

De callejones sin salida a vías amplias y abiertas: Recorriendo el camino hacia la liberalización económica de Cuba

Armando S Linde

Mucho se ha escrito acerca de las políticas que deberán implementarse cuando Cuba comience a reinsertarse en la economía global, a medida que abra sus mercados y se una a las filas de las democracias modernas. En nuestros escritos, hemos tendido a asumir que, una vez que un gobierno cubano, resuelto a lanzar una reforma de fondo, comience el proceso de apertura económica, adoptará políticas en consonancia con las mejores prácticas internacionales, y que esas políticas asignarán recursos productivamente y lograrán una eficiente economía de mercado, libre de distorsiones. También se ha dicho, en el contexto cubano y en un ámbito más general, que las libertades políticas y las reformas económicas deben marchar unidas si queremos que la economía crezca en una forma sostenida que permita al país y a su pueblo prosperar con el transcurso del tiempo.

La realidad, sin embargo, pudiera desplegarse en forma distinta. Como sabemos, cuesta mucho que las dinastías se desplomen y, cuando al fin eso ocurre, las transiciones suelen ser desorganizadas. Una cosa es planear para una transición lo menos accidentada posible, y otra es llevarla a cabo. En un período de transición, sobre todo después de medio siglo de control por un comunismo opresor sobre las vidas de los cubanos, nuevos actores entrarán en escena y algunos tratarán de crear vínculos con la nomenclatura en Cuba, y otros buscarán tomar las riendas del poder. Tanto los unos como los otros tendrán intereses encontrados. Algunos, con sus recursos, conexiones y experiencia en los negocios, contribuirán enormemente al crecimiento de la economía y a la creación de trabajos productivos. Otros aplicarán su energía y talento en direcciones que pudieran no aportar nada al bienestar de la nación ni a relajar las tensiones políticas. Dependiendo de cómo se resuelvan estas tensiones, el camino hacia la liberalización económica de Cuba pudiera ser áspero y largo o mucho más breve y directo.

Este artículo se ha nutrido de la experiencia de la transición en países de Europa Oriental y de las emergentes economías de mercado en América Latina, Asia y otros lugares, que han ido dejando atrás modelos fracasados de desarrollo y controles gubernamentales que obstaculizan el

crecimiento. Estas consideraciones tratan de exponer las presiones que los funcionarios cubanos tendrán que soportar a medida que se esfuerzan por desencadenar a la iniciativa privada y abrazar las libertades del mercado. Catalogamos aquí, aunque no en forma exhaustiva, las malas ideas que un gobierno fuerte y bueno necesitará mantener a raya si Cuba va a tener una restaurada y vibrante economía con un crecimiento que alcance a todos.

Primeramente la corrupción, actualmente omnipresente, no desaparecerá y hasta es posible que empeore durante la fase inicial de la transición, especialmente si los controles de precios y otras restricciones no son rápidamente abolidos y si las distorsiones que generan se mantienen como caldo de cultivo para la explotación. Un gobierno honrado tendrá que actuar con rapidez para erradicar la corrupción, evitar el padrino y implantar una meritocracia en todas las esferas. Esto es mucho pedir, pero o bien aspiramos a tener un gobierno serio que inspire respeto en Cuba y en el extranjero, o tendremos un gobierno disfrazado con el ropaje de la democracia, pero no mucho mejor que el que aspiramos a despedir. Felizmente, si la voluntad política existe, contamos con talento abundante. Hay elementos sumamente competentes en Cuba, tanto en esferas del gobierno como en la estructura militar, los que deben saber que sus capacidades de administración serán recompensadas en términos de posición y *status* social en una economía libre. Además, en la diáspora cubana, hay también una vasta reserva de experiencia en todos los aspectos necesarios para implementar una economía moderna.

Las Finanzas Públicas

La oportunidad de fechorías en las finanzas públicas es considerable, considerando el actual papel dominante del Estado en la economía cubana y el tiempo que llevará eliminar o reducir esta realidad. El gobierno que emerja de los escombros del comunismo, y ojalá sea así, llegará al poder con fuerte respaldo popular. Sin embargo, no podemos ignorar la posibilidad de que el nuevo gobierno, al menos por un tiempo, vaya a ser mucho más débil que el actual. En ausencia de un poder central, los ministerios pudieran ser

asignados sobre una base de repartimiento del poder, y las autoridades locales quizá no respondan a la autoridad central. Bajo tales circunstancias, el padrino hinchará las nóminas públicas y pudiera haber una proliferación de nuevos impuestos y nuevas tasas impositivas. La posición financiera del gobierno quizá no sea fácil de discernir porque los ministerios, las agencias gubernamentales y las autoridades locales mantendrían cuentas bancarias separadas, haciendo prácticamente imposible controlar presupuestos, imponer autorizaciones previas para gastos o conducir auditorías *ex post facto*. En resumen, la balcanización del sector público, que acabamos de describir, sería caótica y probablemente menos disciplinada que bajo el régimen actual.

