

F&D

FINANZAS Y DESARROLLO FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

TEORÍA ECONÓMICA

*Robert Skidelsky
escribe sobre Keynes*

MATERIAS PRIMAS

*Minerales críticos y
seguridad nacional*

POLÍTICA COMERCIAL

*Jamieson Greer
escribe sobre aranceles*

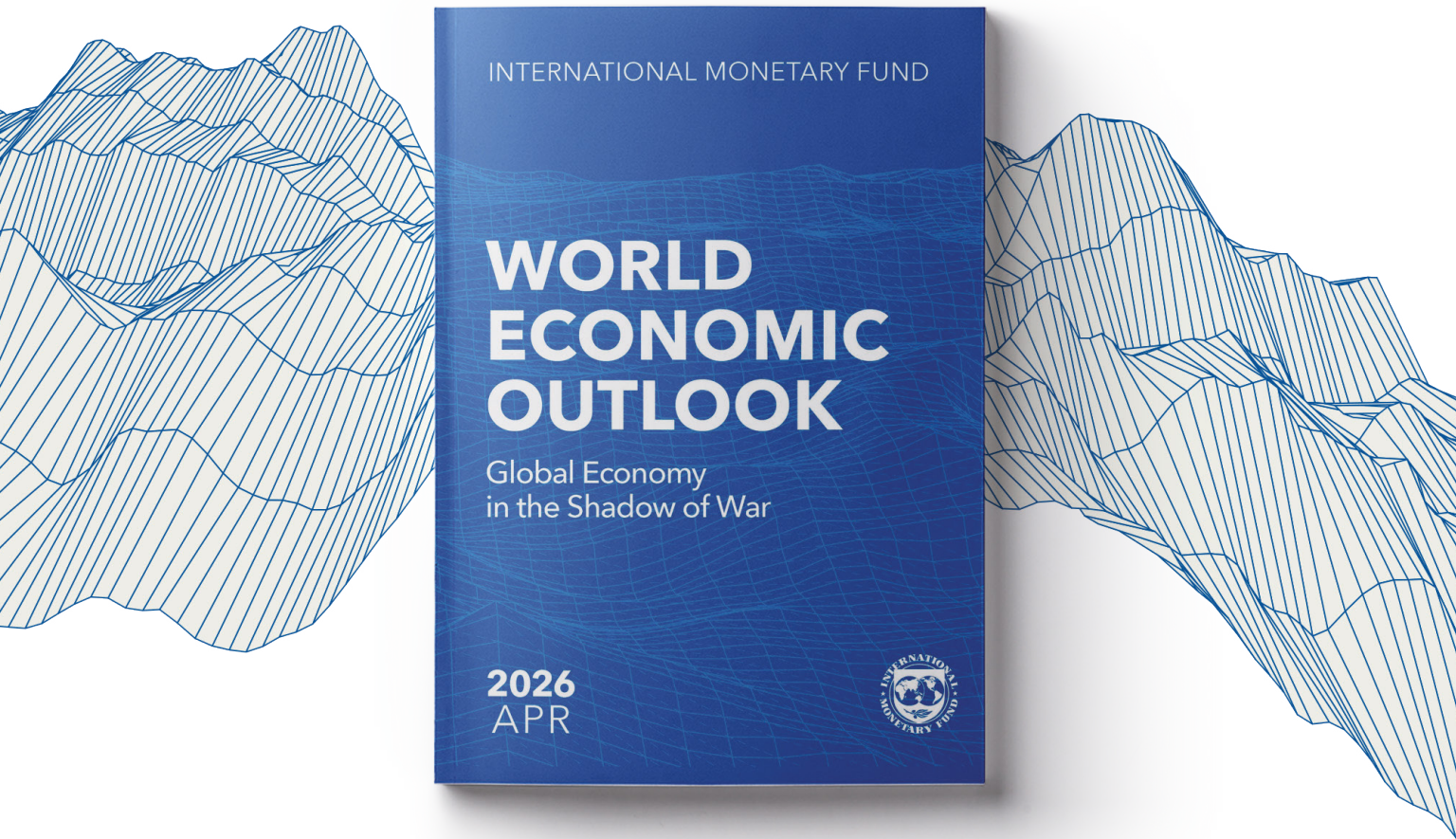
JUNIO DE 2026



LA GEOECONOMÍA

*y el regreso de la
diplomacia económica*

World Economic Outlook



Chapter 1: Global Prospects and Policies

The global economy is again disrupted, this time with the outbreak of war in the Middle East. Rising commodity prices, firmer inflation expectations, and tighter financial conditions are testing the recent resilience.

Chapter 2: Defense Spending: Macroeconomic Consequences & Trade-Offs

Defense spending is rising amid intensifying geopolitical tensions. This chapter finds that large defense spending booms have become more frequent, especially in emerging market and developing economies.

Chapter 3: The Macroeconomics of Conflicts and Recovery

Armed conflicts generate profound macroeconomic consequences beyond their devastating human toll. This chapter leverages global data on post-World War II conflicts to assess the economic implications of wars.



PUBLICATIONS

IMF.org



Visit Now

Índice

Finanzas y Desarrollo

Una publicación trimestral del Fondo Monetario Internacional
Junio de 2026 | Volumen 63 | Número 2

Geoeconomía

20

Entender la geoeconomía en un contexto de volatilidad mundial

Las nuevas herramientas de la economía pueden explicar las dinámicas del poder global
Christopher Clayton, Matteo Maggiori y Jesse Schreger

26

El retorno de la geoeconomía

En todo el mundo, la línea que separa la política económica de la seguridad nacional se está desdibujando
Josh Lipsky

30

El costo de la coerción geoeconómica

Los gobiernos tienen buenas razones para imponer aranceles o sanciones con fines geopolíticos, pero deberían sopesar los pros y los contras
Jeffry Frieden

34

La cooperación comercial en la era de la geopolítica

La rivalidad geopolítica no anula la necesidad de cooperación comercial, pero el sistema multilateral debe adaptarse
Aaditya Mattoo, Michele Ruta, y Robert W. Staiger

38

La nueva oleada de nacionalizaciones

Los patrones históricos revelan por qué la propiedad estatal se expande de nuevo y en qué se diferencia esta nueva oleada de las anteriores
Nicholas Mulder

“El resurgimiento de la geopolítica no invalida los argumentos económicos a favor de la cooperación”.

También en este número

42

Corregir los errores de la globalización

Las políticas con enfoque regional ofrecen a las zonas afectadas por la globalización una vía alternativa al populismo económico
Gordon Hanson

46

El legado de Keynes

La filosofía moral de Keynes y su aceptación de la incertidumbre pueden orientar la economía, las finanzas y los mercados impulsados por la IA de hoy en día
Robert Skidelsky

50

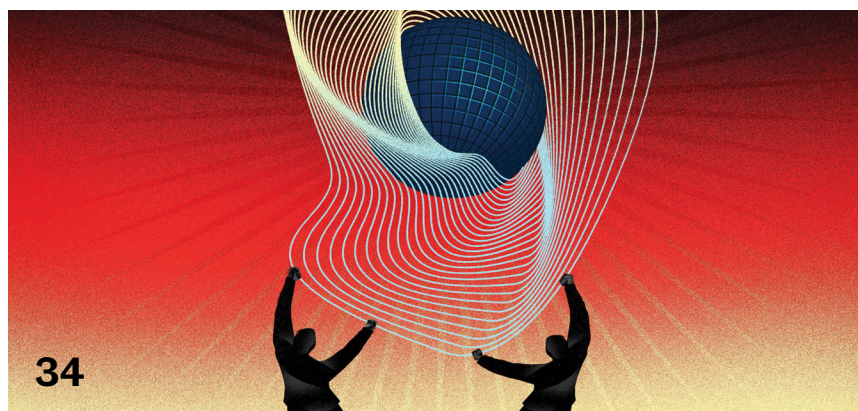
¿Cuánto trabaja el mundo?

El desarrollo económico no ha reducido la semana laboral: son las políticas sociales las que determinan cómo se organiza el trabajo
Amory Gethin y Emmanuel Saez

54

Una nueva lectura de La riqueza de las naciones

La filosofía de Adam Smith todavía sigue ayudando a entender la manera en que las economías crecen, comercian y responden a los cambios
Michael Spence



Secciones

6

Caleidoscopio

Una breve panorámica mundial

8

Vuelta a lo esencial
Cuando las materias primas mandanEl control de los productos básicos marcó el rumbo de la economía mundial en el pasado y podría decidir su futuro
Jean-Marc Natal

10

Punto de vista
Repensar el libre comercioEn el actual contexto de crecientes riesgos geopolíticos, las autoridades estadounidenses deben encontrar un equilibrio entre la eficiencia económica y la seguridad nacional
*Kim Ruhl***África en un mundo fragmentado**La rivalidad geopolítica obliga a replantearse el comercio, la inversión y la seguridad
*Gedion Timothewos***El momento de las potencias intermedias**La India y otras potencias de tamaño intermedio pueden incidir en el orden mundial a través de coaliciones plurilaterales
*N. K. Singh***La paradoja del poder europeo**Europa es lo suficientemente grande como para ser una gran potencia, pero aún no ha logrado imponerse como actor soberano
Beatrice Weder di Mauro

18

Bajo la lupa
AmortiguadoresLa eficiencia energética y la diversificación de los combustibles contribuyen a amortiguar el shock petrolero
Andrew Stanley

58

Hablando claro
Fundamentos económicos para la economía realLa teoría comercial debe actualizarse para contemplar los aranceles, la política industrial y los costos de la globalización
Jamieson Greer

62

Gente del mundo de la economía
Una experta en microdatosChris Wellisz traça una semblanza de *Şebnem Kalemli-Özcan*, especialista en el análisis de datos a nivel de empresas para explicar los flujos de capital mundiales

66

Charlas de café sobre economía
Cantera de recursosLa experta en minerales y autoproclamada friki de la minería *Gracelin Baskaran* nos explica por qué la búsqueda de minerales críticos está dejando a algunos países muy rezagados

68

Reseñas de libros
Por qué ha fracasado el orden mundial*The Doom Loop: Why the World Economic Order Is Spiraling into Disorder*
Eswar S. Prasad**Dinero sucio y políticas desfasadas***Everybody Loves Our Dollars: How Money Laundering Won*
Oliver Bullough**Los entretelones de una guerra comercial***How to Win a Trade War: An Optimistic Guide to an Anxious Global Economy*
Soumaya Keynes y Chad P. Bown

72

Notas monetarias
La democracia del francoLa población suiza participó en la elección del diseño de sus próximos billetes
Andreas Adriano

10



62

**En la portada**

El artista de la portada, Mike McQuade, combina elementos fotográficos que representan a la diplomacia económica en un collage de múltiples capas.

Suscríbase en www.imfbookstore.org/f&d
Lea en www.imf.org/fandd
Conéctese a facebook.com/Financeand-Development



IMF WEEKEND READ

Sign up now for cutting-edge research and analysis of key economic, finance, development, and policy issues shaping the world.

SIGN UP TODAY!



F&D

Online editions in seven languages

Léala en español



Disponible en français !



Читайте по-русски!



اقرأ باللغة العربية!



请阅读中文版!



日本語はこちら!



www.imf.org/fandd

F&D FINANZAS Y DESARROLLO

Una publicación trimestral del Fondo Monetario Internacional

DIRECTORA EDITORIAL
Gita Bhatt

JEFE DE REDACCIÓN
Nicholas Owen

REDACTORES PRINCIPALES
Andreas Adriano
Jeff Kearns
Peter Walker

ASISTENTE DE REDACCIÓN
Andrew Stanley

RESPONSABLES DE DISEÑO Y PUBLICIDAD
Marta Doroszczuk
Natalia Venegas Figueroa
Huong (Vanessa) Le

JEFA DE PRODUCCIÓN
Melinda Weir

CORRECTORA DE PRUEBAS
Lucy Morales

DIRECCIÓN DE ARTE Y DISEÑO
2communiqué

ASESORES DE LA REDACCIÓN

S M Ali Abbas

Aqib Aslam

James Astill

Helge Berger

Yan Carriere-Swallow

Oya Celasun

Martin Cihak

Rupa Duttagupta

Davide Furceri

Deniz Igan

Subir Lall

Papa N'Diaye

Malhar Nabar

Diaa Noureldin

Uma Ramakrishnan

Christoph Rosenberg

Mauricio Soto

Elizabeth Van Heuvelen

Daria Zakharova

Robert Zymek

EDICIÓN EN ESPAÑOL A CARGO DE

Servicios Lingüísticos del FMI

Vanesa Demko, Celeste Braschi

© 2026 by the International Monetary Fund. Todos los derechos reservados. Si desea reproducir cualquier contenido de F&D, sírvase enviar en línea una solicitud de autorización (imf.org/external/terms.htm) o envíe su solicitud por correo electrónico a copyright@IMF.org. Los permisos para reproducir artículos con fines comerciales también pueden tramitarse a través del Copyright Clearance Center (copyright.com) a un cargo nominal.

Las opiniones expresadas en esta publicación son las de los autores indicados y no reflejan necesariamente la política del FMI.

Suscripciones, cambios de domicilio y consultas sobre publicidad:

IMF Publications

Finance & Development

PO Box 92780

Washington, DC 20090, USA

Correo electrónico: publications@IMF.org

Postmaster: send changes of address to *Finance & Development*, International Monetary Fund, PO Box 92780, Washington, DC 20090, USA.

The English edition is printed at Dartmouth Printing Company, Hanover, NH.

Finance & Development is published quarterly by the International Monetary Fund, 700 19th Street NW, Washington, DC 20431, in English, Arabic, Chinese, French, Japanese, Russian, and Spanish. English edition ISSN 0145-1707



FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

FSC FPO

A los lectores

El cálculo geoeconómico

EL FIN DE LA GUERRA FRÍA presagiaba una era más pacífica en las relaciones internacionales, en la que la mayoría de las naciones se comprometía a respetar reglas de juego consensuadas que permitirían a todos salir ganando. Hoy, esa visión se ve amenazada porque los gobiernos recurren con mayor frecuencia a medidas como aranceles, sanciones y controles a la exportación para promover sus objetivos de seguridad nacional. En todo el mundo, cada vez resulta más difícil distinguir la frontera que separa la política económica de la política de seguridad nacional, y empieza a tomar forma una nueva era geoeconómica.

¿Cuán eficaz es el poder geoeconómico? ¿Qué sectores deberían considerarse estratégicos? ¿Es siempre el poder geoeconómico un juego de suma cero, o puede también generar ventajas globales? ¿Y cómo pueden las potencias intermedias afrontar esta transición? En este número de *Finanzas y Desarrollo* examinamos las herramientas económicas a las que los países están recurriendo para configurar la nueva dinámica del poder mundial. La historia ofrece valiosas enseñanzas de referencia.

La geoeconomía, de hecho, no es un concepto nuevo. Josh Lipsky nos recuerda que, para la mayor parte del mundo —desde Brasil hasta India y Türkiye—, es sencillamente la forma en que opera el mundo. Lo que ha cambiado, señala, es que la mayor economía del mundo se ha sumado a este juego, y ello tiene consecuencias para todos.

Christopher Clayton, Matteo Maggiori y Jesse Schreger presentan un nuevo marco analítico para comprender la geoeconomía. Muestran cómo el control de los cuellos de botella —como la infraestructura financiera, la tecnología o las materias primas esenciales— puede conferir un enorme poder. Pero abusar de este poder resulta contraproducente, ya que lleva a otros países a buscar alternativas y socava precisamente la influencia que este permite ejercer. Los autores proponen adoptar instrumentos de política que permitan intervenciones selectivas para reforzar la seguridad económica y que a la vez preserven las ventajas de la globalización.

Jeffrey Frieden pondera los costos y beneficios de la coerción económica, y sostiene que esta puede erosionar la eficiencia, la innovación, la credibilidad e incluso la cohesión interna. Por su parte, Kim Ruhl afirma que es fundamental reforzar la resiliencia geoeconómica, incluso a costa de una menor eficiencia. Argumenta que, para hacer frente a las medidas no comerciales que adoptan sus adversarios, Estados Unidos debe recurrir a aranceles, sanciones y estrategias industriales como herramientas para orientar la diplomacia económica.

Para quienes dependen de las grandes potencias, es mucho lo que está en juego. Los países de África subsahariana se enfrentan a una reducción de la ayuda y al desmoronamiento de la arquitectura multilateral de paz, según afirma Gedion Timothewos, ministro de asuntos exteriores de Etiopía. Pero aun así no descarta oportunidades para aprovechar la carrera mundial por los minerales críticos de África. N. K. Singh sostiene



“La resiliencia es importante, pero también lo es actuar con mesura”.

que las potencias intermedias, como la India, pueden influir en el nuevo orden mundial si forjan alianzas en torno a cuestiones concretas. Y Beatrice Weder di Mauro insta a Europa a que deje de considerarse una potencia intermedia y empiece a actuar como la gran potencia que es en virtud de su peso económico.

Otros autores examinan cómo las rivalidades inciden en la cooperación. Para Aaditya Mattoo, Michele Ruta y Robert Staiger, la competencia geopolítica no supone necesariamente el fin de la cooperación comercial, pero sí exige un replanteamiento de las reglas. El sistema multilateral tiene que admitir las rivalidades geopolíticas, y a la vez evitar guerras comerciales perjudiciales y proteger a los países neutrales.

El denominador común que surge es claro: la resiliencia es importante, pero también lo es actuar con mesura. Una dependencia excesiva puede ser una vulnerabilidad, mientras que una fragmentación excesiva pone en peligro las enormes ventajas económicas de la cooperación. La clave está en encontrar un equilibrio: diversificar y cooperar cuando sea posible, y preservar las instituciones que permiten que el poder sea predecible y no arbitrario. Un compromiso común con las reglas de juego es, en definitiva, lo que mantiene conectada a la economía mundial.

Pero es probable que la geoeconomía no sea una tendencia pasajera. Se trata más bien de un cambio estructural en la forma en que los países buscan garantizar la seguridad, el crecimiento y la influencia en un mundo cada vez más competitivo. El pensamiento económico debe evolucionar en función de lo que sucede en el mundo real y tener en cuenta estas fuerzas, al tiempo que las autoridades hacen frente a un mundo cada vez más volátil.

En el resto de la revista hay mucho más por descubrir: distintos enfoques y análisis sobre algunos de los desafíos económicos mundiales más acuciantes. Espero que los artículos estimulen nuevas ideas, inviten a la reflexión y enriquezcan el debate. **F&D**

Gita Bhatt, Directora Editorial

Caleidoscopio

Una breve panorámica mundial



EN LA FOTO: Cada tres años, el FMI y el Banco Mundial celebran sus reuniones anuales fuera de Washington D. C. Las reuniones de 2023 se celebraron en Marrakech, Marruecos. Bangkok, la capital de Tailandia, será sede de las reuniones de este año en octubre. Arriba: Practicantes del arte marcial muay thai demuestran sus habilidades durante uno de los eventos culturales celebrados durante las Reuniones de Primavera en Washington. Foto del FMI/Allison Robbert.

La guerra podría agravar la desaceleración

LA GUERRA en Oriente Medio ha desatado un shock global en la oferta que está frenando el crecimiento mundial, azuzando la inflación y asestando otro golpe a algunos de los países más pobres del mundo, según la Directora Gerente del FMI, Kristalina Georgieva.

En un discurso pronunciado antes de las Reuniones de Primavera del FMI en abril, Georgieva explicó que el conflicto había reducido los flujos mundiales de petróleo y gas, y que eso había provocado un aumento de los precios de la energía y perturbado las cadenas de suministro. “La guerra en Oriente Medio vuelve

a poner a prueba la resiliencia de la economía mundial”, señaló. Sostuvo que no habría un “retorno sencillo y limpio” a la situación anterior a la guerra.

Las declaraciones se formularon después de que el FMI rebajara su pronóstico de referencia para el crecimiento mundial de este año al 3,1%, o 0,2 puntos porcentuales menos que la estimación de enero. El informe *Perspectivas de la economía mundial* alertó que el crecimiento podría ralentizarse más marcadamente, hasta el 2%, en un “escenario grave” en el que las disrupciones en el suministro de energía se prolongan hasta el año que viene. En el pronóstico de referencia, la inflación sube hasta el 4,4% este año.

Según Georgieva, además de los países del Golfo Pérsico afectados por la guerra, los países de África subsahariana y los Estados insulares pequeños están entre los más vulnerables debido a su fuerte dependencia de las importaciones de combustible y al encarecimiento de los alimentos y los fertilizantes, que están agravando la pobreza y la inseguridad

alimentaria. Las economías insulares situadas al final de las rutas marítimas mundiales también corren un mayor riesgo de experimentar escasez de combustible, afirmó.

La Directora Gerente del FMI exhortó a los gobiernos a evitar los subsidios generalizados a la energía y a optar en cambio por focalizar las ayudas en los hogares vulnerables y las empresas viables, y dijo que el elevado nivel de deuda pública deja poco margen para un gasto mal planificado.

“La deuda pública es, en general, mucho mayor que hace 20 años, también en la mayoría de los países del G20, lo que indica una negligencia generalizada en materia de consolidación fiscal en los períodos en que las condiciones lo permitían”, señaló. “Todos los países deben actuar con determinación para recomponer el margen de maniobra fiscal tras este shock”.



Máximas



“La respuesta a la fragmentación no debe ser el aislamiento, sino una integración regional más profunda”.

—Mehmet Şimşek, ministro de Hacienda de Türkiye



“La resiliencia no es algo que se desarrolla cuando se produce un shock. La resiliencia se forja en los buenos tiempos, y sus ventajas solo se aprecian en los malos”.

—Mohammed Al-Jadaan, ministro de Hacienda de Arabia Saudita



“Quizás algunos se pregunten por qué el FMI dedica tiempo a estas cuestiones... pero lo cierto es que la corrupción, el blanqueo de capitales y otros delitos financieros son cuestiones de suma importancia desde el punto de vista macroeconómico”.

—Dan Katz, Primer Subdirector Gerente del FMI



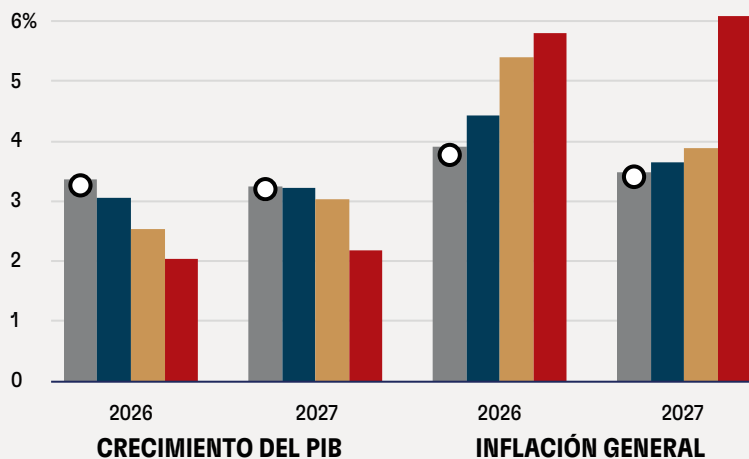
NOVEDADES: El FMI anunció el 16 de abril que reanudaba sus relaciones con Venezuela. Kristalina Georgieva informó a los periodistas que el FMI asumía el compromiso de ayudar a la población de ese país latinoamericano a alcanzar un futuro mejor. Venezuela ha sido miembro del FMI desde 1946, pero las relaciones se suspendieron en 2019. *Arriba: La bandera venezolana flamea bajo un cielo que se despeja. Bloomberg/Carlos Becerra.*



Las cifras

La duración y la magnitud del conflicto determinarán las perspectivas mundiales.

- Abril 2026 (antes del conflicto)
- Abril 2026 (pronóstico de referencia)
- Enero 2026
- Escenario adverso
- Escenario grave



FUENTE: FMI, *Perspectivas de la economía mundial* de abril de 2026, y cálculos del personal técnico del FMI.

Vuelta a lo esencial



Cuando las materias primas mandan

El control de los productos básicos marcó el rumbo de la economía mundial en el pasado y podría decidir su futuro

Jean-Marc Natal

LOS PRODUCTOS BÁSICOS son la materia prima de la civilización, el sustento de la economía mundial. Sin embargo, su nombre hace que parezcan mucho más comunes de lo que son. Por definición, un producto básico no tiene una identidad característica. Cuando algo se convierte en producto básico, pierde el glamour de los bienes de consumo de marca. Un barril de petróleo y una tonelada de cobre no vienen con logotipo de lujo, un cargamento de trigo no tiene detrás una campaña de marketing. Pero es precisamente su carácter uniforme e intercambiable lo que permite el comercio fluido de los productos básicos en los mercados mundiales, garantizando así que gente de todo el mundo pueda acceder a las materias primas que necesita, sin importar el lugar donde viva.

Como los productos básicos son esenciales, pero su distribución entre países es muy desigual, siempre han sido fuente tanto de oportunidades económicas como de vulnerabilidades geopolíticas. Las primeras rutas comerciales de larga distancia se crearon para trasladar valiosas materias primas de un continente a otro. Las caravanas transaharianas conectaban las minas de oro y sal de África occidental con el norte de África y Europa; las primeras rutas marítimas

por el océano Índico permitían el comercio de especias, marfil, gemas y metales preciosos entre África oriental, Arabia, India y el sudeste asiático. No obstante, estos mismos recursos también eran fuente de conflictos.

Actualmente, los productos básicos siguen desempeñando un papel muy similar: facilitan el día a día e influyen en el destino económico mundial. Con la transición a una energía más limpia, la ampliación de la infraestructura digital y la reconstrucción de las capacidades de defensa, su importancia está volviendo a crecer. Estos cambios, a su vez, generan nuevas tensiones geopolíticas. Entender los productos básicos no es solo entender el pasado, sino también encontrar sentido a los desafíos económicos y políticos que definen nuestra era. Así pues, ¿qué son los productos básicos? ¿Cómo se comercian en los mercados modernos? ¿Qué determina sus precios, a menudo volátiles? ¿Por qué tienen un papel protagonista en la geopolítica y los mercados financieros modernos?

Extractivas y agrícolas

En su nivel más básico, las materias primas son recursos que se extraen de la tierra, como el petróleo, el cobre, el hierro o el oro (materias primas extractivas), o se obtienen de ella,

como el trigo, el café, el algodón o el cacao (materias primas agrícolas). Todo lo que tocamos, comemos, llevamos puesto o construimos tiene su inicio en estas humildes materias.

El teléfono que usted tiene en la mano, por ejemplo, contiene unos 42 minerales: cobalto congoleño, cobre peruano, mineral de hierro australiano y una cantidad abrumadora de tierras raras, la mayoría de origen chino. Incluso la electricidad que permite cargarlo se nutre de materias primas: petróleo, gas, carbón y uranio; o de minerales críticos, como los que se usan en paneles solares y turbinas eólicas.

A la hora de comerciar con materias primas, ya sea extractivas o agrícolas, productores y compradores siempre han lidiado con el mismo problema: cómo hacer frente a las fluctuaciones de precios. Una cosecha excelente un año, sequía al año siguiente: una de cal y otra de arena. Precisamente esta volatilidad es la que amenazaba a molineros, comerciantes y los bancos que los financiaban.

Para poner orden a este caos, en 1848 se fundó la Bolsa de Comercio de Chicago (CBOT), el primer mercado normalizado en el cual agricultores y clientes podían fijar los precios con meses de antelación. Con la venta de un contrato de futuros al comprador prospectivo —un trozo de papel que garantiza un precio determinado por una cantidad determinada de un producto básico específico que se entregará en una fecha concreta—, los campesinos se aseguraban un precio de entrega determinado para su producción, meses antes. Además de garantizar un ingreso estable, los mercados de futuros permitían a los agricultores acceder fácilmente a préstamos para irrigación, semillas, fertilizantes y pesticidas, mejorando así sus cosechas y protegiendo sus cultivos.

Pronto surgieron instituciones similares en otros centros comerciales de importancia, como la Bolsa Mercantil de Nueva York (NYMEX) para productos energéticos y metales y la Bolsa de Metales de Londres (LME) para metales básicos. Estos mercados de productos liberaron al comercio de materias primas de las limitaciones de los mercados físicos y a menudo locales. La flexibilidad que ofrecían los contratos financieros mundiales permitió a los productores protegerse de los riesgos, y a los compradores, asegurarse de que los precios se mantendrían estables. Lo verdaderamente crucial: permitieron a los comerciantes ampliar sus operaciones. Al tener cubiertos los riesgos financieros que antiguamente limitaban su alcance, los comerciantes podían transportar cantidades todavía mayores de un continente a otro, lo que aceleró la globalización de muchos mercados de productos básicos.

Futuros y opciones

No obstante, con la madurez de estos mercados llegó un cambio sorprendente. El comercio empezó a girar cada vez más no en torno a barriles, fanegas o lingotes, sino a los contratos a los que estos estaban vinculados. Futuros, opciones y otros derivados —diseñados de entrada como mecanismos de seguro— pasaron a ser considerados activos por derecho propio. Primero atrajeron a especuladores y fondos de inversión libre, más adelante, a operadores de alta frecuencia. Como estos instrumentos solo requieren como garantía una parte muy pequeña del valor del activo subyacente, las posiciones apalancadas multiplicaban tanto el riesgo como los beneficios, de modo que las materias primas pasaron a ocupar un lugar todavía más prominente en el corazón de las finanzas mundiales. En ocasiones, los precios de los productos básicos son más un reflejo de la especulación financiera que de la demanda física de los bienes subyacentes. El auge de los precios del oro y la fuerte corrección que le siguió, en octubre y noviembre de 2025, es un claro ejemplo de esta dinámica.

Los precios de las materias primas son de notoria volatilidad por motivos que van mucho más allá de los actos de los especuladores. Por el lado de la oferta, el ajuste de la producción suele ser lento: perforar pozos, excavar minas y plantar cultivos lleva tiempo, dinero y décadas de planificación. Por el lado de la demanda, los compradores no pueden sustituir fácilmente una materia prima por otra. Las fábricas no están en condiciones de rediseñar las líneas de producción de un día para otro; las refinerías solo procesan determinados tipos de petróleo crudo, y las cadenas de suministro mundiales no se desvían con solo tocar un botón. Por consiguiente, cuando se produce un desplazamiento de la demanda o cuando un shock geopolítico, climático o logístico perturba la oferta, los precios suelen variar de forma rápida y pronunciada.

La historia reciente nos brinda un sinfín de ejemplos. Cuando China accedió al sistema internacional de comercio y marcó el inicio del auge de la infraestructura a comienzos de los años 2000, el incremento de la demanda fue tan fuerte en tantos sectores que los precios del petróleo, los metales y los productos básicos agrícolas subieron todos a la vez, dando lugar al llamado superciclo de materias primas. Sin embargo, cuando los shocks conciernen a un solo insumo, los precios pueden evolucionar en direcciones opuestas, incluso dentro de un mismo sector.

Durante la pandemia de COVID-19, por ejemplo, los confinamientos en China provocaron el desplome de la demanda de acero. No obstante, los precios del mineral de hierro, a partir del cual se fabrica el acero, siguieron aumentando. Esto se debió a que las principales minas de África y Brasil cerraron o ralentizaron la producción todas a la vez, con lo que la oferta escaseó justo cuando la demanda era más débil. Es por esto que pronosticar los precios de las materias primas resulta tan complicado. No basta con realizar un seguimiento de la economía mundial. Para elaborar previsiones es preciso conocer bien la dinámica específica de cada mercado, con todas sus peculiaridades.

Tensiones geopolíticas

Los mercados de materias primas están profundamente interrelacionados con la geopolítica. No es que esta relación sea nueva: los imperios se pelearon por el oro, la plata, el azúcar y las especias; las flotas navales controlaron el acceso al caucho, el petróleo y otros insumos estratégicos. Durante la época colonial, la lucha por las materias primas determinó la forma misma del mapa. Era habitual trazar las fronteras alrededor de las cuencas de recursos. Muchas de las fronteras nacionales y estructuras económicas de hoy son todavía un reflejo de este legado de los productos básicos.

En la actualidad, la creciente dependencia mundial de los productos básicos críticos —los que son esenciales para el sector de defensa, la transición energética y las tecnologías digitales que impulsan la inteligencia artificial— ha abierto nuevas fisuras geopolíticas. El litio, el cobalto y las tierras raras tienen hoy en día la misma importancia estratégica que antaño el petróleo y el acero. Los países ricos en estos materiales están aumentando su influencia; los que no los tienen, se apresuran a asegurarse el acceso a largo plazo mediante alianzas, acuerdos de inversión y modificaciones en las cadenas de suministro. Los controles a la exportación, las sanciones y la relocalización interna están cada vez más focalizados en los minerales que determinarán la fortaleza militar, industrial y tecnológica en el futuro.

Importancia crucial y duradera

De las caravanas de la antigüedad a las bolsas de derivados modernas, pasando por las conquistas coloniales y la actual batalla por los minerales críticos, las materias primas siempre se han situado en la encrucijada de la economía, la política y la tecnología. Son los componentes básicos más antiguos de la actividad humana, y aun así siguen siendo indispensables para los sectores más avanzados de la economía mundial. A medida que la transición energética se acelere, la digitalización gane en profundidad y la rivalidad geopolítica se intensifique, los productos básicos no harán sino ganar en importancia. Su control ya fue determinante para la economía mundial en el pasado, y es probable que condicione el orden mundial en el futuro. **F&D**

JEAN-MARC NATAL es jefe de la Unidad de Productos Básicos del FMI.

“La creciente dependencia mundial de los productos básicos críticos ha abierto nuevas fisuras geopolíticas”.

Punto de vista



Repensar el libre comercio



Kim Ruhl

En el actual contexto de crecientes riesgos geopolíticos, las autoridades estadounidenses deben encontrar un equilibrio entre la eficiencia económica y la seguridad nacional

Cuando se trata del comercio internacional, los países siempre han tenido que sopesar la eficiencia económica frente a la seguridad nacional. Tras la Segunda Guerra Mundial, promovieron el libre comercio internacional mediante aranceles bajos, convencidos de que era una medida eficiente desde el punto de vista económico y que al mismo tiempo contribuía a la estabilidad política. Entre 1950 y 2008, momento en el que alcanzó su punto álgido, el comercio mundial se triplicó como porcentaje del PIB; aproximadamente la mitad de estos intercambios comerciales correspondían a bienes intermedios, lo que señala la importancia de las redes de producción transfronterizas. Aunque aún había conflictos en marcha, no se produjeron guerras mundiales como las que caracterizaron la primera mitad del siglo XX. La globalización y la estabilidad habían triunfado.

Ahora, el mundo se está replanteando el papel de la interconexión económica en los asuntos internacionales, consciente de que cuanto mayor sea esta, mayores son también las situaciones de dependencia que los países

adversarios pueden explotar para obtener ventaja en otros ámbitos de las relaciones internacionales. La respuesta radica en la resiliencia de las economías. Los países deben asegurarse el acceso a los recursos necesarios para librar una guerra prolongada. Deben contar con un suministro fiable de medicamentos, microchips, minerales críticos y otros insumos vitales, independientemente de los cambios en la configuración geopolítica mundial. También, deben ser capaces de aumentar la producción con rapidez ante situaciones de emergencias como la que supuso la COVID-19.

En Estados Unidos, el gobierno del presidente Donald Trump está adoptando medidas para reducir los riesgos asociados a las cadenas de suministro y fortalecer la capacidad nacional en sectores clave con el fin de reforzar la resiliencia económica. Esto marca un alejamiento de la política de apertura prácticamente incondicional que caracterizaba al país.

En algunos casos, estas políticas implicarán una menor eficiencia económica que si se dejaran de lado los riesgos geopolíticos. Este es el necesario costo de la resiliencia. Los modelos económicos que incorporan esta disyuntiva pueden guiar a las autoridades. El reto es minimizar los costos y garantizar que no se recurra a un proteccionismo indiscriminado bajo la apariencia de seguridad nacional.

Décadas de fragilidad

Durante décadas, el comercio internacional y la inversión se expandieron con escasas restricciones. En busca de una mayor eficiencia, las cadenas de suministro —y sectores enteros— se trasladaron al exterior, a lugares donde los costos eran más bajos. En ello influyó la política comercial, al igual que los avances tecnológicos en las comunicaciones, el transporte y la logística, que hicieron posible el establecimiento de relaciones de producción a larga distancia. Las diferencias en las normas medioambientales y laborales llevaron a las empresas a trasladar su producción a lugares donde se prestaba menos atención al medio ambiente y a los derechos de los trabajadores.

