

Inflación vs. Deflación en la economía cubana

Por: Pavel Vidal Alejandro y Yaima Doimeadios, especialista de la dirección de Política Monetaria del Banco Central de Cuba y profesora del Departamento de Macro micro economía de la Facultad de Economía de la Universidad de La Habana, respectivamente.

(Publicado en la revista Economía y Desarrollo. Universidad de la Habana. Edición Especial. 2003)

Hasta hace sólo unos años la principal preocupación de los bancos centrales era la inflación, por lo que los instrumentos de política monetaria tenían como objetivo final alcanzar bajos crecimientos en los precios. Actualmente, en varias economías la preocupación comienza a ser el proceso contrario: la deflación. Japón, Hong Kong y Taiwán ya están inmersos en fuertes procesos deflacionarios; otros como Alemania tienen un alto riesgo de caer en un escenario similar. Todos estos países están enfrascados en evitar esta situación, pues una caída generalizada en los precios atenta contra el crecimiento económico, el empleo, el sistema financiero y el manejo de la política económica.

En nuestro caso, las estadísticas del Índice de Precios al Consumidor (IPC) indican que la economía cubana ha presentado deflación en cinco años desde 1995, con la última variación negativa en el 2001¹. Sin embargo, este nunca ha sido un tema de atención. Lo que se podría explicar por las características distintas de nuestro modelo económico, que hacen que las implicaciones de la deflación no alcancen las mismas dimensiones que en economías con otra estructura y forma de asignación de recursos.

	95	96	97	98	99	00	01
Variación del IPC (%)	-11.5	-4.9	1.9	2.9	-2.9	-2.3	-1.4

No obstante, en este trabajo queremos mostrar que el tema de los costos de la deflación no es irrelevante para la economía cubana, debido a que existen algunos espacios que funcionan con mecanismos de mercado, sobre todo en la agricultura, y que podrían verse afectados por una disminución de precios.

Teoría y experiencias sobre la deflación

La teoría económica y las experiencias de procesos deflacionarios indican que los mayores costos se pueden localizar en el crecimiento y en el empleo, debido fundamentalmente a las rigideces en variables nominales. La rigidez a la baja de los salarios nominales lleva a un incremento de salarios reales ante una caída de los precios; por lo que se afecta la rentabilidad marginal de los productores, disminuye la producción y aumenta el desempleo. Además, un menor empleo se propaga al resto de la economía al representar una menor demanda agregada (multiplicador keynesiano).

¹ El IPC recoge los precios en moneda nacional del mercado formal, informal y agropecuario. En estos tres mercados ha estado presente la deflación.

La deflación también perturba al sistema financiero. Una reducción de precios no anticipada perjudica a los deudores y favorece a los acreedores. Sin embargo, es probable que estos últimos tampoco se vean beneficiados, pues una reducción de precios reduce el valor de los colaterales. De este modo, lo que ocurre es un aumento en los préstamos no recuperados, con consecuencias negativas para la cartera de los bancos.

La deflación se agrava al crear expectativas de mayor disminución de precios en próximos periodos. Esto conduce a una reducción de consumo presente por gastos futuros, en un momento en que se necesita una mayor demanda para estimular la oferta; significa que la economía tiene un exceso de ahorro sobre la inversión en el periodo presente.