Aun si el cuadro que he presentado fuera “el peor escenario” y no llegara a presentarse como se ha pintado, de todos modos no sería inaudito, incluso para una autoridad central fuerte, ceder bajo la influencia de grupos de presión o permitir que la conveniencia política actúe como timonel. En este aspecto, la forma más rápida de desestabilizar las finanzas públicas es perder el control de la nómina gubernamental, ya sea como resultado de contrataciones excesivas o por la asignación de salarios que no puedan financiarse a no ser mediante aumentos *ad hoc* de los impuestos, lo que provocaría una distorsión, o por la creación de un impuesto inflacionario que sería pagado principalmente por los grupos más pobres de la sociedad. Más aun: los salarios públicos a veces se perciben como una guía para transacciones salariales privadas y, además, los incrementos salariales deberían ser consistentes con los aumentos de la productividad y con los objetivos en materia de inflación. En relación con esto, y a fin de desalentar la corrupción, es necesario que los empleados del gobierno perciban salarios competitivos relacionados con sus diversas capacidades y destrezas, cosa que el gobierno no podría afrontar si el empleo público no se reduce.

Las pensiones públicas excesivamente liberales (o las compensaciones demasiado generosas en caso de cesantías o despidos) también pueden crear desequilibrio en las cuentas públicas, lo que eliminaría o reduciría los recursos para gastos prioritarios en áreas sociales, como la educación y la salud, y también para reconstruir la infraestructura. Las posiciones fiscales también pueden desestabilizarse si individuos o grupos reclaman compensaciones por agravios, a través de los tribunales o la legislatura, contra regímenes represivos del pasado. En el debate acerca del costo de la restitución de activos a los dueños de propiedades expropiadas, y su impacto sobre las finanzas públicas, el costo de las decisiones legislativas y/o judiciales, a favor de esta otra clase de potenciales reclamantes, no es algo bien reconocido. Esto, sin embargo, podría agregar, como ha ocurrido en algunos países latinoamericanos, muchos puntos porcentuales del Producto Nacional Bruto a la deuda nacional.

Otra práctica fiscal engañosa es incurrir en gastos extrapresupuestales, o simplemente ignorar las regulaciones

presupuestarias instruyendo a los bancos estatales para que extiendan préstamos a sectores “prioritarios” o a empresa públicas en decadencia. Estos préstamos usualmente requerirán continuas renovaciones o prórrogas de plazo y capitalización de intereses, y el alcance de tales transacciones, y de sus efectos sobre la economía, no será realmente reconocido hasta que los bancos caigan en insolvencia y tengan que ser reestructurados y recapitalizados mediante la emisión de deudas gubernamentales.

Habrà gran presión política, por parte de partes interesadas, para “ayudar” a ciertos sectores con créditos subsidiados a través de bancos estatales especializados. Los países en vías de desarrollo están sobrecargados de tales entidades y, como se indica, estos bancos sólo son adjuntos del gobierno central que proveen financiamientos que, en la mayoría de los casos, se sabe que no serán devueltos. Con un eficiente sistema bancario privado, bien supervisado y bien capitalizado, operando dentro de una economía que muy probablemente esté pasando por un proceso de rápida monetización, con fondos abundantes para conceder préstamos, las fuerzas del mercado estarán trabajando para que el crédito sea accesible a todos los sectores de la economía. Si la sociedad como un todo, a través de procesos democráticos, decide que hay una necesidad de crear bancos especializados dependientes de subsidios, el gobierno debe asegurarse de que la forma en que los recursos se transfieran a esas agencias sea transparente y bien entendida, y también de que los fondos concedidos se mantengan dentro de los límites de un empaque presupuestario general previamente acordado y aprobado.

