BIRLING CAPITAL ADVISORS, LLC

Disruptalidades©

Dos soberanías exitosas y un Puerto Rico con aspiraciones, pero rezagado

16 de noviembre de 2026

Francisco Rodríguez-Castro, Presidente y CEO

Puerto Rico partió del mismo nivel que Irlanda y Singapur en 1985. Cuarenta y un años después, las dos economías le llevan una ventaja de $577 mil millones y $535 mil millones, respectivamente.

Puerto Rico, Irlanda y Singapur, 1985 a 2026

¿Cuántas veces hemos oído que Puerto Rico puede ser el próximo Singapur o superar a Irlanda en manufactura y biotecnología? Si nunca ha visitado ninguno de esos países, es razonable que lo crea. Sin embargo, si se mira con más detenimiento, nuestro modelo económico actual, todo nuestro sistema de gobernanza y nuestra actitud general hacen parecer imposible que Puerto Rico alcance alguna vez ese nivel de crecimiento, de ingreso per cápita y de calidad de vida.

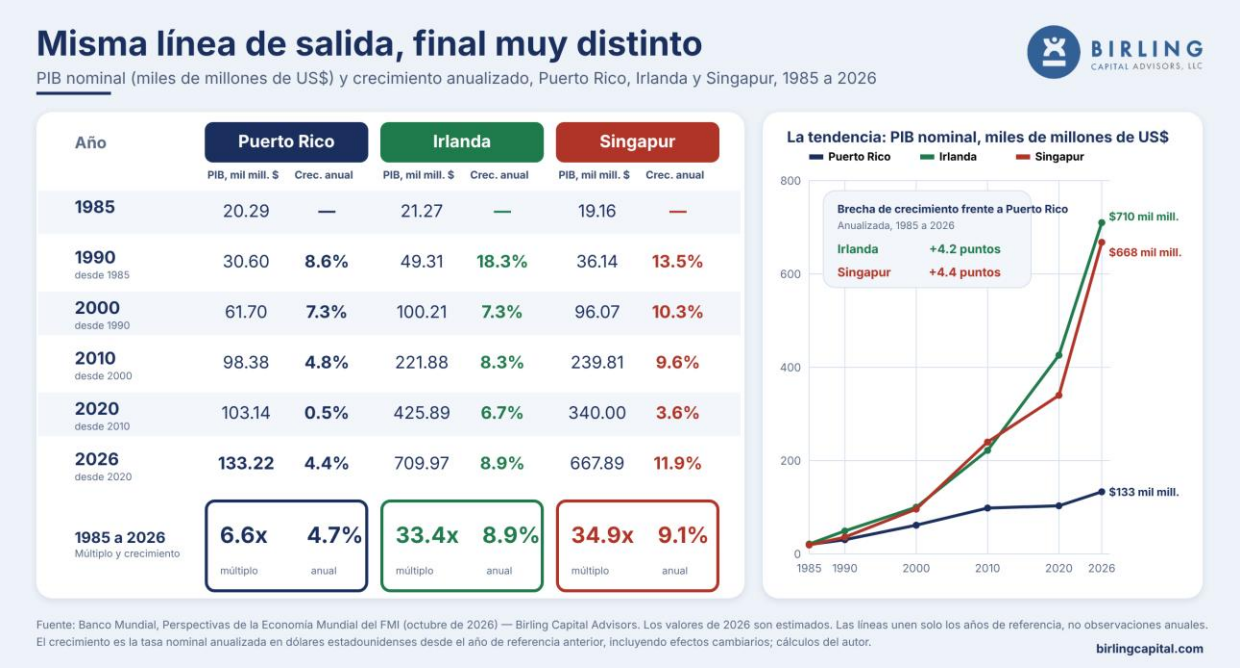
La línea de salida es lo que hace tan tentadora la comparación. En 1985, cada economía producía alrededor de $20 mil millones al año. El PIB por persona era de $6,008 en Puerto Rico, $7,002 en Singapur y $5,692 en Irlanda (1984). Para 2026, los estimados sitúan a Irlanda en $710 mil millones y a Singapur en $668 mil millones. Puerto Rico está en $133 mil millones. Irlanda y Singapur multiplicaron sus economías por aproximadamente 34, mientras que Puerto Rico multiplicó la suya por apenas 6.6.

