coeficiente de informalidad	Remesas informales (millones de USD)
1990	50.0	1.00	50.0
1991	100.0	1.00	100.0
1992	200.0	1.00	200.0
1993	315.0	1.00	315.0
1994	529.0	0.90	476.1
1995	537.0	0.90	483.3
1996	630.0	0.90	567.0
1997	670.0	0.90	603.0
1998	700.0	0.41	289.8
1999	800.0	0.41	331.2
2000	750.0	0.41	310.5
2001	1,010.9	0.41	418.5
2002	1,072.2	0.41	443.9
2003	1,100.5	0.41	455.6
2004	1,030.8	0.41	426.8
2005	1,144.1	0.41	473.7
2006	1,251.2	0.41	518.0
2007	1,362.7	0.41	564.2
2008	1,447.1	0.41	599.1
2009	1,653.2	0.41	684.4
2010	1,920.4	0.41	795.1
2011	2,294.5	0.41	949.9
2012	2,605.1	0.41	1,078.5
2013	2,833.7	0.41	1,173.2
2014	3,128.9	0.41	1,295.4
2015	3,354.1	0.41	1,388.6
2016	3,444.7	0.41	1,426.1
2017	3,575.3	0.41	1,480.2
2018	3,691.7	0.41	1,528.4
2019	3,716.7	0.41	1,538.7