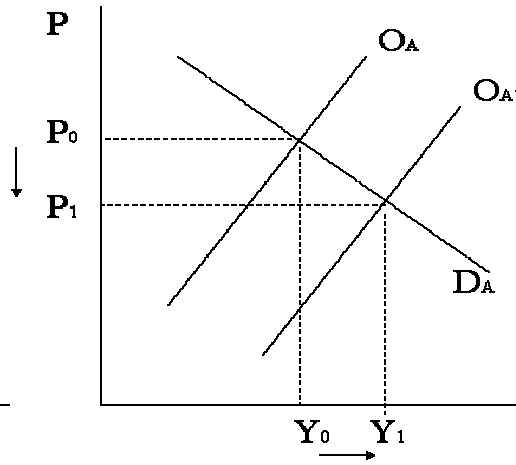
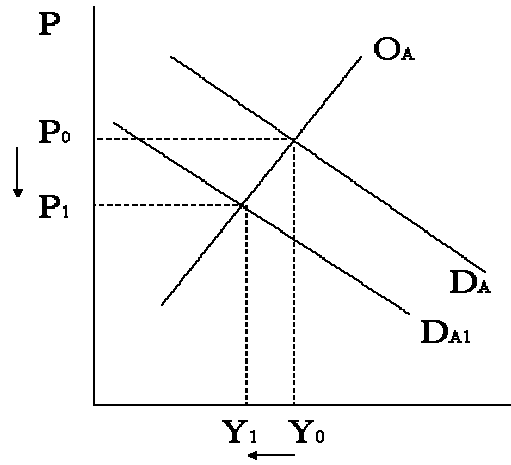
Dentro de un proceso deflacionario aumenta la demanda de bonos al disminuir el rendimiento esperado de activos como casas o terrenos; por tanto, crece el precio de estos, presionando de esta manera a una menor tasa de interés nominal. La política monetaria, que sería la herramienta que podría ser utilizada para expandir la demanda agregada y darle un impulso a los precios, pierde efectividad cuando la tasa de interés nominal es baja (trampa de liquidez)². Así, las tasas de interés reales comienzan a crecer, dado el límite mínimo que tiene la tasa de interés nominal (cero por ciento), encareciendo el crédito, con lo cual se contrae aún más la demanda agregada.

La deflación que ocasiona los costos mencionados anteriormente, es la que tiene como determinante un shock de demanda. Es el caso en que una contracción de la demanda provoca una caída de los precios que origina una caída de la producción (gráfico 1). La deflación puede tener también como causa inicial un shock de oferta: bajan los precios, debido a un aumento de la oferta (gráfico 2). Un ejemplo de este último tipo de deflación se tiene en la economía china, la cual ha presentado caída en los índices de precios como consecuencia de su entrada a la OMC y una mejora en la productividad, gracias a la adopción de nuevas tecnologías, una creciente inversión extranjera directa y reformas importantes dentro de las empresas estatales.

Gráfico 1
Shock de demanda

Gráfico 2
Shock de oferta

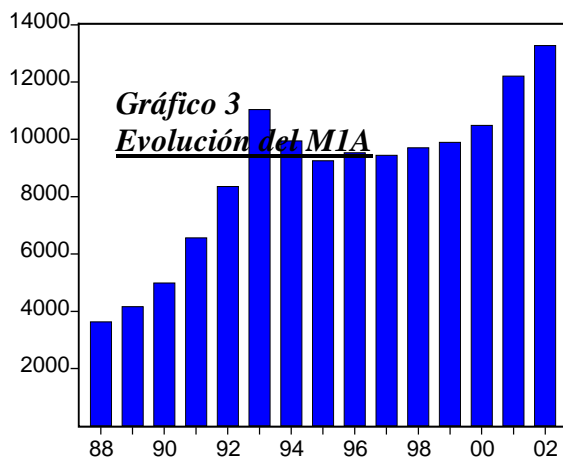
² Con tasas de interés muy bajas la demanda de dinero tiende a ser más elástica con respecto a esta variable. Por lo tanto, una política monetaria expansiva pudiera verse anulada con esta ultra sensibilidad de la demanda de dinero y no tener efecto sobre las tasas de interés. La evidencia empírica sobre este fenómeno no es concluyente.



Determinantes de la deflación

En el caso de nuestra economía, debemos profundizar en un primer momento en los determinantes de la deflación. Para esto proponemos comentar la situación de principios de los noventa, analizando la política monetaria llevada a cabo en este periodo.

Entre 1990 y 1993 en la esfera de la población se produjeron crecimientos importantes en los precios y devaluaciones del tipo de cambio en el mercado informal. Esta situación tuvo como causa fundamental los desequilibrios en el mercado monetario: por un lado, el incremento acelerado del agregado M1A³, que tenía como fuente la monetización de los crecientes déficit fiscales (gráfico 3); y por otro, la marcada contracción de la actividad económica.



La política monetaria estableció como objetivo remediar estos desequilibrios y alcanzar la estabilidad de precios. Inicialmente se establecieron las llamadas *medidas de saneamiento financiero*, las cuales se apoyaban en instrumentos fiscales como la elevación de precios, tarifas e impuestos, así como en la regulación del crecimiento de los salarios. Más recientemente, otros instrumentos han comenzado a jugar un rol importante en el manejo de la política monetaria: el control directo de las tasas de interés pasivas, el límite al crédito y las operaciones cambiarias del banco central.