El orden internacional liderado por Estados Unidos proporcionó la estabilidad que permitió prosperar a estas complejas redes. A medida que las cadenas de suministro se extendían y se concentraban, se iban acumulando vulnerabilidades. Estas vulnerabilidades siempre habían estado presentes, pero tendían a manifestarse de manera limitada o idiosincrática.

Una serie de acontecimientos recientes ha puesto de relieve estas vulnerabilidades y ha reavivado el interés por la relación entre la economía y la seguridad nacional.

Las interrupciones que se produjeron en las cadenas de suministro durante la COVID-19 dejaron claro a todo el mundo que los bienes esenciales—como medicamentos, semiconductores y suministros médicos— procedían de unos pocos países, y que la posibilidad de que se produzcan graves disrupciones al comercio era real y dolorosa. Las vulnerabilidades de las cadenas de suministro tomaron por sorpresa a algunas empresas. Una encuesta de Deloitte reveló que solo el 15% de los directores de compras eran capaces de ver los riesgos más allá de sus proveedores directos.

La dependencia de Europa de la energía rusa ha recordado al mundo una idea ampliamente conocida: la integración económica, además de unir a los países en un marco de contención mutua, también genera capacidad de influencia. En 2022, las importaciones de petróleo y de gas de la Unión Europea procedentes de Rusia se elevaron al 27% y el 45%, respectivamente, según la Comisión Europea. En 2023, las importaciones desde Rusia cayeron al 3% en el caso del petróleo y al 13% en el caso del gas. La desvinculación de la energía rusa se tradujo en un aumento de los precios de la energía y la ralentización del crecimiento económico. El aumento de la factura energética redujo los ingresos en unos EUR 1.000 por persona entre 2021 y 2022, según las estimaciones de la Comisión Europea.

Los controles de licencias de exportación impuestos por China en abril de 2023 provocaron una escasez de tierras raras y sus derivados que llegó a amenazar con paralizar distintas líneas de producción como la del sector automotor, de la defensa y de la electrónica, tanto en Estados Unidos como en otros países. Seis

“Las consideraciones geopolíticas sobre qué productos comercializamos y con quién lo hacemos han pasado a ocupar un lugar prioritario”.

meses después, China amenazó con ampliar el alcance y la magnitud de sus controles a la exportación, en un claro recordatorio para Estados Unidos de su vulnerabilidad.

Estados Unidos debe ahora hacer frente a los riesgos para la seguridad nacional asociados a que sus adversarios dominen cadenas de suministro clave. Las consideraciones geopolíticas sobre qué productos comercializamos y con quién lo hacemos han pasado a ocupar un lugar prioritario.

Esto no significa rechazar las ventajas comparativas y los beneficios derivados del comercio; se trata más bien de reconocer que el libre comercio no siempre es la opción más adecuada. En mercados que funcionan correctamente, el libre comercio sigue siendo el ideal y debe promoverse siempre que sea posible, sobre todo con los aliados. Sin embargo, muchos de los problemas que afronta Estados Unidos son el resultado de fuerzas deliberadas ajenas al mercado, que distorsionan la producción y el consumo a pesar de los bajos niveles arancelarios predominantes.

Fuerzas peligrosas

La orientación estratégica del Estado, las subvenciones, la represión financiera, el proteccionismo y el arbitraje regulatorio son fuerzas de naturaleza política, no fundamentos económicos. Estas políticas son especialmente peligrosas cuando las aplican grandes países adversarios. El pensamiento económico debe prestar mayor atención a estas fuerzas, y los economistas, incorporarlas de forma más sistemática en su trabajo.

Las autoridades necesitan marcos para analizar las consideraciones estratégicas de sus decisiones. ¿Refuerza determinada política la capacidad de influencia de Estados Unidos, o incrementa su vulnerabilidad? ¿Cómo podemos identificar qué bienes deben someterse a controles por motivos de seguridad nacional, evitando al mismo tiempo un proteccionismo innecesario? ¿Qué

bienes deben producirse en el mercado nacional, y cuáles pueden importarse de países aliados? ¿Cómo podemos reactivar un sector nacional de la manera más eficiente posible? Quizá lo más importante sea el desarrollo de herramientas que identifiquen con claridad las disyuntivas entre la eficiencia económica y los objetivos estratégicos.

Los economistas disponen ya de muchas de las herramientas analíticas necesarias que permiten orientar la toma de decisiones y anticipar las consecuencias no deseadas de las políticas. Los aranceles y las sanciones son quizá los principales instrumentos de política más estudiados; sin embargo, los precios mínimos, las reservas estratégicas, las restricciones a las exportaciones y los acuerdos de inversión son solo algunos de los instrumentos de los que se dispone. La política fiscal, la política industrial y la infraestructura reguladora pueden parecer cuestiones de política nacional, pero también son instrumentos de diplomacia económica y deben analizarse en ese contexto.

Siempre ha habido economistas dedicados al estudio de la geoeconomía, y actualmente se están llevando a cabo más investigaciones en este campo. Las principales conferencias de la Oficina Nacional de Investigación Económica y la Asociación Americana de Economía incluyen regularmente sesiones sobre temas geoeconómicos. Lo mismo ocurre en círculos académicos y de formulación de políticas en el extranjero. La investigación económica suele ir por detrás de los grandes acontecimientos que evolucionan con rapidez, si bien acaba alcanzándolos en poco tiempo.

Un nuevo foco de atención

Se está produciendo un cambio amplio y de largo plazo en las prioridades de las autoridades y los analistas. El campo de la geoeconomía es transversal y va más allá del comercio internacional y la seguridad nacional. El control de

las redes de pagos internacionales y el dólar constituyen una ventaja geopolítica para Estados Unidos; sin embargo, los países no alineados, tras haber aprendido de las sanciones impuestas a Rusia, están creando redes de pago alternativas y buscando formas de protegerse frente a una posible pérdida de acceso al sistema financiero liderado por Estados Unidos.

Los países compiten por asegurarse el control de los recursos de minerales críticos en todo el mundo, llegando en ocasiones a competir por ellos con sus propios aliados. Tecnologías que marcarán el futuro, como la inteligencia artificial, la computación cuántica y la biotecnología, son objeto de disputa y seguirán estando condicionadas por decisiones de políticas, tanto acertadas como desacertadas.

El cambio necesario no se producirá de la noche a la mañana. Reconfigurar las cadenas de suministro y reubicar la producción en otros países llevará décadas. A corto plazo, los cambios en las políticas pueden provocar un aumento de los precios, generar escasez de algunos productos y requerir inversiones costosas. Estos costos a corto plazo son reales, incluso cuando el beneficio a largo plazo lo justifique. La estructura de la democracia estadounidense complica más el panorama. Resulta difícil comprometerse con una política a largo plazo cuando un futuro gobierno puede revocar las políticas de sus predecesores, sobre todo cuando los costos a corto plazo se van acumulando.

Los cambios que se están produciendo en el mundo han devuelto al primer plano del debate político el equilibrio entre la eficiencia económica y la seguridad nacional. El replanteamiento de la seguridad nacional es bien recibido, pero no debemos abandonar los principios económicos que han hecho grande a la economía estadounidense, en particular la existencia de mercados libres y competitivos. Lograr el equilibrio adecuado requiere un esfuerzo sostenido por parte de las autoridades y los investigadores que las respaldan. **F&D**

KIM RUHL es titular de la Cátedra Curt y Sue Culver de Economía en la Universidad de Wisconsin-Madison y fue miembro del Consejo de Asesores Económicos de la Casa Blanca entre febrero de 2025 y febrero de 2026.



África en un mundo fragmentado

Gedion Timothewos



La rivalidad geopolítica obliga a replantearse el comercio, la inversión y la seguridad

La geopolítica está sustituyendo a la globalización como filosofía predominante a nivel mundial. Las decisiones económicas están cada vez más supeditadas a los cálculos geopolíticos. Las cadenas de suministro se han reconfigurado en aras de optimizar la seguridad nacional más que la eficiencia económica. El comercio y los recursos esenciales se utilizan como armas.

El sistema basado en normas que regía las relaciones multilaterales de índole política y económica, y que se sustentaba en un único poder hegemónico, ha dado paso a una rivalidad feroz basada en el poder, así como a un juego de suma cero. Esta competitividad no solo se observa entre las principales potencias mundiales que se disputan la hegemonía mundial, sino que también está presente entre las potencias intermedias que pugnan por conseguir una esfera de influencia que les permita colocar sus intereses económicos y de seguridad en el centro de un orden regional que se inscribe, a su vez, dentro de un orden mundial más amplio y fragmentado.

Este contexto entraña numerosos desafíos para los países de África subsahariana. La asistencia oficial para el desarrollo está en declive, lo que genera un déficit importante en los recursos necesarios para financiar el desarrollo y los servicios sociales. La incertidumbre y la ansiedad que van asociadas al incremento de las tensiones y los enfrentamientos directos en diversas partes del mundo también están haciendo mella en las inversiones y las perspectivas comerciales.

Ya no existe ese orden político y económico mundial que facilitó la industrialización de varias economías asiáticas a través de políticas orientadas al exterior e impulsadas por las exportaciones. En la actualidad, los países de África subsahariana que intentan reproducir los buenos resultados logrados por los tigres asiáticos se enfrentan a abrumadoras dificultades para atraer inversiones. Incluso en el caso de contar con la infraestructura, la regulación y las políticas adecuadas, conseguir la inversión extranjera directa necesaria para lograr un crecimiento económico sostenido parece un objetivo cada vez más inalcanzable.

La competencia por los recursos

Por otro lado, es evidente que ha resurgido el interés por los recursos minerales de África, así como la competencia por los minerales críticos. La carrera por controlar los centros logísticos y las principales rutas comerciales está llevando a las potencias mundiales e intermedias a interactuar con los países de África subsahariana con agresividad y en desmedro de su soberanía. A su vez, esta competencia entre actores externos está exacerbando los conflictos dentro del continente.

La parálisis del orden mundial establecido también dificulta el consenso en torno a la manera de resolver estas disputas. La guía para la consolidación de la

paz multilateral —que otorgaba a los líderes de un único poder hegemónico mundial, así como a un conjunto de organizaciones multilaterales de carácter mundial y regional, la autoridad para colaborar en la resolución de conflictos, el despliegue de personal de mantenimiento de la paz y la atención de las necesidades de las partes afectadas por dichos conflictos— ha quedado obsoleta.

Estos días, el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas parece incapaz de llegar a ningún tipo de acuerdo relevante. La edificación de la paz y la seguridad mundiales, construida en torno a este órgano, se está desmoronando. La eficacia de la Arquitectura Africana de Paz y Seguridad —que en principio debía trabajar al alimón con el sistema mundial— se está poniendo en entredicho.

No quedan fondos para financiar las misiones de mantenimiento de la paz y la labor de los organismos humanitarios. Así, en la actualidad los países de África subsahariana —sometidos ya a una gran presión económica— deben sufragar las misiones de mantenimiento de la paz en los países vecinos y, al mismo tiempo, destinar fondos para acoger a los refugiados que salen de dichos países. Esos recursos deberían destinarse a otros fines más productivos.

La ventaja africana

Ante esta nueva problemática, África tiene tanto la oportunidad como la necesidad de hacer un esfuerzo genuino por reformar el sistema existente. El aumento de la competencia entre las potencias mundiales y las potencias intermedias emergentes también ofrece posibilidades de asociación entre los países de África subsahariana. Si se usan adecuadamente, los propios recursos de los países de África subsahariana les pueden brindar el impulso necesario para forjar asociaciones, o incluso acuerdos temporales, que les aporten el capital, las inversiones y las tecnologías que precisan.

“Ha resurgido el interés por los recursos minerales de África”.

Por eso, los desafíos afrontados son también oportunidades. Pero para aprovechar estas oportunidades y lograr acuerdos beneficiosos a largo plazo, se requiere previsión y disciplina. Aunque las relaciones bilaterales transaccionales cada vez están cobrando mayor importancia, al tiempo que se está dejando atrás la cooperación institucionalizada y duradera, los países deben poner en marcha estrategias a largo plazo que se centren en objetivos básicos, además de fomentar la flexibilidad a corto plazo.

A menos que los países de África subsahariana tengan una visión clara de lo que pretenden conseguir, de cuáles son sus objetivos a largo plazo y de lo que necesitan unos de otros y también del resto del mundo para alcanzarlos, será imposible lograr un crecimiento significativo a largo plazo.

Comercio e inversión

Al mismo tiempo, es importante que los países de África subsahariana impulsen el comercio y la inversión dentro del continente. Las economías africanas, caracterizadas por la explosión demográfica y la rápida urbanización, tienen un potencial enorme para fomentar el comercio y la inversión dentro de África. Los avances tecnológicos como la inteligencia artificial también ofrecen nuevas oportunidades de crecimiento y progreso. Tanto el comercio en el marco del Acuerdo de la Zona de Libre Comercio Continental Africana como las innovaciones tecnológicas asociadas a la inteligencia artificial requieren inversiones cuantiosas en materia de infraestructura y energía. Para impulsar el comercio es necesario mejorar las conexiones por carretera, ferrocarril y vía aérea. Asimismo, es fundamental invertir en las infraestructuras relativas a la fibra, la conectividad y la energía, así como adoptar un enfoque más intencionado en torno al valor de los recursos de datos de África.

Los países africanos que cuenten con políticas adecuadas y una perspectiva a largo plazo estarán en mejores condiciones para aprovechar algunas de las oportunidades que surjan a raíz de las nuevas realidades geoeconómicas. El modelo conocido que impulsó la prosperidad asiática ya no existe, y las economías en desarrollo ya no se benefician de

las ventajas que este brindaba. El nuevo modelo de desarrollo resulta incierto, además de plantear una serie de desafíos y dificultades evidentes. Pero aún hay esperanza para quienes respondan con agilidad y pragmatismo a esta nueva realidad.

El ejemplo de Etiopía

Durante más de un decenio, Etiopía intentó transformar su economía y convertirse en un país de ingreso mediano siguiendo los pasos de los tigres asiáticos. En medio de shocks y convulsiones tanto a nivel nacional como internacional, Etiopía ha adaptado su modelo a la nueva y cambiante realidad, ha diversificado los puntales del crecimiento económico, ha ejecutado una serie de reformas económicas de amplio alcance y ha movilizado los recursos internos. El resultado es evidente: a pesar de múltiples shocks y desafíos, Etiopía ha mantenido su ritmo de crecimiento. Las exportaciones van en aumento, la agricultura se está transformando, las ciudades están floreciendo y el entorno físico está sanando.

Una característica clave de la estrategia de Etiopía es la atención prestada a los pilares del crecimiento que propician un desarrollo sostenible que gira en torno a la energía renovable y las tecnologías emergentes. Si se canalizara debidamente a través de políticas e inversiones adecuadas, el potencial desaprovechado de África en lo que respecta a las energías renovables, su población joven y el acelerado ritmo de urbanización podrían dar lugar a una ola de industrialización verde.

Con la combinación correcta de políticas, ejecutadas con una mentalidad experimental y adaptativa, África podría convertir esta crisis en una oportunidad. Pero para eso debe aprender de las divisiones que han caracterizado su historia contemporánea, y sustituir esa competitividad perjudicial por una colaboración que beneficie a todos. Nuestros destinos están ligados: sufrimos o prosperamos juntos, nos ahogamos o nadamos juntos. La división nos garantiza lo primero; la unidad, lo segundo. **F&D**

GEDION TIMOTHEWOS es ministro de Asuntos Exteriores de Etiopía.

El momento de las potencias intermedias



N. K. Singh

La India y otras potencias de tamaño intermedio pueden incidir en el orden mundial a través de coaliciones plurilaterales

Ya no son solo los mercados los que impulsan la economía mundial. La rivalidad geopolítica se ha vuelto igual de importante. Los flujos comerciales se redirigen como resultado del cálculo político; la confianza, más que la eficiencia, es el motor de los flujos de capitales; y puede que la tecnología haya impulsado la productividad hasta niveles nunca vistos, aunque también se ha convertido en un arma de guerra. El resultado es que vivimos en un mundo donde la incertidumbre es cada vez mayor y lo que prima es hacer negocio, sin respetar ni prestar atención a las normas establecidas.

La geopolítica dicta las decisiones económicas. En un momento en el que las cadenas de suministro están cambiando, la seguridad energética se ha convertido en el ancla de la resiliencia nacional. Los sistemas financieros y las monedas preferidas para las transacciones están cada vez más segmentados, e incluso las estrategias de las instituciones multilaterales han pasado a ser polémicas. La retirada de Estados Unidos de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático y otras plataformas mundiales nos hace tomar conciencia de que los viejos pilares de la coordinación mundial no pueden seguir dándose por sentados.

Para las potencias intermedias, incluida la India, estas disrupciones plantean riesgos y también oportunidades. Los marcos universales establecidos se están debilitando, pero aun así está surgiendo un mundo plurilateral. Las coaliciones son más pequeñas, se enfocan en cuestiones concretas y a menudo duran poco. La influencia ya no se deriva únicamente del tamaño económico o del poder militar, sino del poder de convocatoria y de la capacidad de tender puentes y definir agendas. Esta es la fortaleza que países como la India deben intentar desarrollar de manera creativa.

Reformar el multilateralismo significa reconocer que la vieja arquitectura ya no se sostiene como antes. Si Estados Unidos continúa siendo un participante díscolo en las negociaciones internacionales, será necesario fortalecer vías alternativas. Ya hay organismos multilaterales de desarrollo donde la influencia estadounidense es limitada o indirecta, tales como el Banco Asiático de Desarrollo, el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, el Nuevo Banco de Desarrollo y el Banco Asiático de Inversión en Infraestructura.

Estas instituciones ofrecen espacios para una cooperación más pragmática y menos polarizada. Esa cooperación es particularmente urgente en relación

con las políticas climáticas, en cuyo caso los riesgos son transnacionales y exigen coordinación, incluso si no se da el pleno consenso. Como ha argumentado el primer ministro canadiense Mark Carney, el antiguo orden mundial ha llegado a su fin. Las potencias intermedias deben sentarse a la mesa, no ser únicamente un tema de la agenda.

Para la India, ser el catalizador de nuevas coaliciones entre las economías de mercados emergentes y en desarrollo entraña una gran responsabilidad. Se trata, en muchos sentidos, del resurgimiento del espíritu de no alineamiento de los tiempos de la Guerra Fría, pero adaptado a un mundo que no está definido por bloques ideológicos opuestos, sino más bien por la superposición de intereses económicos.

Los desafíos para las potencias intermedias

El ascenso económico de la India coincide con la fractura del orden mundial. La transformación del país en la cuarta economía del mundo, con un crecimiento medio del 7% en la última década, radica en la estabilidad macroeconómica y el notable progreso en la expansión de las infraestructuras y la reducción de la pobreza.

Sin embargo, no es momento de celebrar el pasado sino más bien de reorientar la estrategia. Las acciones que emprenda la India en un mundo impredecible servirán como lección para otras potencias intermedias que se enfrenten a cuatro desafíos comunes que ninguna nación puede superar en solitario.

El primer desafío surge de la creciente intromisión de la geopolítica en la esfera económica, en particular en los mercados de la energía. La India es el tercer consumidor mundial de energía y eso significa que el país está expuesto a shocks externos. Para cubrirse frente a ese riesgo, el país se ha comprometido a alcanzar el objetivo de cero emisiones netas de aquí a 2070, y de 500 gigavatios de capacidad energética no procedente de combustibles fósiles antes de 2030. La energía renovable ya supera el 50% de la capacidad instalada.

Las últimas contribuciones determinadas a nivel nacional de la India son ciertamente audaces, en vista de que un número de países con importantes volúmenes de emisiones están

“La influencia ya no se deriva únicamente del tamaño económico o el poder militar”.

desdiciéndose de sus compromisos, y de que la desintegración de ese consenso complica las negociaciones en torno al clima. No obstante, la matemática de la transición sigue planteando un obstáculo macroeconómico fundamental. Las economías en desarrollo necesitan al menos USD 310.000 millones anuales para adaptarse, pero los flujos actuales de fondos apenas llegan a los USD 26.000 millones.

Esta transición se está produciendo con unos riesgos fiscales sin precedentes como telón de fondo en las economías avanzadas. El déficit fiscal medio de las economías de mercados emergentes también es alto, de alrededor del 5,5% del PIB. Alcanzar la siguiente fase del crecimiento verde depende de que se logre o no reconciliar estos desequilibrios por medio de políticas fiscales prudentes.

Exceso de capacidad

El segundo desafío es el cambio en la estructura productiva mundial y un enorme exceso de capacidad. En 2023, China produjo 1.019 millones de toneladas métricas de acero bruto. Se prevé que el excedente de acero a nivel mundial alcance los 644 millones de toneladas métricas. La producción solar fotovoltaica pronto duplicará su demanda mundial.

Estas dinámicas están modificando el comercio a través de aranceles, subsidios y política industrial. La respuesta de la India busca proteger su industria nacional de la competencia desleal, y al mismo tiempo mantenerla integrada en los mercados mundiales. Un enfoque calibrado servirá de escudo ante el proteccionismo.

La divergencia demográfica es el tercer desafío. La mediana de edad es de menos de 20 años en África, y en la India se sitúa por debajo de los 30. Los superávits de mano de obra en estas regiones contrastan fuertemente con la disminución de la población de ciertas zonas del Asia oriental y Europa. Los aumentos de la productividad pueden contrarrestar las necesidades de mano de obra pero, en cualquier caso, es necesaria una revisión de fondo de las actitudes tradicionales ante la migración ordenada.

La Comisión Mundial sobre las Migraciones Internacionales de

las Naciones Unidas ha hecho un esfuerzo por que se entable un diálogo racional sobre la inevitable migración desde el Sur Global hacia el Norte. Para gestionar este movimiento hacen falta sabiduría y visión a nivel político, virtudes que por desgracia se han sustituido por el prejuicio. Para garantizar la estabilidad futura, estos flujos migratorios no deben considerarse como crisis sino como una respuesta esencial y ordenada a los desequilibrios mundiales de mano de obra. Ahora bien, un perfil demográfico más joven solo supone una fortaleza si coincide con las habilidades necesarias y las oportunidades de empleo.

El cuarto desafío es el aumento de la desigualdad tecnológica y digital. Solo un 1% de la población india de entre 14 y 18 años ha recibido capacitación formal para adquirir competencias, mientras que las empresas necesitarán 1,25 millones de profesionales en inteligencia artificial (IA) en 2027. Los mercados emergentes deben solventar esta desigualdad de la era digital y procurar que la IA incremente la productividad e impulse avances de base amplia, y evitar que se convierta en un instrumento de vigilancia y motivo de conflicto en un mundo marcado por las turbulencias geopolíticas.

Para hacer frente a este desafío se requieren cantidades ingentes de inversión sostenida en capital humano e investigación y desarrollo (I+D). A fin de conseguir una mayor proporción de los USD 877 millones a los que asciende en la actualidad la inversión extranjera directa, las economías en desarrollo deben fomentar un entorno estable y atractivo, asegurándose de que el consiguiente progreso tecnológico impulse la productividad, pero sin sacrificar la estabilidad macroeconómica y la igualdad social

La senda hacia el futuro

Estos desafíos —y oportunidades— interconectados son clave para el futuro de las potencias intermedias mundiales y de la India. El rumbo debe venir marcado por decisiones económicas bien cimentadas y una estrategia clara. La estabilidad política y las transiciones ordenadas son fundamentales. Aquí es donde la India puede desempeñar un papel decisivo en la redefinición

del multilateralismo. El modelo tradicional de grandes instituciones universales ha dado paso a coaliciones más pequeñas que se ocupan de impulsar la acción ante problemas concretos. Afortunadamente, la India está en condiciones de actuar tanto en el interior de cada una de estas coaliciones como transversalmente; de hecho, ya lo viene haciendo, sin ir más lejos con su reciente presidencia del Grupo de los Veinte (G20).

La experiencia de la India, como democracia de gran tamaño y diversidad, la hace influyente entre las economías en desarrollo. Su escala económica supone una ventaja. Su tradición diplomática hace hincapié en el diálogo y el consenso. Su continuada estabilidad política es un buen presagio.

Estos atributos pueden ayudar a tender puentes entre bloques fragmentados y a lograr que la confrontación vaya dando paso a la cooperación consciente entre potencias intermedias y la validación de los antiguos principios del no alineamiento. Las potencias pequeñas e intermedias pueden ser importantes catalizadoras de este proceso.

Es poco probable que el mundo vuelva a la coherencia del pasado. La fragmentación perdurará, pero no tiene por qué llevar al desorden. En esta historia en plena evolución, las principales potencias intermedias están bien posicionadas para desempeñar un papel constructivo y de calado a nivel bilateral y multilateral, así como a través de iniciativas individuales.

Las decisiones que la India tome hoy en día delimitarán no solo su propia trayectoria sino también el terreno que ocuparán las potencias intermedias en el orden mundial que está emergiendo. En un mundo en el que la economía y la geopolítica están estrechamente relacionadas, la capacidad de la India para abrirse camino en medio de estas situaciones complejas a través de la inclusión redefinirá la continua relevancia del Sur Global. Se trata de una oportunidad, no solo para adaptarse al cambio sino también para darle forma a un nuevo mundo que ofrezca a todos los países un lugar en la mesa de las negociaciones. **F&D**

N. K. SINGH es presidente del Instituto para el Crecimiento Económico de la India y antiguo miembro del Parlamento.



La paradoja del poder europeo

Beatrice Weder di Mauro

Europa es lo suficientemente grande como para ser una gran potencia, pero aún no ha logrado imponerse como actor soberano

Desde el discurso del primer ministro canadiense Mark Carney en Davos, se suele calificar a Europa de “potencia intermedia”. Esto resulta desconcertante. La economía europea es 10 veces más grande que la de Canadá y comparable en tamaño a las de Estados Unidos y China. En conjunto, las naciones europeas comportan el nivel de gasto en defensa más alto del mundo después de Estados Unidos. Algunos europeos incluso han aceptado la etiqueta de “potencia intermedia”. ¿Por qué?

En primer lugar, Europa ha estado eludiendo la verdad. Washington ha dado a entender que la era de las garantías de seguridad por parte de Estados Unidos está llegando a su fin. Sin embargo, gran parte de Europa se comporta como si se tratara de algo pasajero. Los planes de defensa se elaboran partiendo del supuesto de que volverá la antigua normalidad, de que Estados Unidos siempre estará ahí. Esto no es una estrategia, es una quimera, y dilata la incómoda verdad de que la autosuficiencia no puede subcontratarse.

Calificar a Europa de potencia intermedia es una forma de minimizar el problema. Reduce las expectativas y limita la responsabilidad. Da a entender que Europa puede mantenerse al margen mientras otros libran la verdadera contienda. La fantasía de ser una “Suiza agrandada” —geopolíticamente periférica pero económicamente próspera— resulta seductora. Sin embargo, Europa no se encuentra en una posición periférica: es el escenario donde se despliega la rivalidad entre las grandes potencias.

La segunda posibilidad es aún más inquietante: *L'Europe n'existe pas*. Europa nunca se ha impuesto como un actor político soberano. La mayoría de los líderes políticos se dirigen a los electorados nacionales, no a un público europeo. Los debates en materia de seguridad se ven condicionados por la política interna. Predominan los intereses nacionales, que se ven apuntalados por el auge de movimientos abiertamente nacionalistas.

Por separado, países como Alemania, Francia y el Reino Unido podrían encajar en la definición de potencia

intermedia, pero juntos, no. Aplicar esa etiqueta a nivel europeo supone fragmentar el poder. Esto anticipa y tal vez facilita la división de Europa en esferas de influencia. El riesgo no reside en que Europa se convierta en una potencia moderada, sino en que se convierta en el blanco de políticas de poder; en el escenario de una renovada pugna por la influencia entre potencias externas, en lugar de convertirse en un actor por derecho propio. La situación está cambiando: Europa sabe que debe convertirse en una potencia mayor.

La cuestión alemana

Alemania es fundamental para que Europa pueda actuar en consonancia con su tamaño, ya que es la única nación que combina unos recursos fiscales considerables con una base industrial amplia y diversificada. Dado que el gasto en defensa se encuentra ahora en gran medida exento del freno al endeudamiento previsto en la Constitución, Berlín tiene la capacidad financiera para mantener unos gastos superiores al 3% del PIB. Alemania tiene previsto destinar más de EUR 500.000 millones al gasto en defensa durante los próximos cuatro años. Sus redes de fabricación —en particular en el ámbito de la ingeniería avanzada y las cadenas de suministro de la industria automotriz— le permiten ampliar la producción de material para defensa de una forma que ninguna otra economía europea puede igualar. Si Europa quiere dotarse de verdadero poderío militar, Alemania

debe convertirse en uno de sus pilares industriales.

No obstante, Alemania no está actuando con la rapidez ni la envergadura necesarias. Los procesos de producción siguen siendo lentos, la contratación pública se encuentra fragmentada y la capacidad industrial está infrautilizada. El rearme no avanza al ritmo que exige la coyuntura estratégica. Según el historiador Niall Ferguson y el economista Moritz Schularick, Alemania aún no ha logrado la aceleración industrial ni ha establecido las prioridades tecnológicas que exige la guerra en estos tiempos.

El peligro es que gran parte del gasto adicional de Alemania se destine a financiar sistemas obsoletos y no consiga reducir la dependencia de Estados Unidos. La desafortunada consecuencia del liderazgo financiero de Alemania es que muchos debates sobre la contratación pública europea pronto degeneran en disputas entre países por el acceso a los contratos. Los debates giran en torno a la política industrial y no a la eficacia de la defensa, lo que plantea un peligro real de que el sector quede en manos de los intereses nacionales dominantes.

Coaliciones de voluntarios

El objetivo estratégico de Europa es claro: apoyar a Ucrania y, al mismo tiempo, crear un efecto disuasorio frente a Rusia. Sin embargo, Europa tiene dificultades para plasmar los compromisos nacionales en un enfoque coherente y unificado. Para que la disuasión resulte convincente no basta la suma de las iniciativas nacionales. Es necesario un sistema de contratación pública coordinado, una planificación integrada y un intercambio de capacidades. El 2 de marzo, el presidente Emmanuel Macron afirmó en un discurso decisivo que los intereses vitales de Francia no podían confinarse a su territorio nacional, y que un ataque contra un aliado europeo podría desencadenar una respuesta nuclear por parte de Francia. Aunque se trata de un cambio de postura significativo, la declaración de un solo líder no sustituye la necesidad de un andamiaje institucional común.

Para construir ese andamiaje, Europa debe superar importantes obstáculos estructurales: tradiciones de larga data en materia de defensa nacional y normas incompatibles

“Europa sobreestimó el poder de los valores y subestimó el valor del poder”.

que encarecen la transición a sistemas de armamento comunes; nacionalismo industrial y arraigados intereses particulares, y persistentes preocupaciones sobre las transferencias fiscales y el riesgo moral.

Una solución concreta es la creación del mecanismo europeo de defensa, concebido como un organismo intergubernamental abierto a todas las democracias europeas —incluidos el Reino Unido y Ucrania— y con tres funciones principales: coordinar la contratación pública y el financiamiento, controlar activos estratégicos compartidos, como satélites y sistemas de defensa aérea, y consolidar un mercado único de defensa. Armin Steinbach y sus coautores muestran cómo este mecanismo permitiría sortear las normas de la Unión Europea (UE) que salvaguardan la soberanía nacional en materia de defensa y, al mismo tiempo, facilitar una mayor integración de las políticas y la industria de defensa europeas.

No obstante, una defensa contundente también exige una verdadera autoridad de mando. Si Europa aspira a llevar a cabo operaciones de gran envergadura sin depender de Estados Unidos, necesitará una estructura de mando propia y, a largo plazo, un ejército europeo con un mando, un sistema de contratación pública y una doctrina unificados. Para lograrlo, Europa debe evitar la división.

Los actores externos tienen un claro interés en dividir el continente en zonas de influencia y apoyar movimientos nacionalistas que debiliten la cohesión. La dificultad es estructural. El proyecto europeo se concibió como un proyecto de paz, creado para conciliar las diferencias internas e institucionalizar el compromiso. No se creó para defenderse de agresiones, ya fueran externas o internas.

La dificultad de actuar de forma colectiva dentro del marco actual de la UE se hace evidente en el paquete de ayuda a Ucrania, por valor de EUR 90.000 millones, aprobado por el Consejo Europeo en diciembre de 2025. Aunque se estructuró para evitar

la oposición, Hungría logró retrasarlo, al menos hasta que las elecciones de abril desembocaron en un cambio de gobierno. El episodio pone de relieve hasta qué punto la estructura institucional de Europa sigue siendo vulnerable a la influencia de un único Estado miembro, pese a la voluntad política de actuar que existe entre muchos de ellos.

A corto plazo, el progreso puede depender de coaliciones de voluntarios. Un núcleo de Estados miembros podría impulsar el proceso si prosiguiera con la integración de la defensa, la coordinación de la contratación pública y la planificación operativa. Otros miembros más cautelosos podrían optar por unirse más adelante.

Una gran potencia moderadora

En última instancia, una Europa más fuerte no solo se beneficiaría a sí misma, sino también al mundo entero. En la era de la globalización, Europa sobreestimó el poder de los valores y subestimó el valor del poder, para retomar la formulación de Carney. Europa defiende lo primero: la igualdad de condiciones, un orden multilateral y mercados abiertos. Pero los valores en ausencia de poder son frágiles.

Muchas de las casi 200 naciones del mundo no desean situarse del lado de ninguno de los dos polos creados por las superpotencias rivales. Una Europa que actúe como un tercer polo —capaz de inyectar fuerza y, al mismo tiempo, desempeñar un papel moderador y estabilizador— beneficiaría tanto a Europa como al conjunto del sistema internacional. Ese papel no puede desempeñarlo una potencia que se autodenomina intermedia. Europa debe reconocer su tamaño, su capacidad y su influencia, y actuar en consecuencia. **F&D**

BEATRICE WEDER DI MAURO es presidenta del Centro de Investigación en Política Económica y es titular de la Cátedra André Hoffmann de Economía, Clima y Finanzas de la Naturaleza en el Instituto de Altos Estudios Internacionales y del Desarrollo de Ginebra.

AMORTIGUADORES

La eficiencia energética y la diversificación de los combustibles contribuyen a amortiguar el shock petrolero

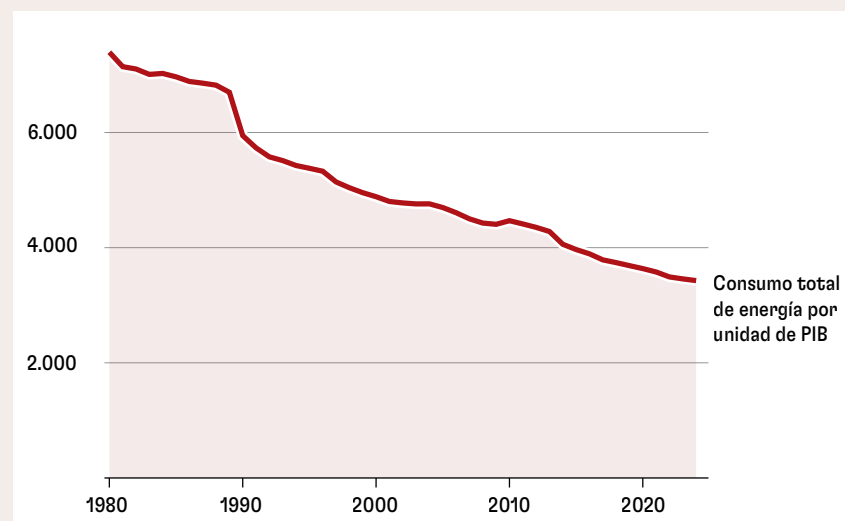
EL FUERTE REPUNTE de los precios del petróleo tras la reciente guerra en Oriente Medio evoca los recuerdos de la década de 1970. El cierre *de facto* del estrecho de Ormuz, por donde transita aproximadamente una cuarta parte del comercio marítimo de petróleo, supone un fuerte shock de oferta a escala mundial. La magnitud del daño dependerá en gran medida de cuánto se prolongue la disrupción. Antes de que esta se produjera, los mercados petroleros contaban con una oferta holgada; además, la liberación de reservas estratégicas sumó barriles a la oferta y el dinamismo de los mercados financieros contribuyó a limitar un endurecimiento generalizado de las condiciones financieras.

