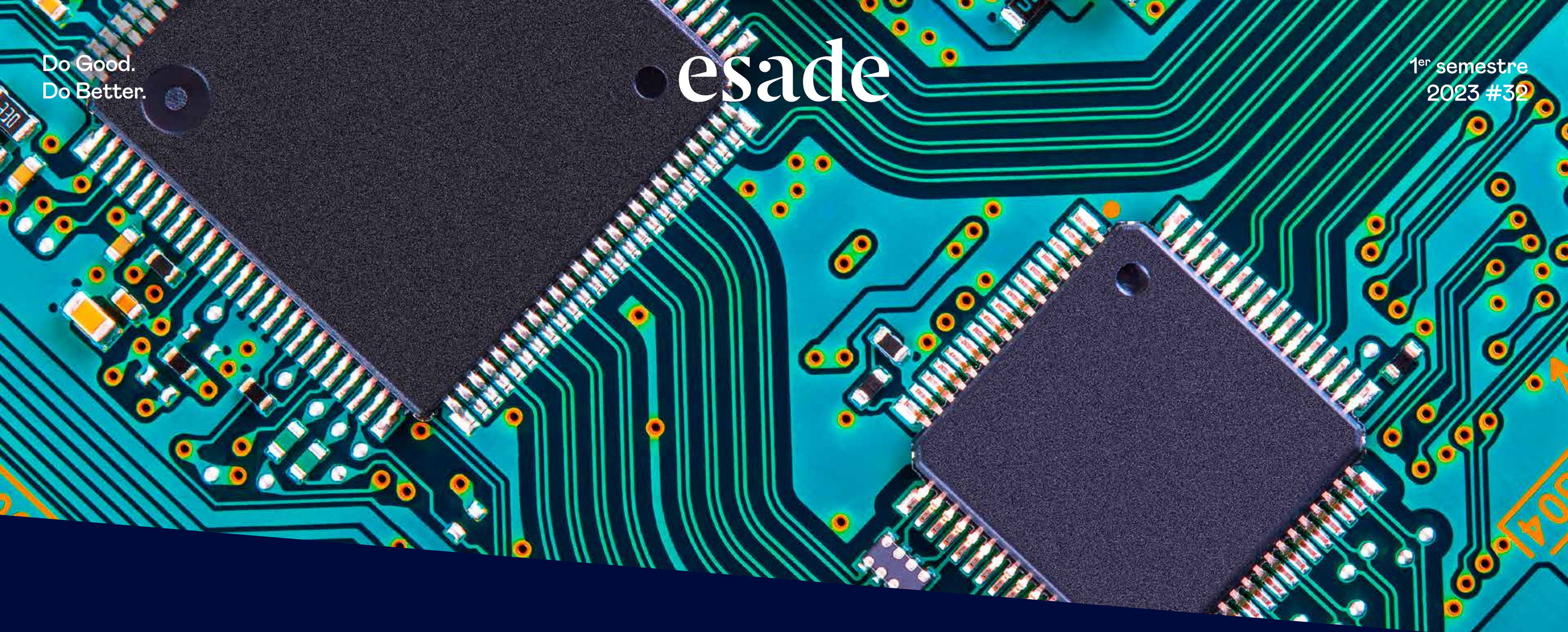
Do Good.
Do Better.

esade

1er semestre
2023 #32



esade

EsadeEcPol - Center for Economic Policy

En colaboración con

EsadeGeo-Center for Global Economy and Geopolitics

## Incertidumbre geopolítica y perspectiva económica

# Informe económico y financiero

Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad

CON EL APOYO DE

Sabadell

# ¿Necesitas un banco?

Sabadell

esade

**Aviso legal (*disclaimer*):**
El contenido y opiniones expresadas en los artículos son responsabilidad exclusiva de sus autores. Esade y *Esade · Informe económico y financiero* amparan la libertad de expresión y la libertad de cátedra en el marco de garantías de la legislación vigente y de los usos y costumbres de la comunidad universitaria.

El autor debe explicitar en el artículo si tiene financiación ajena a Esade o a *Esade · Informe económico y financiero* en relación al objeto y contenido del trabajo publicado.

El autor cede a *Esade · Informe económico y financiero* la titularidad de los derechos de propiedad intelectual (copyright) para la publicación de su artículo en soporte digital (internet).

El contenido de *Esade · Informe económico y financiero* puede ser reproducido y distribuido a través de cualquier medio, citando al autor y la publicación en lugar destacado (portada o el inicio de la reproducción). Los contenidos de *Esade · Informe económico y financiero* pueden ser remitidos desde una página web externa a través de un enlace electrónico.

La publicación *Esade · Informe económico y financiero* se edita por el Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad de Esade y no puede ser objeto de transacción comercial mediante precio.

esade · Informe económico y financiero #32

**Edita**
Departamento de Economía, Finanzas
y Contabilidad de Esade
EsadeEcPol - Center for Economic Policy
www.esade.edu

Av. Pedralbes, 60-62
08034 Barcelona
Tel. 932 806 162

Av. Torre Blanca, 59
08172 Sant Cugat del Vallès
Tel. 935 543 511

C/ Mateo Inurria 25-27
28036 Madrid
Tel. 913 597 714

**Director**
Toni Roldán

**Depósito legal**
DL B 2955-2015

**Realización**
Alacta Comunicació, SL
Febrero 2023

**Diseño**
carlarossignoli.com

**Fotografías**
Shutterstock



# Sumario

5
**Presentación**
Toni Roldán

6
**Nota de coyuntura**
**Señales de moderación**
Josep Mª Comajuncosa
Manuel Hidalgo

16
**A debate**
**Geopolítica y globalización: 2023**
Javier Solana
Ángel Saz-Carranza

20
**A debate**
**Riesgos políticos en Europa: perspectivas para 2023**
Mij Rahman

25
**A debate**
**La geopolítica de la transición energética: hacia un futuro más limpio y seguro**
Samantha Gross

29
**A debate**
**Poder, mentalidad y dinero: el difícil equilibrio entre los retos internos de China y su aspiración global**
Yu Jie

33
**A debate**
**Las cadenas de valor globales: los vínculos que nos separan**
Calin Arcalean

38
**Book reviews**
Por Antonio García Maldonado

**El Capital en la era del Antropoceno**
Kohei Saito, 2022

**Chip Wars. The Fight for the World's Most Critical Technology**
Chris Miller, 2022

40
**Números anteriores**

42
**Equipo**

**Toni Roldán**
Director del Informe económico y financiero
y director del Centro de Políticas
Económicas de Esade (EsadeEcPol)



Desde hace más de quince años, cada seis meses Esade publica el Informe Económico y Financiero con el apoyo del Banco Sabadell. El Informe aspira a ofrecer una fotografía del panorama económico global y español, y, en cada edición, centra la atención en un asunto de especial relevancia para la actualidad económica.

El último informe, que se publicó a principios de verano de 2022, incluía un análisis en profundidad sobre la crisis energética y la transición climática. La invasión rusa de Ucrania y la consiguiente decisión de las economías avanzadas de "desacoplarse" económica y energéticamente de Rusia llevaron a que se multiplicaran, en cuestión de semanas, los precios del gas, del petróleo y de muchas materias primas. Ese mismo verano la inflación en la zona euro llegó a su nivel más alto desde la creación del euro, tensionada también por los últimos coletazos del impacto de la COVID-19 en las cadenas de producción globales.

En ese momento se planteaban dos posibles escenarios. Por un lado, un escenario claramente negativo de *hard-landing*, con los precios energéticos y la inflación fuera de control, los temidos efectos de segunda ronda arrastrando a la inflación subyacente y el endurecimiento de la política monetaria provocando una recesión. Además, la perspectiva de un invierno sin suministro suficiente de gas amenazaba con interrumpir buena parte de la actividad económica centroeuropea y, con ella, la del resto de Europa y España. El segundo era un escenario más benigno, en el que el shock energético se contenía, las medidas adoptadas por los bancos centrales lograban moderar el aumento de precios y las economías sufrían un frenazo más suave y progresivo, sin entrar en recesión.

Hoy nos encontramos claramente en el segundo escenario gracias, principalmente, al vuelco en los precios energéticos. El gas natural, que en agosto de 2022 se encontraba en máximos históricos, se sitúa hoy por debajo de los niveles previos a la invasión de Ucrania. Un invierno más suave de lo común, junto al impulso de medidas de ahorro energético –que han reducido la demanda industrial de gas en un 12% en la UE– y el aumento de utilización de gas licuado (GNL) han favorecido este mejor escenario.

Las perspectivas han mejorado en los últimos meses; sin embargo, como explica Josep Comajuncosa en la primera parte del informe, 2023 se presenta a nivel internacional como un año de crecimiento muy débil en las economías avanzadas (y de leve recesión técnica en algunas). Será un año en el que tocará seguir digiriendo los grandes shocks del año 2022 –inestabilidad en mercados energéticos, inflación y volatilidad en mercados de capitales– en un contexto de gran incertidumbre geopolítica. El principal riesgo para estas previsiones económicas es la evolución de la guerra en Ucrania, que podría volver a tensionar los precios, y que los bancos centrales erren a la hora de calibrar con precisión las futuras subidas de tipos.

En el caso de España, el informe prevé una fuerte desaceleración del crecimiento que pasaría de cerrar 2022 en el 5,5% a estar en torno al 1% en 2023. Sin embargo, como explica Manuel Hidalgo en el informe, las perspectivas para la economía española son mejores que las de los principales países de la eurozona en cuanto a crecimiento e inflación, ayudada por una menor exposición a Rusia, el mejor ritmo de ejecución de los fondos europeos y algunas políticas implementadas, como la excepcionalidad ibérica. Por la parte de los riesgos, preocupa la relativa inacción en el ámbito de las reformas estructurales en un entorno que ha sido muy favorable, y también la trayectoria fiscal en perspectiva de un año electoral.

El segundo bloque del informe lo ha liderado EsadeGeo, el Centro de Economía Global y Geopolítica de Esade, poniendo la lupa en la dimensión geopolítica que ha ido cobrando creciente protagonismo para la economía global. Abren esta sección Javier Solana y Ángel Saz-Carranza, de EsadeGeo, que alertan no tanto sobre el retroceso de la globalización, sino sobre el riesgo de un *decoupling* económico global que podría llevar a "dos globalizaciones" diferentes, una en torno a Washington y otra en torno a Pekín. El bloque occidental podría encontrarse en una posición más frágil de lo que puede parecer, señalando como ejemplo el débil apoyo en buena parte del Sur Global a la condena a Rusia por la invasión de Ucrania en Naciones Unidas.

Mij Rahman, de Eurasia Group, aborda los principales riesgos políticos para la UE en el próximo año, entre los que destacan las crecientes tensiones comerciales y de política industrial, la inestabilidad en determinados países como Italia o Hungría y la complejidad de sostener un apoyo efectivo unitario, material y político a Ucrania en 2023.

Por su parte, Samantha Gross, de la Brookings Institution, identifica algunos riesgos y vulnerabilidades importantes en la geopolítica de la energía. El primero es el potencial aumento en el corto plazo de la dependencia de petróleo de los países de Oriente Próximo. El segundo se refiere a la necesidad de grandes inversiones para satisfacer la demanda europea actual de gas, y a las dificultades de que se alineen los incentivos económicos para conseguirlas. En tercer lugar, la autora destaca el riesgo derivado de la ultradependencia actual de China respecto a materiales escasos necesarios para la transición verde.

Respecto a China, Yu Jie, de Chatham House, aborda las ambiciones y contradicciones de la proyección internacional de China. Considera la autora que China tiene la intención de seguir haciendo uso de su poder en el mundo de forma creciente, gastando más dinero como mecanismo para conseguir alianzas y manifestando cada vez de forma más clara su desacuerdo con los valores e ideologías en las que se basa el presente orden mundial. La relación con EE. UU., prevé la autora, va a caracterizarse por la volatilidad y la competencia, en particular en cuestiones militares y de tecnología.

Finalmente, Calin Arcalean, de Esade, analiza la evolución de las cadenas de valor globales tras los shocks de la COVID-19 y la crisis energética provocada por la invasión de Ucrania. El autor concluye que la rápida sucesión de múltiples shocks globales llama a realizar cambios drásticos en las estrategias empresariales y en las políticas comerciales. A nivel empresarial, las estrategias a aplicar deben buscar un equilibrio entre la resiliencia y la rentabilidad. Los gobiernos, por su parte, deben de ser conscientes de que, aunque el desacoplamiento de las cadenas de valor globales puede parecer una política tentadora, los costes de ese camino son potencialmente mucho más altos que los beneficios •

# Señales de moderación

**Josep Mª Comajuncosa**
Profesor titular del Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad de Esade

**Manuel Hidalgo**
Profesor de Economía de la Universidad Pablo de Olavide y senior fellow de EsadeEcPol

## Coyuntura internacional[1]

Este 2023 será un año de crecimiento económico débil a nivel global debido a las perturbaciones que afectaron a la economía el pasado año y que siguen afectando la actividad económica y la evolución de los precios en un contexto de gran incertidumbre geopolítica.

El aumento de la inflación, seguido del endurecimiento de las condiciones financieras derivado de la aplicación de políticas monetarias contractivas por parte de los bancos centrales, contribuyen a frenar la demanda y elevan, por tanto, el riesgo de recesión económica. De ocurrir, esta recesión podría conducir a un escenario de 'estanflación' (estancamiento económico e inflación) similar al experimentado en los años 70 del siglo XX.

Hasta el momento, algunas economías desarrolladas han entrado en recesión temporalmente durante uno o dos trimestres. Si la inflación disminuye y los aumentos de tipos no van mucho más allá, podría evitarse una recesión prolongada, observando en los próximos meses un crecimiento moderado, aunque bastante por debajo del potencial.

1. Datos del World Economic Outlook, Fondo Monetario Internacional.

### El retorno de la inflación

El aumento de la inflación fue el rasgo más notable del pasado año, tanto en economías desarrolladas como emergentes. Tras la crisis financiera y de la Gran Recesión de 2008, las presiones inflacionistas prácticamente habían desaparecido. Sin embargo, las tasas de inflación repuntaron en 2021, cuando la reapertura de las economías tras la pandemia se encontró con disfunciones en la cadena global de suministros, que provocaron dificultades en la oferta para dar respuesta a una demanda creciente.

La invasión rusa de Ucrania y las sanciones a Rusia aplicadas por las economías occidentales condujeron a un aumento sustancial de los precios de materias primas, petróleo, gas natural y ciertos alimentos, provocando considerables aumentos de la inflación en gran parte de la economía global. Posteriormente, con ritmos e intensidades variables entre países, estos incrementos se trasladaron hacia otros productos de consumo, por lo que la inflación subyacente también empezó a aumentar. Además, se había venido registrando en los últimos años un aumento de los

Si la inflación disminuye y los aumentos de tipos no van mucho más allá, podría evitarse una recesión prolongada, observando en los próximos meses un crecimiento moderado, aunque bastante por debajo del potencial.

márgenes de beneficio de las empresas que, en situaciones de baja o nula competencia, habían situado los precios por encima del coste marginal. Sin embargo, si bien puede haber contribuido en sectores con bajo grado de competencia, esta no ha sido responsable del repunte de la inflación observado el pasado año.

Aunque la inflación alcanzó en 2022 niveles no vistos en las últimas cuatro décadas, en el último trimestre aparecieron algunos signos de moderación cuando el precio del gas natural y, especialmente, el del petróleo empezaron a disminuir. Los precios de las materias primas alimentarias y los metales también se estabilizaron a finales de año. Además, la mejoría observada en los cuellos de botella que afectaban a las cadenas globales de suministro desde el inicio de la pandemia también contribuyó a esta moderación de la inflación, especialmente visible en los Estados Unidos y en las economías europeas menos dependientes del gas ruso. En cambio, en otras economías desarrolladas la tasa de inflación ha continuado aumentando y se espera que lo siga haciendo en los primeros meses de este 2023.

Así, en los países de la OCDE (excluyendo Turquía), la inflación rozó el 8,5% a finales del pasado año. En Estados Unidos, la inflación, en términos interanuales, ascendió hasta el 9,1%, pero disminuyó hasta 6,5% con cierta rapidez en la segunda mitad del año. En la zona euro, la inflación alcanzó su pico, en términos interanuales, en octubre con un 10,6%, descendiendo hasta un 8,4% a final de año. Países como Alemania, Austria, Italia y los Países Bajos superaron el 11%, y a finales de año se encontraban aún por encima del 10%. En el Reino Unido, la inflación alcanzó su máximo en octubre con un 11,1% y se mantuvo en el 10,5% al cierre del año. En las economías en desarrollo, la inflación ha aumentado de manera más significativa en aquellas con mayor dependencia energética de Rusia. En cambio, en las economías de la zona Asia-Pacífico el efecto ha sido menor, con solo un moderado aumento en los precios de los alimentos. El enfriamiento del crecimiento en China provocado por la política de COVID cero también ha contribuido a que la inflación sea menor en esta región.

Las autoridades monetarias se han apresurado a tomar medidas para mantener estables las expectativas de inflación, ya que si estas se descontrolan podría generarse una espiral inflacionaria similar a la de los años 70.

## Política monetaria: el dilema al que se enfrentan los bancos centrales

Para combatir la inflación, los bancos centrales aumentaron de forma decidida los tipos de interés nominales a lo largo de 2022. Las autoridades monetarias también se han apresurado a tomar estas medidas para mantener estables las expectativas de inflación, ya que si estas se descontrolan podría generarse una espiral inflacionaria similar a la de los años 70, cuando una inflación acelerada convivió con un estancamiento prolongado de la actividad económica.

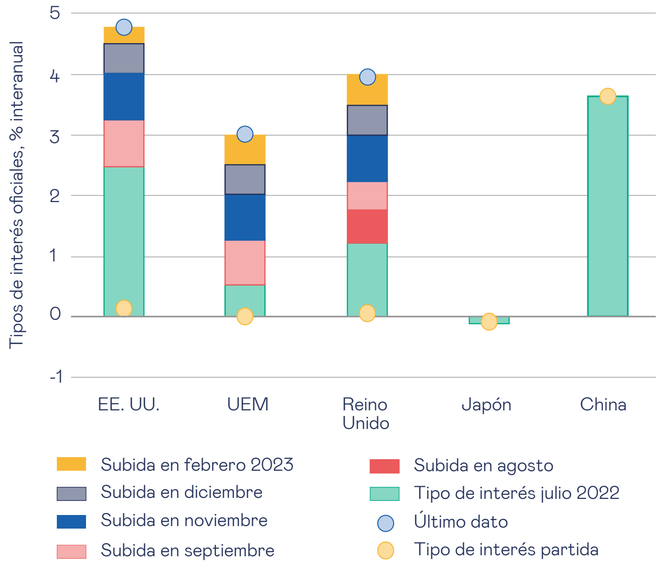
La Reserva Federal, en el mes de febrero, los ha situado en el 4,75% después de aumentarlos 150 puntos desde el mes de noviembre. El BCE también ha aumentado los tipos, situando el pasado mes de febrero el tipo de interés de la facilidad de depósito en el 2,5% y el tipo oficial en el 3%. El Banco de Inglaterra también elevó su tasa oficial, situándola en el 4% en febrero (ver gráfico 1).

El BCE también anunció una reducción de la magnitud de su política monetaria no convencional. A partir de marzo de 2023 dejará de reinvertir íntegramente los valores adquiridos en su Programa de Compra de Activos, lo que reducirá su cartera en unos 15 mil millones de euros mensuales hasta mitad de año, momento en el que se revisará esta decisión.

Muchas economías emergentes que ya habían comenzado a aumentar sus tipos de interés en 2021 también se han visto obligadas a acelerar estas subidas. Sin embargo, los bancos centrales de China y Japón mantuvieron sus tipos invariables en la segunda mitad del pasado año.

Se observan algunas diferencias relevantes entre los Estados Unidos y las economías europeas. En los EE. UU., tanto la inflación como la inflación subyacente aumentaron de forma más rápida que en Europa, y también se registró una ralentización más pronunciada de la actividad económica. Parte de esta diferencia se debe a la magnitud del impulso fiscal utilizado en la UE durante la pandemia, y al mayor aumento del ahorro de las familias europeas en 2021, que les ha brindado mayor margen para mantener su consumo. Sin embargo, la cercanía a la guerra de Ucrania y la dependencia directa del gas ruso han impulsado al alza la inflación en Europa, aumento que se ha filtrado a toda la cesta de consumo con el consiguiente repunte en la inflación subyacente.

1. Evolución de los tipos de interés oficiales en distintas economías




Fuente: elaboración propia a partir de gráfico del Banco de España.

En el entorno actual de incertidumbre, es difícil calibrar con precisión la política monetaria. Si las medidas contractivas resultan insuficientes la inflación se puede enquistar, obligando a más aumentos de los tipos de interés con el consiguiente efecto adicional sobre el crecimiento y la ocupación. Si por el contrario la política monetaria es demasiado contractiva, muchas economías pueden entrar en un periodo de recesión prolongado. En general, los bancos centrales consideran que los costes de un descontrol de la inflación, con el consiguiente desanclaje de las expectativas, son más elevados que los de una desaceleración a corto plazo de la economía. Por esta razón, la mayoría de economías avanzadas están experimentado importantes ralentizaciones del crecimiento, que en algunos casos pueden llegar a generar tasas de crecimiento del PIB negativas.

De la habilidad de los bancos centrales para situar los tipos de interés en el nivel de neutralidad dependerá que las economías experimenten tan solo una ralentización (*soft-landing*) o que se produzca un escenario de frenazo brusco y más prolongado de la actividad (*hard-landing*).

## La desaceleración de la actividad económica

El aumento de la inflación ha resultado en una desaceleración de la actividad económica, afectando tanto a la demanda como a la oferta agregadas. La disminución del poder adquisitivo de los salarios provocada por la inflación, junto con el encarecimiento del crédito debido a las políticas monetarias contractivas, frenan el consumo de las familias, así como la incertidumbre existente frena la inversión empresarial. El aumento de los costes de producción, especialmente en los sectores con un uso intensivo de energía, reduce la actividad económica desde el lado de la oferta. La elevada incertidumbre geopolítica también ha contribuido a empeorar la evolución de la actividad económica a nivel global.

