

F&D

FINANZAS Y DESARROLLO

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

DESARROLLO

*La creciente
importancia de la
informalidad*

POLÍTICA INDUSTRIAL

*Ha-Joon Chang
y la protección
del comercio*

INNOVACIÓN

*Más allá de la
rivalidad tecnológica
entre EE.UU. y China*

SEPTIEMBRE DE 2026

LA NUEVA OPORTUNIDAD DE ASIA



NEW
FROM THE IMF

INTERNATIONAL MONETARY FUND

SHAPING THE FUTURE OF ASIA

Opportunities
and Challenges



Editors

**RAHUL ANAND
THOMAS HELBLING
KRISHNA SRINIVASAN**



PUBLICATIONS

Global economics at your fingertips

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



SCAN TO
DOWNLOAD

Índice

Finanzas y Desarrollo

Una publicación trimestral del Fondo Monetario Internacional
Septiembre de 2026 | Volumen 63 | Número 3

Asia Sudoriental

18

Un nuevo desafío para el crecimiento de Asia

A medida que las sociedades envejecen y el comercio se fragmenta, las autoridades deben adaptarse para mantener el crecimiento y seguir mejorando el nivel de vida

Krishna Srinivasan

24

La ventaja de la cooperación

Asia Sudoriental, una de las principales beneficiarias del sistema basado en normas, haría muy bien en repararlo

Danny Quah

28

Prosperar en un mundo fragmentado

Asia Sudoriental debe adaptarse a los shocks geopolíticos fortaleciendo la ASEAN, equilibrando el aperturismo y forjando nuevas alianzas

Ben Bland

32

El pragmático giro monetario de Asia

La diversificación y la digitalización están transformando el futuro de las finanzas

Dong He

36

Resiliencia y apertura

El ministro de Finanzas II de Malasia, *Amir Hamzah Azizan*, habla sobre cómo fomentar el crecimiento económico en un contexto de incertidumbre mundial y de cómo prepararse para la era de la IA

38

Por qué el desarrollo parece más difícil

La precariedad del empleo y el aumento de las expectativas alimentan la frustración en las economías emergentes

Muhamad Chatib Basri

42

Graduarse en tiempos de incertidumbre

Una promoción récord de jóvenes se incorpora a los mercados laborales de las economías en desarrollo en medio de abrumadores cambios tecnológicos

Harry Jacques

China e India

46

El nuevo motor económico de China

El éxito de un modelo impulsado por la tecnología exige un crecimiento más equilibrado

Yanliang Miao

50

¿Puede la India sostener su crecimiento?

Una prometedora trayectoria de crecimiento se enfrenta a limitaciones estructurales en materia de empleo, productividad e innovación

Duvvuri Subbarao

“Las fuerzas que han potenciado los rendimientos de los activos estadounidenses durante décadas están flaqueando”.

También en este número

54

Repensar el desarrollo

El futuro del desarrollo económico se parecerá muy poco a su pasado

Gordon Hanson, Dani Rodrik y

Rohan Sandhu

58

Las ventajas de reequilibrar las carteras

Los inversionistas pueden beneficiarse si se abren más a nuestro mundo

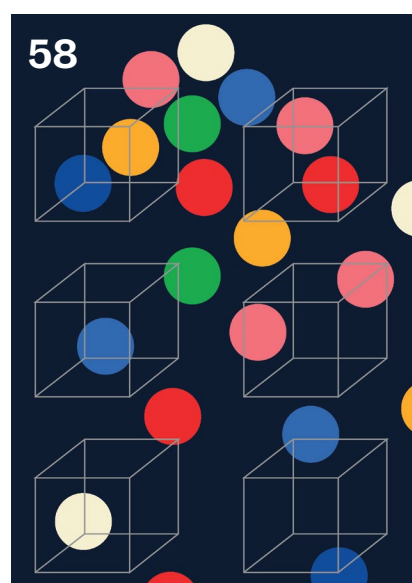
Sony Kapoor

62

El punto ciego de la innovación

Al mirar más allá de la rivalidad entre China y Estados Unidos, surgen otros modelos de desarrollo tecnológico

Mehran Gul



Secciones

6

Caleidoscopio

Una breve panorámica mundial

8

Vuelta a lo esencial**Un mundo en busca de equilibrio**

Los déficits y superávits reflejan decisiones más profundas de inversión y ahorro en un mundo de economías interconectadas

Manasa Patnam

10

Punto de vista**La aportación de Asia**

La fabricación avanzada, el comercio, la tecnología y la creación de riqueza brindan a la región importantes ventajas

Tan Su Shan

La inteligencia artificial y la economía informal

Asia Sudoriental es un ejemplo de cómo millones de personas fuera de la economía formal pueden beneficiarse de la IA

Anthony Tan

De la rapidez a la confianza en los pagos digitales

Tras un espectacular progreso tecnológico, Asia debe ahora esforzarse por generar confianza

Sethaput Suthiwartnarueput

16

Bajo la lupa**La hora de Asia Sudoriental**

Una de las regiones más abiertas del mundo cuyo comercio intrarregional es sorprendentemente reducido

Andrew Stanley

66

Gente del mundo de la economía Arquitecto del cambio

Prakash Loungani traza una semblanza del veterano tecnócrata indio

Montek Singh Ahluwalia

70

Charla de café sobre economía**Proteger primero, prosperar después**El “milagro económico” de Corea del Sur le dejó a *Ha-Joon Chang* varias lecciones sobre cómo proteger a las industrias incipientes

72

Reseñas de libros**Cuando la globalización se desmorona**1873: *The Rothschilds, the First Great Depression, and the Making of the Modern World*

Liaquat Ahamed

Más que la moneda de Estados Unidos*The Almighty Dollar: 500 Years of the World's Most Powerful Money*

Brendan Greeley

El auge de los mercados “emergidos”*Emerged Markets: The Global Economy's Better Half*

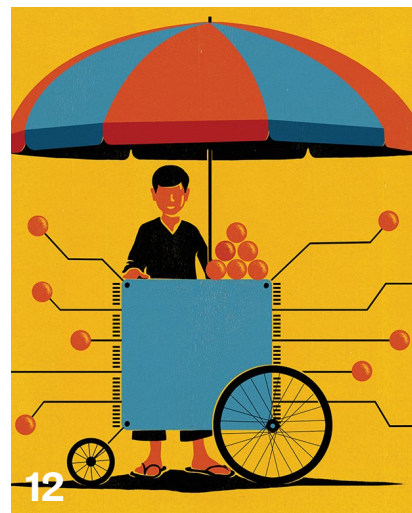
Vasuki Shastry

76

Notas monetarias**Tesoros del mar**

Los billetes galardonados, presentados por Curaçao y Sint Maarten, celebran la vitalidad del Caribe

Melinda Weir



12

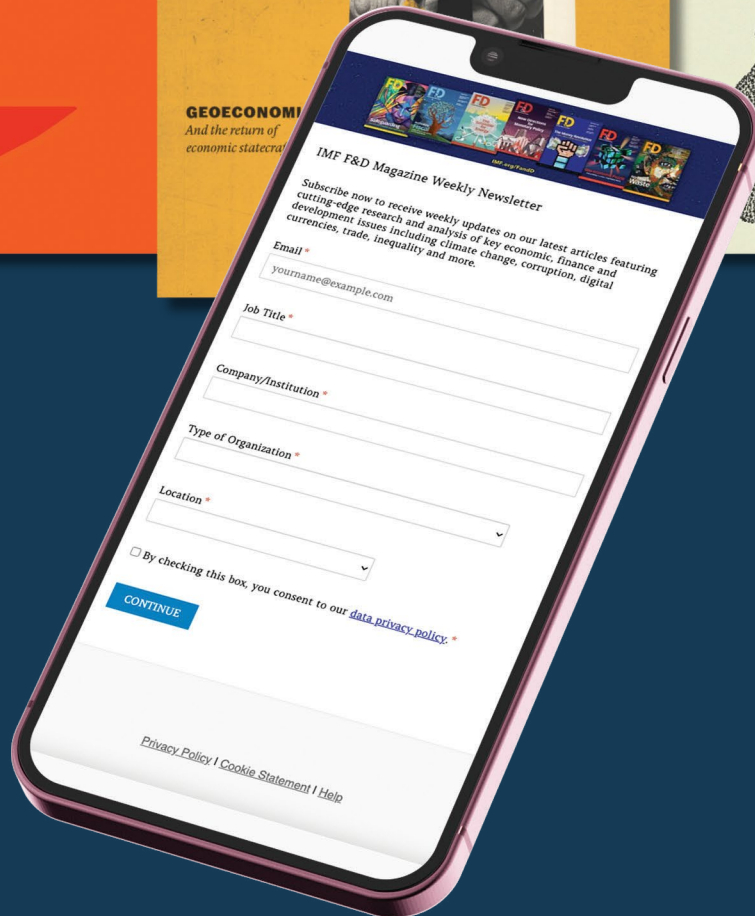


66

**En la portada**

El artista malasio Tan Yew Hoong combina tradición y modernidad al colocar la silueta de un pescador frente al perfil urbano de la impresionante arquitectura de Asia Sudoriental.

Suscríbese en www.imfbookstore.org/f&dLea en www.imf.org/fanddConéctese en www.linkedin.com/showcase/imf-finance-and-development-magazine



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!



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 Doroszczyk

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 Duttgupta

Davide Furceri

Deniz Igan

Subir Lall

Papa N'Diaye

Malhar Nabar

Diaa Nouredin

Uma Ramakrishnan

Christoph Rosenberg

Mauricio Soto

Elizabeth Van Heuvelen

Daria Zakharova

Robert Zymek

EDICIÓN EN ESPAÑOL

Servicios Lingüísticos del FMI

COORDINADA POR

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

La próxima era de crecimiento de Asia

ASIA ALBERGA a más de la mitad de la población mundial y genera buena parte del crecimiento, el comercio y la innovación del planeta. Su diversidad se extiende desde las islas del Pacífico hasta China e India, y abarca desde sofisticados centros financieros hasta sociedades agrícolas. La influencia de la región no pasa inadvertida en los debates mundiales sobre desarrollo, tecnología y poder.

Ahora, las fuerzas que impulsaron el ascenso de Asia están cambiando. El comercio se está fragmentando, la seguridad energética es motivo de preocupación, las poblaciones están envejeciendo y cada vez resulta más difícil mantener el aumento de la productividad. Algunos países aún pueden aprovechar el crecimiento de su población en edad de trabajar, pero todos afrontan una economía mundial más volátil y propensa a los shocks.

De ahí que las autoridades deban preguntarse cómo aprovechar las nuevas oportunidades para reactivar el crecimiento de Asia. En vísperas de las Reuniones Anuales del FMI en Bangkok, en este número se analizan las decisiones que definirán el futuro de Asia, particularmente desde la perspectiva de las economías de Asia Sudoriental.

El potencial económico de la región es enorme, afirma Krishna Srinivasan, director a cargo de la región de Asia y el Pacífico en el FMI. La inteligencia artificial, la digitalización y una integración regional más profunda pueden abrir nuevas vías de crecimiento: mientras que las economías más jóvenes pueden aprovechar el aumento de su población activa, las que se enfrentan al envejecimiento demográfico pueden recurrir a la tecnología para contrarrestar el lastre demográfico, como ya están haciendo Corea y Japón.

Pero el crecimiento debe aportar beneficios tangibles. Las recientes protestas en toda la región ponen de relieve una realidad preocupante: son muchísimos los jóvenes que no llegan a ver que el crecimiento se traduzca en seguridad laboral y oportunidades de progreso social. Muhamad Chatib Basri, exministro de Hacienda de Indonesia, alude a esta tensión cuando escribe que “las cifras de prosperidad coexisten con la indignación en la calle”. La reforma no es solo tecnocrática; es también política, institucional y profundamente humana.

La tecnología propulsada por la inteligencia artificial puede mejorar la vida de los trabajadores del sector informal, que constituyen la columna vertebral de la actividad económica diaria, según Anthony Tan, cofundador de Grab, la *superapp* más importante de Asia Sudoriental. No obstante, sostiene que las autoridades deben reconocer la realidad del trabajo informal, en lugar de imponer regulaciones concebidas para otras condiciones económicas.



“De ahí que las autoridades deban preguntarse cómo aprovechar las nuevas oportunidades para reactivar el crecimiento de Asia”.

El crecimiento también depende de los sistemas que sustentan el comercio. Dong He analiza el “giro pragmático” de la región hacia una menor dependencia del dólar estadounidense en el comercio y una mayor adopción de liquidaciones en moneda local, pagos digitales y finanzas tokenizadas. Sethaput Suthiwartnarueput, exgobernador del Banco de Tailandia, nos recuerda que la revolución de las finanzas digitales en Asia ahora debe dedicar menos atención a la rapidez y más a la confianza, con nuevas normas que garanticen la resiliencia de los sistemas de pago ante casos de fraude o fallas.

La cooperación regional también está siendo puesta a prueba. Ben Bland sostiene que Asia Sudoriental ya no puede seguir dependiendo del sistema mundial de comercio abierto y basado en normas que impulsó su auge. En cambio, la región debe adoptar un enfoque más práctico y coordinado, armonizando las políticas industriales, abordando de forma conjunta el tema de la inteligencia artificial, reformando las instituciones y estrechando lazos con otras potencias intermedias. Danny Quah también aboga por las coaliciones flexibles, “suficientemente multilaterales” y con incentivos alineados.

Los gigantes vecinos de Asia Sudoriental tienen sus propios desafíos. La economía de la India se enfrenta a limitaciones estructurales, según explica Duvvuri Subbarao, exgobernador del banco central de ese país. China, por su parte, cuenta con un nuevo y potente motor de crecimiento económico impulsado por la tecnología, aunque este deberá complementarse con una mayor demanda interna y un mayor consumo de servicios, escribe Yanliang Miao.

La primera era de crecimiento de Asia consistió en abrirse al mundo conforme avanzaba la globalización. Ello le permitió al continente convertirse en una pieza indispensable de la economía mundial y sacar de la pobreza a cientos de millones de personas. La próxima era girará en torno a la resiliencia y la renovación. Asia Sudoriental tiene la oportunidad de marcar el rumbo mediante una integración más profunda, una tecnología inclusiva y una cooperación pragmática. Si toma decisiones acertadas, Asia puede definir no solo el pasado reciente de la economía mundial, sino también su futuro. **F&D**

Gita Bhatt, Directora Editorial

Caleidoscopio

Una breve panorámica mundial



EN LA FOTO: Bangkok, la capital de Tailandia, será la sede de las Reuniones Anuales del FMI y el Banco Mundial del 12 al 16 de octubre de este año. Arriba: La bandera tailandesa flamea sobre el horizonte urbano de Bangkok. IMF Photo/Andre Malerba.

Adaptarse a la turbulencia

EL FMI está modernizando sus herramientas analíticas en respuesta a los profundos cambios que atraviesa la economía mundial, impulsados por factores como el envejecimiento demográfico, la inteligencia artificial y la fragmentación del orden geopolítico, señaló en julio el director del Departamento de Estrategia, Políticas y Evaluación.

En una intervención en el Atlantic Council, Christian Mumssen destacó que el mundo ya ha soportado grandes cambios, como el colapso del sistema de tipos de cambio fijos de Bretton Woods en los años setenta. Pero los cambios de hoy en día son inusuales, puntualizó, porque se están produciendo de forma simultánea, y eso exige una mayor

cooperación precisamente cuando el sistema de gobernanza mundial se está fragmentando.

En su primer discurso importante desde que asumió el cargo en noviembre, Mumssen advirtió que la deuda pública mundial podría alcanzar el 100% del PIB en 2029. Los shocks y las disrupciones en las cadenas de suministro han dejado claro que la estabilidad de precios no está garantizada y las políticas industriales que distorsionan el comercio se han multiplicado desde 2023, añadió.

El FMI procura fortalecer su apoyo a los países miembros para ayudarlos a hacer frente a una economía global cada vez más propensa a los shocks y en constante transformación, dijo Mumssen. Actualmente, están en marcha cinco exámenes que abarcan la supervisión económica, el diseño de los programas de préstamo, la sostenibilidad de la deuda de los países de ingreso bajo, las evaluaciones del sector financiero y el sector externo.

La mayor fortaleza institucional del FMI es que ofrece a casi todos los países del mundo un lugar en la mesa de debate, agregó Mumssen. "Eso nos proporciona un espacio común para identificar problemas y compartir soluciones".

“Nuestra institución, al igual que todas las demás, debe desenvolverse en un entorno de incertidumbre y eso supone adaptarse al panorama geoeconómico en constante evolución”.

—Christian Mumssen, director del Departamento de Estrategia, Políticas y Evaluación del FMI.



Máximas



“Recuperar la estabilidad ya es difícil. Hacer que perdure lo es aún más. Las mayores recompensas solo llegan tras años de perseverancia”.

—Kristalina Georgieva, Directora Gerente del FMI, en un blog en el que reflexiona sobre una reciente visita a Argentina.



“Si algo nos enseña la historia es que el desempleo masivo no depende de la tecnología en sí, sino de las políticas que se adopten para responder a ella”.

—Dan Katz, Primer Subdirector Gerente del FMI, refiriéndose al impacto de la inteligencia artificial en los mercados laborales, en una entrevista exclusiva en línea para *Finanzas y Desarrollo*.



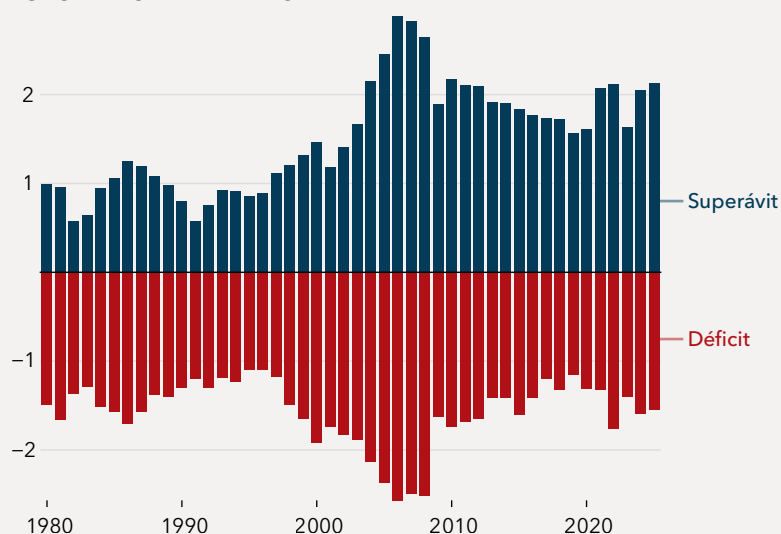
NOVEDADES: El FMI ha nombrado a Silvana Tenreyro consejera económica y directora del Departamento de Estudios, y sucede en el cargo a Pierre-Olivier Gourinchas. Tenreyro, de nacionalidad argentina, británica e italiana, fue titular de la cátedra James E. Meade de Economía en la Escuela de Economía de Londres. *Arriba: Tenreyro participa en un seminario durante las Reuniones de Primavera del FMI en 2023. IMF Photo/Ariana Lindquist.*



En cifras

La brecha entre los saldos en cuenta corriente de los países se siguió ampliando en 2025.

PORCENTAJE DEL PIB MUNDIAL



FUENTES: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*, y cálculos del personal técnico del FMI.

Vuelta a lo esencial



Un mundo en busca de equilibrio

Los déficits y superávits reflejan decisiones más profundas de inversión y ahorro en un mundo de economías interconectadas

Manasa Patnam

HACE MÁS DE 80 AÑOS, John Maynard Keynes enfocó su trabajo en la persistencia de los desequilibrios mundiales. El gran economista intentó resolver a través de una cámara de compensación internacional lo que describió como el “problema internacional secular” en la conferencia de Bretton Woods celebrada en 1944. Sin embargo, al final, el acuerdo surgido de la conferencia solo incluyó un conjunto de soluciones menos rotundas.

En décadas posteriores, la preocupación por los desequilibrios ha tenido sus altibajos, si bien en los últimos años ha vuelto a ocupar un lugar prominente en los debates sobre políticas. Los desequilibrios entre países se ampliaron de nuevo en 2025, revirtiéndose así la sólida tendencia decreciente observada en la década posterior a la crisis financiera mundial, y esto ha reavivado espinosas interrogantes acerca de la sostenibilidad.

El argumento de Keynes era sencillo pero profundo: en un mundo de economías interconectadas, los países no pueden ahorrar, gastar o endeudarse de forma independiente. Imaginemos un barrio pequeño. Un hogar ahorra prácticamente todo lo que gana. Otro gasta más de lo que gana y se endeuda para cubrir la diferencia. Durante un tiempo, este arreglo funciona. El hogar ahorrador cuenta con un prestatario fiable y obtiene un beneficio, mientras que el hogar derrochador disfruta de un estilo de vida acomodado. Sin embargo, a medida que las deudas se acumulan

y cada uno se atrinchera en su posición, lo que empezó como un acuerdo beneficioso para ambos puede tornarse frágil y generar tensiones.

Los desequilibrios mundiales son la versión internacional de esta historia y hacen referencia a los patrones de superávits y déficits entre países. Todos los países llevan un registro contable de su posición respecto al resto del mundo que se conoce como la *cuenta corriente*. Esta refleja el valor de los bienes y servicios que el país compra y vende en el extranjero, así como los flujos de ingresos asociados con las transacciones con el exterior. Cuando un país vende más de lo que compra, genera un *superávit* y presta al resto del mundo. Cuando compra más de lo que vende, tiene que tomar prestado de otros países y registra un *déficit*.

Ahorro e inversión

En definitiva, el saldo en cuenta corriente representa un concepto sencillo: la diferencia entre lo que un país ahorra y lo que gasta. Se trata de algo más que una mera identidad contable, ya que refleja las decisiones complejas que toman los agentes económicos de cara al futuro. Por ejemplo, los hogares consumen y las empresas invierten cuando esperan obtener mayores ingresos en el futuro o cuando se enfrentan a una situación de escasez temporal. En cambio, ahorran cuando sus ingresos exceden el consumo deseado, cuando las oportunidades de inversión son limitadas o cuando les preocupa la

marcha de la economía en el futuro y, por tanto, desean apartar algo de dinero.

Los tipos de cambio también desempeñan su papel, que a menudo se malinterpreta. La moneda de un país tiende a apreciarse o depreciarse para, en términos generales, mantener el comercio en línea con el saldo de ahorro e inversión. Es decir, los tipos de cambio, más que dictar los saldos en cuenta corriente, los reflejan.

Visto de este modo, los desequilibrios mundiales no son eminentemente cuestión de competitividad comercial, sino que denotan diferencias estructurales en el patrón interno de ahorro e inversión de los distintos países, que se deben, por ejemplo, a los factores demográficos, las perspectivas de crecimiento, el desarrollo financiero y los marcos de políticas.

El reciente aumento de los desequilibrios es sobre todo consecuencia de los acontecimientos en las dos economías más grandes del mundo. Un bache en el mercado inmobiliario de China hace cinco años provocó una caída de la inversión interna cuando la construcción de vivienda nueva se estancó; los hogares respondieron recortando el gasto y ahorrando más. En Estados Unidos, mientras tanto, el gran déficit fiscal del gobierno, unido a un consumo robusto, ha agotado el ahorro nacional.

Motivo de preocupación

No todos los déficits o superávits son problemáticos. Algunos pueden ser un resultado natural e incluso deseable de la asignación eficiente de recursos, si el capital fluye desde economías avanzadas que envejecen hacia economías en desarrollo más jóvenes y dinámicas. La preocupación surge cuando los desequilibrios se vuelven excesivos y tienen sus raíces en distorsiones persistentes que plantean

riesgos graves para la estabilidad económica y financiera mundial.

Cuanto más tiempo dependan del endeudamiento externo, más vulnerables serán los países deficitarios a cambios bruscos en las condiciones financieras mundiales. Si los inversionistas pierden la confianza o el financiamiento se encarece, los flujos de capital pueden revertirse repentinamente. El resultado suelen ser una depreciación de la moneda, tensiones financieras y recesión económica, tal y como ocurrió en México a principios de la década de 1990 y más tarde en esa misma década en Asia Oriental.

Los países con superávit no se enfrentan a los mismos riesgos de corrección, pero sus políticas pueden acarrear consecuencias para otros países al cabo de un tiempo. Cuando los superávits reflejan una demanda interna floja, sistemas financieros insuficientemente desarrollados o políticas que incentivan el ahorro, podrían ser indicativos de que el país está utilizando sus recursos de forma ineficiente. Un ahorro excesivo de los países superavitarios canalizado hacia el exterior ejerce presión a la baja sobre las tasas de interés y los precios a nivel mundial.

Si los superávits son consecuencia de políticas dirigidas a reforzar la competitividad de las exportaciones, los efectos desinflationarios de unas exportaciones más baratas pueden ayudar a los socios comerciales que estén batallando contra una inflación elevada, pero suponen una carga para los socios comerciales que ya se estén enfrentando a una demanda débil o para aquellos cuyas industrias compitan directamente con las de la economía superavitaria, al lastrar su crecimiento económico.

Los mercados financieros pueden castigar a los países con déficits persistentes y corregir sus desequilibrios porque son capaces de empujar a la baja el valor de sus monedas y elevar los costos de endeudamiento, pero no hay fuerzas de mercado comparables que puedan disciplinar a los países con superávits persistentes.

A nivel mundial, los desequilibrios pueden amplificar los ciclos financieros. Las afluencias de capital alimentan los auges crediticios e inflan los precios de los activos en los países deficitarios, mientras que los países superavitarios acumulan

grandes carteras de activos externos que son sensibles a los tipos de cambio y las tasas de interés. Estas dinámicas pueden debilitar el sistema.

Medidas de lado y lado

Si no se vigilan, los desequilibrios mundiales también pueden avivar las tensiones geopolíticas. El cierre de plantas, la pérdida de puestos de trabajo y otros trastornos que se produzcan en comunidades o sectores expuestos al aumento de las importaciones pueden alimentar la percepción de que las condiciones en las que se compite no son igualitarias, reforzando así el apoyo a los aranceles comerciales y otras medidas proteccionistas.

Así pues, surge el interrogante de cómo debería gestionar el mundo los desequilibrios persistentes. Los países podrían sucumbir a la tentación de aplicar el proteccionismo de forma unilateral como atajo para lograr el reequilibrio. Ahora bien, los efectos de unos aranceles más altos y otro tipo de barreras al comercio sobre los saldos externos son débiles y poco fiables, porque inciden poco sobre los motores subyacentes del ahorro y la inversión. En cambio, las medidas proteccionistas sí que pueden desencadenar represalias del tipo ojo por ojo que pueden perturbar aún más la economía mundial.

Para obtener un resultado más equilibrado hace falta que ambas partes tomen medidas. Los ajustes no son nunca cosa de un solo país. A fin de cuentas, el déficit de un país es el superávit de otro, y las variaciones en los patrones de ahorro e inversión de una economía afectan a los resultados en otras.

Los países con déficit deben fortalecer el ahorro y asegurar que el endeudamiento apoye la inversión productiva. Los países con superávit

deben impulsar la demanda interna o reducir el ahorro excedente. Cuando estos ajustes se dan al mismo tiempo, los desequilibrios pueden reducirse y favorecer el crecimiento mundial.

Un enfoque equilibrado como este facilitaría un ajuste ordenado: el ahorro y la inversión se modifican gradualmente, ayudados por cambios en las políticas y unas condiciones financieras estables; los tipos de cambio se ajustan; la demanda interna se reequilibra, y las brechas externas se reducen sin que se produzcan grandes perturbaciones. De hecho, las reformas impulsadas por las políticas cuyo objetivo sea corregir las distorsiones internas podrían reportar un doble beneficio: por un lado, estimular el crecimiento y, por otro, aminorar los desequilibrios en el extranjero.

La alternativa es un ajuste desordenado, desencadenado por cambios repentinos en la confianza del mercado o las condiciones financieras. Un cambio de sentido en los flujos de capital impondría una corrección rápida de los déficits y una contracción abrupta del producto y, potencialmente, resultaría en una grave crisis financiera con una pérdida significativa de producto a nivel mundial.

Decisiones cotidianas

Los desequilibrios mundiales no son el resultado de fuerzas misteriosas sino producto de decisiones económicas cotidianas: cuánto ahorrar, cuánto invertir y cómo planificar el futuro. Así pues, reflejan el hecho de que los países, al igual que los hogares, no siempre gastan exactamente lo que ganan.

En el mejor de los casos, los desequilibrios permiten a los países compartir riesgos, suavizar el consumo y asignar el capital de forma eficiente a través de las fronteras. En cambio, en el peor de los casos, son reflejo de las distorsiones internas, crean vulnerabilidades y entrañan el riesgo de un costoso reajuste. Al final, el hogar ahorrador y el vecino que pide prestado tendrán que renegociar su acuerdo. La cuestión es si pueden hacerlo sin provocar una crisis que ninguno de los dos desea.

Ese es el desafío permanente que alberga la economía mundial, y la razón por la que el “problema internacional secular” de Keynes persiste a día de hoy. **F&D**

MANASA PATNAM es subjefa de división del Departamento de Estudios del FMI.

“El reciente aumento de los desequilibrios es sobre todo consecuencia de los acontecimientos en las dos economías más grandes del mundo”.

Punto de vista

La aportación de Asia

Tan Su Shan



La fabricación avanzada, el comercio, la tecnología y la creación de riqueza brindan a la región importantes ventajas



Cuando las autoridades de los bancos centrales y los ministros de Hacienda de todo el mundo regresen a Asia con motivo de las Reuniones Anuales del FMI y el Banco Mundial que se celebrarán en octubre, se encontrarán con una región muy distinta a la que conocieron la última vez que se reunieron aquí, hace ocho años. Desde las Reuniones de Bali en 2018, el mundo ha capeado los temporales de una pandemia, guerras arancelarias, conflictos geopolíticos y, ahora, una revolución impulsada por la IA. Tras todas estas pruebas, Asia ha salido a flote dando muestras de mayor resiliencia. ¿Cómo lo ha conseguido?

Para descifrar qué es lo que Asia aporta a un mundo cada vez más fragmentado, es importante comprender con qué mano de cartas juega y examinar las cinco que tiene a su favor.

En primer lugar, Asia ha desarrollado una verdadera fortaleza en sectores que impulsarán el crecimiento durante la próxima década. Entre ellos figuran la robótica, los centros de datos, la fabricación avanzada, los vehículos eléctricos y las energías renovables. Esa fortaleza ya constituye una fuente estructural de crecimiento para la región. Algunas de las marcas más grandes y reconocidas del mundo en estos sectores, desde BYD hasta TSMC, tienen profundas raíces en la región.

Asia concentra alrededor de las tres cuartas partes de los robots industriales que operan en todo el mundo. Solo en China se instalaron 295.000 robots en 2024, el 54% del total mundial. China es también líder mundial en tecnologías climáticas: produce alrededor del 80% de los paneles solares y el 70% de las turbinas eólicas que se fabrican en el planeta, y más del 60% de los vehículos eléctricos vendidos.

Conocida sobre todo por su excelencia en materia de servicios, la India también está dando el salto

a la fabricación avanzada. Tata Electronics está colaborando con socios internacionales para construir la primera planta del país equipada con inteligencia artificial, con capacidad para una producción mensual de hasta 50.000 obleas de material semiconductor destinadas a la inteligencia artificial, el sector automovilístico y la supercomputación.

Asia se está adentrando en nuevos sectores y, al mismo tiempo, su crecimiento sigue respaldado por su tradicional fortaleza en el ámbito de las materias primas. Juntas, Malasia e Indonesia suministran más del 85% del aceite de palma producido a nivel mundial. Indonesia, por su parte, es responsable de casi dos tercios del níquel extraído en todo el mundo, más que todos los demás productores juntos.

Cada vez más fuerte

En segundo lugar, el comercio asiático sigue creciendo con fuerza, pese a las múltiples rondas de aranceles mutuos con otras regiones del mundo. El comercio fuera de Estados Unidos o "TOTUS", como lo denominamos en el DBS, representa ahora el 92% del comercio mundial, frente al 89% registrado a finales de 2025. Asia concentra una parte significativa de esa actividad. El comercio entre el norte y el sur de Asia se ha establecido como una importante área de crecimiento estructural; por ejemplo, el comercio entre China e India prácticamente se ha duplicado desde 2020 hasta alcanzar la cifra récord de USD 155.000 millones el año pasado. Asia Sudoriental también se ha convertido en una base comercial cada vez más importante a medida que las empresas diversifican sus cadenas de suministro.

En tercer lugar, la mayor parte de la población de Asia es "nativa digital", o sea, ha crecido utilizando las nuevas tecnologías. Se estima que la economía digital de Asia Sudoriental superó los USD 300.000 millones en 2025 y que más del 60% de todos los pagos se realizaron de forma digital. Es probable que el uso de la inteligencia artificial se convierta en algo natural en Asia; de hecho, el interés de los consumidores por cuestiones relacionadas con la IA es allí tres veces superior a la media mundial, y muchos países de la región

se encuentran entre los 20 primeros del mundo en cuanto a interés por la IA multimodal. Asia está bien posicionada para superar a otras partes del mundo en el uso de la IA, tanto a nivel personal como profesional.

En cuarto lugar, el impulso de los mercados bursátiles de capitales se está desplazando hacia la región. La participación relativa de Asia en las OPI (ofertas públicas iniciales) mundiales ha aumentado hasta casi el 50% en la última década frente al 30% aproximadamente en la década de 2000, y esta tendencia no muestra signos de ralentización. Por ejemplo, la Región Administrativa Especial de Hong Kong recuperó el año pasado el primer puesto mundial en captación de fondos a través de ofertas públicas iniciales.

En quinto lugar, se está produciendo una creación de riqueza sin precedentes que supone un motor estructural de crecimiento para la región. Asia registró el mayor crecimiento de riqueza del mundo en 2025, con un aumento de más del 10% en la riqueza de las personas con un elevado patrimonio neto. Este año, se prevé que la riqueza acumulada por los hogares de Asia con activos invertibles de entre USD 100.000 y USD 1 millón alcance los USD 4,7 billones. Y además hay que añadir la mayor transferencia intergeneracional de riqueza jamás registrada en Asia: se espera que USD 11 billones cambien de manos en las próximas dos a tres décadas. Esto supone una oportunidad sin precedentes de ayudar a las familias a elaborar planes patrimoniales y sucesorios coherentes y exhaustivos.

Una región fiable

Sin embargo, para convertir sus buenas cartas en una ventaja duradera, Asia debe aprovechar tres oportunidades que se le presentan.

En primer lugar, en medio de un panorama geoeconómico cada vez más disputado e impredecible, Asia debe consolidarse como una región fiable. La mejor manera de lograrlo es mediante una mayor coherencia y claridad en las políticas. Muchas economías y empresas están reconfigurando sus operaciones para ganar flexibilidad y resiliencia. Asia podrá así aumentar la proporción de inversión mundial que atrae y beneficiarse de la transformación de las cadenas

“En medio de un panorama geoeconómico cada vez más disputado e impredecible, Asia debe consolidarse como una región fiable”.

de suministro —dos procesos que requieren decisiones a largo plazo—, siempre y cuando demuestre su fiabilidad en un mundo marcado por la inestabilidad.

Un aumento de la armonización de las regulaciones transfronterizas contribuirá también al crecimiento de áreas emergentes como la de los activos digitales. Distintas jurisdicciones están adoptando enfoques diferentes a la hora de regular las monedas estables y los depósitos tokenizados. Un marco regulatorio igualitario permitiría que estos activos complementen los ecosistemas ya existentes de pagos, comercio e inversión, en lugar de competir con ellos de manera fragmentada.

Las economías asiáticas que están a la vanguardia en el ámbito de los activos digitales, entre ellas Singapur, la RAE de Hong Kong, Japón y Corea, están marcando el ritmo con sus marcos normativos orientados al futuro. La oportunidad radica en la integración transfronteriza de esos marcos, de manera que la ventaja de la región se amplifique en lugar de fragmentarse.

En segundo lugar, Asia debe seguir aprovechando los primeros éxitos logrados en materia de integración regional. La interconexión de los sistemas nacionales de pago es un buen ejemplo de ello. El Sistema Integrado de Pagos mediante códigos QR de la ASEAN tiene por objeto interconectar los sistemas nacionales para facilitar las transacciones transfronterizas y, en este sentido, ya existen conexiones exitosas, entre ellas la de Singapur (PayNow) y Malasia (DuitNow), y la de Singapur y Tailandia (PromptPay). También es posible realizar transferencias instantáneas entre Singapur e India gracias a la interconexión entre PayNow y UPI.

¿Podría este mismo éxito extenderse al mercado de divisas? Muchas monedas asiáticas siguen sujetas a controles de capital y restricciones al acceso de inversores extranjeros. Estas limitaciones dificultan el acceso de los inversores transnacionales a

los mercados de divisas con entrega, y desplazan la actividad hacia los contratos a plazo sin entrega (NDF) negociados a nivel extraterritorial. Esto fragmenta la liquidez y el descubrimiento de precios. Permitir un acceso controlado de los inversores transnacionales al financiamiento interno podría mejorar la liquidez. Al mismo tiempo, la eficiencia del mercado de NDF podría reforzarse con mejores infraestructuras y metodologías de fijación de precios y acelerando la digitalización.