Estos instrumentos están básicamente orientados hacia los agregados monetarios. La estabilidad de los precios en la esfera de la población está muy relacionada con M1A y M2A, los cuales pueden ser clasificados como una meta intermedia de la política

³ Otro indicador de la liquidez en poder de la población es el M2A; la diferencia entre este y el M1A es que incluye los depósitos a plazo fijo.

monetaria.

La relación positiva entre oferta monetaria y precios se observa tanto en el corto, como en el largo plazo, cuando se comparan los saldos al final de año del agregado M1A con los datos anuales del Índice de Precios al Consumidor (IPC), desde 1981 hasta el 2002. En el gráfico 4 se ubican las 21 observaciones disponibles; se percibe que a mayor tasa de variación del M1A se ha obtenido un mayor crecimiento porcentual en los precios. Si se traza una línea de regresión que recoja la relación media se obtiene una pendiente positiva significativa. En el gráfico 5 se relacionan los niveles de estas variables en el tiempo. Se puede ver como se mueven juntas en el largo plazo.

Gráfico 4
Relación entre la variación porcentual del IPC y el M1A (corto plazo)

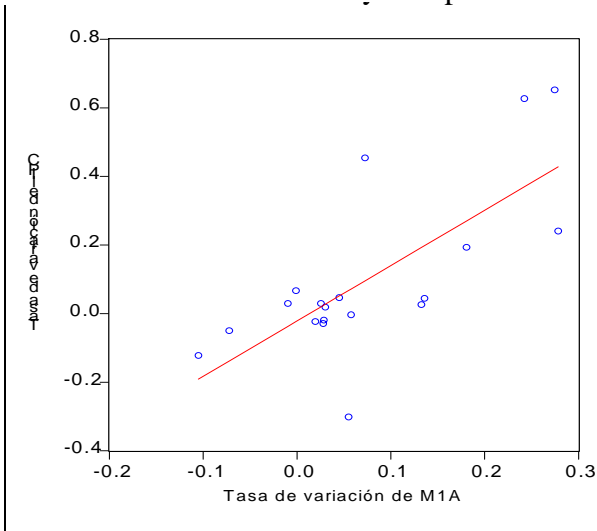
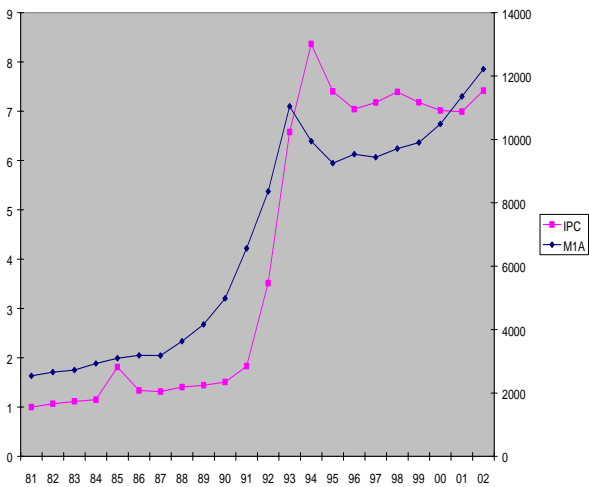


Gráfico 5
Relación entre el IPC y el M1A (1981-02) (largo plazo)

periodos muy visibles: el primero va desde 1981 hasta



1989, donde el M1A y el IPC se mantuvieron creciendo muy poco; después vinieron los años de mayor inestabilidad, donde se observó un crecimiento acelerado en ambas variables que duró hasta 1993. A partir de entonces hubo deflación o muy poco crecimiento de los precios asociado a reducción o tasas muy bajas de crecimiento en la liquidez de la población.

Llegado a este punto, queda claro que la deflación en nuestra economía responde a un shock de demanda provocado por una contracción de la cantidad de dinero. Cuando se observan las series históricas de los agregados monetarios de distintos países, en muy pocas ocasiones se encuentra una reducción interanual; por lo general, la cantidad de dinero siempre tiende a crecer, y si se quiere aplicar una política monetaria contractiva lo que se reduce es el crecimiento de los agregados monetarios (se desaceleran). En nuestro caso vemos que desde 1994 hasta 1999 la tasa de crecimiento promedio del M1A fue negativa (-1.7%).