A lo largo de 2022, las cifras de crecimiento se fueron moderando en todas las economías desarrolladas. La economía de EE. UU. se contrajo, en términos intertrimestrales, un -0,4% y un -0,1% en los dos primeros trimestres del pasado año, recuperándose en el tercer trimestre con un 0,8%. El PIB de la zona euro, después de una buena evolución con crecimientos intertrimestrales de un 0,6% y un 0,8% en los dos primeros trimestres, creció solo un 0,3% en el tercero y un 0,1% en el cuarto. La economía de China experimentó una fuerte contracción en el segundo trimestre, un -2,4%, pero retornó con fuerza al crecimiento con un 3,9% en el tercer trimestre.

Pese a estas dificultades, las economías desarrolladas mostraron cierta resiliencia en 2022 gracias a la evolución favorable de los mercados de trabajo, que han seguido creando puestos a buen ritmo, y a las medidas fiscales tomadas por los gobiernos para ayudar a familias y empresas a hacer frente a la inflación. La tasa de paro en Estados Unidos fue del 3,5% en diciembre, la más baja en las últimas dos décadas. En la zona euro, la tasa de paro agregada se situó en el 6,5% en octubre, un mínimo histórico.

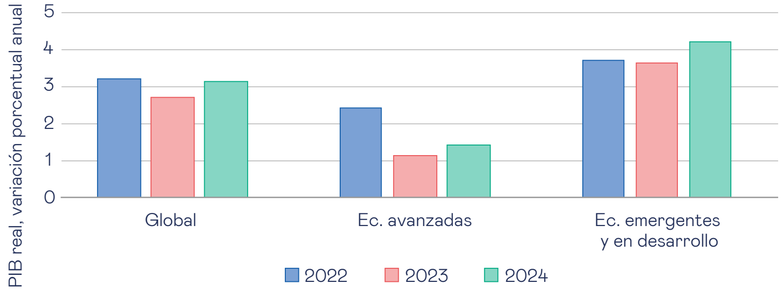
Sin embargo, los factores que provocaron la desaceleración de la actividad en 2022 seguirán condicionando negativamente la evolución de la actividad en la primera mitad de este año 2023.

## Previsiones: un año de ralentización económica con algunas economías en recesión

En los últimos tres años, el crecimiento de la economía global se ha ralentizado. Aunque tras la pandemia el crecimiento global experimentó un importante repunte, alcanzando el 6,0% en 2021, descendió hasta el 3,4% en 2022 y se espera que sea solo del 2,9% para este 2023. Esta desaceleración es especialmente evidente en las economías avanzadas, que crecieron un 2,7% en 2022 y se prevé que crezcan un 1,2% este año. Las economías emergentes, que crecieron un 3,9% en 2022, seguirán creciendo a un ritmo similar este año, con una previsión de un 4,0%, con grandes diferencias entre países dependiendo de sus condicionantes internos y de su distinta exposición a los problemas de la economía global (ver gráfico 2).

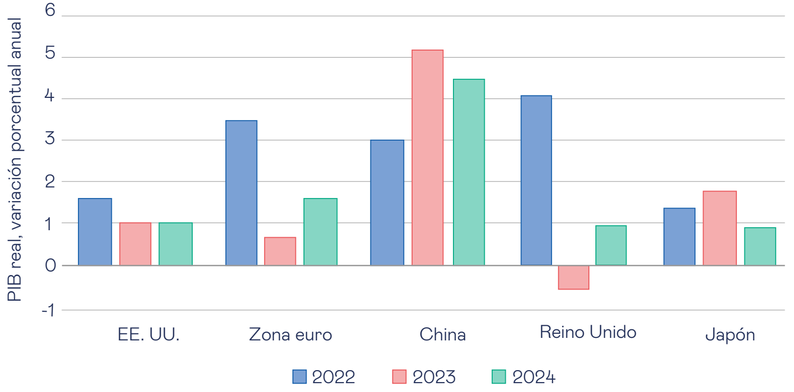
Las tres mayores economías del planeta están experimentando una desaceleración muy significativa de su crecimiento, presentando cifras muy reducidas. Estados Unidos creció un 2,0% en 2022 y se espera que crezca solo un 1,4% este año. La economía de la zona euro creció un 3,5% en 2022, pero las previsiones apuntan a que prácticamente se estancará en un 0,7% este 2023. Finalmente, la economía china, que creció un 3% en 2022, se espera que siga creciendo este año, pero por debajo de su potencial, con un 5,2%. Además, la economía del Reino Unido creció un 4,1% en 2022, cifra que se prevé que se reduzca hasta el -0,6% en 2023. La economía japonesa muestra un crecimiento limitado, con tasas del 1,4% y 1,8% en 2022 y 2023, respectivamente (ver gráfico 3).

2. Crecimiento de la economía global, países avanzados y emergentes




Fuente: Fondo Monetario Internacional

3. Crecimiento en algunas economías avanzadas

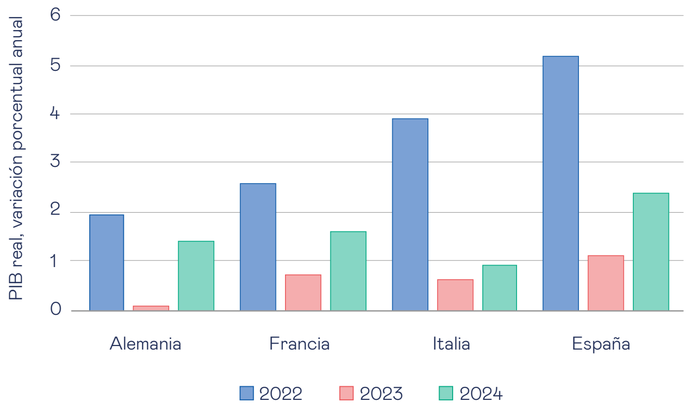



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Aunque este año no se espera una recesión de la economía a nivel global, a lo largo de 2022 y 2023 un 40% de las economías que disponen de datos trimestrales, que representan un tercio del PIB global, han experimentado o experimentarán, en algún momento, una recesión técnica (es decir, dos trimestres consecutivos con una tasa negativa de crecimiento del PIB).

Entre los países de la zona euro también existen importantes diferencias. En Italia y España, el crecimiento fue impulsado por la recuperación del sector turístico y el aumento de la producción industrial, lo que les permitió en 2022 alcanzar cifras del 3,9% y el 5,2%, respectivamente, por encima de la media de la zona. Sin embargo, las previsiones disponibles apuntan a que estas cifras se reducirán considerablemente en 2023, especialmente en Italia, que se prevé que experimentará un crecimiento de tan solo el 0,6%. Algo similar sucederá con la economía alemana, que creció un 1,9% en 2022 y se prevé que lo hará solo un 0,1% en 2023. Para Francia, las cifras de crecimiento son del 2,6% y del 0,7% en 2022 y 2023, respectivamente. Bélgica, Países Bajos, Portugal y Finlandia crecerán por debajo del 1% este año, y a excepción de Irlanda, Chipre y Malta, ninguna economía de la zona euro alcanzará la cifra del 2% (ver gráfico 4).

4. Crecimiento de algunas economías europeas




Fuente: Fondo Monetario Internacional

En términos generales, la inflación seguirá condicionando la evolución de las economías, pero con tendencia a moderar su impacto a medida que continúa reduciéndose.

En Latinoamérica, el crecimiento en 2022 fue relativamente bueno en gran medida debido a la normalización de la actividad en los sectores afectados por las restricciones, a la buena evolución en los precios de las materias primas y a unas relativamente buenas condiciones financieras. Sin embargo, en 2023 se espera una moderación del crecimiento a medida que estas últimas se endurezcan. Argentina, Chile, Perú y Colombia, que crecieron más del 10% en 2021, solo crecerán entre un 2% y un 3% este año 2023, con una cifra aún más baja para Chile, que verá a su economía entrar en recesión con una tasa negativa del 1%. México y Brasil, que crecieron un 2,1% y un 2,8% en 2022, respectivamente, después de hacerlo prácticamente un 5% en 2021, solo crecerán alrededor de un 1% este 2023.

Las economías emergentes de Asia, que experimentaron un fuerte crecimiento en 2021, se moderaron en 2022 y se espera que crezcan a un ritmo similar en 2023. China creció un 3% en 2022, la tasa más baja en cuatro décadas a excepción del año 2020, y en 2023 se espera que su crecimiento aumente de forma muy moderada hasta el 5,2%. La India creció un 6,8% en 2022 y se prevé que lo haga un 6,1% este año. Se espera que las economías del sudeste asiático también muestren este 2023 un crecimiento similar al del año pasado, con un crecimiento cercano al 5% en Indonesia, Malasia y Filipinas, y en torno al 6% en Vietnam. Se prevé que Tailandia, que creció un 2,8%, mejore sus cifras este año hasta el 3,7%.

En términos generales, la inflación seguirá condicionando la evolución de las economías, pero con tendencia a moderar su impacto a medida que continúa reduciéndose.

En Estados Unidos, la inflación fue del 8,1% en 2022 y se espera que disminuya hasta el 3,5% este 2023. En la zona euro, la inflación fue del 8,3% en 2022 y las previsiones apuntan a una menor reducción este 2023, hasta el 6,3%. Según el BCE, la inflación seguirá reduciéndose en 2024 hasta llegar al 3,4%, acercándose al nivel objetivo en 2025, con un 2,3%.

Entre los distintos países europeos, existe bastante disparidad en cuanto a las cifras de inflación. En 2023 se espera que Alemania y Países Bajos experimenten una inflación aún elevada, con un 7,2% y un 8%, respectivamente. Por otro lado, las previsiones para Francia, Bélgica, España y Portugal muestran una inflación ligeramente por debajo del 5%. Se prevé que la inflación se reduzca al 3% en Grecia y Finlandia, mientras que se espera que las repúblicas bálticas y

Eslovaquia experimenten una inflación más elevada, superando el 8% y el 9%, respectivamente. También en el Reino Unido, con un 9%, se prevé una inflación muy elevada este año.

Las economías emergentes de Asia experimentan presiones inflacionarias menores a las de las economías avanzadas, con cifras no muy alejadas de los objetivos de los bancos centrales. La tasa será algo más elevada en la India, por encima del 6%, pero se situará entre el 4% y el 5% en China y en la mayoría de las economías del sudeste asiático.

En Latinoamérica, también se prevé que la inflación sea menor en 2023, aunque aún estará por encima de los objetivos de los bancos centrales. Superará el 6% en México y se situará alrededor del 4,5% en Brasil y en Perú. En Colombia y Chile, alcanzará el 7%. En Argentina y Venezuela se mantienen los graves problemas de inflación con tasas del 75% y 190% respectivamente.

El principal riesgo para las previsiones económicas es la evolución de la guerra en Ucrania, que podría volver a provocar un aumento de los precios de las materias primas energéticas y alimentarias. También aparecerían dificultades ante nuevas oleadas de la pandemia, si los bancos centrales cometen errores en las pautas de subida de los tipos de interés o si se extienden las dificultades en la financiación de la deuda pública de los países en desarrollo. Estos riesgos, de materializarse, podrían causar una ralentización aún mayor de la actividad económica y un aumento mayor de la inflación.

Aunque podrá evitarse una recesión prolongada, las condiciones financieras siguen estando tensas y persisten riesgos con posibles implicaciones sistémicas si se deteriora más de los previsto la evolución de la economía.

## La zona euro

En 2022 las economías de la zona euro frenaron su crecimiento en menor medida que la de los Estados Unidos, gracias a unos tipos de interés inferiores y al apoyo de los fondos Next Generation EU. Sin embargo, en 2023 la política monetaria más restrictiva del BCE afectará la evolución de la actividad económica en la zona, que prácticamente verá estancarse su crecimiento.

En los países de la zona euro, las medidas fiscales han sido efectivas para mitigar el efecto de la inflación sobre la actividad, pero estas deberían tener una naturaleza temporal y estar focalizadas en los colectivos más negativamente impactados, especialmente si afectan de forma negativa a la evolución y la sostenibilidad de la deuda pública. También sería importante que estas medidas se diseñen con el objetivo de incentivar el ahorro energético. Si no se cumplen estas premisas, las ayudas fiscales presionarían la inflación al alza y forzarían un endurecimiento adicional de la política monetaria.

El aumento de las reservas de gas natural y la sustitución del gas ruso permitirán evitar interrupciones en la producción industrial en los próximos meses, aunque los riesgos en el suministro de energía aún no han desaparecido, especialmente para el invierno de 2023-24.

A lo largo de este año, un cierto aumento de los salarios contribuirá a una recuperación de la renta de las familias, lo cual tendrá un efecto positivo sobre el crecimiento económico.

Cuando el BCE inició su proceso de normalización de su política monetaria, se observó un cierto aumento de la prima de riesgo de la deuda pública de algunos países europeos. Esto se debió a que los inversores centraron su atención en las vulnerabilidades financieras de algunas economías periféricas, en particular, de Italia y Grecia. El pasado julio, el BCE anunció un instrumento de protección de la transmisión de la política monetaria para evitar un aumento descontrolado de estas primas en un escenario de fragmentación similar al de los años 2010-12. Con este instrumento, el BCE podrá inclinar sus compras de activos hacia bonos públicos, o incluso bonos corporativos, de países que experimenten dificultades de financiación. Los mercados reaccionaron de forma positiva al anuncio y las primas de riesgo disminuyeron hasta niveles aceptables en la segunda mitad del año.

La fortaleza del dólar se debe a las diferencias entre las políticas monetarias de la Fed y las de otros bancos centrales, y a la búsqueda de seguridad de los capitales.

Finalmente, es importante insistir en que los fondos Next Generation EU no están concebidos solo como estímulo fiscal ante una posible recesión. Su papel debería ser trascendental como motor de transformación de la estructura productiva europea hacia una mayor digitalización y sostenibilidad.

## La fortaleza del dólar

En 2022, el dólar llegó a apreciarse un 15% respecto del euro, un 20% frente a la libra esterlina, un 25% frente al yen y un 10% respecto al renminbi, aunque a finales del año se revirtió parte de esta apreciación. Esta fortaleza se debe en gran medida a las diferencias entre las políticas monetarias de la Reserva Federal y las de otros bancos centrales, así como a la búsqueda de seguridad (*flight to safety*) de los capitales.

Si el dólar se siguiera fortaleciendo, se podrían revivir las tensiones comerciales experimentadas hace algunos años, que podrían suponer una fuente de inflación para muchas economías emergentes y en desarrollo. Si así fuese, estas economías se verían obligadas a adoptar políticas monetarias aún más contractivas, lo que perjudicaría su crecimiento. Algunos bancos centrales han decidido intervenir en el mercado de divisas para limitar la depreciación de su moneda y reducir los efectos inflacionarios causados por el encarecimiento de las importaciones. Esto se ha visto en economías emergentes como Indonesia, Malasia, Chile y Filipinas, así como en algunas economías desarrolladas como Japón y Chequia.

En Latinoamérica, las monedas se han sostenido mejor respecto dólar por el hecho de haber llevado a cabo ya en 2021 aumentos de los tipos de interés y por la subida de los precios de las materias primas, lo que mejoró su relación real de intercambio y el saldo de su balanza por cuenta corriente.

## Los mercados financieros

Durante más de una década, los tipos de interés han estado en niveles inusualmente bajos, lo que ha fomentado la asunción de riesgos por parte de los inversores y, por tanto, la acumulación de algunas vulnerabilidades financieras. En el último año, las condiciones financieras se han endurecido a medida que los bancos centrales aumentaban los tipos de interés con el objetivo de controlar la inflación. Esto ha presionado al alza los tipos de interés de los bonos de deuda pública y de deuda corporativa, afectando negativamente a los precios de los activos de riesgo. Así, los índices de bolsa experimentaron un fuerte descenso en el primer semestre de 2022. Sin embargo, y pese al rápido aumento de los tipos, hay que destacar que no se han producido crisis graves en los mercados financieros.

En los últimos meses de 2022, gracias a un mejor comportamiento de la inflación, se ha reducido el ritmo del aumento de los tipos de interés, especialmente por parte de la Reserva Federal. Esto ha llevado a los inversores a considerar que la reversión de las subidas será más rápida de lo esperado, y ha impulsado una recuperación de los principales índices de bolsa desde octubre del pasado año.

Algunas economías emergentes de ingresos bajos sí se han enfrentado a dificultades en la financiación de su deuda pública debido al aumento de su prima de riesgo, derivado del ascenso de los tipos de interés, al fortalecimiento del dólar, al deterioro de las condiciones macroeconómicas internas y a las salidas de capitales en búsqueda de refugio en tiempos de volatilidad. Seis de estas economías han tenido que recurrir a un plan de reestructuración de su deuda, mientras que otras quince han superado los 1.000 puntos básicos de prima, límite a partir del cual se considera que un bono está en alto riesgo de impago. En cambio, las grandes economías emergentes han sorteado mejor esta fase de condiciones restrictivas gracias a una mejor situación interna y apenas han visto aumentar su prima de riesgo.

De todos modos, en general las condiciones financieras siguen estando tensas y existen algunos problemas de fondo que podrían provocar graves problemas con posibles implicaciones sistémicas en caso de deteriorarse más de lo previsto la evolución de la economía. Además, persiste un peligro de reevaluación desordenada del riesgo en los mercados financieros. Dado el contexto actual de volatilidad elevada, otra subida repentina de tipos podría tensar aún más las condiciones de financiación en diversos ámbitos. Las primeras implicaciones se observarían en la financiación de la deuda soberana, en particular para ciertas economías emergentes de ingresos bajos que han visto deteriorada su posición fiscal en el intento de limitar el efecto de la pandemia y de la crisis energética sobre familias y empresas.

Aunque podrá evitarse una recesión prolongada, las condiciones financieras siguen estando tensas y persisten riesgos con posibles implicaciones sistémicas si se deteriora más de los previsto la evolución de la economía.





## Coyuntura nacional

Durante el verano de 2022 la perspectiva económica para Europa y España para el cierre de dicho año, así como para el 2023, no era positiva. El precio de la energía no daba tregua y el precio del gas, gran canalizador de los principales desequilibrios durante buena parte de 2021 y 2022, alcanzaba su máximo. La perspectiva de un invierno sin suministro suficiente de gas amenazaba con interrumpir buena parte de la actividad económica centroeuropea y, con ella, la del resto de Europa y España. En este contexto, la previsión para la economía española era la de un final de año caracterizado tanto por la incertidumbre como por una más que probable tendencia negativa en la actividad que hacía posible una recesión. Así, buena parte de las predicciones realizadas por las principales instituciones privadas y públicas auguraban un crecimiento débil de la economía e incluso tasas de crecimiento negativas entre el final del año y la primera mitad del siguiente.

Con todo, estos pronósticos no se han cumplido. Los costes derivados de un aumento considerable de la inflación durante la primera mitad del año, junto con las medidas tomadas por los bancos centrales para enfrentar lo que finalmente consideraron un riesgo inflacionario importante, sí han reducido el ritmo de crecimiento de las economías europeas, incluyendo España. Sin embargo, este crecimiento ha mantenido una tendencia positiva, acelerándose al final del año. Esto, junto con la revisión del crecimiento para la primera mitad del año realizada por el Instituto Nacional de Estadística (INE), ha llevado a una revisión del crecimiento hasta alcanzar el 5,5% para España en 2022. Las previsiones de crecimiento para 2023, que habían sufrido sucesivas revisiones a la baja durante el pasado otoño, se han tornado positivas desde finales de noviembre.

Las previsiones de crecimiento para 2023 de España, que habían sufrido sucesivas revisiones a la baja durante el pasado otoño, se han tornado positivas desde finales de noviembre.

Aunque el crecimiento no será tan negativo como el esperado, España se enfrenta a un 2023 de clara desaceleración económica. Pese a ello, en Europa existe el consenso de que la economía española será una de las que presente un mayor crecimiento económico entre las economías más grandes de la Unión. Y es que no es arriesgado considerar que, en esta ocasión, las características idiosincrásicas de la misma crisis, así como las de nuestra economía, podrían favorecernos. En particular, nuestra especialización productiva, nuestra relativa independencia de la economía rusa y ucraniana –especialmente en lo que se refiere a la energía– y algunas de las políticas económicas implementadas, como es la excepcionalidad ibérica, posicionan favorablemente a España.

## Previsiones para 2023

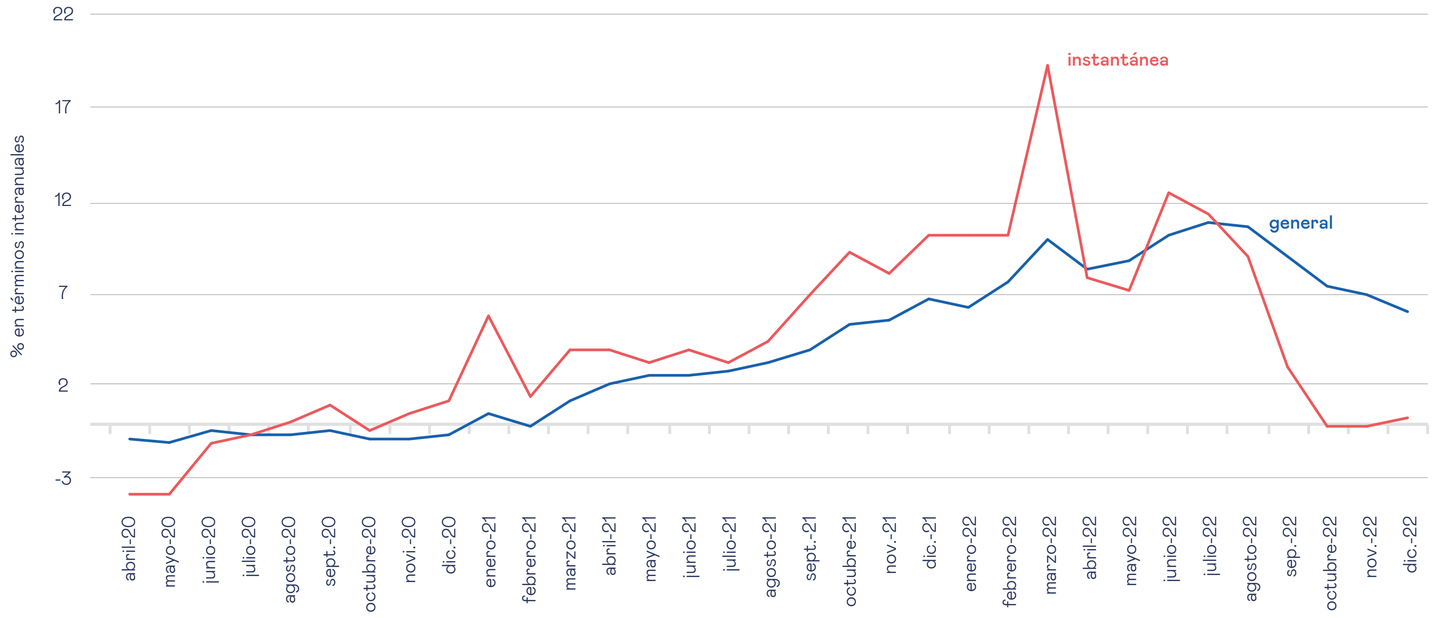
Aunque existe consenso acerca de que el desempeño será mejor del esperado inicialmente, las previsiones de crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) español para 2023 son bastante heterogéneas, mostrando una gran dispersión entre ellas. Esta dispersión es lógica debido al entorno de incertidumbre actual y a la posibilidad de múltiples escenarios que dependen de factores en cierto modo imprevisibles. Así, el resultado final del ejercicio dependerá especialmente de cómo evolucionen los precios de la energía y de hasta qué punto el Banco Central Europeo considere necesaria una nueva subida de tipos. En esto último será determinante la evolución de la inflación, que a pesar de la moderación experimentada en los últimos meses aún debe demostrar que el objetivo del 2% interanual no está lejos. A esta incertidumbre se suma el comportamiento del mercado de trabajo en los próximos meses. Dado que su reciente comportamiento ha estado muy influenciado por la dinámica de la recuperación pospandemia y por la reforma laboral de 2022, su reacción dados los condicionantes expuestos sigue siendo una gran incógnita.