La economía de Irlanda creció unos $112 mil millones en un solo año (de $609.2 mil millones en 2024 a $721.7 mil millones en 2025), mientras que Puerto Rico creció unos $113 mil millones en 41 años. Parte del crecimiento de Irlanda es un espejismo estadístico: las exportaciones farmacéuticas se adelantaron por los aranceles de Estados Unidos y, posteriormente, las autoridades estadísticas irlandesas redujeron la cifra de crecimiento de 2025 de 12.3% a 8.0%. Por eso esta comparación hay que manejarla con cuidado, ya que el PIB, el PNB y el INB* (ingreso nacional bruto modificado) cuentan historias distintas en las tres islas. Los $710 mil millones de 2026 en las tablas son un estimado del FMI, una fuente distinta a la de los $721.7 mil millones citados arriba, por lo que ambas cifras no son directamente comparables.

Los números de un vistazo

La gráfica resume toda la historia de un vistazo. La tabla muestra el PIB nominal de cada economía en los años de referencia (1985, 1990, 2000, 2010, 2020 y 2026), la tasa de crecimiento anual entre ellos, y la gráfica de líneas muestra cómo se separaron las trayectorias. Las tres partieron de alrededor de $20 mil millones. Para 2026, Irlanda y

Singapur son más de cinco veces el tamaño de Puerto Rico, y esa brecha es el resultado de un crecimiento anual de 4.2 a 4.4 puntos más lento durante los 41 años.



Crecimiento desde 1985 en seis pasos

Las tres economías partieron del nivel de 1985 y avanzaron juntas por un tiempo. De 1985 a 1990, Puerto Rico creció 8.6% anual en dólares, Irlanda 18.3% y Singapur 13.5%. Parte del crecimiento de Irlanda se atribuye a un dólar débil y parte del de Singapur a la recuperación de su recesión de 1985. Puerto Rico ya iba rezagado, pero la brecha todavía era cuestión de grado.

La década de 1990 fue la última en que Puerto Rico mantuvo el paso. Estuvo a la par con Irlanda en 7.3%, y Singapur iba por delante con 10.3%. Después de 2000, la divergencia se hizo evidente. De 2000 a 2010, Puerto Rico creció 4.8% al año, Irlanda 8.3% y Singapur 9.6%. Fue la década en que terminó el último de los créditos de la Sección 936 y en que la isla entró en recesión en 2006.

De 2010 a 2020, Puerto Rico casi se detuvo. Creció 0.5% al año, mientras Irlanda creció 6.7% y Singapur 3.6%; incluso la década más lenta de Singapur fue unas siete veces el ritmo de Puerto Rico. De 2020 a 2026 nos recuperamos a 4.4%, pero Irlanda avanzó a 8.9% y Singapur a 11.9%, por lo que la brecha volvió a ampliarse.

En los 41 años completos, Puerto Rico creció 4.7% anual, Irlanda 8.9% y Singapur 9.1%. La diferencia es de apenas 4.2 puntos porcentuales frente a Irlanda y 4.4 frente a Singapur. Esa es la diferencia entre una economía que se multiplica por 6.6 en el período y otra que se multiplica por 34.

Irlanda: el milagro del empleo, el colapso y el problema de la medición

1. **1985 a 1993: el falso amanecer.** La economía se contrajo 0.43% en 1986, creció 4.66% en 1987 y 8.47% en 1990. El empleo había rondado 1.1 millones desde la independencia, y la emigración masiva era la historia irlandesa. El giro llegó con el acuerdo de concertación social de 1987.