La política monetaria ha tenido dos razones fundamentales para perseguir estos resultados. El primero, como ya apuntamos, la estabilidad de la moneda, que está

dispuesto así por la ley: “*El Banco Central de Cuba tiene por objeto velar por la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, contribuir al equilibrio económico y al desarrollo ordenado de la economía...*” (DECRETO- LEY No. 172). Mediante el control de la liquidez en poder de la población se ha tratado de evitar desequilibrios que nos lleven a la situación vivida a principios de los noventa.

La segunda razón es que se ha promovido la reducción de precios como forma de incrementar el poder adquisitivo de la población. La pérdida del valor de los ingresos reales, que tuvo lugar a inicio de los noventa, se ha tratado de ir recuperando fundamentalmente por la vía de la disminución de los precios. Esto lleva a que, contrario a otras economías, en nuestro caso la deflación es bien recibida, pues permite aumentar el poder de compra de los asalariados y pensionados, que fueron los sectores más afectados durante la crisis económica.

Costos de la deflación

Pasemos a analizar entonces los posibles costos de la deflación para nuestro país. Comencemos tomando la evidencia empírica disponible.

En el gráfico 6 se relaciona el PIB con la cantidad de dinero (datos anuales desde 1981 hasta el 2001). Se puede ver que no existe una relación positiva entre estas variables, no hay evidencias de que al contraerse la cantidad de dinero se desestime la actividad económica, tampoco de que al expandirse aumente la producción. Tampoco se observa una relación positiva entre las variaciones porcentuales del PIB y el IPC (gráfico 7)⁴. Así, no se reconoce con estos datos que la deflación haya afectado la actividad económica. Detrás de estos números está especialmente el periodo posterior a 1995, donde aumenta el PIB y caen en promedio los precios, es decir, hemos tenido crecimiento económico con deflación.

⁴ La pendiente negativa de las líneas de regresión en ambos gráficos se pudiera deber esencialmente a la forma en que se financian los déficit fiscales. En periodos donde decrece la actividad económica, el presupuesto del estado, al sufrir una reducción de sus ingresos, acude al financiamiento del banco central para cubrir sus déficit y, por tanto, se expande la cantidad de dinero. Cuando mejora el crecimiento del PIB disminuyen los desbalances presupuestarios, se reduce por tanto la monetización y el crecimiento de la base monetaria. Al existir, como ya se vio, una correlación positiva entre cantidad de dinero y los precios, el crecimiento del PIB y la inflación se relacionarán negativamente.

Gráfico 6
Relación entre la variación porcentual del PIB y el M1A

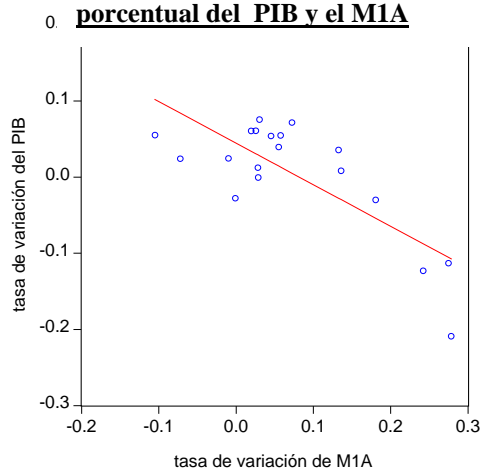
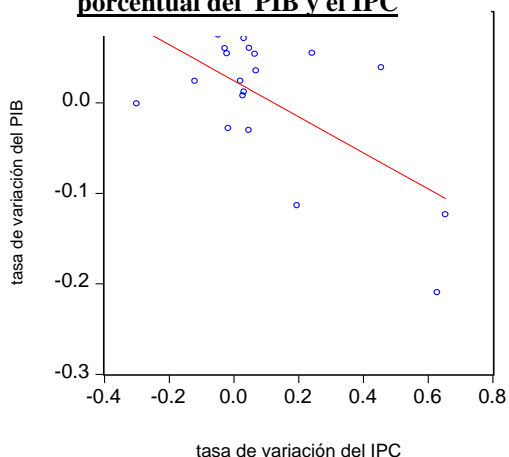


Gráfico 7
Relación entre la variación porcentual del PIB y el IPC



Estos resultados se pueden explicar por las peculiaridades de nuestro modelo y estructura económica, en especial cuatro de ellas: el esquema de propiedad y gestión, la dualidad monetaria, la segmentación de los mercados y los excesos de liquidez en moneda nacional en el sector empresarial.