Nuestra previsión es que la economía española alcance en 2023 una tasa de crecimiento en torno al 1%, ligeramente superior a la prevista por Consensus Economics (0,9%) e inferior a la que estima el FMI (1,1%). Esta cifra será, según nuestras previsiones y las de estas dos instituciones, la más elevada entre las principales economías de la Unión Europea. Así pues, las estimaciones para la economía española realizadas hasta la fecha, que han mejorado desde finales de 2022, apuntan hacia una clarísima desaceleración económica, pero, de momento, sin riesgos aparentes de recesión ni contracción.

En Europa existe el consenso de que la economía española será una de las que presente un mayor crecimiento económico entre las economías más grandes de la Unión.

Este escenario se acompaña de una moderación esperada de la inflación. Desde el inicio de la caída de los precios energéticos en octubre, la tasa de crecimiento del IPC general se ha reducido a la mitad de su máximo en verano de 2022, mostrando en los últimos meses una práctica estabilización (ver gráfico 5). En enero de 2023, la inflación en España alcanzó el 5,9%, frente al máximo del 10,8 % en julio. La caída de los precios energéticos, así como la implementación de algunas medidas como las subvenciones al transporte o el mecanismo ibérico explican esta moderación. En particular, el mecanismo ibérico podría haber contribuido a reducir en medio punto la tasa interanual de los precios en solo seis meses[1].

5. Evolución de la inflación general y de la inflación instantánea




Nota: inflación instantánea estimada usando pesos que dan mayor relevancia a los meses más recientes frente a los más alejados. Metodología de Jan Eeckhout[1] con parámetro a = 4.

Fuente: INE y elaboración propia a partir de los datos del INE

1. Hidalgo, M.; Collado, N.; Galindo, J.; Mateo, R. (2023). *Los efectos del tope al gas en los precios, la inflación y el consumo seis meses después*. EsadeEcPol Policy Insight, No. 43, Esade. https://doi.org/10.56269/MHP20230131

2. Eeckhout, J. (2023). *Instantaneous Inflation*. UPF, Barcelona.

A pesar de esperar una moderación en las tasas de crecimiento de precios en 2023, la incertidumbre recae sobre cómo evolucionará la inflación subyacente. Esta medida, que no incluye alimentos y energía, sigue siendo inferior a la media europea, aunque un ligero repunte a finales de año elevó la preocupación. Las miradas estarán puestas en cómo evolucionarán los precios, especialmente a partir de marzo, cuando el efecto base será importante y se podrá determinar si existe o no un suelo en la moderación de la inflación.

## Mercado de trabajo

En cuanto a empleo, enfrentamos un contexto de menor crecimiento con una nueva regulación laboral derivada de la reforma de 2022. De momento, con un crecimiento esperado en torno al 1%, se espera que la ocupación siga mejorando, aunque a un ritmo más débil que en los trimestres pasados. Dadas las cifras récords de finales de 2022, existe la posibilidad de que hayamos alcanzado el nivel potencial de ocupación, lo que podría implicar cierta resistencia a la continua reducción del desempleo sin que esto cause nuevos desequilibrios, por ejemplo, alimentando la inflación. Los datos del cuarto trimestre de 2022 de la Encuesta de Población Activa suponen una llamada de atención ante esta cuestión.

La incertidumbre sobre cómo asimilará nuestro mercado de trabajo la coyuntura económica de 2023 es alta, ya que ni el mercado de trabajo ni su regulación son los mismos que antes de la pandemia. La reducción de la temporalidad y el ajuste del mercado a las nuevas reglas de juego pueden condicionar su evolución. Sin embargo, las estimaciones apuntan hacia un comportamiento del mercado de trabajo muy acorde con el desempeño económico, con una ligera reducción del desempleo.

Los datos del cuarto trimestre de 2022 de la EPA indican que podríamos estar alcanzando el nivel potencial de ocupación.

## Evolución por sectores

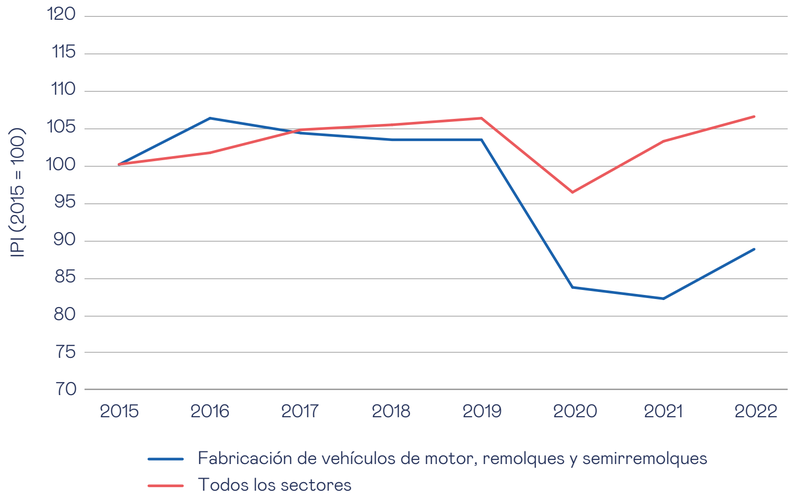
Respecto a los sectores productivos, una vez más la incertidumbre es elevada, aunque las tendencias para este año parecen estar algo más claras. El sector que se enfrentará a mayores dificultades será la industria. A pesar de que durante gran parte de 2022 mostró cierta fortaleza, recuperando el nivel de producción previo a la pandemia, el crecimiento interanual de los datos mensuales se tornó negativo a finales de año. La moderación de los precios energéticos no evitará que el sector industrial, el más electrointensivo y que aún presenta cuellos de botella iniciados durante la recuperación pospandémica, resulte afectado de forma diferencial por el reciente episodio inflacionista.

Las tensiones geopolíticas internacionales y los cambios regulatorios en el sector, particularmente asociados a los grandes temas actuales como el medioambiente y la autonomía industrial, no ayudan a la normalización de parte de los sectores más relevantes de la economía española. Este es el caso, por ejemplo, de la automoción, una de las principales industrias nacionales, así como de las exportaciones españolas. La tensión en el mercado de chips generada por la, ya acabada, estrategia COVID cero de China y su confrontación con los Estados Unidos no ha ayudado. El sector se enfrenta a decisiones muy importantes sobre su futuro, lo que puede generar un sobreesfuerzo condicionado por una transición y transformación desconocidas en  décadas (ver gráfico 6).

En general, el panorama para el resto de los sectores económicos es más halagüeño, excepto para la agricultura y la ganadería que están sujetas al clima y a la fluctuación de los precios de los insumos, que alcanzaron niveles máximos en 2022.

La construcción enfrenta un año lleno de oportunidades, sin olvidar ciertos riesgos. La inversión pública jugará un papel importante en el impulso al sector, pero su evolución también dependerá de la capacidad del tejido productivo para adaptarse a la subida de tipos iniciada el año pasado. De momento, el comportamiento de este sector ha superado las expectativas, especialmente durante el segundo trimestre de 2022, considerando las condiciones adversas. La mencionada subida de tipos y la propia evolución de los precios de las materias primas han condicionado en grado sumo la actividad y la evolución de las expectativas de inversión de estas empresas, en particular durante el tercer trimestre de 2022, y puede seguir haciéndolo durante los próximos meses. Mirando al futuro, hay que

6. Evolución del índice de producción industrial (IPI) y para el sector de la automoción (2015 = 100)




Fuente: INE

destacar el estímulo que puede suponer para las empresas del sector las inversiones asociadas a la ejecución de los fondos europeos, en particular las licitaciones de los fondos Next Generation EU, que brindarán un impulso significativo al sector durante 2023.

En cuanto al sector servicios, las perspectivas son inciertas, aunque por ahora se mantienen en un relativo optimismo. Por un lado, se espera una disminución del consumo de las familias derivada del choque de precios, del aumento de los costes financieros debido al alza de los tipos y del agotamiento de los ahorros extra acumulados durante la pandemia. Sin embargo, su evolución dependerá de la incierta evolución del mercado de trabajo, que condicionará sin duda las decisiones de los hogares frente al consumo.

Sobre el turismo, y el consumo de no residentes, su evolución dependerá del desempeño económico de las principales economías emisoras de turistas. La mejora en las previsiones económicas en los

Aunque los fondos Next Generation EU han sido concebidos como motor de transformación y reforma, existen resistencias y desafíos para que así ocurra, especialmente en un año electoral.

países centrales de Europa sugiere que el turismo podría tener un segundo año consecutivo positivo, aunque con una clara reducción en el ritmo de convergencia a los niveles previos a la pandemia. Queda por ver cómo se comportará el turismo interno y el de ciertas economías como la británica, afectada por cuestiones excepcionales.

## Fondos europeos y política fiscal

En cuanto a factores que pueden impulsar el crecimiento de la economía española durante el año 2023 debemos destacar la ejecución de los fondos Next Generation EU. Según estimaciones del Observatorio de Fondos NextGenEU EsadeEcPol-EY, en la segunda mitad de 2022 hubo un aumento exponencial en la convocatoria de subvenciones y en la publicación de licitaciones con cargo a estos fondos. Al menos el 50% de los primeros 70 mil millones de euros en ayudas habrían sido movilizados. De los 35 mil millones dispuestos, al menos 13 mil millones (netos de trasferencias entre Administraciones Públicas) se encuentran en vías de ejecución final. Con el aumento del ritmo de publicación de nuevas ayudas, se espera que durante 2023 el grado de ejecución sea especialmente relevante, convirtiendo estos fondos en un ejemplo de política fiscal expansiva a través de inversiones (ver gráfico 7).

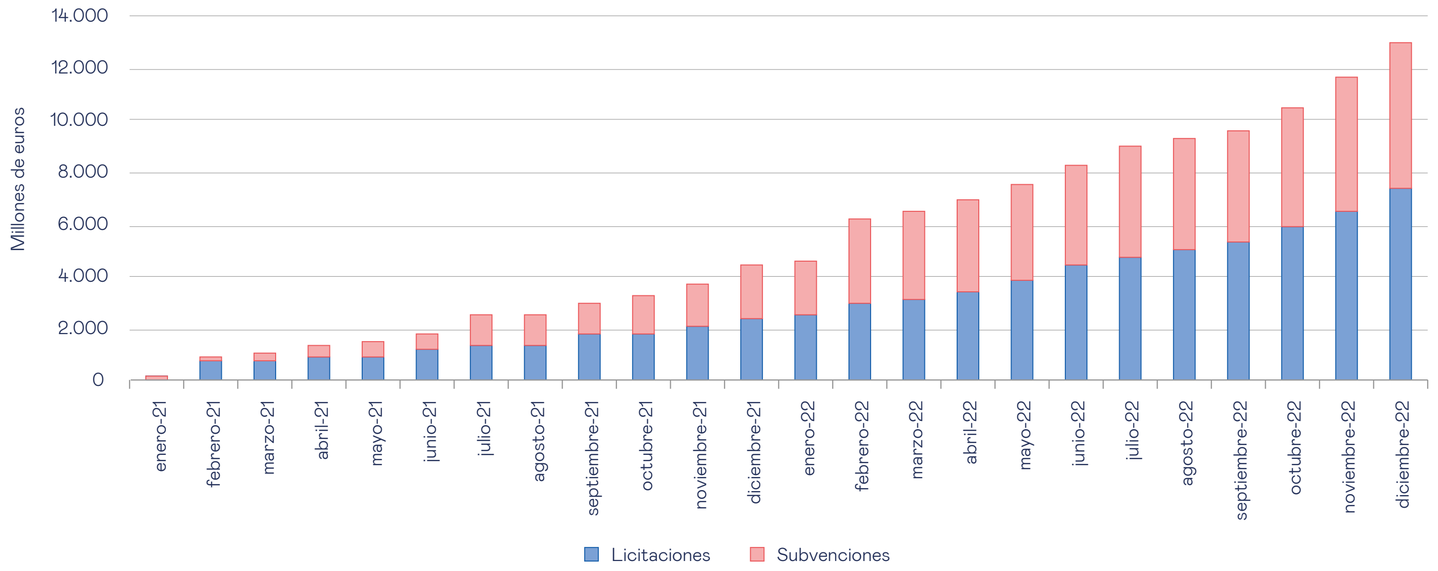
Por ello, organismos como la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) ha estimado un impacto en el crecimiento gracias a estos fondos de entre un 1,5 y un 2% del PIB. Con previsiones de crecimiento cercanas al 1%, los fondos europeos pueden determinar si la economía española presenta en 2023 una tasa de crecimiento positiva o negativa.

Y es que el rol que la política fiscal jugará en 2023 no debe pasar desapercibido. Aunque los fondos europeos pueden jugar este año un papel claramente anticíclico, también es importante destacar su contribución para la transformación estructural del tejido productivo español. Los fondos han sido concebidos como un medio para impulsar cambios, no solo incentivando la transformación de la estructura productiva de España sino también como vehículo para implementar nuevas reformas. Sin embargo, existen resistencias y numerosos desafíos políticos para que así ocurra, especialmente en un año electoral.

La convocatoria de elecciones municipales, autonómicas y generales en 2023 añade un riesgo al incentivar el recurso a instrumentos fiscales, que se sumarían a la ejecución de fondos europeos. En un contexto inflacionario como el actual, una sobreexposición a estímulos fiscales podría frenar el proceso de desinflación iniciado en otoño de 2022. En este sentido, algunas de las decisiones sobre política de rentas tomadas recientemente (como las relativas a pensiones y salario mínimo) no parecen avanzar en la dirección correcta, al ser estas potencialmente inflacionarias tanto por la vía de la demanda como por la vía de la oferta, ya que suponen mayores costes para las empresas (directamente salariales o laborales a través de aumentos en las contribuciones).

Finalmente, debemos estar atentos a las posibles consecuencias de las medidas fiscales implementadas para combatir la inflación y sus consecuencias. Las reducciones de impuestos, como la rebaja del IVA, y otras medidas de apoyo, como la subvención a los carburantes o las transferencias a colectivos supuestamente golpeados por la inflación, han tenido un impacto significativo en las finanzas públicas, por lo que en 2022 se espera una reducción limitada del déficit público •

7. Licitaciones adjudicadas y subvenciones concedidas con cargo a los fondos Next Generation EU




Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Hacienda y Función Pública

# Geopolítica y globalización: 2023

**Javier Solana**
Presidente de EsadeGeo; ex Alto Representante de la Unión Europea para la Política Exterior y de Seguridad Común y ex Secretario General de la OTAN

**Ángel Saz-Carranza**
Director del Centro de Economía Global y Geopolítica (EsadeGeo) y profesor del Departamento de Dirección General y Estrategia de Esade

## La coyuntura geopolítica actual: la guerra de Ucrania

Después de pasar la peor etapa de la pandemia de la COVID-19, la economía global estaba encaminada hacia la recuperación. Los planes de recuperación de las principales economías del mundo empezaban a tomar forma y a ser implementados por sus respectivos gobiernos. En muy poco tiempo, el panorama internacional cambió radicalmente. Tras la invasión rusa de Ucrania, el mundo afronta los efectos económicos devastadores de una guerra en suelo europeo que pensábamos imposible.

Una semana antes de la invasión rusa de Ucrania, los principales líderes del mundo occidental se encontraban en la Conferencia de Seguridad de Múnich. La intranquilidad de los presentes por lo que pudiera pasar durante esos días era evidente. Sin embargo, había una cierta esperanza de que los costes que supondría dar comienzo a una guerra en un mundo económicamente interdependiente, así como los lazos comerciales y de suministro energético que se habían tejido entre Rusia y Occidente durante décadas, finalmente disuadirían a Vladimir Putin de lanzar una invasión contra una exrepública soviética. No fue así, y el 24 de febrero de 2022, las tropas rusas invadieron Ucrania.

Tras la invasión rusa de Ucrania, el mundo afronta los efectos económicos devastadores de una guerra en suelo europeo que pensábamos imposible.

Poco tiempo después de la invasión rusa de Ucrania, el fracaso de Putin era patente. Un dato sobre la guerra era tan chocante como revelador. Tan solo unos pocos meses desde el comienzo de la invasión, el número de generales rusos muertos en el campo de batalla llegaría a la cifra de cuatro (el gobierno ucraniano situaba esta cifra en doce bajas). En cualquier caso, son cifras que el ejército ruso –o su equivalente soviético– no conocía desde la Segunda Guerra Mundial.

El fracaso militar de Putin en Ucrania revela un fracaso mayor, de dimensiones históricas. Desde que Boris Yeltsin nombrara a Putin como su sucesor para ocupar la presidencia rusa al principio del milenio, el desarrollo de Rusia como país dista mucho de ser ejemplar. A día de hoy, Rusia no puede calificarse como un país moderno, ni en lo político, ni en lo económico, ni tan siquiera en lo militar.

Putin no se esperaba una respuesta occidental tan contundente. La respuesta de la Unión Europea merece una mención especial, ya que ha demostrado su gran resiliencia como proyecto en los últimos años. No es una situación novedosa en la historia del proyecto europeo, que se ha construido y fortalecido precisamente como consecuencia de la respuesta a las crisis a las que se enfrentaba. Desde que el virus de la COVID-19 llegara a Europa a principios del año 2020, gran parte de las decisiones que ha tomado la Unión Europea –en el ámbito de la salud, la energía y la defensa, entre otros– han llevado a una mayor integración política entre sus Estados miembros.

Sin embargo, la condena y respuesta occidental a la invasión de Ucrania distan mucho de ser un fenómeno universal. Una gran parte de la población mundial –incluido el grupo de países que hoy conocemos con el nombre de Sur Global– no entiende el conflicto en Ucrania en términos existenciales, como se suele plantear en Occidente. Para la mayor parte del mundo el conflicto en Ucrania representa, ante todo, una amenaza material, que se traduce en una mayor inseguridad alimentaria y un aumento de los precios de la energía.

Las votaciones de la Asamblea General de las Naciones Unidas son reveladoras de la reticencia que existe en muchos países a la hora de posicionarse sobre la situación en Ucrania. Aunque una gran mayoría de países condena la invasión rusa de Ucrania, si sumamos las poblaciones de los países que se abstuvieron y los países ausentes, llegaríamos a una cifra equivalente a la mitad de la población mundial. Por supuesto, las poblaciones de China e India conforman una gran parte de esa suma, pero no deja de ser un dato a tener en cuenta.

Hay quienes sugieren que la invasión no hubiese sido posible sin la mirada cómplice de China. Al fin y al cabo, es cierto que tan solo unas semanas antes de la invasión, Putin y el presidente chino Xi Jinping firmaban una importante declaración conjunta en la víspera de los Juegos Olímpicos de Invierno en Pequín. En la declaración, se define la relación entre Pequín y Moscú como 'una amistad sin límites'.

De producirse un *decoupling* entre las dos principales potencias mundiales, EE. UU. y China, nos encontraríamos ante el preocupante e insólito escenario de 'dos globalizaciones', una en torno a Washington y otra en torno a Pekín.

Sin embargo, las relaciones bilaterales entre Rusia y China son mucho más complejas de lo que pudiera parecer a simple vista. Desde que Mao Tse Tung tomara el poder en 1949, la política exterior del Partido Comunista de China hacia Rusia ha estado marcada, en su mayor parte, por una gran desconfianza. Cabe recordar que las tensiones ideológicas llevaron a una ruptura diplomática entre ambos países a partir de la década de los sesenta.

No hay que remontarse tanto en el tiempo para encontrar un ejemplo de la distancia que toma Pekín respecto de las acciones de Moscú. La reunión de la Organización de la Seguridad de Shanghái en Samarcanda de abril del año pasado, en la que tanto China como India manifestaron su incomodidad con la invasión de Ucrania, fue muestra de la difícil situación internacional en la que se encuentra Putin.

## La grieta geopolítica del siglo XXI

Aunque la guerra en Ucrania ha marcado la política internacional durante el último año, la tendencia que definirá el siglo XXI será la rivalidad geopolítica entre Estados Unidos y China. El futuro de la estabilidad y la gobernanza global depende en gran parte de la habilidad que tengan Washington y Pekín para evitar una confrontación sobre Taiwán, gestionar la competición estratégica entre ambas potencias y facilitar la cooperación en la resolución de problemas globales.

La cooperación entre EE. UU. y China no es un objetivo inalcanzable. En este sentido, el encuentro que mantuvieron Joe Biden y Xi Jinping durante la reciente reunión del G-20 en Bali (Indonesia) arrojó una dosis necesaria de esperanza. Desde la lucha contra el cambio climático, la salud global o la seguridad internacional, no faltan motivos para la cooperación.

Sin embargo, la competición entre ambas potencias será ineludible en algunas áreas concretas, como el comercio y la tecnología. Las tensiones entre China y EE. UU. van en aumento, sobre todo en el ámbito de los semiconductores. Tras la aprobación de los controles a la exportación de tecnología para fabricar semiconductores por parte de EE. UU., nos encontramos ante una verdadera carrera tecnológica entre potencias.