Veo oportunidades similares en los mercados de valores. La RAE de Hong Kong y China continental crearon Stock Connect para vincular sus respectivos mercados. En 2012, Asia Sudoriental intentó establecer un mercado de valores común, aunque la iniciativa nunca alcanzó el nivel previsto. Hoy, sin embargo, Asia podría estar mejor posicionada para retomar esa idea y llevarla más lejos.

Generar confianza

Por último, Asia debe fomentar la confianza y la previsibilidad. Estas cualidades, que en su día constituyeron los pilares del orden mundial, son cada vez más escasas. En un mundo dominado por la IA, Asia puede liderar una respuesta conjunta frente a los delincuentes, en particular en ámbitos como la protección de datos, la privacidad y la ciberseguridad, así como en la lucha contra la delincuencia financiera.

El DBS aspira a ser un banco impulsado por la IA, pero también cercano a las personas, con una visión fundamentalmente optimista de lo que esta tecnología puede aportar a la sociedad. Ese mismo optimismo es el que me lleva a concluir que Asia puede convertirse en una región impulsada por la IA, pero que no pierde de vista a las personas. Asia puede tender puentes, fomentar el entendimiento y ofrecer un modelo alternativo de crecimiento y progreso. En mi opinión, esa es la verdadera aportación de Asia. **F&D**

TAN SU SHAN es directora ejecutiva del DBS, el mayor banco de Asia Sudoriental.

La inteligencia artificial y la economía informal

Anthony Tan



Asia Sudoriental es un ejemplo de cómo millones de personas fuera de la economía formal pueden beneficiarse de la IA

¿Cómo lograr que más personas se beneficien de la inteligencia artificial (IA) en las economías en desarrollo? Cualquier intento serio de responder a esta pregunta debe partir de cómo funciona la economía en la vida cotidiana de las personas. Gran parte de la conversación actual sobre la IA a nivel mundial gira en torno a las economías avanzadas y los mercados laborales formales; es decir, trabajos por los que se percibe un salario, población bancarizada e instituciones capaces de medir lo que gana la gente. Para Asia Sudoriental, el punto de partida ha de ser otro.

Aquí, el 78% de la fuerza laboral, que asciende a cientos de millones de personas, opera en la economía informal. Estamos hablando de los vendedores ambulantes, los propietarios de puestos callejeros, los trabajadores de la construcción y los que ofrecen servicios de transporte con conductor, y de ellos depende gran parte de la vida económica diaria. Sería un error tratar la informalidad de su trabajo como una etapa pasajera o un problema de desarrollo que se debe resolver.

Ciertamente muchas personas pasan del trabajo informal al formal, y las plataformas capaces de utilizar la IA pueden ofrecer una vía para quienes deseen emprender ese camino. Ahora bien, la economía informal es la base estructural sobre la que se erige la actividad económica de la región. Y el motivo por el que perdura es que su flexibilidad y su adaptabilidad son rasgos salientes, no fallas.

Asia Sudoriental es prueba palpable de la posibilidad de reforzar la resiliencia y el nivel de ingresos de los trabajadores informales de maneras que son relevantes mucho más allá de la propia región. Las plataformas que utilizan la IA demuestran que los trabajadores informales pueden acceder al crédito, contar con ingresos más previsibles y participar más plenamente en la vida económica sin depender de sistemas formales.

¿Cuál es entonces la tarea para los responsables de diseñar políticas? Ampliar esos efectos positivos centrándose en adquirir nuevas competencias y en diseñar reglas en torno a la informalidad, en lugar de importar los supuestos de la economía formal, que más bien podrían debilitar algo que ya funciona.

El poder de las plataformas

Tomemos por caso a Mylene Estrella. Mylene transformó la panadería de barrio de su abuela en Manila en una marca premium de obsequios: su ensaimada y su pastel de plátano ahora se venden en toda la capital de Filipinas. Lo que ocurrió fue que

Mylene logró ampliar la escala de su negocio gracias a un préstamo de Grab —crédito que un banco tradicional le habría denegado—, y además trabaja con un asistente de IA que le brinda apoyo de marketing.

El año pasado, Grab concedió préstamos por valor de USD 3.200 millones a socios conductores y socios comerciantes como Mylene. A través de nuestra plataforma, el 68% de esos prestatarios accedieron por primera vez a un crédito formal. En Grab utilizamos la IA para leer los registros generados por la plataforma sobre ingresos y actividad, y así valorar la solvencia. Definimos los límites de crédito en función de los ingresos obtenidos a través de la plataforma, deducimos las correspondientes cuotas de reembolso del préstamo de manera proporcional a los ingresos diarios y evaluamos caso por caso las solicitudes de excepción por circunstancias adversas que provoquen la interrupción de ingresos. La mitad de los socios conductores que reciben un crédito afirman haber recurrido a Grab para evitar a los prestamistas sin licencia.

El año pasado, los ingresos medios por hora en línea de los socios conductores aumentaron un 5,5% respecto del año anterior. Las plataformas como Grab aprenden de sus interacciones con los trabajadores informales con el objetivo de mejorar la prestación de servicios y plantear distintas maneras en las que los usuarios pueden maximizar sus ingresos. Por ejemplo, la capacidad con que cuenta Grab para evaluar la demanda en tiempo real y optimizar la asignación de socios conductores contribuyó a incrementar los ingresos y a reducir los tiempos muertos entre servicios. La plataforma también lee la demanda en tiempo real y prevé cuál es la mejor ubicación para prestar el siguiente servicio.

Competencias rentables

Para que el potencial de la IA se haga realidad de manera más extendida, hace falta invertir en competencias que permitan a los trabajadores comprender las herramientas que utilizan la IA y beneficiarse de ellas. Las ventajas de participar en la plataforma se multiplican en el caso de los trabajadores que entienden cómo la IA da forma a los patrones

de demanda de los que ellos mismos dependen.

En la actualidad, es beneficioso para cualquier trabajador tener formación en IA. Ahora bien, un trabajador informal debe arreglárselas para adquirir nuevas competencias sin poder contar para ello con un empleador formal que le proporcione capacitación durante el horario laboral y en un lugar fijo de trabajo.

Más de 1,5 millones de socios conductores finalizaron al menos un curso de la GrabAcademy el año pasado. Así es como la capacitación práctica y relevante para la actividad laboral llega a los trabajadores que no tienen un empleador que se la brinde. Al mismo tiempo, la IA combina herramientas y capacitación: una de cada cuatro empresas micro, pequeña o mediana de la plataforma utiliza ahora el asistente de IA para comerciantes de Grab, el Merchant AI Assistant, que los apoya con tareas de *marketing*, gestión de menús informáticos y operaciones, y está detrás de un incremento del 15% en las ventas.

Mis tres peticiones

Expandir esta resiliencia requiere ir más allá de lo que una compañía pueda hacer por sí sola. Es necesario que las autoridades gobiernen para la economía tal y como es. Imponer reglas desarrolladas para el empleo formal y aplicarlas sin ningún tipo de ajuste acarrea el riesgo de erosionar la adaptabilidad de la que dependen los trabajadores informales. Paso por tanto a realizar tres peticiones.

En primer lugar, que se financie la alfabetización o capacitación en IA como un servicio público. La alfabetización en IA debe financiarse con la misma seriedad con que se sufragan las carreteras o la infraestructura energética. En este ámbito, ya hay asociaciones público-privadas en marcha: SkillsFuture Singapore, una iniciativa liderada por la agencia de desarrollo de competencias y de la fuerza de trabajo, ha reconocido a Grab como líder sectorial por promover el desarrollo de competencias entre los trabajadores. Los gobiernos están en una posición privilegiada para ampliar el alcance de este tipo de formación permanente, diseñada en colaboración con las instituciones locales, y estructurada para trabajadores con horarios irregulares, de modo que llegue a toda la fuerza de trabajo informal.

“Las medidas más eficaces son las que se diseñan teniendo en cuenta la economía informal, y no las derivadas de sistemas concebidos para condiciones económicas distintas”.

En segundo lugar, que se reconsidere cómo se mide el éxito. Los marcos de gobernanza determinan qué resultados recompensan los reguladores y, en consecuencia, qué tipos de plataformas se desarrollan y prosperan. Los marcos calibrados únicamente en torno a las tasas de formalización o a la estabilidad financiera pasarán sistemáticamente por alto lo que verdaderamente importa a efectos de la economía informal: la estabilidad de los ingresos y la inclusión de un mayor número de participantes. Los reguladores deben adoptar métricas que reflejen las dinámicas reales de la economía informal —es decir, la volatilidad de los ingresos, el uso de múltiples plataformas, el acceso al crédito—, y hacer que tanto ellos como las plataformas rindan cuentas respecto de esas métricas.

En tercer lugar, que se unifique la gobernanza regional de la IA. La diversidad de marcos regulatorios presentes en los principales mercados de Asia Sudoriental supone una enorme limitación estructural, ya que, en definitiva, dificulta la toma de decisiones de las plataformas sobre cómo almacenar datos o escalar lo que funciona. El acuerdo marco para la economía digital alcanzado en el seno de la Asociación de Naciones de Asia Sudoriental en mayo de 2026 establece la necesaria arquitectura de coordinación regional. Ahora bien, los responsables de las políticas deben garantizar que el marco funcione para la economía informal y no imponga supuestos de la economía formal a escala regional.

Diseñar con la informalidad en mente

Asia Sudoriental ofrece un caso de estudio ilustrativo de lo que podría ser el desarrollo del sector informal mediado por la IA. A fin de cuentas, el trabajo informal supone el 86% del empleo en África, el 68% en Asia y el 51% en América Latina. Para los responsables de las políticas de estas regiones, Asia Sudoriental es una

prueba de concepto de una trayectoria de desarrollo diferente.

La principal lección que podemos extraer es que las medidas más eficaces son las que se diseñan teniendo en cuenta la economía informal, y no las derivadas de sistemas concebidos para condiciones económicas distintas. Los datos sobre comportamiento en tiempo real pueden suplir la falta de documentación tradicional. La distribución basada en plataformas llega donde los canales institucionales no logran hacerlo.

Diseñar con la informalidad en mente no significa aceptar que los trabajadores sigan estando desprotegidos. Es importante cerrar la brecha que existe entre la protección que ampara a trabajadores formales e informales, pero debemos también esforzarnos por crear un sistema de protección que acompañe al trabajador cuando cambie de puesto y de plataforma. Tomemos, por ejemplo, la seguridad social. En lugar de esperar a la reclasificación de los trabajadores como empleados, su cobertura puede financiarse a través de planes portables que los acompañen. La ley de marzo de 2026 sobre trabajadores de plataformas digitales de Malasia consigue precisamente eso al ampliar la cobertura de la seguridad social para esta categoría de trabajadores a través del programa nacional, sin convertirlos en empleados.

Cerrar la brecha del acceso a la IA es una tarea que nadie puede realizar en solitario. Así pues, construir las estructuras que permitan a gobiernos y plataformas colaborar eficazmente es una de las inversiones en política económica más significativas de la década. Asia Sudoriental tiene la oportunidad de mostrar al resto del mundo la forma en que puede lograrse. Y me animo a decir que ya lo está haciendo. **F&D**

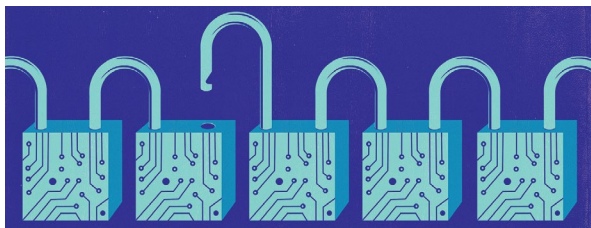
ANTHONY TAN es director ejecutivo y cofundador de Grab, la principal superapp de Asia Sudoriental.

De la rapidez a la confianza en los pagos digitales



Sethaput Suthiwartnarueput

Tras un espectacular progreso tecnológico, Asia debe ahora esforzarse por generar confianza



La evolución de Asia en el ámbito de las finanzas digitales ha llegado a un momento decisivo. La primera etapa consistió en dejar atrás los sistemas basados en tarjetas para establecer una infraestructura digital a escala. Los resultados han sido notables. En Malasia, la plataforma de pagos instantáneos DuitNow se ha transformado en el estándar nacional. El sistema QRIS (el estándar nacional de QR de Indonesia) conecta a más de 30 millones de comerciantes. En Tailandia, la plataforma PromptPay gestiona más de 75 millones de transacciones diarias y es utilizada por más del 70% de la población.

El progreso ha trascendido las fronteras. El enlace PromptPay-PayNow entre Tailandia y Singapur, que permite realizar transferencias instantáneas usando solo un número de teléfono móvil, fue el primer sistema de conexión transfronteriza para pagos rápidos del mundo. El Banco de la Reserva de la India y cuatro bancos centrales de la Asociación de Naciones de Asia Sudoriental están trabajando para establecer una red denominada Nexus, a través de la cual cualquier sistema de pagos independiente podrá vincularse con todos los demás.

Así y todo, el éxito ha puesto de relieve nuevas vulnerabilidades. La rapidez, el bajo costo y el carácter irrevocable de los pagos —las mismísimas características que explican el éxito de estos sistemas— también los convierten en un blanco atractivo para las estafas. Estafadores que se hacen pasar por funcionarios de la policía o de bancos alertan a sus víctimas de actividades sospechosas y las presionan para que transfieran dinero inmediatamente. Los pagos, una vez que se envían, suelen ser irrevocables. La existencia de vínculos transfronterizos aumenta la complejidad de la lucha contra el lavado de dinero, la verificación de sanciones y la detección de fraudes. Cuando la atribución de responsabilidades no está clara y no existe una gobernanza sólida, la apertura de que disfrutaban los usuarios también los expone a nuevos riesgos transfronterizos.

Un regreso a las bases

En vista de lo anterior, en la siguiente etapa de su evolución digital, Asia se enfrenta a un nuevo desafío:

asegurarse de que las innovaciones digitales, una vez adoptadas de forma generalizada, sigan siendo confiables incluso en situaciones de tensión. Esto exige un marco de innovación digital responsable.

Para establecerlo, es necesario regresar a las bases. Sin importar cuán sofisticada sea la tecnología, los aspectos fundamentales del dinero siguen siendo los mismos: una unidad de cuenta (la medida de valor), un medio de pago (los instrumentos que permiten liquidar obligaciones) y mecanismos para transferir ese medio de pago de manera segura y rápida. Pero todos estos aspectos técnicos dependen de algo todavía más fundamental: la confianza. Las personas deben creer que no perderán poder de compra, que las transferencias se ejecutarán según lo acordado y que ambas modalidades de dinero se negocian a la par, es decir, que una unidad de dinero digital equivale a una unidad de efectivo. Esta confianza no surge de manera espontánea, sino que se construye sobre la base de una política monetaria adecuada, de instituciones confiables y de una reglamentación sólida.

La confianza se basa en una segunda dimensión que a menudo se pasa por alto: la resiliencia ante las fallas. Nuestra manera de evaluar las innovaciones suele depender de si funcionan en circunstancias normales, y de cuán bien lo hacen. Pero, ¿qué sucede cuando una plataforma falla, cuando un proveedor se vuelve insolvente o cuando un ciberataque trastoca las operaciones? ¿Quién asume la pérdida? ¿Cómo se recupera la confianza?

La crisis financiera de 2008 demostró que cuando la confianza desaparece, un sistema basado en tecnología sofisticada y productos complejos puede desplomarse. La tecnología no restauró la estabilidad. Eso fue obra de los bancos centrales, que proporcionaron liquidez y

restablecieron la confianza. De eso aprendemos que por sí sola la tecnología no puede garantizar la resiliencia ante las fallas.

Para que la innovación digital sea responsable —inclusiva, sostenible y resiliente ante situaciones de tensión— deben combinarse tres elementos: una tecnología sólida que ofrezca nuevas posibilidades y a la vez contribuya a la interoperabilidad y la seguridad; incentivos económicos alineados que recompensen la conducta responsable y garanticen la escalabilidad, la sostenibilidad y la inclusión, y un marco jurídico y regulatorio claro que defina derechos y obligaciones, que asigne responsabilidades y que ofrezca mecanismos de protección cuando se producen fallas.

Estos tres elementos son complementarios. La tecnología sin incentivos alineados lleva a las empresas de tecnofinanzas a una competencia destructiva para ofrecer los costos más bajos y los servicios más rápidos, sin invertir lo suficiente en resiliencia o en la prevención del fraude. Eso hace que sistemas que en apariencia son inexpugnables fallen precisamente cuando más se necesitan. Los incentivos sin fundamentos jurídicos dan lugar a una cooperación que se desmorona ante situaciones de tensión. Cuando las pérdidas por fraude aumentan o un token pierde la paridad, los proveedores sin obligaciones bien definidas podrían abandonar el sistema, trasladando las pérdidas a los consumidores.

Veamos cómo se aplica este marco a tres cuestiones actuales relacionadas con las finanzas digitales en Asia.

Marco aplicado

En primer lugar, el fraude. Desde el punto de vista tecnológico, los sistemas de pagos rápidos han logrado excelentes resultados. Pero a medida que han aumentado los casos de fraude, ha quedado claro que los enfoques que se basan solo en la tecnología tienen sus limitaciones. ¿Sobre quién recae la responsabilidad cuando un usuario es

estafado? Si cada institución se centra solo en su propia responsabilidad, los proveedores podrían invertir más en eludir sus obligaciones que en detener el fraude de manera colectiva.

Un enfoque responsable exige los tres aspectos del marco. La tecnología debería incorporar la seguridad en su diseño: evaluaciones de riesgo en tiempo real, confirmación de beneficiarios y sistemas avanzados de autenticación para detectar patrones inusuales. Los incentivos económicos también deben estar alineados, de manera tal que los actores con mayores posibilidades de detener el fraude también tengan los motivos de más peso para hacerlo, sea mediante el reparto de obligaciones, mejores normas de conocimiento del cliente y precios que recompensen las conductas seguras. Los marcos jurídicos y regulatorios deben aclarar las responsabilidades entre los distintos participantes y jurisdicciones y generar mecanismos que permitan dar una respuesta coordinada. Esto incluye protocolos para que los organismos reguladores cooperen entre sí en la lucha contra el fraude transfronterizo.

En segundo lugar, el dinero tokenizado. La tecnología de registro distribuido ofrece buenas perspectivas de programabilidad y eficiencia. No obstante, ya hemos visto cuán rápidamente puede desvanecerse la confianza en tokens “estables” emitidos por entidades privadas cuando el respaldo es débil o los derechos de rescate, es decir, el derecho a convertirlos en efectivo, no están claramente definidos. El desplome del ecosistema de criptomonedas Terra-Luna en 2022, que eliminó decenas de miles de millones de dólares de valor en cuestión de días, es un crudo recordatorio de cuán frágil puede ser la confianza cuando se descuidan los fundamentos del dinero. La tokenización responsable exige derechos jurídicos claros, derechos de rescate sólidos y un respaldo transparente. Los incentivos económicos deben desalentar

la asunción excesiva de riesgos e impedir que los emisores privatizen las ganancias a la vez que socializan las pérdidas. Deben diseñarse normas que ofrezcan soluciones cuando un token pierde la paridad y la confianza se desvanece. Las protecciones y la rendición de cuentas deben estar incorporadas desde el comienzo, no añadirse más tarde.

Y en tercer lugar, el financiamiento basado en datos. Las iniciativas de banca abierta, en virtud de las cuales bancos y proveedores de servicios externos pueden intercambiar datos financieros, son muy prometedoras. El intercambio seguro de datos puede ofrecer más opciones a los consumidores, alentar la competencia y mejorar el acceso al crédito de quienes tradicionalmente han estado desatendidos. Pero decir a los consumidores que sus datos les pertenecen mediante formularios de consentimiento extensos y complejos no es suficiente si ellos carecen de los instrumentos, la comprensión y el poder de negociación que les permita decidir qué uso se dará a sus datos.

La tecnología puede contribuir al flujo de datos, pero es incapaz de garantizar de por sí resultados eficientes, inclusivos y sostenibles. Los incentivos económicos deben alentar a los bancos y a las empresas de tecnofinanzas a participar activamente en el intercambio de datos. Los marcos jurídicos deben establecer derechos claros y exigibles y consecuencias reales por los usos indebidos, de forma tal que el consentimiento sea una opción significativa, no simplemente otra casilla que marcar.

El verdadero éxito

Asia ha demostrado ser capaz de establecer una infraestructura de pagos digitales de primer orden y aumentar su escala. Ahora el desafío radica en lograr que este progreso sea sostenible y que las innovaciones —y el sistema— sean confiables e inclusivos, sólidos y resilientes. A la postre, el verdadero éxito de la evolución digital de Asia no se medirá por el número de códigos QR escaneados ni por la velocidad de las transacciones, sino por el hecho de que, ante situaciones de tensión y fallas, las personas sigan confiando en su dinero y en el sistema. **F&D**

SETHAPUT SUTHIWARTNARUEPUT
es economista y exgobernador del Banco de Tailandia.

“La rapidez, el bajo costo y el carácter irrevocable de los pagos —las mismísimas características que explican el éxito de estos sistemas— también los convierten en un blanco atractivo para las estafas”.

LA HORA DE ASIA SUDORIENTAL

Una de las regiones más abiertas del mundo cuyo comercio intrarregional es sorprendentemente reducido

LA ASOCIACIÓN DE NACIONES DE ASIA SUDORIENTAL (ASEAN)

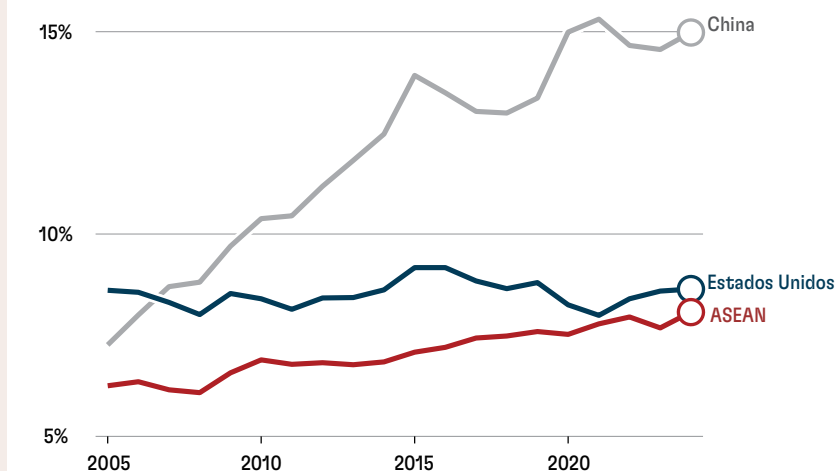
se está consolidando como uno de los principales motores de la economía mundial. Sus 11 países conforman hoy un bloque de USD 4,5 billones, lo que la convierte en la cuarta economía más grande del mundo. Con cerca de 700 millones de habitantes y un crecimiento superior al 4,5% anual, la región se cuenta entre las más dinámicas del mundo. A medida que las empresas buscan reducir su dependencia de China, esta asociación de naciones se ha convertido en la fábrica preferida del mundo. Los fabricantes de automóviles y chips y los gigantes de la electrónica están ampliando sus operaciones en la región. La inversión extranjera aumentó un 10% y alcanzó los USD 244.000 millones en 2025, mientras que la inversión en el sector manufacturero se disparó casi un 50%.

Sin embargo, el comercio entre los propios países de la región sigue siendo muy reducido. Apenas alrededor de un 22% de las exportaciones tiene como destino otros países del grupo, frente al 61%, por ejemplo, de la Unión Europea. Esta tendencia salta aún más a la vista en el caso de dos de las economías más abiertas: Singapur y Viet Nam comercian muchísimo con el resto del mundo, pero relativamente poco con sus vecinos. Lo que sí cruza fronteras internas son principalmente los bienes intermedios: las piezas y los componentes que abastecen a fábricas que venden al resto del mundo. Esta asociación de naciones ha construido una cadena de producción común, pero no un mercado común. Su prosperidad depende de la demanda externa, y eso deja al grupo en una situación vulnerable cuando esa demanda se torna vacilante.

Este potencial aún sin explotar presenta una oportunidad. Según estimaciones del FMI, eliminar las barreras no arancelarias de la región podría elevar su producto un 4,3% a largo plazo, algo que equivaldría a más de un tercio de la economía de Malasia. En un contexto de creciente incertidumbre sobre los flujos comerciales, un mercado regional más

En ascenso

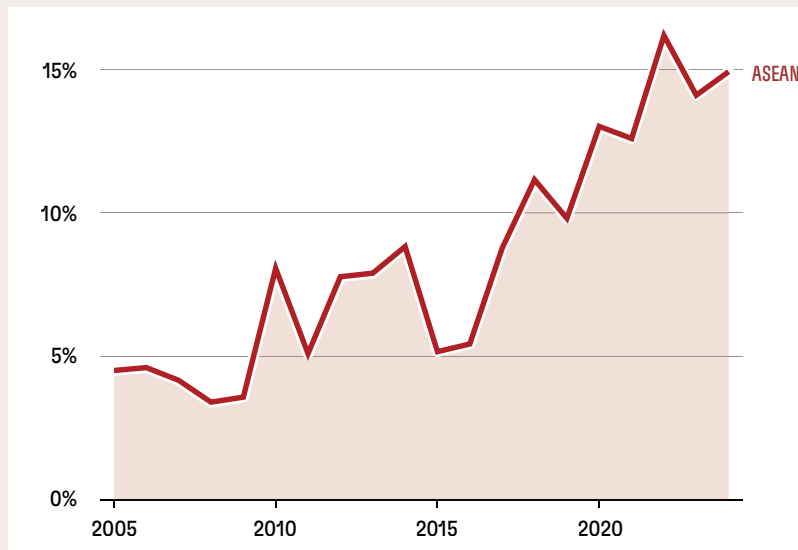
La cuota de la ASEAN en las exportaciones mundiales de bienes es ahora casi igual a la de Estados Unidos, aun cuando la de China ha aumentado en más del doble.



FUENTES: FMI, base de datos sobre el comercio internacional de bienes (*International Trade in Goods*), y cálculos de los autores.

Imán de inversiones

La proporción de la ASEAN en las entradas mundiales de IED se ha triplicado desde 2005.



FUENTES: UNCTAD, base de datos sobre inversión extranjera directa, y cálculos de los autores.

NOTA: IED = inversión extranjera directa.

integrado ofrecería a la ASEAN otra vía de crecimiento y resiliencia. La pregunta clave que deberán plantearse los ministros de Hacienda reunidos en Bangkok es cómo hacer realidad ese mercado. **F&D**

ANDREW STANLEY forma parte del equipo de Finanzas y Desarrollo.

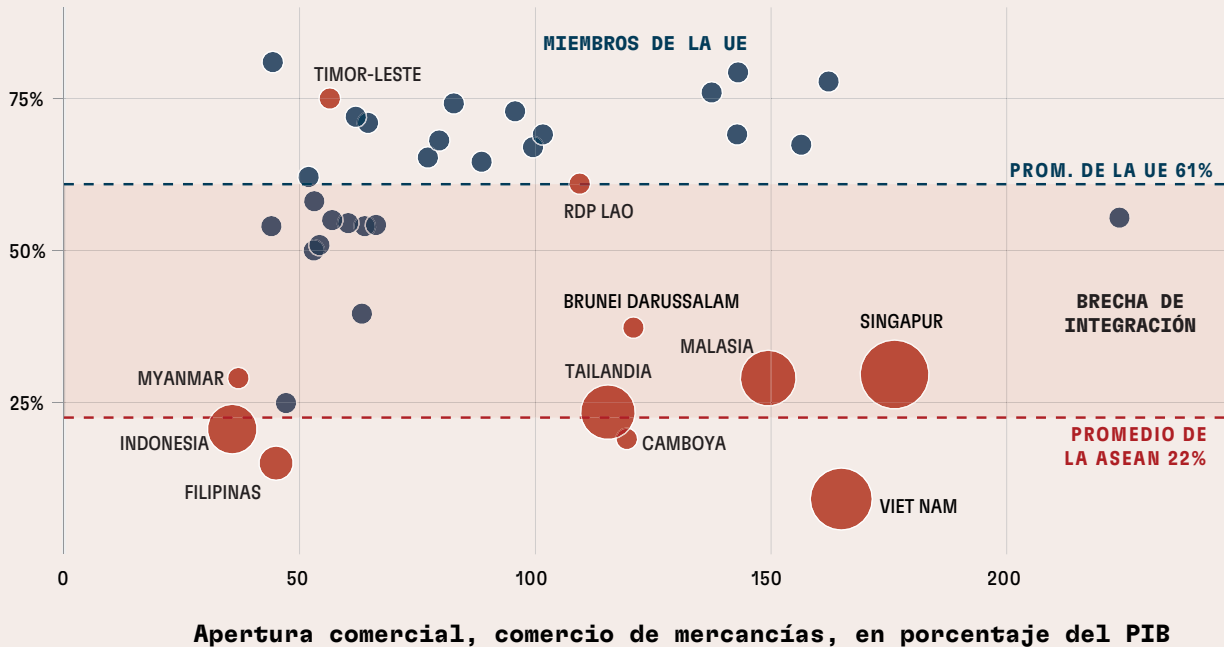
Mercado desaprovechado

La ASEAN abarca el continente y las islas de Asia Sudoriental, y algunas de las rutas marítimas más transitadas del mundo. Pero la geografía no ha generado un mercado común: en el gráfico que compara el grado de apertura comercial, las economías de la ASEAN aparecen aglutinadas muy por debajo de las de la Unión Europea (UE) en la proporción de exportaciones que permanecen dentro del bloque, a pesar de que algunas están entre las economías más abiertas del mundo.



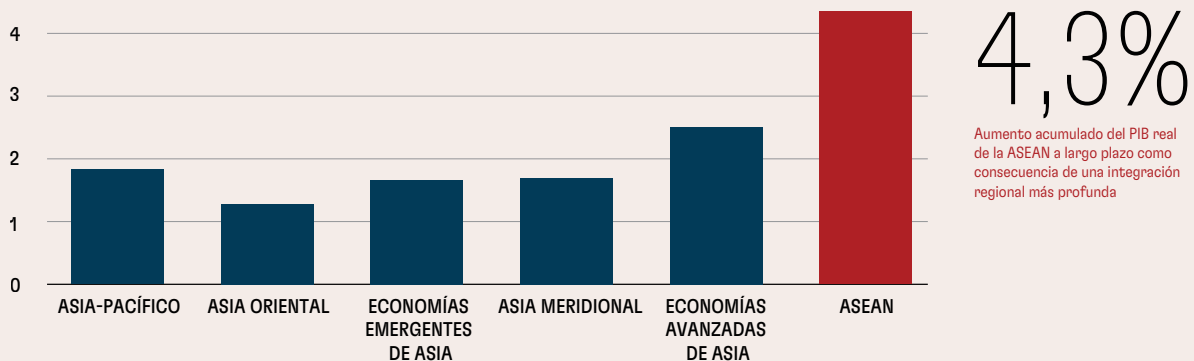
Proporción de exportaciones dentro del bloque

Tamaño de las burbujas de los países de la ASEAN en función del comercio total de bienes



Ventaja local

A ninguna otra región de Asia le resultaría tan beneficiosa una mayor integración.



FUENTES: Banco Mundial, ASEANstats, Eurostat, UNCTAD y cálculos del personal técnico del FMI. **NOTA:** La proporción de exportaciones dentro del bloque son las exportaciones a otros miembros del grupo como proporción de las exportaciones totales en 2024; el promedio está ponderado en función del comercio. La UE comprende 27 países miembros; la ASEAN, 11. Los aumentos reflejan el PIB real a largo plazo en un contexto de menores barreras no arancelarias regionales. En ningún caso debe entenderse que las fronteras, los colores, las denominaciones o cualquier otra información contenida en el mapa reflejan la posición del FMI con respecto a la situación jurídica de ningún territorio ni la conformidad o disconformidad de la institución con dichas fronteras.

UN NUEVO DESAFÍO PARA EL CRECIMIENTO DE ASIA

A medida que las sociedades envejecen y el comercio se fragmenta, las autoridades deben adaptarse para mantener el crecimiento y seguir mejorando el nivel de vida

Krishna Srinivasan



En las zonas industriales de las afueras de Ho Chi Minh City, en una nueva generación de plantas de ensamblaje de semiconductores y productos electrónicos, se trabaja sin descanso para suministrar componentes que son esenciales para los gigantes tecnológicos mundiales, impulsando la economía hacia los eslabones más altos de la cadena de valor.

En Viet Nam, como ocurrió en Corea hace una generación, la estabilidad económica y la apertura al comercio y a la inversión extranjera están transformando la economía y aumentando notablemente el nivel de vida. Este es el tipo de transición que potenció el milagro económico de Asia. Sin embargo, ese modelo afronta hoy más presiones, a medida que cambian rápidamente las condiciones que respaldaron décadas de éxito.

Asia se ha convertido en uno de los principales motores de la economía mundial: representa casi el 40% de la producción y genera cerca de dos tercios del crecimiento, frente a apenas una cuarta parte en la década de 1990 (gráfico 1). Este incremento sirvió para que cientos de millones de personas salieran de la pobreza y convirtió a la región en la fábrica del mundo. Actualmente, se consolida a pasos agigantados como un centro de innovación, servicios y finanzas.

Sin embargo, en un mundo incierto, envejecido y fragmentado, sostener un crecimiento sólido e inclusivo se hace más difícil. Las autoridades deben lograr un equilibrio entre prioridades contrapuestas —eficiencia y resiliencia, innovación e inclusión—, a la vez que hacen frente a las presiones a corto plazo sin sacrificar la prosperidad a largo plazo.

Impulsos y retrocesos

A medida que los modelos de crecimiento tradicionales resultan obsoletos, sostener este progreso es cada vez más complicado. El aumento de la productividad se está ralentizando porque la industrialización aporta menos beneficios económicos. La región también se enfrenta a intensas presiones demográficas que limitan la oferta de mano de obra y el crecimiento potencial en varias economías. Esto plantea la cuestión de si Asia va a envejecer antes de hacerse rica.

Al mismo tiempo, el comercio, que ha sido durante mucho tiempo el motor clave del crecimiento, ahora se está debilitando. La dependencia de la demanda externa ha expuesto a las economías orientadas a las exportaciones, como China, Corea y Asia Sudoriental, a shocks comerciales en un contexto de creciente fragmentación. Además, los elevados niveles de intensidad energética y de dependencia de las importaciones de energía suman otro elemento de vulnerabilidad, de manera que las economías de Japón e Indonesia quedan expuestas a shocks energéticos causados por conflictos en otros países y a la transición climática.

La inteligencia artificial (IA) y otros rápidos avances tecnológicos ya están favoreciendo un poderoso impulso al crecimiento. No obstante, también plantean el riesgo de alterar el mercado laboral y acentuar las desigualdades entre quienes están mejor posicionados para salir beneficiados y quienes no.

El futuro de Asia depende de cómo las autoridades gestionen esas transformaciones.

Productividad e inversión

El crecimiento de la productividad, el verdadero motor de un aumento sostenido de los ingresos, se ha ralentizado en gran parte de Asia desde la crisis financiera mundial. Aunque la inversión se mantiene elevada, el rendimiento del capital ha disminuido, lo que refleja una asignación cada vez más deficiente y una menor eficiencia. El crédito es abundante, pero los sistemas financieros siguen estando sumamente bancarizados. Esto favorece a los actores principales, incluidas las empresas estatales, en detrimento de las empresas más jóvenes, más innovadoras y de crecimiento más rápido. Como resultado, los recursos a menudo quedan atrapados en empresas menos productivas y frenan el dinamismo y la innovación.

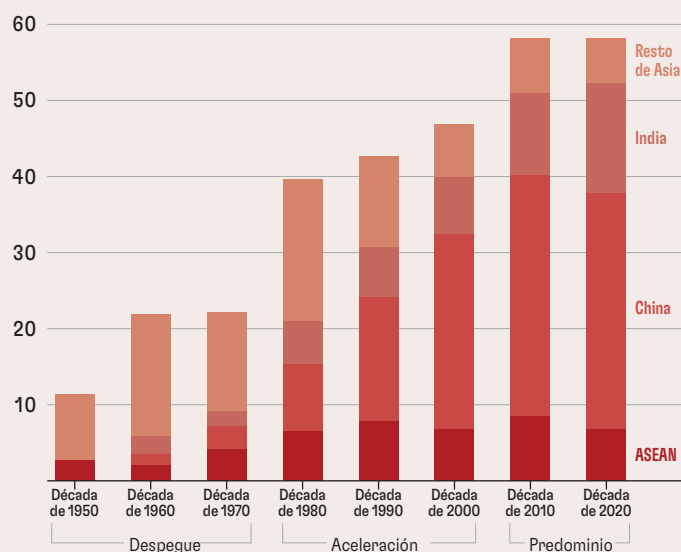
Para lograr un crecimiento sostenido habrá que pasar de *aumentar la inversión a mejorarla* y reforzar los sistemas financieros para que el capital fluya hacia los usos más productivos. Asia puede reorientarse e impulsar la productividad en lugar de acumular capital, mejorando el acceso a servicios financieros, profundizando los mercados

GRÁFICO 1

Potenciar el crecimiento

Asia ahora representa en torno a dos tercios del crecimiento mundial.