La segmentación de los mercados tiene como una de sus causas fundamentales la propia dualidad monetaria y la inexistencia de un mercado cambiario para las personas jurídicas, por lo que un análisis del sector empresarial requeriría dividir las empresas, según su mecanismo de funcionamiento y moneda de transacción.

De acuerdo con esta clasificación podemos encontrar un primer grupo de empresas que operan completamente en divisas, con las tiendas recaudadoras de divisas y turismo como destino fundamental, por lo que las variaciones de precios en moneda nacional no tendrían por qué afectarlas directamente.

En el caso de las que funcionan en pesos, su producción obedece generalmente a un plan. Este tipo de empresas trabaja con restricciones de oferta, dada la asignación de insumos importantes como el petróleo, y pueden recibir subsidios del presupuesto si se incurre en pérdidas. En este caso, una disminución de los precios no tendría implicaciones relevantes para el desempeño productivo de estas unidades, que se enfrentan normalmente a excesos de demanda.

Un tercer grupo de empresas presenta una contabilidad mixta, en dólares y moneda nacional simultáneamente. El destino de sus producciones se asocia generalmente a la satisfacción de la demanda intermedia a empresas presupuestadas o del sector emergente, o directamente para las TRD. Aunque tampoco podemos observar en ellas una disminución significativa de la oferta ante una disminución de precios, este grupo sí pudiera verse potencialmente afectado, como veremos más adelante.

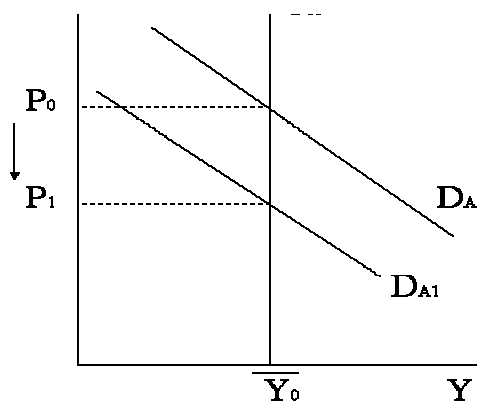
En este caso, una contracción del M1A solo repercutiría en una disminución productiva de la oferta en divisa, si causara una reducción en la demanda de divisas por motivo transacción, que no se compensara con una apreciación del tipo de cambio de la población.

Los excesos de liquidez acumulados en el sector empresarial también explicarían que una contracción de la demanda no sea suficiente para disminuir la producción.

Todas estas características dominan la mayor parte de nuestra economía, lo que llevaría a que no sea tan directa la relación entre precios y actividad económica. Sin embargo, esto no puede ser aplicado a toda la economía. De hecho, una parte importante de la producción agrícola está en mano de privados y empresas cooperativas; estamos pensando fundamentalmente en los campesinos individuales y las cooperativas de créditos y servicios (CCS). Este tipo de agente económico, a diferencia de las empresas estatales, opera básicamente en pesos y sí tiene autonomía para decidir su nivel de producción a partir de las distintas informaciones de demanda, costos y precios.

Consideramos que el sector agrícola pudiera responder con una curva de oferta de corto plazo con pendiente positiva, por lo que ante una disminución de la cantidad de dinero que provoque una contracción en la demanda en este sector y, por tanto, una reducción de los precios de los productos agrícolas, la oferta disminuiría. Por esta vía, una política monetaria contractiva que lleve a la deflación, podría afectar la producción. Este es el mecanismo ilustrado anteriormente en el gráfico 1. Nótese que el nivel de actividad se afecta si la pendiente de la curva de oferta es positiva. Solo con una curva perfectamente inelástica, la producción no disminuye cuando hay deflación (ver gráfico 8).