La imposición fiscal es un área con el potencial de sembrar distorsiones significativas en la economía, especialmente cuando las lagunas en el presupuesto tratan de salvarse con medidas para crear ingresos que “rellenen los huecos”. Abundan los ejemplos de tales medidas. Una de las más populares, que típicamente rinde entre el 1.5% y el 2% del Producto Doméstico Bruto, es un impuesto sobre las transacciones financieras, usualmente aplicable a débitos bancarios. Este impuesto es relativamente fácil de cobrar, puede traspasarse fácilmente y provee un rendimiento rápido. Sin embargo, desalienta la intermediación financiera y sus rendimientos disminuyen velozmente. Otra medida favorita es un recargo temporal sobre las importaciones, pero chocaría con los esfuerzos para abrir la economía y podría tener el resultado adverso de reducir las recaudaciones aduanales si los importadores facturan sus compras por debajo del verdadero valor para compensar por el impuesto que tienen que pagar, o si pagan sobornos para evadir el impuesto. Una amnistía fiscal se usa a veces para producir una rápida inyección de ingresos, pero, aparte del riesgo ético que conlleva el premiar la delincuencia fiscal, esta medida afecta negativamente la capacidad de la autoridad fiscal para administrar el sistema impositivo, ya que los contribuyentes calculan que, si se tardan bastante en pagar, a la larga podrían beneficiarse con una nueva amnistía.



Se ha puesto de moda el devolver a los estados y municipalidades el ingreso recaudado por el gobierno central, y puede esperarse que habrá demandas para que estas devoluciones se hagan. Si hay suficiente capacidad para administrar estos fondos al nivel local, la devolución no es necesariamente una mala política, mientras se transfiera también la responsabilidad por el gasto de esos fondos, y no sólo el ingreso. También habrá presiones para establecer fórmulas de compartir los ingresos con los gobiernos locales. Si esto se hace con un alcance limitado, pudiera ser eficaz para desarrollar armoniosas relaciones intergubernamentales, pero si se lleva demasiado lejos, se introducirán rigideces presupuestarias que harán difícil reorientar las prioridades en los gastos.

La concesión de preferencias fiscales para atraer la inversión extranjera directa, o para otros propósitos, es un recurso que a menudo se usa para esquivar el proceso presupuestario. El uso del código fiscal para encauzar las inversiones crearía un prejuicio en la toma de decisiones hacia lo discrecional, lo que, paradójicamente, tendería a la larga a desalentar las inversiones, ya que se crearía la impresión de que el país no es un lugar serio para hacer negocios. Otro método que ha ganado popularidad para esquivar el presupuesto se conoce como “alianzas entre el sector público y el privado”. El objetivo de estos arreglos no es eliminar el riesgo, sino lograr compartirlo en forma óptima, de modo que cada riesgo se le asigna a la parte mejor equipada para manejarlo. Estas ventajas, sin embargo, y la fuerza financiera que le aportan al gobierno, también conllevan un diferente tipo de riesgo. Si el gobierno carece de experiencia y entra en contrataciones sin una estructura adecuada legal e institucional, pudiera terminar con costosas obligaciones y responsabilidades que no se habían previsto. Es sabido que a veces los gobiernos entran en tales arreglos sólo para extraer la inversión pública del presupuesto y extraer las deudas del balance general gubernamental. No hay ni que decirlo: si ésa fuera la principal motivación del gobierno, iría en contra del objetivo de gobernar bien.

En resumen, el próximo gobierno deberá apuntar hacia tres objetivos fiscales generales. Primero, no debe permitir que sus operaciones creen inestabilidad macroeconómica a través del financiamiento del déficit o su volumen llegará a ser de tal magnitud que dejará muy poco espacio para la actividad privada. Segundo: debe trabajar para que las operaciones del sector público sean totalmente transparentes, haciendo a los funcionarios públicos responsables de sus acciones, reduciendo así la posibilidad de corrupción, y deberá esforzarse para que el gasto público resulte de la más alta calidad, enfatizando la inversión eficiente en capital humano. Tercero: las políticas fiscales deben orientarse a la neutralidad y la equidad, con un sistema impositivo con pocos impuestos y tasas bajas, una amplia base con muy pocas excepciones, y una inclinación orientada a gravar más el consumo que los ingresos para así incentivar el trabajo.