2. **1994 a 2000: el verdadero Tigre.** El PIB real per cápita creció 5.6% anual de 1987 a 2007, y el PIB per cápita irlandés superó el del Reino Unido por primera vez en 1997. Los impuestos fueron uno de varios factores. La tasa de 12.5% no estuvo plenamente vigente hasta 2003; el repunte en realidad comenzó en 1987. La moderación salarial, la educación y el acceso al mercado de la Unión Europea fueron igual de importantes.
3. **2001 a 2013: burbuja y rescate.** Tras la entrada al euro, los recortes en las tasas de interés provocaron una burbuja inmobiliaria.
    - En septiembre de 2008 se estableció una garantía bancaria general de $440 mil millones.
    - El PIB cayó 3% en 2008 y 7% en 2009.
    - Unas 300,000 personas (una de cada siete) perdieron sus empleos a fines de 2010, y el desempleo superó 15% en 2011.
    - Siguió un paquete de la Unión Europea y el FMI de €85 mil millones, del cual Irlanda salió el 15 de diciembre de 2013.
4. **2014 a 2025: el superciclo de las multinacionales.** La cifra del PIB de 2015 se revisó de 7.8% a 26.3% después de que Apple reorganizó sus operaciones en Irlanda (el empleo aumentó solo 2.6%). Irlanda introdujo un INB modificado (INB*) en 2017. Las cifras actuales son un PIB de €602.4 mil millones y un INB de €334.0 mil millones (55.4% del PIB).
    - Las multinacionales representaron más de 50% del valor agregado bruto en 2025.
    - Las exportaciones farmacéuticas fueron de €139 mil millones (53% de las exportaciones de bienes y 41% del INB*), con más de 60% dirigido a Estados Unidos.
    - Las 10 principales empresas pagaron 56% del impuesto corporativo neto, y la participación de las tres mayores aumentó de 32% en 2017 a 46% en 2024.
    - El empleo alcanzó un récord de 2.84 millones en el segundo trimestre de 2026 (unas 2.6 veces el nivel previo al Tigre). El desempleo fue de 5.1%.
    - El titular es algo engañoso: el PIB del primer trimestre de 2026 cayó 7.0%, mientras que la demanda interna modificada subió 0.3%.

Singapur: una recesión dura, una corrección rápida y un Estado ahorrador

1. **1965 a 1984, la base.** El PIB por persona era de unos $500 en 1965 (al nivel de México y Sudáfrica). El PIB real creció un promedio de 12.7% anual de 1965 a 1973.
2. **1985 a 1990: choque y rebote.** El PIB nominal bajó de $19.75 mil millones en 1984 a $18.59 mil millones en 1986 y luego se disparó a $36.14 mil millones en 1990, es decir, un rebote de 94%. La recesión fue esencialmente interna, provocada por el aumento de los costos y por tasas de contribución muy altas al CPF (el fondo central de previsión). El gobierno redujo la contribución patronal al CPF en unos 15 puntos porcentuales; los sindicatos quedaron conformes con el recorte de costos y la economía se recuperó en dos años.
3. **1990 a 2025: el giro hacia los servicios y las reservas.** El INB per cápita (método Atlas) pasa de $11,450 en 1990 a $54,920 en 2020, y la esperanza de vida de 75 a 83 años. El PIB real cayó 1.1% en 2001 y 5.4% en 2020, y las

reservas hicieron el trabajo. El gobierno retiró $4.9 mil millones en 2009 (el primer retiro) y más de $40 mil millones durante la pandemia; Temasek data de 1974 y GIC de 1981.

4. **Panorama de 2025:**
    - El PIB nominal fue de $789.5 mil millones y el PIB real creció 5.0%.
    - El INB per cápita equivale aproximadamente a 83% del PIB per cápita.
    - El desempleo fue de 2.0%, pero solo 2.456 millones de los 4.069 millones de la fuerza laboral son residentes, de modo que alrededor de 40% de la fuerza trabajadora no es residente.
    - Las reservas extranjeras sumaban $426 mil millones en junio de 2026, y se espera que el crecimiento de 2026 esté entre 1.0% y 3.0%.