(contribución al crecimiento del PIB real mundial, en porcentaje, PIB ponderado por la PPA)



FUENTE: FMI, *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO). NOTA: La década de 2020 incluye únicamente los datos para el período 2020-25. PPA = paridad del poder adquisitivo.

de capital y ampliando el financiamiento de capital de riesgo. Cuando el capital se valora y se asigna según las condiciones del mercado, fluye hacia los usos más productivos. Esto impulsa la innovación y favorece un modelo de crecimiento más eficiente.

Envejecimiento demográfico

El cambio demográfico tal vez sea el factor determinante más potente, y menos evitable, de las perspectivas de crecimiento de Asia. Desde la década de 1960, las tasas de fecundidad en Asia se han reducido drásticamente, de 6 hijos a 1,6 hijos por mujer, mientras que la esperanza de vida se ha elevado de los 50 a los 75 años aproximadamente. En Asia, en 2050, una de cada cinco personas tendrá más de 65 años —el doble de la proporción actual—, por lo que el envejecimiento será un desafío compartido por toda la región.

De todas maneras, la región no está envejeciendo de manera uniforme (gráfico 2). En un extremo, se encuentran las economías con un envejecimiento rápido, como Japón, Corea y China, donde la reducción de la población en edad de trabajar ya está afectando el crecimiento. En el medio, se sitúan países como India, Malasia y Viet Nam, donde los dividendos demográficos se están agotando. Y en el otro extremo, están las economías más jóvenes, como Nepal y Filipinas, cuya fuerza de trabajo sigue aumentando, lo que presenta una oportunidad única que debe aprovecharse.

Esta divergencia tiene implicaciones importantes. En las economías envejecidas, aumentar la productividad y aprovechar la IA y otras tecnologías será fundamental para compensar la escasez de mano de obra. Las economías más jóvenes deberán crear suficientes empleos de calidad para absorber una creciente fuerza de trabajo y así aprovechar el dividendo demográfico.

Si no se toman medidas de políticas, el envejecimiento frenará el crecimiento de la fuerza de trabajo y aumentará la presión sobre las finanzas públicas debido al mayor gasto en pensiones y atención de la salud. Las políticas focalizadas pueden ayudar a mitigar esos efectos al aumentar la participación de las mujeres y las personas de edad avanzada en la fuerza de trabajo, invertir en el desarrollo de competencias laborales y facilitar la movilidad. La migración, tanto dentro como fuera de las fronteras, también puede contribuir si se gestiona correctamente.

Fragmentación del comercio

La integración comercial impulsó el crecimiento de Asia al consolidar la posición de la región en las cadenas de valor mundiales. Asia ahora representa en torno a un tercio del comercio mundial, y tiene cada vez más vínculos intrarregionales. Dicho esto, el contexto del comercio mundial está cambiando.

La fragmentación geoeconómica está reconfigurando el comercio, las cadenas de

GRÁFICO 2

Cambio demográfico

Los países de Asia se encuentran en diferentes etapas demográficas y se enfrentan a diferentes disyuntivas.

(Asia y el Pacífico, 2025–2050)



FUENTES: Naciones Unidas, *World Population Prospects* (2024), y cálculos del personal técnico del FMI.

NOTA: Población en edad activa = personas de entre 15 y 64 años; las etapas del dividendo reflejan la trayectoria de la población en edad activa y su proporción en el total.

suministro y los flujos de inversión, al tiempo que aumenta la incertidumbre en cuanto al empleo manufacturero y el crecimiento económico. Los gobiernos están respondiendo con políticas industriales más dinámicas, pero nuestro análisis pone de relieve los desafíos que conlleva impulsar la competitividad y resiliencia duraderas mediante esas intervenciones, sin distorsionar los incentivos ni aumentar la fragmentación de los mercados.

A medida que la integración mundial se vuelve más difícil, los vínculos intrarregionales ofrecen una oportunidad imperdible para aprovechar el potencial que aún no ha sido explotado. Menos del 30% de las exportaciones de bienes finales se comercian dentro de la región, la mitad de la proporción registrada en Europa y América del Norte.

La Asociación de Naciones de Asia Sudoriental (ASEAN), un bloque de 11 países que en su conjunto sería la cuarta economía más grande del mundo, es un claro ejemplo de ello. Se trata de una de las regiones más abiertas al comercio internacional, con intercambios comerciales que superan el tamaño de su economía. De todas formas, el comercio intrarregional representa menos de una cuarta parte del comercio total, una proporción muy inferior a la observada en otros bloques regionales.

Esta desconexión refleja limitaciones estructurales, como la limitada infraestructura logística, el desarrollo desigual del capital humano y las medidas no arancelarias. La cuestión es, por tanto, cómo subsanar estas deficiencias y aprovechar mejor el potencial de la región.

Unos acuerdos regionales más amplios y vinculantes —que abarquen los servicios, el comercio digital, la defensa de la competencia y otros marcos regulatorios— pueden reducir los costos del comercio y mejorar el acceso a los mercados, impulsando con ello la productividad. La evidencia sugiere que una integración más profunda podría incrementar el PIB real de la región en torno al 1,8% a largo plazo, lo que equivale a sumar una economía mayor que la de Tailandia hoy en día. El incremento podría ser incluso mayor si se coordinaran las reformas entre los países (gráfico 3).

Para aprovechar todo el potencial de las reformas se necesita espacio fiscal a fin de gestionar los costos de la transición, compensar la caída de los ingresos a raíz de las reducciones arancelarias y apoyar la inversión que requieran las reformas complementarias. Los ingresos tributarios en gran parte de Asia, especialmente en muchas economías de la ASEAN, son bajos en comparación con los de países similares. Será indispensable aumentar la recaudación de ingresos internos si se quiere financiar las inversiones que permitan una integración regional más profunda y un crecimiento sostenido.

De cara al futuro, los servicios definirán la siguiente fase de la integración y la transformación estructural. En muchas economías, el sector manufacturero ya ha alcanzado su nivel máximo de participación en la producción, mientras que los servicios —en particular, los servicios financieros, la tecnología de la información y

“A medida que la integración mundial se vuelve más difícil, los vínculos intrarregionales ofrecen una oportunidad imperdible para aprovechar el potencial que aún no ha sido explotado”.

la tercerización de los procesos empresariales— impulsan cada vez más el crecimiento.

En la India, por ejemplo, los servicios modernos representan aproximadamente una cuarta parte de las exportaciones, impulsados por los ingenieros de software que trabajan en Bengaluru y diseñan y gestionan los sistemas digitales de todo el mundo. En Filipinas, millones de personas trabajan en la tercerización de procesos empresariales que ofrecen servicios de atención al cliente, soporte tecnológico y análisis de datos.

La expansión de los servicios se sustenta además en el aumento de los ingresos y el cambio demográfico. En este contexto, reequilibrar la economía en favor de la demanda interna debería formar parte de una transición más amplia hacia un crecimiento equilibrado y resiliente, en una economía mundial cada vez más fragmentada y menos favorable al crecimiento impulsado por las exportaciones.

Tecnología y crecimiento

A medida que los motores tradicionales del crecimiento pierden impulso, las nuevas tecnologías, en especial la IA y la digitalización, pueden reactivarlo. Asia ya lidera la adopción digital, con un 90% de la población conectada a Internet. También representa más de dos tercios de la innovación mundial en tecnologías digitales.

La IA tiene un potencial especial para transformar la producción de bienes y servicios. Al posibilitar la automatización sofisticada y potenciar las capacidades humanas, puede impulsar la productividad incluso en sociedades que envejecen y cuya fuerza de trabajo es cada vez más reducida. Las economías mejor preparadas, como Japón y Corea, ya están utilizando la IA en el sector manufacturero, la robótica y los servicios, mientras que otras están expandiendo rápidamente la infraestructura y las aptitudes digitales.

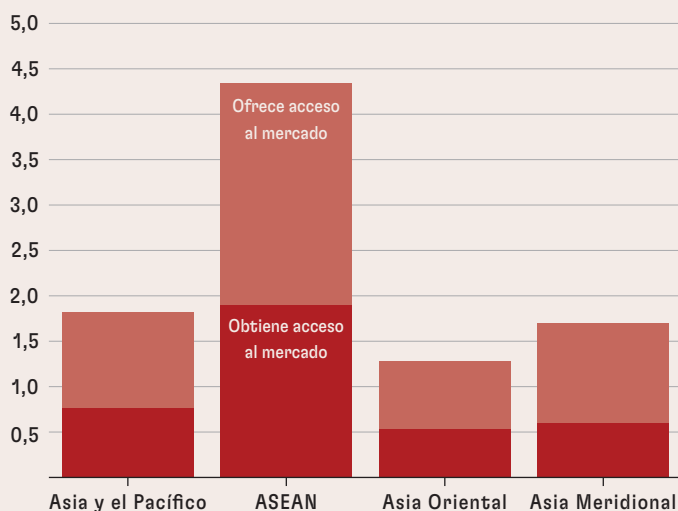
De todas formas, es poco probable que los beneficios de la IA se distribuyan de manera uniforme. Las economías que adopten esta tecnología más rápidamente, por lo general aquellas con una fuerza laboral más calificada, una mayor intensidad de uso del capital y una mejor capacidad institucional, serán las que más se benefician. Según nuestro análisis basado en modelos, en los países asiáticos

GRÁFICO 3

Aumentos del crecimiento

Asia Sudoriental es la región que más se beneficiará de una mayor integración regional.

(aumento del PIB real a raíz de una mayor integración regional)



FUENTE: Cálculos del personal técnico del FMI.

con sólidos fundamentos económicos, la IA podría incrementar el crecimiento hasta en 1 punto porcentual al año en comparación con un escenario de referencia sin IA. Esto resulta especialmente importante para las economías avanzadas afectadas por el envejecimiento, como Japón y Corea, donde la IA puede compensar el impacto negativo de la reducción de la fuerza laboral. La adopción posterior en los países de ingresos más bajos podría acentuar las disparidades regionales, especialmente si la demanda de inversión mundial incrementa los costos de financiamiento.

Dentro de los países, la IA puede ampliar las brechas salariales y de oportunidades. Los trabajadores altamente cualificados cuyas tareas complementan esta tecnología pueden beneficiarse de aumentos salariales derivados de una mayor productividad, mientras que otros corren el riesgo de ser desplazados.

Los resultados dependerán de las políticas que implementen las autoridades. La inversión en educación, infraestructura digital e innovación puede acelerar la adopción. Por su parte, las políticas laborales, como el reciclaje profesional y el apoyo a la movilidad de los trabajadores, pueden facilitar la transición. Además, las políticas redistributivas pueden contribuir a garantizar que los beneficios de la IA se distribuyan ampliamente y apoyar a los trabajadores que pierdan sus empleos.

La digitalización complementa esta transformación al aumentar la eficiencia de las transacciones financieras. La India es un buen ejemplo: sus pagos digitales mueven billones de dólares cada año, reconfigurando las transacciones en toda la sociedad. La digitalización de los sistemas tributarios y de pagos puede incrementar los ingresos públicos al tiempo que mejora la eficiencia y transparencia del gasto público. No obstante, persisten importantes brechas digitales, especialmente en los países de ingreso bajo y dentro de cada nación.

Esta situación exige un marco integral de políticas. Los gobiernos deben invertir en infraestructura digital, desarrollar plataformas digitales como los sistemas de identidad y de pagos, reforzar la regulación para generar confianza y mejorar la educación digital.

Punto de inflexión decisivo

Entretanto, la seguridad energética ha dejado de ser una preocupación a largo plazo y se ha convertido en un desafío macroeconómico a corto plazo, especialmente en Asia Sudoriental.

La continua dependencia de la importación de combustibles fósiles entra en conflicto con una demanda energética en rápido aumento, impulsada por la expansión industrial de Viet Nam, los centros de datos de Singapur y la urbanización de Indonesia. Con los recientes shocks de precios, las vulnerabilidades han quedado claramente al descubierto.

Al mismo tiempo, los países están empezando a cambiar de rumbo. Viet Nam está aumentando la escala de las energías renovables para apoyar al sector manufacturero, Indonesia está explorando la posibilidad de no utilizar más carbón, Filipinas está diversificándose para reducir la dependencia de la energía importada y Tailandia ha convertido a la transición energética en una política prioritaria. La caída en los costos de las energías renovables y los avances en el almacenamiento están facilitando la transición incluso cuando la digitalización y la IA aumentan drásticamente la demanda de electricidad.

El desafío consiste en avanzar rápidamente sin poner en peligro la asequibilidad o la fiabilidad. Al aplicar las medidas correctas, la recompensa es enorme: más seguridad energética, menos exposición a shocks externos y un nuevo motor de crecimiento resiliente para la región.

Crecimiento sostenido de Asia

Los extraordinarios logros de Asia sientan bases sólidas para el éxito, aunque este no está garantizado. La región atraviesa una década decisiva.

Se prevé que el envejecimiento de la población reste alrededor de 0,3 puntos porcentuales al crecimiento anual para 2050, mientras que el aumento de la productividad derivado de la IA y tecnologías afines podría sumar entre 0,2 y 1 puntos porcentuales. Si se combinan, estas fuerzas sugieren que el crecimiento en Asia podría mantenerse cercano a los promedios históricos recientes, o incluso superarlos, siempre que se aproveche plenamente el aumento de la productividad. Los beneficios adicionales de la integración comercial podrían impulsar todavía más el crecimiento, en unos 0,1 a 0,3 puntos porcentuales.

Esto subraya la necesidad de respaldar el crecimiento por medio de las políticas adecuadas para garantizar un desplazamiento continuo hacia la productividad, la inclusión y la sostenibilidad. Para ello, hay que reforzar las competencias profesionales, las instituciones y el uso de la tecnología.

Algunos países ya encabezan esta transformación. Las iniciativas destinadas a digitalizar las economías —desde la infraestructura pública digital de la India hasta la expansión de la tecnología financiera en la ASEAN— están mejorando la eficiencia, la inclusión y los ingresos tributarios. La adopción de la IA está transformando la actividad económica, desde las fábricas avanzadas en Corea y Japón hasta los sectores de servicios y logística de las economías emergentes de Asia.

Antes desde Corea y ahora desde Viet Nam, Asia ha impulsado el crecimiento del mundo. Si su crecimiento se tambalea, la economía mundial sufrirá sus consecuencias. Si prospera, el mundo entero compartirá sus beneficios. **F&D**

KRISHNA SRINIVASAN es director del Departamento de Asia y el Pacífico del FMI.

LA VENTAJA DE LA COOPERACIÓN

Danny Quah

Asia Sudoriental, una de las principales beneficiarias del sistema basado en normas, haría muy bien en repararlo

El progreso económico de Asia desde el fin de la Guerra Fría ha sido sencillamente extraordinario. En poco más de una generación, el PIB per cápita se ha multiplicado por más de cinco y el PIB total, por ocho. La proporción de la población que vive en situación de pobreza extrema —con menos de un dólar internacional al día— ha caído de más de la mitad a apenas una dieciseisava parte. La esperanza de vida al nacer ha aumentado en una década. La tasa de alfabetización de los adultos se ha incrementado en 20 puntos porcentuales.

Estos logros se han producido en economías y sociedades diversas, desde gigantes como China e India hasta ciudades-Estado como Singapur. El denominador común ha sido su participación productiva en un orden mundial multilateral de posguerra basado en normas que fomentó el comercio y la apertura e impulsó la integración de la economía mundial.

Asia en su conjunto ha prosperado, pero ninguna región se ha beneficiado tanto como Asia Sudoriental, formada por 11 países que suman más de 700 millones de habitantes. Sin el orden basado en normas, las economías relativamente pequeñas y aisladas de la región podrían haber quedado a merced de vecinos más grandes e influyentes. Ahora, el multilateralismo basado en normas está cediendo terreno ante la geoeconomía y la interdependencia estratégica, y Asia Sudoriental será una de las regiones que más sufrirán las consecuencias. Precisamente por eso, la región tiene muchos motivos para encontrar fórmulas que le permitan hacer frente a la fragmentación de la economía mundial.

Es poco probable que regresemos al antiguo orden multilateral basado en normas. Las naciones de Asia Sudoriental carecen del peso económico y estratégico necesario para imponer cambios de forma unilateral, mientras que las

potencias más grandes e importantes ya no parecen apreciar las ventajas del orden que, paradójicamente, ellas mismas construyeron. Una alternativa con mayores posibilidades de éxito sería un sistema que fuera lo “suficientemente multilateral”. ¿Qué significa esto y cómo podría funcionar un sistema así en Asia Sudoriental?

El éxito de Asia Sudoriental

Para responder a esa pregunta, primero debemos examinar cómo el orden multilateral basado en normas y la globalización que lo acompañó contribuyeron al éxito de la región. El sistema se asentaba sobre tres pilares fundamentales: la igualdad de condiciones, la resolución pacífica de diferencias y la cooperación frente a desafíos comunes. Estas características permitieron a las naciones de Asia Sudoriental compensar sus desventajas estructurales: mercados internos pequeños, una capacidad militar competente pero limitada frente a la de naciones militarmente superiores, y una falta de tecnología avanzada.

La igualdad de condiciones reduce las asimetrías del poder geopolítico: cuando todos reciben un trato semejante, no es necesario malgastar recursos escasos en demostraciones de poder ineficientes y costosas. La solución pacífica de diferencias permite que las cuestiones de fondo prevalezcan sobre las demostraciones de poder y las dinámicas de suma cero. La cooperación frente a desafíos comunes aumenta la eficiencia del sistema y evita duplicar esfuerzos, al permitir que cada Estado aporte lo que mejor sabe hacer.

En otras circunstancias, Asia Sudoriental podría haberse quedado sumida en una situación de vulnerabilidad geopolítica, aislada de los avances tecnológicos e incapaz de aprovechar las economías de escala. Sin embargo, los mercados mundiales se mostraron receptivos a las pequeñas economías orientadas a la exportación y especializadas en la industria manufacturera,



cuyas capacidades de suministro e infraestructura de transporte pudieron ampliarse con rapidez. Así surgió la denominada “Asia fabril”, primero en Asia Sudoriental junto a Japón y Corea del Sur y, posteriormente, desde finales de la década de 1990, en China.

Los acuerdos internacionales fueron decisivos en este proceso. En 1996, el Acuerdo sobre Tecnología de la Información, negociado bajo los auspicios de la Organización Mundial del Comercio (OMC), eliminó los aranceles sobre los componentes y productos de tecnología de la información. Esto permitió que Indonesia, Malasia, Filipinas, Singapur y Tailandia se convirtieran en núcleos mundiales de fabricación y ensamblaje de semiconductores, discos duros y productos electrónicos de consumo a gran escala. A partir de 2005, tras la eliminación gradual a lo largo de diez años de los contingentes de importación proteccionistas que las economías avanzadas aplicaban a los textiles y las prendas de vestir, Camboya, Viet Nam e Indonesia atrajeron importantes flujos de inversión extranjera directa hacia esos sectores.

Al adoptar el regionalismo abierto —la idea de que los acuerdos comerciales regionales pueden actuar como pilares de la integración mundial, en lugar de obstáculos—, Asia Sudoriental reconoció las ventajas de profundizar su integración en la economía internacional. En la actualidad, el comercio entre los países de la Asociación de Naciones de Asia Sudoriental, que constituye una comunidad económica integrada, equivale al 25% del PIB, mientras que el comercio con el resto del mundo representa entre el 80% y el 90%. En comparación, el comercio entre los miembros

de la Unión Europea supera el 60% del PIB del bloque, frente al 40% que representa su comercio con el exterior.

Estos logros se ven ahora amenazados por la evolución del sistema internacional hacia la interdependencia estratégica y la geoeconomía, en la que las herramientas económicas se ponen al servicio de objetivos geopolíticos. Tres shocks interrelacionados han impulsado esta transformación.

El shock de China

La entrada de China en la OMC en 2001 expuso al mercado estadounidense a una avalancha de importaciones de productos manufacturados de bajo precio. En las décadas siguientes, los precios de las importaciones procedentes de China se mantuvieron bajos, incluso a medida que mejoró su calidad. Los consumidores estadounidenses y las empresas situadas en fases posteriores de la cadena de valor se beneficiaron, pero las empresas expuestas a la competencia de las importaciones se resintieron. Los cierres de fábricas y la pérdida de puestos de trabajo, sin una vía clara para la reasignación de recursos, devastaron a las comunidades de clase media. Además, las consecuencias del shock de China ya no se limitan a Estados Unidos.

Es importante señalar que el shock de China encaja con el principio de la ventaja comparativa: el concepto “shock de China” se refiere a cómo se distribuyen los beneficios del comercio dentro del país importador. La ventaja comparativa explica por qué el comercio puede generar beneficios netos para el conjunto de las naciones participantes, pero nada dice sobre cómo se

distribuyen los beneficios y las pérdidas dentro de cada economía.

Además, esta forma de entender el shock de China es independiente de las balanzas comerciales. Incluso las regiones o países que registran un superávit bilateral con China pueden verse afectados por el shock de China. Lo que importa es la variación de los precios relativos provocada por el comercio, no que la balanza comercial presente superávit o déficit. Todo cambio de los precios relativos inducido por el comercio perjudica a algún factor de producción en algún punto de la economía importadora. Las consiguientes penurias económicas dan lugar a políticas que no solo arremeten contra China, sino también contra el sistema económico internacional en su conjunto.

Por cierto, la política industrial también desempeña un papel. Otras economías de Asia Oriental, en particular Corea del Sur, Japón y Singapur, han recurrido a ella para evitar quedar atrapadas en segmentos manufactureros de bajo valor agregado. Sin embargo, la práctica china de reasignación industrial dirigida por el Estado es de tal envergadura —y ha crecido tan rápidamente— que contribuye a generar importantes desequilibrios mundiales y alimenta la preocupación por posibles prácticas anticompetitivas.

Para un país que lo sufre, el shock de China es un shock de oferta. A un precio dado, las importaciones procedentes de China aumentan tanto en cantidad como en calidad: en otras palabras, la curva de oferta se desplaza hacia afuera. En lugar de intentar neutralizar el shock mediante aranceles, contingentes de importación o medidas geoestratégicas, el país importador haría mejor en redistribuir parte de los beneficios obtenidos por los sectores favorecidos por el comercio entre los trabajadores y las comunidades perjudicados.

El shock de Estados Unidos

El shock de Estados Unidos, a diferencia del shock de China, es un shock de demanda. Se refiere a una retahíla de aranceles, sanciones, restricciones a la exportación y controles de inversión dirigidos no contra un único adversario, sino contra todas las demás economías. Viet Nam es un buen ejemplo: enviaba a Estados Unidos un tercio de sus exportaciones de bienes y, en un primer momento, se vio afectado por un arancel del 46%, posteriormente sustituido por una tasa básica del 20%, con un 40% para determinados productos. Incluso Corea del Sur y Singapur, pese a contar con acuerdos de libre comercio con Estados Unidos, se vieron afectados por medidas arancelarias.

El shock de Estados Unidos va más allá de las decisiones de una única administración. De hecho, más recientemente, la política comercial de Estados Unidos ha virado hacia un escepticismo más profundo respecto del comercio en sí mismo

“La erosión del multilateralismo basado en normas supone una grave amenaza para el desarrollo continuado de Asia Sudoriental”.

y ya no emplea las restricciones comerciales simplemente como herramientas temporales para alcanzar objetivos más amplios, como promover el desarrollo nacional o gestionar las alianzas.

Estados Unidos tiene otras reivindicaciones. Ha acusado a China de atenerse formalmente a las normas de la OMC, pero contravenir el espíritu que las sustenta. Por ejemplo, entre 2012 y 2014, China justificó inicialmente sus restricciones a la exportación de tierras raras por motivos medioambientales, pero finalmente aceptó el fallo de la OMC según el cual dichas restricciones reservaban recursos para las industrias chinas en las etapas posteriores de la cadena de producción, lo que ponía en desventaja a los competidores extranjeros.

La acusación más grave es que China ha aprovechado su condición de economía en desarrollo para sacar partido de las lagunas y ambigüedades de las normas de la OMC. Así, las preocupaciones sobre su capacidad exportadora han alimentado la sospecha de que China no considera el sistema basado en normas como un mecanismo compatible con los incentivos, sino que practica lo que podría denominarse “mercantilismo compatible con las normas”.

El shock del multilateralismo

El shock del multilateralismo afecta al sistema en su conjunto. Cuando Estados Unidos empezó a cuestionar el orden multilateral, otras economías avanzadas concluyeron que el terreno de juego había dejado de ser equitativo y comenzaron a recurrir a políticas industriales para recuperar sus posiciones. A medida que la lógica geoeconómica se fue arraigando en las políticas nacionales, la interdependencia económica, antes beneficiosa, pasó a verse como una fuente de ventaja estratégica amenazadora. El comercio dejó de entenderse como una competencia por la productividad y pasó a estar dominado por disputas sobre los puntos de estrangulamiento y las balanzas de pagos.

Para muchos, el multilateralismo basado en normas pasó a verse como un bien público mundial costoso, cuyos beneficios favorecían más a otros países que al propio. Estados Unidos y otras economías desarrolladas, que en un principio habían obtenido ventajas desproporcionadas, comenzaron a percibir un deterioro de la relación entre costos y beneficios (Gaspar, Hagan y Obstfeld, 2018). A medida que los primeros comenzaron a superar a los segundos, un número creciente de países retiró su apoyo incondicional al sistema.

Cuando cada país trata de obtener una ventaja sobre sus rivales, el resultado colectivo es el desmoronamiento del orden multilateral, que perjudica a todos. Aunque más del 70% del comercio transfronterizo sigue rigiéndose por las normas de la OMC, las perturbaciones comerciales provocadas por las naciones de manera unilateral han aumentado en más del triple desde 2019, como señala la Directora Gerente del FMI, Kristalina Georgieva. La crisis del multilateralismo se asemeja así, de manera alarmante, al clásico dilema del prisionero o, como Shiro Armstrong y yo lo denominamos en un artículo de 2026, a un resultado de “fracaso épico”.

Suficientemente multilateral

La erosión del multilateralismo basado en normas supone una grave amenaza para el desarrollo continuado de Asia Sudoriental. Según investigaciones de expertos en relaciones internacionales (por ejemplo, Khong y Liow, 2025), la tensión geopolítica ha desestabilizado las relaciones comerciales, diplomáticas y de poder entre los Estados miembros de la ASEAN, lo que plantea la siguiente pregunta: ¿cómo pueden unos Estados no hegemónicos, pero fuertemente incentivados a cooperar, reconstruir las funciones esenciales del antiguo orden? La respuesta reside en lo que el FMI y otros denominan “multilateralismo pragmático”: Estados con ideas afines que forman coaliciones para perseguir un objetivo concreto, incluso en ausencia de un consenso universal.

Para que una coalición de este tipo sea eficaz, debe asentarse sobre los mismos tres principios ya señalados como pilares del antiguo sistema: igualdad de condiciones, resolución pacífica de diferencias y cooperación frente a desafíos comunes. Una coalición que reúna estas condiciones será lo *suficientemente multilateral*, aunque el entorno más amplio siga organizado de manera flexible.

Dicho de otro modo, el conjunto de todas las naciones puede concebirse como una estructura flexible. Pueden formarse grupos para negociar tratados y alcanzar acuerdos explícitos, pero nadie está obligado a participar en ellos. Una coalición de Estados cuyos incentivos estén alineados y que favorezca la cooperación incluso sin un contrato formal puede ser preferible a otra que se aferre inútilmente a un acuerdo vinculante. Ambas vías pueden funcionar, siempre que la coalición resultante sea suficientemente multilateral.

La ASEAN es un ejemplo de este tipo de coalición. Aunque no constituye un sistema multilateral pleno, se concentra en desafíos concretos que preocupan a sus miembros. Al mismo tiempo, se ha mantenido abierta a nuevos integrantes y recientemente ha admitido a Timor-Leste como miembro. Otras dos coaliciones suficientemente multilaterales son la Asociación Económica Integral Regional, que reúne a los

países de la ASEAN y China, Japón y Corea del Sur, y el Acuerdo Integral y Progresista de Asociación Transpacífico, una agrupación más heterogénea a la que recientemente se incorporó el Reino Unido.

Las coaliciones flexibles y suficientemente multilaterales pueden extenderse más allá de una región o una zona geográfica concreta. Un ejemplo es el procedimiento arbitral multipartito de apelación provisional de la OMC. Creado en 2020 para resolver diferencias comerciales después de que el Órgano de Apelación de la OMC dejara de funcionar, comenzó con 16 signatarios y desde entonces ha crecido hasta superar el doble de esa cifra, con participantes de seis continentes.

Principios básicos

Estos ejemplos muestran que, incluso cuando el consenso mundial se debilita, Asia Sudoriental puede seguir aplicando —y adaptando a nuevas circunstancias— los principios de una estructura lo suficientemente multilateral y flexible, capaz de preservar las ventajas de la cooperación y el multilateralismo. Las instituciones internacionales, como el FMI, pueden desempeñar un papel esencial e independiente, al velar por que las nuevas estructuras flexibles se mantengan abiertas e inclusivas. El mundo no tiene por qué dividirse en esferas de influencia rivales: puede organizarse sobre una base flexible y multilateral.

En el último medio siglo, Asia Sudoriental ha aprovechado muy bien el orden mundial multilateral basado en normas y gracias a eso ha podido acelerar el crecimiento, generar más empleo y mejorar el bienestar. A cambio, “Asia fabril” ha suministrado al resto del mundo productos electrónicos y textiles asequibles y fabricados a gran escala.

Hoy, sin embargo, el orden mundial está evolucionando hacia la geoeconomía y la interdependencia estratégica. Los shocks de China, Estados Unidos y el multilateralismo responden a tendencias de alcance planetario que difícilmente desaparecerán como consecuencia de unas elecciones estadounidenses o de cambios de liderazgo y de formulación de políticas determinados por personalidades concretas. No obstante, los principios fundamentales del sistema multilateral pueden sobrevivir en una estructura flexible basada en incentivos compartidos en lugar de normas rígidas. **F&D**

DANNY QUAH es titular de la cátedra Li Ka Shing de Economía en la Escuela de Políticas Públicas Lee Kuan Yew de Singapur.

REFERENCIAS

- Gaspar, Vitor, Sean Hagan, and Maurice Obstfeld. 2018. “Steering the World toward More Cooperation, Not Less.” IMF Blog, September 6.
- Khong, Yuen-Foong, and Joseph Liow. 2025. “Southeast Asia Is Starting to Choose.” *Foreign Affairs* 104 (4): 151–61.

PROSPERAR EN UN MUNDO FRAGMENTADO

Ben Bland

Asia Sudoriental debe adaptarse a los shocks geopolíticos fortaleciendo la ASEAN, equilibrando el aperturismo y forjando nuevas alianzas

Las economías de Asia Sudoriental prosperaron en las dos décadas de paz, estabilidad e integración mundial que han seguido al fin de la Guerra Fría y a la crisis financiera de Asia. El PIB de la región se ha multiplicado casi por nueve desde 1998 hasta situarse en USD 4,5 billones, un aumento más rápido que el de la mayoría de los demás mercados, tanto emergentes como desarrollados. Al mismo tiempo, los 11 países que forman Asia Sudoriental, hogar de casi 700 millones de personas y que en su conjunto representan la cuarta mayor economía del mundo, convirtieron la Asociación de Naciones de Asia Sudoriental (ASEAN) en el organismo regional más cohesivo y eficaz del mundo, después de la Unión Europea.

La ASEAN ha intensificado la integración regional, ha dotado de una identidad compartida a un grupo diverso de países y ha impulsado el estatus del bloque como ancla de la estructura diplomática, económica y de seguridad de buena parte de Asia. Este éxito se vio refrendado por la adhesión de Timor-Leste el año pasado, 23 años después de su independencia tras un prolongado y sangriento conflicto con Indonesia.

Sin embargo, corren tiempos cada vez más complicados. La guerra en el golfo Pérsico, una región clave que es fuente de importaciones de energía y fertilizantes, ha sacado a la luz la vulnerabilidad de Asia Sudoriental frente a los shocks externos. En lugar de ser un hecho aislado, el conflicto anuncia un giro hacia un mundo más disputado y fragmentado en el que el proteccionismo va en aumento, el sistema multilateral está muy tensionado y las reglas y normas establecidas se están desmoronando.

Los líderes políticos se equivocan si creen que es cuestión de esperar a que pase la tormenta de inestabilidad y el mundo vuelva a ser como antes. Nos estamos adentrando en una senda nueva.

Ahora bien, los bloques regionales como Asia Sudoriental pueden y deben asumir el reto. A fin de cuentas, a los grupos más pequeños de países que comparten ubicación geográfica, vínculos económicos y cultura les resultará más fácil coordinarse y cooperar.

La oportunidad de la ASEAN

Las crecientes amenazas suponen una oportunidad para la ASEAN. En su respuesta formal a la crisis de Oriente Medio en mayo, los líderes regionales se comprometieron a aprovechar la oportunidad para mejorar tanto su “resiliencia como su capacidad de respuesta y de dirigir la mirada hacia el futuro”. No obstante, en el caso de una organización a la que muchas veces se califica de mero “foro de debate”, con más reuniones que días tiene el año, ¿cómo pueden hacerse realidad estas ambiciones? Para sacar partido de las oportunidades que plantea la actual transición mundial, las naciones de Asia Sudoriental tienen que hacer al menos cuatro cosas.

En primer lugar, deben encontrar el equilibrio entre proteccionismo y aperturismo. A pesar de la ambición declarada por la región de buscar la integración económica —y de las presiones externas en pos de la liberalización—, el nacionalismo económico ha sido una fuerza perdurable en Asia Sudoriental, especialmente en países ricos en recursos y con grandes mercados internos, como Indonesia y Filipinas. Las medidas formales de integración comercial se han visto socavadas por las barreras no arancelarias, una gobernanza débil y una complementariedad limitada. El comercio dentro de la ASEAN apenas ha supuesto el 20% del valor total del comercio del bloque en los dos últimos decenios, y la inversión directa intrarregional tampoco ha aumentado al ritmo de las ambiciones de la organización.



Muchos economistas y socios para el desarrollo consideran que esto es síntoma de una incapacidad tecnocrática para adoptar políticas eficientes de libre mercado. Y, sin embargo, los factores que impulsan el proteccionismo suelen ser estructurales, y van desde el agravio histórico relacionado con la explotación de los recursos por parte de las potencias imperiales hasta el predominio de los magnates y las empresas familiares de la región.

En un mundo en que Estados Unidos y Europa se están reorientando hacia sus propias políticas industriales y medidas proteccionistas y China ha sido pionera con un exitoso modelo económico liderado por el Estado, no es realista esperar que las naciones de Asia Sudoriental abandonen su nacionalismo económico.

No obstante, en un momento en el que, a nivel mundial, el capital busca estabilidad en medio del temporal generalizado, Asia Sudoriental tiene que encontrar un equilibrio más duradero entre sus instintos proteccionistas y la necesidad de aperturismo. Los gobiernos de Asia Sudoriental, especialmente de Indonesia y Filipinas, tienen que definir unas políticas industriales más claras que asuman sus ambiciones nacionales. Estas políticas también deben ofrecer a los inversionistas la certidumbre a largo plazo que buscan, a cambio de financiar los proyectos de nueva planta necesarios para crecer, crear empleo y actualizar la tecnología. Así pues, los países tendrán que trabajar a nivel de la ASEAN y de sus propias relaciones para armonizar las políticas industriales y generar sinergias entre ellas.

Eso no será fácil. No hay más que pensar en las dificultades con que se ha topado la UE en su intento de sacar adelante la iniciativa “Made in Europe”. Y, aun con todo, avanzar hacia un planteamiento industrial compartido para la ASEAN dará mejor resultado que predicar integración y apertura al tiempo que se levantan barreras.

Tecnologías poderosas

En segundo lugar, tienen que cooperar de forma más estrecha para la adopción y regulación de nuevas tecnologías como la IA. Asia Sudoriental conoce bien las ventajas de dar un salto hacia adelante con tecnología nueva. La rápida adopción de los teléfonos inteligentes, sin ir más lejos, facilitó un crecimiento espectacular de la economía digital en la región, que se multiplicó por más de 11 en la década anterior hasta alcanzar unos ingresos de USD 135.000 millones en 2025, según un informe de Google, Temasek y Bain & Company. Las previsiones indican que los sectores del comercio electrónico, la logística y los servicios financieros seguirán creciendo a buen ritmo gracias a la digitalización pero, al mismo tiempo que aprovecha esta ventaja, Asia Sudoriental tiene

que darse prisa en experimentar con la tecnología de vanguardia, como la inteligencia artificial, y en adoptarla. Según ese mismo informe, ya hay más de 700 start-ups dedicadas a la IA en la región, y los inversionistas de capital de riesgo, tanto de la región como de otros lugares, están buscando nuevas oportunidades de inversión.