El sistema cambiario

La crisis financiera de la pasada década, en Latinoamérica y Asia, demostró que la pobre regulación de los sistemas financieros, y los sistemas rígidos de tipos de cambio, pueden hacer tanto daño económico como la ausencia de disciplina fiscal. La apertura de la economía cubana verá un surgimiento de influjos de capital que ayudarán a reconstruir la infraestructura de la isla. Estos flujos, sin embargo, necesitarán ser cuidadosamente manejados para tener una protección contra *booms* crediticios, “recalentamientos”, y “burbujas” de activos. Frente a grandes influjos, la insistencia en mantener un tipo de cambio fijo producirá una economía en la cual la liquidez doméstica no podría controlarse. Los controles de cambio se verán como una alternativa, pero serían una opción que, aparte de crear distorsiones y de crear espacio para captación ilícita de rentas, no se podría hacer cumplir. Si la divisa se mantiene baja, los influjos de divisas extranjeras impulsarían el crecimiento del dinero. El banco central podría “esterilizar” el impacto de las reservas crecientes mediante la venta de títulos-valores negociables, pero tales colocaciones tenderán a incrementar las tasas de interés y a atraer más importaciones de capital de corto plazo. Además, los costos cuasi-fiscales de la intervención esterilizada del banco central aumentarían, limitando el alcance para una mayor acumulación de reservas internacionales.

Si Cuba decidiera fijar el tipo de cambio rígidamente o ir a una total dolarización, necesitaría prepararse para abandonar la opción de una política monetaria independiente. Dentro de este marco, si se intensificara la competitividad internacional causada por productores con mercados de bajos salarios, o si la isla enfrentara un deterioro permanente en sus términos de intercambio, la política fiscal tendría que ser responsable por el ajuste macroeconómico generando fuertes superávits. Sin embargo, como tal ajuste fiscal para corregir un desequilibrio irreversible de la balanza de pagos tiene un límite, sólo quedarían otros dos recursos para realinear los precios relativos: la deflación de los salarios y/o un descenso en los niveles de empleo. Por supuesto, con mercados suficientemente flexibles, tanto laborales como de productos, no habría necesidad de tener un tipo de cambio flexible. En resumen, parece que cualquier intento de fijar rígidamente el peso sería impracticable hasta que se tenga abundante evidencia de que ha emergido un consenso nacional a favor de la disciplina fiscal. Mientras esto no ocurra, la prudencia indica que debe permitirse que el peso flote.

Se ha observado que, cuando los países abren sus economías e introducen reformas para estimular el crecimiento, el tipo de cambio tiende a subir, reflejando una mayor productividad. A medida que el banco central intervenga, aprovechando las entradas de capital para reforzar la posición de reservas internacionales, se hará sentir la presión política para usar la resultante liquidez para

monetizar los déficits fiscales. El banco central necesitará resistir firmemente tales exigencias. Una vez que las reservas internacionales lleguen a un nivel que se considere adecuado, la intervención deberá limitarse a nivelar las transacciones desproporcionadas y/o atenuar las presiones de la especulación. Si el valor exterior del peso continúa subiendo, aumentarán las presiones para que la intervención se prolongue. Las autoridades centrales deberán resistir tales presiones. Para mantener la competitividad externa, habrá que confiar en reformas estructurales que mejoren la eficiencia y en mercados laborales flexibles y no con manipulación del tipo de cambio.

El Sistema Financiero

Con la apertura de la economía, la liberalización de los mercados financieros y la abundancia de fondos susceptibles de dedicarse a préstamos, es muy probable que el crédito bancario extendido al sector privado crezca a paso rápido. También es probable que los bancos tomen préstamos en el extranjero en dólares de EE.UU., para efectuar préstamos en pesos, beneficiándose así de un margen mucho mayor que el que lograrían si sus operaciones fueran financiadas sólo domésticamente. Los supervisores bancarios deberán mantenerse ojo avizor con respecto a posiciones en divisas no cubiertas, y pudiera ser necesario reforzar regulaciones prudenciales para acotar ese riesgo. En general, será esencial establecer una eficiente supervisión bancaria y con adecuadas medidas como protección contra un deterioro de la calidad de las carteras de préstamos de los bancos. Unos pocos casos de indulgencia, con respecto a esas medidas de prudencia, bastarían para que surjan preguntas acerca de la eficiencia de las estructuras de sanciones por incumplimiento y de la independencia de las autoridades reguladoras, especialmente si los bancos involucrados son de propiedad estatal. Para monitorear la salud del sistema financiero en su totalidad, las regulaciones no bancarias deben coordinarse con las de los bancos.