Gráfico 8
Shock de demanda con oferta
perfectamente inelástica



Para sustentar una curva de oferta de producción de pendiente positiva nos apoyamos fundamentalmente en la rigidez de los costos, aunque también pudieran existir problemas de información que confirmen esta idea. Una proporción importante de los costos de los campesinos pudiera ser rígida y, por tanto, no reducirse en el corto plazo con la misma

velocidad y proporción con que disminuyen los precios de los bienes finales que ellos comercializan. De esta manera, la deflación afectaría la rentabilidad de los campesinos y, por tanto, desestimularía mayores volúmenes de producción.⁵

La rigidez de los costos estaría dada por varios factores. En primer lugar, la determinación de los salarios en la contratación de la mano de obra (jornaleros). Aunque la demanda de trabajo (cantidad de trabajadores que se contratan a determinado salario real) tiende a ser flexible en este sector, la flexibilidad del salario nominal estaría dependiendo de la cantidad de oferta de trabajo en ese mercado, de la eficiencia del mecanismo de transmisión hasta el mercado laboral y de la flexibilidad del costo de vida de los trabajadores. Adicionalmente, además del salario nominal directo, el costo de salarios incluye frecuentemente gastos de alimentación y transporte, elementos que constituyen rigideces.

En segundo lugar, los insumos que reciben los productores privados y cooperativos del Estado (petróleo, fertilizante y pesticida) tienen precios fijos, lo que le daría rigidez a los costos variables de producción. Una parte importante de la demanda de estos insumos se completa en el mercado negro, cuyos precios no tienen por qué presentar la misma flexibilidad que los productos finales.

Y como tercer factor de rigidez, y tal vez el más importante, están las rigideces en los costos de vida de los campesinos que no se ven favorecidos por la deflación, fundamentalmente por la parte del consumo que se realiza en tiendas del Estado y del consumo de artículos comercializados en divisa. Tanto los precios de los mercados formales en pesos, como en divisa, solo se revisan esporádicamente. Estos últimos, cuando se expresan en moneda nacional, tienen una rigidez adicional, dada por el hecho de que el tipo de cambio de CADECA se mantiene sin variaciones por prolongados periodos de tiempo⁶.

Los problemas de información que tienden a estar presentes en cualquier mercado, también podrían apoyar la hipótesis de una reducción de producción ante una disminución de precios. A los campesinos le resultaría difícil poder distinguir cuándo está disminuyendo el precio final de sus productos, o cuándo se trata de una disminución del nivel general de precios en la economía. Es muy probable que el campesino perciba la reducción de precios como un deterioro de sus precios relativos y no como un elemento deflacionario general, lo que conducirá a tomar decisiones en detrimento de una mayor producción.

Pensamos que el costo más significativo de la deflación en nuestra economía podría estar dado en un desestímulo a la producción en el sector agrícola. No obstante, habría que considerar otros posibles efectos nocivos.

⁵ El papel del intermediario podría agravar esta situación, si logra pasarle toda la disminución de los precios finales al productor sin que se afecte su ganancia, y toda la disminución de ingresos recaiga sobre el campesino.

⁶ Por ejemplo, durante todo el año 2002 no varió.

La deflación en la agricultura también podría significar menor contratación de jornaleros en este sector. Un mayor salario real representa una disminución en la demanda de trabajo; si los salarios nominales son rígidos a la baja aumenta el desempleo. Este costo sobre el empleo se podría multiplicar al resto de la economía a través de una menor demanda agregada.

Las tasas de interés reales aumentan con la deflación, encareciendo el crédito. Un aumento no esperado podría provocar problemas en la recuperación de los préstamos y, por tanto, en la cartera de los bancos.

Otras producciones en manos de privados podrían verse igualmente afectadas por la deflación: cuentapropistas, artesanos y producciones que se generan en el mercado informal. Estos efectos se podrían propagar mediante un menor empleo informal, menor demanda de moneda nacional en el mercado cambiario para la población y menor demanda agregada sobre otras producciones.

El efecto de una menor demanda agregada podría llegar también a las ventas de los productos de la red de productos y servicios estatales en moneda nacional, las industrias locales y de las ventas agrícolas que no son de los campesinos individuales o la CCS. Incluso, en un escenario muy extremo podría afectar las producciones en divisa de las industrias nacionales, ya sea a través de una menor demanda de dólares en las casas de cambio de la población, o una menor compra de dólares del Ministerio de Comercio Interior (MINCIN) al Banco Central de Cuba para demandar productos nacionales.