Ahora bien, con China y Estados Unidos adelantándose a todos los demás en la carrera de la IA, esta contienda se librará a velocidades vertiginosas y requerirá unos niveles de financiamiento y energía que la mayoría no puede igualar. El desafío para Asia Sudoriental será intensificar el desarrollo de la IA mediante la cooperación regional y aprovechar la tecnología creada por otros.

La IA se está moviendo deprisa y se han generado grandes expectativas sobre las posibilidades que ofrece, pero nadie sabe exactamente cómo va a alterar la situación de la economía mundial y cuántos empleos se llevará por delante. Por tanto, al igual que otras potencias intermedias y menores, las naciones de Asia Sudoriental deben recurrir a la inteligencia, la rapidez y la flexibilidad a la hora de desplegar nuevas tecnologías, y regularlas con su considerable poder de mercado. Además, deberían aprender de la experiencia de la India y su exitoso despliegue de infraestructura digital pública.

Un problema de acción colectiva

En tercer lugar, Asia Sudoriental debe forjar una ASEAN más ágil. Todas las instituciones multilaterales se enfrentan a un problema de acción colectiva: el interés individual de cada uno de sus miembros es un obstáculo para el progreso compartido. La ASEAN ha optado por abordar este problema apostando por el consenso y la cooperación en lugar de la confrontación abierta dentro del bloque.

Este enfoque ha sido necesario para aunar a un grupo de países tan heterogéneo —del diminuto Brunei Darussalam a la gigantesca Indonesia, y de la acomodada Singapur a las rezagadas República Democrática Popular Lao y Myanmar—, integrando para ello diferentes grupos étnicos, religiones y sistemas políticos. En una era anterior de mundialización en auge y geopolítica sin sorpresas, bastó con adoptar este enfoque, pero no dará resultado en el mundo fracturado que nos espera.

Si la ASEAN sigue avanzando al ritmo de sus miembros más lentos, toda la región podría quedar rezagada y verse incapaz de asumir los retos de estos tiempos. En palabras del politólogo tailandés Thitinan Pongsudhirak, “la reforma puede resultar incómoda, pero peor es la irrelevancia”.

Igual que ocurre en la UE, los Estados miembros no quieren compartir la soberanía, pero el hecho

“Los líderes políticos se equivocan si creen que es cuestión de esperar a que pase la tormenta de inestabilidad y el mundo vuelva a ser como antes. Nos estamos adentrando en una senda nueva”.

es que tienen que incrementar el financiamiento para la Secretaría de la ASEAN en Yakarta y facultarla para coordinar la entidad, en lugar de confiar en el liderazgo de la nación que ocupe la presidencia rotatoria cada año. También deberían reforzar los canales de comunicación informal entre los miembros a fin de sacar a la luz y dirimir las diferencias de manera confidencial, en lugar de mirar hacia otro lado y dejar que se enquisten. Se necesita una ASEAN de múltiples velocidades, capaz de mantener la unidad aun reconociendo la enorme brecha de desarrollo y tamaño que existe entre distintos países de la región. De hecho, la organización ya está considerando un despliegue diferenciado de su Acuerdo Marco para la Economía Digital, lo que podría augurar un enfoque más flexible y realista de la integración.

El frente geopolítico

Y, en cuarto lugar, los países de Asia Sudoriental deben ampliar las alianzas económicas, diplomáticas y de seguridad con otras potencias intermedias de Asia y Europa. Por efecto de la geografía y la historia, la región se encuentra en la línea de frente de la batalla geopolítica entre China y Estados Unidos. Tal vez el gobierno estadounidense actual prefiera una relación más estable con Beijing, pero aun así es probable que esta rivalidad determine las opciones al alcance del mundo en general, y Asia Sudoriental en particular, en los próximos decenios.

Las naciones de Asia Sudoriental suelen resistirse a elegir entre Washington y Beijing, y además ni Estados Unidos ni China les están pidiendo que se sumen a un bloque en contra del otro. Lo que sí están haciendo las superpotencias es ejercer presión sobre las naciones de Asia Sudoriental para que tomen partido en cuestiones concretas, desde la infraestructura que construyen hasta las plataformas tecnológicas que utilizan, pasando por los socios en las adquisiciones y las maniobras de defensa. Así las cosas, los gobiernos de Asia Sudoriental se enfrentan a muchas opciones y tienen sobre la mesa tanto incentivos como represalias.

Otras potencias intermedias de Asia y Europa se encuentran en situaciones parecidas, pues todas temen un mundo del “G2”, aunque cada una ocupe un lugar distinto en el espectro de posibles relaciones con China y Estados Unidos.

Coaliciones entre las potencias intermedias

Respaldadas por la envergadura de su proyecto

regional compartido, las naciones de Asia Sudoriental deben capitalizar este deseo de forjar nuevas coaliciones entre potencias intermedias. Australia, Japón y Corea del Sur ya están ampliando su cooperación con Asia Sudoriental. Los gobiernos europeos y la UE también han intentado intensificar sus relaciones con la región, si bien su punto de partida es más modesto. Ahora que todas estas naciones ven sus recursos limitados, la cooperación está pasando de deseable a imprescindible.

Muchos son los intereses que los miembros de la ASEAN comparten con las potencias intermedias de Europa y Asia: desde el apoyo al sistema internacional de comercio y el fortalecimiento de la resiliencia de las cadenas de suministro hasta la seguridad energética y la lucha contra el cambio climático. Un planteamiento emprendedor y experimental puede servir para estudiar cuáles son las alianzas en las que merece la pena invertir y cuáles podrían resultar meras distracciones. Las incipientes conversaciones entre la UE y los miembros del Tratado Integral y Progresista de Asociación Transpacífico —un acuerdo comercial del que ya son parte cuatro miembros de la ASEAN y otros tres aspiran a serlo— van cobrando fuerza y son un ejemplo de este nuevo espíritu de acción colectiva de las potencias intermedias.

Una agenda ambiciosa

Para Asia Sudoriental, esta es una agenda ambiciosa y difícil de llevar a la práctica y, si bien los riesgos de inacción son considerables, la oportunidad es enorme si Asia Sudoriental logra centrarse y revitalizar su organización regional, llevar adelante una política industrial a largo plazo más meditada, adoptar las nuevas tecnologías de manera reflexiva y acelerar sus alianzas con otras potencias intermedias de Asia y Europa. La ASEAN también puede servir de ejemplo a otros grupos como la Unión Africana, el Foro de las Islas del Pacífico y la Asociación del Asia Meridional para la Cooperación Regional.

En un momento en que el orden mundial se tambalea, las regiones como Asia Sudoriental tienen que dar un paso al frente para forjar su propio destino. **F&D**

BEN BLAND es director del Programa para Asia y el Pacífico de Chatham House, un centro de estudios sobre política internacional con sede en Londres, y autor de dos libros sobre la situación política en Asia.

EL PRAGMÁTICO GIRO MONETARIO DE ASIA

Dong He

La diversificación y la digitalización están transformando el futuro de las finanzas

En sentido estricto, está lejos de ser un divorcio, o incluso una ruptura grave, pero es cierto que las principales economías de Asia se están alejando poco a poco del dólar estadounidense tras ocho décadas de relación con esta moneda en el comercio internacional.

Dos fuerzas están impulsando esta evolución del sistema monetario internacional. Ante el aumento de la fragmentación geopolítica y geoeconómica, las autoridades están sopesando la eficiencia económica frente a la seguridad nacional y la resiliencia estratégica. Además, la innovación digital está reduciendo el costo de las transacciones directas entre distintas monedas y redes financieras.

Aunque el dólar sigue dominando el comercio en Asia, la diversificación de las monedas en la región promete ayudar a determinar el futuro de la economía mundial. La ASEAN+3 está integrada por 10 miembros de la Asociación de Naciones de Asia Sudoriental (ASEAN) —Brunei Darussalam, Camboya, Filipinas, Indonesia, Malasia, Myanmar, República Democrática Popular Lao, Singapur, Tailandia y Viet Nam— más China, Corea y Japón. En conjunto, estos países albergan a más de un cuarto de la población mundial y generan una cuarta parte del producto económico del mundo.

Desde la Segunda Guerra Mundial, el dólar ha sido la moneda internacional predominante en Asia. Todavía representa más del 80% de la facturación comercial y cerca del 85% de las liquidaciones de divisas en el bloque de la ASEAN+3. Más de la mitad de los activos y pasivos transfronterizos de los bancos regionales están denominados en dólares, al igual que casi dos tercios de las reservas oficiales.

El cambio de moneda que se está produciendo en Asia no es una campaña ideológica contra el dólar. Las autoridades solo están aplicando una estrategia pragmática de diversificación para crear vías alternativas de compensación y liquidación de las operaciones comerciales y financieras, que puedan operar en paralelo con los sistemas mundiales ya existentes. Al hacerlo, están reforzando su capacidad de resiliencia.

El resultado será una arquitectura financiera con más niveles. Es probable que el dólar continúe siendo el activo de reserva predominante en la región y el principal respaldo de liquidez para los mercados financieros. Al mismo tiempo, los mecanismos de liquidación en moneda local y las plataformas de pagos digitales asumirán un papel más importante en la integración de las cadenas de suministro y el comercio.

La ventaja del dólar

La posición históricamente predominante del dólar en Asia no es casualidad. Tiene su origen en el orden mundial de la posguerra y refleja no solo el peso de Estados Unidos como la mayor economía del mundo, sino también la credibilidad que han demostrado sus instituciones a lo largo del tiempo.

Para los bancos centrales de toda la región, contar con reservas en dólares ha sido, en definitiva, un voto de confianza en la Reserva Federal, el Estado de derecho y la transparencia y previsibilidad del marco monetario estadounidense.

Sin embargo, esto no puede darse por sentado. El papel central del dólar depende de que se mantenga la confianza en Estados Unidos como economía abierta, así como en la capacidad del país para proporcionar marcos de políticas estables y previsibles. Para que el dólar preserve su preponderancia, Estados Unidos debe seguir ofreciendo la economía más dinámica y grande del mundo, los mercados financieros más desarrollados y un banco central independiente.

Las tensiones que han afectado recientemente a las instituciones estadounidenses están poniendo a prueba esos cimientos. Las reacciones de los mercados en el último año —a eventos que abarcaron desde los aranceles impuestos por el gobierno de Estados Unidos hasta el conflicto en Oriente Medio— pusieron de manifiesto una simple realidad. Cuando la incertidumbre se origina en otros lugares, los inversionistas buscan seguridad en activos denominados en dólares. Sin embargo, cuando surgen dudas acerca de la estabilidad o previsibilidad de las políticas e instituciones estadounidenses, siempre van a ir acompañadas de preocupaciones acerca de



la fiabilidad del dólar como la moneda en que se ancla el sistema monetario internacional.

El cambio regional de Asia

En los últimos 20 años, la estructura económica de Asia ha cambiado radicalmente. La región ya no es solo la “fábrica” del mundo, cuya producción está destinada en gran medida al consumo de Occidente. Hace dos décadas, cerca de un tercio de las exportaciones con valor agregado provenientes del grupo de la ASEAN+3 tenían como destino Estados Unidos. Hoy, esa proporción ha disminuido a una quinta parte. Mientras tanto, China y la ASEAN están absorbiendo una décima parte de la producción de la región cada una, lo que representa un aumento notable frente al 6% hace 20 años. Actualmente, las redes de producción a lo largo de la “Asia fabril” son más densas y están más interconectadas y arraigadas en la región.

Esta transformación estructural también ha modificado la forma en que se propagan los shocks económicos. Según los modelos analíticos de la oficina de investigación macroeconómica del marco de cooperación de la ASEAN+3 (AMRO), los cambios en la demanda regional interna afectan actualmente a las economías vecinas con mayor fuerza que los shocks en la demanda originados en Estados Unidos.

Tradicionalmente, Asia ha sido muy sensible a los ciclos financieros mundiales derivados de la política monetaria estadounidense. Cuando la Reserva Federal endurecía la política, las condiciones financieras de toda la región también se endurecían. Se producían salidas de capital, las monedas locales se veían sometidas a presión y los costos del endeudamiento interno aumentaban.

Conforme los ciclos económicos y las redes de producción regionales se vayan anclando en la propia región, la política monetaria de Asia responderá de manera más directa a las condiciones internas y regionales. Los factores mundiales no dejan de ser importantes, pero ya se observan los primeros indicios de que las condiciones financieras en las economías de la ASEAN+3 están cada vez más determinadas por factores internos.

Para consolidar esta autonomía financiera en aumento, la región debe ampliar el uso de las monedas regionales en el comercio. El hecho de facturar y liquidar el comercio intrarregional en esas monedas ayudará a debilitar el vínculo entre las condiciones crediticias internas y la política monetaria estadounidense. Un mayor uso de las monedas nacionales reducirá gradualmente los descalces estructurales entre las monedas y permitirá a los bancos centrales calibrar las políticas monetarias teniendo más en cuenta las condiciones internas, en lugar de reaccionar de manera defensiva ante los shocks en el dólar.

A medida que ajuste más su arquitectura financiera a los cambios en las estructuras económicas, la región estará mejor posicionada para proteger la estabilidad macroeconómica y fortalecer

su resiliencia a los shocks externos, como los de la crisis financiera de Asia de 1997 desencadenada por la deuda. En esa oportunidad, el FMI intervino con un programa de USD 40.000 millones para frenar la caída de las monedas de la región.

Reconfigurar los pagos internacionales

Tras esa crisis, algunas autoridades y académicos recomendaron una unión monetaria al estilo europeo, pero Asia descartó la idea. La región es, sencillamente, demasiado diversa. Los sistemas políticos, las estructuras económicas, los niveles de ingresos y el desarrollo de los mercados financieros varían ampliamente en la región, lo que hace que una moneda común resulte poco práctica.

En cambio, la cooperación regional evolucionó en una dirección más pragmática, centrándose en la integración financiera y en redes de protección más sólidas. La modernización de la infraestructura de pagos transfronterizos se convirtió en un pilar central de esta estrategia.

En la última década, los bancos centrales asiáticos han sido pioneros en la aplicación de marcos de liquidación en moneda local. Estos consisten en mecanismos bilaterales entre dos países que utilizan monedas locales para las liquidaciones transfronterizas a través de instituciones financieras autorizadas por los bancos centrales. Si bien aún se aplican a una escala moderada, ya hay mecanismos de este tipo que operan entre muchas economías de la ASEAN+3.

Al mismo tiempo, la región ha pasado a ser líder en la vinculación de sistemas de pagos transfronterizos minoristas. Los bancos centrales han integrado sistemas interoperables de pago en tiempo real mediante códigos QR, que permiten a clientes, turistas y empresas transferir fondos a través de las fronteras de manera rápida y a bajo costo utilizando sus monedas nacionales. Un ejemplo notable es la vinculación entre el sistema de pagos instantáneos PayNow de Singapur y el sistema PromptPay de Tailandia. Estos esfuerzos también se están ampliando a través de diversas iniciativas multilaterales, como Project Nexus.

Estas novedades reflejan un cambio estructural más amplio. A medida que las redes de producción pasan a ser cada vez más regionales y las cadenas de suministro se consolidan en toda el Asia fabril, en términos económicos, tiene cada vez más sentido que las monedas de la región cumplan un papel más importante en la facturación y liquidación de las operaciones comerciales. Al tiempo que la geografía económica de Asia se vuelve más regional, su infraestructura de pagos se adapta gradualmente a esa realidad.

El renminbi de China está a la vanguardia de esta transición, lo que refleja el papel crucial de ese país en el comercio y la inversión regionales. Las inversiones de China en la infraestructura financiera transfronteriza han contribuido a un mayor uso internacional del renminbi. Las inversiones abarcan la ampliación del Sistema

DATOS

80%

El dólar representa más del 80% de la facturación comercial en Asia Sudoriental.

de Pagos Interbancarios Transfronterizos del banco central chino y la introducción del yuan digital. China también ha ampliado el acceso de inversionistas extranjeros a su mercado de bonos públicos, lo que profundiza el conjunto de activos soberanos que pueden utilizarse para diversificar las carteras de reservas de los bancos centrales de la región.

La promesa de las finanzas digitales

La próxima frontera exige ampliar los avances logrados con los sistemas de pagos minoristas para abarcar el sistema financiero mayorista, y contribuir así al comercio y la inversión a gran escala.

Ya se han emprendido varias iniciativas. El proyecto mBridge conecta los bancos centrales de China, los Emiratos Árabes Unidos, la Región Administrativa Especial de Hong Kong y Tailandia por medio de una plataforma compartida con tecnología de registro distribuido para realizar transacciones mayoristas con monedas digitales de los bancos centrales. El proyecto Guardian, coordinado por la Autoridad Monetaria de Singapur, está estudiando las posibilidades que ofrecen los activos tokenizados y la infraestructura digital abierta.

Estos proyectos aprovechan los avances en la tecnología digital, como la tokenización, un proceso que convierte diversos activos (como oro, dólares y acciones) en “tókenes” digitales que las computadoras pueden reconocer y transferir. Equivale a etiquetar todo utilizando un idioma común.

En el modelo tradicional, las transacciones entre dos monedas suelen requerir la conversión por medio del dólar. La tokenización podría eliminar la necesidad de una moneda intermediaria de ese tipo. Al igual que el Traductor de Google permite a las personas comunicarse directamente sin utilizar un idioma común, la infraestructura financiera tokenizada podría facilitar la interacción directa entre distintas monedas.

Por lo tanto, la tokenización podría mejorar la liquidez directa en las plataformas digitales compartidas. Los fondos de liquidez que tienen estas plataformas pueden ampliar la participación y eliminar la necesidad de largas cadenas de bancos intermediarios que operan en distintos husos horarios.

Las ventajas van más allá de la eficiencia. Desde hace tiempo, el riesgo de que una parte efectúe el pago y que la otra no lo haga plantea un problema en los mercados cambiarios internacionales. Los mecanismos existentes, como el Sistema de Liquidación Vinculada Continua, introducido hace 24 años, han ayudado a reducir estos riesgos en el caso de las principales monedas, pero aún hay muchas monedas de economías de mercados emergentes y en desarrollo que no están incluidas.

Las transacciones en divisas tokenizadas podrían ayudar a subsanar esta brecha por medio de lo que se conoce como “liquidación atómica” o instantánea, en la que ambas partes de una

transacción se completan de manera simultánea. Al reducir el riesgo de liquidación, estos mecanismos podrían mejorar la liquidez en los mercados cambiarios.

Aún hay mucho por hacer para que estas innovaciones pasen a formar parte del mundo financiero general. Se deben crear infraestructuras financieras digitales interoperables y armonizar las normas regulatorias y las reglas de cumplimiento transfronterizas.

Por medio de plataformas digitales, las autoridades asiáticas están abriendo canales adicionales para el comercio y el financiamiento. En caso de alteraciones en los sistemas financieros tradicionales, las redes digitales alternativas podrían ayudar a garantizar la continuidad de la actividad económica sin interrupciones.

Reforzar la capacidad de resiliencia

La evolución de la arquitectura financiera de Asia está desembocando en un sistema sofisticado y con múltiples niveles. Pretende equilibrar la innovación tecnológica con las realidades institucionales, promoviendo la eficiencia económica al tiempo que mejora la resiliencia en un mundo cada vez más incierto.

El dólar continúa siendo el pilar de una de las vías. La moneda actúa como mecanismo indispensable de respaldo de liquidez para los mercados financieros mundiales y las transacciones internacionales a gran escala. La consolidación de los mercados financieros estadounidenses y la disponibilidad incomparable de activos seguros denominados en dólares sustentan el papel que desempeña esa moneda. Cuesta vislumbrar una alternativa capaz de igualar estas ventajas en un futuro próximo.

Junto con este sistema basado en dólares, las plataformas regionales están asumiendo un papel más importante a la hora de facilitar el comercio y la inversión en las cadenas de suministro asiáticas. Estas plataformas aprovechan los avances en la conectividad de los pagos transfronterizos, la tokenización y el uso cada vez más frecuente de monedas de la región, incluidos el renminbi chino y el yen japonés.

Esta arquitectura emergente ofrece un marco práctico para gestionar el riesgo en un mundo fragmentado y, a la vez, crear un ecosistema monetario más equilibrado y resiliente.

Con el tiempo, estos avances deberían lograr que la arquitectura financiera de Asia esté más acorde con la creciente importancia económica de la región. El éxito dependerá no solo de la innovación tecnológica, sino también de que se mantenga la confianza en las instituciones, la credibilidad de las políticas y una cooperación internacional que sustente un sistema monetario estable. **F&D**

DONG HE es economista jefe de AMRO, una organización internacional con sede en Singapur creada por los gobiernos de la ASEAN+3 para la supervisión macroeconómica.



RESILIENCIA Y APERTURA

El ministro de Finanzas II de Malasia, **Amir Hamzah Azizan**, habla sobre cómo fomentar el crecimiento económico en un contexto de incertidumbre mundial y cómo prepararse para la era de la IA

En el último medio siglo, Malasia ha pasado de ser un productor de materias primas como el estaño, el caucho y el aceite de palma a ser una economía diversificada de ingreso mediano alto, sustentada en los sectores de los servicios, las manufacturas y el comercio. El FMI prevé que esta economía, valorada en USD 516.000 millones, crezca un 4,7% este año, impulsada por la afluencia de inversiones en inteligencia artificial (IA), centros de datos y semiconductores.

Amir Hamzah Azizan, de 59 años, fue nombrado ministro de Finanzas II en diciembre de 2023, tras una trayectoria profesional en sectores como el petróleo, el transporte marítimo y la electricidad. Su cargo más reciente fue el de director ejecutivo del Fondo de Previsión para los Empleados, que gestiona USD 315.000 millones en ahorros para la jubilación de los trabajadores del sector privado.

En una entrevista con Gita Bhatt y Jeff Kearns, de F&D, el ministro analiza cómo la quinta economía más grande de Asia Sudoriental está afrontando las tensiones geopolíticas mundiales y de qué manera puede aprovechar el auge de la inversión en IA.

F&D: ¿Cómo cree que evolucionará la economía de Malasia en los próximos cinco años y cuál cree que es la mayor oportunidad de crecimiento?

AHA: El Decimotercer Plan de Malasia prevé que el crecimiento anual se sitúe, en promedio, entre el 4,5% y el 5,5% entre 2026 y 2030, lo que en la práctica supone mantener el ritmo de crecimiento que hemos registrado en los últimos tres años aproximadamente.

La resiliencia ha sido una característica clave de nuestra economía. Hemos identificado los principales motores de la economía y hemos orientado las políticas necesarias para respaldarlos, de modo que la inversión que llega al país esté alineada con nuestros planes nacionales.

Los sectores de la electricidad y la electrónica, así como la industria de los semiconductores, llevan más de 50 años creciendo con fuerza. Sin embargo, carecíamos de un ecosistema de cadenas de suministro suficientemente desarrollado. Actualmente nos centramos en atraer nuevas inversiones en los segmentos de mayor valor de la cadena. Estamos impulsando el desarrollo de centros de datos, en particular centros orientados a aplicaciones de IA.

F&D: La economía de Malasia ha resistido diversos shocks, entre ellos el fuerte aumento de los precios de la energía provocado por la guerra en Oriente Medio. ¿A qué se debe esta resiliencia?

AHA: Se debe en gran medida a la coherencia de las políticas. Hay que tener una idea clara del rumbo que se quiere seguir. Además, las políticas públicas deben estar bien definidas, tanto en su planificación como en su ejecución, y aplicarse con transparencia para que inspiren confianza entre los inversores.

Quienes invierten en Malasia confían en el sistema. Tienen la certeza de que, si invierten, podrán recuperar su dinero. La legislación y las políticas no cambian de la noche a la mañana, lo que permite tomar decisiones de inversión a largo plazo.

F&D: ¿Cómo pueden Malasia y otras economías emergentes de tamaño mediano hacer frente a la fragmentación geoeconómica?

AHA: Vuelvo a mencionar la apertura de nuestra economía. Contamos con una base exportadora diversificada

con presencia en sectores como la manufactura, la minería y los servicios, entre otros. Los mercados de destino de nuestras exportaciones también están diversificados. Aunque el multilateralismo esté amenazado, sigue siendo posible alcanzar acuerdos de libre comercio con muchos países. Esos acuerdos pueden aportar certidumbre respecto a las prácticas permitidas y sentar las bases para generar prosperidad a través del comercio.

Estamos realizando un gran esfuerzo para generar empleos de mayor calidad y mejor remunerados, así como para reforzar nuestras redes de protección social. Esto nos permitirá contar con un mercado interior mucho más sólido.

Cuanto más dinero pongamos en manos de la población, más fuerte y dinámico será nuestro mercado interno, lo que hará que nuestro país sea más resiliente.

También estamos centrados en “mejorar la calidad” de la economía. Al observar cambios como la irrupción de la IA y la expansión de los centros de datos, vemos que se están creando nuevos mercados en todo el mundo. Para un país de ingreso mediano alto como Malasia, es necesario reinventarse. Debemos innovar y mejorar nuestra eficiencia para ser relevantes en la economía mundial. Los vínculos que establecemos a través de los acuerdos comerciales nos permiten no quedarnos rezagados a medida que se producen estas transformaciones. Así aseguramos nuestro futuro.

F&D: La reducción de los subsidios y el aumento de los impuestos sobre las ventas han reducido el déficit de forma sustancial... ¿Cómo consiguen que la ciudadanía apoye unas medidas que pueden resultar impopulares?

AHA: Nuestra estrategia se plasmó en la Ley de Responsabilidad Fiscal. Explicamos que no era sostenible mantener déficits elevados durante años, en particular tras la COVID-19, porque cuanto menor es el espacio fiscal del que dispone el gobierno, menor es su capacidad para estimular otras fuentes de actividad económica.

Al introducir impuestos, moderamos sus efectos sobre los grupos más vulnerables. Por ejemplo, cuando aumentamos el impuesto sobre las ventas y los servicios,

“Malasia ha apostado por la estrategia de convertirse en un importante polo de centros de datos”.

adoptamos medidas para mitigar el impacto del aumento de los precios de los productos de primera necesidad, como los alimentos y el agua, sobre los sectores más pobres de la sociedad.

A medida que ampliamos el espacio fiscal, no solo redujimos la deuda pública, sino que también devolvimos parte de esos ahorros a la sociedad. Mejoramos la protección social, la gestión del talento y la capacitación, de forma que los miembros más desfavorecidos de la sociedad pudieran mejorar sus habilidades.

La comunicación fue fundamental, y nos permitió diseñar intervenciones específicas para que los sectores más pobres de la sociedad pudieran afrontar de mejor manera las reformas durante su implementación. Además, al crear mejores puestos de trabajo, los salarios aumentan y mejoran las condiciones de vida de la población; esto ayuda a compensar las difíciles decisiones que debemos tomar.

Tuvimos la suerte de iniciar la reforma del precio de los combustibles hace unos dos años y medio, cuando los precios eran mucho más manejables. Cuando estalló la crisis de Oriente Medio y subieron los precios del petróleo, nuestro gasto en subsidios aumentó, pero solo de forma moderada.

F&D: Con la llegada de la IA, a los jóvenes les preocupan cada vez más sus perspectivas laborales. ¿Qué están haciendo para responder a esas inquietudes?

AHA: Tenemos que asegurarnos de que nuestra población esté preparada para participar en esta transformación, invirtiendo en el desarrollo de habilidades e incentivando a las empresas para que utilicen la IA de manera responsable. Las reformas tributarias pueden crear numerosos incentivos. Lo mismo ocurre con los programas públicos de capacitación y las alianzas con nuevos inversionistas, que permiten que la creación de empleo vaya de la mano de la transformación económica que queremos impulsar.

Malasia ha apostado por la estrategia de convertirse en un importante

polo de centros de datos. Al atraer inversiones y desarrollar el ecosistema de apoyo necesario, podemos crear mejores puestos de trabajo y nuevas oportunidades para nuestra población.

F&D: ¿Cómo ve el futuro de Asia?

AHA: Asia cuenta con una gran reserva de mano de obra y sigue disfrutando de un dividendo demográfico relativamente favorable. Su ambición de progreso impulsa una intensa actividad de innovación y experimentación. Creo que el futuro es prometedor.

Sin embargo, en el actual contexto de fragmentación geopolítica, Asia necesita aislarse en cierta medida y reforzar la cooperación dentro de la región. Tomemos como ejemplo la ASEAN. El comercio entre los países de la ASEAN representa probablemente apenas el 32% de su potencial. Cuanto más estrecha sea la cooperación y las alianzas entre los miembros de la ASEAN, más resiliente será la región frente a los shocks económicos derivados de las guerras comerciales, las perturbaciones en las cadenas de suministro y otros factores. A partir de ahí, el siguiente paso sería extender esta estrategia más allá de la ASEAN y proyectarla al conjunto de Asia.

F&D: ¿Qué le quita el sueño?

AHA: En el mundo actual hay muchas cosas que nos quitan el sueño a todos, ¿verdad? La clave está en ocuparnos de aquello que podemos controlar, solucionarlo y preocuparnos menos por lo que escapa a nuestro control. A veces la gente piensa demasiado o mira demasiado lejos hacia el futuro y, al hacerlo, pierde el rumbo.

El cambio climático va a ser un desafío de gran envergadura, y debemos actuar con prudencia. Si la fragmentación geopolítica es un reto importante, fortalezcamos nuestra resiliencia mediante nuevas amistades, nuevas relaciones y nuevas alianzas. Estas son cuestiones que sí podemos resolver, no así las guerras que escapan a nuestro control. **F&D**

Esta entrevista ha sido editada a efectos de brevedad y claridad.

POR QUÉ EL DESARROLLO PARECE MÁS DIFÍCIL

Muhamad Chatib Basri

La precariedad del empleo y el aumento de las expectativas alimentan la frustración en las economías emergentes

La noche del 8 de agosto de 2025, Affan Kurniawan estaba entregando un pedido de comida a domicilio en Yakarta cuando se vio envuelto en las protestas que tenían lugar frente al Parlamento. Un vehículo blindado de la policía lo arrolló sin detenerse. A la mañana siguiente, las imágenes de la muerte del joven de 21 años circulaban por todas partes, desatando violentas protestas en toda Indonesia.

El descontento venía creciendo desde que los legisladores se aprobaron a sí mismos una generosa asignación para vivienda y se difundieron videos en los que se les veía bailando mientras se aprobaba la medida. Sin embargo, fue la muerte de Kurniawan, y la difusión viral de imágenes del incidente, lo que convirtió el descontento en un movimiento de masas.

Kurniawan no era pobre. Según un estudio de la Universidad de Indonesia, los mensajeros de *superapps* ganan en torno a USD 272 mensuales, nueve veces por encima de la línea de pobreza, fijada en USD 30. Aun así, estudiantes y trabajadores de plataformas digitales —un “precariado” al que le preocupa el empleo y la justicia, no su próximo plato de comida— salieron masivamente a las calles.

Visto desde afuera, podría parecer desconcertante. Indonesia registra un desempeño macroeconómico relativamente sólido: dos décadas de crecimiento al 5%, inflación reducida y déficits fiscales por debajo del 3% del PIB. No obstante, allí y en el resto de las economías emergentes de Asia, las cifras de prosperidad coexisten con la indignación en la calle. ¿Por qué el desarrollo parece más difícil incluso en países donde se registra crecimiento?



Mi razonamiento es sencillo: el crecimiento modifica la composición del empleo. Cuando el crecimiento deja de crear empleos estables y oportunidades de movilidad ascendente, la inseguridad se propaga más allá de los sectores pobres de la población y alcanza a la clase media aspiracional. Las expectativas superan las oportunidades, y la política se convierte en el principal obstáculo.

El desarrollo se complica

Desde la COVID-19, el crecimiento en las economías emergentes de Asia se ha ralentizado, notoriamente en Sri Lanka, Bangladesh y Nepal. Pero el malestar no se explica únicamente por la desaceleración del crecimiento. Tailandia logró el estatus de país de ingreso mediano, pero la inestabilidad política ha frenado su transformación estructural. Filipinas dio el salto de la agricultura a los servicios —centros de atención telefónica y remesas— sin construir fábricas que incorporaran trabajadores a la clase media; el porcentaje de producción industrial alcanzó su nivel máximo cuando el país tenía un nivel de ingreso muy inferior al que tenían sus vecinos cuando esto sucedió en sus economías. El patrón se repite: el crecimiento ya no se traduce necesariamente en empleos estables.

El caso de Indonesia es atípico, ya que su crecimiento se mantiene en el 5% previo a la COVID-19, y aun así el país se vio sacudido por las protestas. El problema no es la desaceleración del crecimiento, sino que este ya no genera suficientes empleos estables.

Hace treinta años, un crecimiento del 5% se traducía casi automáticamente en empleo formal en el sector manufacturero. Ese mecanismo se ha paralizado. Las cadenas de valor están bajo el dominio de unas pocas empresas establecidas, y la automatización y la relocalización interna de la producción reducen el volumen de trabajo intensivo en mano de obra que antes absorbía a quienes abandonaban la escuela. A día de hoy, el crecimiento proviene de los recursos con uso intensivo de capital —fundición de níquel y procesamiento de otros minerales, que impulsan la producción y las exportaciones, pero generan pocos empleos— y de los servicios.

Dani Rodrik, economista de Harvard, llama a este proceso desindustrialización prematura: los países pierden puestos de trabajo en las manufacturas antes de alcanzar el umbral de ingreso en el cual lo hicieron las economías avanzadas. Aunque el mecanismo todavía se está debatiendo, el patrón es claro: el crecimiento se mantiene, pero absorbe menos mano de obra. El denominador común es una clase media suficientemente amplia como para tener expectativas, pero sin la estabilidad suficiente para sentirse segura.

Una clase media en extinción

El caso de Indonesia arroja luz sobre esta paradoja. La pobreza disminuyó, la estabilidad se mantuvo y el país alcanzó el estatus de

país de ingreso mediano. Pero, ¿qué clase de crecimiento se esconde detrás?

Después de 2019, se produjo un cambio destacado. La clase media se redujo de un 21% de la población en ese año a casi el 16,6% en 2025; por su parte, la clase media aspiracional creció hasta representar casi la mitad del país, unos 137 millones de personas en 2024. La oficina de estadística de Indonesia define este grupo como aquellos hogares con un gasto que oscila entre 1,5 y 3,5 veces el umbral de pobreza nacional: en otras palabras, familias que ya no son pobres, pero que están lejos de tener asegurado su bienestar, ya que prácticamente no tienen nada para amortiguar el próximo shock. Pese a existir redes de protección social que protegían a los más pobres, los hogares situados entre los percentiles 50 y 80 registraron una caída del consumo real entre 2019 y 2022, como explican Teguh Dartanto y Keanu Can, economistas de la Universidad de Indonesia. El gasto refleja una cautela similar: en las economías emergentes de Asia, el consumo en relación con el ingreso es más bajo que en economías similares; una protección frente a la insuficiencia de las redes de seguridad social que, a su vez, deprime el bienestar y alimenta el descontento.

Este patrón se repite en otras economías emergentes. La clase media también se está reduciendo en India, Tailandia, Viet Nam y Brasil, donde la pérdida de puestos de trabajo y el aumento del costo de vida —sobre todo, de la vivienda— han modificado la distribución del ingreso, como revela un estudio del FMI. Pero no solo es en Indonesia donde el descontento se ha traducido en violencia. En Chile, la subida de 30 pesos (USD 4 céntimos) del precio del billete de metro de Santiago provocó en 2019 los peores disturbios del país en una generación, liderados por una clase media exprimida por el estancamiento salarial a pesar de años de crecimiento.

Como ya observara Aris Ananta, de la Universidad de Indonesia, el desempleo abierto es un lujo reservado para quienes tienen ahorros o familia. El resto termina en la economía sumergida. En Indonesia, el 80% de los nuevos puestos de trabajo creados entre 2019 y 2024 fueron informales, y ofrecían una retribución aproximada de USD 114 mensuales, por debajo del salario mínimo de USD 181. Los jóvenes con mayor nivel educativo prefieren esperar a encontrar un trabajo acorde con sus aspiraciones antes que aceptar un empleo informal. El resultado es una clase media cuyas cualificaciones exceden las posibilidades de empleo.

Cuando reformar se vuelve complicado

Cuando la clase media se siente insegura, los gobiernos son más reacios a adoptar políticas que imponen costos visibles. Impulsar reformas se vuelve más complicado en el momento en que más se necesitan.