Las crecientes tensiones entre EE. UU. y China alertan de una tendencia preocupante: el peligro de un desacoplamiento económico (*decoupling*) global. La posibilidad de un *decoupling* entre las dos principales potencias mundiales es uno de los riesgos más importantes a los que se enfrenta la economía mundial y la globalización. De producirse, nos encontraríamos ante el preocupante e insólito escenario de 'dos globalizaciones', una en torno a Washington y otra en torno a Pekín.

La globalización económica de las últimas décadas ha traído grandes avances materiales para la humanidad. Sobre todo, la globalización ha generado la necesidad de gestionar sus riesgos a través de un sistema de instituciones globales basadas en el multilateralismo. En un escenario de *decoupling* económico global, las principales instituciones multilaterales que se crearon para gestionar la globalización quedarían obsoletas.

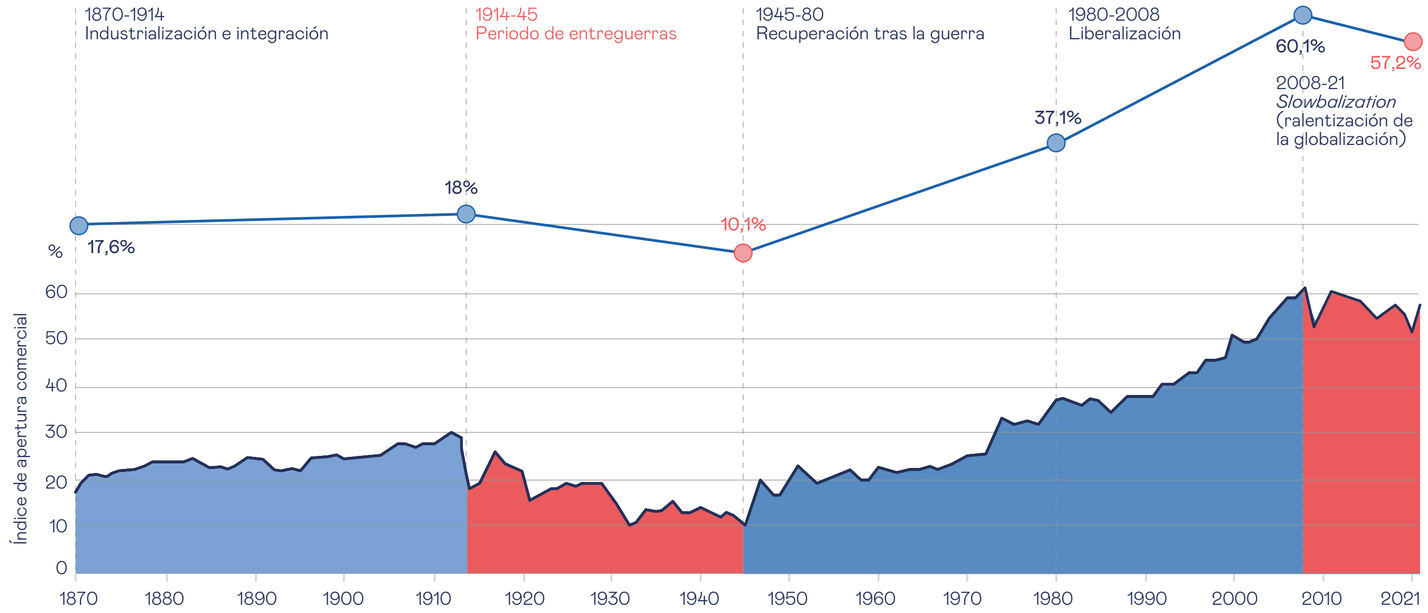
## ¿Des-globalización, re-globalización, neo-globalización?

Los efectos de la pandemia de la COVID-19 sobre las cadenas globales, la guerra rusa contra Ucrania sin una resolución clara a la vista, y el concienzudo *decoupling* de EE. UU.: ¿estamos en una desglobalización? Si miramos a algunas instituciones y políticas relevantes para el comercio internacional pareciera que sí: el importantísimo panel de apelaciones del sistema de resolución de disputas de la Organización Mundial de Comercio está inoperativo sin jueces, incapaz de dirimir disputas; vemos una auténtica carrera de subsidios entre las grandes economías (la recién aprobada gran legislación ambiental americana, el *Inflation Reduction Act*, pretende gastar 369 mil millones de dólares estadounidenses en subsidios públicos 'verdes' en la próxima década, mientras que los países de la UE gastaron –solo en 2021– 80 mil millones de euros en subvenciones a las energías renovables); y muchos países rechazan los sistemas de protección de inversiones extranjeras, como es el caso de España –entre otros muchos– abandonando el Tratado de la Carta de la Energía. Una ojeada superficial a los datos comerciales también nos indica algo parecido: según el Peterson Institute for International Economics, la globalización –medida como la ratio del comercio global de bienes y servicios sobre el PIB global–alcanzó su máximo en 2008 (60,1%) mientras que en 2021 se situaba en 57% (ver gráfico 1).

Una mirada más pormenorizada de los datos, en este caso de VoxEU, nos dice algo distinto. Muchos países tocaron su tope de globalización en distintos momentos y otros aún no lo han alcanzado. EE. UU. llegó a su tope en 2011, Japón en 2014, y Europa parece haberse estabilizado, pero sin decrecer aún. Muy relevante es el hecho que China tocara su techo en 2006, cuando llegó al 65% (comercio sobre PIB), para luego reducir su exposición al comercio internacional al 32% en 2020. Es decir, el cambio en China no fue debido ni a la crisis del 2008 ni a las guerras comerciales, si no que fue debido a su cambio estructural, pasando de una economía orientada a la exportación hacia una estructura económica de país desarrollado (ver gráfico 2).

### 1. Índice de apertura comercial, 1870-2021

La globalización retrocede por primera vez desde la Segunda Guerra Mundial

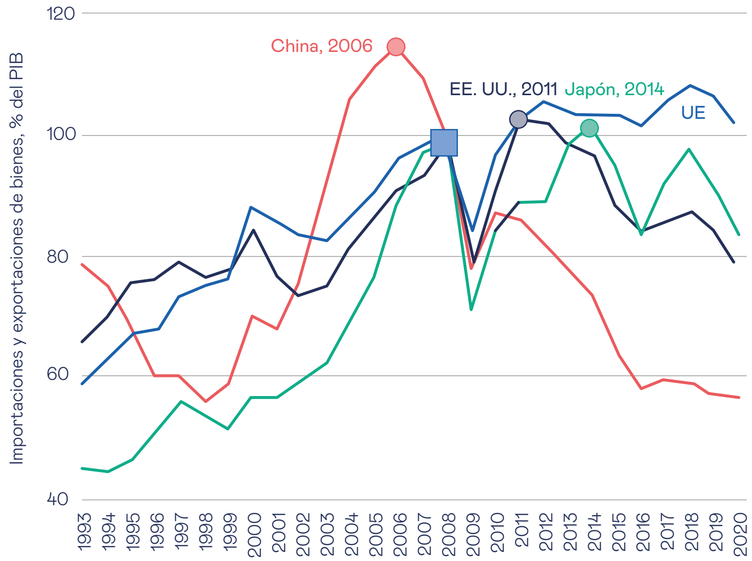



Nota: El índice de apertura comercial se define como la suma de las exportaciones e importaciones mundiales divididas entre el PIB mundial. Los datos de 1870 a 1949 provienen de Klasing y Milionis (2014); los de 1950 a 1969, de Penn World Tables (10.0); los de 1970 a 2021, del Banco Mundial.

Fuente: Peterson Institute for International Economics (PIIE). Our World in Data; Banco Mundial, Indicadores de desarrollo mundial; y cálculos del PIIE para 2021.

### 2. Importaciones y exportaciones de bienes, % del PIB (2008 = 100)

Máximos antes y después de 2008




Nota: Cálculos del autor basados en datos de la OMC (datos comerciales) y de los Indicadores de desarrollo mundial del Banco Mundial (datos del PIB en USD corrientes). El comercio de la UE incluye el comercio intracomunitario.

Fuente: Baldwin, R. (2022, 31 agosto) *The peak globalisation myth: Part 1.* VoxEU Column: International Trade.

Según Richard Baldwin, uno de los expertos más audaces del comercio internacional, los datos nos dicen que la globalización cambia, pero no se deshace. La globalización de los servicios sigue creciendo de manera imparable, pasando del 11% sobre el PIB global en 2010 al 14% en 2020. La categoría de 'otros servicios comerciales' –que incluyen servicios financieros, contables, propiedad intelectual, o seguros, entre otros– creció mucho más rápido. A pesar de que el servicio último está altamente regulado a nivel doméstico (por ejemplo, préstamos, seguros, declaraciones contables), esta es una categoría que no necesita de acuerdos comerciales porque lo que se suele comerciar son pasos y procesos intermedios, papeleos y tramitaciones, y no el servicio final. Esto hace que este tipo de servicios intermedios sean bastante resilientes frente a las fricciones geopolíticas como las que estamos viviendo (ver gráfico 3).

Lo anterior nos podría indicar que puede haber algo de *reshoring* en cuanto a manufacturas (es decir, la repatriación de actividades manufactureras al país de origen de la empresa), mientras que en servicios sigue una dinámica globalizadora. Siguiendo a Baldwin, los datos nos dicen que más que un *reshoring*, lo que parece haber en el sector manufacturero es una reducción de la complejidad de las cadenas de valor globales, en sentido de que se han acortado. Es decir, las empresas están reduciendo los pasos y etapas de sus cadenas globales, pero no están repatriando las actividades manufactureras.

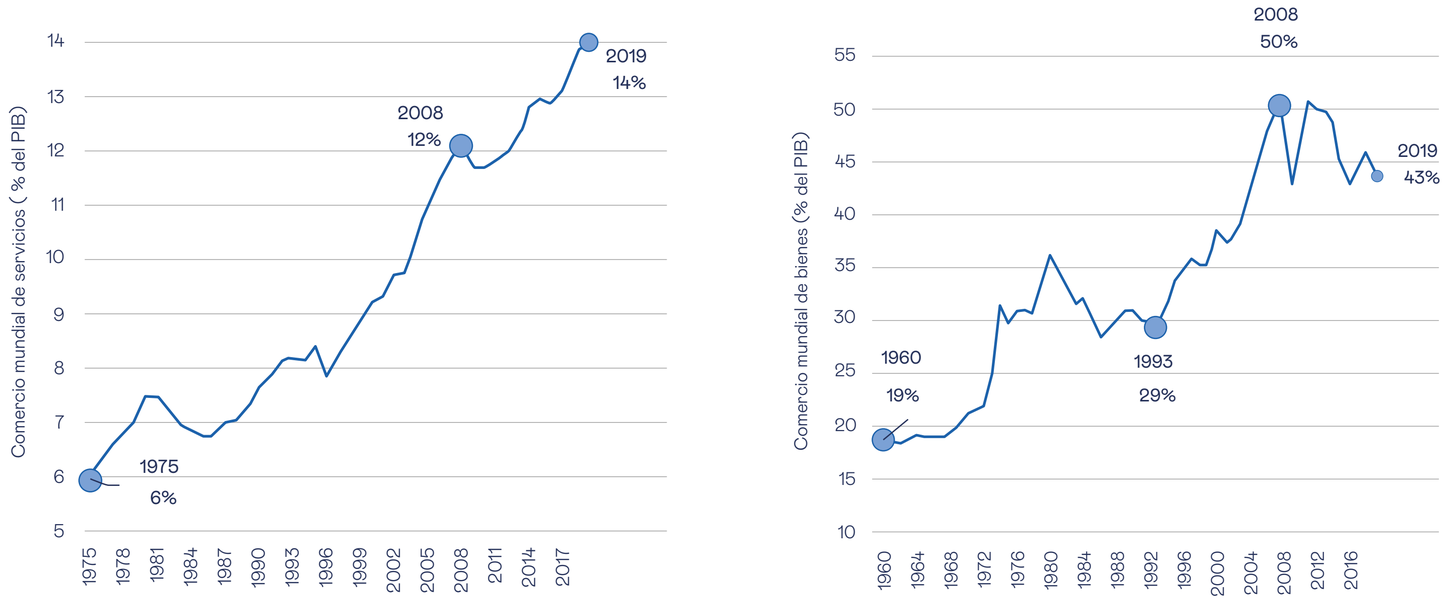
Una manera de aproximarnos a esto empíricamente es mediante el cálculo de intensidad de productos intermedios en las importaciones de los países. Si las cadenas globales son más complejas y están más dispersadas globalmente, los países deberán importar más productos intermedios que si estos insumos se fabrican localmente.

Efectivamente, lo que vemos es un incremento de la intensidad de las importaciones de bienes intermedios entre 1995 y 2005 (es decir, durante el clímax de la hiperglobalización) en los principales mercados (EE. UU., UE, China y Japón). Tras 2005, la intensidad de bienes intermedios en las importaciones de estos cuatro países se redujo.

A pesar de que estamos ante dinámicas geopolíticas preocupantes, que nos harían pensar en que el mundo está abocado a la desglobalización, la realidad nos da una imagen mucho más ambivalente. Vemos un mundo donde las dimensiones económicas y políticas no necesariamente van de la mano. Hay un incremento en las sanciones entre países a la par que continúan e incluso crecen los flujos económicos entre ellos. Lo que se entrevé en este panorama es un mundo más complejo, con dinámicas opuestas en función de la dimensión analizada. Así pues, podemos imaginarnos un mundo geopolíticamente más tensionado pero que sigue íntimamente entrelazado a nivel económico mediante el comercio de servicios, datos e información. Para el estratega empresarial, es un mundo contraintuitivo y peligroso, pero con muchas oportunidades irrenunciables •

Podemos imaginarnos un mundo geopolíticamente más tensionado pero que sigue íntimamente entrelazado a nivel económico mediante el comercio de servicios, datos e información.

3. Comercio de servicios frente a comercio de bienes (% del PIB)




Nota: Cálculos del autor basados en datos de la OMC (datos comerciales) y de los Indicadores de desarrollo mundial del Banco Mundial (datos del PIB en USD corrientes).

Fuente: Baldwin, R. (2022, 3 septiembre) *The peak globalisation myth: Part 4 - Services trade did not peak*. VoxEU Column: International Trade.

# Riesgos políticos en Europa: perspectivas para 2023

**Mij Rahman**
MD Europa de Eurasia Group y senior research fellow en el LSE European Institute

La Unión Europea empieza 2023 en mejor forma política de lo que muchos predijeron. La guerra de agresión que Rusia está librando en Ucrania la ha fortalecido como actor político. Lo que el bloque consiguió el año pasado es extraordinario: desde imponer sanciones a Rusia hasta reducir su dependencia energética de Moscú sin grandes interrupciones.

Pero en 2023 la Unión Europea volverá, en cierto modo, a carecer de un líder. Pese a la credibilidad que Ursula von der Leyen, la presidenta de la Comisión Europea, se ha ganado en Washington, a la Comisión le costará mantener unidos a los Estados miembros a lo largo de un año en el que la UE se enfrenta a numerosos retos.

En primer lugar, la UE seguirá apoyando a Ucrania, pero será cada vez más difícil ponerse de acuerdo sobre los medios concretos de apoyo. La solicitud de Kiev de unirse a la UE avanzará despacio, si bien a medio plazo su incorporación efectiva sigue siendo muy improbable, dado que los desafíos existentes requerirían reformas sustanciales de la actual arquitectura institucional y jurídica de la Unión.

En segundo lugar, Europa también se enfrentará a una cuestión política clave a la hora de responder a la Ley de Reducción de la Inflación (IRA, por sus siglas en inglés) de los Estados Unidos, que otorga subsidios para tecnologías limpias y energías renovables. La UE deberá buscar el equilibrio entre mantener sus objetivos de transición verde y su política industrial al mismo tiempo que evita una guerra comercial con EE. UU.

Además de estos, persiste el riesgo de escasez de gas en el continente, que, aunque no ha desaparecido, sí ha resultado ser menor de lo que muchos esperaban. Por último, un examen minucioso de los riesgos a nivel de país, centrándose en cuatro de ellos: Italia, Hungría, Turquía y España, es esencial para tener una perspectiva completa.

La UE deberá buscar el equilibrio entre mantener sus objetivos de transición verde y su política industrial al mismo tiempo que evita una guerra comercial con EE. UU.

## El apoyo de la UE a Ucrania será más difícil de mantener

Apoyar a Ucrania seguirá siendo una prioridad política de la UE este año. Y, mientras dure la guerra, resultará bastante sencillo. Sin embargo, será cada vez más difícil acordar los medios concretos con los que la Unión apoye ahora a Ucrania. En la práctica, Bruselas ha llegado al final de su escala de sanciones. Así pues, la atención se dirigirá a otras maneras de respaldar a Kiev y castigar a Moscú, así como a sus facilitadores, encabezados por Bielorrusia e Irán.

Aunque ya se ha alcanzado un acuerdo para financiar el déficit presupuestario de Ucrania de este año, hacer realidad un Plan Marshall para la reconstrucción de Ucrania en la posguerra y para facilitar con rapidez las inversiones en su economía devastada por la guerra resultará un reto fiscal y político más controvertido.

A pesar de los anuncios de Francia y Alemania de que suministrarán a Ucrania tanques de fabricación occidental, el apoyo militar europeo seguirá estando dirigido por EE. UU. y la OTAN. La Unión Europea desempeñará un papel secundario, impulsando la capacidad de su Fondo Europeo de Apoyo a la Paz para financiar más compras de armamento ucraniano.

La solicitud de Kiev de unirse a la UE también avanzará despacio, si bien a medio plazo su incorporación efectiva sigue siendo muy improbable. Los asuntos relacionados con la corrupción siguen siendo cruciales. Además, algunos gobiernos han empezado a estudiar las implicaciones que tendría la incorporación de Ucrania a la Unión Europea para el presupuesto del bloque. La diferencia de renta entre Ucrania y el resto de la UE, así como la extensión




Un último reto fundamental al que se enfrentará este año la UE será traducir la unidad del bloque ante la guerra en una posición conjunta para las negociaciones de paz –cuando surja la oportunidad– y lo que esto significa para las relaciones de la Unión con Rusia.

de los suelos agrícolas ucranianos, cambiarían por completo la actual dinámica de receptores y contribuyentes netos. Polonia, por ejemplo, se convertiría en un contribuyente neto, y la fundamental Política Agrícola Común de la UE –que supone cientos de miles de millones de euros en subvenciones– tendría que reorientarse en buena medida hacia Ucrania, lo que crearía desafíos políticos importantes, en particular en Francia, dada la influencia que tienen las circunscripciones agrícolas francesas en la clase política.

Todas estas cuestiones pondrán a prueba la cohesión de la UE y exigirán reformas sustanciales de la actual arquitectura institucional y jurídica de la Unión. Por lo tanto, un proceso de adhesión largo, combinado con la participación en la Comunidad Política Europea (CPE), puede resultar ser la única opción viable para anclar a Ucrania en la UE durante algún tiempo sin que se produzca una ampliación formal.

Un último reto fundamental al que se enfrentará este año la UE será traducir la unidad del bloque ante la guerra en una posición conjunta para las negociaciones de paz –cuando surja la oportunidad– y lo que esto significa para las relaciones de la Unión con Rusia.

Este año, esas cuestiones obstaculizarán –pero no frustrarán– la toma de decisiones sobre Ucrania en la UE.

## IRA: las relaciones comerciales UE-EE. UU. en tensión

La Ley de Reducción de la Inflación (IRA, por sus siglas en inglés), que fue adoptada por Estados Unidos en agosto de 2022, destinará 369 mil millones de dólares a nuevas ayudas para tecnologías limpias y energías renovables. Estos fondos estadounidenses se concederán mediante una combinación de incentivos fiscales, subvenciones y garantías de préstamos. La UE sostiene que estas subvenciones son discriminatorias (y, por tanto, contrarias a las normas de la Organización Mundial del Comercio) y que perjudicarán la competitividad de la Unión, siendo el principal problema el requisito de montaje, fabricación y suministro estadounidenses (en esencia, "Compra americano").

Encontrar una respuesta adecuada a la IRA de Washington también será una cuestión política clave en 2023, y tres serán los factores que orientarán a los responsables políticos de la Unión Europea a la hora de buscar puntos de acuerdo con sus homólogos estadounidenses. En primer lugar, evitar una guerra comercial con Estados Unidos, con quien Europa mantiene ahora la relación transatlántica más fuerte en dos décadas, algo que a las capitales les gustaría mantener (la guerra en Ucrania también ha reforzado en gran parte de Europa el insustituible papel de Estados Unidos en materia de seguridad).

En segundo lugar, la UE querrá calibrar su respuesta política de forma que también sirva a sus objetivos de transición ecológica y política industrial. Es probable que la UE también acuerde un régimen de ayudas estatales parcialmente reforzado y más versátil para apoyar la transición a los vehículos eléctricos e impulsar la manufactura en otras industrias verdes, aunque presumiblemente las medidas iniciales se centrarán en las industrias más afectadas por la IRA. Bruselas quiere además que el sistema de subvenciones del bloque se aleje del modelo tradicional, que implica desarrollar inversiones individuales, para financiar cadenas de valor completas, un planteamiento que París y otros Estados miembros apoyarían. Sin embargo, no será fácil reformar el estricto régimen de ayudas estatales del bloque. Tampoco lo serán los debates sobre si esa reforma de las subvenciones debería ir acompañada de un fondo de la UE, financiado por un mayor endeudamiento colectivo, para así mantener la igualdad de condiciones en el mercado único del bloque, ya que los Estados miembros con más margen fiscal pueden gastar más en apoyar a sus industrias que los que tienen menos, lo que crea desequilibrios de competitividad entre las economías de la UE.

Por último, algunos responsables políticos de la UE querrán aprovechar la oportunidad que ofrece la IRA para contrarrestar no solo las subvenciones estadounidenses, sino las políticas chinas que también distorsionan el mercado. Hacerlo sin incumplir las normas de la OMC, y sin provocar tensiones comerciales con otros socios comerciales clave (por ejemplo, Japón y Corea del Sur), será una parte fundamental del debate en la Unión.

Así pues, es de esperar que las cuestiones fiscales sean este año prioritarias. Esto no solo se debe a la dificultad que implica una política de mayor endeudamiento colectivo (probable en el caso de Ucrania, pero no como respuesta a la IRA), sino también al intento de Bruselas de reformar las reglas fiscales de la UE y el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, en la línea de lo que propuso a finales del año pasado. Por el momento, Berlín se opone a ese cambio.

Encontrar una respuesta adecuada a la IRA de Washington también será una cuestión política clave en 2023.

La UE querrá calibrar su respuesta política de forma que también sirva a sus objetivos de transición ecológica y política industrial.



