

## ¿Quo vadis, globalización? (parte I): la larga ralentización

En la última década, el debate sobre la configuración y las consecuencias de la globalización ha adquirido una gran visibilidad y relevancia, con numerosas voces abogando por repensarla, ya sea para limitarla, revertirla o reconfigurarla. En este y en el siguiente artículo analizamos el recorrido de esos debates y la salud de la globalización. Para ello, primero analizamos las tendencias estructurales, de carácter agregado y a más largo plazo, para pasar después a la evidencia indiciaria de los últimos datos disponibles, de carácter más parcial. Nuestro objetivo es desentrañar las principales dinámicas que están ocurriendo en un proceso tan complejo y, por supuesto, global.

### La paulatina ralentización de la globalización...

La dimensión más clara del desarrollo de la globalización económica desde los años ochenta fue el auge del comercio mundial, que desde la crisis financiera arroja señales de ralentización, si bien no de estancamiento. Enfocándonos en el comercio de bienes, único para el que hay disponibles datos en términos reales y gran protagonista de la globalización hasta ahora, este alcanzó su máximo respecto al PIB en 2008, tras casi 25 años de una formidable expansión. Es reseñable que el momento de esa ralentización es anterior a que el debate político sobre la globalización ganase relevancia, lo que apunta a que esa desaceleración tiene causas más complejas y diversas.

### ... un proceso heterogéneo por países pero homogéneo en productos...

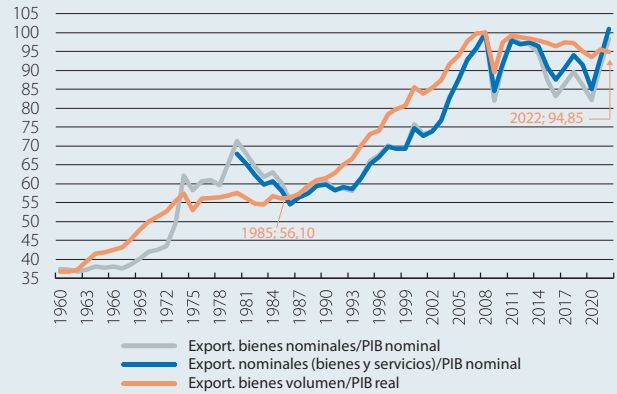
La tendencia de ralentización comercial no es homogénea entre las principales economías mundiales, como cabría esperar en un escenario de desglobalización «radical» (es decir, de raíz). Así, los principales culpables entre las grandes economías exportadoras serían la normalización del crecimiento de China (una economía más orientada ahora al consumo interno) y un estancamiento relativo del sector exterior de EE. UU. Esta menor importancia del sector exterior también habría facilitado a estas economías una desconexión comercial relativamente indolora, como se explica en el siguiente Focus.

En cualquier caso, el sector exterior sigue siendo muy relevante para economías como la UE o Japón, donde las exportaciones respecto al PIB no han dejado de aumentar. No obstante, el reciente repunte de esta ratio podría estar distorsionado por los efectos de la COVID, tanto por el cambio en los patrones de consumo, como por un menor crecimiento económico.

Por productos, la imagen es distinta y la ralentización se debe principalmente a los bienes manufacturados. Tras ser el motor de la globalización, en la última década, sus tasas de crecimiento han sido similares a las del PIB mundial en precios corrientes, de modo que su peso relativo se

### Evolución de la ratio de exportaciones mundiales de bienes/PIB mundial

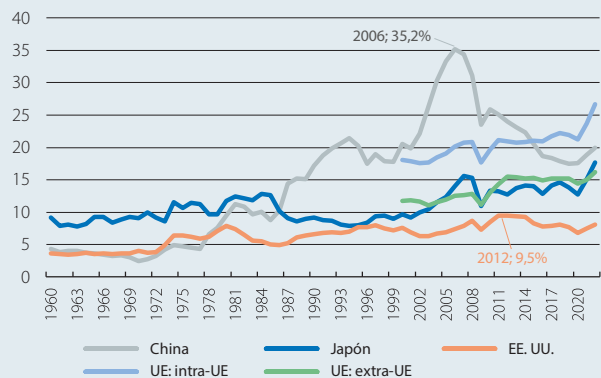
Índice (100 = 2008 para cada serie)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la OMC y del Banco Mundial.

