

UN ENTORN ECONÒMIC GLOBAL MARCAT PER LA INCERTESA

JAVIER PÉREZ

Director d'Economia Internacional i Zona Euro,
Banc d'Espanya

L'agenda de la nova administració dels Estats Units està generant una disrupció significativa en l'economia mundial. En primer lloc, la marcada agressivitat en l'ús de polítiques aranzelàries –exemplificada en els anuncis del 2 d'abril de 2025 i en les oscil·lacions anteriors i posteriors a aquesta data– ha deixat clar per als mercats i altres actors econòmics globals que no es pot descartar cap escenari, per més disruptiu que sembli. En segon lloc, i relacionat estretament amb l'anterior, s'està qüestionant la centralitat dels Estats Units en l'ordre econòmic global: des del paper del dòlar com a moneda de reserva fins a la confiança internacional

en els sistemes de pagament gestionats per empreses estatunidenques. Finalment, els moviments anunciats en l'agenda general de desregulació –en particular pel que fa als sectors bancari, financer i energètic– podrien generar problemes d'equitat competitiva i discrepàncies normatives entre jurisdiccions. La discrecionalitat i l'actitud de confrontació que caracteritzen moltes d'aquestes decisions estan afectant negativament la percepció dels Estats Units com un soci econòmic estable a curt i mitjà termini.

Tot i que és molt important, aquest canvi en la postura dels Estats Units envers el món forma part d'un retrocés més ampli en les narratives favorables al multilateralisme. Des de fa uns deu anys, han perdut força les idees que donaven suport a la globalització i el sistema de regles multilaterals creat després de la Segona Guerra Mundial. Les guerres a

S'està qüestionant la centralitat dels EUA en l'ordre econòmic global: des del paper del dòlar com a moneda de reserva fins a la confiança internacional en els sistemes de pagament

Ucraïna i a l'Orient Mitjà, les tensions comercials de 2018-2019 entre els Estats Units i la Xina, el bloqueig de l'Organització Mundial del Comerç i altres organismes internacionals, la sortida del Regne Unit de la Unió Europea o els efectes disruptius de la pandèmia de la COVID-19 sobre les cadenes de subministrament són esdeveniments que han impactat profundament en l'economia mundial.

A diferència d'altres episodis històrics recents, els darrers anys s'han caracteritzat per la materialització simultània de tensions geopolítiques i comercials, una combinació de factors que es retroalimenten mútuament. En dècades anteriors, en canvi, els conflictes geopolítics van tenir lloc en un context caracteritzat per l'avançament de la globalització i la integració de la Xina i altres països emergents en el sistema comercial multilateral. Ara bé, les tensions actuals afecten de manera heterogènia els diferents països, depenent del nivell i la naturalesa dels seus vincles i dependències comercials, o del seu grau d'integració en l'economia mundial.

Aquest entorn global es torna més complex si es té en compte que el qüestionament del sistema multilateral basat en regles està guanyant terreny en les principals economies avançades. Hi ha diferents raons que intenten explicar aquest fenomen. Una de les que s'assenyalen és la percepció per àmplies capes de la societat que s'ha produït un augment significatiu en la desigualtat de la renda i la riquesa dins d'aquestes economies,

malgrat l'enorme reducció de la desigualtat a escala global. Si bé això s'atribueix en part a les conseqüències de la globalització, el factor principal disruptiu dels últims temps, relacionat amb l'anterior, pot vincular-se més amb els avenços tecnològics significatius (vegeu, per exemple, Autor, D., «The Labor Market Impacts of Technological Change: From Unbridled Enthusiasm to Qualified Optimism to Vast Uncertainty», *NBER Working Paper*, 2022). Com a reflex d'aquestes tendències, s'aprecia un augment de la polarització política i la fragmentació dins dels països avançats, incloent alguns de la zona euro, sumat a un suport menor a la integració multilateral. A escala global, el canvi en el pes econòmic dels diferents països i regions està conduint a noves estructures multilaterals alternatives a les de Bretton Woods i a posar encara més en dubte els processos de presa de decisions en aquestes institucions.