Una década atrás, los subsidios a los combustibles de Indonesia beneficiaban sobre

Un manifestante exhibe el retrato del joven Affan Kurniawan, atropellado por un vehículo de la policía el 28 de agosto de 2025.

todo a los hogares de ingreso más alto que contaban con automóviles y motocicletas. Los principales beneficiarios eran los sectores más acomodados, que podían afrontar la pérdida de esos subsidios, mientras que a los más pobres se les podía compensar con pagos en efectivo. Esta lógica acarrió una serie de recortes importantes en 2013 y 2014. Sin embargo, con el aumento de la renta, la tenencia de vehículos se extendió a niveles inferiores de la distribución del ingreso. La eliminación de los subsidios ya no solo afecta a los más acaudalados, sino también a la clase media aspiracional.

Al reducirse el sector de las manufacturas, lo normal es buscar empleo en los servicios. No obstante, la vieja dicotomía manufacturas versus servicios ya no describe la forma de crecer de las economías. Se ha producido una “terciarización” de la producción: el diseño, el software, la logística y la investigación y desarrollo (I+D) agregan más valor a un producto manufacturado que las piezas y la mano de obra empleados para su ensamblaje. La verdadera división ya no es entre producir bienes y prestar servicios, sino entre lo que puede comercializarse internacionalmente y lo que no. Sin embargo, los servicios se topan con dos limitaciones.

La primera de ellas es la polarización, relacionada con el efecto salarial de Baumol, que toma su nombre del economista estadounidense que lo describió por primera vez en la década de 1960. Los servicios transables de alta cualificación incrementan la productividad, pero absorben pocos trabajadores. En cambio, los servicios que absorben mano de obra, como los cuidados, la educación y la hostelería, presentan una productividad reducida, pero sus salarios aumentan al ritmo de la economía. Cuando estos servicios intensivos en mano de obra aumentan su peso en el empleo total, su costo relativo se dispara mientras que el producto por trabajador se estanca, lo que encarece precisamente los precios de los servicios de los que depende la clase media.

La segunda limitación es que la mayor parte de los servicios no son transables. Los barberos, el personal de enfermería y los propietarios de puestos de comida no pueden exportar su trabajo. Por ello, el crecimiento liderado por los servicios está limitado por el poder adquisitivo interno, que a su vez está condicionado por la productividad del resto de la economía. El sector manufacturero puede crecer más allá del mercado nacional al vender sus productos a otros países; los servicios, no. Es por esto que la desindustrialización combinada con niveles de ingreso bajo tiene efectos corrosivos: se elimina el único sector capaz de elevar el piso salarial en el conjunto de la economía.

La economía política de lo posible

Siempre existe la tentación de apostar por la solución estrella: una política industrial de amplio alcance con un nombre impactante y un lanzamiento espectacular. Sin embargo, las reformas solo dan frutos si son acordes con la

“Cuando la clase media se siente insegura, los gobiernos son más reacios a políticas que imponen costos visibles. Impulsar reformas se vuelve más complicado en el momento en que más se necesitan”.

realidad política del momento. En mi trabajo como ministro de Hacienda, lo he vivido en carne propia: el margen de maniobra siempre es más pequeño de lo que requiere el plan. Los recursos, el tiempo y el capital político son limitados, así que damos prioridad a lo que es factible; además, algunas de las reformas más trascendentes son casi gratuitas.

Proteger a la clase media aspiracional es la prioridad absoluta. La solución no consiste en ampliar el gasto, sino en recalibrarlo. Fijémonos en la electricidad. La compañía eléctrica nacional de Indonesia guarda los datos por nombre y dirección, con información sobre el uso de cada cliente. Esta información, junto con los datos de protección social, permite identificar a la población pobre y la clase media aspiracional con mayor precisión y focalizar los subsidios en esos grupos, mientras que los demás pagan la tarifa completa. La focalización no es perfecta, pero bien afinada consigue reducir las fugas de recursos. Las transferencias monetarias condicionadas pueden recalibrarse de esta misma forma. Compensar primero, reformar después.

No basta con proteger. El reto principal es restablecer la absorción de mano de obra. El auge de las materias primas en la década de 2000 generó una versión moderada del mal holandés: la favorable relación de intercambio atrajo capital hacia los recursos naturales, mientras que la amplitud del mercado interno redujo los incentivos para que el sector manufacturero compitiera en el exterior. Actualmente, menos del 10% del crecimiento de las exportaciones proviene de productos nuevos en mercados nuevos, y los flujos de capital siguen dirigidos al comercio y los recursos naturales, no a las manufacturas.

El verdadero reto es crear empleo productivo que pueda crecer a escala con mayor rapidez. En el pasado, esto se ha logrado con la inversión orientada a la exportación en las cadenas de valor mundiales, al aportar capital, acceso a mercados y capacitación; los servicios transables podrían ser los siguientes en desempeñar ese papel. El obstáculo reside en la escasa disponibilidad de ciertas competencias. Las actividades que requieren una alta cualificación, como el diseño avanzado de software y la ingeniería especializada, absorben pocos trabajadores y pronto se topan con el límite impuesto por la disponibilidad de talento. Una mejor estrategia consiste en absorber mano

de obra de cualificación media y aumentar sus competencias en el puesto de trabajo: ensamblaje de componentes electrónicos, producción de prendas de vestir y calzado para la exportación, transformación de alimentos y trabajos digitalizados como la logística y los servicios administrativos de apoyo. La urgencia se ve agudizada por la inteligencia artificial (IA), una tecnología que amenaza con limitar la capacidad de absorción de mano de obra incluso de estas actividades, y que pone de relieve con mayor claridad la necesidad de mejorar las competencias de los trabajadores para que complementen la automatización y no tengan que competir con ella.

Es decir, se necesitan políticas industriales sobrias, centradas en el desarrollo de capacidades y compatibles con la disciplina fiscal, cuyo mecanismo principal no sea la capacitación organizada por el sector público, sino los incentivos para que las empresas capaciten directamente a sus trabajadores, puesto que son las que mejor conocen sus necesidades.

De todos modos, el verdadero obstáculo es la economía política. Con el tiempo, la burocracia genera ingresos a quienes la administran. Reducir esas trabas no consiste solamente en simplificar los procedimientos, sino que también implica eliminar los ingresos relacionados de algunos burócratas que opondrán resistencia. Para convencerlos no bastarán los buenos argumentos; el sector privado tendrá que hacer la mayor parte del trabajo. Indonesia se ha mantenido relativamente cerrada al comercio y ha dependido de su mercado nacional hasta acercarse a sus límites; reducir las barreras al comercio de bienes y servicios ayudaría a las empresas a integrarse en cadenas de valor orientadas a la exportación que aportan capital, acceso a mercados y capacitación. Un clima de negocios más propicio, una inclusión financiera más amplia y una carga regulatoria menor permitirán que las empresas privadas, en lugar del Estado, creen los puestos de trabajo que buscan los jóvenes indonesios con estudios. No

hace falta dinero nuevo, sino abandonar viejas prácticas y enfrentarse a los intereses que se benefician del orden establecido.

Por esta razón, las instituciones son más importantes que cualquier reforma concreta. Una política basada en las convicciones de un ministro puede verse revertida por su sucesor. De lo que se trata es de incorporar la reforma a la legislación y las instituciones, para que siga vigente una vez que la persona que la creó ya no esté.

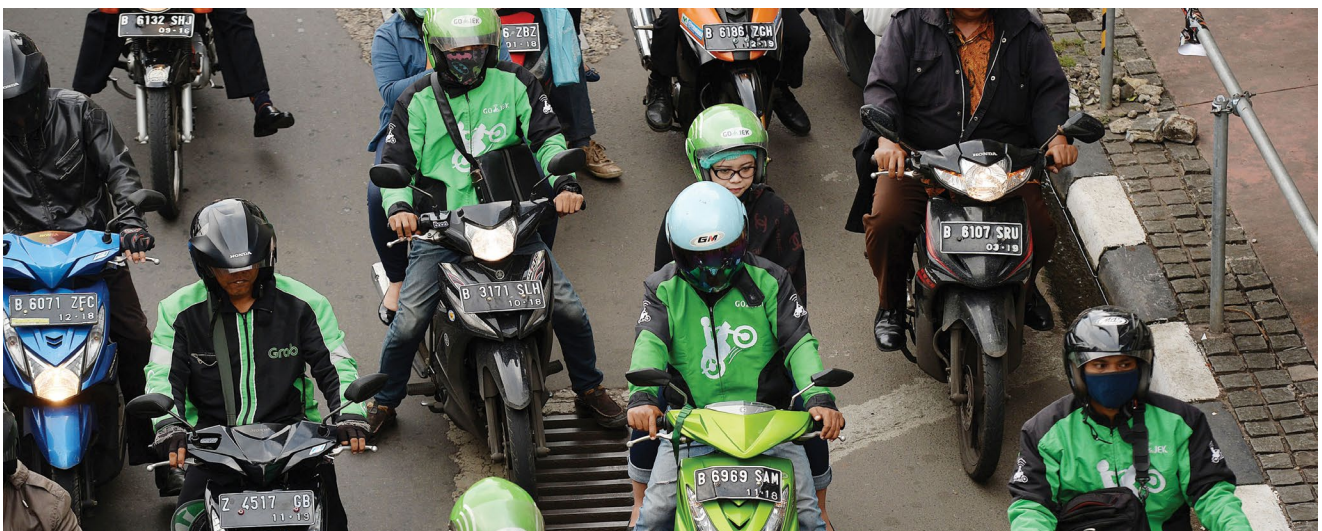
Un debate inconcluso

En las economías emergentes de Asia y en otras regiones, la política económica no es suficiente por sí sola. A medida que aumentan los ingresos, las exigencias de la clase media evolucionan: de demandar que existan bienes públicos a pedir que funcionen, de la equidad como eslogan a reclamarla como práctica cotidiana. Los ciudadanos quieren y merecen explicaciones honestas y normas transparentes. Este mismo hilo conductor une a Santiago, Yakarta y Manila. Incluso la honestidad por sí sola no siempre es suficiente. Los recortes de los subsidios a los combustibles aplicados en 2013 en Indonesia estuvieron bien fundados: se compensó a los hogares pobres y los argumentos a favor de la medida se trataron abiertamente; aun así, hubo detractores. Tener razón no es lo mismo que ser aceptado.

A Kurniawan no se le escuchó en vida, solo después de su muerte. El trabajo que queda por hacer no es solo económico, sino que también implica la ardua tarea de restablecer la confianza en que el esfuerzo dará sus frutos. Indonesia comparte este reto con todas aquellas economías donde la prosperidad que muestran los indicadores ha superado la confianza de la población. **F&D**

MUHAMAD CHATIB BASRI es investigador visitante en el Centro de Desarrollo Internacional de la Universidad de Harvard y exministro de Hacienda de Indonesia.

Servicios de mototaxi solicitados a través de una aplicación transitan por una calle de Jakarta.



GRADUARSE EN TIEMPOS DE INCERTIDUMBRE

Harry Jacques

Una promoción récord de jóvenes se incorpora a los mercados laborales de las economías en desarrollo en medio de abrumadores cambios tecnológicos

En una tarde nublada y tranquila de mayo, Saharat Chuaikaew se encuentra en la oficina del consejo estudiantil solucionando un problema técnico en la base de datos de las asociaciones estudiantiles y los equipos deportivos de la Universidad Tecnológica Rey Mongkut de Thonburi.

Cuando no se dedica a sus estudios de ingeniería en una de las principales universidades tecnológicas de Tailandia, Chuaikaew trabaja como pasante en una fábrica de bebidas energizantes, produciendo la dosis de azúcar y cafeína que puede ayudar a alguien a estudiar a tiempo completo una carrera en ciencia, tecnología, ingeniería y matemáticas (CTIM), hacer una pasantía en el sector industrial y, además, ser voluntario en tareas de tecnología de la información unas 15 horas a la semana.

Hace un decenio, este joven de 21 años probablemente habría esperado comenzar su carrera profesional en la fábrica de bebidas, donde trabajaría bajo la supervisión de un ingeniero experimentado y aprendería el oficio ocupándose de las funciones que tradicionalmente se encargaban a los recién graduados. Hoy, Chuaikaew no está tan seguro de que eso suceda.

Según comenta, cada vez son más las tareas complejas que pueden externalizarse gratuitamente a modelos de inteligencia artificial (IA), lo que reduce la necesidad de muchos puestos técnicos básicos en las plantillas de las empresas.

“Creo que ahora es más difícil que antes porque se utiliza la IA junto con un ingeniero superior, y ya no se necesita un ingeniero júnior para que haga el trabajo”, indica a *Finanzas y Desarrollo*. “No es fácil conseguir empleo”.

La Ley de Tecnología de Tailandia de 1971 fusionó un grupo de instituciones de educación superior y las integró en la Universidad Tecnológica Rey Mongkut de Thonburi, mejor conocida como KMUTT, para preparar profesionales altamente cualificados en un contexto de transformación tecnológica. Al momento de esa fusión, hace más de medio siglo, había alrededor de 500 millones de adultos jóvenes listos para incorporarse a la fuerza laboral en las distintas economías de mercados emergentes y en desarrollo del mundo.

En mayo de este año, Chuaikaew estaba a pocas semanas de graduarse y sumarse a la búsqueda de empleo más multitudinaria jamás registrada. Alrededor de 1.200 millones de personas ingresarán al mercado laboral en las economías en desarrollo en los próximos 10 años.

En un informe sobre la problemática mundial del empleo (*The Global Jobs Challenge*), publicado en junio, el Banco Mundial señala que, probablemente, estos hombres y mujeres jóvenes representarán la mayor cohorte de jóvenes de la historia: superior en número a cualquier década anterior y superior a lo proyectado para cualquiera de las décadas de aquí a finales de siglo.

Pero los graduados de la generación Z de Asia Sudoriental, como Chuaikaew, están ingresando a una economía más débil que la que encontraron sus padres cerca de principios de siglo, ya que el crecimiento mundial es aproximadamente un tercio más bajo y los gobiernos disponen de menos políticas a las que pueden recurrir en un contexto de mucha más incertidumbre.

Una sucesión de shocks mundiales —desde la inflación en la era de la pandemia y la invasión rusa de Ucrania hasta la volatilidad más reciente de los mercados energéticos— ha



reducido el gasto y ha ocasionado costos de vida exorbitantes.

La presión es particularmente intensa en Asia, donde muchas economías dependen en gran medida de energía importada que se transporta a través del estrecho de Ormuz. Por ejemplo, alrededor del 60% de las importaciones de petróleo de Tailandia provienen del golfo Pérsico.

Mientras Chuaikaew se preparaba para graduarse a principios de este año, muchos otros jóvenes —por ejemplo, en Sri Lanka— trabajaban cuatro días a la semana y hacían fila para conseguir combustible debido a las restricciones de emergencia impuestas. En Indonesia, los estudiantes protestaban por el aumento del precio de los combustibles y la disminución del poder adquisitivo.

En India, el presidente del Tribunal Supremo del país comparó a los graduados sin empleo con “cucarachas”. Esto cristalizó la frustración por el desempleo juvenil y contribuyó a impulsar un movimiento de protesta que culminó, dos meses después, en la renuncia del ministro de educación.

En una presentación, el año pasado, la presidenta de la Comisión de Educación Superior de Filipinas, Shirley Castañeda

Agrupis, señaló que el porcentaje de graduados universitarios entre las personas desempleadas del país estaba aumentando.

“El problema va más allá de las cifras de desempleo”, admitió Agrupis. “Incluso cuando existen oportunidades laborales, sigue habiendo un desfase entre las competencias disponibles y las de los graduados”.

Una cohorte récord de jóvenes

El desempleo juvenil es elevado en toda Asia, pero, según estudios del FMI, suele ser mayor entre las personas con un nivel educativo más avanzado.

“Los trabajadores jóvenes con un alto nivel educativo están teniendo dificultades para hallar puestos que se ajusten a sus cualificaciones”, dijo Krishna Srinivasan, director del Departamento de Asia y el Pacífico del FMI, en una conferencia de prensa en abril.

En Tailandia, por ejemplo, el 3,9% de las personas de entre 15 y 24 años estaban desempleadas el año pasado, pero la tasa correspondiente a tailandeses de esa misma edad con educación postsecundaria era tres veces mayor, del 13,2%.

Se observa una tendencia similar en la mayoría de las economías de Asia Sudoriental, aunque la situación es peor en Asia Meridional,

Gente joven
pasea por la
zona comercial
de Bangkok.

donde la desocupación de los jóvenes con mayor nivel educativo se ubica entre el 36% aproximadamente en Bangladesh y el 43% en Sri Lanka (gráfico 1).

La IA tiene el potencial para generar beneficios en materia de crecimiento y productividad, pero la tecnología también podría intensificar las presiones en el mercado laboral para los trabajadores jóvenes si su adopción avanza más rápido que el desarrollo de las competencias necesarias, según ha señalado Srinivasan.

“De ahí la importancia de repensar la educación y la reconversión laboral en un sentido más amplio, hacer que las universidades y los programas técnicos se adapten más a las demandas de los empleadores, y dotar a los graduados de las competencias que las empresas realmente necesitan”.

La preocupación por los cambios tecnológicos y cómo estos incidirán en el lugar que ocupan los jóvenes en la sociedad se refleja en las conversaciones con los estudiantes en el campus de la universidad KMUTT.

“Aún no sé qué haré en el futuro”, dice un estudiante de animación que actualmente depende de un empleo a tiempo parcial. “No creo que pueda trabajar de animador”.

Muchos aquí temen que el avance de la integración de la IA en los mercados de trabajo

de Asia Sudoriental reduzca las oportunidades laborales para los trabajadores altamente cualificados en los próximos años, desde los estudios visuales y de animación de la economía creativa de Bangkok hasta las líneas de producción industrial en las que trabaja Chuaikaew.

“Estoy muy preocupado por mi carrera profesional porque, sin duda, la IA puede sustituirme si no cuento con algunas de las denominadas habilidades blandas, además de aptitudes técnicas, como otro idioma”, señala.

Chuaikaew siente que su situación refleja la preocupación que ha acompañado a los avances tecnológicos en el pasado, desde la imprenta hasta el motor de combustión interna, en concreto: ¿será capaz la sociedad de aprovechar el aumento de la productividad y, al mismo tiempo, seguir creando puestos de trabajo bien remunerados para la próxima generación? Sin embargo, muchos jóvenes sienten que este momento exige actuar con mayor celeridad.

Un representante de la universidad señaló que los estudiantes de KMUTT habían manifestado preocupación en las encuestas sobre el impacto de la tecnología en sus perspectivas de empleo. En respuesta, la universidad adquirió licencias para que 1.000 estudiantes recibieran formación sobre cómo utilizar la IA para impulsar sus carreras profesionales.

“Creo que a algunos estudiantes les preocupa eso”, dijo una funcionaria de la universidad, quien también añadió que las posibilidades de que la IA reestructurara el mercado laboral parecían remotas cuando se licenció en esa misma universidad 10 años atrás.

Un entorno económico en evolución

La universidad está ubicada en el lado de Thonburi del río Chao Phraya, en la zona que alguna vez fue la capital de Siam, un entramado de canales y huertos de frutas tropicales, como mangostán y rambután.

La universidad, que lleva el nombre del rey Mongkut, también conocido como Rama IV, un monarca del siglo XIX que promovió la enseñanza moderna y de las ciencias, encarna un compromiso con el avance científico y la evolución tecnológica que data de hace más de 150 años. Como es bien sabido, Mongkut, que había sido monje, calculó el momento en que se produciría un eclipse solar en 1868.

Mongkut gobernó mientras la imprenta reconfiguraba la administración en Siam, los barcos de vapor surcaban el río Chao Phraya y la economía se abría gradualmente al libre comercio.

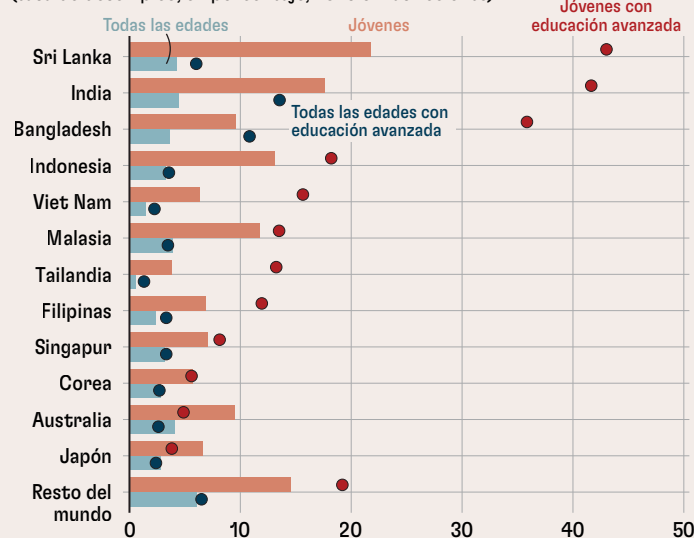
Estos cambios formaban parte de una transición más amplia en un momento en el que la adopción de nuevas tecnologías y la evolución de

GRÁFICO 1

Sobreoferta de graduados

Los jóvenes de Asia con mayor nivel educativo suelen afrontar las tasas más altas de desempleo.

(tasa de desempleo, en porcentaje, 2025 o más reciente)



FUENTE: FMI, 2026, conferencia de prensa sobre las *Perspectivas económicas regionales para Asia y el Pacífico* (abril).

NOTA: Educación avanzada = educación postsecundaria; jóvenes = personas de entre 15 y 24 años.



la economía mundial comenzaron a transformar los sistemas de comercio y gobierno.

En fotografías de la construcción de la universidad en 1974, conservadas por archivistas, puede verse que los primeros edificios se alzaban entre terrenos lodosos bordeados de palmeras.

Hoy en día, esos terrenos se encuentran pavimentados tras la expansión de Bangkok. Las calles que parten de la universidad atraviesan cada vez más parques logísticos y conglomerados (clústeres) industriales, donde empresas mundiales de tecnología están construyendo centros de datos para que Tailandia pueda cumplir su objetivo de convertirse en un centro regional.

La junta de inversiones de Tailandia ha señalado que, en el primer trimestre de este año, registró aplicaciones por un valor de 873.741 millones de bahts tailandeses (USD 27.300 millones) en 48 proyectos digitales, principalmente en centros de datos y servicios en la nube, en Bangkok y provincias cercanas.

En algunas conferencias celebradas este año sobre el surgimiento de Tailandia como centro regional de datos, ejecutivos del sector advirtieron que el desafío más inmediato no era la futura escasez de empleos, sino la apremiante falta de trabajadores dotados de las competencias necesarias para apoyar la rápida expansión del sector.

Algunos estudios de las economías de los mercados emergentes indican que las tecnologías

Estudiantes de gastronomía de la Universidad de Chulalongkorn cocinan para un evento de celebración del espíritu emprendedor.

orientadas a mejorar la productividad generan efectos dispares en relación con el empleo. Si bien la automatización puede reducir la demanda de mano de obra para algunas tareas, las mejoras de la productividad también podrían fomentar la inversión, ampliar las empresas y crear nuevas formas de trabajo.

Según un estudio de la Organización Internacional del Trabajo publicado en julio, la IA generativa podría afectar el trabajo de cerca de 80 millones de personas en Asia Sudoriental, aunque esta organización con sede en Ginebra aún no observa indicios de pérdidas de empleo a gran escala.

Cuando Chuaikaew visita su hogar en Chonburi, a veces habla sobre el futuro con su padre, que dirige una empresa de logística. Su padre lo alienta a mantener una actitud abierta con respecto a los lugares en los que podría trabajar y aplicar sus conocimientos de ingeniería, e incluso le ha sugerido considerar el sector público.

Chuaikaew ocupa un lugar inusual en esta transición. Durante el día, ayuda a crear sistemas automatizados para una de las principales empresas de bebidas de Tailandia. Sin embargo, en otros momentos, teme que esas mismas tecnologías reduzcan la necesidad de ingenieros jóvenes y que este sea solo el comienzo.

“Estoy muy seguro de eso”, afirma. **F&D**

HARRY JACQUES es periodista y reside en Asia.

EL NUEVO MOTOR ECONÓMICO DE CHINA

Yanliang Miao

Muchos observadores externos creen que la economía china está estancada. Los motores que impulsaron el crecimiento durante décadas —la inversión inmobiliaria y en infraestructuras— están perdiendo fuerza. La demanda interna, el sector inmobiliario y la confianza de los consumidores se muestran débiles y presentan escasos indicios de recuperación. A juzgar por los indicadores agregados tradicionales, como el crecimiento del PIB nominal, el dinamismo de la economía china se está debilitando.

Sin embargo, una visión miope centrada en el viejo modelo de crecimiento económico impulsado por la inversión impide apreciar el surgimiento de una nueva economía basada en las nuevas tecnologías, las industrias verdes y la digitalización. Basta considerar lo que la oficina de estadística de China denomina las “tres nuevas economías”: nuevas industrias, nuevas modalidades empresariales y nuevos modelos de negocio, cuyo valor agregado conjunto aumentó alrededor de un 10% anual entre 2016 y 2024.

El gran avance logrado en 2025 por DeepSeek en el campo de la inteligencia artificial (IA) de bajo costo es un ejemplo de esta nueva economía. Otros ejemplos son los progresos realizados en los ámbitos de los vehículos eléctricos, las aeronaves comerciales, los medicamentos innovadores y la robótica. Desde la perspectiva de estas nuevas industrias, la competitividad industrial de China continúa fortaleciéndose y se perfila como el principal motor del crecimiento.

Este cambio ha pasado en buena medida desapercibido para los observadores extranjeros porque el antiguo motor se debilita más deprisa de lo que el nuevo puede llegar a sostener al conjunto de la economía. Esto explica que la demanda agregada y la confianza sigan siendo débiles pese al fortalecimiento de la competitividad de las nuevas industrias.

La política económica se está adaptando a este cambio. En el pasado, el gobierno respondía a la desaceleración del crecimiento incrementando el gasto y reduciendo los costos de endeudamiento para estimular la inversión. Pero ahora las autoridades económicas tratan de estabilizar el viejo modelo de crecimiento económico sin recurrir

El éxito de un modelo impulsado por la tecnología exige un crecimiento más equilibrado

a los antiguos motores del sector inmobiliario y la inversión financiada mediante deuda. La transición económica ya es visible: su sostenibilidad dependerá de que China logre convertir el fortalecimiento de su capacidad productiva en un modelo de crecimiento más equilibrado, respaldado por los ingresos de los hogares, el consumo de servicios y la demanda interna.

Un gran banco de pruebas

¿Cómo puede China llevar a cabo esta transición? El punto de partida es la escala, tanto del lado de la demanda como del de la oferta.

Por el lado de la demanda, China constituye un banco de pruebas de dimensiones excepcionales. Una vez que las fábricas habían absorbido por completo el excedente de mano de obra agrícola, en torno al año 2010, la contracción de la oferta de mano de obra rural elevó los salarios y los ingresos, lo que contribuyó a que el consumo pasara de alrededor del 49% del PIB a aproximadamente el 57% en 2025.

La ventaja de China por el lado de la demanda también obedece a la disposición de los consumidores a adoptar nuevas tecnologías, tras haber visto cómo el país pasaba de ser una sociedad agraria a una industrial y digital en tan solo cuatro décadas. La combinación del tamaño del mercado y la rapidez en la adopción permite a las empresas probar productos a gran escala, recabar opiniones y comercializar innovaciones con rapidez. En 2025, los vehículos eléctricos representaron casi la mitad de las ventas de automóviles nuevos, y la IA generativa atrajo más de 600 millones de usuarios de todas las edades.

Por el lado de la oferta, la profundidad industrial y la capacidad de innovación posibilitan una ampliación de escala. La elevada concentración de conglomerados industriales permite que las empresas se especialicen y, al mismo tiempo, colaboren estrechamente con proveedores cercanos. En el delta del río Yangtsé, un fabricante de vehículos eléctricos puede obtener todos los componentes que necesita de proveedores situados en un radio de cuatro horas por carretera, lo que reduce los costos de coordinación y acorta el ciclo entre el diseño y la producción.

La capacidad de China para innovar también favorece su competitividad por el lado de la oferta. El gasto en investigación y desarrollo pasó de RMB 2,4 billones en 2020 a RMB 3,9 billones en 2025, lo que supone un aumento medio anual de alrededor del 10%. China ocupa actualmente el segundo lugar mundial en gasto en I+D y, desde hace 13 años, su fuerza laboral equivalente a tiempo completo en I+D es la más numerosa del mundo. Las empresas pueden distribuir los costos de investigación entre una escala mayor de producción, recurrir a una amplia reserva de ingenieros y transformar rápidamente las nuevas tecnologías en productos comerciales.

Una intensa competencia

El apoyo de China a la industria verde, en particular a los vehículos eléctricos, ha suscitado duras



Un visitante controla un robot durante la Cumbre China Digital en Fuzhou, en la provincia de Fujian.

críticas internacionales. Según la interpretación predominante, el éxito del país obedece en gran medida a los subsidios. Sin embargo, esta visión es demasiado estrecha y no permite apreciar el panorama general. El apoyo público en las primeras etapas de una tecnología que genera claras externalidades positivas no es inusual ni carece de justificación: permite a las industrias emergentes competir con las empresas establecidas y ampliar su escala para reducir los costos.

Estados Unidos y Europa han hecho lo mismo mediante la Ley de Reducción de la Inflación y el Plan Industrial del Pacto Verde, respectivamente. Además, los programas de China se diseñaron para dejar que el mercado eligiera a los ganadores: los subsidios se concedían a los consumidores y los pagos estaban vinculados a las ventas de vehículos, con independencia de la marca. Tesla, que produce en su “gigafábrica” de Shanghái, fue uno de los mayores beneficiarios de estos subsidios entre 2016 y 2022.

Si los subsidios hubieran impulsado el éxito de los vehículos eléctricos chinos, el mercado mostraría la huella inequívoca de la protección estatal: una multitud de empresas mediocres mantenidas a flote gracias al apoyo público. Sin embargo, la industria china de los vehículos eléctricos se caracteriza por una competencia feroz. Empresas privadas como BYD, NIO, XPeng y Li Auto han competido entre sí, con fabricantes nacionales y extranjeros de larga trayectoria y con cientos de nuevos participantes, todos ellos disputándose la misma demanda subsidiada. De los 487 fabricantes de vehículos eléctricos que existían en 2018, solo alrededor de uno de cada diez seguía vendiendo vehículos de pasajeros en 2023. Los supervivientes salieron adelante gracias

a las economías de escala, la rápida iteración tecnológica y una intensa competencia entre sus equipos de ingeniería. Las políticas públicas contribuyeron a crear el mercado, pero fue la competencia la que seleccionó a los ganadores.

Presión geopolítica

Las ventajas de China vienen de lejos. ¿Por qué, entonces, solo recientemente se han traducido en una modernización industrial más rápida? Por la interacción entre factores impulsores internos y externos. En el ámbito interno, las revoluciones verde y digital han dado lugar a mayores beneficios derivados de la ampliación de escala, la densidad de las cadenas de suministro y la rápida adopción de tecnologías. Y, en un mundo fragmentado, la resiliencia tiene cada vez más valor.

El primer factor impulsor interno es la transición verde. Los combustibles fósiles son finitos y suelen estar sujetos a crecientes costos marginales de extracción. El viento y el sol son inagotables, y las tecnologías que permiten aprovecharlos —paneles solares, aerogeneradores, baterías y vehículos eléctricos— son, por su propia naturaleza, productos manufacturados. Por tanto, se benefician de las economías de escala: el aumento de la producción permite distribuir los costos fijos, acelera el aprendizaje, reduce los costos unitarios y fomenta una mayor innovación. La transición verde ha amplificado las ventajas de China en cuanto al tamaño del mercado y la profundidad industrial.

El segundo factor impulsor interno es la transición hacia la IA. Si la transición verde refuerza las economías de escala en la producción, la transición hacia la IA hace lo

propio a través del aprendizaje. Cuanto más amplia es la implantación de los modelos, más datos, opiniones de los usuarios y experiencia en ingeniería generan. Esto mejora las aplicaciones, reduce los costos de adopción y fomenta un mayor uso, creando un ciclo en el que la implantación y la innovación se refuerzan entre sí.

China se encuentra en una posición idónea para aprovechar estas ventajas, ya que combina una amplia reserva de talento con oportunidades de implantación excepcionalmente amplias. Según el MacroPolo Archive, el 38% de los investigadores que publican trabajos en las principales conferencias sobre IA cursaron sus estudios universitarios de grado en China, frente al 24% en Estados Unidos. Muchos se trasladaron posteriormente a Estados Unidos, pero el flujo es cada vez más bidireccional.

Esta reserva de talento se extiende por una densa base industrial. Las aplicaciones en el sector manufacturero, la logística, el comercio electrónico, las finanzas, la atención de la salud y los vehículos inteligentes permiten a las empresas pasar rápidamente de los modelos a los casos de uso y, a partir de estos, desarrollar mejores modelos. No ha de sorprender, por tanto, que el Informe sobre el índice de IA de 2026, de la Universidad de Stanford, concluyera que, para marzo de 2026, la brecha entre los principales modelos estadounidenses y chinos se había reducido al 2,7%.

Buscar nuevos mercados

El factor impulsor externo es la fragmentación geopolítica. La economía mundial se ha resentido, pero China ha respondido adoptando un modelo de crecimiento más autosuficiente. Las empresas chinas han encontrado nuevas vías para acceder a la demanda mundial, reduciendo así su dependencia de un único mercado. La participación de Estados Unidos en el comercio de China cayó del 12,6% en 2020 al 8,8% en 2025, mientras que aumentaron las participaciones de Asia Sudoriental, África y América Latina. Los controles de las exportaciones y las restricciones tecnológicas han acelerado la innovación interna y la modernización industrial. En 2025, las importaciones y exportaciones chinas de productos de alta tecnología crecieron un 11,4% y aportaron casi el 60% del crecimiento total del comercio.

Los shocks geopolíticos y energéticos han debilitado la capacidad de oferta en otras regiones. En 2025, por ejemplo, las importaciones de la Unión Europea procedentes de China ascendieron a EUR 558.800 millones, un 54% más que en 2019, mientras que sus exportaciones a China disminuyeron hasta EUR 199.500 millones, un 14% por debajo del máximo alcanzado en 2022. Mientras, la proporción de las importaciones de la Unión Europea procedentes de China aumentó del 18,7% en 2019 al 22,3% en 2025: los vehículos eléctricos, las baterías, los productos solares y los productos químicos representaron alrededor del 70% de ese incremento.

Este cambio obedece en parte a la modernización de China y en parte a la situación

en Europa: el aumento de los costos energéticos debilitó la industria química y otras industrias de alto consumo energético, pero la transición verde incrementó la demanda de equipos que China podía suministrar a gran escala. Esto indica que los resultados comerciales reflejan, al menos en parte, lo que otras economías pueden o no producir de forma competitiva.

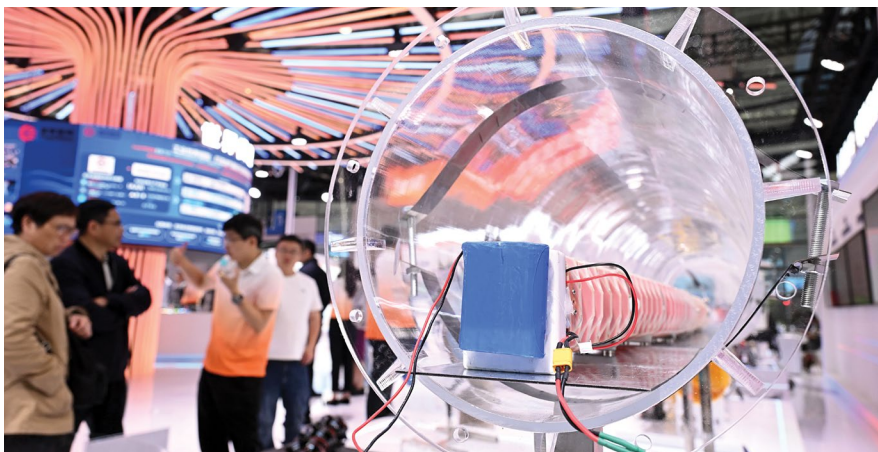
Reciclar el superávit

Hay quien interpreta el superávit comercial de China como una prueba de que el exceso de producción está desplazando la producción de otros países. No obstante, la mera aritmética comercial no permite determinar esa dirección de la causalidad. Por definición, el saldo en cuenta corriente de un país equivale a su ahorro nacional menos la inversión interna. Sin embargo, esa misma identidad contable admite dos explicaciones opuestas: el exceso de producción de China puede desplazar la producción de otros países, o bien la debilidad de la producción y el exceso de gasto en el exterior pueden generar demanda de bienes chinos. En la práctica, ambos mecanismos pueden operar simultáneamente.

Aun así, las autoridades económicas no pueden desatender la reacción geopolítica adversa —en forma de aranceles y otras restricciones— que el creciente superávit de China ha provocado entre sus socios comerciales. El propio éxito del país entraña riesgos para su modelo de crecimiento.