Puerto Rico: producción sin ingreso

1. **1985 a 1996: el período de la Sección 936.** La Sección 936 comenzó en 1976 y, para 1985, los fondos de la Sección 936 representaban 42% de los depósitos en los bancos de Puerto Rico. Entre 1980 y 2000, el PNB del continente creció 90%, mientras que el nuestro creció solo 60%. El desempleo en 2000 fue de 11.0%.
2. **1996 a 2006, la eliminación continuó.** El Congreso eliminó gradualmente la 936 a lo largo de diez años, y quedó derogada por completo en 2006. El empleo manufacturero cayó de 157,700 a 109,800. Los economistas discrepan sobre cuánto del colapso posterior del empleo manufacturero se debe a la 936. La respuesta fiscal, sin embargo, no admite dudas: la deuda subió de $17.6 mil millones en 1996 a casi $40 mil millones en 2006 y a $74 mil millones en 2016.
3. **2006 a 2020: los años perdidos.**
    - El PIB nominal solo aumentó 18% en 14 años, de $87.28 mil millones en 2006 a $103.14 mil millones en 2020.
    - El desempleo llegó a 16.1% en 2010, y la fuerza laboral bajó 24% de 2007 a 2019.
    - La población alcanzó su máximo en 2004, con 3,826,878 habitantes, y había bajado a 3,184,835 en 2025.
    - Las mujeres que tuvieron un nacimiento en el año anterior bajaron de unas 55,200 en 2005 a 19,600 en 2024.
4. **2016 a 2022: crisis y reestructuración.** Puerto Rico comenzó a incumplir con su deuda en 2016, y PROMESA creó una Junta de Supervisión Fiscal. En 2017 se acogió a la quiebra municipal más grande en la historia de Estados Unidos. El huracán María causó unas 2,982 muertes estimadas y $90 mil millones en daños. La reestructuración redujo las reclamaciones de $33 mil millones a poco más de $7.4 mil millones, y el gobierno salió de la quiebra en marzo de 2022. La reconstrucción fue muy lenta: según la cifra de 2021, se habían asignado $63 mil millones y se habían gastado $18 mil millones.
5. **Puerto Rico: panorama de 2025**
    - **Producción e ingreso.** Según Invest Puerto Rico, el PIB de 2025 fue de $113.4 mil millones y el PNB de $77.9 mil millones, por lo que el PNB equivale a cerca de 69% del PIB. El PIB per cápita fue de $35,400. El estimado del FMI para el PIB de 2026 es de $133.2 mil millones.

- **Comercio.** Invest Puerto Rico informa exportaciones por $59.8 mil millones e importaciones por $51.5 mil millones, un superávit de $8.3 mil millones.
- **Estructura.** La manufactura es 46.3% del PIB. Dentro de las exportaciones manufactureras, los productos farmacéuticos y medicinas representan 76.98%, los dispositivos médicos 8.83%, el equipo eléctrico y los enseres 2.83%, las computadoras y la electrónica 2.17%, los alimentos, bebidas y tabaco 2.11%, los químicos básicos 1.81% y otros 5.26%. Los farmacéuticos y los dispositivos médicos juntos suman cerca de 86% de las exportaciones manufactureras.
- **Mercado laboral, septiembre de 2026.** El empleo es de 1,183,000, el desempleo de 6.2% y la participación de 45.7%.
- **Perspectiva de crecimiento.** Los pronósticos oficiales son de 0.4% de crecimiento en el año fiscal 2026 y 0.3% en el año fiscal 2027.
- **La distorsión.** El PIB de Puerto Rico oscila con las exportaciones de productos intensivos en propiedad intelectual, en particular los farmacéuticos. Es la misma distorsión que enfrenta Irlanda, a menor escala.

Lado a lado, 2025 a 2026

La gráfica muestra cuánto se ha rezagado Puerto Rico frente a Irlanda y Singapur. Ambos son más de cinco veces nuestro tamaño, con un PIB de 2026 de $710.0 mil millones y $667.9 mil millones frente a nuestros $133.2 mil millones, y ambos crecen más rápido. La brecha se nota en cuánto de la producción se queda como ingreso (69% del PIB en Puerto Rico), en los empleos (participación de 45.7% frente a 66.0% y 67.9%) y en la gente: nuestra población ha bajado 17% desde su máximo de 2004, mientras que la de ellos ha subido 53% y 123% desde mediados de los años 1980.