Los bancos de propiedad estatal son notoriamente ineficientes y deberían privatizarse, pero muchos intereses creados se interpondrán en la vía de ese proceso. Generalmente esos bancos emplean personal superfluo, son lentos para adaptarse a las nuevas tecnologías e innovaciones financieras, y no valoran los riesgos adecuadamente. A menudo son una fuente de financiamiento para los gobiernos en formas que no resultan del todo transparentes. La ineficiencia de los bancos estatales tiene efectos negativos en otros importantes aspectos. Estos bancos, debido a sus altos costos administrativos, tienen que operar con amplios márgenes entre las tasas activas y pasivas para mantenerse rentables. Los bancos privados, por consiguiente, no perciben incentivos al competir en materia de precios para reducir esos márgenes, lo que resulta en tasas activas altas, lo cual tiende a desanimar la intermediación financiera.

Mercados Laborales y de Productos

Para mantener competitiva la economía cubana e impulsar el crecimiento y el empleo, se requerirán mercados laborales que funcionen debidamente, así como un régimen liberal de comercio. Hay que tener cuidado para que las regulaciones y prácticas del mercado laboral no perjudiquen la creación de trabajos, y para que los arbitrajes laborales sean imparciales, sin prejuicios a favor o en contra de los patronos o de los sindicatos obreros. Deben evitarse los contratos colectivos de trabajo a nivel industrial, ya que podrían darles una ventaja injusta a las firmas más ineficientes en el giro. Frente a las demandas de aumento del salario mínimo, será crucial tener en cuenta sus efectos potenciales sobre el empleo y la competitividad. Los ajustes regresivos por el costo de la vida tenderán a estimular la inflación y deberán evitarse. También será esencial asegurar que no se desaliente el empleo formal a causa de altos impuestos sobre los salarios.

Cuando Cuba abra sus puertas al mundo y nuevas inversiones lluevan sobre la isla, será importante que el gobierno no se deje llevar por desgastados argumentos proteccionistas. El libre intercambio y un comercio interno con restricciones limitadas a la protección de la salud y el medio ambiente alentarán la competencia y permitirán que el espíritu empresarial cubano, altamente desarrollado, se refleje en actividades que moverán la producción y las exportaciones en la cadena tecnológica, generando utilidades y trabajos bien remunerados.

Conclusión

Los gobiernos son conocidos por dedicarse a tres tipos de actividades que crean distorsiones: selección de “ganadores”; inversiones en proyectos que deberían ser del sector privado, y favoritismo. Cuando estas hebras se entrelazan, la eficiencia económica sufre y el crecimiento pierde impulso. Sería sumamente irónico que, después de padecer por medio siglo una dictadura comunista, un gobierno electo democráticamente no sea capaz de viajar en línea recta hacia la liberación económica. Seguir este camino recto asegurará que el ciudadano común y corriente pueda compartir los frutos del resurgimiento de Cuba, una vez que se restauren la economía de mercado y los valores democráticos. Este es el reto que debemos superar.

Armando S. Linde es Vicesecretario General del Fondo Monetario Internacional y del Comité Financiero y Monetario Internacional, presidido por el Ministro de Hacienda (Chancellor of the Exchequer) del Reino Unido. También es Presidente de la Asociación para el Estudio de la Economía Cubana (Association for the Study of Cuban Economy – ASCE). Los puntos de vista expresados en este estudio son los suyos.

From Dead Ends and Blind Corners to Open Highways:

Traveling Down the Road to Cuban Economic Liberalization

Armando S Linde

Much has been written about the policies that will need to be pursued when Cuba begins to re-insert itself in the global economy as it opens its markets and joins the ranks of modern democracies. In our writings, we have tended to assume that once a Cuban government bent on reform begins the process of opening up the economy, it will adopt policies in keeping with the best international practices, and these policies will allocate resources productively and produce an efficient market economy, free of distortions. It has also been said, in the Cuban context and more generally, that political freedoms and economic reforms must go hand in hand if the economy is to grow on a sustained basis and for the country and its people to prosper over time.