Más allá de estos mecanismos de amortiguamiento inmediatos, hay dos factores estructurales que también han contribuido a mitigar el impacto. En primer lugar, el nivel de eficiencia energética de la economía mundial es mucho mayor que hace 50 años. La energía que se requiere ahora para producir cada dólar del producto es aproximadamente la mitad que en 1980. En segundo lugar, el sistema energético está mucho más diversificado. La proporción del petróleo en la matriz energética ha disminuido desde cerca de la mitad en 1973 a menos de un tercio en la actualidad. El petróleo sigue siendo el combustible más utilizado en el mundo, pero ya no ocupa una posición dominante.

Aun así, estos mecanismos de amortiguamiento no protegen por igual a todos los países. En definitiva, la gravedad del shock en cada país depende de dos factores: el grado en que la economía depende de las importaciones de petróleo y el margen de maniobra del que dispone el gobierno para reaccionar. Más del 80% de los países son importadores netos de petróleo, y los más vulnerables iniciaron este episodio con poco margen en sus presupuestos públicos para proteger a los hogares y las empresas. Por ello, un mismo shock global puede tener un impacto nacional mucho más severo allí donde la dependencia de las importaciones es alta y el margen de respuesta es reducido. **F&D**

El crecimiento necesita menos energía

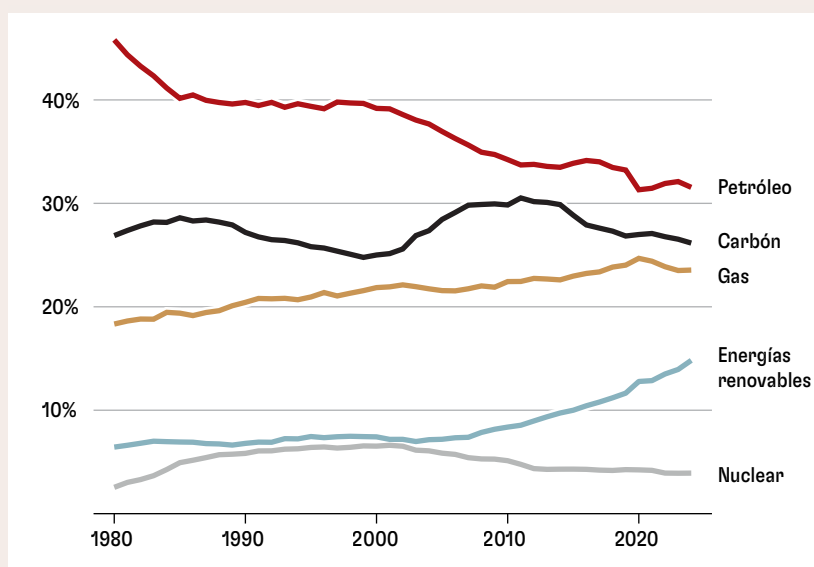
La intensidad energética mundial se ha reducido en torno a la mitad desde 1980.



FUENTES: Administración de Información Energética de Estados Unidos y FMI. NOTA: Expresado en unidades térmicas británicas por unidad de PIB.

El peso del petróleo se está reduciendo

El petróleo sigue siendo el combustible más utilizado, pero ya no domina la matriz energética.



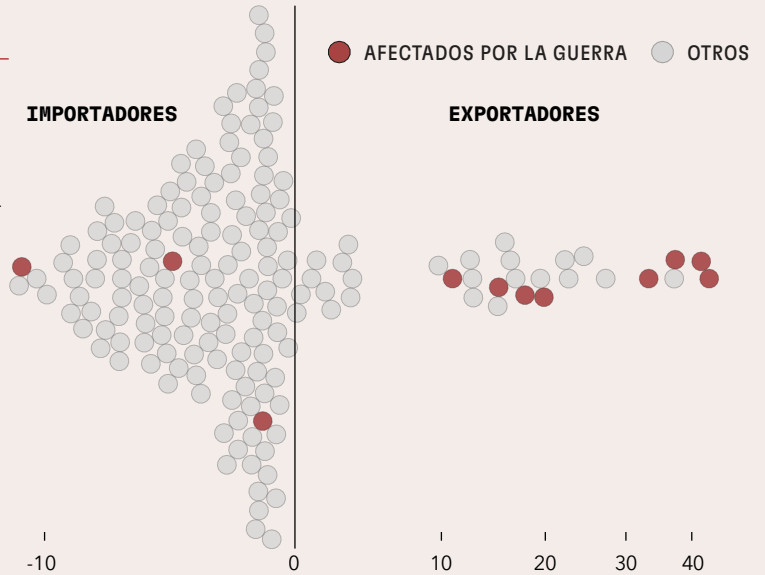
FUENTE: Energy Institute. NOTA: Consumo mundial de energía por fuente. Las energías renovables incluyen la energía hidroeléctrica, la eólica, la solar, los biocombustibles, la geotérmica, la biomasa y la energía generada a partir de residuos.

ANDREW STANLEY integra el equipo de Finanzas y Desarrollo. Este artículo se basa en el discurso pronunciado el 9 de abril de 2026 por la Directora Gerente del FMI Kristalina Georgieva.

Impacto desigual

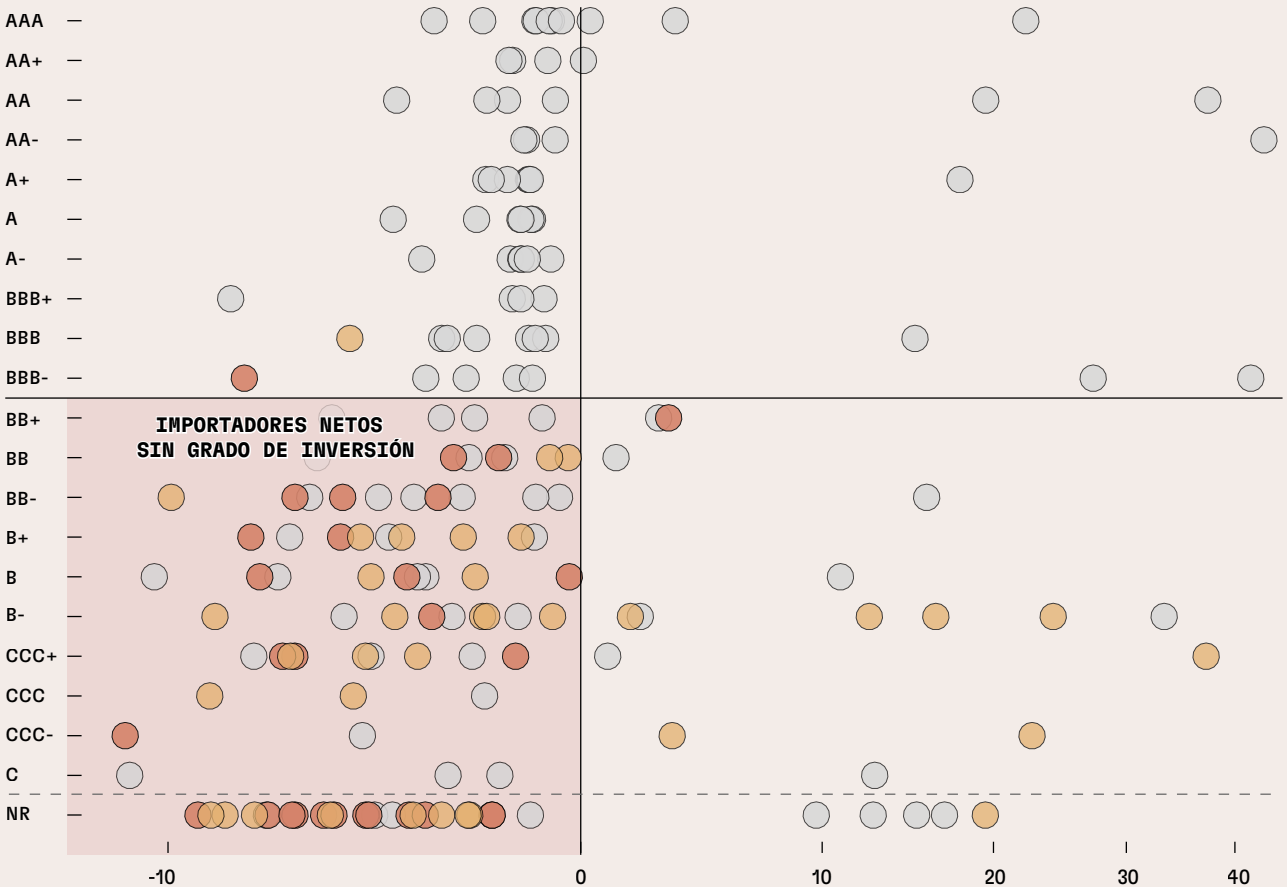
El gráfico de enjambre de la derecha distingue entre importadores y exportadores netos de petróleo, y muestra que más del 80% de los países se sitúa en el grupo de importadores. Los países directamente afectados por la guerra aparecen resaltados en rojo, evidenciando que el impacto se ha concentrado desproporcionadamente en los principales exportadores de petróleo. La dependencia de estas economías de los flujos de exportación es muy elevada.

El gráfico de dispersión que se muestra a continuación utiliza los mismos datos y agrega un eje vertical: las calificaciones soberanas de crédito, que se usan como indicador del margen de maniobra de la política económica. En el cuadrante inferior izquierdo se sitúan los importadores de petróleo vulnerables, en su mayoría países de África subsahariana y pequeñas economías insulares en desarrollo.



Promedio de las calificaciones soberanas de crédito

● ÁFRICA SUBSAHARIANA ● PEQUEÑAS ECONOMÍAS INSULARES EN DESARROLLO



Exportaciones netas de petróleo, en porcentaje del PIB (promedio de 3 años)

FUENTES: Fitch, FMI, Moody's y S&P Global. NOTA: Las exportaciones netas de petróleo corresponden al año 2022 (incluyen crudo y productos refinados). Las calificaciones crediticias son las últimas disponibles. Los promedios de las calificaciones son la media de las calificaciones disponibles de agencias, redondeadas al nivel más cercano. SC = sin calificación. En África subsahariana no se incluyen las pequeñas economías insulares en desarrollo, que se presentan por separado.

ENTENDER LA GEOECONOMÍA EN UN CONTEXTO DE VOLATILIDAD MUNDIAL

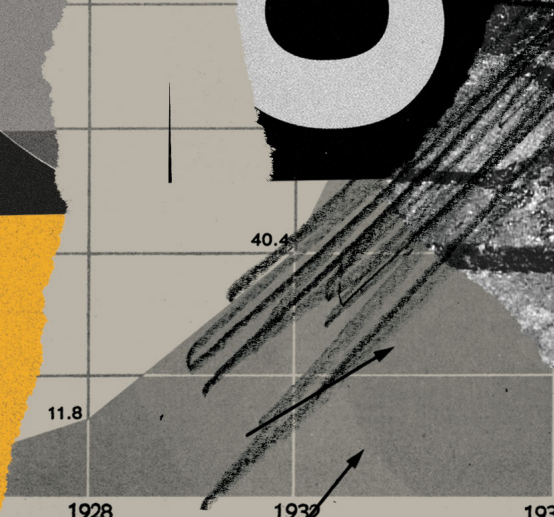
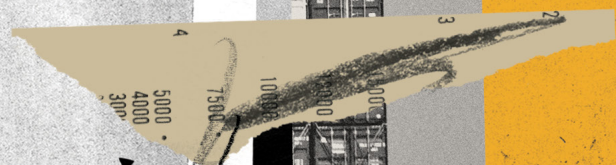
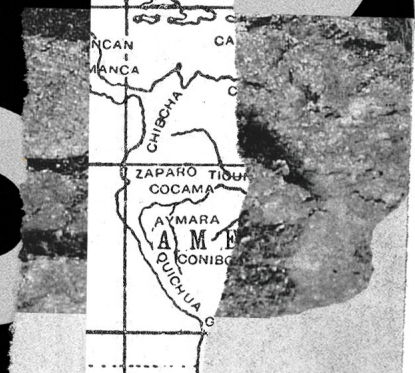
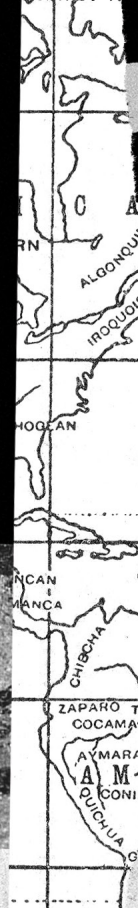
Las nuevas herramientas de la economía
pueden explicar las dinámicas del poder global

**Christopher Clayton, Matteo Maggiori
y Jesse Schreger**

UNLEA

3

5000



A lo largo de la historia, las grandes potencias han utilizado su influencia económica para imponer su voluntad a otros países. Los Medici, la dinastía de banqueros originaria de Florencia, marcaron la política del Renacimiento gracias a su hegemonía financiera, mientras que la Gran Bretaña de la época imperial se sirvió de su dominio comercial para mantener unido su imperio y proyectar su poder en todo el mundo. Hoy Estados Unidos bloquea el acceso a los mercados financieros o insta a sus aliados a imponer controles a la exportación de tecnologías esenciales, mientras que China amenaza con restringir el suministro de tierras raras para ampliar su influencia. Estos son ejemplos de goeconomía; es decir, el uso de las relaciones financieras y comerciales para alcanzar objetivos geopolíticos y económicos.

Ante el reciente recrudecimiento de la competencia entre grandes potencias y el uso cada vez más frecuente de aranceles, sanciones y controles a la exportación, es esencial que las autoridades entiendan la goeconomía en un mundo cada vez más volátil. El uso del poder goeconómico puede fomentar la cooperación y la prosperidad, pero también puede provocar fragmentación y desintegración. Por ello, es importante comprender tanto su potencial como sus inconvenientes.

Los inicios del estudio académico de la goeconomía suelen situarse en 1945, cuando el economista Albert Hirschman publica *La potencia nacional y la estructura del comercio exterior*. En esta obra, el autor analiza cómo la Alemania nazi organizó su economía para maximizar su influencia sobre los países vecinos durante el período de entreguerras. Hirschman rechaza la visión ingenua de que, dado que el comercio es voluntario y mutuamente beneficioso, resulta inofensivo desde el punto de vista geopolítico. Además, el autor sostiene que los beneficios pueden ser recíprocos sin ser necesariamente simétricos, y precisamente la asimetría es lo que genera el poder.

Desde la época de Hirschman, los economistas han dejado en gran medida el estudio de las dinámicas del poder global a politólogos e historiadores, quienes han liderado el desarrollo de este campo de investigación. Si bien casi todos los estudiantes de economía conocen el índice Herfindahl-Hirschman, pocos saben que se creó para cuantificar el poder económico de las naciones, no de las empresas. Quizás existía la sensación de que, con el orden mundial instaurado tras la Segunda Guerra Mundial, se habían dejado atrás esas preocupaciones.

Hoy, ante la creciente competencia entre grandes potencias, la goeconomía se ha

convertido en un fenómeno imposible de ignorar, y los economistas tienen a su disposición nuevas herramientas, como el análisis de redes y teorías modernas de juegos, del comercio internacional y de la macroeconomía. Nuestra línea de investigación pretende ofrecer un marco de modelización económica adecuado para la goeconomía. El objetivo no es solo lograr claridad teórica sobre las fuentes y los canales del poder, sino también contar con la capacidad de contrastar los modelos con los datos y de dotar de rigor a los escenarios contrafactuales.

El poder goeconómico

¿Cómo desarrollan los países su poder goeconómico? Supongamos que el país A suministra productos semimanufacturados al país B. El primero podría amenazar con retener esos bienes si el segundo no accede a sus exigencias. Si los productos semimanufacturados son suficientemente importantes y es bastante difícil conseguirlos en otros lugares y, como resultado, al país B le conviene más aceptar las exigencias del país A que hacer frente a la materialización de su amenaza, entonces el país B accedería a ellas.

La amenaza de retener un único insumo puede surtir efecto; sin embargo, es más eficaz cuando el país que la impone controla múltiples relaciones económicas. Un país que controla varios insumos relacionados, como productos semimanufacturados y capital extranjero, ejerce un mayor poder, ya que puede infligir mayores pérdidas al país afectado. Por eso suele hablarse de “potencias hegemónicas” al referirse a países como Estados Unidos y China. Una potencia hegemónica utiliza estas amenazas conjuntas para ejercer poder sobre las empresas y los gobiernos de su red y exigirles que adopten medidas costosas. Estas pueden consistir en transferencias monetarias, modificaciones de los márgenes de beneficio y recargos sobre los préstamos, pero también en medidas de política económica como restricciones comerciales (por ejemplo, aranceles y cuotas) o concesiones políticas.

Pensemos en cómo China ha organizado su Iniciativa de la Franja y la Ruta. Pekín ofrece a las economías en desarrollo paquetes que combinan préstamos, proyectos de infraestructuras y acceso a productos manufacturados. Si un país prestatario incumple sus pagos, corre el riesgo de perder todas estas relaciones a la vez. Este efecto simultáneo refuerza el poder goeconómico de China. A cambio, Pekín podría exigir concesiones políticas, como una mayor convergencia en cuestiones geopolíticas clave.

Al poder de las potencias hegemónicas se suma su capacidad para influir en países ajenos a su red y reconfigurar el equilibrio mundial para consolidar aún más su poder. Por ejemplo, cuando Estados Unidos presionó a las empresas y los gobiernos

“Ante la creciente competencia entre grandes potencias, la goeconomía se ha convertido en un fenómeno imposible de ignorar, y los economistas tienen a su disposición nuevas herramientas”.

Europeos para que dejaran de utilizar la tecnología 5G de Huawei, las denominadas “externalidades de red” amplificaron el impacto. Dado que el valor de una red de telecomunicaciones aumenta cuanto mayor es su difusión, el hecho de que algunos países rechazaran a Huawei hizo que la tecnología resultara menos atractiva para otros, incluidos aquellos a los que Estados Unidos no podía presionar directamente.

Cuellos de botella y dependencias

Los insumos se denominan “cuellos de botella” o “dependencias críticas” cuando la potencia hegemónica controla una cuota de mercado dominante de ese insumo en la economía en cuestión y resulta difícil encontrar alternativas al suministro de esa potencia hegemónica. Por ejemplo, Estados Unidos y sus aliados controlan una parte abrumadora de los servicios financieros a nivel mundial, que en muchos países supera el 80% y el 90%. Los sistemas de pago, la infraestructura de liquidación y los préstamos denominados en dólares son pilares básicos para el funcionamiento de una economía. La falta de alternativas viables a la infraestructura financiera estadounidense confiere a este país un poder goeconómico considerable. Recientemente, Estados Unidos ha ejercido este poder imponiendo sanciones financieras de amplio alcance a Irán y Rusia, presionando a HSBC para que revele las transacciones vinculadas a Huawei y restringiendo el acceso de los bancos rusos al sistema de mensajería SWIFT para las transacciones financieras internacionales.

Sin embargo, hay un matiz importante. La relación entre el control de un sector y el poder goeconómico no es lineal; más bien, el poder aumenta de forma desproporcionada a medida que una potencia hegemónica se aproxima al control total. La diferencia entre controlar el 95% y el 85% de un insumo es exageradamente alta. Con un 95%, la economía objetivo carece prácticamente de alternativas viables y debe aceptar cualquier condición que le imponga la potencia hegemónica. Con un 85%, hay suficiente margen para que la economía objetivo tenga alternativas viables, y la influencia de la potencia hegemónica se desvanece con rapidez.

Las autoridades estadounidenses suelen consolarse con el hecho de que el dólar sigue dominando y de que las alternativas chinas al sistema financiero occidental continúan siendo marginales. Según los indicadores habituales,

China representa una pequeña parte del sector de los servicios financieros a nivel global. El argumento es que, incluso si China prestara el 10% de los servicios financieros básicos en todo el mundo, seguiría estando a años luz del dominio estadounidense.

Este razonamiento es correcto en lo que respecta a las cuotas de mercado, pero erróneo en lo relativo al poder. Existe una diferencia entre la relevancia macroeconómica y la relevancia goeconómica. En una economía de tamaño mediano, la existencia de un proveedor alternativo con tan solo un 10% de cuota de mercado basta para resistir gran parte de la coerción que puede ejercer una potencia dominante. Una parte desproporcionada de la pérdida de poder estadounidense provendría de una alternativa china que aumentara su cuota de mercado del 1% al 10%; a partir de ahí, nuevos aumentos en esta cuota de mercado provocarían una pérdida cada vez menor del poder de Estados Unidos.

La preparación de Rusia ante las sanciones occidentales ilustra esta dinámica. Tras la anexión de Crimea en 2014, Rusia tomó medidas para reducir su dependencia de la coalición liderada por Estados Unidos, desarrollando su sistema de pagos nacional y conectándose a los sistemas chinos. Como consecuencia, el poder financiero de la coalición liderada por Estados Unidos sobre Rusia se redujo considerablemente. Este ejercicio de preparación explica en parte el efecto relativamente moderado de las amplias sanciones financieras impuestas a partir de 2022: Rusia ya había desarrollado una alternativa lo suficientemente eficaz como para contrarrestar los efectos de ese instrumento de presión.

China y la India están siguiendo el ejemplo de Rusia con la creación de sistemas de pago y liquidación alternativos. En verdad es poco probable que estos sistemas sustituyan a la arquitectura centrada en el dólar, pero la cuestión no es si pueden rivalizar con el dólar en todos los frentes, sino si pueden ser lo suficientemente viables como para reducir de manera significativa la influencia de Estados Unidos en términos marginales. Los mercados emergentes no están solos. Los países de la zona del euro están promoviendo una moneda digital con la esperanza de lograr una mayor soberanía monetaria y reducir su dependencia de la infraestructura financiera estadounidense.

Riesgos de fragmentación

Nuestro estudio demuestra que existe una disyuntiva entre los beneficios del comercio y la seguridad económica. Los mismos mecanismos que constituyen los pilares clásicos de los beneficios del comercio —las economías de escala y la especialización— también generan dependencia económica. Las alternativas nacionales que los países no han desarrollado son malos sustitutos de los factores que dominan el mercado mundial, como la industria manufacturera china o los servicios financieros y la tecnología estadounidenses. Esta falta de alternativas expone a los países a coacciones. Dado que la economía mundial depende cada vez más de bienes y servicios que presentan complementariedades estratégicas y economías de escala, es probable que estos mecanismos cobren mayor importancia. Esto se aplica a los sistemas de pago, pero también a las tecnologías de la información y a la inteligencia artificial.

A medida que el poder geoeconómico pasa a ocupar un lugar central en las relaciones internacionales, las potencias hegemónicas pretenden hiperglobalizar el sistema para aumentar la dependencia del resto respecto a lo que ellas controlan, mientras que los países altamente dependientes de estas potencias han comenzado a adoptar políticas antioerción para reducir su vulnerabilidad ante las presiones. La arquitectura financiera alternativa de China es un ejemplo de ello; otro es la Estrategia de Seguridad Económica Europea de la Comisión, cuyo objetivo explícito consiste en contrarrestar el uso de las dependencias económicas como instrumento de presión.

Estas políticas pueden ser óptimas desde el punto de vista individual y, tal y como demuestra la no linealidad de los sectores que constituyen cuellos de botella, es probable que funcionen en los países que sepan aplicarlas. Sin embargo, en conjunto, pueden dar lugar a una dinámica colectiva preocupante. Cuando un país reduce su dependencia del sistema mundial, el sistema en sí mismo pierde atractivo para los demás, ya que su valor suele depender del número y el tamaño de sus participantes. Esto hace que otros países se inclinen también por desvincularse, lo que provoca nuevas salidas. El resultado es una fragmentación excesiva, un mundo en el que los beneficios del comercio y la integración financiera se ven mermados hasta tal punto que todos, incluida la potencia hegemónica, salen perdiendo.

Esta dinámica lleva a una conclusión algo sorprendente: las potencias hegemónicas pueden aumentar su propio bienestar si limitan de forma voluntaria y convincente el uso de la coacción. Una potencia hegemónica que

se comprometa a limitar sus exigencias (por ejemplo, sometiéndose a las normas de las organizaciones internacionales) puede disuadir a otros países de aplicar costosas políticas antioerción. La potencia hegemónica renuncia a parte de su capacidad de coerción, pero a cambio conserva la envergadura y el atractivo de su red económica, que es de donde emana su poder.

Desde este punto de vista, el orden liberal instaurado tras la Segunda Guerra Mundial, compuesto por instituciones como el FMI, el Banco Mundial y la Organización Mundial del Comercio, puede entenderse no como algo opuesto al poder hegemónico, sino como una de sus expresiones más sofisticadas. Estas instituciones actúan como mecanismos de compromiso: al prometer de forma convincente que no explotarán sus posiciones dominantes de forma demasiado agresiva, Estados Unidos y otras potencias hegemónicas mantienen a otras naciones dentro del mismo sistema económico. A medida que estas limitaciones basadas en normas se debilitan, si se percibe que las potencias hegemónicas están dispuestas a ejercer su poder geoeconómico de forma impredecible o a socavar sus compromisos institucionales, los demás países responden de manera racional desarrollando sus propias políticas de seguridad económica y acelerando su desvinculación de las redes de las potencias hegemónicas.

Problemas de medición

Si bien es una base necesaria, la claridad teórica debe dar lugar a conclusiones comprobables y a orientaciones empíricas para la formulación de políticas. Las autoridades de todo el mundo, frente a la incertidumbre geoeconómica, deben ofrecer directrices basadas en hechos y datos interpretados a través de modelos. Existen al menos dos formas prometedoras de aplicar la teoría existente a los datos. La primera utiliza los avances en la modelización del comercio y los datos sobre el comercio bilateral para estimar en qué medida un país concreto se vería afectado por la pérdida de acceso a los insumos controlados por la potencia hegemónica, lo que permite medir la importancia cuantitativa de las amenazas. La mayoría de las amenazas no son graves, y la mayor parte de los sectores tampoco son estratégicos, ya sea porque la potencia hegemónica no los controla lo suficiente o porque al país en cuestión le resulta fácil encontrar sustitutos adecuados. La misma lógica puede aplicarse a los flujos de capital, además de al comercio de mercancías.

Un problema evidente de medición es que las amenazas geoeconómicas más graves

no se materializarán si las partes a las que van dirigidas ceden. Los últimos avances en inteligencia artificial apuntan a una posible solución. Los grandes modelos de lenguaje pueden utilizarse para analizar el texto de los informes de analistas y de resultados financieros de las empresas multinacionales que dominan el comercio y las finanzas mundiales. Este enfoque aborda parte del problema de la medición, ya que los analistas y los directivos de las empresas examinan las medidas goeconómicas que se han anunciado, pero que aún no se han puesto en marcha. Además, es capaz de evaluar las amenazas con un nivel de detalle bastante preciso. Las exigencias de la potencia hegemónica pueden abarcar múltiples ámbitos que resultan difíciles de precisar de antemano: no compre esto, no venda aquello, o hágame una concesión política.

En nuestro estudio, demostramos que los grandes modelos de lenguaje pueden extraer indicios de la presión goeconómica con un nivel de detalle que llega hasta una empresa, un instrumento o una reacción específicos. Esto se puede hacer casi en tiempo real, lo que aumenta su utilidad para las autoridades. Más concretamente, en este estudio hemos aplicado grandes modelos de lenguaje a los informes de resultados financieros de empresas y a los informes de analistas para comprobar cómo responden las empresas a los aranceles, las sanciones y los controles a la exportación. Y nuestros resultados fueron sorprendentes: la presión goeconómica ejerce, sin duda, una gran influencia que afecta de manera apreciable a las decisiones de las empresas en materia de precios, inversión y cadenas de suministro. Las empresas chinas respondieron a los controles estadounidenses a la exportación de semiconductores intensificando la investigación y el desarrollo a nivel nacional. Las compañías occidentales dijeron en su mayoría que cumplían con las exigencias de Estados Unidos de reducir las ventas de determinadas tecnologías a China. Las empresas estadounidenses afirman que, en general, se han visto afectadas negativamente por los aranceles aplicados por su país y que tienen intención de subir sus precios de venta, al tiempo que se enfrentan a un aumento de los precios de los insumos.

Una vía de escape

A corto plazo, es poco probable que el mundo vuelva a la era de la globalización que precedió al recrudescimiento de la rivalidad entre Estados Unidos y China. La competencia goeconómica es una característica definitoria del momento actual y, con toda seguridad, de los próximos años. Sin embargo, la economía también ofrece

un mensaje esperanzador. Mediante políticas estratégicas y bien focalizadas, es posible evitar la fragmentación total.

En el caso de los países que aplican políticas anticoerción, una diversificación selectiva en sectores clave controlados por las potencias hegemónicas puede reducir drásticamente la vulnerabilidad de un país sin que sea necesaria una desvinculación total. El reto consiste en identificar los verdaderos cuellos de botella—los sectores en los que la dependencia es mayor y las alternativas, más escasas— y concentrar en ellos los esfuerzos de diversificación, sin dejar de preservar los beneficios generales de la integración.

Para las potencias hegemónicas, mantener el poder en un contexto mundial de temor a la presión goeconómica implicará comprometerse a hacer un uso moderado del poder, con el fin de animar a los países más pequeños a permanecer en un sistema que beneficia a todos. La estrategia hegemónica más eficaz es aquella que mantiene compromisos creíbles con un comportamiento basado en normas, hace que el sistema mundial siga resultando atractivo para los participantes y reserva los instrumentos coercitivos para fines claros y limitados. Este enfoque refuerza la confianza en el compromiso de la potencia hegemónica con la cooperación internacional y reduce al mínimo las respuestas defensivas que, en última instancia, merman el poder de la potencia hegemónica.

La competencia goeconómica marcará el rumbo de las relaciones internacionales en las próximas décadas. Los países que comprendan la naturaleza no lineal del poder, el valor de una diversificación selectiva y el principio de la moderación superarán este período con más éxito que aquellos que no lo hagan. No es necesario que el mundo se fragmente por completo para dar seguridad económica a los países, ni que las potencias hegemónicas renuncien por completo a su influencia para preservarla. Es un equilibrio difícil de lograr, pero la alternativa—una economía mundial fracturada en la que todo el mundo acaba siendo más pobre y viviendo con menos seguridad—hace que el esfuerzo valga la pena. **F&D**

CHRISTOPHER CLAYTON es profesor adjunto de Finanzas en la Escuela de Finanzas de Yale y colaborador del Proyecto de Asignación Global de Capital. **MATTEO MAGGIORI** es titular de la Cátedra de Finanzas de la Familia Moghadam en la Escuela de Negocios de Stanford y codirector del Proyecto de Asignación Global de Capital. **JESSE SCHREGER** es profesor asociado en la Escuela de Negocios de Columbia y codirector del Proyecto de Asignación Global de Capital.

EL RETORNO DE LA GEOECONOMÍA

Josh Lipsky

En todo el mundo, la línea que separa la política económica de la seguridad nacional se está desdibujando

“**D**ime la definición de goeconomía”. Un alto funcionario brasileño de finanzas se inclinó levemente hacia mí con esa inquietud durante una sesión que yo estaba liderando en Río de Janeiro, durante la presidencia brasileña del G20 en 2024. Una delegación del Atlantic Council asistía a la reunión para hablar de las monedas estables, las cadenas de suministro y las reservas de divisas de Rusia.

Respondí enseguida: “Es esto, lo que estamos haciendo aquí ahora mismo, la combinación de finanzas y seguridad nacional”. “Ah”, dijo, e hizo una pausa. “Aquí en Brasil lo llamamos simplemente política económica”.

La verdad es que, si bien en Occidente —y, en particular, en Estados Unidos y Europa— muchos están redescubriendo el concepto de goeconomía, para la mayor parte del mundo no es más que la forma habitual de hacer las cosas. La idea de separar la seguridad nacional de la economía tiene poco sentido para los encargados de definir las políticas económicas en países como la India y Türkiye, y por supuesto Brasil, pues todos los días se despiertan preocupados por un shock geopolítico que podría limitar el suministro de energía, o por un conflicto político de ámbito regional que quizás ahuyente a los inversionistas externos y desencadene un éxodo repentino de capital.

Durante buena parte de los años posteriores a la Guerra Fría —hasta la pandemia y la invasión rusa de Ucrania—, Estados Unidos y Europa podían permitirse el lujo de separar la política económica de la seguridad nacional. Incluso después del 11 de septiembre y la escalada de sanciones financieras, en Washington, los funcionarios del Tesoro seguían teniendo que pelear por un sitio en la mesa de debate sobre las guerras de Iraq y Afganistán.

Wall Street y Washington podían operar desconectados, y muchas veces lo hacían.

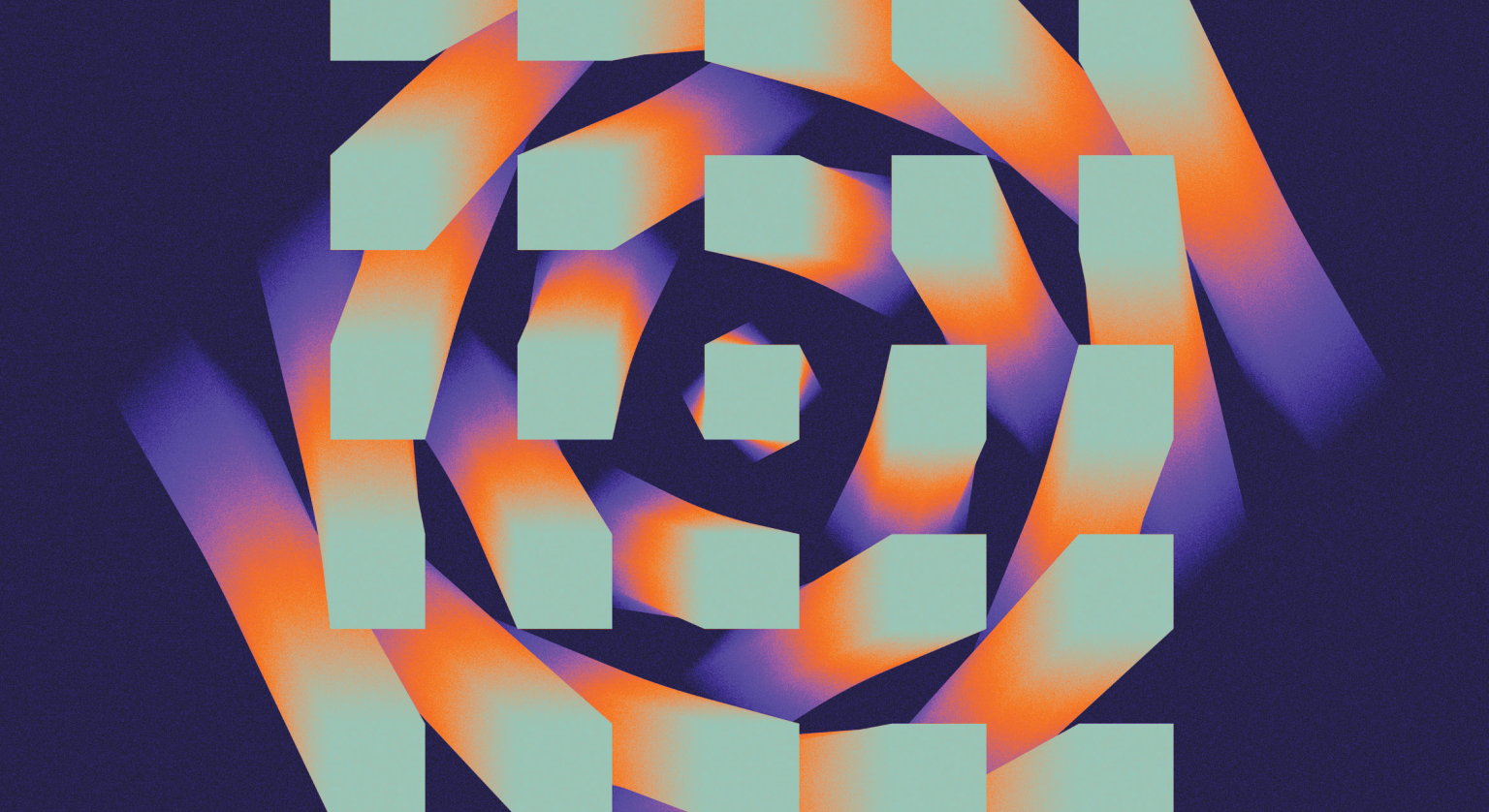
Durante los últimos 15 años, mientras presidentes y congresistas de ambos partidos no dejaban de dar la voz de alarma sobre el tratamiento que hace China de la propiedad intelectual y su exceso de capacidad industrial, las empresas financieras estadounidenses seguían invirtiendo y destinando flujos financieros hacia Beijing.