A menos de tres meses de que termine la temporada de calefacción, el almacenamiento de gas en Europa supera el 80%.

## Garantizar el suministro de gas en Europa: más factible de lo esperado

En contraste con los dos riesgos descritos, los esfuerzos de Europa por diversificar el suministro de gas natural para que no solo procediera de Rusia han dado resultado, y se ha evitado la escasez de gas y electricidad este invierno, que muchos creían probable. A menos de tres meses de que termine la temporada de calefacción, el almacenamiento de gas en Europa supera el 80% y es muy poco probable que se agote, aun en caso de que se produjera una ola de frío a finales del invierno.

Esto se ha logrado gracias al aumento del suministro procedente de otras fuentes (tanto gasoductos como gas natural licuado, GNL), a un drástico descenso de la demanda de gas en los hogares y, sobre todo, en la industria, y a la adopción de otros combustibles (carbón, energía nuclear y renovables) cuando ha sido posible. También ha ayudado el tiempo, que en otoño y principios del invierno ha sido favorable.

Este año, el reto de Europa será volver a llenar los depósitos de gas sin, a diferencia del pasado, depender del suministro ruso (las importaciones de Rusia se han reducido a menos del 10% de la media previa a la guerra). Las empresas de suministro europeas han contratado gas suficiente para garantizar la provisión durante el resto del año, y puede que gran parte de la reducción de la demanda observada hasta ahora sea estructural. Así, es posible que este reto resulte manejable y el riesgo de escasez para el próximo invierno es, de momento, también bajo.

## Riesgos adicionales a nivel de país

Como siempre sucede en Europa, aparte de los riesgos continentales también existen riesgos nacionales que se suman a los retos políticos del bloque. En concreto, habrá que prestar atención a Italia, Hungría, Turquía y España.

A pesar de la preocupación que despertó la aparición de una coalición euroescéptica en **Italia**, por la posibilidad de que perjudicara las relaciones del país con Bruselas, el nuevo Gobierno dirigido por Giorgia Meloni ha optado, hasta ahora, por una vía decididamente pragmática y moderada. El cambio no es solo retórico. Aunque el Gobierno anterior había hecho la mayor parte del trabajo previo, el de Meloni reconoce el valor de los fondos del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR) de la UE y es muy posible que en el primer trimestre de este año pueda optar al siguiente tramo de financiación, cuyo valor equivale al 1% del PIB. El presupuesto para 2023 también establece una senda prudente para las finanzas públicas, con el objetivo de que el déficit público y los niveles de deuda italianos sigan reduciéndose a pesar de que el crecimiento sea notablemente inferior.

A Meloni le resultará cada vez más complicado conciliar las crecientes restricciones fiscales a las que se enfrenta con la presión política y pública para un mayor apoyo fiscal, por lo que la tentación de volver a una línea más euroescéptica será fuerte.

Pero es probable que 2023 suponga un desafío para Meloni, y que las relaciones con la Unión Europea se tensen. Si bien la UE ha llegado a un acuerdo sobre el tope del precio del gas (la principal demanda de Italia), no es seguro que este se active o que tenga un impacto significativo en los precios, sobre todo teniendo en cuenta la última bajada de los mismos. La perspectiva de que la Unión conceda más ayudas fiscales para hacer frente a la crisis energética también es poco probable. Y en 2023 aumentará cada vez más la diferencia entre las ayudas estatales a los hogares y las empresas que se conceden en el norte y en el sur de Europa. Las negociaciones sobre la reforma del marco fiscal de la Unión Europea, uno de los puntos clave para Italia, también serán complicadas. La postura rígida de Roma respecto a la inmigración procedente del norte de África seguirá provocando tiranteces con sus vecinos europeos, empezando por un posible aliado, Francia.

Por último, puede que este año se produzcan en Italia algunas desviaciones presupuestarias, tal vez importantes, ya que el presupuesto no consideraba la previsible prórroga de la mayoría de las subvenciones energéticas del año pasado a este (alrededor del 3% del PIB si se ampliaran todas). Esto, sumado a la política monetaria restrictiva del BCE, podría aumentar la presión de los mercados sobre los bonos italianos. En general, a Meloni le resultará cada vez más complicado conciliar las crecientes restricciones fiscales a las que se enfrenta con la presión política y pública para un mayor apoyo fiscal. Por lo tanto, la tentación de volver a una línea más euroescéptica será fuerte, sobre todo si el apoyo popular al Gobierno empieza a disminuir.

Aunque se llegó a un acuerdo en Bruselas sobre el MRR, el primer ministro de **Hungría**, Viktor Orbán, aún tiene que hacer reformas sustanciales para optar a la financiación este año (nuestra hipótesis de partida es que lo hará).

Sin embargo, a finales del año pasado, la Comisión decidió retener una parte considerable de la asignación de fondos de cohesión a Hungría (22 mil millones de euros en el presupuesto de 2021-2027) hasta que Orbán cumpla ciertas condiciones relacionadas con la independencia judicial y la transparencia en las contrataciones públicas. Aunque el Gobierno húngaro elogió el acuerdo con Bruselas como un triunfo para su país, que habría conseguido "alcanzar todos sus objetivos", si Bruselas se mantiene inflexible Orbán tendrá que ceder a las exigencias de la UE y aceptar lo que para él son dolorosas retractaciones.




Pero no le quedará más remedio que hacerlo. Según Eurostat, Hungría tuvo en noviembre el IPC interanual más alto de la UE, un 23,1%, y con la supresión del control de precios de los combustibles para automóviles, seguramente no ha alcanzado el máximo, a diferencia de lo que sucede en la mayor parte de la Unión.

A finales de diciembre, el Gobierno también subió por decreto el objetivo de déficit presupuestario al 3,9% del PIB (superior al objetivo original del 3,5% fijado el pasado julio). Este considera un crecimiento económico del 1,5% en 2023, un objetivo que será difícil de alcanzar dada la desaceleración prevista en Europa occidental, lo que hará que Hungría dependa aún más de las transferencias de Bruselas.

Con los antecedentes de "apertura hacia el Este" de Orbán –su amistad con Putin y sus evasivas sobre Ucrania–, cabe esperar enfrentamientos regulares y repetidos con Bruselas, ya que previsiblemente tratará de suavizar todas las propuestas destinadas a sancionar a Rusia por agredir al país vecino (y a apoyar a Kiev), y demostrará una obstinación similar cuando se critique su política respecto a China.

En **Turquía**, las elecciones presidenciales y parlamentarias previstas para junio marcarán un momento decisivo para la república en el año de su centenario. El presidente Recep Tayyip Erdogan luchará para mantener el poder, lo cual agravará los riesgos económicos a los que se enfrenta su país y aumentará la represión interna. Sin embargo, es poco probable que desestabilice el delicado equilibrio que mantiene Ankara en cuestiones de política exterior. Así pues, Turquía seguirá siendo un actor fundamental en los asuntos mundiales, desde la ampliación de la OTAN hasta las conversaciones entre Rusia y Ucrania.

Para Turquía, será un año turbulento dominado por la política nacional en un contexto de importantes y crecientes problemas geopolíticos y económicos.

Puede que las elecciones produzcan una cohabitación: que Erdogan conserve la presidencia gracias a que la oposición conjunta presente a un candidato débil, pero pierda la mayoría en el Parlamento. Esto desencadenará una lucha constante por el poder y conducirá a un bloqueo, lo que incrementará la incertidumbre política en un panorama económico y de política exterior ya de por sí complicado. Mientras tanto, es probable que, tras las elecciones, aumente el riesgo de que Occidente adopte medidas contra Turquía por el incumplimiento de las sanciones que se le han impuesto a Rusia. En resumen, será un año turbulento dominado por la política nacional en un contexto de importantes y crecientes problemas geopolíticos y económicos.

**España** se enfrenta este año a unas elecciones clave que pondrán a prueba la cohesión política del país. El gobernante Partido Socialista (PSOE) ha sufrido las consecuencias del aumento de la inflación y un crecimiento económico débil. El principal beneficiado hasta ahora ha sido el Partido Popular (PP), de centroderecha, ayudado por un reciente cambio de liderazgo que ha llevado al popular Alberto Núñez Feijóo a la dirección.

Las elecciones regionales (en mayo) y nacionales de este año podrían conducir a una renovada polarización, pero aun así es probable que los partidos moderados (PSOE o PP) sigan en cabeza, y parece dudoso que incluso un Gobierno de coalición con otros partidos socave seriamente las perspectivas de la política económica o la posición de España en Europa ●

# La geopolítica de la transición energética: hacia un futuro más limpio y seguro

**Samantha Gross**
Directora de la Iniciativa para la Seguridad Energética y el Clima en la Institución Brookings

El año 2022 ha sido testigo, tras la invasión rusa de Ucrania, de un cambio radical en el mercado energético. El precio del petróleo ha sido alto y volátil, y Europa está sufriendo una interrupción casi total del suministro de gas natural ruso. Estos acontecimientos extremos han aclarado muchas de las cuestiones que ya estaban presentes en los mercados energéticos mundiales. Los mercados de combustibles fósiles seguirán siendo volátiles mientras continúe la transición energética, y los sucesos actuales se han limitado a acelerar el desorden que está por venir.

El aumento general del precio del petróleo en el mundo hizo que, incluso vendiéndolo con descuento, Rusia aumentara sus ingresos derivados de la venta del mismo.

## Sancionar a uno de los mayores productores de petróleo del mundo

Los mercados globales de petróleo están experimentando algo completamente nuevo. Por primera vez, las mayores economías del mundo han impuesto sanciones a un gran productor de petróleo, Rusia, después de que este invadiera Ucrania. Las exportaciones de petróleo ruso apenas fueron sancionadas durante los primeros meses del conflicto. Muchos compradores occidentales rehuyeron el petróleo ruso después de la invasión, que se produjo el 24 de febrero de 2022, pero otros (sobre todo China e India) continuaron comprándolo a un precio reducido. El aumento general del precio del petróleo en el mundo hizo que, incluso vendiéndolo con descuento, Rusia aumentara sus ingresos derivados de la venta del mismo.

En diciembre de 2022, atendiendo a los beneficios que Rusia seguía obteniendo del petróleo, la Unión Europea, los países del G-7 y Australia prohibieron las importaciones de petróleo ruso por mar e impidieron a sus empresas financiar y asegurar cargamentos de petróleo ruso, a menos que el precio de este fuera igual o inferior a un precio máximo especificado. La lógica detrás de esta política reside en el reconocimiento de que el mundo necesita el

petróleo ruso para evitar precios demasiado elevados, pero los países occidentales quieren impedir que los beneficios procedentes del petróleo financien las agresiones de Rusia en Ucrania. En el momento de escribir este artículo, a principios de 2023, aún no está claro cómo evolucionará esta política. Rusia ha afirmado que el 1 de febrero de 2023 dejará de enviar cargamentos de petróleo a los países que respeten el tope del precio.[1] Sin embargo, el crudo ruso de los Urales se está comercializando a un precio inferior al tope, lo que hace que la medida sea poco relevante para el volumen de beneficios de Rusia.

La incertidumbre sobre el suministro ruso está haciendo que, en este momento, los mercados de petróleo sean especialmente inciertos. Pero, con Rusia o sin ella, durante la transición energética el suministro de petróleo será un asunto complicado. Es difícil determinar el futuro de la demanda de petróleo en un momento en el que la Unión Europea, Estados Unidos, China y otras grandes economías trabajan para que el transporte funcione con electricidad. El ritmo de este cambio no es fácil de predecir (aunque, por supuesto, las políticas intentan marcarlo), lo que dificulta a las empresas petroleras tomar decisiones de inversión. Además, a los bancos y a los gestores de inversión se les insta a que no concedan préstamos a los sectores del petróleo y el gas, ni mantengan acciones en ellos.

La transición energética se percibe a menudo como una oportunidad para liberar al mundo de la dependencia de los países ricos en petróleo, sobre todo los de Oriente Próximo. Pero, irónicamente, en la próxima década el mundo podría depender aún más de ellos para satisfacer la demanda de petróleo existente. Las empresas petroleras nacionales de estos países no dependen de accionistas ni bancos, y además tienen las reservas mundiales de petróleo de menor coste, por lo que están bien posicionadas para mantener la producción en estos tiempos de incertidumbre.

Irónicamente, en la próxima década el mundo podría depender aún más de los países de Oriente Próximo para satisfacer la demanda de petróleo existente.

## La primera crisis mundial del gas empieza en Europa

La primera crisis mundial de gas natural también tiene sus orígenes en los acontecimientos de 2022. Cuando el gas natural se suministraba principalmente a través de gasoductos, estos vinculaban a vendedores y compradores en una relación exclusiva a largo plazo parecida a un matrimonio. Sin embargo, la evolución de los mercados de gas natural licuado (GNL), con más ventas al contado y contratos menos restrictivos, permite que ahora tanto compradores como vendedores tengan varias relaciones. Este cambio significa que las crisis del gas pueden propagarse de una región a otra, conectadas por la capacidad del GNL de viajar de un mercado a otro.

Antes de la crisis, el gas natural ruso suministrado a través de gasoductos proveía el 40% de las necesidades de Europa. Con los gasoductos ya construidos y el gas barato, el suministro ruso parecía una buena opción para satisfacer las necesidades europeas durante la transición a un sistema energético ecológico, basado en renovables. Pero Rusia empezó a ralentizar el suministro a Europa antes incluso de invadir Ucrania y ahora se encuentra prácticamente interrumpido en respuesta a las sanciones europeas a la economía rusa, en un intento de debilitar el apoyo europeo a Ucrania.

La intención de Europa es alejarse del uso de gas natural durante la transición energética, pero este sigue siendo importante en muchos sectores, entre ellos la producción de electricidad, la industria y la calefacción de espacios. En la generación de electricidad, el gas puede sustituirse por energías renovables, pero en los otros dos usos el reemplazo es mucho más difícil. Algunos usos industriales no pueden electrificarse directamente y requerirán otra solución tecnológica y, si bien las bombas de calor funcionan bien para la calefacción doméstica, sustituir el sistema de calefacción de millones de hogares y empresas requerirá tiempo, financiación y un rápido aumento del suministro de equipos y de mano de obra cualificada. En consecuencia, en 2022 la demanda de gas solo disminuyó un 10% a pesar de los precios desorbitados, el temor a una escasez real y los llamamientos de los Gobiernos a reducir el consumo.[2]

Europa está estudiando varias posibilidades para satisfacer su necesidad actual de gas, entre ellas el aumento de las importaciones de GNL. En los nueve primeros meses de 2022, las importaciones europeas de GNL aumentaron un 65% respecto a las del año anterior.[3] A medio plazo, los europeos están considerando la construcción de más terminales de GNL e incrementar el suministro de gas natural procedente del norte de África. Pero estas inversiones son complejas, porque es probable que las instalaciones no sean necesarias durante el tiempo suficiente para recuperar lo invertido. La adopción de políticas que permitan una recuperación más rápida de los costes y la construcción de infraestructuras que en el futuro puedan reconvertirse (por ejemplo, para transportar hidrógeno) podrían hacer que estas inversiones fueran más atractivas.

El ahorro energético, la eficiencia, la sustitución de combustibles, la electrificación y una mayor utilización del hidrógeno renovable, el biogás y el biometano son las estrategias europeas a largo plazo para eliminar el gas natural de la economía.[4]

## Los acontecimientos actuales refuerzan el argumento a favor de la transición energética

El caos en los mercados de combustibles fósiles supone un motivo más para avanzar en la transición hacia un sistema energético sin emisiones de carbono. El 'trilema' energético se define como el objetivo de suministrar energía que sea asequible, segura y medioambientalmente sostenible. Hasta la fecha, de las tres patas, las de la asequibilidad y la sostenibilidad son las que han recibido mayor atención. Sin embargo, los acontecimientos del último año han evidenciado con claridad la importancia de la seguridad energética.

1. Alexander Marrow y Vladimir Soldatkin, "Putin bans Russian oil exports to countries that implement price cap", Reuters, 28 de diciembre de 2022.

2. Agencia Internacional de la Energía, "Natural gas markets expected to remain tight into 2023 as Russia further reduces supplies to Europe", 3 de octubre de 2022.

3. Ciaran Roe, "Europe to the fore, elsewhere through the floor: How LNG flows were turned on their head in 2022", S&P Global Commodity Insights, 26 de octubre de 2022.

4. Comisión Europea, "REPowerEU: Plan para reducir rápidamente la dependencia con respecto a los combustibles fósiles rusos y avanzar con rapidez en la transición ecológica", 18 de mayo de 2022.

En el contexto actual, la buena noticia es que la transición energética también puede contribuir a incrementar la seguridad energética. Los recursos renovables no están tan concentrados geográficamente como los del petróleo y el gas. Las redes eléctricas integradas geográficamente son más estables, y pueden fomentar una mayor integración de los mercados eléctricos europeos. Se trataría, en buena medida, de relaciones de interdependencia, en vez de la dependencia unidireccional que Europa tenía del gas natural ruso.

Una cuestión clave muy presente en el debate acerca de la transición energética es la obtención de los materiales y los equipos necesarios. China prácticamente ha monopolizado la producción de baterías y la extracción y el procesamiento de ciertos minerales clave. Fabrica el 70% de los cátodos de baterías, que pueden suponer más de la mitad del coste de una celda de batería. También cuenta con el 78% de la capacidad mundial de fabricación de celdas de baterías para vehículos eléctricos. En 2020, a escala mundial, más del 87% de los minerales de tierras raras se procesaban en China, además del 73% del cobalto y el 59% del litio.[5]

El resto del mundo trabaja ahora para alcanzarla. En la *Inflation Reduction Act* (Ley para la Reducción de la Inflación), aprobada en agosto de 2022, Estados Unidos estableció nuevas subvenciones para la producción de minerales cruciales, baterías y equipos para energías renovables en Estados Unidos y sus socios de libre comercio. Muchos de estos materiales no escasean en el medioambiente, pero establecer la capacidad suficiente para satisfacer la creciente demanda seguirá siendo un reto. Por ejemplo, el cobre es un elemento común que se utiliza hoy en día, pero se espera que la demanda casi se duplique en la próxima década debido a la electrificación de muchos usos de la energía. Pero las minas son difíciles de establecer y desarrollar; una nueva mina de cobre tarda una media de dieciséis años en producir mineral.[6]

También hay que recordar que, desde un punto de vista geopolítico, hay que diferenciar los combustibles de las materias primas y los equipos necesarios para la transición energética. Los combustibles son necesarios para alimentar el sistema energético existente, mientras que estos materiales solo se precisan para la producción de nuevos equipos energéticos. Aunque esto parezca un pobre consuelo en un momento en el que es necesario ampliar con rapidez la capacidad de las renovables, la distinción es importante. El sistema energético existente puede funcionar sin estos materiales, por lo que una interrupción en la cadena de suministro o un embargo resultarían menos disruptivos. Además, las cantidades que se necesitan de estos materiales son mucho menores que en el caso de los combustibles, lo que significa que las reservas estratégicas son más factibles y fáciles de almacenar.

La transición energética también puede contribuir a incrementar la seguridad energética. Los recursos renovables no están tan concentrados geográficamente como los del petróleo y el gas.



Empleados trabajan en la línea de producción de baterías de litio en una fábrica, noviembre de 2022 en Xinyu, provincia de Jiangxi en China.

5. John Edward, "China's Critical Minerals Strategy", *Skillings Mining Review*, 16 de agosto de 2022.

6. "Looming Copper Supply Shortfalls Present a Challenge to Achieving Net-Zero 2050 Goals, S&P Global Study Finds", S&P Global, 14 de julio de 2022.

## El futuro es eléctrico

El mundo se dirige hacia un sistema energético sin emisiones de carbono, y el camino escogido para lograrlo es descarbonizar el sistema eléctrico y utilizar la electricidad para el mayor número posible de usos finales de la energía. En la actualidad, se observa este proceso en los intentos de electrificar flotas de vehículos ligeros y semipesados y en la transición que se está realizando, de los combustibles a las bombas de calor eléctricas, en la calefacción de espacios. Un reto clave de esta estrategia es que no solo es necesario un sistema eléctrico descarbonizado, sino un sistema eléctrico mayor que se adapte a estos nuevos usos finales. Se debe permitir la generación eólica y solar, así como la construcción de sus instalaciones, además de amplias líneas de transmisión fundamentales para llevar esta energía a donde se necesita.

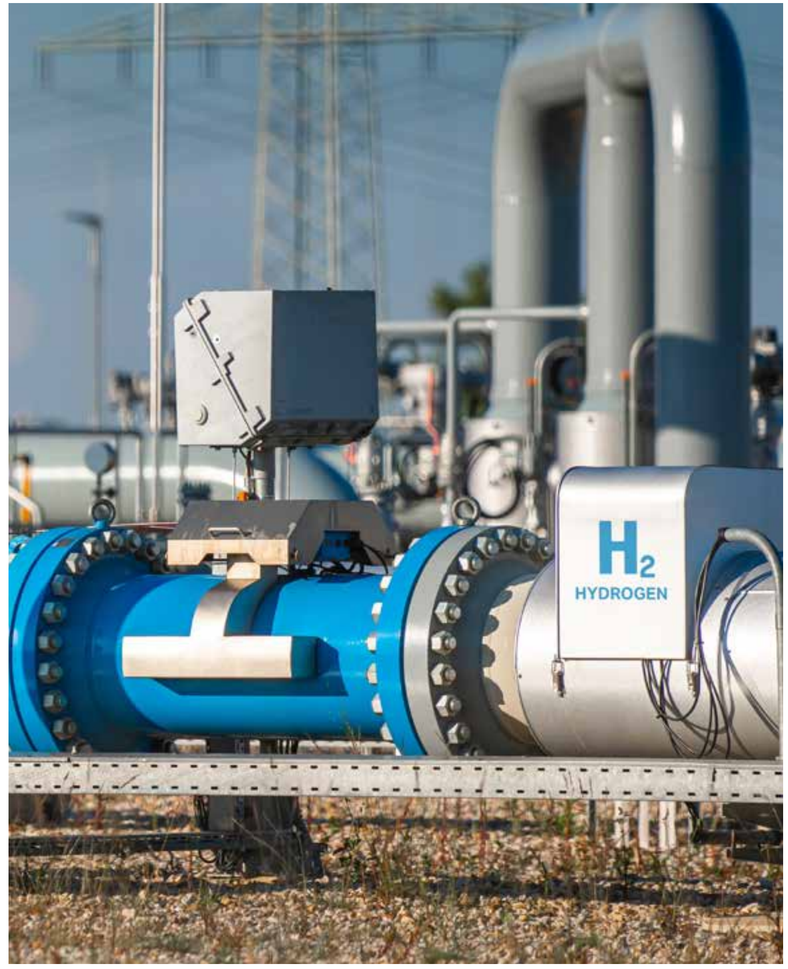
Un sistema eléctrico que dependa principalmente de las energías renovables tendrá una forma distinta del sistema actual basado en combustibles fósiles. Ahora los combustibles se suministran a las centrales eléctricas, que suelen estar situadas cerca de centros de demanda de electricidad como ciudades o zonas industriales. Pero la electricidad renovable se generará allí donde los recursos eólicos y solares sean buenos y los terrenos adecuados, y será la electricidad lo que se transporte, no el combustible. La transmisión es la parte menos atractiva del nuevo sistema energético y, aunque suele ignorarse, es una parte esencial. De hecho, en muchas zonas, la generación de renovables se está construyendo más rápido que la capacidad de transmisión necesaria para llevarla al mercado. La Comisión Europea estima que se necesitan 584 mil millones de euros de inversión en infraestructuras eléctricas entre 2020 y 2030, sobre todo en la red de distribución.[7]

En muchas zonas, la generación de renovables se está construyendo más rápido que la capacidad de transmisión necesaria para llevar la energía al mercado.

