

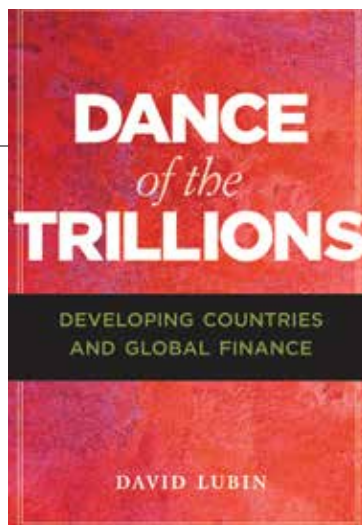
## Tiempos turbulentos

**HACE MUCHO QUE ADMIRO** a David Lubin como estratega prominente de las economías emergentes. Ante los altibajos de los mercados, a veces desconcertantes, como lo fue por ejemplo la fuerte venta masiva en los mercados emergentes de 2018, los análisis de David han aportado luz y perspectiva a los frecuentes tiempos de turbulencia.

*Dance of the Trillions* (La danza de los billones) describe exhaustivamente y con un estilo ameno los vaivenes de los flujos internacionales de capital a los mercados emergentes y las economías en desarrollo desde la década de 1970 hasta hoy. El libro toca temas como “la maldición” del capital especulativo para muchos mercados emergentes, la ilusión de que el control de las tasas de interés aporta estabilidad (cuando normalmente ocurre lo contrario) y el papel central de la política monetaria estadounidense como uno de los principales propulsores de la afluencia de capitales a los mercados emergentes. Este último es especialmente pertinente ahora que nos encontramos al final de una década de extraordinario estímulo monetario, que, muy gradualmente, se está replegando.

Aparte de la creciente influencia de China, los mercados emergentes se enfrentan a un torrente de obstáculos que modelarán las próximas décadas. Primero, la tendencia al proteccionismo en algunas economías avanzadas, basada en la idea de que quizá la globalización benefició demasiado a los mercados emergentes a costa de los trabajadores poco calificados del mundo avanzado. En segundo lugar, el avance imparable de la tecnología, que podría hacer obsoletos muchos trabajos poco calificados. La impresión 3D de zapatos deportivos es un ejemplo de cómo la producción está regresando de los países emergentes a los avanzados porque las diferencias salariales son cada vez menos importantes, lo cual, para algunos, representa el mayor desafío para los mercados emergentes. En tercer lugar, el extraordinario estímulo monetario en las tres economías principales originó una afluencia de capital sin precedentes a los mercados emergentes y, por consiguiente, enormes vulnerabilidades.

La cuestión central del libro —que todos los que trabajamos en finanzas internacionales discutimos regularmente— es el papel de China



David Lubin

**Dance of the Trillions:  
Developing Countries and  
Global Finance**

Brookings Institution Press/Chatham House, Washington, DC, y Londres, 2018, 154 págs., USD 34,99

en la economía mundial de los próximos años. Las recientes tensiones comerciales entre Estados Unidos y China son un síntoma de los desequilibrios persistentes y del desinterés de ambas partes por abordarlos.

Se dan otras cuestiones, quizá ajenas al ámbito de este libro: unas relacionadas con las implica-

**Aparte de la creciente influencia de China, los mercados emergentes se enfrentan a un torrente de obstáculos que modelarán las próximas décadas.**

ciones geopolíticas de la transición de un mundo unipolar cuyo eje es Estados Unidos (y que fue cuna del denominado Consenso de Washington) a un mundo más bipolar o multipolar; y otras relacionadas con el papel que ahora van a desempeñar China y el resto de los países en desarrollo. Las diversas reacciones contra la Iniciativa del Cinturón y la Ruta de la Seda, sobre todo respecto a la deuda y la falta de transferencia de conocimientos en los países receptores, reflejan una cuestión de mayor calado: si el modelo económico de China será tan cuestionado como el Consenso de Washington, o incluso más. **FD**

**ROBIN BROOKS**, Director Gerente y Economista Principal, Instituto de Finanzas Internacionales