Finalmente, no contamos con los datos para probar la hipótesis de que la deflación haya afectado la producción agrícola cooperativa y privada, ni que haya producido otros costos en la economía. De hecho, la mayor deflación observada tuvo lugar en los años 1995 y 1996, lo que podría interpretarse como correcciones después de que se habían acumulado importantes desequilibrios y, por tanto, los costos expuestos no tendrían que verse necesariamente asociados. Probablemente, la mayor parte de los efectos nocivos expuestos sean potenciales, los cuales podrían originarse al continuar la política de reducción de precios como forma de aumentar el salario real y alcanzar la estabilidad.

Comentarios finales

Aunque las características peculiares de la economía cubana evitan que un escenario deflacionario presente las mismas implicaciones que en otras economías, al menos en las dimensiones que predice la teoría, la deflación sí podría ocasionar costos sobre la actividad económica, sobre todo por el hecho de que existe un sector agrícola que opera con mecanismos de mercado y costos rígidos a la baja.

Estamos a favor de una disminución de precios en la agricultura que obedezca a factores reales, es decir, a un shock de oferta. De esta forma, no estamos manifestándonos en contra de las medidas que pueden ser tomadas dentro del sector agrícola para que disminuyan los precios debido a mejoras tecnológicas, organización de la intermediación

o mayor flexibilidad, sino en contra de la disminución de precios, que tiene como causa una política monetaria que reduzca la cantidad de dinero y contraiga la demanda (shock de demanda).

Por otro lado, favorecemos una vía distinta a la deflación para aumentar el poder de compra de la población. Hay que tomar en cuenta que una disminución de precios beneficia, junto a las personas de bajos ingresos, a las de altos ingresos. Con esta política se aumenta el poder adquisitivo de los asalariados y pensionados, pero también se beneficia a las personas que reciben remesas o a los trabajadores que perciben este ingreso de forma no legal. Mucho más eficaz sería incrementar directamente el pago de salarios y pensiones. En definitiva, lo que se desea es incrementar el salario real en la medida que aumenta la productividad del trabajo, y esto puede lograrse subiendo el salario nominal por encima de la inflación.

Por tanto, no consideramos conveniente continuar promoviendo la deflación. La política monetaria podría proponerse como objetivo final alcanzar todos los años valores moderados de inflación. Con esto le brindaría estabilidad a la economía y, además, evitaría el peligro de que la deflación afecte la actividad económica.

Bibliografía

- ❖ Akerlof, George, William Dickens, y George Perry (1996): *The macroeconomics of Low Inflation. Brookings Papers on Economic Activity 1*. Páginas 1-59.
- ❖ *Anuario Estadístico de Cuba 2001*. Oficina Nacional de Estadísticas.
- ❖ Banco Central de Cuba (2001). Informe Económico.
- ❖ Barro, R. (1995): *Inflation and Economic Growth*. Bank of England Quarterly Bulletin. Vol. 35, pp. 166- 176.
- ❖ Decreto-Ley No. 172 del Banco Central de Cuba. Tomado de Banco Central de Cuba (1998). *El Sistema Bancario y Financiero de Cuba*.
- ❖ Fischer, Stanley. *The role of macroeconomics factors in growth*. National Bureau of Economic Research. Working Paper No. 4565. Diciembre 1993.
- ❖ Hidalgo Vilma, Doimeadiós Yaima. *Dualidad Monetaria en Cuba: causas e implicaciones de política económica*.
- ❖ Hidalgo, V.; Vidal. P; Tabares, L; (2000): *Equilibrios monetarios y política económica*. Economía y Desarrollo, No. 2, 2000.
- ❖ Judson Ruth, Orphanides Athanasios. *Inflation, Volatility and Growth*. Board of

Governors of the Federal Reserve System. Mayo, 1996.

- ❖ Leidy Michael, Tokarick Stephen. *Considerations in Reducing Inflation from Low to Lower Levels*. Fondo Monetario Internacional. Agosto 1998.
- ❖ Vidal, Pavel. *Aspectos de la política monetaria en la economía cubana*. Revista del Banco Central de Cuba. Año 6, No. 1 del 2003.