¿Cómo podría resolverse esta tensión? Una posibilidad es reciclar una mayor proporción del superávit destinándolo a inversión productiva en el exterior. A principios de la década de 2000, gran parte del superávit se invertía en títulos del Tesoro de Estados Unidos y otros activos denominados en dólares. Sin embargo, el excedente de ahorro chino se invierte cada vez más en fábricas e infraestructuras, lo cual crea empleo, fortalece las cadenas de suministro locales y favorece la modernización industrial. En 2025, Alibaba Cloud inauguró un tercer centro de datos en Malasia, BYD avanzó en la construcción de su primera planta europea de vehículos de pasajeros en Hungría, y GE Appliances, propiedad de Haier, anunció una inversión de

Robot para inspección de tuberías industriales exhibido en la Cumbre China Digital.



“Las autoridades económicas no pueden desatender la reacción geopolítica adversa —en forma de aranceles y otras restricciones— que el creciente superávit de China ha provocado entre sus socios comerciales”.

USD 3.000 millones para ampliar su capacidad manufacturera en Estados Unidos.

Reequilibrio interno

El reciclaje externo del superávit puede aliviar las presiones, pero no puede sustituir al reequilibrio interno. Junto con las transiciones verde y digital, un modelo de crecimiento más duradero requiere una tercera transición: hacia un mayor ingreso de los hogares y un consumo basado en los servicios. Sin este cambio, la transformación de China corre el riesgo de adoptar una forma de K cada vez más acusada, en la que los hogares más ricos concentren una proporción de la riqueza cada vez mayor que la de los hogares más pobres.

Los nuevos factores impulsores del crecimiento interno no han crecido lo suficiente como para sustituir por completo al sector inmobiliario como fuente de ingreso, empleo y demanda agregada. En 2025, la industria automovilística china generó ingresos superiores a RMB 11 billones, por encima de las ventas inmobiliarias, que cayeron hasta unos RMB 8 billones, frente a RMB 18 billones registrados en 2021.

Sin embargo, los ingresos no equivalen al valor agregado contabilizado en el PIB. Los ingresos miden las ventas brutas; el PIB, en cambio, solo contabiliza el valor agregado, es decir, el valor de la producción una vez descontados los insumos intermedios. Las ventas de automóviles incluyen un gasto considerable en componentes y otros insumos, y sus márgenes son relativamente estrechos. La promoción inmobiliaria, en cambio, transforma terrenos de escaso valor en edificios de alto valor. La fabricación de automóviles aportó apenas alrededor del 1,6% del PIB, muy por debajo del 6% correspondiente al sector inmobiliario. Más importante aún, la contracción del sector inmobiliario desde mediados de 2021 ha lastrado la demanda interna debido al deterioro de las finanzas de los gobiernos locales, los efectos de riqueza negativos y la disminución del empleo.

La transición digital puede agudizar la desigualdad del ingreso y el desplazamiento de mano de obra. La IA puede aumentar la productividad, pero, si esos aumentos superan el crecimiento del empleo y los salarios, la desigualdad del ingreso se agravará aún más. Este problema no es exclusivo de China, pero reviste especial importancia en este país: si los aumentos de productividad no se traducen en mayores ingresos y un mayor consumo de los hogares, una proporción más elevada de la producción tendrá que ser absorbida en el exterior, lo cual ampliaría un superávit externo ya de por sí considerable justo cuando los socios comerciales se muestran menos dispuestos a aceptarlo.

Por tanto, la política macroeconómica desempeñará un papel esencial en la transición. El fortalecimiento de la protección social y los servicios públicos es fundamental para esa tercera transición y ayudaría a evitar que se acentuara la forma de K de la economía. Un mayor gasto en pensiones, atención de la salud, servicios de cuidado infantil, educación y seguro de desempleo reduciría el ahorro por precaución y convertiría el consumo en una fuente más fiable de demanda.

La política económica también debe sanear los balances para reducir el sobreendeudamiento. Cuando los hogares, los gobiernos locales y las empresas vinculadas al sector inmobiliario procuran reducir su deuda, unas tasas de interés más bajas no se traducen fácilmente, por sí solas, en un aumento del endeudamiento o del gasto. La reestructuración de la deuda, en especial la de los gobiernos locales y las empresas de toda la cadena de valor del sector inmobiliario, contribuiría a restablecer la disponibilidad de crédito.

Una reforma más profunda

Las ventajas de China, tanto por el lado de la demanda como por el de la oferta, la sitúan en una posición idónea para emprender la transición hacia un nuevo modelo impulsado por las tecnologías verdes y digitales. Esas fortalezas cobran mayor importancia hoy en día porque las revoluciones verde y digital favorecen los grandes volúmenes de producción y porque, en un contexto de fragmentación geopolítica, la resiliencia es cada vez más importante. Esto —y no los subsidios— explica el superávit comercial sin precedentes de China.

Sin embargo, solo unas reformas más profundas permitirán sostener la transición y el superávit. El consumo de los hogares en China aumentó de alrededor del 35% del PIB en 2010 al 40% en 2024, pero aún se encuentra muy por debajo del promedio del 53% en los países de ingreso mediano. Un mayor ingreso de los hogares, una protección social más sólida, un mayor consumo de servicios y más inversión productiva en el exterior contribuirán a reequilibrar el crecimiento. Si China logra acompañar la modernización industrial con el reequilibrio interno, los beneficios se extenderán más allá de sus fronteras: una economía china más sólida y un suministro más fiable de tecnologías asequibles en un mundo cada vez más incierto. **F&D**

YANLIANG MIAO es director gerente principal y economista jefe del banco de inversión China International Capital Corporation. Anteriormente, fue economista jefe de la Administración Estatal de Divisas de China.

¿PUEDE LA INDIA SOSTENER SU CRECIMIENTO?

Duvvuri Subbarao

La rapidez con que un relato puede cambiar es asombrosa. Hace apenas un año, la India tenía motivos para celebrar. El crecimiento era sólido. La inflación era moderada. El déficit en cuenta corriente era modesto. Los balances corporativos y bancarios eran los más sólidos en más de una década. El país había superado al Reino Unido para transformarse en la quinta economía más importante del mundo y parecía estar camino de superar a Japón. Gracias al impulso favorable de la estrategia China+1, en el marco de la cual las empresas multinacionales diversifican su producción para llegar a otros mercados además de China, la posibilidad de un milagro económico en la India se presentaba como una perspectiva fascinante.

Hoy, ese marcado optimismo se está enfrentando a una dura realidad. El drástico aumento de los precios del petróleo a raíz del conflicto en Oriente Medio ha dejado expuestas las vulnerabilidades estructurales de la India en materia de energía. El crecimiento ha perdido ímpetu, las presiones inflacionarias están cobrando fuerza y la rupia enfrenta una persistente presión a la baja. Las salidas de capital han debilitado al sector externo, la inversión privada no consigue despegar y el PIB de la India ha bajado al sexto lugar del mundo.

¿Es esta turbulencia el resultado de un shock externo temporal que se disipará una vez que las tensiones geopolíticas disminuyan? ¿O es una señal de alerta de que el celebrado momento ideal de la India se basaba en cimientos más frágiles de lo que muchos habían imaginado?

La respuesta tiene consecuencias de alcance mundial. En un contexto en que las empresas multinacionales buscan activamente alternativas estructurales a China y en que las economías avanzadas procuran encontrar nuevos motores de crecimiento, la situación de la India es excepcional. Es la nación más poblada del mundo, ostenta un perfil demográfico inigualable y se ha transformado en el ejemplo más reciente de un gran mercado emergente capaz de sostener un crecimiento rápido por décadas.

El relato del escenario ideal

Lo cierto es que el relato del escenario ideal no se basó en una exageración. Tras la pandemia, la India alcanzó tres objetivos que rara vez se logran simultáneamente: crecimiento elevado, consolidación fiscal y estabilidad macroeconómica. La tasa anual de crecimiento del PIB real, de un

Una prometedora trayectoria de crecimiento se enfrenta a limitaciones estructurales en materia de empleo, productividad e innovación

7% en promedio, superaba a la de casi la totalidad de las demás economías comparables. Mientras tanto, la inflación de los precios al consumidor permanecía anclada en alrededor de un 5% —claramente dentro de la banda fijada como meta por el Banco de Reserva de la India— pese a los graves shocks de oferta ocurridos a nivel mundial.

Al mismo tiempo, el sector bancario había resuelto con éxito el problema de los balances gemelos de la década anterior. El volumen bruto de activos improductivos se redujo de un máximo superior al 11% a un mínimo de menos de un 3% que se extendió por varios años, y el nivel de endeudamiento de las empresas disminuyó notablemente, lo que permitió volver a la senda de la rentabilidad. Simultáneamente, el gobierno emprendió uno de los planes de mejora de la infraestructura más ambiciosos de la historia moderna. El gasto de capital como proporción del PIB aumentó rápidamente para financiar obras en carreteras, vías férreas y redes logísticas. Al mismo tiempo, la infraestructura digital pública del país —respaldada por el sistema Aadhaar, la interfaz unificada de pagos y el programa de transferencia directa de prestaciones— se transformó en un modelo mundial de finanzas digitales escalables y de bajo costo.

Para los optimistas, la conclusión parecía clara: el país había dado con la clave para lograr un crecimiento rápido sin toparse con obstáculos inflacionarios o en la balanza de pagos. No obstante, los vientos en contra actuales arrojan dudas sobre esa noción. La pregunta no es si la India ha logrado progresos espectaculares; nadie lo pone en duda. El meollo de la cuestión es si ese éxito será estructuralmente suficiente para que la economía ingrese a una trayectoria autosostenida y permanente de mayor crecimiento.

Las principales vulnerabilidades estructurales son tres.

Falta de inversión privada

La primera es la falta de inversión privada. Históricamente, el motor de cada una de las aceleraciones importantes del crecimiento en la India moderna ha sido la inversión privada. El sólido crecimiento registrado a mediados de la década de 2000 obedeció principalmente a un enorme aumento del gasto de capital del sector empresarial privado. Hoy, ese ingrediente vital brilla por su ausencia. Aunque la tasa de inversión general de la India se sitúa en alrededor de un 33% del PIB —un nivel en teoría compatible con un crecimiento sólido—, la composición de esa inversión refleja un panorama distinto. La mayor parte del crecimiento reciente se relaciona con el gasto de capital del sector público, en tanto que la inversión del sector empresarial privado no logra superar el 11% del PIB, una cifra sensiblemente inferior al máximo histórico registrado en 2008, de casi un 17% del producto.

Este desequilibrio es importante, ya que aunque el gasto público puede reactivar una economía, no es capaz de sostenerla indefinidamente. Para que el desarrollo a largo plazo no genere presiones inflacionarias, es necesario que las empresas privadas inviertan

capital en fábricas, en tecnologías propias y en nuevas cadenas de suministro.

El actual estancamiento es paradójico: las reservas empresariales en efectivo son sólidas, la situación contable de los bancos permite otorgar préstamos y la infraestructura física presenta mejoras sustanciales. Y pese a ello, los directorios de las empresas se siguen mostrando recelosos.

Esta debilidad no afecta a todo el sector empresarial por igual. La inversión se ha concentrado en un puñado de grupos empresariales de gran tamaño, en proyectos de energías renovables, en el sector de los servicios de telecomunicaciones, en centros de datos, en proyectos de ensamblaje de artículos electrónicos y en otros sectores que reciben incentivos del gobierno. Gran parte del sector empresarial más amplio, en particular las empresas manufactureras de mediano porte, sigue mostrándose vacilante.

Parte del problema radica en la falta de certezas sobre la demanda futura y los rendimientos previstos, a lo que se suma la fricción regulatoria. A pesar de las mejoras en la facilidad para hacer negocios, las empresas nacionales siguen teniendo que sortear cambios impredecibles en las políticas, complejidades referidas al cumplimiento y desigualdades en las condiciones.

Las inversiones de capital son apuestas a largo plazo sobre el futuro que las empresas realizan solo cuando están plenamente convencidas de que habrá demanda a largo plazo y de que el entorno regulatorio seguirá siendo estable. En ausencia de un ciclo sólido de inversión privada, sostener tasas de crecimiento por encima del 7% durante la próxima década será sumamente difícil.

Empleo y productividad

La segunda preocupación se refiere al desajuste entre el empleo y la productividad. El principal desafío que enfrenta el modelo económico de la India no es la tasa de crecimiento general del PIB, sino lograr que ese crecimiento genere empleo productivo para su enorme fuerza de trabajo.

El desacople estructural entre el producto y el empleo es cada vez más profundo. La agricultura representa apenas alrededor de un 15% del PIB, pero concentra a casi la mitad de la fuerza de trabajo. Mientras tanto, el sector manufacturero, que representa alrededor de un 13% del PIB, absorbe apenas a un 11% de los trabajadores. En el otro extremo del espectro, el sector moderno de alto valor, incluidos los ámbitos de la tecnología de la información, las finanzas y los servicios empresariales, genera alrededor de un 15% del PIB, aunque emplea directamente a apenas un 3% de la fuerza laboral.



Una trabajadora inspecciona células fotovoltaicas utilizadas en paneles solares en una fábrica de la ciudad portuaria de Mundra, en Gujarat.

Esta enorme brecha de productividad entre la agricultura y el resto de la economía se cuenta entre las más altas del mundo. Las transiciones económicas tradicionales —como las que han ocurrido en varias zonas de Asia Oriental— implican trasladar la mano de obra agrícola excedentaria y de escasa productividad al sector manufacturero, que requiere mucha mano de obra, y a los servicios modernos. En otros lugares, este proceso estructural ha dado lugar al surgimiento de una clase media de base amplia capaz de generar riqueza nacional sostenible sobre la base del consumo.

La trayectoria de la India no ha seguido este patrón. Si bien el país ha logrado establecer sectores de servicios altamente productivos y predominantes a nivel mundial —como en los ámbitos de las tecnologías de la información y los centros de capacidad global— y ha conquistado áreas específicas de marcado perfil tecnológico, como el ensamblaje de artículos electrónicos, la fabricación masiva no sale de su estancamiento. En consecuencia, el crecimiento se concentra principalmente en sectores de elevada productividad e intensidad de capital que exigen habilidades especializadas, pero que absorben un volumen relativamente bajo de mano de obra no calificada. La producción está aumentando, pero la creación de empleos formales de alta calidad no se ha mantenido al paso. Para los millones de jóvenes que ingresan al mercado laboral cada año, la tasa de crecimiento agregado del PIB del país es un factor absolutamente secundario frente a su acceso a medios de vida seguros con perspectivas de progreso.

¿De dónde vendrán los trabajos? La respuesta de la India apunta cada vez más al sector manufacturero, respaldado por iniciativas como “Make in India” y programas de incentivos basados en la producción. Los escépticos argumentan que, en el contexto actual —caracterizado por el proteccionismo, la relocalización y la automatización—, es más difícil replicar las antiguas historias de éxito basadas en las exportaciones, como las de Asia Oriental y particularmente de China.

Con todo, el sector manufacturero sigue ofreciendo un potencial único. Es el único sector capaz de absorber mano de obra a la escala que la India necesita. Sustituir con producción nacional apenas una parte de las importaciones procedentes de China, que superan los USD 100.000 millones anuales, alcanzaría para generar millones de empleos. Al mismo tiempo, la demanda mundial de bienes con un uso intensivo de mano de obra se mantiene firme, lo que sugiere que incluso pequeños incrementos del volumen de exportaciones podrían ampliar significativamente la producción y el empleo, siempre y cuando las empresas puedan aumentar la escala de sus operaciones e integrarse a las cadenas de valor mundiales.

Un mercado fragmentado

Todo lo anterior lleva a la tercera preocupación. Dado que el crecimiento se concentra en sectores intensivos en capital y en mano de obra calificada,

la riqueza agregada que se generó durante la última década se distribuye de manera desigual. Por un lado, la economía urbana formal de la India ostenta un claro dinamismo. Un ecosistema emprendedor de primera categoría ha producido más de cien “unicornios”, es decir, empresas tecnológicas valoradas en más de USD 1.000 millones cada una. Los mercados financieros han alcanzado máximos históricos, y el consumo de lujo —desde bienes inmuebles de primera línea hasta automóviles de alta gama— está en auge. Por otro lado, una parte importante de la población no logra salir del estancamiento. En el medio rural, el salario real no ha aumentado —e incluso ha disminuido cuando se tiene en cuenta la persistente inflación de los alimentos—, y más de un 85% de la fuerza laboral se desempeña en empleos informales que carecen de prestaciones de seguridad social y no ofrecen ingresos previsible.

Esta división en forma de K entre las personas que prosperan y las que quedan rezagadas ha dado lugar a un mercado de consumo altamente fragmentado, en el que el aumento de la demanda de bienes de primera línea supera con creces a la de los artículos básicos de consumo masivo y menor precio. Esta divergencia no es solo un problema moral o social; es un cuello de botella económico estructural. La prosperidad ampliamente compartida es el motor principal del consumo interno masivo, que a su vez pone en marcha la inversión privada empresarial. Cuando la mayor parte del gasto discrecional depende de un segmento pequeño de la población, se impone un límite estructural al volumen del mercado interno, lo que dificulta sostener el ímpetu de la economía en el largo plazo.

Falta de innovación

En su conjunto, estas tres vulnerabilidades apuntan a un desafío estructural más profundo que obstaculiza los esfuerzos de la India para escapar de la trampa del ingreso mediano. Para avanzar en la transición que les permite pasar de la categoría de ingreso bajo a la de ingreso mediano, los países buscan fomentar la industrialización básica, la urbanización y la adopción de tecnologías de vanguardia. Sin embargo, para avanzar de la categoría de ingreso mediano a la de economía avanzada la estrategia es radicalmente distinta. En esta etapa, el crecimiento ya no puede depender solo de la existencia de mano de obra barata, de la acumulación de capital o de un perfil demográfico favorable. Por el contrario, debe basarse en la innovación interna, en la productividad total de los factores y en una significativa inversión en el capital humano.

La India aún no ha llegado a este punto, pero sus ambiciones a largo plazo exigen que sus capacidades defensivas se refuercen ahora. En primer lugar, se observan carencias en materia de investigación y desarrollo. Aunque el país dispone de un conjunto de profesionales de ingeniería altamente calificados y un vibrante ecosistema de software, el gasto total de la India en I+D no supera el 0,7% del PIB. Sin embargo, las economías innovadoras avanzadas suelen invertir un 3% o más de su producto. Actualmente la India es un usuario

intensivo de tecnologías de vanguardia, pero su producción de propiedad intelectual fundamental en los ámbitos de los semiconductores, la inteligencia artificial, la biotecnología y la fabricación avanzada sigue siendo marginal.

Estas carencias de innovación perjudican al principal activo del país: su composición demográfica. Con una mediana de edad de alrededor de 28 años —frente a casi 40 en el caso de China y más de 44 en Europa—, la India ha ingresado en una ventana demográfica histórica. Pero el dividendo demográfico no está garantizado. Para obtenerlo, es necesario educar a la fuerza de trabajo y dotarla de las habilidades necesarias para acceder a empleos en sectores de alta productividad. Una población joven carente de oportunidades económicas adecuadas podría convertir un dividendo demográfico en un lastre demográfico. La India se enfrenta a una carrera urgente entre la creación de empleo y el crecimiento de la fuerza laboral.

Liberar el potencial

El relato del escenario ideal no fue una ilusión. Los avances de la India en materia de gestión macroeconómica, expansión de la infraestructura y transformaciones digitales han sido verdaderos hitos institucionales. Pocas economías de gran tamaño están tan bien posicionadas desde el punto de vista estratégico para aprovechar la reconfiguración del sector manufacturero y de las cadenas de suministro mundiales.

El verdadero indicador del éxito de la India durante la próxima década no será si puede lograr mecánicamente un crecimiento del 6% o el 7% del PIB. El verdadero indicador es si ese crecimiento se traduce en cambios estructurales: ¿puede la India convertir ese crecimiento macroeconómico en un ciclo autosostenido de inversión privada, abundancia de empleos formales, soberanía tecnológica nacional y aumento generalizado del ingreso de los hogares?

Ese resultado depende de tres prioridades. En primer lugar, el gobierno debe revitalizar la inversión privada mejorando la previsibilidad del entorno regulatorio, disminuyendo las exigencias de cumplimiento y promoviendo condiciones que mejoren las expectativas de lograr rendimientos sobre el capital invertido a largo plazo. En segundo lugar, la India debe acelerar la transición de la mano de obra desde el sector agrícola de escasa productividad hacia los sectores de la manufactura con uso intensivo de mano de obra y los servicios modernos, para lo cual deberá invertir en habilidades, logística e infraestructura urbana. En tercer lugar, ante la escasez de recursos fiscales, se debe dar cada vez más prioridad al capital humano, en particular en los ámbitos de la educación, la salud y la investigación y el desarrollo, así como a la infraestructura física.

La India ya ha demostrado que el crecimiento rápido y la estabilidad macroeconómica pueden coexistir. Alcanzar esa victoria no fue fácil. La siguiente etapa —lograr un crecimiento verdaderamente estructural, inclusivo y basado en la innovación— será mucho más desafiante. **F&D**

DUVVURI SUBBARAO es economista y fue gobernador del Banco de la Reserva de la India de 2008 a 2013.

FALL FEATURED TITLE

NEW
FROM THE IMF

INTERNATIONAL MONETARY FUND

TOWARD A NEW ECONOMIC GROWTH MODEL FOR CHINA



Editors

**THOMAS HELBLING
SONALI JAIN-CHANDRA
SIDDHARTH KOTHARI
KRISHNA SRINIVASAN**



PUBLICATIONS

Global economics at your fingertips

eLibrary.**IMF**.org



SCAN TO
DOWNLOAD



Repensar el desarrollo

Gordon Hanson, Dani Rodrik y Rohan Sandhu

EL FUTURO DEL DESARROLLO ECONÓMICO SE PARECERÁ MUY POCO A SU PASADO

La economía mundial está entrando en una nueva etapa en la que la seguridad nacional y los objetivos geopolíticos cobran mucha más importancia en las agendas de políticas de los países. Incluso dejando al margen el debilitamiento del multilateralismo y el auge del proteccionismo comercial en las economías avanzadas, la industrialización orientada a las exportaciones ha dejado de ser una vía fiable para impulsar el crecimiento económico y la creación de empleo. Al mismo tiempo, el cambio climático sigue siendo una amenaza constante, mientras que la revolución de las energías renovables ofrece esperanza y nuevas posibilidades de cambio estructural.

Estas disrupciones obligan a los países de ingreso bajo y mediano a repensar sus estrategias de crecimiento. Es necesario dejar atrás el enfoque de las industrias orientadas a la exportación y centrar la atención en la gran mayoría de trabajadores de los países de ingreso bajo y mediano empleados en los sectores de servicios tradicionales orientados al mercado interno. Mejorar las condiciones de los vendedores ambulantes, los trabajadores de plataformas, los microemprendedores y otras personas que permanecen al margen de los mercados internacionales contribuirá en mayor medida al desarrollo de las economías nacionales que actividades como el ensamblaje de teléfonos inteligentes. Las autoridades harían bien en adaptarse cuanto antes.

El objetivo del desarrollo económico no ha cambiado: aumentar la productividad de los trabajadores y brindarles la oportunidad de obtener un ingreso digno. En el pasado, las estrategias de crecimiento exitosas destacaban la importancia de desarrollar capacidades fundamentales y promover al mismo tiempo el cambio estructural (Rodrik, 2014). Los fundamentos económicos se centraban en la gobernanza, las instituciones, la integración de los mercados y el capital humano. Ese cambio estructural se produjo con la industrialización, a medida que la mano de obra se desplazaba de la agricultura de subsistencia en las zonas rurales hacia el empleo manufacturero en las zonas urbanas. Cuanto más rápida era la industrialización, más rápido era el crecimiento

económico resultante. Y a mayor inversión en los fundamentos económicos, mayor probabilidad de un crecimiento sostenible.

Patrones de empleo

Ese modelo ha alcanzado su límite y podría estar prácticamente agotado para muchas economías en desarrollo. Consideremos los futuros patrones de empleo en el mundo en desarrollo. Sobre la base de las actuales tendencias de demografía, escolarización, comercio e industrialización, podemos preparar algunas proyecciones aproximadas de la composición ocupacional. En el cuadro 1 se clasifican las ocupaciones según el nivel educativo (universitario/no universitario) y la exposición de las actividades al comercio internacional (expuestas/no expuestas) en una década para todas las economías en desarrollo, excluida China (que exige un tratamiento independiente debido a su ventaja inicial en el sector manufacturero). Se incluyen ejemplos de empleos en cada celda.

Las cifras presentan algunas implicancias sorprendentes. En primer lugar, conviene señalar que la mayoría de los trabajadores no tendrán educación universitaria. En segundo lugar, más de las tres cuartas partes se desempeñarán en ocupaciones que no están expuestas directamente a la economía internacional, ni a través del comercio ni a la posibilidad de “deslocalizarlas”. Lo más importante es que aproximadamente dos tercios de la fuerza laboral de los países en desarrollo trabajará en ocupaciones que no requieren estudios universitarios y pertenecen a sectores no transables, es decir, son actividades que no participan en el comercio internacional. Hoy en día se trata de empleos de muy baja productividad y predominantemente informales, como la venta ambulante, los trabajos domésticos, ocupaciones relacionadas con la gastronomía y la agricultura de subsistencia.

La conclusión lógica es que los modos estándar de transformación productiva (a saber, la inversión en educación convencional y la industrialización orientada a las exportaciones) ya no pueden generar grandes cantidades de empleos de calidad. Así pues, estas estrategias no contribuirán demasiado a las oportunidades de ingresos para la mayoría de los trabajadores

en las economías en desarrollo. En su lugar, el desafío central del desarrollo económico actual es cómo aumentar la productividad en los empleos de sectores no transables, principalmente el de los servicios, que no requieren una formación universitaria convencional. Esa cuestión debería ser el hilo conductor de todas las conversaciones sobre el futuro de la estrategia de desarrollo.

Servicios no transables

A principios de este año, pusimos en marcha la Iniciativa de Transformación Económica Mundial de la Escuela de Administración Pública Kennedy de la Universidad de Harvard para ayudar a las autoridades de cara a este desafío de desarrollo económico. En nuestra conferencia inicial se destacó la nueva investigación sobre la importancia de los servicios para el crecimiento económico y, en particular, la reciente evidencia de los académicos Tianyu Fan, Michael Peters, Youdan Zhang y Fabrizio Zilibotti, que sugieren que hay un crecimiento importante de la productividad en muchos servicios orientados al mercado interno que tradicionalmente se consideraban estancados. Al mismo tiempo, nuestras conversaciones revelaron que muchos líderes de economías en desarrollo siguen defendiendo firmemente la industrialización como vía para impulsar la diversificación económica, la transición verde, las exportaciones y el crecimiento. Al fin y al cabo, en la mayoría de los países, los servicios remiten en gran medida a actividades poco cualificadas, de baja productividad y de subsistencia.

El sector manufacturero es importante debido a sus efectos positivos en la productividad y el aprendizaje, su capacidad para atraer inversiones y su contribución a la seguridad nacional. Sin embargo, ya no es un motor de creación de empleo como lo fue en el pasado. En la mayoría de los países y sectores, la actividad manufacturera se ha vuelto mucho más dependiente del capital. El crecimiento de la productividad en enclaves industriales no es significativo para el desarrollo económico si no va acompañado de la creación de empleo para el resto de la población. Y centrarse en sectores como los semiconductores o el ensamblaje de teléfonos inteligentes o vehículos eléctricos no impulsará por sí solo ese crecimiento. La prioridad debe ser aumentar la productividad en las actividades que hoy concentran, y seguirán concentrando, la mayor parte de estos empleos. Hay que actualizar las políticas industriales que sirvieron para impulsar la industrialización, pero esta vez orientarlas principalmente hacia los servicios no transables.

Esta estrategia consta de dos ejes. Uno se centra en el lado de la oferta de trabajo, en la formación profesional y el desarrollo de la fuerza laboral. El otro corresponde a la demanda de

trabajo, o el aumento de la productividad en las empresas locales. Estas dos caras de la moneda deben coordinarse para lograr el máximo impacto en el empleo productivo.

Nuestras proyecciones indican que, en el futuro previsible, la mayoría de los trabajadores de las economías en desarrollo pasará directamente de la educación secundaria al mundo del trabajo. Para que esa transición sea exitosa, es necesario repensar nuestro enfoque del desarrollo de las competencias laborales. Hoy en día, la educación secundaria en muchos países apenas contribuye a mejorar la capacidad de las personas para generar ingresos. La enseñanza no está orientada a las aptitudes laborales que demandan los empleadores, ni al desarrollo de las competencias interpersonales necesarias para acceder a buenos empleos y progresar profesionalmente.

Oportunidades de cambio

Pese a ello, abundan las oportunidades para el cambio. Muchas economías en desarrollo han establecido recientemente la obligatoriedad de la educación secundaria superior (de 15 a 18 años), o están considerando hacerlo. Esto abre la puerta a integrar la formación técnica y profesional en los sistemas educativos y dejar atrás modelos que no han funcionado. La evidencia muestra que este tipo de formación puede resultar eficaz en contextos muy diversos. La creciente digitalización de los datos sobre educación y

CUADRO 1

Los trabajadores del mañana

En una década, aproximadamente dos tercios de los trabajadores de las economías en desarrollo tendrán ocupaciones que no requieren educación universitaria y no son transables.

(proyección de la composición ocupacional de la fuerza laboral de las economías en desarrollo, 2036)

Nivel educativo	Actividades expuestas	Actividades no expuestas	Total
Universitario	3,3%	9,8%	13,2%
	Desarrolladores de software, ingenieros de TI, personal de servicios empresariales externalizados en otros países, ingenieros e investigadores farmacéuticos y biotecnológicos en empresas exportadoras	Maestros, médicos, enfermeros, funcionarios y administradores públicos, abogados y contadores que prestan servicios en el mercado interno	
No universitario	20,6%	66,3%	86,8%
	Empleados en sectores de ropa y calzado, trabajadores de ensamblaje de productos electrónicos, trabajadores de cultivos comerciales y agentes de centros de llamadas	Vendedores ambulantes, comerciantes, empleados domésticos, conductores, trabajadores del rubro gastronómico y agricultores de subsistencia	
Total	23,9%	76,1%	100,0%

FUENTE: Autores. NOTA: Excluida China. Los totales pueden no coincidir debido al redondeo de las cifras.

empleo, incluso en países de ingreso bajo, permite diseñar, poner a prueba y ejecutar programas adaptados a las necesidades específicas de los mercados laborales regionales de un modo antes inimaginable. En los países de ingreso alto y en algunos de ingreso mediano, los programas de formación técnica y profesional (no universitarios) capacitan a los trabajadores para obtener un buen empleo en el sector de la salud, la construcción, los servicios personales y el soporte e infraestructura de TI. Estos enfoques, si se modifican de manera adecuada, pueden perfectamente aplicarse en todos los países en desarrollo (Hanson, 2026).

Por el lado de la demanda, necesitamos políticas industriales que se adapten mejor a las empresas más pequeñas que predominan en el sector de los servicios. Una estrategia consiste en incentivar a las grandes empresas para que inviertan en el desarrollo de las capacidades de sus proveedores u otras pequeñas empresas. Por ejemplo, las empresas de plataformas pueden prestar asistencia técnica y de comercialización a los comercios minoristas, las empresas de servicios de alimentación y los trabajadores de plataformas que utilizan sus sistemas. El gobierno puede alentar a estas empresas a hacer aún más y colaborar con exportadores consolidados, operadores del sector minero y grandes minoristas para ampliar y mejorar la capacidad productiva de sus redes de proveedores locales. Muchos grandes empleadores cuentan con programas propios de capacitación que pueden adaptarse para beneficiar a una gama más amplia de empresas.

Otra estrategia consistiría en dotar a las microempresas y pequeñas empresas de recursos públicos para mejorar directamente la productividad. Muchos gobiernos ya ofrecen este tipo de servicios, desde préstamos hasta capacitación en gestión empresarial. Aun así, estos programas no suelen centrarse en la productividad y rara vez tienen en cuenta las limitaciones a las que se enfrentan las pequeñas empresas. La evidencia obtenida de las intervenciones en las economías en desarrollo indica que la capacitación en gestión empresarial, la asistencia en materia de comercialización y el suministro de tecnología, si están bien focalizados, pueden impulsar la productividad y el empleo en las empresas informales de menor tamaño (Rodrik y Sandhu, 2025).

Aprendizaje y experimentación

De estas nuevas políticas, centradas en los trabajadores o en las empresas, se desprenden varias enseñanzas clave. En primer lugar, los empleos productivos son el principal impulsor del desarrollo económico, y cuanto mayor sea su número, mayor será el desarrollo. La tecnología, la innovación, las exportaciones e incluso el crecimiento no bastan si solo benefician a un

“El desafío central del desarrollo económico actual es cómo aumentar la productividad en los empleos de sectores no transables, principalmente el de servicios, que no requieren una formación universitaria convencional”.

pequeño segmento de la fuerza laboral. En segundo lugar, el éxito en materia de desarrollo dependerá en gran medida de la evolución de los servicios no transables. Esas actividades están dominadas por empresas más pequeñas, pero generan la inmensa mayoría de los empleos. Si su productividad no registra un incremento considerable, el desarrollo se estancará.

El éxito dependerá de una cultura de aprendizaje y experimentación. Los gobiernos no pueden escoger ganadores, pues no saben de antemano qué funcionará. Esta incertidumbre debe tenerse en cuenta en el diseño de los programas públicos. Los enfoques colaborativos e iterativos, que pueden revisarse y están orientados a eliminar obstáculos mediante el apoyo público, deben sustituir a los programas centralizados basados en subsidios fiscales y parámetros fijos.

Se suele decir que los generales siempre se preparan para repetir la guerra que ya libraron. Los responsables del desarrollo harían bien en evitar viejas recetas y adaptar los enfoques a las nuevas circunstancias. **F&D**

GORDON HANSON es titular de la cátedra Peter Wertheim de Políticas Urbanas en la Escuela Kennedy de la Universidad de Harvard, donde **DANI RODRIK** es titular de la cátedra Fundación Ford de Economía Política Internacional y donde **ROHAN SANDHU** es director fundador de la iniciativa Reimagining the Economy.

REFERENCIAS

- Hanson, Gordon. 2026. “Workforce Development for the Developing World.” In *Development, Reimagined: Pathways to a Thriving World*, edited by Asim Kwaja and Fatema Sumar. Cambridge, MA: Center for International Development.
- Rodrik, Dani. 2014. “The Past, Present, and Future of Economic Growth.” In *Towards a Better Global Economy: Policy Implications for Citizens Worldwide in the 21st Century*. New York: Oxford University Press.
- Rodrik, Dani, and Rohan Sandhu. 2025. “Servicing Development: Productive Upgrading of Labor-Absorbing Services in Developing Economies.” *Global Policy* 16 (2).
- Rodrik, Dani, and Joseph E. Stiglitz. 2025. “A New Growth Strategy for Developing Nations.” In *The New Global Economic Order*, edited by Dani Rodrik and Lili Yan Ing. London: Routledge.

Las ventajas de reequilibrar las carteras

Sony Kapoor

LOS INVERSIONISTAS PUEDEN BENEFICIARSE SI SE ABREN MÁS A NUESTRO MUNDO

Los inversionistas internacionales esperaban un gran reequilibrio que no acababa de materializarse, incluso antes del turbulento comienzo de 2025. Ahora ese proceso se está acelerando a medida que la geopolítica redefine la economía mundial y los mercados de capitales.

El catalizador ha sido la concentración de riesgo asociada al aumento de la incertidumbre política y de políticas públicas en Estados Unidos. Pero los factores subyacentes son anteriores, de carácter estructural y más trascendentes.

Entre ellos se incluyen el debilitamiento de las fuerzas que han impulsado el rendimiento superior de los activos estadounidenses, el creciente desfase entre los lugares donde se concentra el capital y aquellos en los que se registra el crecimiento global, el refuerzo de las políticas en varias economías de mercados emergentes y en desarrollo, y la convergencia de los perfiles de riesgo de las economías avanzadas y de mercados emergentes.

Un mapa de capital distorsionado

Aunque solo representa el 4% de la población del mundo, Estados Unidos concentra alrededor de dos tercios de la capitalización bursátil mundial y casi el 40% de los mercados de bonos. Puede ser la mayor economía del mundo, pero solo representa el 9% del crecimiento global, el 13% del comercio y el 15% del producto económico mundial en términos de paridad de poder adquisitivo. Esa concentración entraña riesgos financieros, es ineficiente desde el punto de vista económico y, en definitiva, insostenible.

La teoría dice que el capital debería fluir hacia aquellos lugares donde se encuentran los mayores rendimientos ajustados al riesgo y las mejores oportunidades de inversión. Pero tal y como señaló el Premio Nobel de Economía Robert Lucas Jr. en un artículo publicado en 1990, el ahorro mundial se ha desplazado, en cambio, desde las economías más jóvenes y dinámicas hacia otras que atraviesan una fase de desaceleración y envejecimiento, fenómeno que se conoce como la “paradoja de Lucas”.