The reality may well play out differently. Transitions are messy and dynasties fall hard. One thing is to plan for a smooth transition; quite another is to pull it off. In a transition period, especially one after half a century of oppressive communist control over the lives of the Cuban people, new players will enter the stage and will try either to establish links with elements of Cuba's nomenclature or wrest power from them. These new actors themselves will have competing interests. Some, with their resources, connections and business know-how, will contribute enormously to growing the economy and creating productive jobs. Others will apply their energies and talent in directions that may not necessarily contribute to the welfare of the nation, or to easing political tensions. Depending on how these tensions unfold, the road to Cuban economic liberalization could be rough and long, or a shorter straight run.

This paper draws on the experience of transition countries in Eastern Europe, and the emerging market economies in Latin America, Asia and elsewhere, as they

left behind failed development models and intrusive, growth-stymieing government controls. It is a tale of the pressures Cuban officials will have to endure as they endeavor to unshackle private initiative and embrace market freedoms. It catalogues, by no means exhaustively, bad ideas that a good, strong government will need to fend off if Cuba is to be restored to a vibrant economy with growth that reaches everyone.

First, corruption, currently rampant, will not disappear and may well worsen during the initial phase of transition, especially if controls are not dismantled quickly and the distortions that those controls give rise to remain ripe for exploitation. An honest government will need to move quickly to stamp out corruption, avoid patronage, and implant a meritocracy in all spheres of government. That will be a tall order, but either we aspire to have a serious government that inspires respect domestically and abroad, or we have one cloaked in the robes of democracy but not much better than that which departed. Fortunately, if the political will exists, talent abounds. There are extremely competent people in Cuba, including in the government and the military, who must know that their managerial attributes would be rewarded in terms of position and social status in a freer economy. There is also a huge pool of expertise in all aspects of running a modern economy among the Cuban Diaspora.

The Public Finances

The opportunity for mischief in public finances is considerable, given the present dominant role of the state in the Cuban economy, and the time it will take to **pare** it back. The government that will emerge from the rubble of communism hopefully will come to power with a strong popular backing. The possibility cannot be dismissed, however, that for a time the new government will in fact be much weaker than the current one. In the absence of a power





center, ministries may be allocated on the basis of power sharing, and local authorities could become irresponsible to the central authority. Under these circumstances, patronage would swell the public payrolls, and there could be a proliferation of new taxes and tax rates. The government's financial position could not be easily discerned because ministries, government agencies, and the local authorities would keep separate bank accounts, rendering budgeting and ex-ante expenditure authorization, and ex-post auditing, virtually impossible. In sum, the balkanization of the public sector just described would be chaotic and probably less disciplined than under the present regime.

Even if the picture just presented turns out to be a worse-case scenario, that does not quite unfold as laid out, it would not be unheard of for a strong central authority to buckle under the influence of pressure groups or to allow political expediency to act as a policy driver. In this regard, the quickest way to destabilize the public finances is to lose control of the government payroll, either because of excessive hiring, or by granting wage awards that cannot be financed other than with *ad hoc*, **distortionary** tax increases, or by imposing an inflation tax that will be paid mainly by the poorer groups in society. Moreover, public wages are often seen as a floor for private wage settlements, and wage increases should be commensurate with productivity gains and consistent with the inflation objectives. In this connection, to discourage corruption, government employees will need to be paid competitive wages related to their various skills, which the government will not be able to afford if the public employment is not scaled back.

Excessively liberal public pensions (or excessively generous severance pay) can also create imbalances in the public accounts that will crowd out resources for priority spending in social areas such as education and health care, and for rebuilding infrastructure. Fiscal positions also can be destabilized if individuals or groups seek remedy through the courts or the legislature for grievances against outgoing repressive regimes. In the debate about the cost of asset restitution to owners of expropriated properties, and its impact on the public finances, the cost of legislation and/or court rulings in favor of this other class of potential claimants is not well recognized. It can add, however, and it has added in the case of some Latin American countries, many percentage points of GDP to the national debt.

Another deceptive fiscal practice is to engage in extra budgetary spending, or to **by-pass** the budget rules

altogether by directing state banks to extend loans to "priority" sectors or to failing public enterprises. These loans usually will need to be continuously rolled over and interest capitalized, and the extent of these transactions and their effect on the economy will not be truly recognized until the banks become insolvent and have to be restructured and recapitalized through the issuance of government debt.