En la actualidad ya no cabe la posibilidad de aislar la política económica de la seguridad nacional. Estados Unidos está volviendo a descubrir la goeconomía, y lo están haciendo en el contexto de un sistema, el suyo, que al mismo tiempo es el corazón palpitante de las finanzas mundiales. Como se ha podido constatar en los últimos cinco años en vista de la intensificación de las políticas industriales, la participación del gobierno en empresas privadas y las sanciones generalizadas que reorientan sectores enteros y bancos, esta evolución es —y seguirá siendo— un proceso doloroso y en ocasiones también costoso.

Algunos lamentarán este cambio y otros lo celebrarán, pero la realidad es que, durante la mayor parte de la historia de Estados Unidos, la goeconomía fue la norma. Los tres últimos decenios han sido la excepción.

La goeconomía cuenta con una prolongada y rica trayectoria académica, pero las versiones del concepto que ofrecen los libros de texto no reflejan plenamente lo que está ocurriendo en la actualidad.

La goeconomía de hoy se encuentra en la encrucijada de las finanzas, la seguridad nacional y la macroeconomía. Se trata en definitiva de cómo la rivalidad estratégica redefine en tiempo real el comercio y los flujos de capital. Nosotros, en el Atlantic Council, dividimos la goeconomía en tres pilares. El primero es el futuro del capitalismo y el comercio, entendidos en el contexto del sistema de Bretton Woods y el reto del crecimiento inclusivo. El segundo es el futuro



del dinero y abarca las monedas estables, las criptomonedas, las monedas digitales de bancos centrales y los sistemas de pagos. El tercero es la diplomacia económica: los instrumentos de la geoeconomía, incluidas las sanciones, los controles a la exportación y los aranceles.

Guerra Fría

Un excelente ejemplo de geoeconomía en la historia de Estados Unidos es el Comité de Coordinación para el Control Multilateral de Exportaciones (COCOM), que se puso en marcha en 1949. Al comienzo de la Guerra Fría, el argumento del Secretario de Comercio del presidente Harry Truman, Averell Harriman, uno de los fundadores de la célebre firma de Wall Street Brown Brothers Harriman, era que Estados Unidos no podía desplegar en solitario una política de controles a la exportación orientada a limitar la capacidad militar soviética. Harriman más bien creía que las naciones del bloque occidental tenían que coordinarse con sus aliados.

Así pues, Estados Unidos, en colaboración con Alemania Occidental, Francia, el Reino Unido y, al cabo de algún tiempo, otros 17 países más, prepararon distintas listas, incluida una sobre la tecnología de doble uso para productos como las computadoras y los procesadores que las hacen funcionar. En 1952, ese mismo grupo puso en marcha un proyecto hermano, el CHINCOM o Comité de China, concebido con unos controles aún más estrictos sobre las exportaciones de tecnología informática avanzada a China. Todo esto suena inquietantemente familiar.

Estos esfuerzos no fueron indolores ni gratuitos. Las empresas buscaron maneras de eludir los controles. La designación de ciertos productos causó tensión entre Estados Unidos y otros países, como en el célebre escándalo Toshiba-Kongsberg de finales de la década de 1980, cuando los soviéticos se aprovisionaron de componentes para hacer sus submarinos más silenciosos.

No obstante, por lo general, el sistema funcionó y cumplió su cometido hasta principios de la década de 1990, cuando se clausuró.

Por supuesto, entonces como ahora, la geoeconomía no se circunscribía a los bienes sino que, de hecho, está —y siempre ha estado— ligada a la forma en que el dinero con que se pagan esos bienes circula por el mundo.

Pensemos, por ejemplo, en la creación de la Sociedad de Telecomunicaciones Financieras Interbancarias Mundiales (SWIFT) a principios de la década de 1970. Después de que el presidente Richard Nixon suspendiera la convertibilidad del dólar en oro, las transacciones transfronterizas en toda una serie de monedas se aceleraron. First National City Bank (el predecesor de Citibank) desarrolló un nuevo estándar mundial de mensajería, pero el riesgo de que una gran institución estadounidense dominara los pagos era motivo de preocupación para muchos, especialmente en Europa.

Así fue como surgió un consorcio de bancos estadounidenses y europeos que desarrolló el sistema SWIFT como solución de compromiso: dependería en gran medida de las instituciones financieras estadounidenses, pero su sede estaría en Bélgica.

Hoy se está librando una batalla paralela entre aliados. Un estudio del Parlamento Europeo realizado en 2025 advirtió de que “la dependencia continuada de redes de pagos ajenas a la Unión Europea, en particular Visa y Mastercard, representa una vulnerabilidad estructural tanto para los bancos europeos como para la soberanía financiera de la Unión”. ¿Qué tienen en común Visa y Mastercard? Que son empresas estadounidenses. Con tan solo cambiar Visa y Mastercard por First National City Bank, se podría haber escrito lo mismo, palabra por palabra, en 1971.

La goeconomía hoy

Sin embargo, la diferencia a día de hoy es que la economía mundial ha cambiado. La mayor economía del mundo —en la que el sector financiero representa alrededor de la cuarta parte de los beneficios empresariales; en cuyo mercado de bonos del Tesoro de aproximadamente USD 30 billones se ancla el sistema financiero mundial; y cuyo banco central ha intervenido en repetidas ocasiones para estabilizar los mercados, no solo en beneficio de los estadounidenses sino del mundo entero— está reconsiderando su modelo. Y todas las demás han tomado buena nota.

En 2020, el director del consejo económico nacional del presidente Joe Biden pidió que se le permitiera intervenir en el Atlantic Council con un discurso sobre una “nueva política industrial”. La solicitud fue toda una sorpresa, ya que, desde hacía años “política industrial” era poco menos que una palabra malsonante en Washington. Y sin embargo ese discurso era una señal temprana del cambio que ya se estaba produciendo.

En los años transcurridos desde entonces, las autoridades de varios mercados emergentes no han podido por menos que sentir cierta satisfacción al comprobar que Estados Unidos se iba acercando cada vez más a algo que no distaba mucho de su propio modelo. Un alto responsable de política económica comentaba en Delhi en 2024 que todos esos años de lecciones de Estados Unidos sobre los mercados libres y abiertos tal vez habían sido “un error hasta cierto punto”. Muchos de esos mismos países se han pasado los últimos 10 años acumulando reservas de divisas, diversificando sus proveedores y firmando acuerdos regionales de swaps de monedas para capear el tipo de temporales que ya hace mucho tiempo que dan por hecho que se avecinan. En los últimos tiempos, esa resiliencia se ha puesto a prueba y Estados Unidos ha puesto toda su atención en un tipo de formulación de políticas económicas que durante demasiado tiempo había estado ignorando.

No obstante, sería un error a su vez que el resto del mundo pensara que la nueva versión estadounidense de la goeconomía será como la de la Guerra Fría. Por aquel entonces,

Estados Unidos era un peso pesado de la manufactura con el que sus adversarios no podían competir ni en automóviles ni en aparatos de televisión ni en nada. Durante las décadas de 1960 y 1970, el crecimiento del PIB de Estados Unidos y su participación en las manufacturas mundiales duplicaban sistemáticamente a los de la Unión Soviética, e incluso cuando esa ventaja se fue reduciendo en la década de 1980, fue debido a que Japón, un aliado, alcanzó a Estados Unidos. Así, las negociaciones sobre cualquier asunto, del comercio a las divisas, se hicieron más manejables.

Más peligro

La era de la goeconomía actual es más complicada y peligrosa. Tanto Estados Unidos como China, las dos economías más grandes del mundo, quieren ver sus respectivas versiones de la goeconomía en acción. Además, en varios sentidos, los papeles se han invertido. A día de hoy, China es responsable de alrededor del 30% del producto manufacturado mundialmente, en comparación con el 16% que corresponde a Estados Unidos. No estamos ante un cambio a corto plazo, pero nuestros modelos aún no han aceptado la nueva realidad de la pugna entre grandes potencias que enfrenta a las dos mayores economías del mundo. Para los responsables de formular políticas económicas, esto supone dar preponderancia a las preocupaciones en torno a la subida de las primas de riesgo y unos flujos de capital más volátiles.

El peligro de esta nueva era de la goeconomía es que, una vez que los gobiernos recurren a ella, puede llegar a ser el pretexto para justificar casi cualquier política. Tanto al Secretario de Comercio estadounidense Howard Lutnick como a su predecesora Gina Raimondo les gusta decir que “la seguridad económica es seguridad nacional”.

Pero otra forma de entender el concepto es que “la seguridad nacional es lo que nosotros digamos que es”.

En un mundo así, los negocios pierden la predictibilidad necesaria para invertir. Las empresas cambian su manera de relacionarse con el gobierno y el capitalismo de camarilla prevalece. El dinero se malgasta. Se pierden puestos de trabajo. La fragmentación, el proteccionismo y un mundo plagado de conflictos salen muy caros.

Así pues, redescubrir la goeconomía de la forma correcta —reconociendo el progreso de las décadas recientes y modificando, más que abandonando, las normas que hicieron posible el progreso— cobra una importancia crítica. El sistema basado en normas, que muchos parecen estar tan dispuestos a dejar a un lado, dio lugar a la mayor reducción de la pobreza de la historia de la humanidad y a un aumento extraordinario del nivel de vida, tanto en Estados Unidos como

“Durante la mayor parte de la historia de Estados Unidos, la goeconomía fue la norma. Los tres últimos decenios han sido la excepción”.

en el extranjero, y esto se logró en buena medida a través del comercio, la inversión y la difusión de la tecnología.

Ahora bien, el mundo que produjo esos avances no estaba exento de fallas. Aunque por lo general la prosperidad se abrió camino dentro y fuera de los países, la mundialización también acabó por socavar las oportunidades y la resiliencia en demasiados lugares. La pandemia —y los shocks de oferta que la acompañaron— dejó esa realidad al descubierto. Por esa razón, los que apuesten por la vuelta a la era del libre mercado rampante seguirán llevándose decepciones.

No hay vuelta atrás

Estados Unidos no volverá atrás. El país está buscando un nuevo sistema —o tal vez redescubriendo uno antiguo— y está dispuesto a romper con las convenciones del pasado en lo que respecta al comercio y las finanzas.

Las autoridades occidentales lo constataron en 2022.

Hace cuatro años, un sábado de febrero por la mañana, los países del G7 decidieron bloquear el acceso a los activos soberanos de un país miembro del G20 —Rusia— que acababa de lanzar una invasión a gran escala contra Ucrania. Se inmovilizaron más de USD 300.000 millones de activos del Banco Central de Rusia, gran parte de los cuales siguen congelados a día de hoy. Ha sido la decisión goeconómica más importante de la década hasta el momento.

No había manual de instrucciones. Ocurrió gracias a personas que recurrieron a la creatividad y trataron de hacer algo que, apenas unos años atrás, se habría descartado por ser demasiado arriesgado. Las bases se habían venido sentando durante décadas: del surgimiento de las sanciones financieras después del 11 de septiembre a la acción conjunta del dólar y el euro para presionar a Irán en pos de un acuerdo nuclear en 2015.

Lo que sucedió aquella mañana de sábado de 2022 abrió una caja de Pandora con la que tendrá que vivir la siguiente generación. Quedó demostrado que la estrategia rusa de diversificar hacia el euro después de la invasión de Crimea de 2014 —un planteamiento racional en un mundo anterior a la goeconomía— había dejado de funcionar. Ahora los aliados podían unirse para, sin previo aviso, utilizar el sistema de

pagos a modo de arma con la que asegurarse de que las finanzas impulsaran los objetivos de seguridad nacional. De hecho, tal y como muestra la investigación realizada por el Atlantic Council, a raíz de la respuesta del G7 en forma de sanciones, ha habido un aumento del 100% en el número de proyectos piloto de sistemas de pago transfronterizos (casi todos diseñados fuera de los sistemas del dólar y el euro).

Aunque las sanciones generalizadas sorprendieron al gobierno ruso y a gran parte del mundo, no debería haber sido así.

La goeconomía siempre ha formado parte de la política económica y exterior de Estados Unidos. El propio sistema de Bretton Woods es la creación goeconómica por excelencia: no se fundó después sino durante la guerra, al cabo de seis semanas del Día D.

A simple vista, no parece lógico que los líderes de 44 países se reunieran en Nuevo Hampshire para debatir sobre una nueva arquitectura financiera internacional mientras sus conciudadanos recibían fuego enemigo a miles de millas de distancia. Pero, como dijo el presidente Franklin Roosevelt al comienzo de la conferencia, “es apropiado que, aun en el momento culminante de la guerra de liberación, nos reunamos para considerar cómo dar forma al futuro que habremos de ganar”.

En 1944 no hacía falta que nadie explicara qué significaba la goeconomía.

Ahora el desafío es diferente: encontrar el camino en esta nueva era, con toda la complejidad e interdependencia que caracterizan al sistema financiero mundial, no para construir un sistema nuevo, sino para adaptar uno que ha dejado de cumplir su función, para ver si la mayor economía del mundo es capaz de reorientar la formulación de sus políticas económicas sin causar grandes alteraciones dentro y fuera de sus fronteras. La distancia entre las capitales financieras y políticas del mundo se está reduciendo a gran velocidad.

El cambio requiere que los economistas entiendan conceptos como la rivalidad entre grandes potencias, y que se exija a los profesionales de la política exterior una formación en macro y microeconomía como requisito previo para ocupar sus puestos.

Y esto significa que, en Occidente, todos tenemos que aprender de nuevo lo que la mayor parte del planeta nunca olvidó: que la goeconomía es, sencillamente, el modo en que opera el mundo. **F&D**

JOSH LIPSKY es titular de Economía Internacional y director fundador del Centro de Goeconomía del Atlantic Council. Fue redactor de discursos para Christine Lagarde, ex Directora Gerente del FMI, y asesor en el Departamento de Estado de Estados Unidos.



EL COSTO DE LA COERCIÓN GEOECONÓMICA

Jeffry Frieden

Los gobiernos tienen buenas razones para imponer aranceles o sanciones con fines geopolíticos, pero deberían sopesar los pros y los contras

En el mundo entero, los gobiernos recurren con creciente frecuencia a políticas económicas como prohibiciones de exportación, sanciones financieras y aranceles comerciales para alcanzar objetivos no económicos. Los beneficios pueden ser significativos, ya que es posible alcanzar un objetivo geopolítico sin amenazar con fuerza militar ni desplegarla, evitando así el gran costo humano y económico de la guerra. Ese quizá sea el lado positivo, pero la coerción puede resultar costosa para las naciones que la imponen. Por muy atractivo que sea el uso de políticas económicas con fines coercitivos, a veces las ventajas no compensan los costos.

Un estrecho vínculo

La política internacional y la economía internacional siempre han estado íntimamente unidas. La era del mercantilismo, que se extendió desde el siglo XV hasta comienzos del XIX, se articuló explícitamente en torno a la interacción entre el poderío económico y el militar. En una obra publicada en 1618 sobre la navegación marítima, *A Discourse of the Invention of Ships*, Sir Walter Raleigh, explorador, pensador y practicante del mercantilismo inglés, sentenció que quien domina el mar domina el comercio, y quien domina el comercio del mundo domina sus riquezas y, por consiguiente, el mundo mismo.

Las políticas mercantilistas utilizaban el control militar de las rutas marítimas y las colonias para extraer recursos de los socios comerciales y las posesiones de ultramar, y luego los empleaban para financiar más gasto militar. Durante varios siglos, los conflictos y las alianzas de las grandes potencias estuvieron reflejados en sus relaciones tanto militares como económicas.

A medida que, siguiendo a Gran Bretaña, los países ricos de Europa se alejaron del mercantilismo a favor de flujos comerciales y financieros más libres a principios del siglo XIX, fueron separando las medidas económicas de la política de la superpotencia. Todavía se producían algunos bloqueos y embargos, y las políticas económicas seguían siendo instrumentos de control colonial, pero la ideología y la práctica predominantes tendían a mantener relativamente separados el ámbito económico y el militar. Esa libertad de comerciar produjo una aceleración histórica del crecimiento económico que pareció confirmar la sensatez de separar las relaciones económicas de las diplomáticas.

Sin embargo, a finales del siglo XIX y principios del XX, a medida que los países intentaban ponerse a la par de Gran Bretaña, la rivalidad geopolítica y la puja colonial devolvieron la goeconomía al primer plano. Las potencias coloniales reforzaron el control de sus imperios, Alemania delimitó una esfera de influencia económica y política en Europa central, y Estados Unidos consolidó el predominio continental durante un período de creciente nacionalismo económico que guarda paralelos con la actualidad.

La Guerra Fría estrechó el vínculo entre la geopolítica y la economía: en gran medida, las potencias occidentales aislaron del comercio y la inversión internacionales a la Unión Soviética y sus aliados, al mismo tiempo que la integración económica internacional de Occidente se afianzaba espectacularmente. Por su parte, los soviéticos y sus aliados, junto con China, mostraron escaso interés en la economía mundial.

A finales de los años ochenta y comienzos de los noventa —una época marcada por el colapso

de la Unión Soviética, el final de la Guerra Fría y el arranque de la globalización a gran escala—, la mayoría de los gobiernos manejó las relaciones económicas internacionales al margen de factores militares o geopolíticos. Cuando China y Viet Nam, seguidos de las ex repúblicas soviéticas y sus aliados, se incorporaron a la economía mundial, se podría pensar que la aceptación internacional de la integración económica había borrado las peores facetas de la política de la superpotencia.

Pero la expectativa del nuevo milenio de que la política internacional y la economía internacional se mantendrían separadas no se ha hecho realidad. La renovada competencia entre las grandes potencias se ha extendido a las relaciones económicas; no hay más que pensar en las sanciones occidentales contra Rusia y en la pugna comercial entre China y Estados Unidos. La pandemia mundial puso de relieve el temor de que las largas y complejas cadenas de suministro comprometan el acceso de los países a bienes esenciales. En sentidos que muchos consideraban impensables, Europa está atravesando un profundo conflicto militar como consecuencia de la dramática invasión rusa de Ucrania. No es de extrañar que los gobiernos recurran a políticas económicas para afrontar la creciente tensión geopolítica.

Las ventajas de la coerción

Los gobiernos tienen buenas razones para utilizar políticas económicas con fines geopolíticos. Las sanciones, los embargos, los aranceles y otras medidas de esa índole evitan tener que recurrir a amenazas o a la fuerza al imponer costos a países y gobiernos, incitar a grupos influyentes en el extranjero a presionar a sus propias autoridades para cambiar de rumbo y convencer a los aliados de colaborar y obligar a un adversario a aceptar concesiones.

El atractivo de las políticas goeconómicas quizás esté claro, pero medirlo puede ser complicado. Muchos objetivos geopolíticos son difíciles de cuantificar, e incluso de concebir en términos monetarios. ¿Cuánto vale la seguridad nacional? ¿Cuál es el valor de aislar a un adversario, fortalecer una alianza, prevenir un ataque o evitar una guerra desastrosa?

Aunque los beneficios de las políticas goeconómicas pueden ser intangibles, muchos costos son más directos en términos económicos y susceptibles de análisis. Las autoridades, los analistas y la ciudadanía deberían pensar en lo que el país puede estar sacrificando al imponer sanciones o aranceles con fines geopolíticos. No se trata de descartar del todo ese tipo de medida, pero sí es necesario sopesar los pros y los contras.

Los costos de la coerción

Las políticas económicas coercitivas suelen acarrear costos de diversa índole para el país que las aplica; entre otros, cabe mencionar:

Costos para la eficiencia económica. Casi por definición, las políticas goeconómicas alejan la economía nacional de sus fines más productivos. Restringir las importaciones limita el acceso a bienes producidos con más eficiencia en otro país; restringir las exportaciones limita el acceso a mercados rentables. Las trabas a la circulación de bienes y capitales pueden coartar la ventaja comparativa y la eficiencia productiva de un país. Al fin de cuentas, ese es el argumento de los defensores del libre comercio desde Adam Smith hasta David Ricardo y John Maynard Keynes; como afirmó este último, la comunidad en su conjunto no puede esperar beneficiarse haciendo artificialmente escaso lo que el país desea.

Los gobiernos persiguen políticas goeconómicas porque están dispuestos a sacrificar el bienestar (económico) agregado en aras de objetivos geopolíticos. Dentro de este objetivo, existen limitaciones concretas que ponen de manifiesto el dilema de la política goeconómica.

Costos para la especialización. La especialización es fundamental para la productividad y el crecimiento económico. La división del trabajo es esencial para promover la eficiencia económica; como escribió Adam Smith, “la división del trabajo está limitada por la extensión del mercado”. Renunciar deliberadamente a un mercado más amplio restringe el grado de especialización útil de la economía de un país.

Aquí, la disyuntiva es más explícita. Las actividades económicas más especializadas son, a la vez, especialmente valiosas y especialmente vulnerables: valiosas porque, siendo escasa y específica, la producción especializada es más rentable que otras; vulnerables porque esa escasez y esa especificidad dificultan la sustitución. Más difícil es privarse y más peligroso es depender de una actividad productiva cuanto mayor su grado de especialización; por eso los gobiernos intentan evitar la dependencia de los productos más especializados de otras naciones. La diversificación de los vínculos económicos ofrece cierta protección frente a los shocks económicos y geopolíticos y contribuye a limitar la vulnerabilidad, pero también puede frenar la eficiencia de una economía y la de sus socios comerciales.

Costos para la innovación. Al limitar artificialmente el mercado, un país pierde tanto capacidad de especialización como incentivos

para innovar. Los productores invierten en investigación y desarrollo para sacar ventaja en los mercados, y redoblan la apuesta cuanto más grande es el mercado y más feroz es la competencia.

Por otro lado, los controles a la exportación que restringen el acceso de una economía a la tecnología le dan buenas razones para innovar. La Alemania nazi desarrolló el caucho sintético y la metadona cuando el bloqueo aliado cortó los suministros naturales de caucho y opio; aunque ese quizá no haya sido el uso más eficiente de los recursos alemanes, logró contrarrestar el impacto de las políticas goeconómicas. Según datos más recientes, las sanciones han promovido las inversiones en innovación, y Rusia, China e Irán intensificaron la investigación y el desarrollo para intentar sustituir los productos faltantes.

Costos para la credibilidad. Para un país, gozar de buen prestigio es algo valioso porque anima a otros a concertar acuerdos comerciales, financieros y de inversión posiblemente arriesgados. Si violan contratos implícitos o explícitos, las medidas goeconómicas como las sanciones y la congelación de activos sacuden la confianza de los demás países, y a medida que la confianza se erosiona, otros gobiernos y empresas privadas estarán menos dispuestos a arriesgar compromisos económicos que podrían vulnerarse. Esto puede privar a un país de valiosos vínculos comerciales, financieros y de inversión, que en muchos casos dependen de la fiabilidad comprobada de los socios.

Costos para la política interna. Es posible que los costos y los beneficios de las políticas goeconómicas no se distribuyan equitativamente entre la población, generando quizá conflictos políticos internos. Los efectos negativos de las sanciones o los controles a la exportación, por ejemplo, pueden ser graves para las empresas que pierden relaciones económicas importantes y rentables. Cuando dan buen resultado, por otro lado, las políticas goeconómicas pueden crear oportunidades especialmente rentables para empresas e industrias que consiguen acceso al mercado o un trato favorable. Pero como las empresas perjudicadas pueden resentir a sus rivales beneficiados, estas medidas pueden ser más difíciles de imponer o resultar menos creíbles o más polémicas en términos políticos. Lo último que buscan las autoridades cuando persiguen políticas geopolíticas que consideran esenciales es una reacción política violenta; por eso, deben ser muy conscientes de los costos sociales internos.

Panorama completo

Los gobiernos suelen adoptar políticas económicas coercitivas en medio de una lucha geopolítica inmediata. La atención que naturalmente se

centra en la meta geopolítica a corto plazo —obtener concesiones, prevenir daños— puede ocultar el costo económico a largo plazo. En la tensión del momento, las autoridades pueden olvidar que imponer sanciones a veces causa un daño duradero al prestigio financiero o comercial del país, mayor que el beneficio goeconómico pasajero que produce.

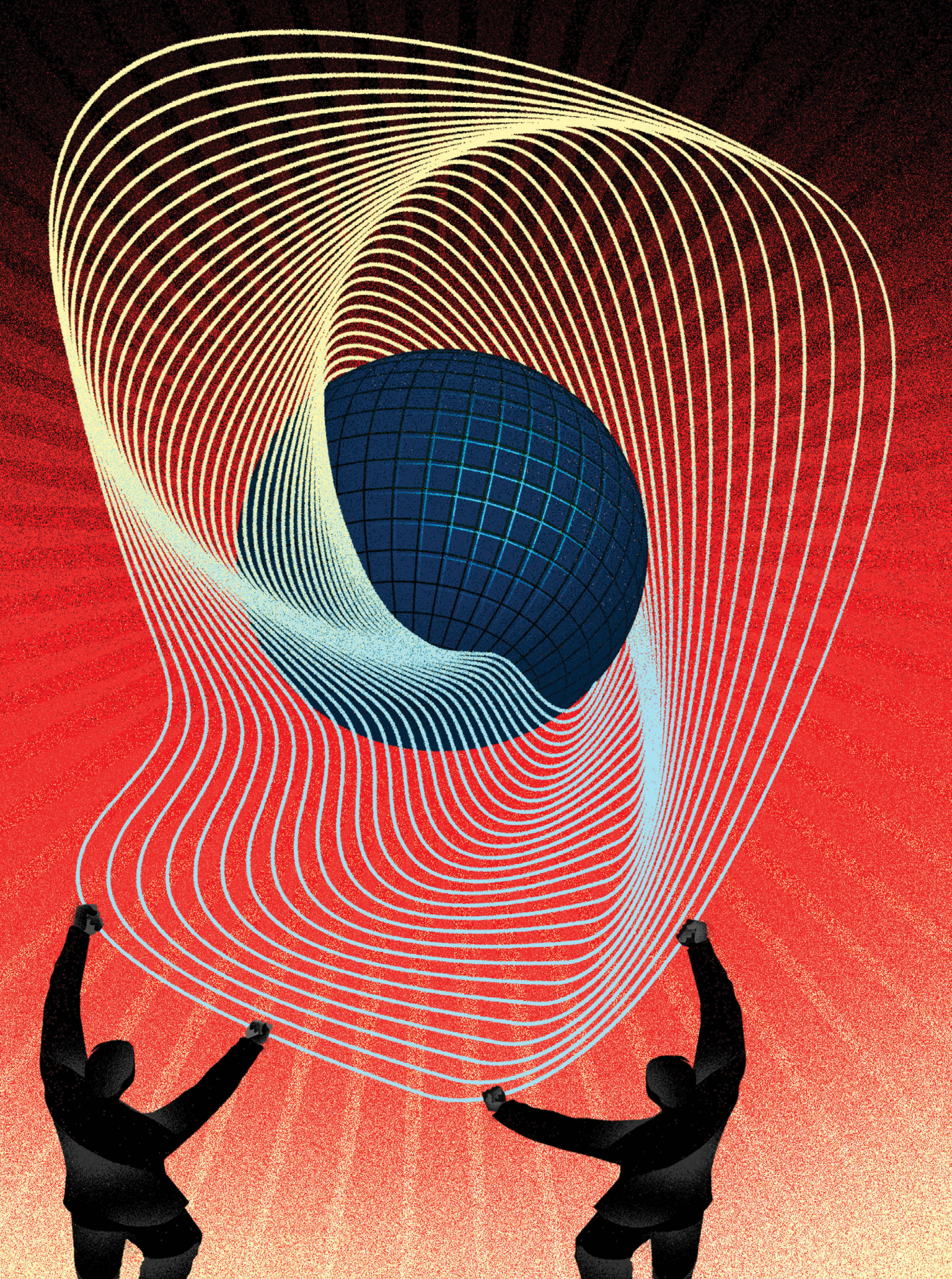
Las políticas goeconómicas pueden generar un comportamiento deseado en otros países, pero acarrear costos y plantean disyuntivas. Las autoridades, los analistas y los ciudadanos necesitan tener una visión clara de los costos. Las medidas goeconómicas pueden limitar el funcionamiento eficiente de la economía, reduciendo los incentivos para especializarse y lograr la máxima eficiencia productiva nacional. Pueden desalentar la innovación en el país, pero promoverla en los rivales extranjeros. Acotan las actividades a las que pueden dedicarse las empresas e industrias nacionales. Pueden dañar el prestigio del país como socio de confianza y empañar las perspectivas económicas a largo plazo. Y pueden perjudicar a algunas industrias o grupos beneficiando a otros, creando situaciones políticamente controvertidas.

Las políticas goeconómicas son una herramienta valiosa de la política exterior cuyos beneficios pueden ser considerables, sobre todo si contribuyen a evitar conflictos militares. Sin embargo, a veces los costos pueden superar a los beneficios. Es necesario tener una idea clara de los costos para determinar si los beneficios netos son positivos. **F&D**

JEFFRY FRIEDEN es profesor de Relaciones Internacionales y Públicas y de Ciencia Política en la Universidad de Columbia, y profesor emérito de Ciencia Política en la Universidad de Harvard.

REFERENCIAS

- Clayton, Christopher, Antonio Coppola, Matteo Maggiori, and Jesse Schreger. 2025. "Goeconomic Pressure." NBER Working Paper 34020, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Flynn, Joel, Antoine B. Levy, Jacob Moscona, and Mai Wo. 2025. "Foreign Political Risk and Technological Change." NBER Working Paper 33964, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Gao, Hao, Nemit Shroff, and Pengdong Zhang. 2025. "Sanctions Paradox: Do U.S. Export Restrictions Hurt Domestic Innovation?" MIT Sloan Research Paper 7328-25, Massachusetts Institute of Technology, Cambridge, MA.
- Liu, Xueyue, Yu Liu, Alexey Makarin, and Jaya Wen. 2025. "Export Controls and Innovation in Sanctioned Countries." Harvard Business School Working Paper 25-004, Harvard University, Cambridge, MA.



LA COOPERACIÓN COMERCIAL EN LA ERA DE LA GEOPOLÍTICA

Aaditya Mattoo, Michele Ruta y Robert W. Staiger

La rivalidad geopolítica no anula la necesidad de cooperación comercial, pero el sistema multilateral debe adaptarse

Durante décadas, la economía mundial se basó en la premisa de que el comercio internacional era beneficioso a pesar de las diferencias geopolíticas. Las normas del sistema multilateral de comercio, establecidas con el Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT) en 1947 e integradas en la Organización Mundial del Comercio (OMC) en 1995, se concibieron para un mundo en el que los gobiernos rara vez utilizaban el comercio para lograr objetivos geopolíticos. Ese mundo ahora corre peligro.

Estados Unidos y China, cuya creciente integración comercial ha condicionado las tres últimas décadas de globalización, ahora suelen calificarse mutuamente de rivales geopolíticos. Recurren cada vez más a la política comercial para alcanzar objetivos estratégicos: limitar las transferencias de tecnología, restringir las exportaciones de productos esenciales y perseguir objetivos en materia de seguridad nacional. Muchos observadores temen que el retorno de la geopolítica fragmente la economía mundial y desmantele décadas de integración.

Sin embargo, ese desenlace pesimista no es inevitable. Nuestra investigación muestra que incluso los rivales estratégicos pueden beneficiarse de la cooperación comercial. El problema es que el retorno de la geopolítica entra en conflicto con el marco institucional existente, concebido para una época diferente. Para que el sistema de comercio sobreviva, debe adaptarse a un mundo en el que los países utilizan la política comercial para alcanzar objetivos geopolíticos.

El problema del poder

Los modelos económicos convencionales parten de la base de que los gobiernos aspiran a mejorar el bienestar de sus ciudadanos. En ese contexto, un país eleva los aranceles para mejorar sus términos de intercambio (la relación entre los precios de exportación e importación) y, con ello, aumentar sus ingresos reales a expensas de sus socios comerciales. Dado que todos los países comparten los mismos incentivos, una política arancelaria descoordinada los condena a un nivel de protección excesivamente elevado y a una reducción del bienestar. Los acuerdos comerciales tienen por objeto eludir ese dilema mediante reducciones arancelarias coordinadas.

La rivalidad geopolítica altera el cálculo y plantea dudas sobre la sostenibilidad de la cooperación comercial. En la tradición realista de las relaciones internacionales, se presupone que a los gobiernos rivales no solo les preocupa su bienestar absoluto, sino también su poder relativo, es decir, su posición en comparación con sus adversarios. Las decisiones en materia de política se ven influidas tanto por el beneficio económico como por la ventaja estratégica.

Imaginemos un gobierno que busca imponerse en el sector de los semiconductores. Elaborará políticas comerciales no solo para impulsar su sector nacional de chips, sino también para debilitar el de su rival. Los aranceles resultan atractivos porque perjudican a los competidores extranjeros, lo que hace que la política comercial pase de ser una herramienta de gestión económica a convertirse

en un instrumento de competencia estratégica. La manipulación de los términos de intercambio ya no es la única razón para recurrir a la política comercial en un mundo en el que los países tienen objetivos geopolíticos.

El experto en relaciones internacionales John Mearsheimer plasmó esta lógica en su emblemático libro *The Tragedy of Great Power Politics*. Afirma que los Estados motivados por cuestiones de poder relativo tienden a renunciar a grandes ganancias de poder propio si dichas ganancias otorgan a los Estados rivales un poder aún mayor. Esa lógica tiene importantes repercusiones en la política comercial: un país podría rechazar un acuerdo comercial muy beneficioso si ello fortaleciera a su adversario, o podría aplicar una medida comercial perjudicial porque eso resultaría aún más perjudicial para su adversario.

Cooperación entre rivales

¿Significa esto que la cooperación comercial está condenada al fracaso? No necesariamente. Incluso en un modelo en el que los gobiernos velan por su poder geopolítico relativo, los resultados en materia de cooperación comercial son más esperanzadores de lo que muchos “realistas” podrían esperar.

Es cierto que la aparición de la rivalidad geopolítica eleva los aranceles en un entorno no cooperativo. Si uno de los objetivos es perjudicar al rival, las medidas proteccionistas resultan más atractivas, aunque reduzcan los ingresos. Esto da lugar a un equilibrio no cooperativo (o equilibrio de Nash, en la teoría de juegos) caracterizado por aranceles más altos y menos comercio que en un mundo sin rivalidades, ya que ambos gobiernos utilizan la política comercial para perjudicar al otro país.

No obstante, la rivalidad geopolítica no altera el hecho de que la eficiencia económica sigue siendo importante. Siempre que les importe el bienestar de sus ciudadanos, al menos en cierta medida, los gobiernos que parten de una posición de no cooperación podrían adoptar políticas que beneficien a ambos países. A menos que la rivalidad se vuelva tan extrema que solo les importe dominar a su adversario, los gobiernos seguirían negociando entre sí para aumentar la eficiencia económica y, por ende, el bienestar de sus ciudadanos. El interés propio bien entendido —una fuerza que ya en la posguerra impulsó la liberalización del comercio— sigue constituyendo una base sólida para la cooperación, incluso entre adversarios estratégicos.

El problema del ajuste

Ahora bien, aunque la cooperación sigue siendo posible, la transición de un equilibrio a otro plantea serias dificultades. Se necesitaron décadas de negociaciones en el marco de las normas del GATT y la OMC para pasar del sistema de aranceles elevados que se impuso durante la Segunda Guerra

Mundial a una nueva era de aranceles reducidos. Sus dos pilares principales, la reciprocidad y la no discriminación, facilitaron el funcionamiento del sistema de comercio al ayudar a los gobiernos a pasar de un equilibrio no cooperativo a uno cooperativo.