Además, el mantra de electrificarlo todo solo puede llegar hasta cierto punto, ya que algunos usos finales de la energía son difíciles o imposibles de electrificar. En general, se trata de aquellos en los que las propiedades físicas de los combustibles son importantes, como son por ejemplo los procesos industriales que requieren mucho calor. Las temperaturas superiores a 400 ºC no pueden generarse utilizando electricidad, es imprescindible la combustión.[8] Por otro lado, los combustibles tienen una densidad de energía alta, lo que significa que transportan mucha energía para su peso y volumen. La densidad energética es particularmente importante para el transporte. La gasolina, el gasóleo o el combustible de aviación contienen unas cuarenta veces la energía por unidad de peso de una batería de última generación. En los usos de transporte con cargas ligeras y muchas posibilidades de recargar, como los coches y los vehículos de reparto, este inconveniente es fácil de superar. Pero en usos como la aviación o el transporte marítimo, las ventajas de los combustibles son enormes.

En el caso de estos últimos, se requiere disponer de una fuente de energía que no genere emisiones de carbono pero que funcione como un combustible. Este puede ser el papel del hidrógeno. El hidrógeno no es una solución mágica, y no tiene sentido utilizarlo cuando se puede recurrir directamente a la electricidad. Sin embargo, sí tiene muchas de las propiedades útiles de un combustible: puede almacenarse en tanques, transportarse por tuberías y quemarse como un combustible, pero sin producir dióxido de carbono. Aun así, el hidrógeno es una sustancia muy diferente del gas natural, con el que a menudo se le compara y al que se espera que sustituya. Las infraestructuras diseñadas para gas natural no pueden readaptarse fácilmente para transportar hidrógeno, porque este fragiliza los gaseoductos y otras estructuras metálicas. Si Europa quiere construir infraestructuras que ahora transporten gas y más adelante hidrógeno, estas deberán desarrollarse teniendo en cuenta estas restricciones, con la metalurgia y las especificaciones necesarias para poder transportar hidrógeno.

La invasión rusa de Ucrania ha dominado la actualidad energética en 2022, y es probable que siga haciéndolo. Sin embargo, a pesar de su importancia, este hecho no está cambiando el curso de los mercados energéticos ni de la transición energética a largo plazo. Europa está sufriendo los efectos de la pérdida del suministro de gas natural y el mundo está preocupado por un suministro suficiente de petróleo. Pero la respuesta a estos retos es el cambio a un sistema energético sin emisiones de carbono. Es un cambio difícil, pero que ya está en marcha •




7. Comisión Europea, "Preguntas y respuestas: Plan de acción de la UE para digitalizar el sistema energético", 18 de octubre de 2022.

8. La excepción es si la sustancia calentada conduce la electricidad, como ocurre en el reciclado del acero. En ese caso, puede utilizarse un horno de arco eléctrico.

# Poder, mentalidad y dinero: el difícil equilibrio entre los retos internos de China y su aspiración global

**Yu Jie**
Senior research fellow sobre China del programa en Asia-Pacífico de Chatham House y associate fellow en LSE Ideas

China proyecta su poderío y asegura sus intereses nacionales de tres maneras: haciendo uso de su poder, gastando dinero y manifestando su mentalidad. Todas estas demostraciones están relacionadas entre sí, y condicionan de alguna manera la búsqueda por parte de China de un orden internacional que se adapte a su visión.

En el futuro, los dirigentes chinos se enfrentarán al doble reto de desarrollar una política exterior global y responder a las preocupaciones de regiones que, aunque son históricamente poco conocidas en China, influirán en la trayectoria económica del país y se verán, a su vez, afectadas por ella. La superación de este reto se ha complicado tras tres años de una estricta política de 'COVID cero' que ha aislado aún más al país.

Para reactivar su diplomacia mundial ahora que el país vuelve a abrirse, China debe recurrir a políticas que vayan más allá del simple objetivo de asegurar sus intereses económicos, como ha ocurrido a menudo en el pasado.

La diplomacia climática y la gobernanza financiera internacional se han convertido desde hace poco en prioridades políticas para la dirección del Partido. En buena medida, este cambio se corresponde con el creciente perfil internacional de China.

## El poder

En términos de poder, el gran tamaño de China y la manera en que percibe sus intereses generarán inevitablemente la expectativa de que las reglas de la política internacional se adapten en torno a ella, incluso cuando el presidente Xi Jinping no esté al mando. La estrategia de Deng Xiaoping –'mantener un perfil bajo' y 'ocultar la propia capacidad'– está siendo sustituida por la de Xi, mucho más proactiva, promoviendo los principales intereses del país con mayor contundencia, al tiempo que busca afirmar su lugar 'legítimo' en el orden mundial.

Está por ver si la burocracia y el Gobierno chinos cuentan con las habilidades necesarias para afrontar los nuevos retos. La política exterior china ha aumentado enormemente en amplitud y profundidad desde 2001, cuando el país se unió a la Organización Mundial del Comercio. Ciertos ámbitos de la política, como la diplomacia climática y la gobernanza financiera internacional, eran irrelevantes durante la época de Deng y se han convertido desde hace poco en prioridades políticas para la dirección del Partido. En buena medida, este cambio se corresponde con el creciente perfil internacional de China.

En consecuencia, ahora casi todas las instituciones, tanto de la dirección central como del gobierno local, participan, en distinto grado, en las relaciones exteriores, siendo casi imposible que los diferentes ministerios vean de la misma manera los intereses nacionales de China o hablen con una sola voz. Estas diferencias confunden a los extranjeros y a muchos ciudadanos chinos. Es importante recordar que el principal objetivo de la política interior de Pekín sigue siendo mantener el control absoluto del Partido Comunista Chino y su legitimidad para gobernar, y que la estabilidad económica y social es la principal preocupación de los dirigentes del Partido.

Ahora China es una gran potencia mundial, con ambiciones abiertamente declaradas de liderar la reforma de la gobernanza mundial.

## La mentalidad

Es evidente que China no comparte los valores y las ideologías en los que se basa el actual orden mundial. En lugar de estos, Pekín ha promovido enérgicamente su visión del mundo haciendo uso de su poder y gastando dinero tanto dentro del país como en el extranjero.

Ahora China es una gran potencia mundial –aunque todavía no la principal–, con ambiciones abiertamente declaradas de liderar la reforma de la gobernanza mundial y aumentar lo que llama su 'poder discursivo', es decir, su capacidad para conformar la interpretación de las normas que suponen el punto de partida de muchas iniciativas de gobernanza global. Estas ambiciones no siempre han sido bien recibidas. El Gobierno chino tiene la firme sospecha de que lo que suele proponerse como normas universales, o normas liberales occidentales, son en realidad las de unos pocos países. Sin embargo, estas normas, resultado de las historias y las culturas de un pequeño número de democracias liberales occidentales desarrolladas y relativamente ricas, podrían no ser aplicables a China y a otros países no occidentales en desarrollo.

Los dirigentes chinos exigen reiteradamente 'la democratización de las relaciones internacionales', aunque esto no implica la participación de la sociedad civil ni que las organizaciones no gubernamentales tengan más influencia.[1] Se trata de una reivindicación hecha en nombre de todos los países que creen que su voz no está adecuada y justamente representada en el actual orden internacional. China es una más de un grupo de potencias emergentes que quieren tener un poder de decisión mayor debido a su recién adquirido estatus. Conforme a los llamados 'cinco principios de la coexistencia pacífica', el objetivo no sería sustituir una forma de dominación por otra, sino crear un sistema igualitario en el que nadie domine y en el que la comunidad internacional resuelva los problemas de manera colectiva, respetando la soberanía y las diferencias de cada uno de sus miembros.[2]

1. Xi Jinping, "The 20th CPC National Congress Political Report", <http://www.gov.cn/xinwen/2022-10/16/content_5718834.htm>.

2. "Five Peaceful Principle of Co-existence", <http://www.china.org.cn/world/2014-07/07/content_32876905.htm>.

El Partido ha promovido con contundencia la idea de que su liderazgo ha acabado con más de ciento cincuenta años de acoso extranjero.

La población china considera parte de su propia autoestima su poderosa cultura, y Xi Jinping ha promovido enérgicamente la noción de que China es una civilización ininterrumpida con 5.000 años de historia, creencia generalizada que se enseña a los alumnos chinos desde edades muy tempranas. A juzgar por la fuerte retórica nacionalista que se emplea últimamente, el patriotismo resulta una receta de éxito probado para unir al país. El Partido ha promovido con contundencia la idea de que su liderazgo ha acabado con más de ciento cincuenta años de acoso extranjero, contribuyendo a que el país recupere el lugar que le corresponde en el centro de los asuntos mundiales. En algunas partes del mundo no se entiende la sensación de humillación que hoy sienten los chinos cuando miran al pasado, al menos a la versión que se presenta comúnmente dentro del país.

Aunque el poder blando de China sigue siendo débil, los ciudadanos chinos piensan –con razón– que su cultura está en auge a nivel global. Para el Partido, está la dimensión añadida de que la cultura es un vehículo para impulsar sus valores, y cuanto más pueda hacer por promoverlos, menor será el riesgo de que sus ciudadanos, expuestos al mundo globalizado, lleven de vuelta a China lo que consideran 'valores occidentales hostiles' que amenezan su legitimidad.

En los últimos cincuenta años, las relaciones políticas de Occidente con China se han basado en incentivos económicos y políticas de acercamiento mediante invitaciones para que el país entrara en las organizaciones lideradas por el Consenso de Washington. Esta actitud genera un gran recelo entre la sociedad y las élites políticas chinas. Se considera un desafío fundamental a la estabilidad del Estado chino, que se basa en la legitimidad y el control absolutos del Partido Comunista con un importante papel gubernamental.



Algunos elementos de la relación entre China y Occidente, como la cooperación en cuestiones militares y de tecnología aeronáutica, se están volviendo mucho más competitivos.

La visita de Richard Nixon a China en 1972, la primera de un presidente estadounidense a la nación comunista, marcó el inicio de cinco décadas de relativa estabilidad. Sin embargo, a medida que ha ido creciendo la influencia mundial de China, también lo han hecho los temores de Washington. La relación ha pasado de la cooperación y la relativa estabilidad que existieron durante los gobiernos del presidente George W. Bush y el presidente Hu Jintao a principios de la década de 2000 a caracterizarse por la volatilidad y la competencia durante los años de Xi Jinping, Joe Biden y Donald Trump. Con mucha probabilidad, estas tensiones continuarán durante el tercer mandato de Xi.

Algunos elementos de la relación entre China y Occidente, como la cooperación en cuestiones militares y de tecnología aeronáutica, se están volviendo mucho más competitivos. Al mismo tiempo, el comercio y la inversión, que antes se consideraban vínculos sólidos, se han deteriorado rápidamente; como se ha visto, por ejemplo, con el abandono de varias de las principales empresas estatales cotizadas y grandes empresas privadas chinas de la Bolsa de Nueva York.

Al mismo tiempo, la estrecha relación que Pekín mantiene con Moscú y el hecho de no haberse opuesto a la guerra de Rusia en Ucrania han colocado a China en una posición incómoda. Los dirigentes chinos se han dado cuenta de que la cooperación con su vecino y tradicional aliado debe limitarse sustancialmente para que no perjudique a las prioridades y los intereses políticos de su país. La imprudencia rusa puede incitar a Pekín a minimizar los riesgos económicos, financieros y políticos asociados a la agresión que el Kremlin ha llevado a cabo contra un país alineado con Occidente y apoyado por este.

## El dinero

En términos de dinero, la práctica habitual de China de exhibir su poder económico a escala global para conseguir influencia política parece haberle granjeado algunos amigos, pero también ha generado algunas reacciones negativas. La Iniciativa del Cinturón y la Ruta (BRI, por sus siglas en inglés) ha sido la muestra más evidente de cómo se mezclan la buena voluntad y las malas prácticas.

Respecto a sus vínculos con el Sur Global, Pekín empezó a replantearse la BRI cuando la estrategia sobre el Indo-Pacífico liderada por Estados Unidos empezó a ganar impulso geopolítico. Algunas regiones del Sudeste Asiático y de Asia del Sur recibieron muchos fondos y recursos para proyectos de la BRI, por ejemplo, la ayuda china para el corredor económico chino-pakistaní.

Cuando el presidente Xi Jinping llegó al poder en 2012, su visión era que China se convirtiera en líder del Sur Global. La BRI, lanzada en 2013, y la Iniciativa para el Desarrollo Global (IDG), que Xi anunció en la Asamblea General de la ONU en septiembre de 2021, son herramientas para proyectar la influencia china en el mundo en desarrollo. Pekín cree que impulsar una economía mediante colosales inversiones en infraestructuras, lo que en el pasado condujo a China al éxito, es una panacea que ha funcionado bien durante los últimos cuarenta años. En consecuencia, la BRI y la IDG han constituido su estrategia para llevar el crecimiento integrador a escala global.

Algunos comentaristas chinos insisten en que ambas iniciativas demuestran que la intención de China, ahora que el poder económico de Occidente está en relativo declive, es ofrecer ‘bienes públicos’ al mundo en general. Por otro lado, esto ha brindado a China la oportunidad de exhibir su fuerza económica y de conseguir una mayor influencia política y geoestratégica. El éxito que ha supuesto para China el lanzamiento del Banco Asiático de Inversión en Infraestructura, al que se han sumado 57 Estados miembros fundadores, seguirá impulsando la BRI y otras iniciativas de desarrollo lideradas por Pekín.

Pekín debe ser consciente de que la mayoría de los países participantes cuentan con economías frágiles, con infraestructuras deficientes y con una mano de obra poco cualificada. Algunos de ellos se enfrentan a obstáculos naturales derivados de su geografía, como las condiciones meteorológicas y una población dispersa. Por ejemplo, entre Europa y Siberia Occidental, donde China planea

establecer instalaciones ferroviarias y de telecomunicaciones para conseguir conectividad, hay muy pocas tierras cultivables para producir cosechas y una amplia zona de permafrost. Este plan de conectividad también se ha visto muy alterado por la invasión rusa de Ucrania, que ha provocado pérdidas millonarias para las inversiones chinas en Ucrania.

China debe darse cuenta de que es vital comprometerse a fondo con los países cuyo territorio soberano y sistema de infraestructuras van a servirle de base, y esto incluye llevar a cabo consultas internacionales mucho más amplias sobre los proyectos que se enmarcan en la BRI y la IDG. Pekín no debería asumir automáticamente que el crecimiento derivado de gigantescas inversiones en infraestructuras, que impulsó el éxito económico de China en el pasado, es una panacea y que todos los demás países comparten esta opinión. Muchos países receptores de fondos para el desarrollo chinos tienen dudas y temores sobre cuestiones relacionadas con la soberanía, la autonomía, el empleo local, la distribución de los presupuestos y el rendimiento general de las inversiones.

China debería intentar mejorar la calidad de sus proyectos de desarrollo en los países receptores del Sur Global, trabajando con ellos en la elaboración de proyectos piloto. Estos probarían las políticas a pequeña escala y lo aprendido podría adaptarse luego a otros de más envergadura. Desde principios de la década de 1980, China ha utilizado proyectos piloto para probar políticas nacionales, como hizo en 1979 con la creación de una zona económica especial en Shenzhen. En el contexto de las iniciativas de desarrollo chinas, estos experimentos a pequeña escala permitirán a Pekín descubrir qué funciona, antes de dedicar dinero y capital diplomático a otros proyectos ambiciosos.

Es importante que los dirigentes chinos se interesen de verdad por lo que quieren, esperan o temen otros de sus interacciones con Pekín en el marco de sus iniciativas de desarrollo. Como ocurre con otras muchas cuestiones relativas a los asuntos exteriores de China, no hay que olvidar que cualquier iniciativa diplomática o de desarrollo, aunque depende claramente de las acciones y los objetivos chinos, también lo hace de cómo interpreten los demás estos objetivos y de cómo actúen en función de estas interpretaciones.



Al resto del mundo le sigue interesando mucho una China políticamente estable y económicamente próspera.

## Conclusión

A juzgar por una retórica cada vez más contundente en algunas partes del mundo, el poder y el dinero de China han despertado más temor que admiración. Lo cual, además, contribuye con mucha facilidad a generar miedos en las democracias liberales, con comentaristas y políticos que culpan con creciente frecuencia a China de muchos de los problemas globales.

Ante la presión externa que ejerce Estados Unidos, el presidente Xi debe responder en el plano interno a la contradicción entre la centralidad del Partido y las fuerzas del mercado para determinar la recuperación económica tras tres años de aislamiento. Esta contradicción no será más fácil de resolver ahora que antes de la pandemia de COVID-19, ni siquiera con las fronteras totalmente reabiertas y la reanudación de las actividades comerciales.

Al resto del mundo le sigue interesando mucho una China políticamente estable y económicamente próspera. Si bien buena parte de las decisiones recientes de los dirigentes chinos han decepcionado a muchos en Occidente, es importante darse cuenta de que el país sigue buscando su senda y de que, con bastante frecuencia, avanza por la que ofrece menor resistencia. Parece que hasta muchos de sus críticos más vehementes reconocen que una China más turbulenta tal vez no sea un socio más fácil o cooperativo.

En los últimos años, la política exterior de Pekín se ha caracterizado por una peculiar combinación de retórica intensa y paciente pragmatismo. Solo cabe esperar que, en el futuro, las prioridades y las prácticas de los asuntos exteriores chinos se basen en una lectura innovadora del lema ‘buscar la verdad a partir de los hechos’, que Deng Xiaoping promovió en 1978, y en la creencia firme de que la prosperidad de China pasa por una relación amistosa, profunda y duradera con el resto del mundo •

# Las cadenas de valor globales: los vínculos que nos separan

**Calin Arcalean**
Profesor titular del Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad de Esade

El 6 de diciembre de 2022, TSMC (Taiwan Semiconductor Manufacturing Company), el mayor fabricante de chips del mundo, anunció que su inversión en instalaciones de producción de vanguardia en Arizona alcanzará los 40 mil millones de dólares. Este movimiento, que constituye una de las mayores inversiones extranjeras en la historia de los Estados Unidos, marca el comienzo de una nueva era en la evolución de las cadenas de valor globales (CVG) y en la globalización misma.

TSMC es el ejemplo del modelo de globalización anterior: fundada en 1987 por Morris Chang, un empresario educado en el MIT cuya carrera se extiende a ambos lados del Pacífico, ha ido surfeando las olas de especialización, fragmentación de la producción, comercio internacional y apertura financiera que han sido fruto de las circunstancias geopolíticas extraordinariamente favorables de las últimas décadas, convirtiéndose en la mayor fundición de semiconductores y la compañía de semiconductores más valiosa del mundo. Actualmente, TSMC produce más de la mitad de los chips del mundo y disfruta de un monopolio *de facto* en el mercado de chips de gama alta. Esto lo coloca en el corazón de las cadenas de valor globales en industrias tan estratégicas como la fabricación de equipos informáticos y electrónicos, aviones o automóviles.

Con su producción de vanguardia concentrada en Taiwán, la decisión de ubicar una instalación tan sofisticada en los Estados Unidos marca un cambio drástico en la estrategia. ¿Qué lo ha motivado? Y en términos más generales, ¿qué desafíos se avecinan para los modelos de negocio centrados en las cadenas de valor globales?

En este artículo, se revisa en primer lugar la evolución más reciente de las cadenas de valor globales, prestando especial atención al impacto de la guerra comercial entre Estados Unidos y China, la pandemia de COVID-19, la invasión de Ucrania y los confinamientos de China. Después, se analiza cómo estas perturbaciones han reconfigurado las CVG, haciendo una breve referencia a las implicaciones geopolíticas generales.

La megainversión de TSMC en Estados Unidos marca el comienzo de una nueva era en la evolución de las cadenas de valor globales (CVG) y en la globalización misma.

## Un mundo interdependiente

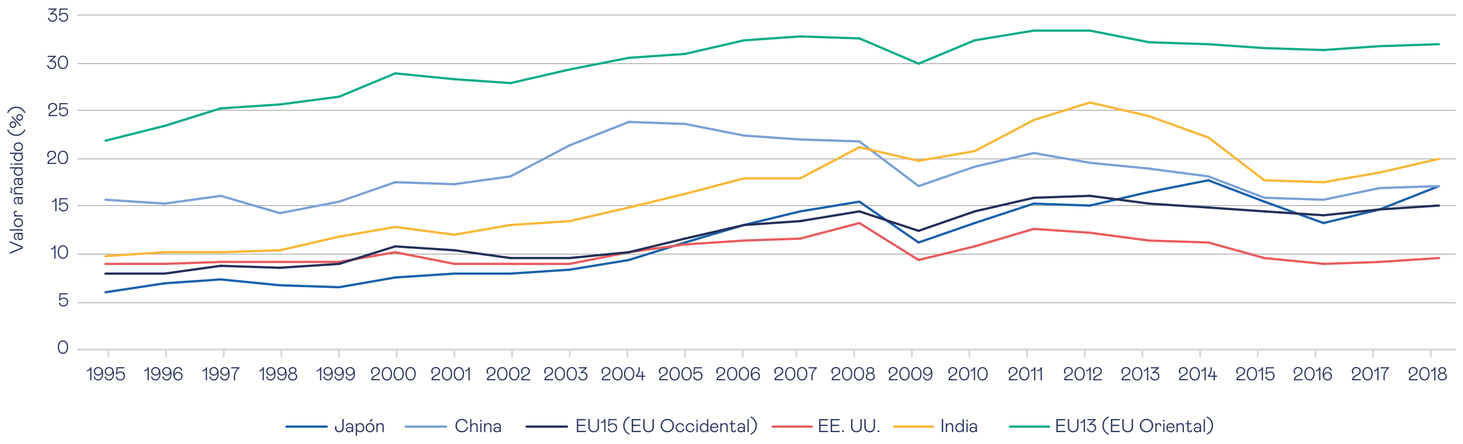
Las cadenas de valor globales, que mueven materias primas, bienes intermedios o productos terminados alrededor del mundo para optimizar los procesos de producción y el acceso a los mercados, concentran la gran mayoría del valor de los flujos comerciales internacionales. Por ejemplo, cuando se importan en Europa zapatillas deportivas fabricadas en Asia, una fracción significativa de su precio final al por menor refleja el valor de los insumos producidos en Europa, como la investigación y el desarrollo, la comercialización o el diseño. Para conocer en mayor profundidad estos complejos vínculos comerciales entre países se requiere disponer de medidas del valor añadido en cada país en lugar de los flujos comerciales brutos, que son los que se han utilizado tradicionalmente en las comparaciones internacionales.