Este movimiento ha inflado los precios de los activos estadounidenses, ha incrementado las correlaciones entre las carteras mundiales y ha

mantenido la escasez de capital precisamente en los lugares donde más podría contribuir a diversificar el riesgo y aumentar la productividad. Pero, al contar con los mercados de capitales más profundos del mundo, un ecosistema de innovación formidable, potentes empresas y la moneda dominante, Estados Unidos ejerce una enorme influencia.

Menos ímpetu

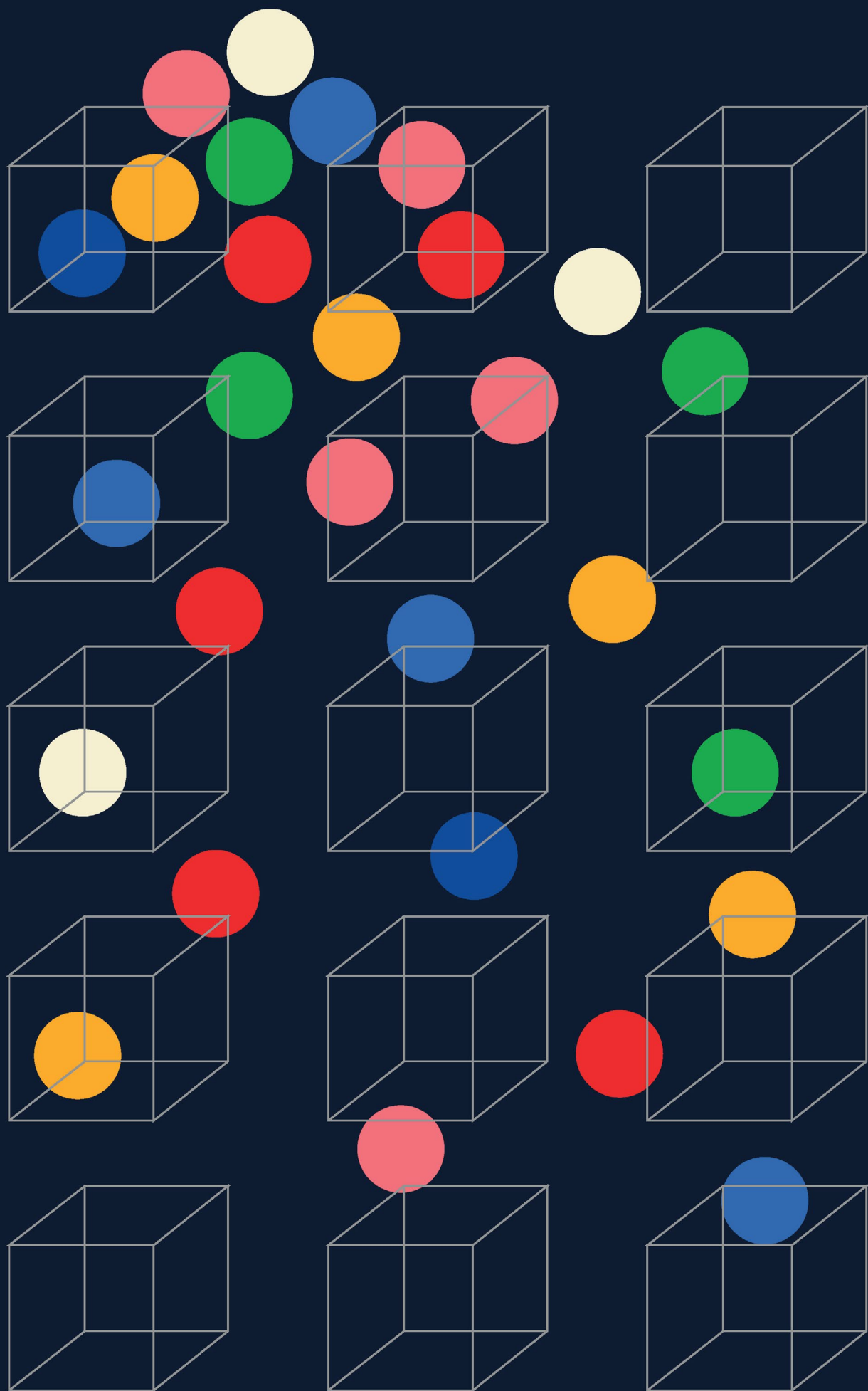
Las fuerzas que han potenciado los rendimientos de los activos estadounidenses durante décadas están flaqueando. El predominio financiero estadounidense se vio favorecido por una combinación poco habitual: tasas de interés a la baja, menores impuestos a las empresas, expansión cuantitativa, un dólar fuerte, laxitud fiscal y una proporción cada vez mayor de ingresos destinados al capital en lugar de la mano de obra.

Estos factores impulsaron la demanda externa de activos financieros estadounidenses. Los extraordinarios rendimientos del mercado bursátil llevaron a los inversionistas extranjeros a triplicar su exposición a la renta variable estadounidense hasta superar los USD 20 billones en la última década. Esto elevó las valoraciones y fortaleció el dólar aún más, lo que a su vez potenció todavía más las ganancias, sobre todo para los inversionistas internacionales.

Ahora esos vientos de cola, ya debilitados, probablemente cambien de dirección.

Cada vez más indicios apuntan a un cambio de tendencia en el ciclo de fortaleza del dólar, un importante viento a favor en la última década y media. Las expectativas de un mayor debilitamiento han incrementado tanto la demanda como el precio de las operaciones de cobertura de exposiciones al dólar, lo que ha convertido un factor anteriormente favorable en uno adverso. Un dólar más débil también aumenta el atractivo relativo de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, y ha sido un importante motor de su muy notable rendimiento desde principios del año pasado.

El margen para nuevos recortes de los impuestos y las tasas de interés en Estados Unidos —factores que impulsan en gran medida la rentabilidad y la valoración— es limitado. De hecho, existen las mismas probabilidades de que suban como de que bajen, en vista del déficit galopante y de la persistente inflación. Incluso



si los recortes de impuestos y de las tasas de interés llegan a producirse, estos no igualarán la reducción a la mitad de las tasas impositivas y el descenso de varios puntos porcentuales en las tasas de interés reales que impulsaron los precios de las acciones en Estados Unidos en el pasado. Y la Reserva Federal avanza a buen ritmo hacia la contracción cuantitativa, una realidad que dista mucho de aquellos días en los que las compras de activos alcanzaron máximos de USD 9 billones y catapultaron las ganancias. Es probable que también se revierta la proporción récord del PIB que representan actualmente las utilidades de las empresas.

La reducción de los gastos financieros y de los impuestos de sociedades explican, por sí solas, más del 40% del crecimiento real de las utilidades de las empresas estadounidenses entre 1989 y 2019, mientras que la disminución de las tasas de interés sin riesgo explica la expansión de las relaciones precio-ganancias en ese período. Gran parte de los rendimientos de los activos estadounidenses durante su época dorada se debió a un reajuste puntual.

A medida que estos vientos favorables vayan menguando, es probable que el crecimiento de las utilidades y los rendimientos de las acciones sean considerablemente inferiores a los registrados en el pasado reciente.

En paralelo, el riesgo de concentración se ha disparado. En los últimos tres años, solo siete empresas han representado el 55% de los rendimientos totales del índice S&P 500, principalmente gracias al auge de la inteligencia artificial. Las diez primeras empresas en la actualidad acaparan un 40% del índice. No se trata de un crecimiento generalizado, sino de una apuesta limitada y cada vez más frágil por un único sector de una sola economía. En renta fija, los títulos del Tesoro estadounidense, el principal componente del mercado de bonos del país, han ido perdiendo gradualmente su condición tradicional de activo refugio.

Esto no implica una salida en estampida ni una estrategia de venta de todo lo que tenga que ver con Estados Unidos. La pregunta no es si los inversionistas deberían poseer activos estadounidenses, sino en qué medida. Cuando los rendimientos previstos disminuyen y el riesgo aumenta, la lógica de la reasignación pasa a ser inevitable para los inversionistas institucionales, que tienen la obligación fiduciaria de invertir el dinero de forma prudente, buscando el mayor rendimiento posible sin asumir riesgos innecesarios.

Movimientos de capital

El reequilibrio comienza de forma marginal, con un desplazamiento de la inversión fuera de Estados Unidos, pero a un ritmo gradual que no atenúa su impacto macroeconómico.

Las asignaciones a este país son hoy tan elevadas que incluso cambios relativamente modestos tienen efectos significativos. Por

ejemplo, el fondo petrolero de Noruega, con un valor de USD 2,2 billones, destina un 53% de sus tenencias a activos estadounidenses. Reducir ese porcentaje al 40% —una sobreponderación considerable, aun teniendo en cuenta la menguante huella económica del país— liberaría unos USD 250.000 millones para invertir en otros países.

El mismo razonamiento se aplica a los fondos de pensiones, las aseguradoras y otros fondos soberanos de inversión, con billones de dólares que probablemente irán en busca de otras oportunidades en los próximos años. Parte de ese capital se reasignará a las economías desarrolladas, especialmente al Reino Unido, la zona del euro y Japón, donde los múltiplos de valoración siguen siendo más modestos y la concentración en los índices es mucho menos marcada.

Sin embargo, las economías de mercados emergentes y en desarrollo son las que ofrecen, por lejos, más oportunidades. Han impulsado tres cuartas partes del crecimiento mundial en las últimas décadas, y los últimos datos del FMI revelan que solo China e India representaron casi la mitad del crecimiento mundial el año pasado, lo cual triplica la contribución conjunta de Estados Unidos y la Unión Europea.

Mientras que las economías avanzadas se enfrentan a un pronunciado descenso demográfico, lo que empeora aún más sus perspectivas de crecimiento, tanto la India como África subsahariana ganarán más de 12 millones de trabajadores al año cada una. El crecimiento de la productividad de la mano de obra en las economías de mercados emergentes y en desarrollo es de alrededor del 3%, es decir, más del triple que la media de las economías avanzadas. Y en otros indicadores de la contribución y el potencial económicos, como el comercio y la innovación, la proporción de las economías emergentes sigue aumentando. El centro de gravedad del mundo se ha desplazado: las economías emergentes son ahora los principales motores del crecimiento global.

La relación riesgo-rendimiento

Los mercados financieros han tardado mucho más en reflejar este cambio. Las economías de mercados emergentes y en desarrollo solo representaban en torno al 11% de la capitalización bursátil mundial y el 26% de los mercados de bonos a finales de 2025, una ínfima parte de su participación —mucho mayor— en el PIB mundial.

Esa brecha es la clave de los errores de asignación y debería subsanarse. También explica por qué incluso una modesta actualización de las ponderaciones por parte de los mayores propietarios de activos tendrá una gran relevancia macroeconómica: esto permitiría cubrir el déficit de financiamiento anual de más de USD 4 billones y reducir los costos de financiamiento de estas economías. El elevado costo del capital dificulta especialmente las inversiones en mitigación y

adaptación al cambio climático, ya que los amplios costos iniciales de estas últimas hacen que la viabilidad de los proyectos sea extremadamente sensible a los costos de financiamiento.

Tradicionalmente, los inversionistas exigen rendimientos mucho más elevados en las economías de mercados emergentes y en desarrollo debido a la arraigada creencia de que las economías avanzadas son intrínsecamente seguras y los mercados emergentes, intrínsecamente arriesgados. Pero esto ya no es así, al menos en términos generales. Es posible que algunas economías emergentes sigan presentando un mayor riesgo que determinadas economías avanzadas, pero a nivel de cartera, la diferencia en cuanto a los riesgos cambiarios, políticos, fiscales y de políticas públicas entre las economías avanzadas y las emergentes se ha reducido, o incluso ha desaparecido.

La carga de la deuda pública, por ejemplo, es ahora mucho mayor en las economías avanzadas que en las de mercados emergentes y en desarrollo: el 108% del PIB frente al 75%, según el FMI. La diferencia en la volatilidad de las divisas también se ha reducido, al igual que las tasas de incumplimiento soberano. De hecho, varias economías emergentes cuentan actualmente con coeficientes de deuda pública más bajos, una política monetaria más ortodoxa, reservas internacionales más sólidas y mayor previsibilidad en materia de políticas que muchas economías desarrolladas, incluido Estados Unidos.

El riesgo político también parece estar convergiendo. Cuesta argumentar que la creciente polarización e inestabilidad en el panorama político de muchas economías avanzadas supongan un menor riesgo para las políticas públicas que el existente en diversas economías emergentes. Otra prueba de esta convergencia es el sólido desempeño de muchas economías emergentes frente a nuevos shocks mundiales que, en el pasado, habrían desencadenado una crisis. Esto significa que los inversionistas ya no necesitan obtener rendimientos mucho más altos de sus carteras centradas en economías emergentes.

Conforme se moderan los rendimientos excepcionales en Estados Unidos, al tiempo que aumentan el riesgo y la concentración, los rendimientos sólidos, el riesgo limitado y el gran potencial de diversificación de las inversiones en economías emergentes ofrecen la oportunidad perfecta para reequilibrar las carteras.

Optimizar las carteras

Las economías de mercados emergentes y en desarrollo no solo ofrecen un mayor potencial de crecimiento y utilidades, sino que generan rendimientos estructuralmente diferentes, ya que sus características demográficas, sus monedas, su situación política, sus regímenes de políticas públicas y su composición sectorial difieren de los de Estados Unidos y entre sí mismas. En general, las correlaciones entre los mercados son menores que las que se dan entre los mercados

DATOS

67%

Estados Unidos concentra alrededor de dos tercios de la capitalización bursátil mundial.

desarrollados, por ejemplo, en la zona del euro; las economías emergentes, más pequeñas y menos integradas, ofrecen ventajas adicionales en materia de diversificación. Esto potencia su valor, tanto en términos de rendimientos como de resiliencia de las carteras.

La teoría moderna de la cartera sostiene que los activos deben evaluarse no solo en función de su rendimiento previsto, sino también de su contribución al riesgo y al rendimiento global de la cartera. Sin embargo, muchas carteras “mundiales” no son más que apuestas concentradas en acciones y títulos del Tesoro de Estados Unidos, el dólar y un puñado de empresas tecnológicas. Esto reviste importancia porque los menores gastos financieros e impuestos de sociedades y los elevados déficits públicos han acrecentado las utilidades de las empresas estadounidenses y la valoración de sus acciones de una forma insostenible a largo plazo. Por otra parte, las elevadas valoraciones, la concentración del mercado y el aumento de las correlaciones hacen que estas carteras sean vulnerables.

El argumento a favor del reequilibrio de las carteras emana directamente de las obligaciones fiduciarias de los inversionistas internacionales de maximizar los rendimientos ajustados al riesgo a largo plazo. A medida que este reequilibrio acerque las asignaciones a economías de mercados emergentes y en desarrollo a su peso en la economía mundial, se reducirán los costos de financiamiento, lo que a su vez estimulará la inversión, el empleo y el crecimiento, y contribuirá a una economía más resiliente y con bajas emisiones de carbono.

El reequilibrio es inevitable, pero su cronograma no está claro. Factores como carteras de proyectos insuficientes, incentivos mal dirigidos, normativas contraproducentes y el desconocimiento general de estos mercados por parte de los inversionistas podrían ralentizar el ritmo. Eliminar estas barreras debería ser una prioridad fundamental en materia de políticas. De este modo, se propiciará un crecimiento más sólido y equilibrado de la economía mundial y se recompensará a los inversionistas con un mayor rendimiento ajustado al riesgo. Y con un poco de suerte, quizá marque el principio del fin de la paradoja de Lucas. **F&D**

SONY KAPOOR es asesor de inversionistas institucionales, gobiernos, empresas y organizaciones multilaterales. Fue profesor de Geoeconomía, Finanzas y Clima en el Instituto Universitario Europeo.

REFERENCIAS

- International Monetary Fund. 2026. *Global Financial Stability Report*, Chapter 2. Washington, DC, April.
- Kapoor, Sony. 2023. “A Grand Bargain to Solve the Polycrisis Afflicting the Economy, Finance, and Environment.” European University Institute interview, June.
- Kapoor, Sony. 2024. “Higher Returns and Lower Portfolio Risks: Attracting Institutional Capital for Development.” ECDPM Briefing Note 185, Brussels.
- Smolyansky, Michael. 2023. “End of an Era: The Coming Long-Run Slowdown in Corporate Profit Growth and Stock Returns.” Federal Reserve Board, Washington, DC.



El punto ciego de la innovación

Mehran Gul

AL MIRAR MÁS ALLÁ DE LA RIVALIDAD ENTRE CHINA Y ESTADOS UNIDOS, SURGEN OTROS MODELOS DE DESARROLLO TECNOLÓGICO

El relato sobre la tecnología mundial se ha tornado excesivamente binario. El discurso dominante suele describir el progreso —en particular en el ámbito de la inteligencia artificial— como un juego de suma cero entre Estados Unidos y China. Pero centrarse demasiado en la pugna entre esos dos países por la supremacía tecnológica total —desde los modelos fundacionales de inteligencia artificial y los vehículos eléctricos hasta la biotecnología y las energías renovables— relega a un segundo plano modelos de innovación importantes que existen en otros lugares.

Más allá de una mera aspiración igualitaria de democratizar la tecnología o de promover la inclusión, existen otros motivos de peso para examinar lo que sucede en otros lugares. Los enfoques alternativos pueden ayudarnos a entender mejor cómo podría manifestarse el progreso tecnológico y mostrarnos cómo potenciarlo.

Ignorar lo que sucede en otras regiones equivale a ignorar otras estrategias. Resulta valioso reformular la competencia tecnológica como la rivalidad entre sistemas diferentes, no entre países diferentes. Durante la Guerra Fría, la competencia mundial se planteó como la pugna entre el capitalismo y el comunismo, lo que permitió a los observadores contrastar las ventajas relativas de ambos enfoques. El debate actual sobre la innovación carece de esta perspectiva sistémica y se centra en su totalidad en el enfrentamiento tribal entre solo dos antagonistas principales.

Algunos hablan de un contraste entre modelos: uno orientado hacia el mercado y otro liderado por el Estado. Pero esa distinción no se verifica en el caso de las industrias tecnológicas de ambos rivales. El papel de la planificación centralizada en China suele exagerarse. Alibaba, Tencent y ByteDance no son creaciones del Estado. Para estas empresas, la intervención del gobierno puede ser tanto beneficiosa como perjudicial. Su éxito no se explica tanto por el control estatal, sino más bien por aplicar el manual propio de Silicon Valley.

El sector tecnológico de China despegó tras la llegada del capital de riesgo de estilo

estadounidense, que importó íntegramente la infraestructura jurídica de Silicon Valley al contexto chino, tal como Sebastian Mallaby relata en su libro *The Power Law*, publicado en 2022. Las inversiones solían estructurarse a través de abogados estadounidenses, las controversias se dirimían de conformidad con la ley del estado de Nueva York, y para crecer estas empresas emitieron a favor de sus primeros empleados opciones de compra de acciones al estilo Silicon Valley.

La competencia entre China y Estados Unidos en el sector tecnológico no es entre modelos distintos, sino entre intensidades diferentes del mismo modelo. Aunque China es diferente desde el punto de vista político, su industria tecnológica puede depender del mercado en un grado incluso mayor que en Estados Unidos. El dinamismo de Shenzhen hace que se vea como una versión potenciada de Silicon Valley. La competencia despiadada entre las empresas nuevas, que Kai-Fu Lee, autor del libro *AI Superpowers* (2018), describe como una “lucha [a muerte] entre gladiadores”, ha hecho de la “involución” un tema dominante en el discurso nacional de China. La involución puede describirse como una modalidad exacerbada de hipercapitalismo que se consideraría extrema incluso en la cuna occidental de la cual proviene.

La mayor parte de los avances tecnológicos ocurren dentro de marcos similares. El capital de riesgo, las rondas de financiamiento por etapas, el aumento rápido de la escala y una lógica en la que el ganador se lo lleva todo definen el cambio tecnológico de la actualidad. No obstante, muchas de las ideas tecnológicas más revolucionarias (Internet, el correo electrónico, el bitcoin) surgieron al margen de las sociedades comerciales y los productos monetizados. Es aquí donde resulta útil considerar alternativas de modelos de innovación más allá de Estados Unidos y China.

El dilema del innovador

Pensemos en Corea del Sur. El país pasó de ser una de las naciones más pobres del mundo a finales de la Segunda Guerra Mundial a ser una de las más

ricas, en gran medida debido a conglomerados tecnológicos como Samsung, Hyundai y LG. Estas empresas a gran escala, a menudo denominadas *chaebols*, suelen citarse como ejemplo al examinar la manera en que las empresas tecnológicas contribuyen al desarrollo nacional. No obstante, un aspecto que suele pasarse por alto al analizar su éxito es su inusual longevidad en un contexto de cambios tecnológicos vertiginosos.

Los estudiantes de administración de empresas estudian el “dilema del innovador”, un término acuñado por el difunto Clayton Christensen, académico de la Escuela de Negocios de Harvard, para describir la manera en que los gigantes tecnológicos de una era son tomados completamente por sorpresa por las sucesivas olas de transformación. Kodak, BlackBerry y Nokia son algunos ejemplos que suelen citarse. Según este argumento, estas empresas están tan preocupadas por proteger las tecnologías sobre las que se basa su negocio que perciben las innovaciones como una amenaza, no como una oportunidad.

El corolario natural es que el progreso tecnológico no ocurre cuando los actores existentes presentan innovaciones, sino mediante lo que el economista político Joseph Schumpeter denominó “destrucción creativa”, algo que sucede cuando nuevos pioneros revolucionarios destruyen industrias y ocupaciones antiguas y crean otras que las reemplazan. La destrucción creativa y el dilema del innovador no suelen cuestionarse y a menudo se aceptan como parte de la ortodoxia económica, como un reflejo de la manera en que ocurren las cosas.

Las empresas coreanas son una excepción. Los orígenes de Samsung y Hyundai se remontan a principios del siglo XX, al igual que empresas estadounidenses como General Motors e IBM. Pero mientras que las empresas estadounidenses hace mucho que han dejado atrás su época de esplendor, los conglomerados coreanos siguen siendo competitivos a nivel mundial y están incursionando en nuevas industrias de vanguardia.

Tras fabricar sus primeros dispositivos portátiles en la década de 1970, Samsung estuvo por años a la zaga de las empresas nórdicas y japonesas, hasta que en 2007, cuando Steve Jobs presentó el iPhone, se transformó en el segundo principal fabricante. A partir de allí, Samsung siguió prosperando, en tanto que Nokia, Ericsson, Motorola y BlackBerry fueron quedando por el camino. En cinco años, la empresa destronó a Apple como el principal fabricante de teléfonos inteligentes del mundo.

Pero el predominio de Samsung es incluso más amplio que lo que dejan ver sus volúmenes de ventas. También es el principal proveedor de Apple. La llamativa estrategia de la empresa coreana de hacer negocios con sus rivales contribuye a que gane dinero no solo gracias a sus propias ventas, sino también a las de su principal competidor.

“A medida que aumentan las dudas sobre la conveniencia de permitir que las motivaciones comerciales determinen la trayectoria de tecnologías nuevas y tan poderosas como la inteligencia artificial, el análisis de otras alternativas cobra cada vez más importancia”.

Competencia cooperativa

La longevidad de Samsung podría parecer un excepcional golpe de suerte, pero la realidad es que la empresa ha prosperado en diversos sectores, desde los televisores hasta los semiconductores y electrodomésticos. Esto demuestra que su habilidad de enfrentar con éxito el dilema del innovador es sistemática, algo que comparte con otras empresas coreanas.

Hyundai, cuyos orígenes como empresa de construcción se remontan a 1947, ahora compete en una gama de industrias, entre ellas la robótica y las baterías, y es uno de los principales fabricantes de vehículos eléctricos. Pese a los esfuerzos de sucesivos gobiernos coreanos de disminuir la influencia económica de estos conglomerados, hace ya tiempo que estos *chaebols* han escapado de la supervisión estatal. Se debe en gran medida a estas iniciativas que las plataformas coreanas de la era de Internet, como Kakao, Naver y Coupang, surgieran al margen del control de los *chaebols*. Y sin embargo, después de tres décadas de intentos para lograr que dejen de ocupar un lugar predominante en la economía, estos conglomerados tradicionales han incursionado de manera agresiva en nuevos sectores y ahora están en el centro de la estrategia nacional de inteligencia artificial y semiconductores.

Corea ofrece una alternativa útil a la celebrada innovación disruptiva de Silicon Valley. La disrupción está tan intrínsecamente ligada al progreso tecnológico que sus connotaciones negativas suelen pasarse por alto. Aunque la destrucción creativa puede ser un motor de la industria, a menudo son los trabajadores y las comunidades quienes pagan los costos, en la forma de pérdida de puestos de trabajo y desindustrialización.

El modelo coreano también tiene sus desventajas. La profunda influencia de los conglomerados del país en los asuntos nacionales es uno de los temas políticos centrales. Pero a la vez, estas organizaciones dejan claro que la evolución puede ser tan poderosa como la revolución, y que las grandes empresas pueden

ofrecer estabilidad y mantenerse vigentes a la vez que se adaptan a los cambios tecnológicos.

Innovación alternativa

Singapur también ofrece un estudio de caso interesante sobre innovación alternativa, en particular al demostrar que esta no se limita a empresas nuevas o siquiera al sector privado. Singapur, en palabras de Lee Kuan Yew, el primer ministro fundador, se transformó en “un oasis del primer mundo en una región del tercer mundo” en una sola generación. Pero a diferencia de Corea del Sur, fue el gobierno quien impulsó y guio su desarrollo.

Aunque se lo percibe como un país con un alto nivel de capacidad tecnológica, Singapur tiene menos plataformas tecnológicas de alcance mundial que sus pares. Por otro lado, cuenta con un volumen de capital privado y de activos de capital de riesgo bajo gestión que supera al de todas las demás principales economías de Asia Sudoriental combinadas. Gran parte de esta ventaja es producto de la planificación de largo plazo del gobierno, que edificó la industria desde cero en la década de 1990 mediante el Technopreneurship Investment Fund.

El fondo destinó USD 1.000 millones como socio comanditario a fondos extranjeros de capital de riesgo para atraerlos a Singapur, lo que permitió al gobierno adquirir con rapidez experiencia propia en la materia. A su vez, estos fondos de riesgo vinculados al gobierno de Singapur se transformaron en inversionistas iniciales en Alibaba, Baidu y BYD.

GovTech

Singapur también es reconocido como ejemplo de gobierno que se vale de nuevas tecnologías para mejorar la eficiencia de sus operaciones y servicios. A diferencia de Estados Unidos y China, donde la conversación sobre las innovaciones tecnológicas más prometedoras suele comenzar y terminar en empresas emergentes de rápido crecimiento, en Singapur es importante observar lo que sucede en las oficinas de la ciudad-estado.

Las capacidades digitales del gobierno residen en un organismo llamado GovTech, que reúne a los mejores y más brillantes talentos técnicos del país, como si se tratara de un Google interno. El funcionamiento de GovTech, cuya cultura es semejante a la de las empresas emergentes tecnológicas, es muy diferente del de los organismos gubernamentales tradicionales.

A diferencia de la mayoría de los gobiernos que recurren a la contratación externa, Singapur estableció GovTech para desarrollar capacidades tecnológicas de vanguardia a nivel interno. En este organismo trabajan más de 1.000 desarrolladores. Algunas de las principales iniciativas incluyen Singpass, una tecnología de identificación digital que permite a los ciudadanos acceder a miles de servicios, desde

atención de la salud hasta vivienda. Es uno de los sistemas de identificación digital más ampliamente adoptados del mundo.

El ejemplo de Singapur demuestra que las innovaciones valiosas no solo provienen del sector privado. El sector público también puede contribuir al cambio tecnológico si se estructura y dirige de forma adecuada.

Más posibilidades

Para innovar no es imprescindible ceñirse a un único modelo. Algunas de las tecnologías más trascendentales de los últimos 50 años no fueron desarrolladas por empresas en absoluto. Surgieron como protocolos y estándares abiertos, pero transformaron el mundo tanto como cualquier producto comercial, lo que demuestra claramente que el modelo tradicional —empresas respaldadas con capital de riesgo que buscan monetizar los nuevos productos lo antes posible— es una elección, no una necesidad.

Se han logrado algunos pequeños avances en esta dirección. DeepMind, un laboratorio de inteligencia artificial propiedad de Google, consideró la posibilidad de transformarse en una empresa de interés público, una estructura corporativa sin accionistas que en ocasiones utilizan las organizaciones sin fines de lucro. Jack Dorsey, cofundador de Twitter (actualmente X), ha sostenido que la empresa debería haber sido creada como un protocolo, algo más parecido a un servicio de correo electrónico que a una red social comercial. Y OpenAI inició sus actividades como una organización sin fines de lucro antes de transformarse a un tipo societario más convencional. Pero hay pocos indicios de que en alguno de los dos principales mercados estén surgiendo alternativas radicales capaces de desafiar al modelo actual de desarrollo tecnológico.

A medida que aumentan las dudas sobre la conveniencia de dejar que los intereses comerciales determinen la trayectoria de tecnologías nuevas y tan poderosas como la inteligencia artificial, cobra fuerza la necesidad de explorar alternativas. El objetivo no debería ser desarrollar más tecnología en más lugares, sino explorar modelos fundamentalmente distintos sobre la manera en que la sociedad desarrolla y pone en práctica la tecnología. Solo si examinamos enfoques alternativos seremos capaces de determinar cuáles son las carencias de los modelos actuales y qué otras posibilidades existen. Si miramos más allá de la rivalidad entre Estados Unidos y China, queda claro que la tecnología puede evolucionar de otra manera. Es hora de que prestemos atención. **F&D**

MEHRAN GUL es autor de la obra *The New Geography of Innovation*, que el periódico Financial Times seleccionó como uno de los mejores libros de 2025.



ROHIT CHAWLA

Gente del mundo de la economía

Arquitecto del cambio

Prakash Loungani traza una semblanza del veterano tecnócrata indio **Montek Singh Ahluwalia**

EN 1991, la India estaba al borde del precipicio. Los ingresos de exportación ya no bastaban para pagar las importaciones, lo que desató una tremenda crisis de balanza de pagos. Cuando un país se enfrenta a una situación así, lo que sigue suelen ser años de bajo crecimiento. La India logró evitar ese desenlace.

Dos hombres tuvieron un papel decisivo en esa maniobra: Manmohan Singh, el ministro de Finanzas, y Montek Singh Ahluwalia, un veterano tecnócrata al que todos llamaban Montek. No trataron a la crisis como un desastre al que hacer frente y nada más, sino que la utilizaron como una oportunidad de rehacer la economía. Su objetivo a largo plazo era aflojar los controles estatales de corte socialista, alentar la iniciativa empresarial privada y la inversión extranjera, y abrir el país al comercio mundial. Pero, dado que las reservas de divisas estaban agotadas, anda la India tenía que evitar el impago. El país pidió ayuda al FMI y, en una de las imágenes más perdurables de la crisis, envió parte de sus reservas de oro al extranjero para obtener efectivo.

Montek recuerda un último episodio dramático. Cuando el camión que transportaba las reservas de oro de la India traqueteaba camino al aeropuerto, se le pinchó una rueda. Las autoridades escuchaban las noticias en la radio con gran ansiedad, sin saber si el envío llegaría a tiempo. “Por suerte, consiguieron cambiar la rueda y el preciado cargamento pronto estuvo en camino hacia Londres”, relató Montek a *Finanzas y Desarrollo* en una entrevista.

Incluso antes de esa crisis, Montek había esbozado una visión más ambiciosa para el futuro de su país. En 1990 preparó una hoja de ruta para transformar a la India, que por entonces era una economía dirigida

muy regulada, en una economía de mercado integrada al mundo. Una mano anónima filtró el documento, que pronto pasó a conocerse como “Proyecto M”. Como observó el periodista Swaminathan Aiyar, solo había un tecnócrata con la experiencia y la confianza intelectual necesarias para escribirlo.

Muchas de las reformas introducidas después de la crisis de 1991 llevaban el sello del Proyecto M. Tiempo después, Montek las describió como “un paso decisivo para dejar atrás la mentalidad de control”, aunque señaló que el progreso siempre es gradual en una democracia. “Hay buenos argumentos a favor del gradualismo”, reflexionó. “Pero creo que deberíamos haber actuado mucho más deprisa”.

Martin Wolf, del *Financial Times*, describió el Proyecto M como la hoja de ruta de unas reformas que “pusieron a la India en una senda de mayor crecimiento”. Cuando la revista *TIME* publicó perfiles de las personalidades más influyentes de la India en 2007, calificó a Montek de “cerebro” del gobierno y señaló que había dejado huella en prácticamente todas las iniciativas de reforma principales. Cuatro años después, la India le concedió el Padma Vibhushan, el segundo mayor honor civil, en reconocimiento de sus aportes a la política pública.

Montek nunca fue el reformista más famoso de la India, ni tampoco su figura política más poderosa. Y sin embargo, durante gran parte del período en que la India dejó de ser una economía estrechamente controlada para convertirse en una de las grandes economías de más rápido crecimiento, estuvo presente en casi todos los momentos importantes, normalmente entre bastidores y abogando por el cambio en la mayoría de los casos.

Muchas de las reformas que pusieron a la India en una senda de mayor crecimiento tuvieron su origen en la visión de Montek Singh Ahluwalia de una economía más abierta.

“La reforma económica es un trabajo de equipo”, dice el economista Surjit Bhalla. “Pero fueron la persistencia y la visión de Montek lo que nos ayudó a hacerla realidad”.

La economista estadounidense Anne Krueger recuerda su trabajo con Montek durante el período de reforma. “Es uno de los mejores economistas que conozco, y también uno de los mejores burócratas”, manifestó. Muchos economistas entendieron qué era lo que había que hacer, pero enseguida se sintieron derrotados por enormes obstáculos políticos. Montek, en cambio, entendió hasta dónde se podía llegar y fue capaz de neutralizar la oposición. “Conseguía convencer más que irritar”, dice.

La trayectoria de un académico

Nacido en Rawalpindi, en el actual Pakistán, en 1943, Montek creció en un hogar modesto: su padre era funcionario contable y su madre, ama de casa. Más tarde la familia se trasladó a Delhi, donde pasó la mayor parte de su vida.

La educación obsesionaba a la familia. Su padre evitó deliberadamente la especulación financiera con tal de que siempre hubiera dinero disponible para la educación de sus hijos. Cuando Montek fue promovido al siguiente curso escolar gracias a sus excelentes resultados académicos, a su padre le preocupaba que esto le dejara lagunas de conocimiento. Asistió personalmente a algunas de las clases que su hijo no había cursado y tomó apuntes para él. Varios años después, renunció a un ascenso importante porque habría supuesto que la familia abandonara Delhi, con el consiguiente riesgo para la continuidad de la educación de sus hijos.

La inversión dio resultado. Gracias a su talento y trabajo, Montek entró en St. Stephen's College, una de las instituciones más prestigiosas de la India. Su brillante desempeño lo hizo merecedor de una beca Rhodes, una de las únicas dos concedidas a ciudadanos indios aquel año, y de una plaza en Oxford. Su viaje a Oxford fue su primer viaje al extranjero. En lugar de tomar un avión, viajó en barco por el canal de Suez hasta Italia, cruzó los Alpes en tren y llegó a Inglaterra en ferry. El trayecto duró unos diez días. Cuando se graduó, le concedieron un “congratulatory first”, la máxima calificación y una distinción poco

frecuente. Fuera del aula, participó con entusiasmo en los debates de Oxford Union, donde perfeccionó sus dotes de argumentación y persuasión que más tarde lo ayudarían a conseguir el apoyo para la reforma económica.

Alrededor del mundo

Montek tenía poco interés en una trayectoria profesional lucrativa en el sector privado. Su ambición era dar forma a la política económica de la India. No obstante, cuando el Banco Mundial lo llamó en 1968, no pudo negarse. Era un desvío sensato. Estudiar la forma en que los distintos países diseñaban su política económica —y por qué unos salían bien parados y otros no— resultó ser un entrenamiento útil para un futuro tecnócrata.

Como participante en el programa de Jóvenes Profesionales del Banco Mundial, en poco tiempo lo enviaron a Perú, Etiopía, Indonesia, Yemen del Norte, Yugoslavia, Turquía y Malasia. La experiencia le permitió conocer de primera mano los muchos caminos hacia el desarrollo, y los escollos que se ocultan en ellos. También lo puso en contacto con Isher Judge, que entonces era pasante de verano en el FMI, con quien contrajo matrimonio: una economista destacada por méritos propios que, más adelante, lideraría uno de los principales grupos de estudio de la India.

Montek eligió el comedor ejecutivo del Banco Mundial para su primera cita con ella. Según Isher, no fue el lugar lo que la impresionó, sino la sabiduría y el don de la palabra del joven. Esas cualidades, bromeó, se fueron erosionando tras varios decenios en el entorno burocrático de la India.