### Evolución de la ratio de exportaciones de bienes/PIB, por geografía

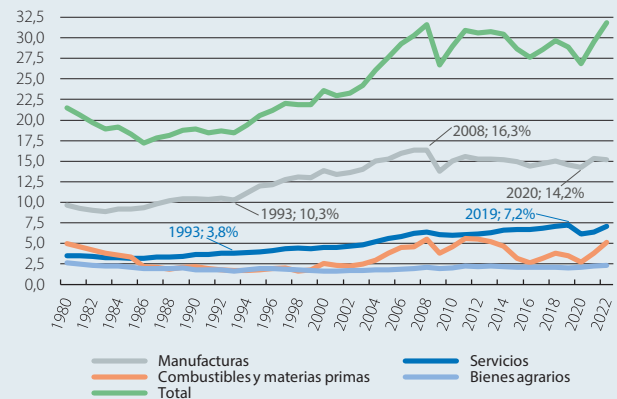
(% del PIB nominal)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la OMC y del Banco Mundial.

### Evolución de la ratio de exportaciones de bienes y servicios/PIB

(% del PIB mundial en términos nominales)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la OMC y del Banco Mundial.

ha estabilizado en torno al 15% del PIB. Las fluctuaciones en el peso de las materias primas, que se reflejan en la ratio de exportaciones respecto al PIB en términos nominales, pero no en términos reales, se deben más a variaciones en el precio que en el volumen, mientras que las exportaciones de servicios, que podrían ser otro vector de crecimiento de la globalización en los próximos años, continúan paulatinamente ganando importancia.

**... y motivado en gran parte por el entorno financiero**

La ralentización del comercio de manufacturas sería especialmente preocupante para la salud de la globalización si se debiese al desacoplamiento de las cadenas de valor globales (CVG). Para evaluar la evolución y longitud de las CVG podemos, como proponen algunos autores,<sup>1</sup> usar la ratio entre valor añadido y producción bruta, que suma, al valor añadido bruto, el valor de todos los insumos intermedios. Así, cuando las empresas de un país se especializan y la producción se vuelve más diversificada y deslocalizada, la ratio entre valor añadido bruto doméstico y producción bruta disminuye. Esta ratio es, por tanto, inversamente proporcional a la longitud, o complejidad, de las CVG.

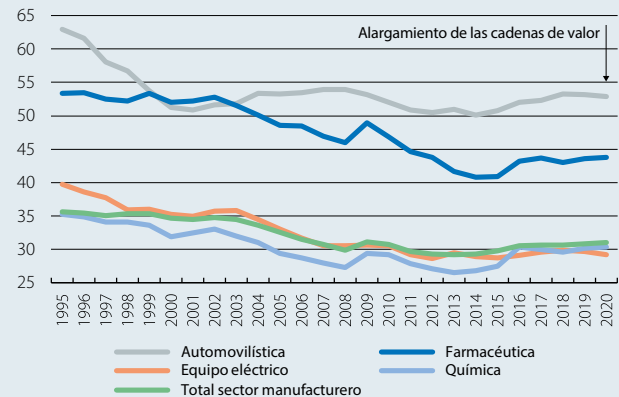
Pues bien, en términos agregados mundiales, y al igual que ocurre con el comercio de bienes, la expansión de las CVG ha tocado techo y se mantienen prácticamente estables en los últimos 10 años. Sin embargo, también resulta por ahora difícil apreciar una reversión clara y generalizada. No obstante, como se presentará en el siguiente artículo, sí comienza a haber indicios concretos de fragmentación y relocalización hacia economías afines.

Por otro lado, la evolución del entorno macrofinanciero sí parece estar contribuyendo más directamente a la ralentización del comercio de manufacturas. Según varios autores,<sup>2</sup> el desarrollo de las CVG facilitó métodos de producción –como el famoso *just in time*– que demandaban una inversión y una financiación corriente muy elevadas. La deslocalización de una cadena productiva supone un mayor activo circulante para cualquier empresa (el que esté en tránsito en cada momento entre las distintas etapas del proceso) y, por tanto, un mayor coste financiero, que aumenta de hecho con cada nueva etapa de deslocalización productiva.<sup>3</sup> Por todo ello, el desarrollo de las CVG dependió estrechamente de las condiciones financieras globales y, por tanto, de la fortaleza del dólar americano (USD).