Dos soberanías exitosas y un Puerto Rico con aspiraciones, pero rezagado

Por qué Puerto Rico no puede llegar allá desde aquí

La brecha: el asunto no es de esfuerzo ni de talento. Irlanda y Singapur son dos estados soberanos que construyeron instituciones internas alrededor del capital global. El crecimiento de Puerto Rico se logró mediante un código contributivo y, cuando ese arrendamiento terminó, perdimos empleos, gente y acceso al crédito. Esos son mis juicios sobre las restricciones.

1. **El modelo: producción sin ingreso.** Casi una tercera parte de lo que producimos nunca se convierte en ingreso de la isla, porque el PNB es solo 69% del PIB. Nuestro mayor sector, la manufactura, es 46% del PIB, pero emplea apenas a 9% de los trabajadores. Un modelo que aumenta la producción, pero no los cheques de pago no pueden levantar a una población en la que 40.5% vive por debajo del nivel federal de pobreza de Estados Unidos.
2. **La estructura de gobierno: ¿quién tiene las palancas?** Irlanda fija su propia política contributiva. Singapur controla su moneda, sus reservas y sus reglas laborales. Puerto Rico depende por completo de la ley contributiva federal, de los fondos federales y de una junta de supervisión para sus palancas principales. Un territorio no puede copiar una estrategia que no tiene la autoridad para ejecutar.