¿Cómo incide en el sistema comercial la irrupción de la rivalidad geopolítica en la actualidad? Los gobiernos interesados en el poder relativo amenazan con imponer aranceles más elevados para perjudicar a sus rivales. El antiguo pacto ya no refleja la nueva realidad. Es necesario que los gobiernos encuentren la manera de llegar a un nuevo equilibrio cooperativo.

Para ello, existen dos vías. La primera es lo que denominamos “guerra y reconciliación”. Los países permiten que el antiguo pacto se desmorone, lo que desencadena una guerra comercial que provoca un aumento de los aranceles. Con el tiempo, los gobiernos negocian un nuevo acuerdo mediante reducciones arancelarias recíprocas tradicionales. Esta vía tiene un alto costo económico y es probable que requiera interminables negociaciones, aunque encaja en el marco vigente de las normas multilaterales de comercio.

La segunda vía es más eficiente, pero requiere innovación institucional. Los países negocian una transición inmediata, lo que evita perturbaciones económicas. Sin embargo, este ajuste implica desplazarse a lo largo de la frontera de posibles resultados eficientes (gráfico 1). Para mantener la cooperación, el país que sufre una perturbación geopolítica menos severa debe hacer concesiones que reducen su bienestar en comparación con el *statu quo*. Esto no es recíproco ni mutuamente ventajoso en el sentido tradicional, y el principio fundamental de reciprocidad de la OMC no puede darle cabida.

El desafío se agrava a nivel multilateral. Al igual que con el principio de reciprocidad, es posible que el principio de no discriminación no facilite el ajuste, ya que exige que cualquier ventaja comercial concedida a un miembro se extienda a todos los demás. Sin embargo, cuando dos rivales necesitan intercambiar beneficios económicos entre sí, los terceros países quedan excluidos y sufren las consecuencias.

La primera fase del acuerdo firmado en 2020 entre Estados Unidos y China es un claro ejemplo de este problema. En el acuerdo, destinado a aliviar las tensiones comerciales, China se comprometía a adquirir cantidades específicas de productos estadounidenses. Estudios del Banco Mundial realizados en el momento de la firma del acuerdo predijeron que, aunque ambos países habrían salido ganando en comparación con lo que habría supuesto el continuo aumento de las tensiones, los exportadores de Europa, América Latina y otras regiones se habrían visto perjudicados si China hubiera desviado las importaciones procedentes de esas regiones hacia Estados Unidos. El hecho de que el acuerdo se alcanzara al margen de las normas comerciales multilaterales pone de manifiesto un

problema más grave: el sistema actual no puede dar cabida a los ajustes que exige la rivalidad geopolítica.

Una exención geopolítica

Para que el sistema multilateral de comercio siga siendo útil, debe incorporar un margen de maniobra para la adaptación geopolítica y, al mismo tiempo, proteger a los terceros países. En nuestra investigación, proponemos una exención geopolítica a los principios fundamentales de reciprocidad y no discriminación que permitiría que los rivales estratégicos realicen ajustes arancelarios discriminatorios bajo condiciones estrictas.

Este tipo de exención tiene un precedente. El sistema de comercio ya admite ciertas formas de discriminación; por ejemplo, permite a los miembros establecer acuerdos comerciales preferenciales, entre otras formas, a través de zonas de libre comercio. Estos acuerdos contribuyen al objetivo de liberalizar el comercio, siempre y cuando se cumplan unas condiciones estrictas: deben abarcar “lo esencial de los intercambios comerciales” entre los miembros y no erigir obstáculos con respecto a los terceros. Una exención geopolítica tendría un propósito diferente: dar cabida a la rivalidad entre competidores estratégicos y minimizar al mismo tiempo las repercusiones negativas para el sistema multilateral en su conjunto.

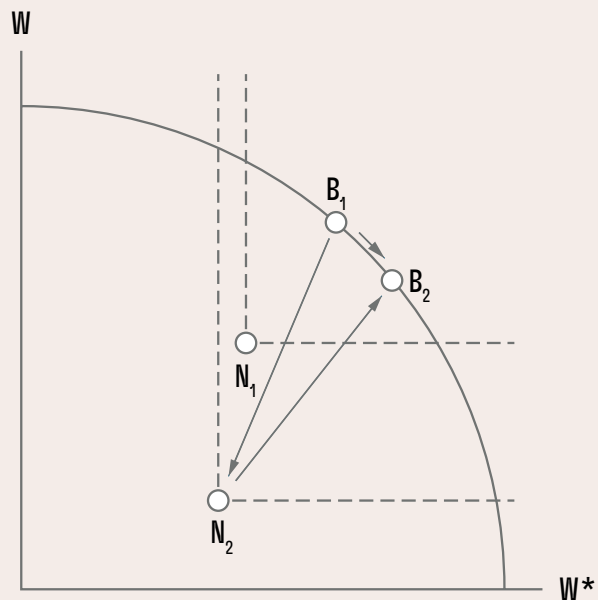
Para aplicar la exención sería necesario que cualquier ajuste discriminatorio entre rivales no modificara los precios mundiales entre estos y los terceros países, lo que limitaría la desviación del comercio. Aplicar una norma semejante sería complicado desde el punto de vista técnico, pero la alternativa es peor: el ajuste geopolítico se produce o bien fuera del marco multilateral, lo que socavaría las normas comerciales existentes e impondría costos a los países neutrales, o bien no se produce en absoluto, lo que dejaría al mundo sumido en conflictos comerciales destructivos.

Preservar la cooperación

Sostenemos que el resurgimiento de la geopolítica no invalida los argumentos económicos a favor de la cooperación. Incluso los países sumidos en una rivalidad estratégica pueden beneficiarse de acuerdos concertados. La lógica subyacente que ha sustentado la apertura comercial durante décadas sigue intacta. Sin embargo, se necesitan nuevos mecanismos para que los rivales geopolíticos puedan adaptar sus relaciones comerciales sin embarcarse en guerras comerciales perjudiciales ni imponer costos indebidos a terceros países.

El sistema comercial ha sabido adaptarse en el pasado a los cambios de circunstancias, con la incorporación de nuevos acuerdos a medida que la economía mundial evolucionaba durante múltiples rondas de negociaciones. El desafío actual consiste en emprender, de esa misma forma, una adaptación a las realidades geopolíticas, en

Dos vías de adaptación a la geopolítica



Los ejes representan los niveles de bienestar de dos países rivales (propio, sin *, y extranjero, con *); la línea curva describe la frontera de eficiencia. N_1 representa el equilibrio no cooperativo que surgió durante la Segunda Guerra Mundial; B_1 es el equilibrio con aranceles más bajos alcanzado en el marco de las normas del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT) y la Organización Mundial del Comercio (OMC). Cuando irrumpe una rivalidad geopolítica, el equilibrio no cooperativo se desplaza hacia N_2 .

Al nuevo equilibrio en B_2 se puede llegar por dos vías. La primera, de B_1 a N_2 a B_2 , es la que llamamos “guerra y reconciliación”. El desmoronamiento del antiguo pacto hace que los aranceles suban hasta el nuevo nivel de no cooperación N_2 . Esta vía es larga y económicamente costosa, pero se inscribe en el marco multilateral existente. La segunda vía, directamente de B_1 a B_2 , es más eficiente, pero requiere innovación institucional porque implica un intercambio no recíproco. Los países negocian una transición inmediata, lo que evita perturbaciones económicas.

la que se preservan las funciones esenciales del sistema y, al mismo tiempo, se actualicen sus normas para adecuarlas a un mundo que ha cambiado. La exención geopolítica que proponemos permitiría crear ese mecanismo e incorporar salvaguardias que preserven la integridad del sistema multilateral, al tiempo que se tiene en cuenta la realidad de la competencia estratégica. **F&D**

AADITYA MATTOO es director del Grupo de Investigación para el Desarrollo del Banco Mundial. **MICHELE RUTA** es jefe de división en el Departamento de Estrategia, Políticas y Evaluación del FMI. **ROBERT W. STAIGER** es economista jefe de la Organización Mundial del Comercio.

LA NUEVA OLEADA DE NACIONALIZACIONES

Nicholas Mulder

Los patrones históricos revelan por qué la propiedad estatal se expande de nuevo y en qué se diferencia esta nueva oleada de las anteriores

Los gobiernos están expropiando empresas y recursos privados al ritmo más rápido de los últimos 50 años. A juzgar por las múltiples oleadas de nacionalizaciones del siglo pasado, este cambio alterará el panorama económico mundial.

Desde 2020, gobiernos de todos los continentes han nacionalizado activos pertenecientes tanto a ciudadanos nacionales como a inversionistas extranjeros. Francia y Alemania, por ejemplo, asumieron el control de empresas de servicios públicos y del sector eléctrico. Francia puso además el mayor astillero de Europa bajo control estatal. El Reino Unido, por su parte, nacionalizó los ferrocarriles y la industria siderúrgica.

Desde la invasión de Ucrania en 2022, Rusia ha confiscado activos valorados en más de USD 48.000 millones en puertos, fábricas y empresas de bienes de consumo. Estados Unidos adquirió una participación mayoritaria en el único productor nacional de tierras raras del país. Asimismo, un número creciente de países ha tomado el control de recursos de propiedad extranjera, como el litio, el oro, el uranio, el níquel e incluso el aceite de palma. Aunque las estimaciones son objeto de debate, entre 2016 y 2026 se nacionalizaron activos por un valor de entre USD 239.000 y USD 544.000 millones.

La inestabilidad geopolítica, las perturbaciones en los mercados de materias primas y el desarrollo de las energías renovables están impulsando estas estatizaciones. Además, dado el creciente número de gobiernos que adoptan políticas económicas intervencionistas, no hay indicios de que la actual oleada de nacionalizaciones vaya a remitir. Estas estatizaciones transformarán —aunque no

detendrán— la integración económica y financiera mundial. Más bien, podrían reconfigurar los patrones de largo plazo del comercio y la inversión internacionales.

La actual es la cuarta gran oleada de nacionalizaciones de los últimos 100 años. El ritmo y el momento en que se producen las nacionalizaciones suelen reflejar una combinación de urgencias políticas, condiciones monetarias y movilidad del capital (gráfico 1).

La primera oleada tuvo lugar en la década de 1930, durante la Gran Depresión. La segunda comenzó a finales de la década de 1940, cuando muchos países establecieron economías mixtas tras la Segunda Guerra Mundial. En la década de 1970, la descolonización, el fin del régimen cambiario de Bretton Woods y los shocks energéticos e inflacionarios provocaron una tercera oleada.

Las nacionalizaciones son muy variadas tanto en forma como en contenido. No todas ellas constituyen reivindicaciones de la propiedad estatal. En algunos casos, el papel del Estado ha consistido en facilitar la transferencia de activos de un propietario privado a otro mediante una venta forzosa. Algunas estatizaciones equivalen a auténticas confiscaciones, mientras que otras consisten en expropiaciones con indemnización. En todos los casos, se recurre a instrumentos políticos y jurídicos para someter la propiedad privada al control nacional y renegociar la relación entre el Estado y el capital.

¿Qué distingue a la creciente oleada de nacionalizaciones de la década de 2020? Para responder a esta pregunta, conviene examinar la historia de las tres oleadas anteriores, cada una de ellas más amplia que la precedente.



Primera oleada: la década de 1930

La economía mundial integrada del período 1870-1930 se sustentaba en dos pilares: un comercio relativamente libre y el patrón oro internacional. Estas políticas desbrozaron el camino para los grandes flujos de inversión extranjera. Economías ricas como Alemania, Francia y el Reino Unido acumularon importantes reservas de capital en el exterior, entre el 50% y el 160% de su propio PIB.

Aunque la Primera Guerra Mundial erosionó gran parte de esta inversión transfronteriza, no destruyó la integración de los mercados mundiales. Más bien, reconfiguró la economía mundial en torno al ascenso de Estados Unidos durante la década de 1920, cuando la inversión y el comercio internacionales volvieron a expandirse bajo un patrón oro revitalizado.

La Gran Depresión puso fin al libre comercio y a los flujos de capital y desencadenó la primera gran oleada mundial de nacionalizaciones. A partir de 1928-1929 se desencadenó una sucesión de crisis en cascada que afectó primero a los precios de las materias primas, luego a los mercados bursátiles y al comercio mundial y, finalmente, al orden monetario internacional.

Para evitar el colapso del sistema financiero, varios países asumieron el control total o parcial de sus sistemas bancarios. Entre 1931 y 1935, Estados Unidos nacionalizó alrededor de un tercio del capital financiero, mientras que en Alemania más de la mitad del capital bancario pasó a manos del Estado. Italia nacionalizó el 20% de los activos industriales y financieros privados entre 1931 y 1933. La propiedad estatal también se expandió en Francia, que nacionalizó la industria aeronáutica y los ferrocarriles; en el Reino Unido, que nacionalizó los yacimientos de carbón; y en

Bolivia y México, que asumieron el control de compañías petroleras de propiedad extranjera.

Estas medidas se adoptaron a menudo como respuesta a crisis urgentes y algunas fueron revertidas posteriormente. Pero el hecho de que esto hubiera sucedido en las economías más avanzadas de la época tuvo un fuerte efecto legitimador en las economías en desarrollo. Además, el comercio mundial y los préstamos transfronterizos se contrajeron drásticamente, mientras muchos gobiernos impusieron controles de capital. Todo ello facilitó las nacionalizaciones a un costo relativamente bajo, sin temor a desencadenar fugas de capital o reacciones adversas de los mercados internacionales.

La oleada de nacionalizaciones de la década de 1930 fue un síntoma de la desintegración económica y financiera mundial. A corto plazo, evitó quiebras generalizadas, pero también fragmentó los mercados nacionales y redujo el comercio y la inversión internacionales. Con el tiempo, la expansión de la propiedad estatal otorgó a los gobiernos una mayor autonomía en la formulación de políticas y les permitió contribuir a la configuración de un nuevo orden económico internacional al final de la Segunda Guerra Mundial.

Segunda oleada: finales de la década de 1940

Tras la Segunda Guerra Mundial se produjo una nueva oleada de nacionalizaciones en las economías de Europa, América Latina y Asia.

Surgió entonces un modelo de economía mixta en el que la inversión pública a gran escala coexistía con los mecanismos del mercado privado. El régimen de tipos de cambio fijos establecido en Bretton Woods en 1944

El presidente de Egipto Gamal Abdel Nasser anuncia la nacionalización de la Compañía del Canal de Suez el 26 de julio de 1956.

proporcionó estabilidad financiera internacional, lo que facilitó las nacionalizaciones al reducir el riesgo de fuga de capitales. En muchos países, la elevada inflación permitió además a los gobiernos escoger el momento más favorable para adquirir las participaciones de los accionistas privados. Además, como las nacionalizaciones se financiaron mediante la emisión de bonos, la inflación también contribuyó a disminuir el costo real del servicio de la deuda.

Así, el Reino Unido nacionalizó el Banco de Inglaterra y las industrias de la aviación, el carbón, las telecomunicaciones, el transporte, la electricidad, el gas y la siderurgia. Francia asumió el control del Banco de Francia, de las instituciones financieras privadas que concentraban el 80% de los depósitos bancarios, así como de los sectores del carbón, la electricidad y la telefonía, además de varias industrias importantes. Se produjeron nacionalizaciones similares en Argentina, Austria, Brasil, Checoslovaquia, India, Indonesia, Irán, Italia, Japón y en los países socialistas de Europa del Este.

Esta segunda oleada de nacionalizaciones tuvo un alcance sectorial más amplio, se desarrolló de manera más sistemática y avanzó de forma más gradual que las medidas apresuradas adoptadas en la década de 1930. Ello permitió a los inversionistas privados ajustar sus expectativas, redujo la volatilidad económica y evitó que las nacionalizaciones obstaculizaran el rápido crecimiento registrado durante las tres primeras décadas de la posguerra.

Un factor decisivo fue que las economías europeas nacionalizaron principalmente activos pertenecientes a sus propios ciudadanos. Esto permitió gestionar el proceso a través de las instituciones políticas nacionales, lo que garantizaba una mayor estabilidad y legitimidad democrática. Por el contrario, cuando las economías en desarrollo expropiaron activos de inversionistas occidentales, los riesgos fueron mayores y surgió la posibilidad real de disputas diplomáticas e incluso de conflictos directos.

La oleada de nacionalizaciones de la posguerra desempeñó un importante papel catalizador en la economía mundial. Las empresas estatales encabezaron la movilización de grandes volúmenes de inversión y contribuyeron a impulsar un rápido crecimiento económico en las economías avanzadas. Aunque hubo inevitables ineficiencias en la asignación de recursos, estas se vieron compensadas por una mayor capacidad de control político sobre las prioridades de inversión. Hasta la década de 1970, los países con elevados niveles de activos nacionalizados no obtuvieron peores resultados que las economías con una mayor presencia de inversión privada.

Tercera oleada: la década de 1970

La primera y la segunda oleadas de nacionalizaciones tuvieron lugar en una época en la que los países occidentales y del Atlántico Norte dominaban la economía mundial. Posteriormente, el desmantelamiento de los imperios europeos incrementó el número de Estados soberanos: los países miembros de las Naciones Unidas pasaron de 51 en 1945 a 127 en 1970. Estas nuevas economías nacionales trataban de hacerse con un nicho en la división del trabajo en el mundo. Sin embargo, muchos países exportadores de materias primas de América Latina, África y Asia seguían dependiendo del capital extranjero.

Dos shocks impulsaron un aumento de las nacionalizaciones. El primero fue el fin del sistema de Bretton Woods. La devaluación del dólar de EE.UU. llevada a cabo por el presidente Richard Nixon en agosto de 1971 supuso un duro golpe para los productores de materias primas que percibían ingresos de exportación denominados en dólares. Como respuesta, los países productores de petróleo incrementaron su participación en las compañías petroleras de propiedad extranjera para captar una mayor proporción de los ingresos generados en una moneda que se debilitaba.

La crisis del petróleo de 1973 provocó un fuerte aumento de los precios de la energía y de los minerales, que llevó a muchos países ricos

CUADRO 1

Oleadas de nacionalización

Cada una presentaba una combinación diferente de régimen monetario, contexto de precios, tendencias comerciales y enfoque sectorial.

	Oleada I: 1931-38	Oleada II: 1945-52	Oleada III: 1970-79	Oleada IV: 2020-presente
Régimen monetario	Fin del sistema del patrón oro de tipos fijos	Sistema de paridades de Bretton Woods	Fin del sistema de paridades de Bretton Woods	Sistema de flotación
Contexto mundial de precios	Deflacionario	Inflacionario	Inflacionario	Inflacionario
Tendencia predominante en el comercio mundial	Aumento del proteccionismo	Aumento de la liberalización	Aumento de la liberalización	Aumento del proteccionismo
Sector objetivo de la nacionalización	Banca e industria	Industria, servicios públicos, transporte	Energía y materias primas	Materias primas, servicios públicos, minería

FUENTE: Mulder, Nicholas. De próxima publicación. *The Age of Confiscation: Making and Taking Property in the Creation of the Modern World*. Londres: Allen Lane.

en recursos naturales a intentar aprovechar el auge de las materias primas. Las investigaciones de Stephen Kobrin muestran que el ritmo de las estatizaciones se aceleró y alcanzó su punto máximo en 1975, cuando 28 países llevaron a cabo 83 expropiaciones, lo que equivale, en promedio, a una cada cuatro días. Entre 1971 y 1980, las economías en desarrollo nacionalizaron al menos USD 26.000 millones en activos de propiedad extranjera, cifra equivalente al 11% del total de la inversión extranjera directa existente en el mundo en desarrollo en 1980.

La tercera oleada de nacionalizaciones fue más extensa y duradera, y afectó a recursos de mayor valor que las anteriores. El éxito de las primeras nacionalizaciones animó a otros países a emprender intervenciones similares. Además, la inflación derivada de los shocks monetarios y energéticos facilitó las nacionalizaciones, ya que las compensaciones pagadas a los propietarios resultaban menos costosas en términos reales.

De este modo, las economías de América Latina, África y Oriente Medio pudieron nacionalizar una parte considerable de su base de recursos durante la década de 1970. Sin embargo, la mayor oleada de nacionalizaciones de la historia llegó a su fin con las políticas monetarias restrictivas adoptadas por la Reserva Federal a partir de 1979, que redujeron la inflación y desaceleraron el crecimiento mundial.

La consecuencia internacional más importante de la oleada de nacionalizaciones de la década de 1970 fue el aumento excesivo de la deuda soberana. Dado que la mayoría de las economías en desarrollo indemnizaron a los inversionistas, sus obligaciones externas crecieron considerablemente. Cuando las tasas de interés se dispararon a comienzos de la década de 1980, estos países quedaron expuestos a elevados riesgos de refinanciamiento, lo que desencadenó crisis de deuda desde Jamaica hasta Zaire. En los años posteriores, muchos activos nacionalizados fueron privatizados nuevamente, a medida que aumentaba la integración de los mercados de capitales y los gobiernos buscaban reducir la deuda pública.

Cuarta oleada: la década de 2020

La actual oleada de nacionalizaciones se originó tras la crisis financiera mundial de 2008 y las estatizaciones de emergencia de varias grandes instituciones financieras. En la mayoría de los casos, estas medidas fueron posteriormente revertidas mediante la reprivatización de las empresas, pero desde finales de la década de 2010 se han producido nacionalizaciones de carácter más permanente. Algunas como respuestas a importantes shocks mundiales de oferta y demanda, como la pandemia de COVID-19 en 2020 y el aumento de los precios de las materias primas en 2022 tras la invasión rusa de Ucrania.

Otras estatizaciones obedecieron a desafíos más amplios, como el cambio climático. La nacionalización de minerales estratégicos para las tecnologías renovables, por ejemplo, puede permitir a los países exportadores captar una mayor proporción de los beneficios generados por el aumento de los precios. Otra corriente de nacionalizaciones responde a consideraciones de seguridad nacional y al deseo de los gobiernos de controlar recursos considerados esenciales para la competencia estratégica.

Las nacionalizaciones motivadas por razones geopolíticas harán más arriesgada la inversión extranjera directa entre rivales estratégicos. Sin embargo, ello no implica necesariamente que disminuirá la integración económica y financiera mundial en su conjunto. Más bien, es posible que aumenten el comercio, los préstamos y la inversión dentro de bloques geopolíticamente alineados, mientras que los países neutrales podrían atraer capital extranjero al posicionarse como intermediarios fiables y destinos seguros para la inversión.

Las nacionalizaciones suelen producirse en oleadas porque responden a factores internos y externos de carácter general. Cuando los precios de las materias primas aumentan, resulta atractivo apropiarse de una mayor proporción de los ingresos por exportaciones. Además, las nacionalizaciones exitosas sirven de ejemplo para otros gobiernos, mostrando la viabilidad y el atractivo de este tipo de políticas. Este “efecto de demostración” ayuda a explicar por qué, históricamente, las nacionalizaciones tienden a agruparse en movimientos procíclicos semejantes a oleadas.

Los gobiernos pueden nacionalizar con mayor facilidad en períodos de inflación, cuando los costos reales de las adquisiciones con indemnización son menores. Sin embargo, una mayor movilidad del capital suele limitar las nacionalizaciones, ya que ofrece a los inversionistas más posibilidades de salida y acelera las reacciones de los mercados, reduciendo así el margen de actuación de los gobiernos. El actual aumento de las nacionalizaciones, pese a que los mercados de capitales siguen mostrando niveles históricamente elevados de integración, refleja la existencia de fuertes presiones macroeconómicas y geopolíticas favorables a las estatizaciones, así como una creciente convicción política de que las nacionalizaciones constituyen un instrumento esencial de política económica en una era de fragmentación geoeconómica. **F&D**

NICHOLAS MULDER es profesor adjunto de Historia Moderna en la Universidad de Cornell y autor de *The Age of Confiscation: Making and Taking Property in the Creation of the Modern World*.

Corregir los errores de la globalización

Gordon Hanson

LAS POLÍTICAS CON ENFOQUE REGIONAL OFRECEN A LAS ZONAS AFECTADAS POR LA GLOBALIZACIÓN UNA VÍA ALTERNATIVA AL POPULISMO ECONÓMICO

Una de las creencias más arraigadas en economía es que el libre comercio hace bien a la humanidad. No obstante, esta confianza en la virtud económica de los mercados abiertos puede impedir que los profesionales se den cuenta de las complicaciones que entrañan los profundos vínculos económicos mundiales. Cuando, en la década de 1990, el mundo se sumió en una frenética globalización, las autoridades económicas pregonaron las potenciales mejoras de la eficiencia, sin prestar mucha atención a las posibles y dolorosas consecuencias distributivas. Estas consecuencias ahora nos están pasando factura.

La decisión de Estados Unidos de aumentar los aranceles de importación, la aplicación de enérgicas políticas industriales por parte de China y la salida del Reino Unido de la Unión Europea (UE) —todo ello en torno a 2016— hicieron presagiar la llegada de un orden económico mundial más impredecible que, según el primer ministro canadiense Mark Carney, está llevando al mundo a la ruptura geoeconómica.

Crear las instituciones internacionales, negociar los acuerdos multilaterales y promulgar las reformas económicas internas que forjaron la era moderna de la globalización llevó varias décadas. El derrumbe podría ser rápido y de consecuencias impredecibles, y cambiaría por completo las economías. Para evitarlo, es preciso analizar con lucidez las razones por las que la globalización no es hoy bien acogida en el mundo y ofrecer una alternativa viable al nacionalismo económico que busca abordar las secuelas derivadas por la integración.

La adhesión de China, India y otras economías de reciente liberalización a la Organización Mundial del Comercio (OMC) en las décadas de 1990 y 2000 sacó de la pobreza a cientos de millones de personas, lo que supuso una de las mejoras más importantes del bienestar humano. Esto ya lo pronosticó el análisis económico convencional: se esperaba mejorar la eficiencia, y así fue. Lo que los economistas no previeron fueron los efectos profundamente adversos de

la rápida globalización sobre los mercados de trabajo en los países de ingreso alto (y también en algunos de ingreso mediano).

Cabe señalar que las tecnologías emergentes y el auge de los servicios también tuvieron consecuencias disruptivas. Conjuntamente, es probable que hayan incidido más en los últimos cambios en el nivel de vida de los países de ingreso alto que en el comercio internacional. Sin embargo, fueron los cambios emblemáticos de la política comercial los que llamaron la atención de los ciudadanos: la formación de la UE en 1992, la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio de América del Norte en 1994 y la adhesión de China a la OMC en 2001. Muchos votantes europeos y estadounidenses consideraron que estos y otros cambios de política relacionados habían dado origen a su descontento económico, lo que posteriormente se transformaría en apoyo a movimientos nacionalistas y de política populista que defienden el aislamiento económico.

Globalización disruptiva

La mayoría de los economistas pasaron por alto los efectos perturbadores de la globalización, ya que malinterpretaron tres cuestiones relacionadas con la forma en que los mercados de trabajo se ajustan a los shocks de grandes proporciones. En primer lugar, no se dieron cuenta de que los patrones de especialización industrial tradicionales exponían a las regiones manufactureras a una creciente competencia con las importaciones provenientes de China y de otras economías en desarrollo.

Desde la Revolución Industrial, las manufacturas se han caracterizado por una elevada concentración geográfica, lo que llevó al economista político del siglo XIX Alfred Marshall a profundizar en el conocimiento sobre el aumento de la productividad generado por la aglomeración espacial de la actividad económica. Las manufacturas, que al principio se habían concentrado en los principales centros urbanos, se trasladaron durante el siglo XX a pueblos y ciudades pequeños y medianos.



Cuando en la década de 1990 China inició el espectacular crecimiento de las exportaciones de manufacturas, esas pequeñas ciudades industriales se convirtieron en el epicentro del shock comercial que siguió. Regiones de Alemania, Estados Unidos, Francia, Reino Unido y otros países de ingreso alto que competían con las importaciones fueron las más perjudicadas por la pérdida de puestos de trabajo en el sector manufacturero, provocada por una entrada de importaciones cada vez más intensa. Al mismo tiempo, las ciudades estrella de esos países, que se habían especializado en servicios empresariales, finanzas, alta tecnología y otros sectores basados en el uso intensivo de conocimientos, asistieron al auge de sus exportaciones e ingresos.

Los modelos económicos del momento tuvieron que ajustarse para captar los efectos nacionales de un comercio más liberal. Por consiguiente (y con importantes consecuencias), pasaron por alto los efectos regionales de la globalización, que son sumamente dispares. No se esperaba que la ubicación geográfica fuera tan decisiva cuando se definen ganadores y perdedores.

Cicatrices duraderas

En segundo lugar, los economistas no previeron la magnitud de las secuelas a largo plazo de la pérdida de puestos de trabajo en la industria manufacturera. La idealización de las manufacturas por parte de quienes apoyan el nacionalismo económico no es casualidad: el

sector viene ofreciendo desde hace tiempo una prima salarial con respecto a lo que ganarían los trabajadores en otros sectores, en especial quienes no cuentan con un título universitario. Cuando las fábricas cerraron o despidieron a un gran número de empleados —como fue el caso en muchos países de ingreso alto durante el shock comercial de China—, los trabajadores industriales perdieron su prima salarial. La mayoría, ante la disyuntiva de aceptar un trabajo peor remunerado en el sector de los servicios o abandonar el empleo, nunca logró recuperar los ingresos perdidos.

Los economistas ya habían documentado las secuelas a largo plazo de la pérdida de empleo a comienzos de la década de 1990, pero no fue hasta más tarde que se dieron cuenta de que, cuando la pérdida de empleo se concentra en una región, las secuelas individuales son acumulativas y terminan provocando importantes shocks negativos en los ingresos a nivel local. Una vez desplazados, esos antiguos trabajadores de fábricas gastaban menos dinero en bienes y servicios no comerciados, pagaban menos por su vivienda y apoyaban menos servicios públicos locales con sus impuestos, lo cual deprimía los ingresos allí donde las manufacturas perdían fuerza.

Una vez más, como los modelos económicos se habían calibrado para tener en cuenta el ajuste de nivel nacional al comercio internacional, se preveía que los trabajadores desplazados de sectores que compiten con las importaciones (manufacturas) simplemente se incorporarían a

Fotomontaje del perfil urbano de Pittsburgh y una acería de la década de 1980.

sectores que estaban ampliando las exportaciones (servicios con uso intensivo de conocimientos). El desplazamiento de las importaciones y la absorción de las exportaciones efectivamente se produjo, pero entre grupos de personas en gran medida dispersos.

Falta de movilidad

En tercer lugar, los economistas pasaron por alto la falta de movilidad geográfica de la mano de obra en el grupo de trabajadores de más edad y menor formación. Los modelos económicos estándar presuponen una condición de equilibrio espacial: si los ingresos reales aumentan o disminuyen en una región, la migración interregional de la mano de obra eliminará gradualmente las diferencias espaciales en términos de ingresos. En teoría, la movilidad de la mano de obra transmite los shocks económicos localizados a otras regiones, disipando así sus efectos y garantizando que los picos de desempleo regionales sean transitorios. En la práctica, los efectos de la migración interregional son lentos, y pueden pasar décadas antes de que se alcance el equilibrio espacial tras un shock.

La lentitud de la migración regional ha sido una de las enseñanzas más difíciles de asimilar por parte de los economistas. De hecho, en economías grandes del tamaño de Estados Unidos y la UE, donde cada año se crean y destruyen millones de puestos de trabajo, la pérdida de empleo en un subconjunto de regiones industriales debería poderse compensar fácilmente. Este es un razonamiento inválido: primero, porque prevé frecuentes transiciones de trabajadores jóvenes a trabajadores de más edad, siendo estos últimos mucho menos ágiles, y segundo, porque da por sentado que las oportunidades de ascenso profesional a las que pueden acceder los trabajadores con más formación son igualmente accesibles a los trabajadores menos formados. No se puede negar que los mercados de trabajo modernos son dinámicos. Sin embargo, ese dinamismo ha sido menos evidente entre los trabajadores más expuestos a la desindustrialización.

Disparidades regionales

Ha sido penoso para los países descubrir el lado oscuro de la globalización, que comporta una agudización de las disparidades económicas regionales y una tendencia a que las antiguas ciudades industriales queden sumidas en un desempleo elevado y una oferta escasa de puestos de trabajo bien remunerados para los trabajadores con menor formación. Mientras la globalización provocaba la pérdida de empleo en el sector manufacturero, los países disponían de opciones de política económica viables para hacer frente a las perturbaciones, como las generosas ayudas inmediatas para trabajadores desplazados y los aranceles de salvaguardia, que habrían repartido

el alza de las importaciones a lo largo de períodos de tiempo más prolongados.

Dos décadas después, esas políticas ya no están disponibles ni son relevantes. A los países les toca ahora decidir si abordan las dificultades económicas regionales causadas por la globalización durante tanto tiempo, y cómo hacerlo. Para elegir las políticas adecuadas se requiere comprender cabalmente los problemas económicos que los países están intentando resolver.

Una opción para ayudar a las regiones rezagadas es dejar que las fuerzas del mercado hagan su trabajo. En última instancia, la emigración de mano de obra y la jubilación de trabajadores desplazados permitirían a las regiones olvidadas reducir su tamaño para aumentar su eficiencia. Las empresas cerrarían, los centros de las ciudades sellarían edificios y los jóvenes que ingresan en el mercado laboral empezarían su carrera en otra parte. Si creemos que ninguna distorsión económica impide el ajuste del mercado de trabajo a los shocks adversos, o que los gobiernos no pueden aplicar medidas correctivas eficaces ante estas perturbaciones, la política no intervencionista tendría sentido. Sin embargo, es importante reconocer que, aunque las fuerzas del mercado puedan aliviar las diferencias espaciales en materia de bienestar económico, lo más probable es que lo hagan muy lentamente.

El caso de Pittsburgh

Fijémonos en el caso de Pittsburgh, que muchos señalan como un ejemplo exitoso de adaptación a la desindustrialización. Durante la primera mitad del siglo XX, la ciudad fue centro mundial de la industria del acero. A partir de 1970, la competencia con las importaciones, el cambio tecnológico y otros factores contribuyeron a un declive industrial prolongado, durante el cual el desempleo y la penuria económica fueron endémicos. Aunque, a día de hoy, Pittsburgh es un centro neurálgico de la atención de salud, las ciencias de la vida y la robótica, su transformación llevó más de una generación. Durante ese período, las oportunidades económicas de sus habitantes estuvieron marcadas por la angustia. Por cada Pittsburgh hay varias antiguas ciudades industriales que no lograron encontrar el camino de vuelta hacia la prosperidad. El ajuste de larga duración implicó una merma de los ingresos, los precios de la vivienda y los servicios urbanos.

Otra opción para ayudar a las regiones rezagadas es centrarse en las personas afectadas, a través de programas de prestaciones sociales sujetas a condiciones de recursos. El seguro de desempleo, el apoyo a la renta para los hogares de ingreso bajo, los subsidios a la vivienda y la energía, y la atención sanitaria subvencionada son formas habituales de ayudar a las personas con dificultades económicas. Si no estamos convencidos de que los mercados de crédito y

“En los países de ingreso alto, la opinión pública ha dado la espalda a la globalización porque muchos trabajadores poco o medianamente remunerados terminaron siendo los grandes perjudicados de la apertura económica”.

de seguros puedan proteger a los ciudadanos de los shocks adversos, quizá tenga sentido crear amplios programas de seguro social.

De todos modos, estos programas supeditan la asistencia al bienestar de las personas u hogares, no a las condiciones del mercado de trabajo local. El seguro social puede ayudar a las personas a evitar una fuerte caída del consumo durante períodos difíciles, pero no aborda las causas de las dificultades económicas regionales. Puede que esta clase de programas hagan que el proceso de ajuste económico sea menos doloroso, pero es poco probable que lo aceleren.

Aranceles comerciales

Una tercera opción para ayudar a las regiones rezagadas es centrarse en las industrias cuyo declive haya provocado dificultades económicas. Estados Unidos, por ejemplo, justifica en parte la reciente aplicación de aranceles a la importación afirmando que eso ayudará a recuperar puestos de trabajo en el sector industrial en comunidades devastadas por la globalización. A simple vista, corregir las consecuencias negativas del comercio sobre el mercado de trabajo mediante el bloqueo de importaciones puede parecer sensato. Sin embargo, el origen de los problemas regionales no es la competencia con las importaciones por sí misma, sino las secuelas a largo plazo de la pérdida de empleo y la imposibilidad de que las regiones se adapten al declive de una industria clave.