Les tensions geopolítiques afecten l'economia de diverses maneres. En primer lloc, poden generar riscos en el subministrament si deriven en sancions o restriccions comercials, fet que interromp el comerç i la inversió internacional. Això té un impacte especialment en els països més integrats en les cadenes globals de valor. Un bon exemple d'això ha estat la invasió russa d'Ucraïna, que subratlla la profunda dependència d'alguns països de la UE del gas rus. En segon lloc, aquestes tensions solen augmentar la incertesa econòmica. Això complica la presa de decisions tant per als governs com per a les empreses i llars, afectant-ne la confiança. Quan la incertesa augmenta, el consum i, sobretot la inversió, tendeixen a caure, fet que frena el creixement econòmic. Estudis com els de Caldara i Iacoviello (a «Measuring Geopolitical Risk», *American Economic Review*,

2022) mostren que la incertesa pot generar inestabilitat en els mercats financers, afectant els preus i augmentant-ne la volatilitat. L'impacte econòmic varia segons l'origen i la naturalesa del conflicte geopolític i les relacions comercials i financeres són els canals principals pels quals aquests efectes es transmeten entre països.

Les economies de la Unió Europea es troben molt interconnectades amb la resta del món a través dels fluxos comercials, financers i migratoris, i per tant són vulnerables davant les disruptcions. Les importacions extracomunitàries de béns de la UE tenen un alt grau de concentració a la Xina, mentre que les exportacions es concentren significativament als Estats Units. Això augmenta la preocupació per la seguretat econòmica. En concret, una elevada concentració de les importacions o exportacions en uns pocs proveïdors/mercats externs, que acaben tenint una posició dominant, pot esdevenir una font de vulnerabilitat davant de pertorbacions externes.

La informació disponible indica que, els darrers anys, s'han començat a reconfigurar alguns aspectes del comerç global. Tot i que entre el 2017 i el 2024 el comerç mundial com a percentatge del PIB es va mantenir estable, la participació en cadenes globals de valor i el comerç de serveis va augmentar lleugerament. No obstant això, les tensions comercials i geopolítiques estan fent que els països occidentals redirigeixin els seus intercanvis des d'economies com la xinesa i la russa –aquesta última especialment a causa de les sancions– cap a socis amb més afinitat geopolítica. Des de la perspectiva de la Unió Europea, les decisions recents dels Estats Units afegixen complexitat, ja que trenquen amb alguns dels alineaments geopolítics tradicionals.

Quan la incertesa augmenta, el consum i, sobretot la inversió, tendeixen a caure, fet que frena el creixement econòmic

Tot i que a curt i mitjà termini l'economia global ha d'afrontar els desafiaments significatius descrits en els paràgrafs anteriors, és fonamental entendre que aquests problemes estan profundament connectats amb una sèrie de megatendències globals que modelen el futur econòmic. Entre aquestes destaquen els avenços tecnològics que transformen la producció i els llocs de treball; els canvis demogràfics, com l'envelliment en algunes regions i el creixement poblacional en altres; les transformacions institucionals i polítiques, que redefeixen les regles del joc internacional; la transició energètica cap a fonts més netes i sostenibles; el canvi climàtic, que imposa riscos creixents a l'estabilitat econòmica; i les noves dinàmiques en salut pública global que subratllen la necessitat de proveir-se de sistemes sanitaris resilents i d'una cooperació internacional més elevada. Aquestes tendències no solament presenten reptes, sinó també oportunitats per construir

La resiliència inclou la millora de les infraestructures, la digitalització dels processos, reforçar la ciberseguretat i l'adopció de pràctiques sostenibles per afrontar riscos ambientals i regulatoris

economies més innovadores, inclusives i sostenibles (vegeu amb més detall Pérez, J. J.: «La economía global entre la geopolítica, la geoconomía y las mega tendencias», *Revista Economistas*, 2025).

En aquest context incert, els actors econòmics estan buscant noves formes d'adaptar-se. Les empreses estan diversificant les seves cadenes de subministrament, inversions, productes i clients per reduir riscos. En l'àmbit estatal, es promouen polítiques d'au-

tosuficiència per disminuir la dependència de l'exterior. Moltes organitzacions estan utilitzant la planificació per escenaris, una eina que els permet preparar-se per a futurs diferents, avaluant riscos i oportunitats. Això enforteix la seva resiliència, que avui és una prioritat. La resiliència inclou la millora de les infraestructures, la digitalització dels processos, reforçar la ciberseguretat i l'adopció de pràctiques sostenibles per afrontar riscos ambientals i regulatoris. A més, la cooperació entre governs i

empreses és clau. Es reflecteix en polítiques industrials enfocades en sectors estratègics com els semiconductors o les energies renovables i en marcs regulatoris més flexibles. Aquesta col·laboració també impulsa la innovació i el desenvolupament de talent.