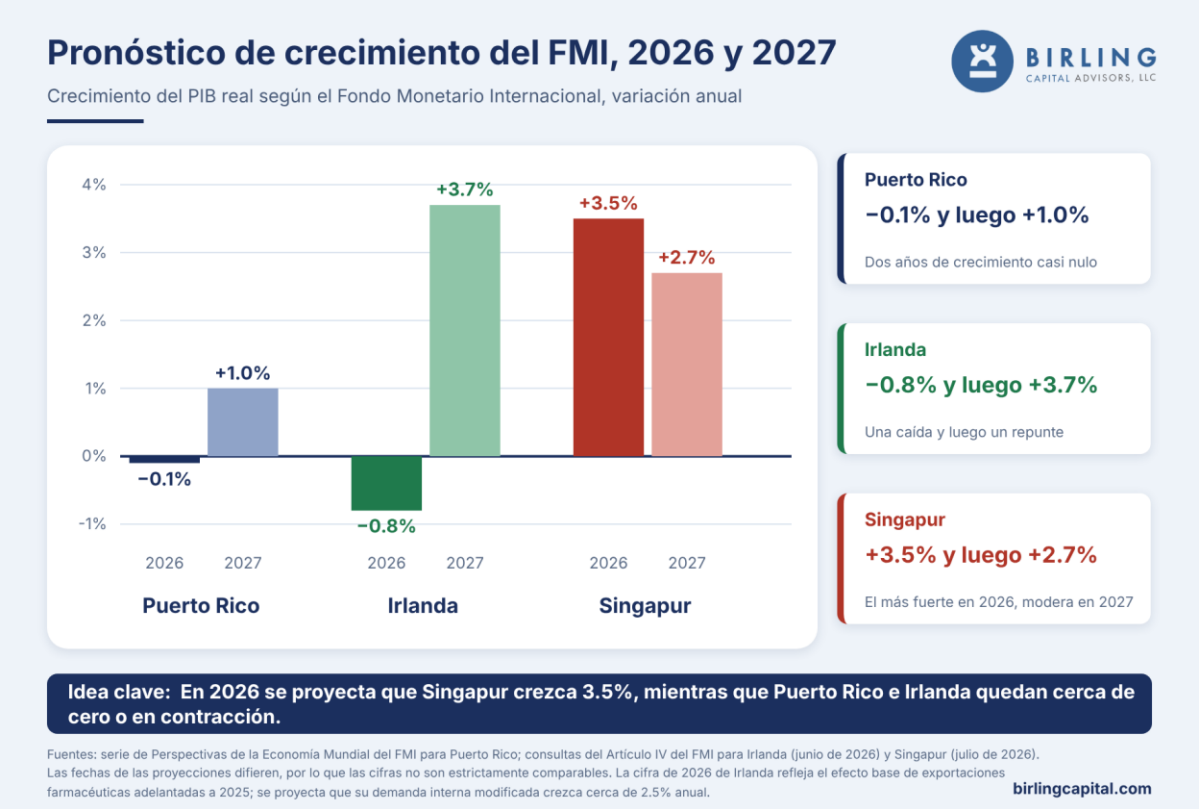
    - **Reflexiones sobre la soberanía:** Mi amigo, empresario e historiador, el Dr. Ángel Collado Schwarz, planteó este argumento en su magnífico libro *Soberanías exitosas*, ya en su cuarta edición, y lo presentó en el Bankers Club de Hato Rey en 2009. Estudió seis pequeñas soberanías: Singapur, Eslovenia, Irlanda, Israel, Nueva Zelanda y Estonia. De cada una examinó lo que el país logró y, en el caso de Israel, las serias contradicciones que lo acompañaron. De esos casos concluyó que Puerto Rico ha estado institucionalmente congelado desde la década de 1950. A su juicio, la isla necesita poderes soberanos para negociar su propio comercio, fijar su propia política migratoria, convertir la asistencia en empleo y responder a una crisis global como la de 2008 y 2009.
    - Los seis casos son distintos, y eso es lo que los hace útiles. Singapur, independiente desde 1965, pasó de unos $500 por persona a una de las economías más ricas del mundo al construir un Estado que ahorra, negocia los salarios y corrige sus errores con rapidez. Irlanda, independiente desde 1922, usó su propia política contributiva y su lugar en el mercado europeo para convertir la emigración en un auge de empleos. Eslovenia salió de Yugoslavia en 1991, ingresó a la Unión Europea en 2004 y fue la primera de esa ampliación en adoptar el euro, en 2007, con apenas unos dos millones de habitantes y una economía exportadora de manufactura y farmacéuticos. Israel, fundado en 1948, puso fin a su inflación desbocada con un plan de estabilización en 1985 y construyó una economía tecnológica, pero su modelo conlleva las contradicciones que señala el libro. Nueva Zelanda abrió su economía agrícola después de 1984, dejó flotar su moneda en 1985 y, en 1989, se convirtió en el primer país en anclar su banco central a una meta de inflación. Estonia restauró su independencia en 1991, emitió su propia moneda en 1992, adoptó un impuesto uniforme en 1994, ingresó al euro en 2011 y construyó un Estado digital desde cero.
    - Ninguno de los seis es grande, y a ninguno le entregaron un plano. Lo que comparten es la autoridad para decidir cómo comerciar, a quién admitir, cómo tributar y cómo responder cuando llega una crisis, y Puerto Rico no tiene ninguno de esos poderes. Los datos desde entonces respaldan su diagnóstico. Dos de los seis, Irlanda y Singapur, multiplicaron sus economías unas 34 veces entre 1985 y 2026, y la nuestra creció 6.6 veces.

3. **La actitud general: cómo tratamos una crisis.** Singapur trató 1985 como una emergencia nacional y recortó costos en dos años con los sindicatos en la mesa. Irlanda, tras su garantía bancaria, tardó cinco años y un rescate. Después de 2006, pasamos una década endeudándonos contra una recuperación que nunca llegó. El problema más profundo es el hábito de esperar el próximo incentivo federal en lugar de construir una capacidad que dure más que uno.
4. **La demografía agrava las tres.** Menos trabajadores y una población más envejecida hacen más difíciles todos los demás problemas.
5. **El contraargumento.** El argumento más fuerte contra esta tesis es que la tasa de 12.5% de Irlanda y las reservas de Singapur son decisiones, y que un territorio podría replicarlas en parte mediante un incentivo contributivo federal, como un sucesor de la Sección 936, junto con reformas en los permisos y la energía. Además, el crecimiento no tiene que igualar el de ellos para ser transformador. Incluso duplicar nuestra tasa de crecimiento por persona remodelaría la isla.
    - Las debilidades son reales en todos los lados. Irlanda tiene riesgo de concentración, pues tres empresas pagan 46% del impuesto corporativo. La perspectiva de crecimiento de Singapur es de 1.0% a 3.0%, y depende de una gran fuerza laboral no residente.