Los aranceles a la importación no evitarían la pérdida de puestos de trabajo derivada de los cambios tecnológicos, la inteligencia artificial u otros shocks que puedan ser disruptivos en el futuro. El proteccionismo comercial tiene un efecto indirecto y, por tanto, débil, sobre las dificultades económicas. No es de extrañar que los aranceles estadounidenses hayan contribuido tan poco a restablecer el empleo manufacturero o el crecimiento salarial en regiones perjudicadas por el shock comercial de China.

Una última opción es centrarse en las regiones rezagadas mediante políticas que promuevan el desarrollo económico local. Las políticas con enfoque regional subvencionan la inversión en capital humano y físico con el objetivo de poner al día la productividad de la mano de obra, los ingresos y las

estructuras económicas en las regiones afectadas. En teoría, estas políticas están justificadas cuando el rendimiento social de la inversión es relativamente alto en comunidades con desempleo elevado y salarios bajos. En la práctica, las políticas con enfoque regional no han dejado de ser controvertidas entre los economistas desde hace tiempo, al existir preocupación por la captura de la renta económica por parte de intereses particulares y las dificultades informativas que entraña el diseño de los programas.

Políticas eficaces

Estudios empíricos recientes aclaran en qué contextos funcionan bien las políticas con enfoque regional y en cuáles no. Entre las políticas menos eficaces —que además son las de mayor visibilidad— destacan el uso de subsidios fiscales para lograr atraer grandes inversiones por parte de empresas importantes. Este tipo de competencia a través de subsidios suele transferir el grueso del superávit económico de la nueva inversión a los mismos inversionistas, lo que deja a las regiones “ganadoras” con el peso de un elevado gasto tributario por puesto de trabajo creado.

Las políticas con enfoque regional que son más eficaces condicionan los subsidios a las dificultades locales, realizan un seguimiento para que se cumplan los objetivos del programa y diseñan los programas según el contexto, experimentando constantemente. Entre ellas se cuentan los incentivos fiscales a la inversión en comunidades de ingreso bajo (como programas en zonas empresariales con una rigurosa selección y auditoría de las empresas participantes) y las iniciativas sectoriales de capacitación de trabajadores (programas activos del mercado laboral, que se han aplicado en muchos países de ingreso mediano y alto).

De estas cuatro opciones, solo las políticas con enfoque regional pueden obtener resultados que alivien los problemas de las zonas afectadas: integrar a los adultos sin trabajo en el mercado laboral, crear más puestos de trabajo bien remunerados allí donde escasean, y lograr que las regiones puedan atraer más inversiones en el futuro.

En los países de ingreso alto, la opinión pública ha dado la espalda a la globalización porque muchos trabajadores poco o medianamente remunerados terminaron siendo los grandes perjudicados de la apertura económica. Para ellos nunca llegó el futuro próspero que se les había prometido. A fin de restaurar la fe en la integración económica mundial, debemos corregir los errores del pasado y ofrecer una alternativa viable al nacionalismo económico. **F&D**

GORDON HANSON es titular de la Cátedra Peter Wertheim de Política Urbana en la Universidad de Harvard e investigador asociado de la Oficina Nacional de Investigación Económica.

El legado de Keynes

Robert Skidelsky

LA FILOSOFÍA MORAL DE KEYNES Y SU ACEPTACIÓN DE LA INCERTIDUMBRE PUEDEN ORIENTAR LA ECONOMÍA, LAS FINANZAS Y LOS MERCADOS IMPULSADOS POR LA IA DE HOY EN DÍA



GETTY IMAGES/BETTMANN

La inteligencia artificial (IA) tiende a hacer aseveraciones claras, resueltas y, a menudo, equivocadas. Más que un leve defecto técnico, esto es un reflejo de las dificultades a las que todos nos enfrentamos al lidiar con la incertidumbre, incluidos los arquitectos humanos de la IA.

Para comprender la importancia de Keynes en la actualidad, debemos retroceder a su brillantez original, analizar cómo la observación y la filosofía sustentaban sus modelos económicos flexibles y, después, aplicar sus ideas a los problemas de 2026.

Sus ideas sobre la economía se asentaban sobre dos compromisos filosóficos: en la esfera de la ética, la distinción entre “lo bueno como medio” y “lo bueno como fin”; en la esfera de la epistemología, la existencia de una incertidumbre no erradicable. Me referiré más adelante a la distinción ética. En cuanto a la incertidumbre no erradicable, fue el estudio de Keynes acerca de la incertidumbre lo que le llevó a otorgar al dinero un papel protagonista en la economía.

Demostró que el dinero, lejos de ser simplemente un instrumento pasivo de trueque, era un refugio psicológico que puede llevar a toda una economía al colapso cuando la población busca masivamente la seguridad del efectivo, un fenómeno que hemos observado en múltiples ocasiones durante este siglo, y que probablemente observaremos de nuevo.

Para él, ese deseo de efectivo era un defecto moral, inseparable de lo que denominaba el “amor al dinero”, una enfermedad mental que desangra la economía. Analizaremos cómo esta cualidad “vampírica” del dinero genera una lucha de poder entre quienes prestan y quienes construyen, un conflicto que, para Keynes, define gran parte de la historia de la humanidad.

Keynes observa cómo el desempleo masivo de la Gran Depresión dio paso a “las ametralladoras y los campos de concentración”, y escribe que “quizá mediante un análisis acertado del problema sea posible curar la enfermedad y a la vez preservar la eficiencia y la libertad”. Comprender los éxitos y fracasos del sistema posterior a la Segunda Guerra Mundial que él mismo ayudó a concebir es de vital importancia hoy en día, cuando ese sistema se encuentra inmerso posiblemente en el momento de mayor transformación desde su muerte.

John Maynard Keynes (a la izquierda) asiste a una conferencia de prensa en la embajada británica en Washington D. C.

Un “análisis acertado” de las ideas de Keynes nos ofrece pistas sobre cómo abordar los actuales desequilibrios comerciales y externos y las disrupciones financieras sin recurrir a herramientas burdas como los aranceles mundiales. Sus perspectivas pueden ayudarnos a abordar las cuestiones éticas que plantea la IA. En términos más generales, Keynes proporciona un marco para gestionar un mundo que parece escapar cada vez más a nuestro control.

Racionalmente irrazonable

Para entender el compromiso de Keynes de lidiar con la incertidumbre, hay que comenzar por su distintiva teoría de la probabilidad. Los primeros economistas neoclásicos consideraban que el futuro era previsible, Keynes no. Para él, la probabilidad es el grado en que se confía en una conclusión justificada por evidencias. “Uno siempre puede inventar una fórmula que se adapte medianamente bien a una serie limitada de hechos pasados. Pero, ¿esto qué demuestra?”, escribe.

De hecho, es racional ser “irrazonable” al acumular efectivo cuando no existe un fundamento seguro para realizar cálculos sobre el futuro. Su revolucionaria idea de que el dinero desempeña “un papel propio” en el drama económico, que no se limita simplemente a facilitar los trueques, como pensaban los economistas anteriores, estuvo en gestación a lo largo de un cuarto de siglo.

Comenzó con su oposición al modelo del patrón oro. El problema, según explicó, era que la escasez de oro creaba un sesgo deflacionista, mientras que las economías en expansión necesitaban una creciente cantidad de efectivo “de bolsillo”. Cuando el oro escaseaba, el conjunto de la economía se desplomaba, como ocurrió en la primera Gran Depresión de las décadas de 1880 y 1890.

El primer instrumento que propuso Keynes para liberar a las economías de sus grilletes de oro fue la teoría cuantitativa del dinero, que prometió restablecer la “neutralidad” monetaria mediante una moneda elástica gestionada científicamente para responder a las “necesidades del comercio”. Sin embargo, pronto se dio cuenta de que este mecanismo no funcionaba lo suficientemente rápido.

La siguiente innovación, definida en el libro *Tratado sobre el dinero* (1930), consistía en analizar las implicaciones que tenía la circulación del dinero a diferentes velocidades. Dividía los flujos de dinero en dos tipos de circuitos: uno para lo que denominaba la economía “real” y otro que correspondía a la circulación “financiera”. Esto explicaba que los precios de los activos y el desempleo pudieran aumentar simultáneamente a corto plazo, pero no aclaraba el fenómeno de la acumulación.

La Gran Depresión después dio lugar a la teoría de la preferencia por la liquidez, la última etapa de la teoría del dinero de Keynes. “Puede darse el caso de que el prestamista, con su confianza minada por su exposición al riesgo, continúe exigiendo nuevas tasas de interés a empresas que el prestatario no puede esperar ganar”, afirmó en 1932.

Prima de liquidez

Un desplome de la inversión es, al mismo tiempo, una fuga hacia la liquidez. La fuga otorga al dinero un valor añadido, una “prima de liquidez” que hace que las tasas de interés suban en lugar de bajar, exactamente lo contrario a lo que afirma la teoría ortodoxa. Hoy en día vemos cómo se manifiesta la preferencia por la liquidez. Esto explica la crisis financiera mundial de 2008, la búsqueda de liquidez a principios de la era de la COVID, las drásticas fluctuaciones de los precios de las acciones (conocidas como “desplomes relámpago”) y otras convulsiones recientes en el mercado.

Todo depende de la incertidumbre irreducible sobre acontecimientos futuros. “Por conocimiento ‘incierto’, déjenme explicar, no quiero distinguir meramente lo que es sabido con certeza de lo que es únicamente probable. En el sentido en el que estoy usando el término es en el de que la posibilidad de una guerra europea es incierta, o el precio del cobre y la tasa de interés en 20 años, o la obsolescencia de un nuevo invento... Sobre estos temas no hay bases científicas sobre las cuales formular ninguna probabilidad calculable”.

En esos mercados con escasa información donde impera el “no sabemos”, los inversionistas confían en la sabiduría convencional sobre los precios futuros. Cuando las convenciones se desmoronan, como suelen estar destinadas a hacerlo por sus frágiles cimientos, se huye del compromiso. El dinero se convierte en el protagonista absoluto de la economía.

Una falla moral

¿Habría Keynes otorgado un papel tan destacado al dinero si no hubiera encontrado algo intrínsecamente inmoral en él? Probablemente no. Existe un fuerte trasfondo moral y psicológico en la visión del dinero de Keynes, según el cual el

amor al dinero, lejos de ser una respuesta racional a la incertidumbre, está motivado por la avaricia, el amor al poder y el amor al oro.

En el drama monetario de Keynes, el amor al dinero tiene dos caras. Aunque bombea sangre a las economías estáticas preindustriales, el excesivo amor al dinero chupa la sangre de las economías modernas. Para Keynes, la cualidad vampírica del dinero estaba simbolizada en la leyenda del rey Midas de Frigia, cuya codicia por el oro era tal que (según algunas versiones) murió de hambre. No se trata de una preferencia racional por la liquidez, sino de una patología psicológica.

Keynes reconocía que, en el pasado, los “riesgos y peligros de todo tipo” tal vez hayan contribuido enormemente a que las personas acumulen dinero. Sin embargo, le desconcertaba la persistencia de esa propensión en los tiempos modernos, cuando las condiciones de vida son mucho más seguras. En lugar de considerar el ahorro como una virtud, Keynes lo veía como un freno a la actividad empresarial. “No es la austeridad, sino la iniciativa empresarial, la que construye las ciudades y drena los pantanos”.

Keynes consideraba que la pugna por el poder entre acreedores y deudores constituía el hilo conductor económico de la historia. El propósito de sus reformas económicas era, por tanto, reducir el poder del acreedor durante su vida económica. Estos planes reflejaban su opinión de que el amor al dinero es una enfermedad del alma, pero también *felix culpa*, o una “culpa afortunada”, porque impulsa el crecimiento económico que liberará a la humanidad de trabajar arduamente. Para dar rienda suelta a esta libertad, los programas gubernamentales deberían aprovechar “el deseo desmedido de acumular riqueza” e impulsar la inversión productiva.

Keynes hoy en día

¿Qué aspectos del legado de este destacado pensador exigen nuestra atención en nuestros días? Permítanme sugerir tres.

En primer lugar, un retorno a la cuestión del propósito del crecimiento económico. ¿Cuánto más crecimiento, y qué tipo de crecimiento, se necesita para garantizar unas buenas condiciones de vida materiales? ¿Qué sistema económico es el que más propicia las condiciones necesarias?

El propósito inicial de la actividad económica es utilitario: ganarse la vida. Pero, además de esto, según indica Keynes, la actividad económica es un medio para alcanzar una buena vida y no debería extenderse más allá de lo necesario para ese fin. Esta filosofía puede ayudar a centrar nuestro debate sobre las profundas cuestiones éticas que plantea el futuro de la humanidad en una era impulsada por la IA.

Esto también puede darnos herramientas para abordar la coexistencia entre una acumulación

“El legado de Keynes nos insta a que nos enfrentemos a los peligros actuales buscando sin temor remedios para los males del capitalismo que a la vez preserven la eficiencia y la libertad”.

inimaginable de riqueza y un estancamiento y un subempleo generalizados, condiciones que revitalizan el argumento de Keynes a favor de la inversión pública. Una “observación vigilante” debería bastar para descartar desatinos que ahora se han puesto de moda, como la hipótesis del mercado eficiente.

En segundo lugar, un nuevo impulso para volver a poner el dinero en circulación, para destrabar la riqueza acumulada. Cabe recordar que las críticas iniciales de Keynes al patrón oro iban dirigidas tanto a la escasez del metal como a la tendencia a acapararlo por parte de países superavitarios, como Estados Unidos, el rey Midas de los tiempos de Keynes. El objetivo de estos sucesivos planes de reforma monetaria mundial, incluida una unión monetaria internacional, era lograr que Estados Unidos se deshiciera de sus reservas de oro y restablecer el equilibrio comercial.

El rechazo de Estados Unidos a este enfoque dio lugar al sistema de Bretton Woods, centrado en el dólar, que se estableció en 1944 y donde solo la divisa estadounidense era convertible a oro. A partir de ese momento, Estados Unidos empezó a padecer el síndrome del rey Midas: el dólar, la principal moneda de reserva del mundo, se fue encareciendo progresivamente con respecto a la de sus principales competidores, más recientemente China.

Para restablecer la capacidad manufacturera y exportadora de Estados Unidos se necesitaba por lo tanto que el valor del dólar disminuyera. Los aranceles del Presidente Donald Trump pueden interpretarse como un intento tosco de forzar el necesario realineamiento de divisas, pero a expensas de una gran disrupción en los mercados comerciales y financieros.

Keynes habría procurado llegar al equilibrio comercial de una manera más fina. El paso más importante consistiría en sustituir la función de reserva del dólar por una nueva moneda de reserva internacional que denomina “bancor”. El mismo resultado se podría lograr mediante un incremento progresivo de los derechos especiales de giro de los países miembros del FMI.

El exgobernador del Banco Central de China, Zhou Xiaochuan, rescató la propuesta del bancor de Keynes en 2009 como medio de inyectar la liquidez necesaria para la expansión del comercio internacional. Pero Estados Unidos frenó en seco ese intento de reforma monetaria.

De cara al futuro

En tercer lugar, hay que mostrar valentía en los momentos duros. Este aspecto del legado de Keynes nos insta a que nos enfrentemos a los peligros actuales buscando sin temor remedios para los males del capitalismo que a la vez preserven “la eficiencia y la libertad”.

Actualmente nos enfrentamos a interrogantes similares a los de hace un siglo: ¿presagia la creciente división del mundo en bloques hostiles un regreso a la barbarie? ¿puede la democracia controlar a la oligarquía financiera? ¿puede afrontar conflictos raciales y culturales y acometer inversiones que frenen la creciente desigualdad dentro de los países y el calentamiento global? ¿o resulta inevitable una regresión democrática, secundada por la violencia nacional e internacional?

En 1939, Keynes contemplaba la guerra como el gran experimento que validaría sus postulados. Estaba en lo correcto. Fue la Segunda Guerra Mundial, y no la *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, la que condujo al pleno empleo. No obstante, por muy tentador que resulte eliminar el excedente de capacidad mediante el gasto militar, las ideas de Keynes son independientes de los fines para los que se puedan utilizar.

La pérdida de confianza en la posibilidad de un futuro próspero ha contribuido a amplificar los problemas del mundo: económicos, geopolíticos y espirituales. El interrogante actual es tan crudo como el que formuló Keynes en 1936: ¿hace falta un apocalipsis para despertar a los políticos de sus letargos intelectuales, o un mejor análisis de nuestros problemas puede sanar a nuestra maltrecha civilización en condiciones de paz y libertad? **F&D**

ROBERT SKIDELSKY fue el principal biógrafo de John Maynard Keynes y par vitalicio de la Cámara de los Lores del Reino Unido.

NOTA DEL EDITOR: El autor falleció el 15 de abril, a la edad de 86 años, antes de que se completara la edición del presente artículo. La última edición de este artículo, que se basa en su próximo libro, *Keynes for Our Times*, se acordó con su asistente, Attila Mesterházy, que trabajó con él en su libro.

¿Cuánto trabaja el mundo?

Amory Gethin y Emmanuel Saez

EL DESARROLLO ECONÓMICO NO HA REDUCIDO LA SEMANA LABORAL: SON LAS POLÍTICAS SOCIALES LAS QUE DETERMINAN CÓMO SE ORGANIZA EL TRABAJO

A medida que crece la riqueza en el mundo y avanza la tecnología, cabría esperar que las personas trabajaran menos. A esa conclusión han llegado pensadores que van desde John Maynard Keynes —quien hace un siglo predijo que a estas alturas tendríamos una semana laboral de 15 horas— hasta los actuales entusiastas de la inteligencia artificial.

Una conclusión que no puede ser más equivocada, según la investigación realizada sobre la base de un nuevo conjunto de datos a escala mundial que hemos desarrollado. No encontramos indicios de que las personas en edad laboral activa trabajen menos horas a medida que avanza el desarrollo económico. Lo que sí influye en las horas trabajadas son las decisiones sociales relativas a la educación de los jóvenes, las pensiones de las personas mayores y las regulaciones y ayudas económicas para el resto de la población.

Estos hallazgos tienen profundas implicaciones para la forma en que los economistas entienden cómo y cuánto se trabaja en el mundo. Tradicionalmente, asumen que el tiempo que se le dedica al trabajo es, ante todo, una decisión individual. De hecho, los responsables políticos deben comprender que la organización del trabajo refleja una compleja interacción de decisiones culturales y sociales que se plasman en las políticas públicas, entre ellas la legislación laboral, la fiscalidad, la educación y las prestaciones de jubilación.

Panorama global

Las horas dedicadas al trabajo son un factor determinante de la producción económica, el

bienestar y la desigualdad. Nuestro nuevo conjunto de datos global abarca casi toda la población mundial y ofrece una visión más clara de cómo varían las horas de trabajo en función de la edad, el género, el nivel de ingresos, el sector y el contexto institucional. Esta base de datos también incluye series temporales de varias décadas en numerosos países de todos los niveles de desarrollo, lo que permite comprender en profundidad las tendencias mundiales en materia de horas trabajadas.

Nuestras principales fuentes de datos son las encuestas a hogares realizadas por institutos de estadística y recopiladas por la Organización Internacional del Trabajo y el Banco Mundial. Estas encuestas recogen información detallada sobre las horas trabajadas, junto con datos sobre la edad, el género, el sector de actividad y los ingresos.

Hemos complementado los datos con otras encuestas procedentes de diversas fuentes internacionales y nacionales. La base de datos resultante, de acceso público, incluye prácticamente todas las encuestas de población activa que se han realizado en el mundo. Abarca 160 países que representan el 97% de la población mundial. Nuestras series temporales comprenden más de 20 años en 86 países de todos los niveles de desarrollo.

Al recopilar nuestro conjunto de datos, seguimos las convenciones internacionales, computando las horas semanales trabajadas en todos los empleos que contribuyen a la producción económica. Por lo tanto, incluimos el trabajo agrícola no remunerado, que produce bienes y se tiene en cuenta en los indicadores habituales de producción económica, pero



excluimos los servicios domésticos no remunerados, como la limpieza, la cocina y el cuidado de menores o familiares ancianos.

Hemos constatado que, a nivel mundial, el 59% de los adultos mayores de 15 años tiene un empleo, y que las personas que trabajan lo hacen una media de 43 horas a la semana. Esto implica que el adulto medio en todo el mundo—incluidos los desempleados— trabaja unas 25 horas semanales.

Esta cifra global oculta marcadas variaciones según la edad y el sexo (gráfico 1). Las horas de trabajo siguen un patrón pronunciado en términos de ciclos vitales. Son más bajas entre los adolescentes, aumentan considerablemente durante la primera etapa de la edad adulta, alcanzan su máximo en los años de mayor actividad laboral y caen drásticamente a partir de los 60 años. Las diferencias entre sexos siguen siendo notables: los hombres aportan aproximadamente dos tercios del total de horas

trabajadas en todo el mundo, mientras que las mujeres solo representan un tercio.

Estas disparidades se deben principalmente a las diferencias en las tasas de empleo, más que a las diferencias en las horas trabajadas por quienes ya tienen empleo. La cuestión fundamental no radica tanto en cuánto trabaja la gente, sino en quiénes forman parte del mercado laboral.

Desarrollo y horas trabajadas

A menudo se cree que en los países más ricos se trabaja menos, pero la realidad es más compleja. La relación entre las horas trabajadas por adulto y la renta per cápita describe una distribución ligeramente gaussiana: las horas trabajadas son menos en los países más pobres y en los más ricos, y más en las economías de ingreso mediano. Sin embargo, el nivel de ingresos solo explica una pequeña parte de las variaciones observadas (gráfico 2).

Países tan diversos como Francia, Sudáfrica y Afganistán trabajan menos horas a la semana y otros, como Madagascar, Viet Nam y China, tienen semanas laborales más largas. El desarrollo por sí solo no basta para explicar por qué sociedades con niveles de ingresos similares trabajan una cantidad de horas tan dispares.

La campana de Gauss que representa la relación entre las horas trabajadas y el desarrollo viene determinada por las horas por trabajador, más que por las tasas de empleo. En países de ingreso mediano como India y Pakistán, las personas con empleo trabajan más de 45 horas semanales.

La transformación estructural desempeña un papel fundamental. En las economías de mercados emergentes, la rápida expansión de los sectores manufacturero y de servicios va acompañada de una intensa demanda de mano de obra y de jornadas laborales prolongadas. En los países con ingreso alto, una regulación más estricta, una mayor formalización del trabajo y la evolución de las normas sociales reducen gradualmente las horas semanales trabajadas, aun cuando las tasas de empleo se mantienen elevadas.

Sin embargo, hay excepciones importantes a esta tendencia, como las amplias jornadas laborales que se registran en países ricos como Estados Unidos y Singapur. El desarrollo aumenta la capacidad y la productividad, pero no determina de forma automática cuántas horas trabaja la población.

Jóvenes y mayores

Las horas de trabajo de la población joven y de las personas mayores disminuyen drásticamente con el desarrollo. Esto podría parecer un reflejo del aumento de la riqueza y de la preferencia por el ocio, pero, en la práctica, se trata principalmente de un cambio institucional. En el caso de los jóvenes, el aumento de la escolarización reduce su participación laboral. A medida que los países invierten en educación, los adolescentes pasan del trabajo al estudio. En el caso de las personas mayores, la reducción de las horas trabajadas va de la mano del desarrollo de los sistemas públicos de pensiones, que hacen posible la jubilación sin una pérdida importante de ingresos.

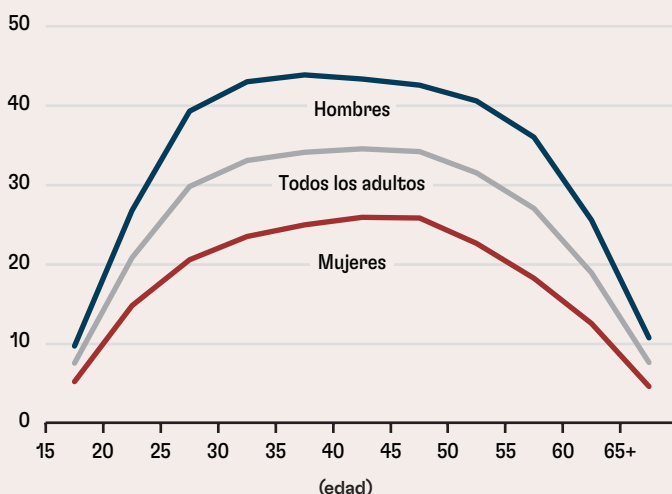
Tras tener en cuenta estos factores —la educación y la cobertura en cuanto a pensiones de jubilación—, la renta nacional por sí sola ya no permite predecir las horas de trabajo a estas edades. Los trabajadores jóvenes y de edad avanzada de los países más ricos trabajan menos no por tener ingresos más altos, sino porque los gobiernos deciden invertir más en educación y pensiones.

GRÁFICO 1

Vida laboral

Las horas trabajadas totales son menos entre los jóvenes y las personas mayores, con marcadas diferencias entre hombres y mujeres.

(horas semanales trabajadas a nivel mundial)



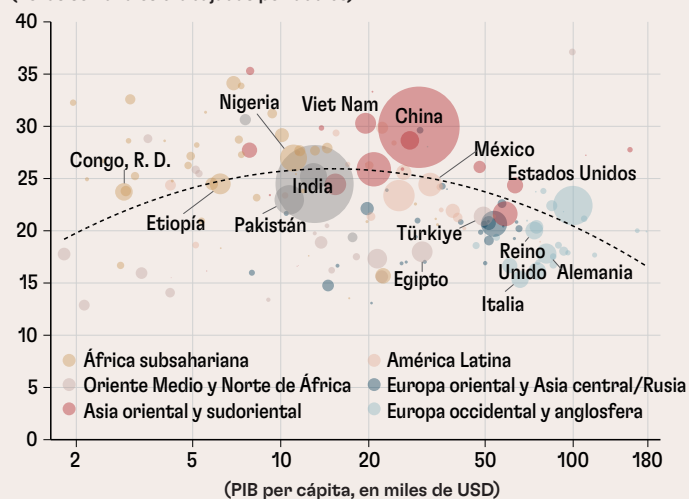
FUENTE: Gethin y Saez (2025).

GRÁFICO 2

Trabajo y salud

El nivel de ingreso solo explica una pequeña parte de las variaciones en horas trabajadas que se observan entre los países más ricos y los más pobres.

(horas semanales trabajadas por adulto)



FUENTE: Gethin y Saez (2025). NOTA: PIB por adulto calculado utilizando los tipos de cambio ajustados en función de la paridad del poder adquisitivo de 2023. Cada punto es proporcional al tamaño de la población del país. Congo, R. D. = República Democrática del Congo.

“Nuestros hallazgos sugieren que las decisiones culturales y sociales reflejadas en las políticas públicas influyen en las horas trabajadas mucho más que el mero desarrollo económico”.

Redistribución por género

Entre los adultos en edad productiva (es decir, aquellos con edades comprendidas entre los 20 y los 59 años), el total de horas trabajadas se ha mantenido notablemente estable en todos los niveles de desarrollo y a lo largo de amplios períodos históricos. En Estados Unidos, por ejemplo, la media de horas trabajadas por las personas en edad productiva, incluidas las desempleadas, era de unas 30 horas a la semana en 1900, una cifra prácticamente idéntica a la actual. Una notable excepción fue la marcada caída de las horas dedicadas al trabajo durante la Gran Depresión. Los datos muestran una estabilidad similar en Europa occidental, América Latina, África subsahariana y muchas zonas de Asia.

Sin embargo, tras esta estabilidad se esconde una profunda redistribución del trabajo entre hombres y mujeres. Con el desarrollo, las horas de trabajo de los hombres disminuyen y las de las mujeres en empleos remunerados aumentan. En muchas regiones del mundo, estas dos fuerzas se compensan casi exactamente.

En el caso de los hombres, este cambio refleja una disminución de las horas trabajadas, mientras que para las mujeres apunta al aumento de las tasas de empleo a medida que se reducen las barreras de acceso al mercado laboral. Por lo tanto, el desarrollo no reduce la mano de obra total en edad productiva, sino que redistribuye el trabajo entre ambos sexos, lo que desemboca en una reducción a largo plazo de las desigualdades de género en cuanto a horas trabajadas.

Impuestos y regulación

Observamos una reducción de las horas trabajadas en muchos países en las etapas más avanzadas de su desarrollo económico, lo que suele asociarse al crecimiento del estado de bienestar, que puede desincentivar la oferta de trabajo. Esto ayuda a explicar, por ejemplo, por qué en Estados Unidos se trabajan más horas que en Europa.

Constatamos que los países con mayor carga fiscal tienden a registrar menos horas trabajadas. Los países con una fiscalidad baja, como la India,

suelen registrar más horas dedicadas al trabajo, mientras que en los países con una fiscalidad elevada, como Francia, se trabaja bastante menos. A simple vista, esto parece confirmar la opinión de que los impuestos desincentivan la oferta de mano de obra.

Sin embargo, si lo analizamos más detenidamente, descubriremos una realidad más compleja. Una vez que se tienen en cuenta la regulación laboral y la expansión del empleo formal, el efecto directo de los impuestos en las horas de trabajo desaparece. Los sistemas tributarios con tasas impositivas elevadas van acompañados de una mayor regulación del tiempo de trabajo y de una mayor cobertura de los contratos de trabajo formales. Estos parecen ser los factores más importantes a la hora de explicar la reducción de las horas dedicadas al trabajo en los niveles más avanzados de desarrollo.

Por tanto, la reducción de las horas refleja decisiones políticas sobre cómo debe organizarse el trabajo, y no solo respuestas individuales a los incentivos. Los límites a la jornada laboral máxima, la normativa sobre horas extras, las vacaciones pagadas y los sistemas de jubilación determinan los patrones laborales nacionales mucho más que los impuestos por sí solos.

Estos hallazgos sugieren que las decisiones culturales y sociales reflejadas en las políticas públicas influyen en las horas trabajadas mucho más que el mero desarrollo económico. El equilibrio entre trabajo y ocio no es solo una cuestión de preferencias personales, sino el resultado de acuerdos colectivos arraigados en las instituciones, la legislación laboral y las expectativas sociales. **F&D**

AMORY GETHIN es investigador del Grupo de Investigación para el Desarrollo del Banco Mundial y coordinador del Laboratorio Mundial sobre la Desigualdad de la Escuela de Economía de París.

EMMANUEL SAEZ es profesor de Economía y director del Centro Stone sobre Desigualdad de Rentas y Riqueza de la Universidad de California, Berkeley.

REFERENCIA

Gethin, Amory, and Emmanuel Saez. 2025. “Global Working Hours.” NBER Working Paper 34217, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Una nueva lectura de *La riqueza de las naciones*

Michael Spence

LA FILOSOFÍA DE ADAM SMITH TODAVÍA SIGUE AYUDANDO A ENTENDER LA MANERA EN QUE LAS ECONOMÍAS CRECEN, COMERCIAN Y RESPONDEN A LOS CAMBIOS



Cuando se publicó *La riqueza de las naciones*, el 9 de marzo de 1977, no existía la profesión de economista como tal. Han pasado 250 años desde entonces y, en la actualidad, no solo proliferan los economistas, sino que Adam Smith es considerado el padrino de este gremio.

Si le hubieran preguntado, probablemente Smith se habría descrito a sí mismo como un escocés que se ganaba la vida trabajando como filósofo moral. En cuanto a su célebre obra, esta se convirtió en la máxima expresión de la Ilustración. Este período de

auge cultural e intelectual contribuyó a dar forma a una nueva visión de la humanidad basada en la razón, la ciencia, la libertad individual y la dignidad de las personas.

A pesar de los rodeos y los traspiés, se trata de un marco de referencia moral que continúa siendo relevante a día de hoy. Por eso, seguimos prestando atención al mensaje que Smith quería transmitir.

Smith arrojó luz sobre los cimientos estructurales de la economía moderna. Pese a ser más conocido por la idea de “la mano invisible”, también nos dejó una reflexión que es aún más

importante: para pasar de una economía estática y de subsistencia a una situación de prosperidad e ingresos crecientes se requiere lo que él denominaba “división del trabajo”.

Sin esta especialización, es imposible lograr un aumento drástico de la productividad a partir de las economías de escala, las curvas de aprendizaje y las condiciones más propicias para la innovación. Al igual que ocurre con cada descubrimiento científico, una vez que se sabe, salta a la vista.

División del trabajo

Para la especialización del trabajo, se requieren dos elementos estructurales, que se refuerzan entre sí.

Uno es el comercio, implícito en la producción especializada. En efecto, aunque por el lado de la oferta la economía está especializada, no ocurre lo mismo en lo que respecta a la demanda. De ahí la necesidad de una “mano invisible” en forma de comercio, un sistema de mercado que utilice precios y divisas. El comercio es eficiente, a menos que existan externalidades y asimetrías o lagunas de información evidentes. Además, resulta económico, pues no es necesario recopilar un gran acervo de información centralizada. Por otro lado, al tratarse de un sistema de asignación de recursos descentralizado, da cabida a las distintas preferencias e incentiva la innovación.

Sin duda alguna, Smith conocía bien el comercio. Su padre trabajó como agente de aduanas en su ciudad natal, Kirkcaldy, y el propio Smith trabajó como director de Aduana para Escocia entre 1778 y 1790. Si bien algunas voces lo acusan injustamente de haber diseñado un sistema que enaltece el interés propio, la idea de Adam Smith era justamente la contraria: una economía que se sustentara en principios morales y estructuras auxiliares, como reglamentos, ingresos fiscales y una moneda estable.

El otro elemento estructural necesario para la especialización es un mercado lo suficientemente amplio. En otras palabras, una economía debe generar la demanda suficiente para respaldar a los productores especializados. De no ser así, la entidad productora se verá obligada a reducir su nivel de especialización. Un ejemplo de esto es la desaparición de los almacenes generales, habituales en el oeste de Estados Unidos, que dieron paso a tiendas especializadas a medida que la población fue creciendo y enriqueciéndose y que los centros urbanos se fueron expandiendo.

Esta situación es especialmente pertinente en el caso de las industrias que se dedican a las altas tecnologías, donde todo el mercado potencial resulta fundamental para evaluar los rendimientos de inversión. La cuestión económica es evidente: para desarrollar nuevas tecnologías se necesita una inversión inicial, y los rendimientos de dicha

inversión son proporcionales al tamaño y al alcance del mercado para la innovación. Además, el rendimiento de la inversión también es proporcional a la duración de la oportunidad de mercado, hasta que quede relegada por la siguiente innovación. Aquí es donde las dinámicas schumpeterianas entran en juego en este modelo.

Todos estos factores —desde la especialización y el comercio hasta la búsqueda de nuevas vías para acceder a los grandes mercados potenciales— son esenciales para lograr un modelo de desarrollo eficaz. Se trata de aspectos complementarios, a la par que estructurales. Su evolución conjunta produce el resultado deseado: el aumento de la productividad y de los ingresos, el crecimiento económico, el incremento del poder adquisitivo y la consiguiente ampliación de los mercados nacionales para los productos y servicios que, gracias al crecimiento, pasan a ser más asequibles y demandados.

Tecnología y desarrollo

Cabe recordar que Smith vivió a principios de la Revolución Industrial en el Reino Unido. A mi parecer, resulta simplemente asombroso que comprendiera, y hasta cierto punto previera, las dinámicas y las características estructurales que han impulsado en gran medida la evolución de la economía mundial vigente.

Una y otra vez, la tecnología ha sido fundamental para impulsar de manera directa el aumento de la productividad y para facilitar la especialización a través de un canal de conectividad, que ha permitido ampliar el tamaño del mercado potencial. Es posible que Smith llegara a ver la máquina de vapor de James Watt (1769), más eficiente que modelos anteriores. De ser así, seguro que comprendió su potencial para la industria y el transporte. No llegó a ver la primera locomotora a vapor, diseñada por Richard Trevithick en 1804, ni tampoco llegó a conocer la economía digital moderna, o las últimas herramientas de inteligencia artificial (IA).