Una de estas medidas es la proporción del valor añadido extranjero en las exportaciones brutas totales de cada país (ver gráfico 1), que permite cuantificar los eslabonamientos hacia atrás (*backward linkages*) de una economía dentro de las CVG, o lo que el resto del mundo contribuye al valor de exportación de un país determinado.[1] La posición destacada de las economías de Europa del Este es el resultado de una fuerte integración con las CVG centradas en Europa Occidental en sectores como la fabricación de automóviles o los servicios de TI. Mientras que Asia en general sigue siendo el "taller del mundo", la participación de la India en las cadenas de valor mundiales se ha intensificado después de la Gran Recesión, mientras que la de China parece haberse desacelerado.

Por otro lado, el porcentaje de valor añadido nacional en las exportaciones brutas de otros países (ver gráfico 2) mide los eslabonamientos hacia delante (*forward linkages*), es decir, las contribuciones de cada economía a las exportaciones de otros países. Japón y Estados Unidos destacan debido a su fuerte participación en sectores *upstream* de la cadena de valor, que requieren tecnología sofisticada y mano de obra cualificada.

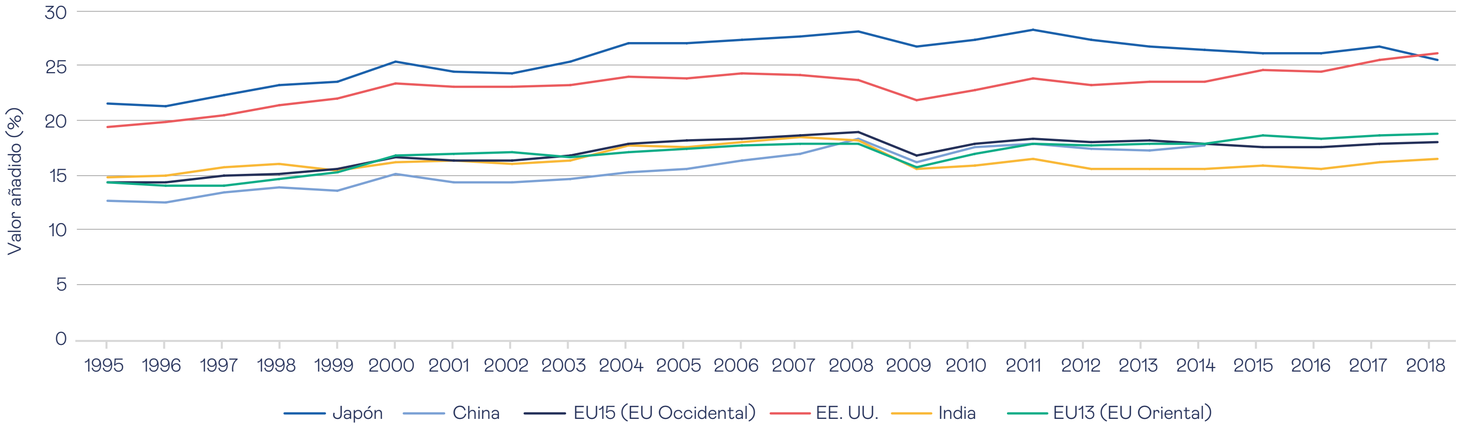
1. Disponible en TiVA, la base de datos de OCDE sobre el comercio de valor añadido. Véase OCDE (2023) para más detalles.

1. El valor añadido extranjero en las exportaciones brutas totales de la economía (%)




Fuente: OCDE (2023) Base de datos: TiVA

2. El valor añadido nacional en las exportaciones brutas totales de otras economías (%)




Fuente: OCDE (2023) Base de datos: TiVA

Consideradas en su conjunto, estas medidas confirman el papel central que juegan las cadenas de valor mundiales en el panorama económico y político actual. Se ha demostrado que la integración en las CVG genera numerosos beneficios para los países participantes, ya que la especialización permite a las empresas reducir los costes de producción y, al mismo tiempo, proporcionar productos más diversos y adaptados a sus consumidores. Además, los menores costes de transacción mejoran el acceso a los mercados mundiales para las empresas más pequeñas, especialmente para las ubicadas en economías en desarrollo que generalmente carecen de la capacidad suficiente para llevar a cabo operaciones transfronterizas complejas (véase Andrews et al., 2018). No obstante, los acontecimientos globales más recientes han evidenciado las vulnerabilidades de estos entramados tan complejos.

## Disrupciones: todo, en todas partes, al mismo tiempo

Incluso antes de que llegara la pandemia de COVID-19, el mundo ya estaba siendo testigo del comienzo de la escalada de la guerra comercial entre las dos principales potencias económicas, Estados Unidos y China, que juntas acaparan el 22% del comercio mundial. En julio de 2018, Estados Unidos impuso aranceles por valor de 34 mil millones de dólares sobre las importaciones chinas, afectando, en su momento de mayor apogeo, a más de 6.000 bienes. En consecuencia, las importaciones procedentes de China disminuyeron en 88 mil millones de dólares en 2019, uno de los mayores descensos anuales en las importaciones estadounidenses. Antes de que se alcanzase una relativa tregua en febrero de 2020, la respuesta china, que principalmente afectó a productos básicos y bienes finales, provocó que las exportaciones estadounidenses también cayesen un 9,9%, reduciendo, según las estimaciones, la tasa de crecimiento de la economía estadounidense en 0,04 puntos porcentuales (Fajgelbaum et al., 2019). Curiosamente, este repentino aumento de las barreras comerciales entre China y Estados Unidos ha generado nuevas oportunidades en el resto del mundo, que Fajgelbaum et al. (2021) estiman en torno al 3% del comercio mundial.

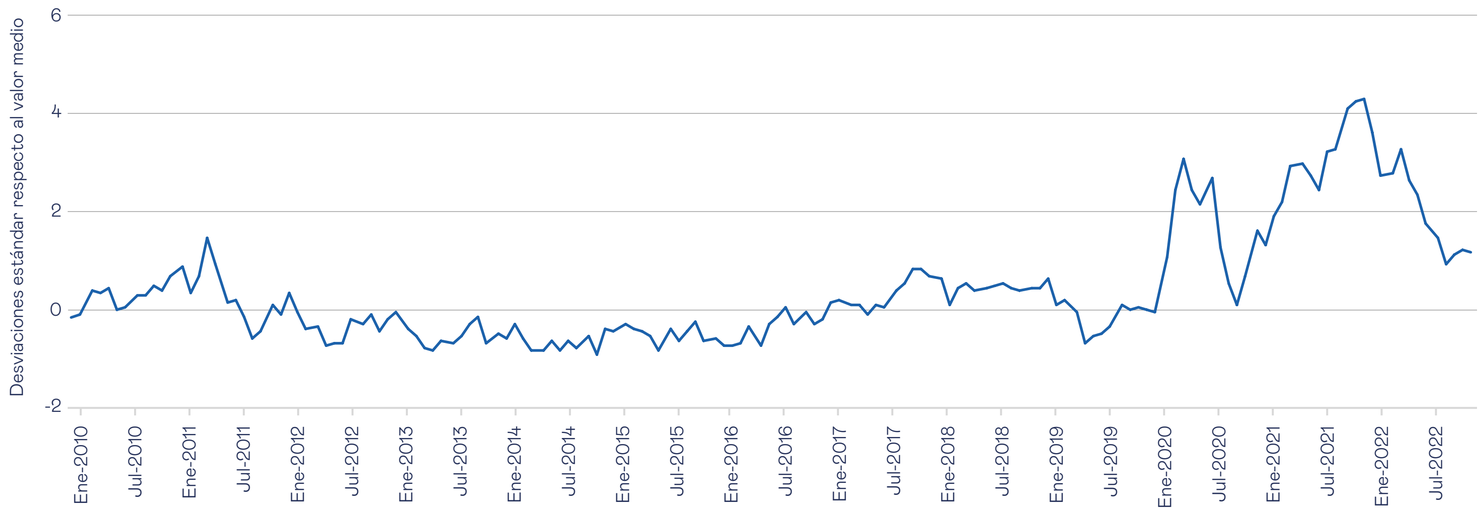
Un efecto inmediato e imprevisto de esta situación fue la caída que registró la demanda de contenedores de carga, lo que a su vez se tradujo en un aumento de la volatilidad de los servicios de planificación y logística de los que dependen las CVG para desplegar sus estrategias *just-in-time*. La propagación de la COVID-19 intensificó aún más la tensión en el sector del transporte marítimo, ya que los países se apresuraban a asegurar suministros y equipos médicos críticos, mientras que los cierres, las restricciones y el teletrabajo supusieron un impulso sin precedentes a las compras en línea.

El Índice de Presión de las Cadenas Globales de Suministro (GSCPI)[2] compilado por la Reserva Federal de Nueva York mide, a través de las encuestas del Índice de Gestores de Compras (PMI), los costes globales de transporte y los componentes de la cadena de suministro (ver gráfico 3). Este índice se disparó por primera vez en abril de 2020, a medida que el surgimiento de la COVID-19 y las consecuentes restricciones provocaban escasez y retrasos en cascada en las CVG. Una encuesta realizada por la ONUDI a empresas manufactureras mostraba que el 77% de los participantes experimentaron interrupciones en sus cadenas de suministro mundiales o regionales.

La caída de la demanda de contenedores de carga se tradujo en un aumento de la volatilidad de los servicios de planificación y logística de los que dependen las CVG para desplegar sus estrategias *just-in-time*.

2. El índice se normaliza de tal manera que un cero indica que el índice está en su valor promedio. Los valores positivos representan cuántas desviaciones estándar está el índice por encima de este valor promedio, mientras que los valores negativos representan lo contrario. Para obtener más información, consulte la web de la Reserva Federal de Nueva York, Índice de presión de la cadena de suministro global, en https://www.newyorkfed.org/research/gscpi.html.

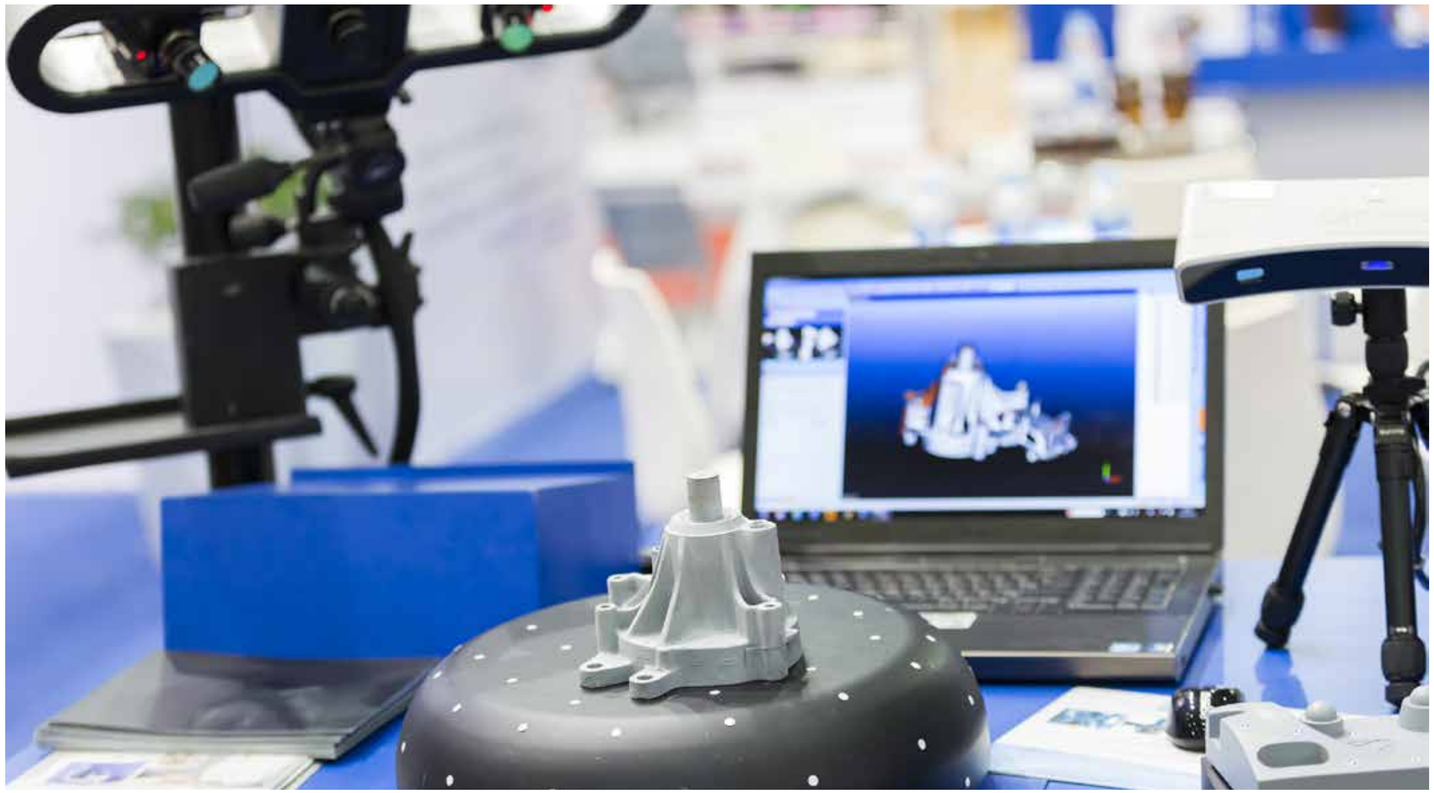
3. Índice de Presión de las Cadenas Globales de Suministro (GSCPI)




Fuente: Banco de la Reserva Federal de Nueva York

Algunos países orientaron sus estrategias de COVID hacia la contención, mientras que otros lo hicieron hacia la mitigación. Esta divergencia contribuyó a que los cuellos de botella y las recuperaciones evolucionasen de forma desigual, agravando los desajustes a lo largo de las CVG y, por lo tanto, aumentando aún más los precios de producción. En particular, dada la posición central de los productores chinos en las CVG en muchos sectores manufactureros –como los de productos químicos y farmacéuticos, productos informáticos, electrónicos y ópticos o maquinaria y equipos (véase OCDE, 2021)–, los confinamientos sistemáticos apoyando la política COVID cero llevaron a persistentes aumentos en la GSCPI a lo largo de 2021.

El aumento de los precios de la energía ha afectado a los costes de transporte en todas partes, elevando el GSCPI, que alcanzó un máximo histórico a finales de 2021.



La invasión de Ucrania contribuyó significativamente a estas disrupciones, ya que tanto Rusia como Ucrania son importantes exportadores de productos básicos y energía, y ambos estaban altamente integrados en las cadenas de valor mundiales –de hecho, la gran mayoría de sus exportaciones manufactureras en 2019 fueron bienes intermedios–. Aunque han sido las economías europeas las que se han visto más afectadas por la desintegración parcial de estas cadenas de valor manufactureras y el aumento de los precios de la energía, este último factor ha afectado a los costes de transporte en todas partes, elevando el GSCPI, que alcanzó un máximo histórico a finales de 2021. Por otra parte, la subida de los precios de los cereales, aceites comestibles y fertilizantes ha desencadenado crisis alimentarias en muchas economías subdesarrolladas, un grupo de países que también se vio especialmente afectado por la pandemia de COVID-19.

Esta rápida sucesión de múltiples shocks globales y sus efectos dominó –se trata de una verdadera 'policrisis'– estaba abocada a impulsar cambios drásticos tanto en las estrategias empresariales como en las políticas públicas.[3]

## Resiliencia y sostenibilidad: resolviendo la paradoja de la globalización

Las CVG en las diferentes industrias están expuestas a distintos tipos de perturbaciones negativas, en términos de frecuencia, duración y gravedad. Mientras que las CVG de tecnología punta en, por ejemplo, productos farmacéuticos, aeroespaciales o semiconductores están más expuestas a ciberataques, robos a gran escala o disputas comerciales, las CVG intensivas en recursos, como en la agricultura o la minería, pueden sufrir más por desastres naturales o meteorológicos. Además, las transformaciones estructurales en curso en la economía mundial, como la digitalización o el calentamiento global, sugieren que estas perturbaciones serán más frecuentes y potencialmente más disruptivas en el futuro.

El impacto en los resultados financieros es significativo. Un reciente estudio de McKinsey estima que los efectos de un shock tanto en producción como en distribución oscilan entre el 30% y el 90% del

3. Ver Tooze, A. (2022, Dec). *Welcome to the world of the polycrisis*. Financial Times.

EBITDA de un año, mientras que a lo largo de un período de 10 años, las pérdidas estimadas tienen un valor actual neto entre el 24% y el 67% del EBITDA anual.

A medida que las empresas se apresuran a minimizar las vulnerabilidades a las que se exponen a lo largo de sus cadenas de suministro –que van desde variabilidad de la demanda, el abastecimiento exclusivo o los insumos no sostenibles hasta una producción concentrada o una logística propensa al riesgo–, las estrategias a aplicar deben buscar, a corto plazo, un equilibrio entre la amenaza de la inflación y la de la recesión. Algunas de estas estrategias, como el doble abastecimiento de materias primas o disponer de un mayor inventario tanto de insumos críticos como de bienes intermedios a lo largo de la cadena de suministro, son fácilmente implementables en el corto plazo en la mayoría de las industrias.

Otras estrategias destinadas a acortar las cadenas de suministro y hacerlas más transparentes, como la producción propia, la producción de respaldo, los centros de producción y/o distribución de respaldo o la regionalización de las cadenas de suministro, implican compromisos a medio y largo plazo y también conllevan sus propios riesgos. Por ejemplo, en algunas industrias, como la de los semiconductores, las economías de escala existentes provocan que la producción se concentre geográficamente y, por lo tanto, los intentos de replicar el ecosistema en otros lugares pueden fracasar fácilmente en ausencia de algún tipo de apoyo o subsidio público. Detrás de todas estas medidas hay un fuerte impulso para la innovación, la digitalización y la automatización que afecta no solo a la cartera de productos y a los procesos de producción, sino también al resto de la organización, desde la gestión hasta los recursos humanos.

A nivel nacional, reducir la dependencia de los proveedores extranjeros mediante el desacoplamiento (*decoupling*) de las CVG también se ha convertido en una opción política tentadora. Hasta ahora, los estudios advierten de que los costes de tales políticas unilaterales son mucho mayores a los beneficios de la reducción de la transmisión de choques globales (por ejemplo, Eppinger et al., 2021). Al mismo tiempo, la fortaleza de las capacidades industriales nacionales se ha correlacionado positivamente tanto con la resiliencia durante la crisis de la COVID-19 como con la posterior recuperación económica.[4] Más importante aún, a pesar de que la industria representa una participación decreciente en el empleo total y el PIB a medida que los países se vuelven más ricos, la capacidad de sostener la producción industrial es fundamental para alcanzar todos los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), al fomentar, por ejemplo, la demanda de habilidades y al generar tecnologías vitales para la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero.

Estas razones explican el renovado interés por la política industrial, ya que tanto los países desarrollados como los países en desarrollo pretenden reconstruir mejor (*build back better*) sus economías. Queda por ver con qué frecuencia estos esfuerzos nacionales se implementan de forma coordinada o como políticas competitivas de tipo *beggar-thy-neighbor*. Sin embargo, está claro que mantener el equilibrio entre las múltiples consideraciones económicas y geopolíticas es una tarea tremendamente difícil. Mientras que Estados Unidos y la Unión Europea se encuentran en el mismo lado de la barricada en el conflicto comercial con China sobre tecnologías avanzadas con aplicaciones militares, la disputa sobre el diseño de subsidios verdes tiene el potencial de desestabilizar tanto la integración del Atlántico Norte como el propio mercado interior de la UE.

Para dar otro ejemplo, la decisión de TSMC de *friend-shore* algunos procesos de producción avanzados en los EE. UU. revela las tensiones inherentes en la preservación de un funcionamiento fluido de las CVG en tiempos de alta volatilidad geopolítica: podría percibirse como un movimiento hacia la diversificación y la resiliencia, necesario para mantener el dominio del mercado, pero también como una renuncia al 'escudo de silicio' de Taiwán, la ventaja comparativa vital de la que este país disfruta en tecnologías de vanguardia y que hace que tanto China como las potencias occidentales se sientan incentivadas a mantener un *statu quo* que, de otro modo, sería cada vez más frágil.

En su libro de 2011 *La paradoja de la globalización*, el economista Dani Rodrik ya reconocía las inconsistencias fundamentales de la hiperglobalización, entendida en sentido amplio como el desmantelamiento sistemático de las barreras a los movimientos de bienes, servicios, tecnología y capital a través de las fronteras nacionales en busca de una mayor productividad y rentabilidad. Con su 'trilema de la globalización', advertía que la hiperglobalización, la política democrática y la soberanía nacional no pueden lograrse al mismo tiempo.

Una década más tarde, con los índices de democracia cayendo en todo el mundo, la guerra híbrida en aumento y los flujos comerciales globales cada vez más regionalizados, el mundo apenas ha empezado a buscar una solución a este rompecabezas •

4. Véase ONUDI (2022). Además, según la UNCTAD (2021), si bien el comercio internacional se ha recuperado con fuerza en la mayoría de los países con respecto a los niveles anteriores a la pandemia, las economías más pequeñas y pobres están cada vez más rezagadas.