There will be great political pressure from interested parties to "help" certain sectors with subsidized credits through specialized state banks. Developing countries are littered with such entities and, as noted, these banks are but adjuncts of the central government that provide financing that in many cases is not meant to be repaid. With an efficient, well supervised, well capitalized private banking system, operating in an economy that in all likelihood will be undergoing a process of rapid remonetization with abundant loanable funds, market forces will be at work to make credit accessible to all sectors of the economy. If the society as a whole, through democratic processes, decides that there is a need for subsidy-dependent specialized banks, the government should ensure that the manner in which resources are transferred to these agencies is transparent, well understood, and the funding kept within the confines of an agreed overall budget envelope.

Taxation is an area with the potential for introducing significant distortions in the economy, particularly when holes in the budget are closed with stop-gap revenue measures. Examples of such measures abound. A popular one that typically yields between 1.5 - 2 percent of GDP is a tax on financial transactions, usually applied to bank debits. This tax is relatively easy to collect, can be passed easily, and provides a quick yield. The tax, however, discourages financial intermediation, and its yield diminishes quickly. A temporary surcharge on imports is another favorite measure that would be at odds with the effort to open the economy, and may have the perverse result of reducing customs receipts, if importers under-invoice their purchases to offset the tax, or pay bribes to avoid taxation altogether. A tax amnesty is sometimes used to produce a quick revenue injection. Apart from the moral hazard created by rewarding tax delinquency, this measure will negatively affect the ability of the tax authority to administer the tax system, as **tax payers** will figure that, if they wait long enough, another amnesty will follow.

It has become fashionable to devolve tax revenue collected by the central government to states and municipalities, and demands for such transfers can be

expected. Provided that there is sufficient capacity to manage these funds at the local level, devolution is not necessarily a bad policy as long as spending responsibilities are also transferred, and not just revenue. Pressures will also be felt to establish revenue sharing formulas with local governments. If limited in scope, revenue sharing can be effective in developing harmonious intragovernmental relations, but if carried too far, it will introduce budget rigidities that will make it difficult to reorient spending priorities.

Granting tax preferences to attract foreign direct investment or for other purposes is a frequently used device to bypass the budgetary process. The use of the tax code to steer investment would create a bias in decision making toward discretion that paradoxically would tend to discourage investment over the long run, as the country may not be seen as a serious place to do business.

Another way to bypass the budget that has become fashionable is known as public-private partnerships (PPPs). The objective of these arrangements is not to eliminate risk, but to achieve optimal risk sharing, with each risk assigned to the partner who is best equipped to manage it. However, these advantages and the financial leverage they provide to the government also entail a different kind of risk. If the government is inexperienced and enters into contract without an adequate legal and institutional framework, it could end up with unanticipated liabilities and costly responsibilities. Governments have been known to enter into such arrangements solely to move public investment off budget and debt off the government balance sheet. Needless to say, if that were the government's principal motivation, it would run counter to the objective of providing good governance.

In sum, the next government should aim at three overarching fiscal objectives. Firstly, it should not allow its operations to create macroeconomic instability through deficit financing, or its size becoming so large that it would leave little space for private activity. Secondly, it should work at making public sector operations fully transparent and holding public officials accountable for their actions, thus reducing the possibility of corruption, and it should strive to provide public expenditure of the highest quality, with emphasis on efficient investment in human capital. Thirdly, tax policy should aim at neutrality and equity, with a simplified system with few taxes and tax rates, a broad base with very few exceptions, and a bias towards taxing consumption more than income.

The Exchange Rate System

The financial crisis in Latin America and Asia of the last decade demonstrated that poor regulation of financial systems, and rigid exchange rate regimes, can exact as much economic damage as lack of fiscal discipline. The opening up of the Cuban economy will witness a surge of capital inflows that will help rebuild the island's infrastructure. However, these flows will need to be managed carefully to protect against credit booms, overheating, and asset bubbles. In the face of large inflows, insisting on keeping the exchange rate fixed will produce an economy where domestic liquidity cannot be controlled. Exchange controls will be seen as an alternative but one, which apart from creating distortions and opening room for rent-seeking activities, will be impossible to enforce. If the currency is held down, foreign exchange inflows will boost money growth. The central bank can try to "sterilize" the impact of rising reserves by selling securities. But such placements will tend to push up interest rates and attract more capital imports. In addition, the quasi-fiscal costs of central bank sterilized intervention would mount, limiting scope for further international reserve accumulation.