Aun así, habría comprendido, una vez más, las repercusiones de estos avances revolucionarios, entre ellas: las enormes ventajas de expandir el mercado a un costo razonable, la oportunidad de promover patrones de crecimiento inclusivo y la perspectiva de otra discontinuidad de salto en la especialización y la productividad.

No se puede exagerar la importancia que todo esto tiene para el desarrollo económico. Basta con mirar la magnitud y el alcance del acelerón que experimentaron la especialización y el comercio tras la Segunda Guerra Mundial. Con el paso del tiempo, la especialización pasó de ser una característica propia de las economías desarrolladas a convertirse en uno de los principales motores de la

La estatua de Adam Smith con la Catedral de San Gil de Edimburgo, Escocia, de fondo.

economía mundial en su conjunto. Ayudó a generar tasas de crecimiento sin precedentes, auges de la productividad y—en los últimos 30 años—la mayor reducción de la pobreza extrema de toda la historia.

En los países que se encuentran en las etapas incipientes de desarrollo, el nivel de ingresos es bajo y la demanda interna es limitada, y eso frena la especialización. Pero cuando se tiene acceso a la economía mundial, esa limitación de la demanda interna desaparece, al menos en lo que respecta a los bienes y servicios transables. Para poder aprovechar esta oportunidad se necesitan tecnologías, conectividad e infraestructura. Asimismo, es necesario eliminar las barreras comerciales derivadas de las políticas. De ahí la importancia del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio y de su sucesora, la Organización Mundial del Comercio, así como la aceptación general de que el comercio puede ser muy beneficioso para todas las partes.

Aunque las tecnologías, la conectividad y la infraestructura no pueden adquirirse de un día para otro, sí que pueden desarrollarse y, así, fomentar la especialización y el posterior crecimiento de la parte transable de la economía. El empleo se reorienta hacia la parte transable, y los ingresos medios crecen. En un primer momento, los mayores ingresos generan una demanda que se propaga a los mercados de bienes y servicios no transables. Al disiparse la limitación de la demanda de especialización más allá de la parte transable, la economía en su conjunto se ve beneficiada.

Riesgo y complejidad

El proceso de desarrollo cobra impulso porque las dinámicas subyacentes se refuerzan entre sí. Aun así, existen numerosos factores que pueden fallar. Los riesgos están bien documentados: errores en la gestión macroeconómica, situaciones de inestabilidad y crisis, inversión insuficiente en infraestructura y la consiguiente conectividad deficiente, y desaprovechamiento de la oportunidad creada por la demanda mundial, por nombrar solo algunos.

Permítanme centrarme en uno de ellos. Una economía especializada entraña riesgos por la simple razón de que cualquier factor que perturbe o perjudique al sistema de comercio supone un peligro, que será mayor cuanto más se alargue en el tiempo. Los riesgos percibidos que afectan a la apertura, el funcionamiento y la accesibilidad del mercado pueden limitar mucho la especialización. La teoría fundamental de Smith podría incluso reformularse de la siguiente manera: la especialización viene limitada por el alcance del mercado y la probabilidad de que este siga siendo accesible.

Una forma de entender la evolución reciente de la economía mundial es que, conforme aumentan los riesgos derivados de múltiples fuentes, se observa un retroceso parcial y previsible de la especialización.

Además, las economías muy especializadas son, por definición, complejas. Los niveles de especialización y complejidad pueden entenderse como distintas caras de la misma moneda. El mercado y las interconexiones que sustentan las economías modernas superan la capacidad de sus participantes para comprenderlas en su totalidad. Es posible que los avances de la IA nos aporten las herramientas necesarias para mejorar esta comprensión, así como nuestra capacidad de adaptación. Precisamente, una de las prestaciones prometedoras y de uso creciente de la IA es su capacidad para ayudar a gestionar sistemas complejos, como las cadenas mundiales de suministro y las redes eléctricas inteligentes.

Esta complejidad entraña también una serie de riesgos ocultos, que a menudo son sistémicos y que forman parte de una compleja red de interconexiones difíciles de desenmarañar. Si no logramos gestionar mejor esos riesgos, la complejidad se convertirá en un nuevo e importante obstáculo a la especialización. En términos más generales, este nivel de complejidad dificulta que las personas comprendan el sistema económico, lo que genera un vacío que favorece la aparición de todo tipo de teorías sin fundamento sobre cómo funciona y a quién beneficia. Algunas de estas teorías amenazan con menoscabar la cohesión política y social.

Este tema daría pie a una fascinante conversación con Smith, quien fue testigo de numerosas perturbaciones y dislocaciones económicas. Smith vivió en una época en la que la economía pasó de ser sumamente local—las personas probablemente conocían a la mayoría de las otras personas con quienes interactuaban y hacían negocios—a la etapa inicial de rápido aumento de la especialización y del alcance de los mercados.

Esa trayectoria continúa. Cada vez dependemos más de personas y lugares que nunca hemos visto y que, en gran medida, nos son desconocidos. Dependemos de ciencias, tecnologías, medios y conocimientos especializados que van más allá de nuestra capacidad de verificación directa. La manera en que hagamos frente a estos retos configurará tanto nuestro bienestar individual como la riqueza de las naciones en los años venideros. **F&D**

MICHAEL SPENCE es investigador principal de la Institución Hoover, titular de la Cátedra Philip H. Knight y decano emérito de la Escuela de Negocios de Stanford. En 2001 recibió el Premio Nobel de Economía.

IMF PODCASTS

Listen to the brightest minds in the field of economics and development discuss their latest research and deconstruct global economic trends. IMF Podcasts are free to use for broadcasters, educators, and institutions.

SIGN UP TODAY!



JOIN US ON EVERY MAJOR PLATFORM



LIBSYN



SPOTIFY



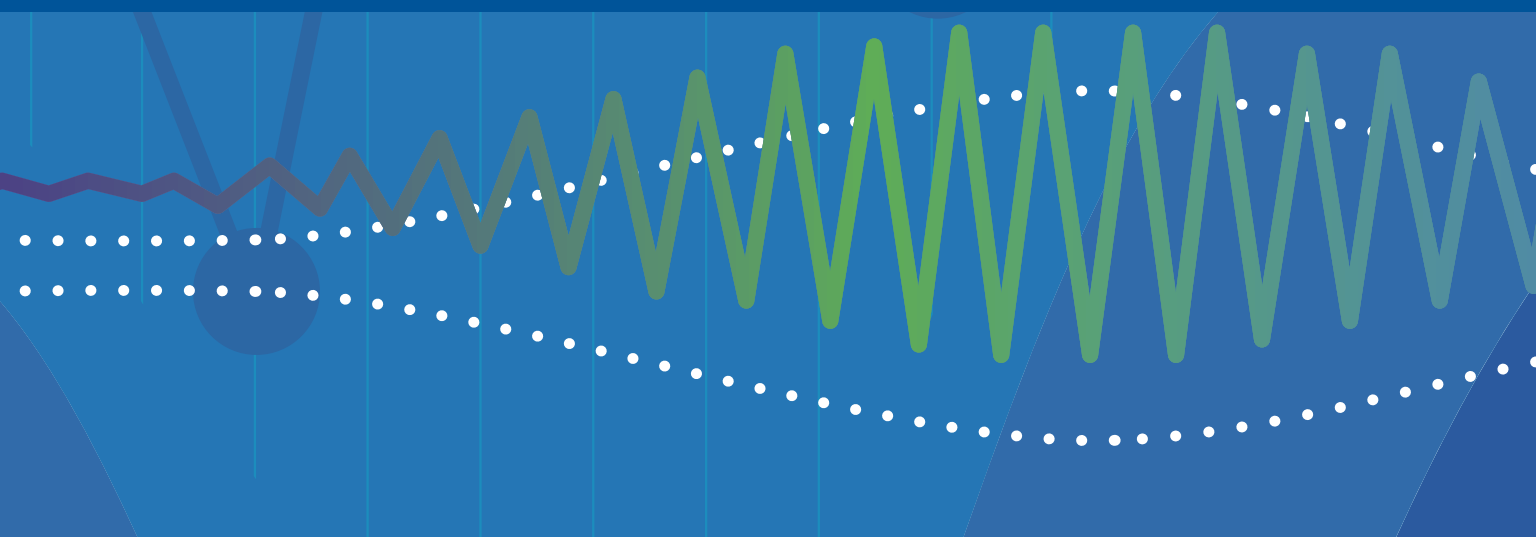
YOUTUBE MUSIC



SOUNDCLOUD



APPLE



Hablando claro

Fundamentos económicos para la economía real

Jamieson Greer explica que la teoría comercial debe actualizarse para contemplar los aranceles, la política industrial y los costos de la globalización

Durante aproximadamente 30 años, en el ámbito de las políticas, los aranceles y la regulación de las importaciones eran los parias. Parafraseando la ocurrencia del escritor inglés G. K. Chesterton sobre la cristiandad: no es que los aranceles se probaran y se consideraran ineficaces, sino que fueron rechazados por los modelos económicos vigentes sin siquiera probarse. Las autoridades, ante el temor de desafiar el consenso de las élites derivado de esos modelos, cerraron el abanico de opciones y estrategias para resolver los desafíos estadounidenses. Sin embargo, el presidente Donald Trump ha cambiado las reglas del juego, y con eso ha dado un regalo a los economistas. El retorno de los aranceles y la regulación de las importaciones brinda la oportunidad de actualizar supuestos anticuados y modelos desfasados con evidencia sólida proveniente de datos y experiencias del mundo real.

Lo interesante es que esas políticas en algún momento llegaron a estar vetadas. Los arquitectos del sistema económico mundial posterior a la Segunda Guerra Mundial conocían los riesgos del libre comercio, como los considerables desequilibrios comerciales o la peligrosa dependencia de las importaciones, y priorizaron la soberanía y la seguridad nacionales como objetivos de igual importancia, junto con la prosperidad generalizada. El Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio se negoció expresamente para permitir un uso amplio de los aranceles a fin de garantizar una seguridad básica, prevenir daños en las industrias nacionales, responder a una competencia desleal, fomentar el desarrollo económico y abordar los desafíos relacionados con la balanza de pagos. El Comité Coordinador



JAMIESON GREER es el representante comercial de Estados Unidos.

para el Control Multilateral de las Exportaciones armonizó las políticas de control de las exportaciones entre Estados Unidos y sus aliados para presentar un frente económico común contra la Unión Soviética y sus satélites. Acuerdos multilaterales, como el Convenio Internacional del Estañó, servían para gestionar activamente el comercio de materias primas esenciales y salvaguardar las cadenas de suministro.

Para la década de 1990, las autoridades, los economistas y los líderes empresariales habían olvidado los matices y el pragmatismo de sus antecesores, y no se percataban de que había buenos motivos para preservar la capacidad de los países de gestionar sus relaciones comerciales según sus intereses nacionales. En los agitados días posteriores a la caída del Muro de Berlín, se apresuraron a adoptar la hiperglobalización y sus simplificaciones: ¿no habría sido mejor para el mundo derribar las barreras y que todos comerciaran entre sí? Así es como surgieron la Organización Mundial del Comercio, el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y nuestros problemas actuales.

Se pensaba que ese planteamiento generaría paz y prosperidad, pero en realidad solo permitió a las multinacionales rastrear el mundo en busca de subsidios y normas laborales y ambientales poco estrictas.

En Estados Unidos, el escepticismo de los votantes aumentaba a medida que observaban la relocalización de los empleos de la clase trabajadora en el extranjero, y los economistas respondieron con métodos sumamente cuantitativos para calcular, a menudo con precisiones falsas, las enormes ganancias que en teoría se obtendrían al inundar el mercado de importaciones. Al mismo tiempo, muchos otros países mantenían tasas arancelarias elevadas y barreras no arancelarias. Eso puso fin al optimismo posterior a la Guerra Fría.

Cuando el presidente Trump asumió su cargo por primera vez, el abismo entre la teoría y la práctica era demasiado grande como para ignorarlo. Los estadounidenses perdieron millones de empleos de alta calidad en el sector manufacturero, más de 70.000 plantas cerraron de forma permanente, los salarios de la clase trabajadora se estancaron, la base industrial se debilitó, la innovación se ralentizó, la productividad real en el sector manufacturero disminuyó y comunidades de todo el país se vieron perjudicadas. El déficit del comercio de bienes se disparó hasta los USD 1.200 billones anuales, lo que a su vez contribuía al insostenible déficit en cuenta corriente del país.

Punto de inflexión

En 1933, evidenciando un cambio en su visión, John Maynard Keynes humildemente se preguntó si la pérdida económica derivada de la autosuficiencia nacional era lo bastante grande como para neutralizar las otras ventajas que se obtenían al unificar gradualmente el producto y el consumidor en el ámbito de la misma organización financiera, económica y nacional. Esto significó un punto de inflexión para Keynes, que pasó a convertirse en uno de los más fervientes defensores de mecanismos más sólidos para regular el comercio durante las negociaciones de Bretton Woods. Mientras el presidente Trump pergeña un nuevo orden económico internacional —basado en el equilibrio, la reciprocidad, la justicia y la resiliencia—, es hora

de que los economistas aprendan de Keynes y tomen conciencia del mundo tal como es, no como desearíamos que fuera.

Hipótesis erróneas

Tomar conciencia implica, antes que nada, actualizar los modelos económicos. Los modelos que se solían utilizar para predecir los efectos de la política comercial tienen muchos puntos ciegos. Suelen presuponer situaciones de pleno empleo y transiciones fluidas de trabajadores entre sectores y zonas geográficas. Además, no reflejan la complejidad de los vínculos de las cadenas de suministro y se centran principalmente en las ganancias de eficiencia a largo plazo, que se definen como la capacidad para obtener productos al menor costo posible. Esas ganancias teóricas se consideran bienes sociales puros. Estos modelos, en su mayoría, prescinden de realidades que la gente de a pie, o los operadores comerciales como es mi caso, experimenta a diario.

Es raro que la economía registre un pleno empleo. La caída de la participación en la fuerza de trabajo en determinadas regiones o en grupos demográficos específicos, incluidos los hombres de la clase trabajadora, es prueba de ello. Los costos de la transición también son una realidad y son considerables. Por ejemplo, David Autor *et al.* han hecho un seguimiento de lo que les ocurrió a los municipios y los trabajadores estadounidenses más expuestos al “shock de China”. La movilidad geográfica se redujo en los lugares expuestos al comercio. La reasignación entre sectores de los antiguos trabajadores del sector manufacturero fue mínima, y cuando finalmente se recuperó el empleo, eran puestos de menor cualificación y los ocuparon otras personas. Los trabajadores afectados que habían pertenecido al sector manufacturero, a menudo hombres blancos y negros de ciudades pequeñas o medianas, nunca recuperaron sus niveles de ingresos. Envejecieron en sus hogares, desatendiendo las sugerencias de la élite política estadounidense que los animaba a mudarse a ciudades como Phoenix para trabajar de auxiliares de salud a domicilio, o como Seattle para codificar software.

No es una exageración decir que el costo puede medirse en vidas humanas. Un estudio reciente de Amy Finkelstein, junto con otros autores, reveló que las zonas con una exposición media a la competencia de las importaciones mexicanas en el marco del TLCAN registraron un incremento sostenido de un 0,68% de la mortalidad anual ajustada por edad. El daño se concentró en hombres en edad activa y se distribuyó entre las principales causas de muerte. Los autores concluyeron que este impacto en la mortalidad anulaba por completo las mejoras de bienestar identificadas en un destacado análisis económico del TLCAN, por lo que el acuerdo se convertía en una pérdida neta y fatal para las personas a las que supuestamente debía beneficiar.

Muchos modelos tampoco logran explicar los vínculos sectoriales que inciden en los cambios de los flujos comerciales conforme a las normas de origen de los acuerdos comerciales modernos. A menudo no se recopilan las estadísticas necesarias para realizar un análisis empírico más preciso, ni siquiera sobre las dinámicas de las cadenas de suministro. Además, las limitaciones en los enfoques de estadísticas o modelos contribuyen a que se construyan relatos políticos falsos. Por ejemplo, la investigación de Susan Houseman ha revelado que las tan publicitadas ganancias en la producción manufacturera estadounidense obedecían más a la forma de medir la creciente potencia computacional que a un aumento real de la producción. Una vez deducidas las distorsionadas cifras del sector informático, la caída de la producción manufacturera estadounidense real se situó en un 6% entre 2007 y 2016.

El equilibrio como objetivo

El argumento tradicional de los economistas a favor del libre comercio sin restricciones se basaba en el principio de la ventaja comparativa. Es totalmente cierto y relevante que la especialización genera eficiencia. No obstante, la economía contemporánea debe tener en cuenta un mundo en el que las economías de escala y la intervención gubernamental se combinan y crean desequilibrios comerciales estructurales que se

“Es hora de que los economistas profesionales aprendan de Keynes y tomen conciencia del mundo tal como es, no como deseábamos que fuera”.

disocian de la ventaja comparativa. ¿Cómo es posible que Estados Unidos, con la tierra de cultivo más copiosa del mundo, registre un déficit comercial en agricultura? ¿Y cómo es posible que Corea del Sur, con recursos energéticos limitados, sin carbón y sin mineral de hierro, se haya convertido en una potencia siderúrgica? Las intervenciones económicas de los países han distorsionado la economía mundial de tal manera que algunos países se encuentran permanentemente en déficit y otros en superávit. Esto no es bueno en ninguno de los dos casos.

Una reciente investigación del FMI reveló que los desequilibrios persistentes en el comercio perjudican a las economías con déficit y benefician a las economías con superávit al reasignar los aumentos de la productividad. El Banco de Inglaterra fue claro al respecto y planteó que cuando un país combina la política industrial con diferentes formas de supresión del consumo —como redes de protección social deficientes, controles de capital o niveles de ahorro preventivo elevados—, los subsidios generan superávits comerciales persistentes y se convierten en una política de empobrecimiento del vecino con repercusiones internacionales negativas. La administración Trump no lo habría dicho mejor.

El FMI reconoció recientemente que los desequilibrios eran “concentrados y persistentes” y que eran producto, al menos parcialmente, de las políticas de los países con superávit. En su informe más reciente sobre las consultas del Artículo IV, el FMI hizo saltar las alarmas sobre el déficit en cuenta corriente de Estados Unidos (impulsado principalmente por el déficit comercial), y señaló que la posición de inversión internacional neta negativa resultante “plantea el riesgo de un posible reequilibrio externo desordenado”.

Ahora bien, para abordar este problema, el FMI recomienda soluciones insostenibles y extravagantes: incrementos fiscales a gran escala (como un impuesto federal sobre las ventas del 10%) y medidas de austeridad (como grandes recortes en programas de prestaciones sociales de gran aceptación). Reconocen que, como mucho, estas soluciones tendrán solo un efecto moderado, y será necesario que las naciones con superávit también tomen medidas para impulsar la demanda. ¿Qué recomienda el FMI para lograrlo? Que se colabore constructivamente con los socios comerciales para abordar las preocupaciones en torno a la equidad en el sistema de comercio mundial. Los crecientes desequilibrios de la última década demuestran lo ineficaz que resulta pedir amablemente que se realicen cambios económicos estructurales.

Modelos desacertados

¿Por qué el FMI recomienda políticas drásticas e impopulares mientras critica la estrategia arancelaria de la administración Trump? La respuesta radica, en parte, en las premisas del modelo. El Modelo Monetario y Fiscal Integrado Mundial (GIMF) del FMI muestra que los aranceles tendrían un efecto insignificante a la hora de reducir los desequilibrios en cuenta corriente. El FMI apunta a ese resultado en su *Informe sobre el sector externo* de 2025 para descartar ese recurso como solución a lo que señala como un problema urgente. Sin embargo, el FMI reconoce que el modelo no tiene en cuenta “la elusión de aranceles mediante la relocalización transfronteriza de la producción”.

Esta breve nota técnica encierra una gran complejidad. La elusión de aranceles es precisamente el mecanismo a través del cual los aranceles proteccionistas y otras

medidas comerciales han inducido la “relocalización interna” de la producción y han modificado los patrones comerciales. Las restricciones a los automóviles japoneses que impuso el presidente Ronald Reagan a principios de la década de 1980 incentivaron un auge de la relocalización interna que permitió que, para finales de la década de 1990, se hubieran creado más de 100.000 nuevos empleos en el sector automotriz estadounidense, en más de 300 nuevas fábricas de producción. Los aranceles de salvaguardia que impuso el presidente Trump en 2018 a las lavadoras desataron una oleada de inversiones, incluso en grandes instalaciones nuevas de Samsung y LG en Carolina del Sur y Tennessee. Mercedes-Benz va a invertir USD 4.000 millones en su planta de Alabama, y explícitamente lo adjudica a los aranceles. La investigación de McKinsey revela que los recientes aranceles ya se han traducido en un reordenamiento a gran escala de las cadenas de suministro en todo el mundo. ¿Cómo podemos descartar los aranceles basándonos en un modelo que ignora el mecanismo a través del cual funcionan?

Algunos reconocen los problemas sociales y económicos que plantean los déficits comerciales estructurales pero recomiendan otras herramientas, distintas de los aranceles, para abordarlos. Warren Buffett, entre otros, formuló la destacada recomendación de exigir a las empresas que quisieran importar bienes que compraran un certificado de un exportador nacional de bienes o servicios de igual valor. Aunque esta solución puede ser viable en teoría, probablemente presente importantes dificultades en su aplicación. Otros han sugerido una tasa de acceso al mercado sobre los flujos de entrada financieros extranjeros a fin de reducir el déficit mediante la depreciación gradual de la moneda. Esa solución

quizá provocaría una insurrección organizada del sector de los servicios financieros, podría considerarse un impuesto a la inversión entrante y es difícil de explicar a la población.

La solución más sencilla y flexible sería focalizar los aranceles directamente en las principales fuentes del déficit. Durante mucho tiempo, esto fue aceptado de forma unánime por los partidos políticos, antes de que la atención se desplazara hacia la hiperglobalización, especialmente en la década de 1980, cuando la propuesta de Dick Gephardt, quien más tarde se convertiría en el líder de la mayoría demócrata en la Cámara de Representantes, de imponer aranceles obligatorios a gran escala a las economías con superávit persistente fue aprobada por la Cámara de Representantes (antes de ser finalmente descartada en favor del fortalecimiento de la autoridad de la Sección 301 que mi oficina está aplicando en la actualidad). Ya estamos observando los efectos favorables de los aranceles del presidente Trump. El déficit comercial de Estados Unidos con

China se redujo un 32% interanual en 2025. El déficit general del comercio de bienes ha registrado una caída interanual todos los meses desde que el presidente Trump comenzó a aplicar su política de aranceles recíprocos en abril de 2025.

A medida que pasa el tiempo, necesitamos modelos que contemplen lo que de verdad importa en la economía real, es decir: las consecuencias distributivas del comercio, las fricciones en el mercado de trabajo, los efectos de red y escala en la fabricación, los efectos del arbitraje regulatorio en los trabajadores y los productores, el impacto de las normas de origen detalladas en las redes de producción mundial y, en vista de la nueva investigación del TLCAN, los resultados en la salud pública. Si queremos políticas más inteligentes, necesitamos recursos empíricos más completos que estudien cómo funciona realmente el comercio.

Nuevos desafíos, nuevos recursos

No hay tiempo que perder. Estados Unidos está utilizando los aranceles

y los acuerdos de comercio recíproco para alentar la entrada de inversión productiva, mayores incentivos a la producción nacional y mercados abiertos para las exportaciones estadounidenses. El FMI admite que el reequilibrio duradero requiere medidas por parte de las economías superavitarias y deficitarias. Sin una presión real, una economía con superávit no tiene motivos para actuar, pero eso no significa que los países con déficit deban permanecer inertes. De ahí que Estados Unidos actúe con resolución para sentar las bases de un sistema económico internacional cimentado en el equilibrio, la reciprocidad, la justicia y la resiliencia.

Alfred Marshall escribió una vez: “las condiciones económicas están variando constantemente, y cada generación considera sus problemas a su manera”. Los economistas deben tener en cuenta esta observación de forma urgente, y no quedarse rezagados ante la evolución de la economía mundial. Se dice que los economistas pertenecen a la “ciencia lúgubre”, pero no por eso deben seguir con la cabeza bajo tierra. **F&D**

IMF BLOG

PRODUCTION AND GROWTH
Global Disruptions Are Testing How the World Moves Goods and People
 APRIL 29, 2025
 IMF BLOG EDITORS
 Shipping and flight disruptions highlight how shift lines in the global economy and their cases for growth and livelihoods

Latest Blogs

ECONOMIC GROWTH
Africa Faces Mounting Risks, Just as Growth Gains Take Hold
 APRIL 23, 2025
 To weather the shock, policymakers should ensure that any price-term measures are low-biased and targeted at any price-term shock and economic downturn.

PRICES
How the Middle East War Has Affected Oil Exporters and Importers
 APRIL 22, 2025
 Countries face vastly different responses to higher oil prices and supply uncertainty, shaped by whether they are net exporters and domestic energy consumers.

ECONOMIC GROWTH
The Middle East War Will Have an Unseen Impact on the Western Hemisphere
 APRIL 17, 2025
 Impact on economic activity will vary across countries, but inflation will rise for all.

Read the IMF's views on global economics, finance, and policy

VISIT TODAY!



PORTER GIFFORD

Gente del mundo de la economía

Una experta en microdatos

Chris Wellisz traza una semblanza de **Şebnem Kalemli-Özcan**, profesora de la Universidad de Brown especializada en el análisis de datos a nivel de empresas para explicar los flujos de capital mundiales

DURANTE SU INFANCIA EN TÜRKIYE, en la década de 1980, las conversaciones de sobremesa que Şebnem Kalemli-Özcan escuchaba eran bastante inusuales. Su padre, un prestigioso cirujano, se desempeñaba como ministro de Salud. Una noche, contó que sus esfuerzos de atraer como inversionista a un fabricante europeo de vacunas se habían visto malogrados por el temor a la competencia de empresas farmacéuticas nacionales vinculadas a la política. La empresa terminó invirtiendo en la India.

Kalemli-Özcan, que actualmente se desempeña como profesora de Economía en la Universidad de Brown, cuenta la historia para ilustrar cómo el afán de enriquecimiento —que lleva a las empresas a buscar maneras de aumentar sus ingresos influyendo en la política pública— puede obstaculizar los flujos de capitales entre distintos países. “En su momento no lo entendí, pero más adelante, mientras cursaba mi doctorado, me di cuenta de que si surgen fricciones económicas internas cuando un grupo está generando ingresos, ese grupo se opondrá a cualquier reforma”, señala.

El estudio de esas fricciones es uno de los aspectos centrales de su labor académica. Kalemli-Özcan intenta responder por qué, tras décadas de globalización, el capital no siempre fluye libremente a través de las fronteras internacionales hacia los destinos que ofrecen los mayores rendimientos, y qué implica esto para el desarrollo económico y la estabilidad financiera.

Por muy extraño que parezca para quienes no saben de economía, las perturbaciones asociadas con la globalización y el malestar social que ha provocado en todo el mundo son un aspecto central de las turbulencias actuales en las políticas comerciales mundiales. Las investigaciones de Kalemli-Özcan están a la vanguardia de los esfuerzos para explicar qué es lo que falló y cómo entender mejor los obstáculos.

Según explica la economista, la teoría indica que los inversionistas de los países ricos, donde abunda el capital y los rendimientos son escasos, deberían buscar oportunidades en las naciones pobres, donde el capital escasea y los rendimientos pueden ser más atractivos. Pero en la práctica, no siempre sucede eso. La corrupción política, las deficiencias de infraestructura, las lagunas de información sobre las condiciones locales y la escasa fiabilidad de los socios locales son algunas de las fricciones que obstaculizan el proceso.

A lo largo de los años, varios economistas han intentado explicar estos obstáculos diseñando sofisticados modelos teóricos, pero estos no siempre funcionan porque se basan en datos agregados sobre los flujos de capital. En contraste, Kalemli-Özcan analiza minuciosamente los estados de resultados, los balances bancarios y las transacciones financieras de las empresas para descubrir las fricciones que otros pasan por alto.

De locución rápida y sonrisa picaresca, esta economista de 52 años

La investigación que lleva a cabo Kalemli-Özcan lidera las iniciativas que se proponen explicar las fallas de la globalización.

que aparece en videos de YouTube, en seminarios, en las páginas del *Financial Times* y en las pantallas de los noticieros parece estar en todas partes. Cuenta en su haber con 49 artículos publicados, cargos en los consejos editoriales de siete revistas académicas, y numerosas becas y períodos de trabajo en el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial. Se ha desempeñado en los paneles asesores del Banco de Pagos Internacionales y del Banco de la Reserva Federal de Nueva York.

“Siempre se ha destacado por tener el doble de energía que todos los demás, sean profesores o estudiantes”, dice Bent Sorensen, colaborador frecuente que fue uno de sus tutores de doctorado en Brown. “Siempre va a toda velocidad”.

“Hay que analizar los datos”

En un artículo, Kalemli-Özcan y sus coautores diseñaron una base de datos que abarcaba el universo completo de las sociedades no financieras que cotizaron en bolsa en Argentina, Brasil y México durante un período de 15 años para determinar qué obstáculos a la inversión surgen tras una crisis financiera. Concluyeron que los problemas de liquidez de los bancos nacionales, no la falta de garantías ofrecidas por las empresas, eran el principal escollo.

En otra investigación, analizó una

década de datos sobre los préstamos otorgados por bancos turcos para demostrar cómo los vaivenes en los ciclos financieros mundiales —que a menudo obedecen a los cambios en la política monetaria de Estados Unidos— se transmiten a los mercados de crédito de Türkiye.

“Es por excelencia una macroeconomista empírica, y la realidad es que debería haber más profesionales como ella”, dice Sorensen, que actualmente trabaja en la Universidad de Houston. “A veces, la profesión se trata de demostrar el ingenio y de generar modelos inteligentes, pero en mi opinión —y en eso estoy totalmente de acuerdo con Şebnem— hay que estudiar los datos”.

Kalemli-Özcan cuenta que fue la intersección entre la política y el mundo académico que observó durante su niñez lo que ha inspirado su trabajo. Después de ir a la escuela, a veces visitaba a su madre, profesora universitaria de Matemáticas, y se quedaba mirando fascinada las misteriosas ecuaciones en la pizarra. Recuerda cuando viajó con su padre a Alemania, donde se reunió con el canciller Helmut Kohl para hablar sobre cuestiones relacionadas con los trabajadores extranjeros turcos.

Tras obtener una licenciatura en Economía en la Universidad Técnica de Medio Oriente, en Ankara, ingresó a la Universidad de Brown, donde finalizó su doctorado en 2000. Comenzó su carrera docente en la Universidad de Houston, luego se trasladó a la Universidad de Maryland y por último regresó a Brown, y ha sido profesora invitada en las universidades de Koç y de Bilkent, en Türkiye. A menudo, publica comentarios sobre la economía de Türkiye.

Su esposo, Emre Özcan, es ingeniero civil y ambiental y vicepresidente de un grupo de desarrollo inmobiliario. Amantes del esquí y las matemáticas, se conocieron cuando eran estudiantes universitarios en Ankara. Tras graduarse, Emre se mudó a Boston a cursar estudios de posgrado, y tres años más tarde Şebnem se mudó a la localidad cercana de Providence (Rhode Island). Se casaron en Türkiye en 1997.

Uno de sus dos hijos estudia ingeniería mecánica y ciencias informáticas en Brown. El otro obtuvo una licenciatura en Ingeniería

Biomédica en la misma universidad y ahora estudia Medicina en la Universidad de Pennsylvania. Las vacaciones familiares para esquiar son un ritual importante de todos los años.

El énfasis que Kalemli-Özcan ha puesto en los microdatos le ha permitido desentrañar algunos misterios de la economía. En años recientes, a los economistas les ha resultado difícil explicar por qué hay flujos de capital que van de economías de rápido crecimiento, como las de Asia Oriental, a economías estancadas. Pero tras excluir los flujos de fondos públicos —por ejemplo, las compras de China de bonos públicos de Estados Unidos—, Kalemli-Özcan ha demostrado que el capital privado que se invierte en títulos corporativos o en fábricas de hecho sí fluye a las economías de rápido crecimiento, lo que es coherente con la teoría económica.

Con todo, en algunos casos, incluso si el capital fluye a los lugares correctos, puede que no se le dé buen uso. En un artículo publicado en 2017, Kalemli-Özcan y sus coautores examinaron las estadísticas financieras y de producción de miles de empresas españolas entre 1999 y 2012. Su objetivo era determinar qué impacto habían tenido las inversiones extranjeras que las empresas habían recibido tras el ingreso de España a la Unión Europea.

Para su sorpresa, lejos de aumentar, con las entradas de capital la productividad había disminuido. El motivo: al otorgar préstamos, los bancos españoles tendían a favorecer a las empresas más grandes y acaudaladas debido a que las percibían como menos riesgosas, incluso cuando empresas más pequeñas habrían empleado los fondos de manera más productiva.

“Los fondos provenientes de inversionistas externos se desperdician porque no se asignan de una manera que impulse el crecimiento del país”, señala la economista.

La labor de Kalemli-Özcan deja importantes enseñanzas de políticas públicas a los países que buscan aumentar su productividad, acelerar su crecimiento y mejorar la vida de sus ciudadanos. Como sugiere el ejemplo de España, la asignación poco eficiente del capital obstaculiza la productividad y el crecimiento. Cuando se asignan de manera eficaz, los flujos de capital nuevo pueden aumentar la

productividad de las empresas al posibilitar la aplicación de nuevas tecnologías y el establecimiento de economías de escala de mayor alcance, lo que se traduce en crecimiento y riqueza, explica Kalemli-Özcan.

Determinar cuáles son las fricciones permite diseñar soluciones. Las investigaciones de esta economista sugieren que, para atraer inversión extranjera, los gobiernos deben adoptar políticas que fortalezcan la protección de los derechos de propiedad, reduzcan la corrupción y mejoren la calidad de la burocracia. En un artículo sobre cómo los cambios en la política monetaria de Estados Unidos inciden en las economías en desarrollo, Kalemli-Özcan sostiene que velar por la independencia de los bancos centrales puede atraer flujos de capital estables y duraderos.

Un nuevo camino

Por supuesto, los países que abren sus mercados de capital de manera prematura en ocasiones se hunden en crisis financieras. Eso fue lo que sucedió en Türkiye en 2000, justo cuando Kalemli-Özcan estaba terminando su doctorado. La inestabilidad política llevó a una salida masiva de capitales extranjeros de corto plazo —el llamado dinero “caliente”— que obligó al país a abandonar su esquema de tipo de cambio fijo. La lira se desplomó repentinamente alrededor de un 40%, lo que aumentó de manera drástica el pasivo de los bancos nacionales sobreendeudados en moneda extranjera. En 2001, el PIB se contrajo más de un 5% y la inflación se disparó. Más de 1 millón de personas quedaron sin empleo.

La crisis en Türkiye fue la quinta en una economía en desarrollo desde 1995. Mirando desde la distancia en Providence, Kalemli-Özcan recuerda haber pensado “Tengo que dedicarme a la economía internacional. Todos estos países con tipo de cambio fijo cayeron uno detrás del otro, y Türkiye es literalmente el último”.

Hasta entonces, se había centrado en la economía del crecimiento, analizando qué factores apuntalan la capacidad productiva de un país, por ejemplo, los avances tecnológicos o el aumento de la longevidad. En su tesis de doctorado examinó la manera en que la caída de las tasas de mortalidad incide en la fecundidad y en las

“El énfasis que Kalemli-Özcan ha puesto en los microdatos le ha permitido desentrañar algunos misterios de la economía”.

inversiones que los padres hacen en la educación de sus hijos. Tras el desplome de Türkiye, decidió cambiar de rumbo.

Uno de los capítulos de su tesis constituyó la base de un artículo ampliamente citado que se publicó en 2003 en el *American Economic Review* y que tuvo como coautores a Sorensen y al economista israelí fallecido Oved Yosha. Por primera vez, estos autores utilizaron datos para confirmar la proposición teórica tradicionalmente aceptada de que la integración financiera permite a las regiones compartir el riesgo, lo que aumenta su disposición a especializarse en industrias específicas. Es un artículo ampliamente utilizado en cursos de economía a nivel de posgrado.