## Referencias

Andrews, D., Gal P., and Witheridge W. (2018). "A Genie in the Bottle? Globalisation, Competition and Inflation", Economics Department Working Papers No. 1462, OECD Publishing, Paris.

Eppinger, P., Felbermayr, G., Krebs, O. and Kukharskyy B. (2021). "Decoupling Global Value Chains", CESifo Working Paper No. 9079.

Fajgelbaum, P., Goldberg, P., Kennedy, P., Khandelwal, A. and Taglioni, D. (2021). "The US-China Trade War and Global Reallocations", National Bureau of Economic Research Working Paper Series No. 29562.

McKinsey (2020). "Risk, resilience, and rebalancing in global value chains", McKinsey Global Institute, 2020.

OECD (2021). "Global value chains: Efficiency and risks in the context of COVID-19", OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19), OECD Publishing, Paris.

OECD (2023). "Trade in value added", OECD Statistics on Trade in Value Added (database), https://doi.org/10.1787/data-00648-en (accessed on 26 January 2023).

Rodrik, D. (2011). "The globalization paradox: democracy and the future of the world economy" *(1st ed.). New York: W. W. Norton & Co.*

UNCTAD (2021). "International trade is back, but not for all", https://unctad.org/news/international-trade-back-not-all.

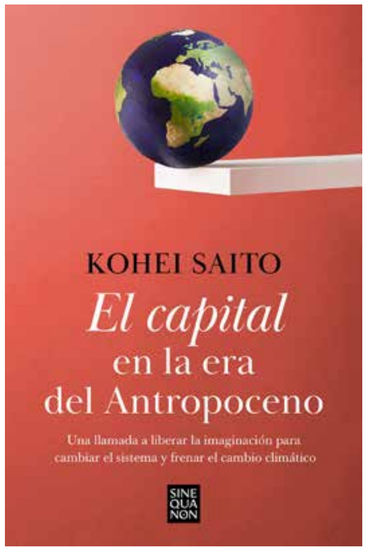
UNIDO (2022). "Industrial Development Report 2022".

# El Capital en la era del Antropoceno

## Una llamada a liberar la imaginación para cambiar el sistema y frenar el cambio climático

Autor: Kohei Saito | Ediciones B, 2022

Por Antonio García Maldonado




Vivimos inmersos en un debate general sobre el rumbo que debe tomar el mundo. El paradigma de la globalización ha quedado severamente tocado tras el auge del populismo y el repliegue nacionalista, así como por la realidad cada día más evidente de un cambio climático de origen humano. No es de extrañar, por tanto, que sea este un periodo intenso en cuanto a la publicación de libros que nos conminan a cambiar en una dirección u otra.

En el caso del presente ensayo, su autor, el filósofo de la economía Kohei Saito (Tokio, 1987), parte desde el concepto de Antropoceno, periodo que sustituye al más benigno Holoceno, y propone una enmienda a la totalidad del capitalismo. Hasta ahí, poca diferencia en sus tesis con otros ensayos publicados en los últimos años. Lo sorprendente del texto no es su diagnóstico de la situación, sino sus propuestas y enfoques para intentar afrontar los retos de esta nueva era geológica.

Y es que, si el paradigma de la globalización está en cuestión, en mayor descrédito dejó la Historia al marxismo. Sin embargo, Saito recurre precisamente a Marx para explicar su propuesta. ¿Provocación intelectual? Sí y no, pues el autor plantea en serio sus tesis, pero también recurre a un ardid que solo profundizando en la lectura llegamos a comprender: no se trata de reivindicar a Marx ni el marxismo que todos conocemos, sino de un supuesto Marx que se deja ver en cartas e inéditos que nos hablan de una persona preocupada por la sostenibilidad que ha renegado del materialismo histórico. Esa relectura nos llevaría a un Marx que tras "14 años de trabajo [...] concluyó que la sostenibilidad y la igualdad, basadas en la economía estacionaria, conforman la resistencia contra el capital y constituyen el fundamento de la sociedad futura".

Según el autor, todos hemos malinterpretado a Marx y, antes que salvar el capitalismo de los capitalistas, habría que salvar a Marx de los marxistas.

Es decir, todos hemos malinterpretado a Marx y, antes que salvar el capitalismo de los capitalistas, habría que salvar a Marx de los marxistas. Por culpa de esta malinterpretación "durante 150 años desde la publicación de *El Capital*, el marxismo no pudo criticar los problemas medioambientales como la contradicción fundamental del capitalismo, y contribuyó con ello a agravar el problema ambiental del Antropoceno hasta el extremo que padecemos en el presente". Una sentencia más que discutible que, en cambio, es la que sostiene todo el libro. Solo dando credibilidad a tal afirmación se pueden leer las propuestas de Saito como marxistas. Su corpus conceptual sería el 'comunismo decrecentista', que "no es sino la nueva interpretación de la visión de la sociedad futura del último Marx, nunca antes propuesta. [...] El resultado fue que la visión histórica de Marx ha permanecido malinterpretada hasta ahora, como una visión unilineal de la historia como progreso, y los supremacistas de las fuerzas productivas impusieron el paradigma de las ideas de la izquierda".

Queda, pues, claro que el autor se adhiere a un decrecentismo de raíz comunitarista que no es el primero en pedir. "La clave de la existencia es la igualdad", escribe. En un mundo en el que la desmaterialización de la era digital "es un cuento", solo cabría reducir la dimensión de la economía y desacelerarla, reformar radicalmente el trabajo, acabar con la explotación y con la dominación de clase y "articular una sociedad libre, igualitaria y justa". Sabemos bien que el papel lo aguanta todo, y que opinar es gratis, pero esa es precisamente la mayor debilidad de *El Capital en la era del Antropoceno*. Seguramente, Liz Truss y su ministro de Economía, Kwasi Kwarten, estaban tan seguros de sus recetas como lo está Saito de las suyas, y bien sabemos cómo acabó la fugaz primera ministra británica. El autor recurre demasiado al "hay que..." de la imaginación, sin explicar cómo se pasa al "vamos a..." de la realidad.

Sin embargo, este libro tiene sus alicientes. Al fin y al cabo, el subtítulo ya explicita que Saito busca "liberar la imaginación", y es desde ese punto de vista desde el que la lectura de *El Capital en la era del Antropoceno* merece una recomendación. Además, ha cosechado un éxito considerable en distintos países del mundo, por lo que su lectura también nos permite hacernos una idea de qué tipo de propuestas están consiguiendo llamar la atención del público •

# Chip Wars

## The Fight for the World's Most Critical Technology

Autor: Chris Miller | Scribner, 2022

Por Antonio García Maldonado

En los últimos años hemos sido conscientes de la enorme dependencia que las sociedades desarrolladas tienen de determinados recursos naturales, bienes o servicios. La pandemia nos hizo abrir los ojos ante los excesos de una desindustrialización que había hecho que los países ricos tuvieran dificultades para abastecerse de productos tan básicos como las mascarillas. Poco después, la invasión rusa de Ucrania hizo lo propio con la energía, y el presidente francés, Emmanuel Macron, lo resumió hablando del "final de la abundancia", de todo aquello que habíamos dado por seguro y de cuya importancia solo ahora, en época de carestía y precios altos, somos conscientes.

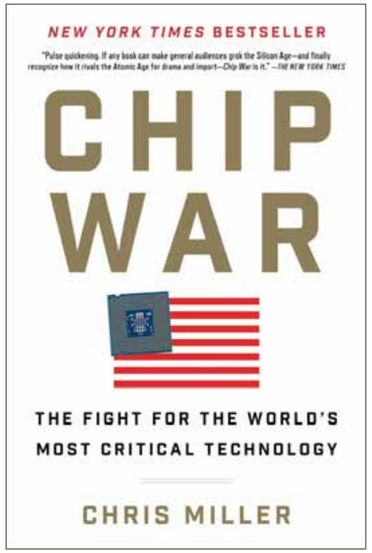
De forma menos dramática pero igualmente preocupante, los problemas de las cadenas de suministro, fruto de la pandemia y de la impugnación de la globalización, han llevado a que seamos también conscientes de la importancia crítica de los semiconductores. Los chips están presentes en bienes de uso cotidiano como coches, neveras, ordenadores o teléfonos, y su falta ha provocado retrasos en las entregas de todos esos productos, afectando a la economía. A explicar cómo hemos llegado hasta aquí y qué papel tendrán los chips en el futuro dedica Chris Miller, profesor en la Universidad de Tufts (Massachusetts) y experto en relaciones internacionales e historia de China y Rusia, este *Chip Wars*. Tras narrar la historia del oligopolio que fabrica estos bienes tan complejos, el autor llega a una conclusión poderosa: que los chips no solo están condicionando la economía, sino que también forman los contornos de los equilibrios de poder entre potencias.

Además de resultar interesante por el tema que aborda, la escritura de Miller es trepidante y provoca la placentera sensación de estar dentro de las rivalidades que narra. Es, también, un libro sobre personajes muy bien esbozados. Primero, en los comienzos en los años 50 del siglo pasado cuando William Shockley, premio Nobel de Física, creó Semiconductor en Mountain View, California, para estar cerca de su familia. Este hecho apunta hacia el origen azaroso del ecosistema tecnológico de la bahía de San Francisco. De hecho, y según cuenta Miller, Silicon Valley es un producto de "ocho traidores" a Shockley que crearon Fairchild Semiconductors. Entre ellos Bob Noyce, que inventó el microchip y fundó Intel junto con Gordon E. Moore –que da nombre a la ley que afirma que aproximadamente cada dos años se duplica el número de transistores en un microprocesador (Ley de Moore)–.

Especialmente interesantes son las páginas que Miller dedica a los intercambios secretos de información sobre semiconductores entre EE. UU. y la URSS. Estos dieron lugar a una guerra soterrada en diversos frentes, parte de una Guerra Fría que hasta ahora no era tan conocida. Hubo juego de espías, como el de los ingenieros Joel Barr y Alfred Sarant, que formaron parte de la conocida red del matrimonio Rosenberg y que ayudaron a crear la industria informática soviética tras huir de Estados Unidos. Sin embargo, los soviéticos se dedicaron a copiar, no a innovar, algo que produjo un retraso en dicho sector que resultaría crucial para explicar su rezago respecto de EE. UU. en los años posteriores.

El retraso de Europa en la industria de los semiconductores es también conocido, y ha llevado a la Comisión Europea a proponer la Ley Europea de Chips, con la que se pretenden movilizar más de 43 mil millones de euros. Se busca reducir la dependencia de Asia, pero también de unos Estados Unidos sumidos en una crisis interna que los hace imprevisibles. Es curiosa la anécdota que Miller cuenta sobre De Gaulle, que consideraba de mal gusto y propia de la pequeña burguesía la radio de transistores que le había regalado el primer ministro de Japón. Europa debería esperar muchos años más hasta que en Países Bajos se inventara la litografía ultravioleta extrema, fundamental para la miniaturización de los transistores. Llama la atención el dato que aporta Miller sobre dicha innovación, una técnica clave para los microchips actuales sobre la que una empresa neerlandesa mantiene el monopolio absoluto.

> Según el autor, los chips no solo están condicionando la economía, sino que también forman los contornos de los equilibrios de poder entre potencias.




Menciona Miller también a Akio Morita, cofundador de Sony, que jugó un papel preponderante en el crecimiento económico japonés de posguerra gracias a la venta de productos que se hicieron universales, como los *walkmans*. Sobre China cuenta el escepticismo de Xi Jinping respecto a la capacidad de Internet para impulsar la democracia, aunque sí vio su potencial económico y su papel como herramienta de control, de ahí que impulsara empresas tecnológicas gemelas de las norteamericanas. China tiene una cuota de mercado del 15% en los chips de silicio, según el autor, muy por debajo de su peso real, mientras que Taiwán, que el Gigante Asiático considera parte de su territorio, tiene nada menos que el 41% gracias a Morris Chang y su empresa Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC). Curiosamente, Chang trabajaba en Texas Instruments en los años 80 del pasado siglo, antes de mudarse a Taiwán para llevar a cabo los proyectos que no pudo impulsar en Estados Unidos.

En definitiva, un ensayo formidable para entender las rivalidades actuales, también aquellas entre democracias y autocracias, que dependen en parte de unos chips fundamentales para mantener nuestro estilo de vida y el progreso material. Quien domine los chips o asegure sus cadenas de suministro, dominará el mundo, viene a decir Miller •

# Números anteriores

## Informe económico 01
**Mayo 2005**
- Análisis y previsión de la coyuntura económica de la zona euro
- La crisis de la economía alemana
- La crisis de los noventa en Japón: recesión y deflación
- La economía mexicana y las elecciones presidenciales de 2006
- La Estrategia de Lisboa cinco años después

## Informe económico 02
**Noviembre 2005**
- Análisis y previsión de la coyuntura económica de la zona euro
- El fenómeno de la temporalidad en el mercado laboral español
- La corrupción y las perspectivas económicas de Brasil
- Informe FEMISE sobre la Asociación Euro-Mediterránea

## Informe económico 03
**Mayo 2006**
- Análisis y previsión de la coyuntura económica de la zona euro
- La crisis financiera argentina (2001-2002): Una visión institucional
- El creciente deterioro del déficit exterior, ¿cuestiona la sostenibilidad de nuestro crecimiento?
- Proyecto de Ley de Dependencia

## Informe económico 04
**Noviembre 2006**
- Análisis y previsión de la coyuntura económica de la zona euro
- Atlas mundial del petróleo y de la energía fósil primaria
- Una política común para la energía en la Unión Europea
- Cambios en el mundo del trabajo

## Informe económico 05
**Mayo 2007**
- Análisis y previsión de la coyuntura económica de la zona euro
- Renta Nacional e inmigración: ¿causa o efecto?
- La Ronda de Doha, ¿un fracaso de la OMC?
- El Informe Económico de la Presidencia del Gobierno del año 2007

## Informe económico 06
**Diciembre 2007**
- Análisis y previsión de la coyuntura económica de la zona euro
- Marruecos: tan cerca, tan lejos
- El Fondo Monetario Internacional (FMI) (2004-2007)
- El Informe Stern sobre la Economía del Cambio Climático

## Informe económico 07
**1er semestre 2008**
- Análisis y previsión de la coyuntura económica de la zona euro
- La intervención económica de China en África
- Las mayores compras apalancadas (LBO) en España, 2005-2007
- La productividad y los resultados de la Agenda de Lisboa: una medición necesaria y rigurosa

## Informe económico 08
**2º semestre 2008**
- Análisis y previsión de la coyuntura económica
- La reforma de la política agrícola de la Unión Europea

## Informe económico 09
**Abril 2010**
- Análisis y previsión de la coyuntura económica

## Informe económico 10
**Enero 2011**
- Análisis y previsión de la coyuntura económica

## Informe económico 11
**Mayo 2011**
- Temas de economía española

## Informe económico 12
**Enero 2012**
- Análisis y previsión de la coyuntura económica
- ¿Qué significa rescatar un país?
- Estímulo fiscal en Estados Unidos
- Radiografía del paro en España
- ¿Cuántas empresas se ha llevado la crisis?
- La crisis del euro. ¿En qué consiste y cómo se puede solucionar?

## Informe económico 13
**Mayo 2012**
- Nota de coyuntura económica
- Radiografía del gasto público en España
- La inflación en España desde la adopción del euro
- Supervivencia empresarial en época de crisis

## Informe económico 14
**Enero 2013**
- Análisis y previsión de la coyuntura económica
- Una vuelta de tuerca a la Encuesta de Presupuestos Familiares
- Repensando el Estado de Bienestar

## Informe económico 15
**Junio 2013**
- Nota de coyuntura económica
- El paro: imposible no hablar de él

## Informe económico 16
**Enero 2014**
- Análisis y previsión de la coyuntura económica
- La reciente evolución económica y social de Alemania

## Informe económico 17
**Junio 2014**
- Nota de coyuntura económica
- El proceso de reestructuración bancaria en España

## Informe económico y financiero 18
**1er semestre 2015**
- Economía global, Unión Europea y España
- El sistema financiero
- América Latina
- El mercado de trabajo en España
- La revolución energética del Fracking
- La inversión china en Europa y España
- Shadow Banking
- Big Data
- Qatar
- Nadie olvida a un buen maestro: prof. Jordi Galí

## Informe económico y financiero 19
**1er semestre 2016**
- Nota de coyuntura
- La reforma laboral de 2012
- La reforma laboral: un paso para resolver problemas de asignación de décadas
- China, transiciones y escenarios
- Book Reviews

## Informe económico y financiero 20

**1er semestre 2017**

- Nota de coyuntura
- La economía colaborativa: ¿buena para quién?
- Economía colaborativa para todos los consumidores
- *Brexit*: causas y consecuencias políticas
- Integración de la economía digital en el sistema económico clásico
- Book Reviews

## Informe económico y financiero 21

**2º semestre 2017**

- Nota de coyuntura
- La evolución del sistema de formación de precios eléctricos
- La formación de los precios eléctricos en España
- El futuro del sistema sanitario
- El impacto de las normas contables: el caso de los arrendamientos
- Book Reviews

## Informe económico y financiero 22

**1er semestre 2018**

- Nota de coyuntura
- Los cuatro retos de la ciudad europea
- La lucha de clases por la ciudad
- El estancamiento de la productividad: causas y políticas a seguir
- El efecto inclinación y las crisis inmobiliarias
- Book Reviews

## Informe económico y financiero 23

**2º semestre 2018**

- Nota de coyuntura
- La tributación de la riqueza: un pilar del sistema fiscal
- ¿Son necesarios los impuestos sobre la riqueza?
- Diferencias en competitividad como explicación de brechas de género en el mercado laboral
- Book Reviews

## Informe económico y financiero 24

**1er semestre 2019**

- Nota de coyuntura
- ¿Hemos hecho lo suficiente para no repetir la crisis?
- Diez años de cambios en el sistema monetario y bancario
- Un *brexit* volátil: análisis de una negociación de alta complejidad
- El poder de mercado y las consecuencias que conlleva
- Book Reviews

## Informe económico y financiero 25

**2º semestre 2019**

- Nota de coyuntura
- ¿Será España capaz de gestionar adecuadamente su contribución a la lucha contra el cambio climático?
- Aspectos regulatorios para fomentar la penetración de renovables en la transición energética Descomponiendo la volatilidad
- Book Reviews

## Informe económico y financiero 26

**1er semestre 2020**

- Nota de coyuntura
- Innovación, automatización y productividad: Paradojas y perspectivas de futuro
- El rompecabezas de la productividad y los activos intangibles
- El sistema financiero en transición hacia una economía de bajo carbono
- El impacto de la Lotería de Navidad en el emprendimiento
- Book Reviews

## Informe económico y financiero 27

**2º semestre 2020**

- Nota de coyuntura
- La crisis económica del coronavirus: ¿de vuelta a la desafección?
- El futuro de la empresa en la época post-COVID. De la emergencia climática a la crisis de la COVID-19
- Reflexiones desde la ciencia acerca de COVID-19
- El futuro de la docencia: ¿cambiará algo la pandemia?
- La universidad en los tiempos venideros
- Una alternativa europea en la era de la COVID-19
- ¿Cómo cambiará la pandemia a la sanidad y los servicios sociales? Una propuesta para avanzar

## Informe económico y financiero 28

**1er semestre 2021**

- Nota de coyuntura
- Las brechas de género y la COVID-19
- El impacto de los cierres de centros educativos: tutorías en pequeños grupos para recuperar el aprendizaje perdido
- El impacto heterogéneo de la crisis de la COVID-19 sobre la situación económica y financiera de las empresas españolas
- Efectos de la COVID-19 sobre la desigualdad y la pobreza en España
- El mercado de valores y la economía
- Book Reviews

## Informe económico y financiero 29

**2º semestre 2021**

- Nota de coyuntura
- *Big data* y economía en tiempo real: la utilidad de los microdatos bancarios
- Usar los datos para hacer el bien: el reto de la Administración del siglo XXI
- El perfilado estadístico y la gestión de las políticas activas de empleo
- De la búsqueda de personas diligentes a la valoración de opciones: cómo el *big data* y el *machine learning* están conformando el sector financiero
- Book Reviews

## Informe económico y financiero 30

**1er semestre 2022**

- Nota de coyuntura. Los retos de la recuperación
- El repunte de la inflación: un fenómeno más intenso y persistente de lo inicialmente previsto
- Política monetaria, estabilidad financiera y el regreso de la inflación
- La pandemia y la inflación en Estados Unidos
- Inflación en tiempos de pandemia
- Book Reviews

## Informe económico y financiero 31

**2º semestre 2022**

- Nota de coyuntura
- El coste de la seguridad energética en la Unión Europea
- El cambio climático y la política monetaria del Banco Central Europeo
- Crisis energética, necesidades macroeconómicas a corto plazo y compromisos climáticos a largo plazo
- El coste de ser una empresa verde
- Book Reviews

# Equipo

## Consejo de redacción



**Josep Mª Comajuncosa**
Profesor titular del Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad de Esade



**Toni Roldán**
Director del *Informe económico y financiero* y director del Centro de Políticas Económicas de Esade (EsadeEcPol)



**Teresa Raigada Fernández**
Coordinación Editorial del *Informe económico y financiero*, Project Manager & Content Curator del Centro de Políticas Económicas de Esade (EsadeEcPol)

## Consejo editorial



**Fernando Ballabriga**
Ph.D. y M.A. in Economics (University of Minnesota). Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales (UAB). Profesor catedrático del Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad de Esade



**Josep Mª Comajuncosa**
Ph.D. y M.Sc. in Economics (Princeton University). Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales (UAB). Profesor titular del Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad de Esade



**Anna Laborda**
Doctora en Management Sciences (Esade). Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales.
Máster en Fundamentos del Análisis Económico.
Profesora titular del Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad de Esade



**Toni Roldán**
Visiting professor in Practice en LSE School of Public Policy, MPA in Economic Policy Management (Columbia University) y MPhil Political Economy (LSE). M.A. in International Relations (Sussex University) Licenciado en Ciencias Económicas (UAB)



**Mar Vila**
Doctora en Administración y Dirección de Empresas (Esade-URL). Licenciada en Administración y Dirección de Empresas (Esade-UPC). Máster en Dirección de Empresas (Esade). Profesora titular y directora del Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad de Esade

esade

esade

EsadeEcPol - Center
for Economic Policy

En colaboración con
EsadeGeo-Center
for Global Economy
and Geopolitics

# Informe económico y financiero

Departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad

CON EL APOYO DE

Sabadell