If Cuba were to choose a hard peg or outright dollarization, it would need to be prepared to forego the option of an independent monetary policy. In this setting, if international competition from low-wage producers **intensified**, or if the island faced a permanent terms of trade shock, fiscal policy would need to bear the burden of squeezing off liquidity. However, because there is a limit as to how far fiscal adjustment can correct an irreversible balance of payments imbalance, the only two other levers to realign relative prices would be through wage deflation and/or a fall in employment. Of course, with labor and product markets sufficiently flexible, there would not be a need for a flexible exchange rate. On balance, it would appear that any attempt to peg the peso would be **infeasible** until it became abundantly evident that a national consensus had emerged in favor of financial discipline. Until then, prudence would dictate that the peso ought to be allowed to float.

It has been shown that when countries open up their economies and introduce growth-enhancing reforms, the exchange rate tends to appreciate, reflecting increased productivity. As the central bank intervenes, taking advantage of capital inflows to create reserve buffers, political pressure will be felt to use the liquidity instead to monetize fiscal deficits. An independent central bank will need to firmly resist such demands. Once the international



reserve position reaches a level deemed adequate, intervention should be limited to smoothing out lumpy transactions, and/or attenuating speculative pressures. If the external value of the peso continues to rise, pressures will build for further intervention. The central authorities must withstand those pressures as well. Efficiency-enhancing structural reforms and flexible labor markets should be relied on to maintain external competitiveness.

The Financial System

With the opening of the economy, financial market liberalization, and abundant loanable funds, bank credit to the private sector is likely to grow at a fast pace. Banks are likely to borrow from abroad in U.S. dollars for on-lending in pesos, benefiting from a larger spread than if their operations were funded only domestically. Bank supervisors will need to keep a watchful eye for opened unhedged positions, and prudential regulations may need to be reinforced to cover this risk. Strong financial sector supervision and adequate prudential measures will be required to guard against a deterioration in the quality of banks' loan portfolios. A few cases of forbearance of prudential requirements will be sufficient to raise questions about the adequacy of the structures of penalties for noncompliance and the independence of the regulatory authorities, especially if the banks involved are state-owned. In order to monitor the health of the entire financial system, nonbank regulations must be woven to those of banks.

State-owned banks are notoriously inefficient and should be privatized, but many vested interests will stand in the way of such a move. Typically, these banks employ redundant labor, are slow to adapt to new technology and financial innovation, and do not assess risk well. They are often a source of financing to the government in ways that are not fully transparent. State banks' inefficiency adversely affects the entire economy in other important ways. Because of their high administrative cost, these banks must operate with wide interest **spreads** to remain profitable. Private banks, therefore, perceive no incentive in competing on prices to narrow the spreads, resulting in high lending rates that tend to discourage financial intermediation.

Labor and Product Markets

To keep the Cuban economy competitive and boost growth and employment will require well-functioning labor markets and a liberal trade regime. Care must be taken that labor market regulation and practice do not impinge on job creation, and that labor arbitration show no bias toward business or unions. Collective bargaining at industry level should be discouraged, as it would give an unfair advantage

to the most inefficient firms in the industry. In facing demands for minimum wage hikes, it will be crucial to take into account their potential effect on employment and competitiveness. Backward-looking cost of living adjustments will tend to ratchet up inflation and should be avoided. It will also be essential to ensure that formal employment is not discouraged because of high taxes on wages.

When Cuba opens its doors to the World and new investment pours into the island, it will be imperative that the government not be swayed by tired protectionist arguments. Free trade and relatively unrestricted commerce will encourage competition and allow the highly developed Cuban entrepreneurial spirit to engage in activities that will move production and exports up the technology chain generating profits and good paying jobs.

Conclusion

Governments are known for engaging in three sorts of distorting activities: picking winners; investing in what should be private sector projects; and backing favorites. When these strands come together, economic efficiency suffers and growth loses momentum. It would be highly ironic if, after suffering for half a century under a communist dictatorship, a democratically elected government fails to travel a straight road to economic liberalization. Traveling such a road will ensure that ordinary citizens get to share the fruits of Cuba's surge, once a market economy and democratic values are restored. That is a challenge that must be met.

Mr. Linde is the Deputy Secretary General of the International Monetary Fund (IMF), and of the International Financial and Monetary Committee, chaired by the UK Chancellor of the Exchequer. He is also the President of the Association for the Study of the Cuban Economy. The views expressed in this paper are his own.



Paul Diaz Sr.

3231 East Gage Avenue
Huntington Park, CA 90255
(323) 587-4115 **phone**
(323) 587-0299 **fax**
pdistaff@hotmail.com **e-mail**

License No. FB0471945