Aunque Kalemli-Özcan no ha dejado de trabajar en cuestiones vinculadas con el crecimiento, como las repercusiones del sida en la fecundidad en África, se ha dedicado cada vez más a una amplia variedad de temas relacionados con la macroeconomía internacional. En un artículo publicado durante la pandemia de COVID-19 y en su testimonio ante el Congreso en 2021, sostuvo que los países ricos obtendrían beneficios para sí mismos y para el resto del mundo si invertían en un programa mundial de vacunación. Un artículo publicado en 2025 estuvo entre los primeros en mostrar que los cambios previstos en las políticas arancelarias de Estados Unidos probablemente presionarían al alza la inflación y disminuirían la producción del país y de sus principales socios comerciales.

“Şebnem se ha transformado en una académica que aborda todos los grandes temas de la actualidad”, dice una de sus colaboradoras, Gita Gopinath, profesora de Economía en la Universidad de Harvard y ex economista jefa del FMI. “Y es implacable al momento de abordar esas cuestiones con la ayuda de los mejores datos disponibles”.

Una labor minuciosa

El elevado nivel de energía de Kalemli-Özcan ha sido fundamental en el minucioso trabajo de obtener, organizar y entender enormes volúmenes de datos detallados. La economista cuenta las intensas negociaciones que mantuvo con un proveedor privado de datos para acceder a información sobre las ventas, el número de empleados, las deudas y los activos de millones de sociedades comerciales públicas y privadas en toda Europa.

“En un momento, los estuve llamando casi todos los días durante seis meses”, además de mantener encuentros personales en varias ciudades, desde Boston hasta Bruselas, relata. La compilación de los datos fue otra tarea abrumadora. “En ese tiempo no había inteligencia artificial, así que, para procesar los números, tuvimos que transformar los millones de archivos de texto en un formato utilizable de paquetes estadísticos para luego realizar análisis econométricos”.

El resultado fue una guía destinada a académicos que explica cómo utilizar estadísticas a nivel de empresas. Para Sorensen, su persistencia es asombrosa. “Cosas como estas solo se logran con alguien con el entusiasmo y la iniciativa de Şebnem”, aclara.

En el FMI, donde se desempeñó como asesora principal sobre políticas entre 2019 y 2020, Kalemli-Özcan ayudó a diseñar un nuevo marco de políticas que los países pueden usar para seleccionar la mejor combinación de políticas monetarias, tipos de cambio y otros instrumentos para gestionar flujos de capital volátiles y de gran volumen. Las múltiples crisis financieras han demostrado que el uso de tipos de cambio flexibles puede ser riesgoso para las economías en desarrollo con grandes volúmenes de deuda en moneda extranjera. De conformidad con este nuevo marco, el FMI ahora aconseja a los países cuyos bancos tienden a endeudarse excesivamente en dólares que establezcan límites a las entradas de capital.

“Gracias a los microdatos, hemos aprendido que, a medida que estos países salen de una crisis, quizá sea conveniente que por un tiempo no reciban inversiones externas”, señala.

Globalización 2.0

En la Universidad de Brown, Kalemli-Özcan puso en marcha el laboratorio Global Linkages Lab, donde una veintena de investigadores en Estados Unidos, Chile, España y Türkiye están organizando múltiples terabytes de datos para elaborar un mapa de la compleja red de transacciones que vinculan las cadenas de suministro y las carteras financieras de empresas en 10 sectores y 15 países. El objetivo es aumentar el volumen de datos para alcanzar 45 sectores y 65 países en los próximos tres años.

Los investigadores también se están entrevistando con funcionarios ejecutivos de empresas en mercados avanzados y emergentes para entender cómo están adaptando sus decisiones en materia de inversión y comercio en un contexto de cambios geopolíticos caracterizado por un aumento de los aranceles, una aplicación más generalizada de políticas industriales y esfuerzos para proteger activos estratégicos. ¿Cómo incidirá el aumento de los aranceles en los flujos de comercio e inversión? ¿Cómo adaptarán las empresas sus cadenas de suministro en respuesta a las nuevas inquietudes relacionadas con la seguridad nacional?

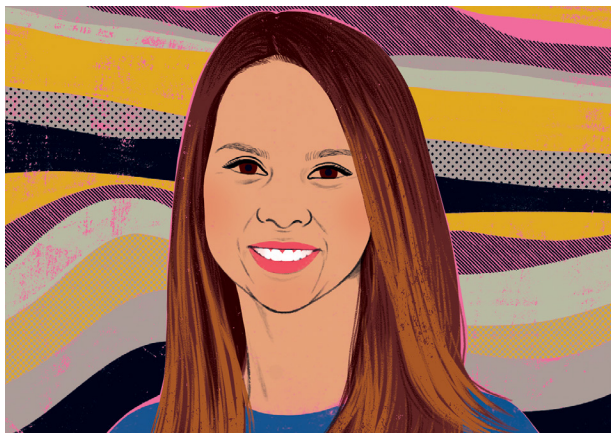
Aunque es cierto que la pérdida de empleos en el sector manufacturero en las economías avanzadas ha generado reacciones negativas, Kalemli-Özcan sostiene que la globalización, que ha permitido a más de 1.000 millones de personas salir de la pobreza en las economías en desarrollo, también ha redundado en enormes beneficios. Confía en que la iniciativa Global Linkages Lab será útil para explicar qué deparará la globalización 2.0.

“¿Beneficiará solo a algunas empresas o a los residentes de algunos países, o permitirá lograr avances mundiales en materia de crecimiento y valor?”, se plantea. “Con la ayuda de los microdatos y de modelos novedosos de redes mundiales, contestaremos esa pregunta”. **F&D**

CHRIS WELLISZ es autor independiente especializado en temas económicos.

Charlas de café sobre economía

Cantera de recursos



La experta en minerales y autoproclamada friki de la minería **Gracelin Baskaran** nos explica por qué la búsqueda de minerales críticos está dejando a algunos países muy rezagados

Si el platino es el Rolls-Royce de los minerales, Sudáfrica debería ser el rey de la carretera. Cuando una joven Gracelin Baskaran se trasladó a Rustenburg con una beca Fulbright, esta ciudad minera sudafricana producía el 70% del platino mundial, que se destinaba a atender lo que parecía una demanda insaciable de este insumo clave de los convertidores catalíticos. Pero esa demanda se desplomó a finales de la década de 2010, cuando el mundo comenzó la transición hacia los vehículos eléctricos. Baskaran, oriunda de Michigan, afirma que su estancia en el cinturón del platino de Sudáfrica consolidó su interés por los ciclos de auge y caída de los minerales. “Hice un doctorado centrándome en el platino, y ahora pienso a diario en los minerales de toda la tabla periódica”.

Baskaran es la directora fundadora del Programa de Seguridad de Minerales Críticos del Centro de Estudios Estratégicos e Internacionales. Es economista especializada en minería y tiene un doctorado de la Universidad de Cambridge. Baskaran recorre el mundo elaborando estrategias para la gestión de minerales críticos, pero, según le cuenta a Bruce Edwards de F&D, también dedica buena parte de su tiempo libre a examinar minerales, los que aún yacen enterrados en la corteza terrestre.

F&D: ¿A qué se debe ese interés por la minería?

GB: Me encanta ir a las minas porque al estar frente a la pared rocosa uno aprende muchísimo. ¿Qué otros minerales hay? ¿Qué problemas plantea la extracción? ¿Por qué algunos proyectos tienen éxito y otros fracasan? La minería es todo un ecosistema. Hay un increíble proyecto de tierras raras en California. Tienen un sistema

En realidad, las tierras raras no son tan raras; lo que cambia es la capacidad para procesarlas, que seguirá concentrada en un solo país durante años, explica Baskaran.

de agua en circuito cerrado, y uno no se puede imaginar lo importante que es eso en un desierto hasta que se ve. He estado en minas en todo el mundo —de uranio, cobre, cobalto, platino, tierras raras— y es genial.

F&D: De veras que es usted una friki de la minería.

GB: Totalmente.

F&D: ¿Qué tan críticos son estos minerales?

GB: Los minerales están presentes en todo... en los teléfonos, en las computadoras, en las tecnologías de defensa, en los semiconductores, en los vehículos. Así que son de importancia crítica para todos los aspectos de nuestra seguridad económica, nacional y energética. Pero tendemos a dar las cosas por sentadas, ¿no? Y durante mucho tiempo no pensamos que los minerales fueran una prioridad política importante. Pero hace unos tres años, China empezó a imponer restricciones a la exportación de germanio y galio, que son necesarios para fabricar semiconductores y chips. Luego vino el grafito, que es necesario para los vehículos eléctricos. Y ahora, las tierras raras.

Cuando entraron en vigor esas restricciones a la exportación de tierras raras, Ford tuvo que dejar de fabricar en Chicago, Japón tuvo que suspender la fabricación de Suzuki y la fabricación de vehículos en Europa se vio interrumpida. De repente, nos dimos cuenta de que no se trataba de un enfrentamiento entre Estados Unidos y China, sino que, cada vez que las cadenas de suministro se concentraban en manos de un solo país, surgía un riesgo económico importante que afectaba a fábricas y hogares en todo el mundo.

F&D: De ahí el afán por conseguir esos minerales. ¿Cómo se compara esto con, por ejemplo, la fiebre del petróleo de finales del siglo XIX?

GB: La diferencia con los minerales críticos —hay 60 en la lista de Estados Unidos— es que están repartidos por todo el mundo. El petróleo es una materia prima que suele concentrarse en unos pocos países. Por eso la OPEP se convirtió en la potencia que es hoy en día. Formar un cártel de minerales

es mucho más difícil. La distribución geológica de los minerales nos ha llevado a establecer relaciones con una serie de países con los que nunca antes habíamos mantenido vínculos comerciales, especialmente en África y América Latina. Por lo tanto, la búsqueda de minerales es tan intensa como la fiebre del petróleo, pero mucho más compleja, ya que implica colaborar con un grupo mucho más amplio de países.

F&D: Ha escrito sobre política industrial en relación con una iniciativa estadounidense denominada “Proyecto Bóveda”.

¿De qué se trata?

GB: Es cierto que el término política industrial fue malsonante durante mucho tiempo, pues es la antítesis del libre mercado. Y muchos de nosotros somos defensores acérrimos del libre mercado. Lo que olvidamos es que, a lo largo de la historia, muchos países han recurrido a la política industrial. Japón subvencionó a Honda durante mucho tiempo antes de que la empresa empezara a ser rentable. Finlandia subvencionó a Nokia por mucho tiempo antes de que la empresa fuera viable. Si nos fijamos en los minerales y la cadena de suministro fuera de China, el sector aún se encuentra en una fase incipiente, y un sector incipiente a menudo necesita apoyo para alcanzar la competitividad económica, que es precisamente lo que hace la política industrial.

El apoyo puede darse de diversas formas: subsidios, subvenciones para construir plantas de procesamiento o inversiones de capital. Pero la idea es que el sector necesite este apoyo solo hasta que pueda competir por sí mismo. Una de las cosas de las que nos hemos dado cuenta es que la minería no es una actividad que se desarrolla de la noche a la mañana. Aquí en Estados Unidos, por ejemplo, desde que se descubre un yacimiento, una mina tarda 29 años en empezar a producir.

El Proyecto Bóveda, una de las iniciativas insignia de Estados Unidos, consiste en la creación de reservas estratégicas con fines de seguridad económica. Históricamente, buena parte de nuestra política industrial en materia de minerales se ha centrado en atender las necesidades de defensa en tiempos de guerra. Hemos acumulado existencias con fines de defensa desde 1939. Sin embargo, hasta ahora

“La seguridad en materia de minerales no es solo un imperativo de seguridad nacional, sino también de seguridad económica”.

no habíamos mantenido reservas orientadas a la seguridad económica para las tecnologías civiles, de modo que los fabricantes de automóviles, las empresas de semiconductores y los productores de energía puedan seguir fabricando productos esenciales incluso si un país bloquea el acceso o si hay problemas en el estrecho de Ormuz. El Proyecto Bóveda demuestra que la seguridad en materia de minerales no es solo un imperativo de seguridad nacional, sino también de seguridad económica.

F&D: La minería existe desde hace mucho tiempo, pero ¿qué sabemos realmente sobre la extracción de minerales de tierras raras?

GB: La extracción de las tierras raras no es lo difícil; lo complicado es el procesamiento. Las tierras raras en realidad no son raras, y llamarlas raras es un poco engañoso. La dificultad está en encontrarlas en concentraciones lo suficientemente elevadas y luego separarlas mediante un proceso de más de 50 pasos para conseguir la pureza necesaria. Y esos conocimientos tecnológicos se han concentrado en China. Así que cuando esas restricciones a la exportación de tierras raras entraron en vigor, China concentraba el 99,5% del procesamiento de las tierras raras pesadas. Y como ya he dicho, no es una actividad que se desarrolla de la noche a la mañana. Por lo tanto, el procesamiento seguirá estando concentrado en un solo país durante algún tiempo.

F&D: África cuenta con una enorme riqueza mineral, pero en general el continente no se ha beneficiado mucho de ella. ¿Qué posibilidades hay de que la región pueda sacar provecho esta vez?

GB: En la búsqueda de minerales de los últimos años, el mundo ha abordado el caso de África de manera

muy diferente. Históricamente, África ha sido una región receptora de ayuda. De repente, el mundo está viendo el continente a través del prisma de la diplomacia comercial, y eso podría marcar un antes y un después.

Todo el mundo quiere los recursos de África. Y cuando hay competencia, los países pueden decidir cuál es la propuesta que más eleva el valor de sus recursos. Esto crea una oportunidad real. En los últimos años, países como Ghana, Namibia y Zimbabwe han introducido restricciones a las exportaciones de minerales con el objetivo de generar más valor agregado en el país, bajo la premisa de que “si los minerales no se procesan aquí, no salen del país”.

Pero, al mismo tiempo, esta oportunidad depende de que existan entornos de inversión estables, con políticas coherentes —sobre todo en materia fiscal— y un compromiso de reinvertir los ingresos procedentes de los recursos en infraestructuras físicas, capital humano y una gestión sostenible de los recursos. Así es como se crea un mercado en el que se puede invertir y en el que las ventajas son compartidas. Pero alcanzar ese nivel de estabilidad sigue siendo una tarea difícil.

F&D: Entonces, si las potencias mundiales logran ponerse de acuerdo sobre el otorgamiento de todas las concesiones y llegan a explotar todo el potencial de la extracción de minerales críticos, ¿podría esto realmente liberarnos de la dependencia de los combustibles fósiles?

GB: Los principales factores que impulsan la demanda de minerales son las tecnologías de energía limpia. Un motor de combustión interna normal consume 32 kilogramos de minerales críticos, mientras que el vehículo eléctrico medio consume 210 kilogramos, es decir, seis veces más. La energía limpia ofrece importantes oportunidades para acceder a energía a bajo costo, pero también requiere una ampliación importante de la capacidad de extracción y procesamiento de minerales que va más allá de los niveles actuales. **F&D**



Esta entrevista ha sido editada para efectos de brevedad y claridad. Para escuchar la entrevista completa, diríjase a www.imf.org/podcasts.

Reseñas de libros

Por qué ha fracasado el orden mundial

Meg Rithmire

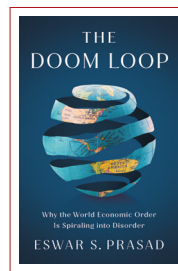
LA “INCERTIDUMBRE” ES EL TEMA del momento en el ámbito empresarial en todo el mundo y fue lo que más quitó el sueño a los principales ejecutivos estadounidenses según una encuesta de enero de 2026, incluso antes de que la guerra con Irán sumiera en crisis a los mercados energéticos mundiales. Eswar Prasad aborda la cuestión de la incertidumbre sin dar rodeos. Como una de las voces más escuchadas en lo que respecta al papel que desempeña China en la economía mundial y el sistema financiero, analiza los cambios trascendentales de nuestra época. *The Doom Loop: Why the World Economic Order Is Spiraling into Disorder* no es una divagación sobre la incertidumbre ni un lamento nostálgico sobre el deterioro del orden económico; es una radiografía de lo que ha fallado y una prognosis de lo que se avecina.

Según Prasad, el sistema se derrumbó al no poder adaptarse a sus propias contradicciones y deficiencias. Este se basaba en principios muy valorados por los economistas y pensadores liberales: la democracia se autocorrije, los mercados saben cómo distribuir recursos e imponer disciplina, y las normas garantizan la equidad. Muchos de los que defienden estas ideas achacan la destrucción del orden económico a fuerzas externas, entre ellas el auge de China, los gobernantes populistas y una tecnología que ha transformado el discurso público y generado una concentración de poder. Su solución pasa por una democracia más sólida, mercados más libres y más reglas sobre cómo convivir con la tecnología.

En su creativo y provocador libro, Prasad va por otro camino. Afirma que los logros de China nos obligan a replantearnos qué instituciones políticas funcionan mejor; atribuye los problemas climáticos y tecnológicos a la arrogancia y la irresponsabilidad de los países dominantes, y sostiene que las fuerzas del mercado generan más deuda y fragilidad que disciplina.

Sumadas, estas fallas crean una serie de círculos viciosos en un sistema mundial que ha fracasado en lo que se refiere a prosperidad, seguridad y distribución equitativa del poder. Como afirma Prasad: “El bucle de interacciones entre la economía, la política nacional y la geopolítica ha entrado en una espiral incontrolada que genera destrucción en todos los frentes, y se ha convertido en un bucle fatídico”.

Las herramientas de políticas de hoy en día y las nuevas tecnologías no ofrecen ninguna garantía de estabilidad, señala Prasad. Las monedas digitales de los bancos centrales, la inteligencia artificial, la competencia entre superpotencias



THE DOOM LOOP:
Why the World
Economic Order
Is Spiraling
into Disorder

Eswar S. Prasad
Hachette

New York, NY,
2026, 368 págs.,
USD 32,00

“El bucle de interacciones entre la economía, la política nacional y la geopolítica ha entrado en una espiral incontrolada”.

y la política industrial son problemas, no soluciones. Ha llegado el momento de reinventar la estructura de las sociedades nacionales e internacionales y dejar de lado los compromisos liberales vacuos.

¿Qué nos depara el futuro? ¿Y qué nos cuenta *The Doom Loop* que no hayamos oído ya de boca de los heraldos de la ruptura económica? Prasad plantea una respuesta sincera, aunque frustrante. Un mundo estable y libre de caos depende de instituciones nuevas y mejores; no basta con reformar las que ya tenemos.

Las instituciones internacionales como el FMI y el Banco Mundial deben aplicar sus normas de forma más justa y emprender reformas; las potencias medianas han de anteponer la responsabilidad a largo plazo a las soluciones rápidas; los altos ejecutivos deben poner las responsabilidades sociales sobre las utilidades a corto plazo y presionar a los políticos para que apliquen medidas equitativas y tiendan puentes con otros países. Y ante todo, los votantes deben elegir gobernantes con visión de futuro. En palabras del propio Prasad: “Debemos procurar llevar al poder a gobernantes comprometidos con mejorar a largo plazo la vida de la población y que sean capaces de gestionar la difícil transición para dejar atrás unos sistemas económicos, políticos y jurídicos que ya son obsoletos”. Cualquier futuro gobernante que lea este libro podrá comprender qué falló, por qué y la magnitud del reto que tenemos por delante. **F&D**

MEG RITHMIRE es profesora en la Escuela de Negocios de la Universidad de Harvard.

Dinero sucio y políticas desfasadas

Chady El Khoury

EVERYBODY LOVES OUR DOLLARS: HOW MONEY LAUNDERING WON es el aporte oportuno y a la vez alarmante de Oliver Bullough a la investigación acerca del lavado de dinero y de la lucha internacional que ha desatado. Bullough pone en tela de juicio no solo la eficacia del marco mundial de la lucha contra el lavado de dinero, sino también la conceptualización del problema, y sostiene que, a pesar de que las iniciativas internacionales llevan décadas, los verdaderos avances son limitados. La actual escala de este delito concuerda con las estimaciones tradicionales —entre el 2% y el 5% del PIB mundial—, lo cual hace pensar que las finanzas ilícitas crecen a la par de la economía mundial. Esa persistencia no es por falta de leyes, instituciones o recursos. Los gobiernos y el sector privado han invertido grandes sumas en la lucha contra el lavado de dinero, pero los resultados siguen siendo escasos.

Lo que distingue a esta obra es que encuadra el problema desde un ángulo novedoso. Bullough, periodista de investigación y autor de *Moneyland: Por qué los ladrones y los tramposos controlan el mundo y cómo arrebatárselo*, un éxito de ventas de 2018 sobre la cleptocracia internacional, no se centra en delitos individuales, sino en los sistemas que permiten que el dinero ilícito circule, se multiplique y termine integrado en la economía legítima. Sus ejemplos, que van desde tramas de fraude hasta evasión de sanciones, ilustran cómo los sistemas financieros siguen absorbiendo fondos ilícitos. Eso está conectado con una reorientación más amplia de las políticas: la integridad financiera no es una cuestión reservada al cumplimiento normativo, sino una faceta crítica de la macroeconomía.

Bullough también cuestiona los fundamentos analíticos de la lucha contra el lavado de dinero. Su libro muestra que el pilar tradicional de los marcos relativos a la lucha contra el lavado de dinero —los informes de actividades sospechosas presentados por las instituciones financieras— está cada vez más alejado de la realidad. A través de casos concretos, como tramas basadas en el comercio y mecanismos informales de transferencia de valor, logra demostrar que el lavado de dinero a menudo elude el sistema financiero formal. Este es un dato crítico. Gran parte de la arquitectura de la lucha contra el lavado de dinero está diseñada para supervisar instituciones reguladas, pero la actividad ilícita también pasa sustancialmente por canales informales o semiformales fuera de su alcance.

Este enfoque sobre la informalidad reviste especial importancia. Tal y como señala el autor, no se trata de técnicas nuevas, sino de las formas más antiguas de lavado de dinero, arraigadas en el trueque, el comercio y las redes de confianza que preceden a las finanzas modernas. Pero los actuales marcos de la lucha contra el lavado de dinero siguen enfocándose casi exclusivamente en el sector formal, y el



EVERYBODY LOVES OUR DOLLARS:
How Money
Laundering Won

Oliver Bullough
Orion

Londres, 2026,
336 págs., £25,00

“El lavado de dinero se adapta constantemente, muchas veces con más rapidez que los sistemas pensados para contenerlo”.

resultado es un punto ciego estructural que encubre, en gran medida, las vulnerabilidades de las economías que funcionan con efectivo, las redes comerciales y los intermediarios informales. A todas luces, los controles no se aplican en los ámbitos donde reside el riesgo.

Bullough también señala riesgos incipientes como los cryptoactivos y las monedas estables, que complican aún más el panorama al permitir transferencias transfronterizas más rápidas y opacas. Eso refuerza el mensaje central de su obra: el lavado de dinero se adapta constantemente, muchas veces con más rapidez que los sistemas pensados para contenerlo.

Las contradicciones sistémicas no escapan a la atención del autor. La lucha contra las finanzas ilícitas coexiste con políticas que atraen capitales —a menudo poco vigilados— hacia el sector inmobiliario, los bienes de lujo y los mercados financieros. Los profesionales que facilitan esa actividad no se presentan como conspiradores, sino como agentes que responden a incentivos inherentes al sistema financiero internacional.

Las soluciones sugeridas no son tan convincentes; si bien Bullough es muy bueno a la hora de diagnosticar el problema y exponer los puntos ciegos, el análisis de las políticas no abunda en detalles. Existe un llamamiento a replantear el sistema, pero sin brindar demasiadas pautas sobre cómo lograrlo, sobre todo en el terreno de la informalidad y las complejidades de las operaciones transfronterizas.

Por último, el autor nos deja una reflexión para tomar muy en serio: es probable que todavía una parte significativa de la lucha internacional contra el lavado de dinero no esté apuntando a los objetivos correctos, porque las herramientas que se utilizan ya no se ajustan a la realidad. **F&D**

CHADY EL KHOURY es consejero jurídico adjunto en el Departamento Jurídico del FMI.

Los entretelones de una guerra comercial

Elizabeth Van Heuvelen

HOW TO WIN A TRADE WAR no es un manual para lograr la victoria. Más bien, en esta obra, los autores Soumaya Keynes, columnista del *Financial Times*, y Chad Bown, ex economista jefe del Departamento de Estado de Estados Unidos, explican cómo se desarrollan en realidad las guerras comerciales —en particular, la guerra comercial ahora en curso— y examinan los cambios en la economía mundial, las decisiones de política de los principales actores y las disyuntivas que plantean las diversas estrategias aplicadas para responder a estas perturbaciones. Es un libro ameno y repleto de analogías ingeniosas que dan vida a conceptos económicos sumamente complejos.

Más allá del humor, los autores ofrecen una profunda reflexión sobre cómo es que llegamos a la situación actual. Los subsidios y los desequilibrios estructurales entre las economías superavitarias y las deficitarias generaron fricciones que se han perpetuado en el tiempo y que las normas multilaterales no son capaces de subsanar por completo. La pandemia dejó expuesta la fragilidad de las cadenas mundiales de suministro, obligando a los gobiernos a replantearse la relación entre la eficiencia y la resiliencia. Al mismo tiempo, el auge de las políticas industriales y del intervencionismo comercial en nombre de la seguridad nacional ha alterado de manera fundamental las condiciones del debate, que ha dejado de lado el acceso a los mercados para centrarse en la competencia estratégica.

Armados con su diagnóstico del problema, los autores analizan la cuestión práctica de qué es lo que pueden hacer los países para hacer frente a la situación. La estrategia de defensa que proponen se basa en gestionar la resiliencia de las cadenas de suministro e introducir ajustes en los subsidios. Los autores reconocen el reto que supone hallar el equilibrio entre la resiliencia y la eficiencia. Comparan el proceso de calibrar las cadenas de suministro con el intento de descifrar el estado de ánimo de un adolescente: intuitivo en la teoría, pero exasperantemente inadecuado en la práctica.

La acumulación de existencias quizá parezca una manera obvia de aliviar la presión sobre las cadenas de suministro, pero los autores recomiendan ser prudentes. Se adentran en el mundo virtual de los preparacionistas —las personas que hacen planes para sobrevivir a una catástrofe de grandes dimensiones— para ilustrar que identificar una verdadera crisis y saber cuándo recurrir a las reservas es más difícil de lo que parece. Ocurre lo mismo con los subsidios. “Saber usar correctamente los subsidios es como preparar una torta”, sugieren, y alertan a las autoridades contra la tendencia a “pasarse con la cantidad de porciones”, ya que las consecuencias —por ejemplo, una guerra de comida durante

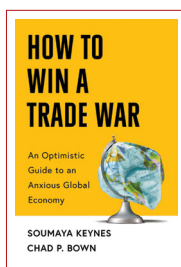
“El libro explica la lógica y las limitaciones de los aranceles”.

una cena caótica— pueden dejar a los espectadores en una situación peor.

Por el lado de la ofensiva, los autores examinan los aranceles y los controles de exportación teniendo en cuenta los matices de ambos. Comparan las restricciones a las importaciones a los productos farmacéuticos: las autoridades quizá tengan su “medicamento favorito”, pero se las insta a que lo usen “de manera responsable”. El libro explica la lógica y las limitaciones de los aranceles, y deja claro por qué las represalias no siempre siguen la trayectoria prevista. Con todo, los autores admiten sin rodeos que comportarse como “el malo” puede valer la pena, y que los aranceles, por más antipáticos que sean, pueden ser una herramienta de negociación eficaz.

Otrora optimistas en cuanto a que el multilateralismo y la cooperación internacional mantendrían el uso de estos instrumentos bajo control, los autores ya no se muestran tan confiados. Lamentan que las normas multilaterales por las que abogaron en el pasado ya no conciten el apoyo necesario ni tengan el rigor suficiente como para prevenir los conflictos, y que no sirvan de nada en el contexto de las tensiones actuales.

En definitiva, *How to Win a Trade War* no promete respuestas fáciles, pero sí ofrece algo más útil: un balance honesto de las disyuntivas de política y un estudio riguroso y accesible del contexto. Es una guía esencial para quienes desean entender los conflictos que están reconfigurando el sistema internacional de comercio. **F&D**



HOW TO WIN A TRADE WAR
An Optimistic
Guide to an
Anxious Global
Economy

Soumaya Keynes
and Chad P. Bown

Simon & Schuster

Nueva York, NY.

2026, 288 págs.,
USD 30,00

ELIZABETH VAN HEUVELEN es economista principal del Departamento de Estrategia, Políticas y Evaluación del FMI.



PUBLICATIONS ROUNDUP



- Expert analysis of economic developments, risks, and policy challenges across all major regions
- In-depth country data and near-term forecasts
- Essential intelligence for academics, policymakers, international organizations, and research institutions

[IMF.org/pubs](https://www.imf.org/pubs)

La democracia del franco

Andreas Adriano

La población suiza participó en la elección del diseño de sus próximos billetes

ADEMÁS DE LOS ALPES, los lagos cristalinos y su reputación de discreción y precisión, Suiza también es conocida por ser una democracia directa. Sus 9 millones de ciudadanos votan unas cuatro veces al año en consultas federales (incluidas reformas constitucionales) y participan hasta en 100 referéndums cantonales (provinciales). El año pasado, el país pidió a la población que contribuyera a decidir la imagen futura de su moneda, el franco suizo.

Unas 100.000 personas votaron en línea entre 12 propuestas de diseño para los billetes de 10, 20, 50, 100, 200 y 1.000 francos. El tema propuesto, “Suiza y sus altitudes”, resaltaba la diversidad geográfica de este pequeño país: la región del Jura, una cordillera de altitud media compartida con Francia; la meseta suiza, que ocupa el centro del país; las tierras bajas, donde se encuentran los valles y ciudades como Ginebra y Basilea; las estribaciones de los Alpes; los Alpes propiamente dichos, y los Altos Alpes. La votación en línea se combinó con el análisis de un comité asesor de expertos.

El Banco Nacional de Suiza anunció el ganador en marzo. Los diseños de Emphase, un estudio con sede en Lausana, exhiben en una cara ilustraciones a escala de plantas autóctonas que crecen a distintas altitudes y, en la otra, paisajes impresionantes y “logros de la civilización”: paisajes alpinos, teleféricos, los famosos y puntuales trenes, la Organización Europea de Investigación Nuclear, y el refugio de alta tecnología del Monte Rosa, situado en lo alto de un macizo de 4.634 metros. “Con su precisión y artesanía, este diseño articula de manera extraordinaria la diversidad y la calidad de Suiza”, afirmó Sébastien Kraenzlin, miembro suplente del directorio del banco central.

Los nuevos billetes no entrarán en circulación hasta después de 2030, una vez perfeccionados e incorporados los elementos de seguridad. “Los elementos de seguridad y los procesos de fabricación son cada vez más complejos”, declaró el banco central a F&D. La creación de una nueva serie “brinda nuevas oportunidades para mejorar los billetes, ya sea en materia de seguridad, funcionalidad o diseño gráfico”.

Mientras tanto, un referéndum reciente consagró el acceso al efectivo en la Constitución suiza, lo que afianza el mandato del banco central de garantizar un suministro adecuado de monedas y billetes en todo momento. Aunque están orgullosos de su moneda, una de las más seguras del mundo, los suizos están siguiendo la tendencia mundial de reducir el uso de efectivo. Aproximadamente una de cada tres transacciones presenciales se realiza en efectivo, lo



En el anverso del borrador del billete de 1.000 francos aparece la imagen del ranúnculo glaciar.

que representa un descenso con respecto al 70% registrado en 2017. Muchos optan por la popular aplicación de pago inmediato TWINT.

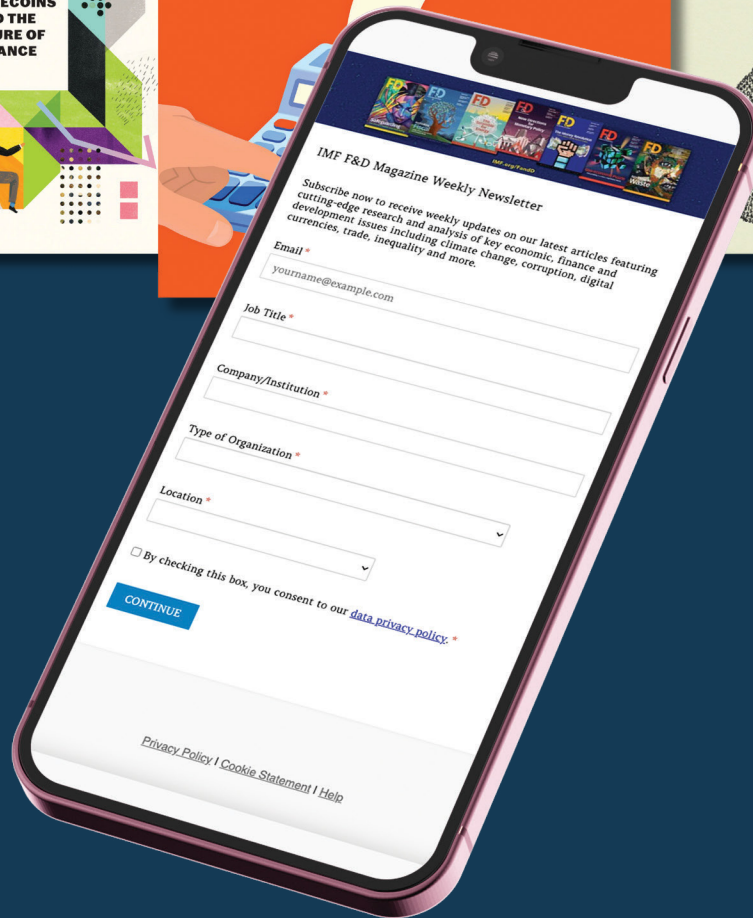
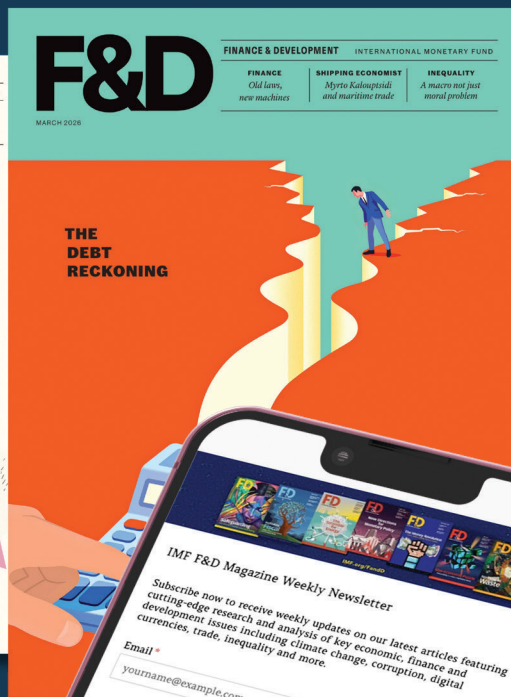
Suiza renueva sus billetes cada 15-20 años. La próxima serie —la décima del banco— mantiene otra peculiaridad propia de Suiza: el billete de 1.000 francos (unos 1.250 dólares), la denominación de mayor valor en circulación activa a nivel mundial.

La mayor parte de los países han dejado de emitir billetes de alta denominación porque se considera que, en su mayor parte, facilitan el blanqueo de capitales y la evasión fiscal. El Banco Central Europeo dejó de emitir billetes de 500 euros en 2019. Sin embargo, según una encuesta del Banco Nacional de Suiza sobre métodos de pago, alrededor de una cuarta parte de los encuestados declaró haber tenido en su poder billetes de 1.000 francos en los últimos dos años, y haberlos utilizado principalmente para realizar pagos y no como reserva de valor. “Las denominaciones actuales han demostrado ser fiables y, desde la perspectiva de hoy en día, deberían mantenerse”, afirmó el banco. **F&D**

ANDREAS ADRIANO integra el equipo de Finanzas y Desarrollo.

En el reverso, los borradores de los billetes muestran paisajes y logros suizos.





F&D NEWSLETTER

Sign up now for cutting-edge research and analysis of key economic, finance, development, and policy issues shaping the world.

SIGN UP TODAY!



Spanish
Finance & Development, June 2026
9798229036894