Así, aunque un dólar apreciado pudiera abaratar las importaciones de EE. UU., dificultaría la financiación de

**Desarrollo de las cadenas de valor, por industria, para el conjunto del mundo**

Valor añadido/producción bruta de cada sector industrial (%)

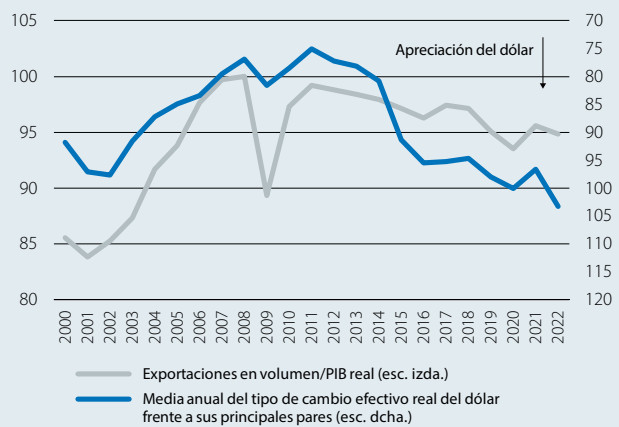


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la OCDE TIVA.

**Exportaciones mundiales de bienes/PIB y evolución del dólar**

Índice (100 = 2008)

Índice, inverso



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la OMC, del Banco Mundial y de Bloomberg.

procesos productivos y exportadores complejos en el resto del mundo, lastrando el comercio mundial. De hecho, desde comienzos de los 2000 la fortaleza del USD y el dinamismo del comercio mundial de bienes muestran una elevada correlación.

Esta correlación también se observa con las exportaciones de las principales economías asiáticas, por lo que la reciente apreciación del dólar frente a sus divisas, derivada de las mayores expectativas de tipos de interés ante la resiliencia de la economía estadounidense, podría suponer un impedimento para el comercio internacional en lo que resta de año.

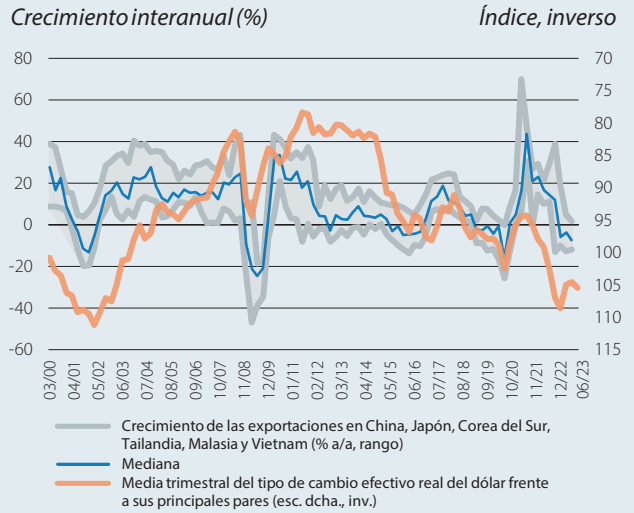
La globalización comercial muestra desde hace 15 años señales de ralentización, si bien esta no es generalizada entre países. Además, por ahora y en términos agregados, no parece deberse a un acortamiento de las CVG. Una potencial explicación a esta tendencia, planteada por algunos de los estudios citados, es que el fuerte proceso

1. Véase Richard Baldwin (2022). «Globalbots and Macroeconomics: Globalisation and Automation of the Service Sector». BCE. Forum on Central Banking 2022.  
 2. Véase Bruno, V. y Shin, H. S. (2021). «Dollar and Exports». CEPR Discussion Papers 16311.  
 3. Véase Kim, S. y Shin, H. S. (2023). «Theory of supply chains: a working capital approach». BIS Working Papers 1070, Bank for International Settlements.

de deslocalización de la producción manufacturera hacia Asia o los países del antiguo bloque soviético, impulsado por el arbitraje que ofrecía una mano de obra formada y de bajos salarios, se habría agotado. Esto se explicaría tanto por el desarrollo económico de estos países como por la maduración del proceso, que hace a las empresas reevaluar, tras décadas de experiencia, la conveniencia y rentabilidad de deslocalizar según qué partes del proceso productivo. Por otro lado, las condiciones financieras, que pudieron soportar e incentivar el proceso a principios de siglo, no han sido tan favorables en los últimos años, y aún menos tras las subidas de tipos de interés desde 2022.

David del Val Gómez

**Crecimiento de las exportaciones de las principales economías asiáticas y evolución del dólar**



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.