El propio Banco Mundial estaba atravesando cambios bajo el liderazgo de Robert McNamara. El crecimiento seguía siendo la piedra angular de su misión, pero la institución se estaba orientando cada vez más hacia la pobreza y la desigualdad. Se creó una nueva división para impulsar esa agenda y, con apenas 28 años, Montek pasó a ser su primer jefe, y el jefe de división más joven de la historia de la institución hasta ese momento. La experiencia dejó en él una huella imborrable. Durante su vida profesional posterior, siguió sosteniendo que el crecimiento tenía que ser inclusivo. Muchas veces evocó la idea de que el crecimiento debía ser como la lluvia, que se filtra

hasta el suelo de los valles, y no como la nieve, que se acumula en la cumbre de la montaña.

En el gobierno

Montek regresó a la India en 1979 y emprendió la etapa de su vida profesional que definiría su reputación. Ingresó en el Ministerio de Finanzas con la decisión, como escribió más tarde, de “influir en la concepción de las políticas desde adentro”.

Sin embargo, era consciente de que su regreso de Washington planteaba sus propios desafíos. “En un lugar como la India, cuando uno viene de afuera, tiene que dedicar un tiempo a volver a encajar”. Aun así, siguió convencido de que la mejor forma de cambiar las cosas era desde adentro. Años después, cuando Raghuram Rajan, que entonces era economista jefe del FMI, reflexionaba sobre la mejor manera de servir a su patria, Montek le ofreció un consejo sencillo: “lo mejor que puedes hacer para ayudar es regresar a trabajar aquí”.

Esa misma convicción sobre la importancia de trabajar pacientemente dentro del sistema también definió el enfoque que Montek quiso darles a las reformas.

En 1980, Indira Gandhi regresó como primera ministra y cautelosamente empezó a alejar a la India de los aspectos más rígidos del modelo socialista heredado de su padre. Los controles industriales se flexibilizaron, se alentó la competencia y se le dio un papel más destacado al sector privado. Los cambios eran modestos, pero marcaron el comienzo de un giro duradero en la forma de pensar. Más tarde, Montek describió una buena parte de ese período como “reforma encubierta”: cambios pequeños que, poco a poco, fueron relajando el sistema de planificación centralizada sin repudiarlo abiertamente. Rajan describe a Montek como un “oportunista de la reforma” en el mejor sentido de la expresión, dispuesto a buscar oportunidades políticamente viables para el cambio y a “meter el hocico del camello en la tienda”, es decir, desencadenar el proceso de reforma y dejar que este cobre impulso.

Para Montek, la reforma encubierta no era un mero eslogan: era un programa práctico. Una de sus prioridades era reducir los obstáculos burocráticos a los que se enfrentaban las empresas. Para

explicar el problema, muchas veces recurrió al ejemplo de Infosys, por entonces una empresa tecnológica incipiente. Después de que la empresa solicitara permiso para importar una computadora, el proceso de aprobación se demoró tanto que durante ese lapso surgió un modelo superior y más barato, pero para importar esa nueva máquina era necesario iniciar el proceso otra vez desde el principio. Este tipo de situaciones absurdas era precisamente lo que los reformistas como Montek trataban de eliminar. También contribuyó a flexibilizar el régimen cambiario y le sacó provecho a su propia experiencia en el Banco Mundial durante las negociaciones con el FMI sobre el programa para la India de 1981 a 1984.

Su influencia siguió creciendo después del nombramiento de Rajiv Gandhi como primer ministro, en 1985. A Montek le agradaba sobremedida la idea de trabajar para un líder que, según sus propias palabras, tenía “prácticamente su misma edad”, con mentalidad abierta a la tecnología y entusiasmo por el sector privado, y dispuesto a preparar a su país de cara al siglo XXI. Por entonces, Montek se había incorporado a la Oficina del Primer Ministro, donde su influencia (y, con él, las probabilidades de que se pusieran en práctica sus ideas) aumentó considerablemente. Años después contó que el mismo Rajiv le había mostrado a los ministros de su gabinete algunos programas informáticos, como la hoja de cálculo Lotus 1-2-3, que en aquel momento era lo más avanzado en tecnología para el trabajo de oficina.

La reforma de las telecomunicaciones pasó a ser una de las iniciativas emblemáticas del nuevo gobierno. Rajiv argumentaba que los teléfonos no debían ser un lujo reservado para los pudientes. En aquel momento, la India tenía apenas 4 millones de líneas telefónicas para una población de unos 800 millones de habitantes. La apertura gradual del sector a la participación privada, en lugar de constituir un monopolio estatal, ayudó a sentar las bases para la posterior revolución de las comunicaciones.

Otras reformas tardaron más en dar fruto. La reforma fiscal, que Montek defendió a lo largo de toda su vida profesional, adquirió verdadero

“Para Montek, la reforma encubierta no era un mero eslogan: era un programa práctico”.

impulso en este período, pero siguió siendo una asignatura pendiente hasta varios decenios después. En un sentido más amplio, los cambios de la década de 1980 ayudaron a flexibilizar muchas limitaciones estructurales, pero no fueron suficientes para evitar la crisis de balanza de pagos de 1991.

Evaluación independiente

En 2001, cuando la India se encontraba en una trayectoria de mayor crecimiento y el proceso de reforma estaba claramente en marcha, Montek aceptó una oferta para establecer la Oficina de Evaluación Independiente (IEO) del FMI. El FMI creó la IEO para que proporcionara una evaluación objetiva del desempeño de la institución después de que su gestión de la crisis financiera asiática se sometiera a escrutinio.

Montek demostró ser un notable director fundador. La IEO abordó cuestiones difíciles, elaboró informes analíticamente rigurosos y, sobre todo, encontró maneras de convertir las recomendaciones en acción. La economista Krueger, por entonces la Primera Subdirectora Gerente del FMI, señala que es asombroso que Montek consiguiera poner en marcha una oficina de evaluación en una organización tan compleja y con un buen número de funcionarios susceptibles, sin provocar un malestar generalizado. “Aunaba discreción y diplomacia”, agrega.

Montek y Krueger jugaban al golf juntos con frecuencia. El club de Bretton Woods impone un límite de cuatro horas por ronda. Krueger recuerda que esperaba ansiosamente a que Montek llegara para poder salir al campo. “Jamás llegaba tarde, y jamás llegaba demasiado pronto. Su actitud siempre era de calma y serenidad.

Supongo que era un ejemplo de logística justo a tiempo”.

La visión a largo plazo

En 2004, el mentor de Montek, Manmohan Singh, fue investido primer ministro de forma inesperada. Singh lo convenció para que regresara a la función pública como vicepresidente de la Comisión de Planificación, un cargo con categoría ministerial. En los años siguientes, la India experimentó uno de los crecimientos más rápidos de su historia moderna, con tasas de crecimiento anual que llegaron a superar brevemente el 9%.

Después de retirarse de sus cargos oficiales en 2014, Montek ha seguido influyendo en el debate sobre el futuro económico del país. En su opinión, el crecimiento del último decenio ha sido “razonablemente bueno”, aunque se necesitará que sea todavía más rápido para cumplir con la ambición del gobierno de que el país se convierta en una economía avanzada. Se siente optimista por lo que considera un dinamismo al alza en varios estados, donde la experimentación y la competencia están impulsando la reforma desde abajo.

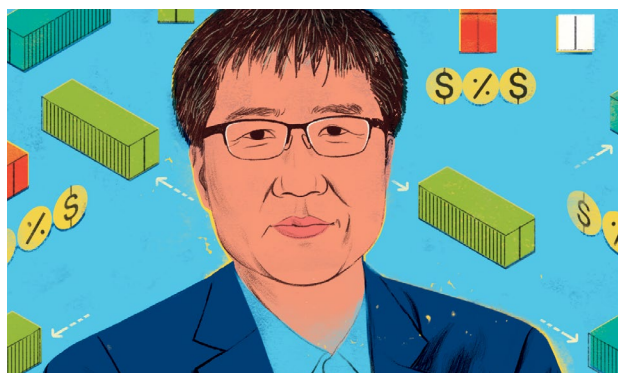
Aduce que el reto actual es mantener un crecimiento rápido al tiempo que se generan suficientes puestos de trabajo de calidad y se garantiza una prosperidad ampliamente compartida. Sobre esa cuestión se mantiene cauto. “Las pruebas al respecto no son concluyentes”, dice. “Pero son muchos los que piensan que el crecimiento que estamos viendo tiene forma de K”. De ser así, las ganancias derivadas del crecimiento están beneficiando desproporcionadamente a los ricos. Advierte de que ese resultado podría llegar a socavar el apoyo del público a los mercados al asociar el capitalismo con el amiguismo y no con la oportunidad. También está estudiando las implicaciones para las políticas que se derivan de la gestión del cambio climático.

Para Montek, la cuestión tiene dimensiones que exceden lo económico. Como padre de dos hijos y abuelo de cinco nietos, el hecho de que la India pueda mantener la trayectoria de crecimiento que él mismo ayudó a construir no deja de ser una cuestión personal. **F&D**

PRAKASH LOUNGANI es director del programa de maestría en Economía Aplicada de la Universidad Johns Hopkins.

Charla de café sobre economía

Proteger primero, prosperar después



El “milagro económico” de Corea del Sur le dejó a **Ha-Joon Chang** varias lecciones sobre cómo proteger a las industrias incipientes

Cuando el economista Ha-Joon Chang nació, en 1963, Corea del Sur estaba atravesando un período turbulento. “La esperanza de vida era de 53 años”, contó el aclamado autor en una entrevista reciente con Bruce Edwards, de F&D. “Según las estadísticas, hace 10 años que tendría que haber muerto”. El país, que estaba sumido en la pobreza, sobrevivía gracias a las exportaciones de arroz, pescado y hortalizas.

Pero el inicio de la década de 1960 marcó el comienzo del programa de desarrollo económico de Corea, con planes quinquenales centrados en la política industrial y en la nacionalización de su sistema bancario. La estrategia impulsó las tasas de crecimiento a cifras de dos dígitos y, en última instancia, permitió mejorar las condiciones de vida; no obstante, el país estaba bajo una dictadura militar, y el crecimiento trajo consigo explotación y represión política.

Mientras crecía, Chang vio de primera mano todo el proceso. “Quería entender lo que estaba sucediendo. ¿Cómo era posible que todo lo bueno y todo lo malo estuviera pasando al mismo tiempo? Eso me impulsó a estudiar economía”.

Chang obtuvo su doctorado en la Universidad de Cambridge, donde se desempeñó como docente durante más de 30 años, antes de incorporarse a la Escuela de Estudios Orientales y Africanos (SOAS) de la Universidad de Londres en 2022. Es autor de 17 libros que han sido traducidos a 46 idiomas y de los que se han vendido más de 3 millones de ejemplares en todo el mundo. Su último libro se titula *Economía comestible: Un economista hambriento explica el mundo*.

F&D: ¿Cómo fue la experiencia de ver de primera mano la espectacular transformación de Corea del Sur?

HJC: Fue como viajar en una máquina del tiempo. Cuando escribí mi primer libro de divulgación, *Malos*

“En el mundo de hoy, donde se espera que la existencia de todas las cosas se justifique desde la perspectiva de su contribución económica, todos deben saber algo de economía para preservar la salud de la democracia”, señala Chang.

samaritanos, en 2006, hice un cálculo aproximado. La profunda transformación que había presenciado durante los primeros 43 años de mi vida era semejante a lo que había ocurrido en Estados Unidos en los aproximadamente 150 años que transcurrieron entre la época de Abraham Lincoln y principios del siglo XXI. Se trataba de transformaciones económicas enormes. Un país que solía cultivar arroz y hortalizas ahora estaba produciendo automóviles, embarcaciones y acero. Pero, al mismo tiempo, abundaba la represión.

Mi padre, que se tituló como abogado pero más tarde estudió economía mientras trabajaba en el ministerio de Finanzas, me dijo: “Para entender lo que sucede, hay que estudiar economía”. Al principio me decepcioné porque la economía que se enseñaba en la universidad era principalmente la teoría neoclásica del equilibrio general. Era imposible tomarla en serio porque mientras los profesores hablaban del equilibrio, afuera reinaba un clima de violenta convulsión. Así que muchos estudiantes comenzamos a estudiar lo que podría denominarse “economía alternativa”, inspirada en Marx, Hirschman, Kuznets y otros de los primeros especialistas en economía del desarrollo.

F&D: ¿Funcionaría mejor el capitalismo si más personas tuvieran conocimientos básicos de economía?

HJC: Sí; es fundamental que los ciudadanos de a pie tengan al menos nociones elementales de economía debido a que, en una economía capitalista —en particular en la variante neoliberal actual, más orientada al mercado— se supone que la existencia de todas las cosas debe justificarse desde la perspectiva de su contribución económica. Además, hoy en día, prácticamente todas las políticas públicas son formuladas o, como mínimo, evaluadas por economistas. En una sociedad de ese tipo, si uno no posee siquiera conocimientos básicos de economía, el voto pierde gran parte de su significado. Para preservar la salud de la democracia, todos deberían tener al menos una comprensión elemental de la economía.

F&D: La mayoría de sus primeras obras se centraron en los beneficios de los aranceles, en particular para las economías en desarrollo. ¿Sigue creyendo lo mismo?

HJC: Ese ha sido un tema constante de mi trabajo y lo sigue siendo. Los

aranceles, al igual que cualquier otro instrumento de política, pueden usarse mal. Así que el hecho de que algunos países hayan complicado las cosas aplicando medidas proteccionistas excesivas no significa que necesariamente sean una mala idea. Tras estudiar la historia económica de los países ricos y los antecedentes recientes de las naciones en desarrollo, he llegado a la conclusión de que estas últimas necesitan un período de proteccionismo inicial para potenciar el desarrollo de la economía. En realidad, esa es una receta de Estados Unidos. Fue propuesta por Alexander Hamilton, el primer secretario del Tesoro y actualmente el protagonista de un exitoso musical de hip-hop.

En un informe sobre el sector manufacturero que presentó en 1791 ante el Congreso, Hamilton planteó que los gobiernos de los países rezagados económicamente, como lo era Estados Unidos a finales del siglo XVIII, debían proteger a las industrias en sus inicios de la competencia de industrias más desarrolladas de otros países, de la misma manera que los seres humanos protegemos y cuidamos a nuestros hijos hasta que crecen y pueden competir en el mercado de trabajo. Y el instrumento más importante que propuso para hacerlo fueron los aranceles.

Pero la receta de Hamilton iba mucho más allá de los aranceles. Hamilton era un visionario. Habló sobre los subsidios del gobierno y la inversión en infraestructura, y sobre el desarrollo del sistema bancario y del mercado de los bonos públicos, e incluso del sistema de patentes. Para mí, su informe es el primer plan de desarrollo económico de la historia.

Al aplicar la lógica de la protección de las industrias incipientes, esta primera etapa de protección y resguardo resulta fundamental. Todas las economías prósperas de la historia la han transitado. Durante casi 100 años, Estados Unidos fue la economía más protegida del mundo. En mi país, Corea del Sur, y en unas cuantas otras economías de Asia Oriental se aplicaron férreas protecciones arancelarias que proporcionaron a las nuevas industrias el margen de maniobra necesario para invertir y aumentar su productividad. La estrategia tuvo los mejores resultados en los países en que los beneficiarios del apoyo estatal demostraron una buena disciplina.

F&D: Actualmente se ven más casos de aplicación de políticas industriales, en general en las economías avanzadas,

pero especialmente en Estados Unidos. ¿Cómo interpreta este fenómeno?

HJC: Durante la mayor parte de la historia del capitalismo, la política industrial fue un instrumento de uso habitual por parte de los gobiernos. Fue recién en los últimos 40 años, entre 1980 y 2020, que la política industrial se transformó en un tema tabú. De hecho, en 2019, dos economistas del FMI publicaron un famoso documento de trabajo titulado *The Return of the Policy That Shall Not Be Named* (El regreso de la política innombrable). Pero ahora ha vuelto a cobrar popularidad.

La política industrial no desapareció por completo durante la época neoliberal. Mi amiga Mariana Mazzucato, del University College London, ha señalado que prácticamente todos los componentes tecnológicos del iPhone fueron el resultado de investigaciones financiadas por el gobierno de Estados Unidos. En sus inicios, la tecnología de los semiconductores fue financiada por la Marina de Estados Unidos. La computadora e Internet fueron desarrolladas por el Pentágono, y así podríamos seguir. Estas políticas siguieron aplicándose, pero de manera silenciosa.

El nuevo auge de la política industrial obedece al hecho de que muchos países ricos, en particular Estados Unidos, han atravesado procesos de desindustrialización. Les preocupa el rápido avance de China y se han dado cuenta de que les resultará imposible mantener su liderazgo sin seguir avanzando en las esferas donde todavía llevan la delantera. Sin embargo, me preocupa que, en gran medida, la nueva política industrial, en particular en Estados Unidos, tiene fallas de diseño y no funcionará. Para mí, es la versión geriátrica de la protección de las industrias incipientes.

F&D: Lo he escuchado decir que como economista usted no aboga por el libre comercio, pero ¿le parece que el comercio y el capitalismo podrían mejorar las vidas de las personas de alguna manera?

HJC: ¡Por supuesto! Existen distintas variantes del capitalismo. ¿Cuál fue la tasa máxima del impuesto sobre la renta en Estados Unidos entre finales de la década de 1940 y mediados de la de 1960? Un 91%. Un estadounidense del siglo XIX pensaría que el Estados Unidos de la actualidad se parece a una sociedad comunista. No se puede tener esclavos. El trabajo infantil está

prohibido. Existe un monopolio estatal sobre la moneda llamado Reserva Federal. Existen incontables normas ambientales y laborales. Lo que quiero decir es que existen muchas maneras de gestionar el capitalismo. Decidir cuál es la mejor depende de los valores y de las consideraciones políticas de cada uno.

El capitalismo, en palabras que Winston Churchill utilizó para referirse a la democracia, es el menos malo de todos los sistemas económicos. No existe otra alternativa viable. Esas son malas noticias para quienes quieren abolirlo. Pero lo positivo es que existen maneras de lograr un capitalismo más eficiente, más humano y más sostenible.

Pensemos en el comercio. Desde mi punto de vista, sin comercio no hay desarrollo económico. Pero la principal estrategia de los economistas que defienden el libre comercio es convencer a las personas de que esa es la mejor opción. ¡No lo es! La mejor alternativa es lo que algunos denominan “comercio dirigido”.

Además de protección para sus nuevas industrias, las economías en desarrollo necesitan fortalecer sus capacidades de exportación. Países como Corea y Taiwán otorgaron importantes subsidios a sus industrias exportadoras porque sabían que necesitarían divisas para importar maquinaria y tecnología de vanguardia.

F&D: Haciendo honor al el título de su último libro, *Economía comestible*, ¿cuál es su receta para el desarrollo sostenible?

HJC: La sostenibilidad no debe limitarse al medio ambiente. También debe abarcar una dimensión económica. La sostenibilidad política también es importante; las buenas tasas de crecimiento no son sostenibles si se basan en la explotación laboral, en la precariedad del empleo o en un aumento rápido de la desigualdad, situaciones que pueden generar malestar en muchas personas. Y, además, se necesita consenso social, algo que solo puede lograrse con una amplia alfabetización económica y personas que tengan al menos nociones básicas del funcionamiento de la economía. **F&D**



Esta entrevista ha sido editada para efectos de brevedad y claridad. Puede escuchar la entrevista completa en www.imf.org/podcasts.

Reseñas de libros

Cuando la globalización se desmorona

Harold James

EL PROVOCADOR RECORRIDO HISTÓRICO de Liaquat Ahamed comienza con las dos crisis financieras de 1873 que conmocionaron al mundo y desencadenaron la Gran Depresión a la que alude el título de su nuevo libro. Ahamed, ganador del Premio Pulitzer por su historia de la depresión de 1929, *Lords of Finance: The Bankers Who Broke the World* (Los señores de las finanzas: Los cuatro hombres que arruinaron el mundo), rastrea las repercusiones en todo el mundo, desde Viena hasta Nueva York, pasando por el desmoronado Imperio otomano, y las plasma en un espléndido relato poblado de personajes memorables.

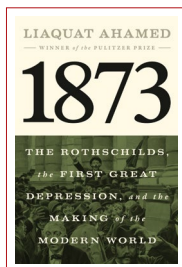
Tras una gran expansión del comercio mundial, impulsada por la máquina de vapor en los ferrocarriles y el transporte marítimo transoceánico, y coordinada gracias al telégrafo, las dos crisis avivaron el descontento político y económico y favorecieron el auge del populismo, el nacionalismo, el racismo, los aranceles comerciales y la corrupción política, fenómenos que no resultan nada ajenos a los lectores de hoy.

La primera crisis se produjo cuando la monarquía de los Habsburgo inauguraba la Exposición Universal de Viena, un magnífico espectáculo concebido para celebrar el 25.º aniversario del reinado del emperador Francisco José y para exhibir el éxito económico y político de Austria-Hungría en un mundo recientemente interconectado. El reinado, que comenzó de forma poco auspiciosa en medio de la gran ola revolucionaria de 1848, coincidió con un auge de la especulación inmobiliaria y ferroviaria, similar al que se vivía en Estados Unidos tras la Guerra Civil. “En realidad, no hace falta una gran clarividencia para detectar cuándo un mercado ha entrado en una burbuja”, señala Ahamed. “Lo difícil es predecir el momento exacto en que la burbuja estallará”. Es inevitable que este mensaje se lea también como una reflexión sobre el auge bursátil impulsado por la inteligencia artificial, justo cuando Estados Unidos celebra su 250.º aniversario.

La segunda crisis se desencadenó por el abandono del sistema monetario bimetálico de plata y oro y la adopción del patrón oro puro. El caos económico que provocó este error monetario, a menudo calificado como el “Crimen del 73”, reavivó el proteccionismo y terminó por alterar el rumbo de la primera era de la globalización. Según el relato de Ahamed, dos figuras desempeñaron un papel fundamental.

John Sherman, presidente del Comité de Finanzas del Senado (y hermano menor de William Tecumseh, quien incendió Atlanta durante la Guerra Civil), se encontraba en París con motivo de la Conferencia Monetaria Internacional de 1867, una conferencia precursora de Bretton Woods convocada por el emperador francés Napoleón III. En

El recorrido histórico revela cómo las crisis financieras, la deflación y el populismo transformaron la primera era de la globalización.



1873
The Rothschilds, the First Great Depression, and the Making of the Modern World

Liaquat Ahamed

Penguin Press

Nueva York, NY,
2026, 346 págs.,
USD 32,00

la reunión se debatió un plan para racionalizar los sistemas monetarios del mismo modo en que Francia había impuesto el sistema métrico de pesos y medidas. El proyecto no prosperó, pero Sherman regresó a su país convencido de que debía desmonetizar la plata.

La segunda figura fue el presidente Ulysses S. Grant, quien era consciente del sufrimiento causado por la escasez de dinero, pero que, según Ahamed, “no confiaba en su propio criterio económico y no estaba dispuesto a cuestionar la sabiduría predominante de la élite financiera”. Su “falta de valor” lo llevó a vetar un proyecto de ley del Senado que habría aumentado la oferta monetaria.

Quizás este argumento sea demasiado circunstancial. La verdadera causa de la deflación y de las penurias de los agricultores a ambos lados del Atlántico fue el fuerte aumento de la oferta provocado por la globalización. Los barcos de vapor redujeron los precios agrícolas, mejoraron el nivel de vida de los consumidores urbanos y de los trabajadores fabriles y, al mismo tiempo, impulsaron el desarrollo industrial.

Ahamed recuerda que muchas personas de la época encontraron un conveniente chivo expiatorio en los banqueros Rothschild y en los judíos en general. Los debates del siglo XIX anticiparon el debate actual sobre la deflación derivada de la expansión mundial de la producción industrial. La disrupción puede dar lugar a una nueva prosperidad, pero también a nuevas demandas, incluida la búsqueda de chivos expiatorios. **F&D**

HAROLD JAMES es profesor de Historia y Asuntos Internacionales en la Universidad de Princeton e historiador del FMI.

Más que la moneda de Estados Unidos

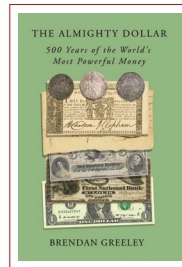
James Boughton

¿ES VERDAD QUE EL DÓLAR TIENE cinco siglos de vida? El dólar pasó a ser la moneda oficial de Estados Unidos mediante una ley aprobada por el Congreso Continental en julio de 1785, por lo que la era del dólar “todopoderoso” lleva tan solo 241 años. Sin embargo, en este interesante estudio recién publicado, Brendan Greeley presenta una cronología que comienza en 1518, cuando una mina de plata de Bohemia empezó a acuñar monedas de plata llamadas táleros (*thalers*).

El uso de las monedas se extendió de forma natural a medida que los comerciantes intentaban superar el caos que implicaba manejar múltiples monedas, muchas veces de dudoso valor, cuando compraban productos en mercados lejanos. En España, el tálero pasó a llamarse *dólar*. Incluso en partes de la Norteamérica británica, el dólar de plata español circuló junto con varias versiones de la libra esterlina. La revolución estadounidense no solo puso fin al dominio británico, sino también a su sistema de acuñación. A instancias de Thomas Jefferson, Estados Unidos estableció un sistema decimal que utilizaba el dólar como unidad de medida.

Greeley, columnista del periódico *Financial Times* que actualmente cursa un doctorado en Historia Financiera en la Universidad de Princeton, recurre a la historia para aducir que el dólar es un ente natural ajeno al control de las naciones. “El dólar no es la moneda de Estados Unidos”, afirma con osadía. “Es la moneda que le sirve al mundo... al menos por ahora”. Su argumento tiene sentido: cualquier persona, desde cualquier lugar, puede generar dólares de Estados Unidos por el simple hecho de celebrar un contrato con un compromiso de pago en esa moneda. Por ejemplo, si un banco alemán concede un préstamo a un cliente europeo cuyo monto de reembolso está denominado en dólares en lugar de euros, el préstamo pasa a ser un activo denominado en dólares que equivale a un préstamo de un banco estadounidense. Estos contratos, denominados en lo que entonces se conocía como “eurodólares”, respaldan gran parte del comercio y las finanzas internacionales. En total, superan con mucho la masa monetaria estadounidense, y están fuera del control del gobierno y de la Reserva Federal.

Esta observación replantea una de las preguntas fundamentales de las finanzas internacionales: ¿seguirá el dólar ocupando el lugar de moneda de referencia mundial o acabará siendo desplazado por otra? ¿el euro? ¿el renminbi? ¿el DEG? ¿alguna criptomoneda? Hasta ahora, ninguna moneda tiene la suficiente aceptación



THE ALMIGHTY DOLLAR
500 Years of the
World's Most
Powerful Money

Brendan Greeley
Penguin
Random House

Nueva York, NY,
2026, 432 págs.,
USD 32,00

El persistente atractivo del dólar puede deber menos a Washington que a décadas de uso en todo el mundo.

a nivel mundial como para desafiar seriamente a la demanda generalizada de dólares. Nadie sabe si llegará a ocurrir, pero la opinión predominante entre los historiadores y analistas especializados en finanzas es que Estados Unidos únicamente perderá la batalla si no logra mantener sus propias cuentas en orden.

Las dudas sobre la continuidad de la hegemonía mundial del dólar suelen surgir a raíz de los persistentes y voluminosos déficits del presupuesto federal y de las preguntas en torno a si el gobierno estadounidense es capaz de mantener su solidez financiera, y si está dispuesto a hacerlo. Otros recorridos históricos recientes sobre el dólar, como *King Dollar*, de Paul Blustein, y *Money Beyond Borders*, de Barry Eichengreen, llegan a distintas conclusiones sobre la probabilidad de que el dólar caiga en desgracia, aunque todas sus proyecciones se basan en la fortaleza de las políticas económicas estadounidenses.

Greeley no lo ve así, y llega a la conclusión de que el dólar no es una moneda de hegemonía mundial porque todos veneren a Estados Unidos, sino porque “se adquirieron una serie de hábitos en los últimos cincuenta años”, cuya continuación escapa al control de las instituciones estadounidenses.

¿Es así de simple? Tal vez la mejor lección que podamos extraer de todo esto no es que la opinión generalizada está errada, sino que no está del todo completa. **F&D**

JAMES BOUGHTON es investigador principal del Centro para la Innovación en Gobernanza Internacional y antiguo historiador del FMI.

El auge de los mercados “emergidos”

Mahmood Pradhan

¿SIGUEN SIENDO “emergentes” las economías de los mercados emergentes del mundo? Algunos analistas y agencias calificadoras del riesgo crediticio opinan que sí, y señalan sus peores resultados como clase de activos, con rendimientos sistemáticamente inferiores a los de las economías avanzadas y unos ingresos per cápita que aún distan mucho de los de las economías más ricas.

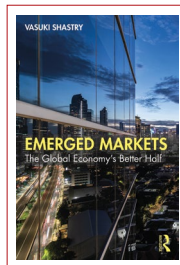
Pero esto no refleja toda la realidad, ya que pasa por alto avances muy reales que se han producido en los mercados emergentes, que ahora representan más de un tercio del PIB mundial. De ahí el término *emerged* (emergidos) en el título del nuevo libro de Vasuki Shastry. En su obra, el autor hace un llamamiento tanto a reconocer los avances que han logrado estas economías como a otorgarles una mayor representación y un trato más justo en las instituciones políticas mundiales.

China e India, las mayores economías de mercados emergentes del mundo, han seguido sus propias sendas de desarrollo. Y desde Brasil hasta Sudáfrica, pasando por Asia Sudoriental, los mercados emergentes de mediano tamaño han conseguido liberalizar el comercio y los flujos de capital, adoptar monedas de libre flotación, establecer marcos monetarios creíbles y, en general, no excederse de su capacidad fiscal. Todo esto forma parte de las medidas recomendadas por el Consenso de Washington. No obstante, estas reformas no los han protegido por completo de los vaivenes de los ciclos económicos globales, que a menudo tienen su origen en las economías avanzadas.

Los flujos de capital privado hacia las economías emergentes de ingreso mediano han superado con creces a los flujos oficiales, al menos desde la década de 1990, lo que constituye una importante señal de progreso de los mercados. Sin embargo, como señala Shastry, los flujos de capital entre las economías emergentes también se han disparado. China lleva más de una década impulsando su Iniciativa de la Franja y la Ruta de la Seda pese a las críticas recibidas en torno a las motivaciones, la transparencia y la carga de la deuda que impone a los países destinatarios.

Otras economías emergentes también son fuentes importantes de capital. Emiratos Árabes Unidos, por ejemplo, es ahora el mayor inversionista en África, lo que nos recuerda que los superávits de las economías emergentes ya no se reinvierten únicamente en los mercados estadounidenses de deuda y acciones. Desde la India hasta Singapur y Turquía, las economías emergentes son hoy en día importantes contribuyentes oficiales a las ayudas en caso de catástrofes y a otras iniciativas de desarrollo.

Shastry, antiguo periodista que también ha trabajado en el FMI, la Autoridad Monetaria de Singapur y el banco



EMERGED MARKETS
The Global
Economy's
Better Half

Vasuki Shastry

Routledge

Nueva York, NY,
2026, 170 págs.,
USD 44,99

El creciente peso económico de los mercados emergentes no se ha traducido en una influencia equiparable en la gobernanza mundial.

multinacional británico Standard Chartered, narra la historia del progreso de los mercados emergentes a través del desarrollo del vehículo eléctrico en China, la tecnología digital en la India y las industrias de refino de petróleo en Nigeria. El autor argumenta de forma casi irrefutable que dichos países son líderes globales en esos sectores y que su progreso es secular; es decir, en gran medida inmune a los ciclos macroeconómicos.

Un aspecto fundamental del negocio que supone invertir en las economías de mercados emergentes es seleccionar a los posibles ganadores y evitar a los perdedores. Los inversionistas siguen viéndose muy influenciados por los ciclos macroeconómicos: los flujos de capital, la política nacional y la credibilidad de las instituciones, entre otros factores. En su libro, Shastry defiende con firmeza la necesidad de ir más allá de la macroeconomía, tal y como hacen los inversionistas en los mercados desarrollados.

Este enfoque podría contribuir a que surjan más ganadores y a que estos obtengan más reconocimiento por parte de los inversionistas. Podemos llegar a imaginar que, en la próxima década, se produzcan avances reales en la reducción de la brecha entre la ponderación de los mercados emergentes en los índices bursátiles globales y su peso en la producción global. Probablemente, el llamamiento de Shastry a una mayor representación de las economías de mercados emergentes en las instituciones políticas globales tarde más en materializarse, sobre todo ante las crecientes divisiones entre las economías avanzadas y las de mercados emergentes. **F&D**

MAHMOOD PRADHAN es investigador no residente en el centro europeo de estudios económicos Bruegel.

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!



Tesoros del mar

Melinda Weir

Los billetes galardonados, presentados por Curaçao y Sint Maarten, celebran la vitalidad del Caribe



El anverso del nuevo billete de 200 florines caribeños muestra una pareja de caballitos de mar de hocico largo.

“**CUESTA DOS CABALLITOS DE MAR**”, bromeaba hace poco un residente de Curaçao en alusión a las imágenes que adornan el nuevo billete de 200 florines caribeños. Esta nueva y colorida serie de billetes que se lanzó el año pasado —y que también se utiliza en Sint Maarten, una isla a unas 560 millas al noreste—, ha recibido numerosos premios, incluido el de Billete del Año que otorga la Sociedad Internacional de Billetes de Banco.

La nueva serie de billetes circula desde marzo de 2025, tras una campaña de concienciación pública en ambas naciones caribeñas —que forman parte del Reino de los Países Bajos—, y en ella se muestra un “mundo submarino” en el anverso y monumentos locales en el reverso. El florín caribeño reemplaza al florín de las Antillas Neerlandesas, la moneda que ambos países han compartido por largo tiempo.

El Banco Central de Curaçao y Sint Maarten (CBCS) se jugaba mucho porque, en definitiva, introducir cambios incluso menores en los billetes puede ser una tarea de varios años. Poner en circulación una moneda completamente nueva ya es otra historia, una experiencia poco habitual que, en décadas recientes, solo han experimentado las naciones que han adoptado el euro, tal como señaló Nancy Guttenberg-van der Wal, del CBCS. El esfuerzo ha valido la pena. Según contó la representante del banco central a *Finanzas y Desarrollo*, los nuevos billetes tuvieron muy buena acogida entre el público desde el principio, llegando a formarse colas en los cajeros automáticos e incluso compartirse en redes sociales canciones inspiradas en la nueva moneda.

Los billetes de Curaçao y Sint Maarten celebran un Caribe rebosante de vida, destacando las especies marinas autóctonas de ambas naciones, desde el pez ángel gris y la concha del caracol tonel gigante hasta el águila marina moteada, pasando por la tortuga de mar verde, el pez loro semáforo y, por supuesto, el caballito de mar de hocico largo. Famosos por sus rituales matutinos de danza, estos singulares caballitos de mar aparecen en el anverso del billete con denominación más alta, el de 200 florines caribeños. El reverso del billete muestra el puente de la reina Emma, en la histórica Willemstad, en Curaçao.

Eleanore Reynaert, del CBCS, explicó que el mundo submarino ayuda a ilustrar la conexión entre las identidades y culturas singulares de ambas naciones. “Lo consideramos como una metáfora. Los peces nadan en libertad y no conocen fronteras, y nos pareció que ese elemento simboliza el espíritu de unidad entre los países y su integración en una unión monetaria”.

Las características de seguridad de los billetes constituyen una importante mejora con respecto a las series anteriores, según Tod Niedeck, de Crane Currency, la empresa estadounidense que trabajó con el CBCS en su diseño. Entre esas características se cuentan una banda móvil en 3D, hilos de seguridad, impresiones en relieve, elementos transparentes y tinta iridiscente.

En alusión al diseño del florín caribeño, Reynaert también comentó: “Tiene que ser atractivo y bonito pero, por encima de todo, tiene que ser seguro”. **F&D**

MELINDA WEIR forma parte del equipo de Finanzas y Desarrollo.

31 maart 2025

CENTRALE BANK VAN CURAÇAO EN SINT MAARTEN

El reverso del billete muestra el puente de la reina Emma, en la histórica Willemstad, en Curaçao.





ANNUAL MEETINGS 2026 | THAILAND

INTERNATIONAL MONETARY FUND WORLD BANK GROUP

ANNUAL MEETINGS OCTOBER 12-18, 2026 BANGKOK

As the global economy navigates heightened uncertainty, geopolitical tensions, rapid technological transformation, and constrained policy space, policymakers face the challenge of managing near-term risks while building resilience and economic opportunities for tomorrow.

Join economic leaders from 191 countries at the **2026 Annual Meetings** of the International Monetary Fund and World Bank Group in Bangkok to explore new ideas, strengthen partnerships, and advance policy solutions for a more dynamic and resilient future.

Follow us      

#IMFMeetings #WBMeetings



Scan the QR code
to learn more

Spanish

Finance & Development, September 2026
9798229037310