La palabra final: dos soberanías triunfaron y Puerto Rico olvidó cómo ejecutar

En 1985, tres economías estaban en la misma línea de salida de $20 mil millones. Cuarenta y un años después, Irlanda nos lleva $577 mil millones de ventaja y Singapur $535 mil millones. No fue una brecha de talento ni de ideas. Puerto Rico nunca ha carecido de planes, estudios, grupos de trabajo ni consignas. Le ha faltado ejecución. Irlanda y Singapur decidieron qué importaba, fijaron sus propios impuestos, salarios y reglas, acumularon reservas y corrigieron el rumbo en pocos años cuando algo falló. Nosotros escribimos el plan, cambiamos de administración y empezamos de nuevo. Crecimos 4.7% al año mientras ellos crecían 8.9% y 9.1%, y esa brecha de cuatro puntos se acumuló hasta una economía 6.6 veces mayor frente a una 34 veces mayor. Mientras tanto, solo retuvimos 69 centavos de cada dólar producido como ingreso, y vimos partir a 17% de nuestra gente desde 2004.

El Fondo Monetario Internacional no ve ningún cambio en el horizonte. Proyecta a Puerto Rico en −0.1% en 2026 y 1.0% en 2027, frente a 3.5% y 2.7% para Singapur, y −0.8% y 3.7% para Irlanda, donde la caída de 2026 refleja las exportaciones farmacéuticas adelantadas a 2025. Hasta un mal año para Irlanda termina en repunte, y el nuestro termina en estancamiento.



La ejecución no es un misterio. Larry Bossidy y Ram Charan lo plantearon en *Execution: The Discipline of Getting Things Done*: la ejecución no es el detalle que sigue a la estrategia; es la disciplina que hace real la estrategia, y es tarea de los líderes, no de alguien más abajo en la línea. Para Puerto Rico, eso significa un modelo que convierta la producción en ingreso, una estructura de gobierno que tenga palancas reales y una actitud que premie los resultados por encima de los anuncios. Hasta que esas tres cosas cambien juntas, los múltiplos seguirán divergiendo, y el próximo Singapur seguirá siendo una consigna.

La cultura, la visión y la ejecución se desayunan los planes y las estrategias.

Fin del argumento.

BIRLING CAPITAL ADVISORS, LLC

Francisco Rodríguez-Castro, Presidente y CEO • frc@birlingcapital.com
PO Box 10817 San Juan, PR 00922 • 787.247.2500 • 787.645.8430

Disruptalidades *© es una publicación preparada por Birling Capital Advisors, LLC, y constituye un resumen de ciertos desarrollos geopolíticos, económicos, de mercado y de otro tipo que pueden ser de interés para los clientes de Birling Capital Advisors, LLC. Este informe tiene fines informativos generales únicamente, no es un resumen completo de los asuntos tratados, y no representa asesoramiento de inversión, legal, regulatorio o tributario. Se aconseja a los destinatarios de este informe que busquen asesoramiento profesional adecuado respecto de los asuntos discutidos, teniendo en cuenta su propia situación. Birling Capital no se compromete a mantener informados a los destinatarios sobre futuros desarrollos o cambios en los asuntos tratados en este informe. Birling Capital, el símbolo del hombre y el tronco, y Birling Capital son marcas registradas de Birling Capital. Todos los derechos reservados.*

Dos soberanías exitosas y un Puerto Rico con aspiraciones, pero rezagado