

## Hi ha una evidència «matinera» de *de-risking*? (part I): els EUA i la Xina

Des del 2008, els fluxos comercials gairebé s'han estancat a nivell global. Al mateix temps, l'augment significatiu de les tensions comercials entre països, principalment a partir del 2018 i amb l'eix EUA-Xina a l'epicentre, està comportant un redisseny dels fluxos comercials. La pregunta clau és si, davant una retòrica i unes polítiques més enfocades a reforçar la «seguretat econòmica», hi ha evidència que els llaços comercials (o les «dependències») entre els majors blocs econòmics hagin disminuït de manera sistemàtica.

### La importància del triangle: de la Grècia antiga al comerç internacional en el segle XXI

Des del final del 2018, les exportacions de la Xina als EUA han patit un zigzagueig, amb contraccions el 2019 i el 2022-2023 i amb màxims històrics entre els dos períodes (vegeu el primer gràfic). Així i tot, des del 2018, la Xina ha perdut gairebé 5 p. p. de quota en les importacions totals dels EUA, al mateix temps que les quotes de països com Mèxic o el Vietnam, i fins i tot la zona de l'euro, han augmentat.

Per exemple, entre el 2018 i el 2021, les exportacions anuals del Vietnam als EUA s'han duplicat amb escreix (i han augmentat més d'uns 50.000 milions de dòlars anuals). Mirant el desglossament sectorial, mentre que la proporció d'exportacions de productes electrònics de la Xina als EUA va caure 2 punts en el període, la del Vietnam als EUA va pujar 13 punts (vegeu la primera taula).<sup>1</sup> Per la seva banda, les exportacions de la Xina al Vietnam han crescut gairebé el 70% (també uns 50.000 milions de dòlars anuals), i els fluxos al sector de l'electrònica s'han intensificat en els dos sentits.

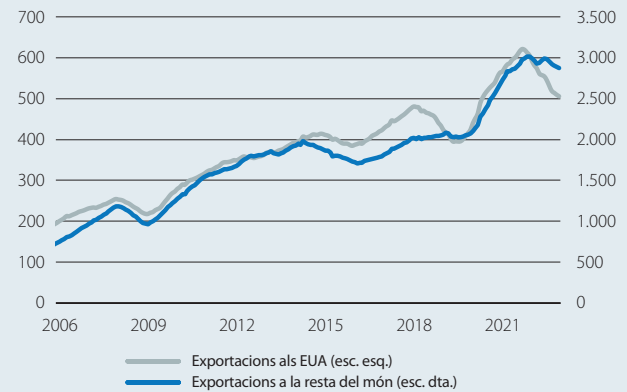
El «triangle comercial» entre aquests països revela que, malgrat que els llaços comercials directes entre la Xina i els EUA s'han anat afeblint al llarg del període, els llaços indirectes podrien haver augmentat de forma significativa.<sup>2</sup> Si entenem l'objectiu del *de-risking* (o de la minimització de riscos en les cadenes mitjançant la diversificació dels fluxos de comerç) com una disminució de la dependència comercial efectiva entre països, i aquesta depèn dels llaços comercials directes i indirectes, no està clar en quina

1. En sentit contrari, entre el 2018 i el 2021, les exportacions dels EUA a la Xina han augmentat gairebé el 30% i al Vietnam, el 10%.  
 2. Tot i que la Xina ha perdut quota en les importacions totals dels EUA, continua sent el major soci comercial dels EUA per importacions, amb una cinquena part del total. D'altra banda, la Xina és també el principal origen de les importacions del Vietnam. Tot i que, el 2018, el 31% de les importacions totals de béns del Vietnam provenien de la Xina, el 2021, aquesta xifra va arribar al 39%. El principal producte importat pel Vietnam són els circuits integrats (el 12% de les importacions totals). El 2018, el 23% dels circuits integrats importats pel Vietnam provenien de la Xina (en relació amb el 46% de Corea del Sud i el 6% dels EUA o del Japó). El 2021, la quota de la Xina va passar al 33% (el 33% de Corea del Sud, el 7% del Japó i el 4% dels EUA).

### Xina: exportacions

Milers de milions de dòlars (acumulat de 12 mesos)

Milers de milions de dòlars (acumulat de 12 mesos)



Nota: Es presenten dades mensuals.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Duanes de la Xina, via Bloomberg.

mesura s'ha produït realment un desacoblament a partir del 2018 entre els EUA i la Xina, i això malgrat l'augment significatiu de les barreres aranzelàries entre els dos països.<sup>3</sup> Així ho demostra un dels més famosos teoremes de la geometria euclidiana, atribuït al filòsof i matemàtic grec Pitàgores, en el segle VI a. C.: el quadrat de la longitud de la hipotenusa és igual a la suma dels quadrats de les longituds dels catets.

### Fluxos comercials entre la Xina, els EUA i el Vietnam

Importacions i exportacions anuals (en milions de dòlars)

	2018	Δ%	2021
<b>Xina → EUA</b>	<b>504.000</b>	<b>+5%</b>	<b>530.000</b>
Electrònica (26%)			Electrònica (24%)
Maquinària (22%)			Maquinària (22%)
<b>EUA → Xina</b>	<b>119.000</b>	<b>+27%</b>	<b>151.000</b>
Transp. aeronàutic (14%)			Electrònica (13%)
Electrònica (11%)			Eq. òptica, fotog., etc. (11%)
<b>Vietnam → EUA</b>	<b>48.000</b>	<b>+106%</b>	<b>99.000</b>
Electrònica (21%)			Electrònica (34%)
Accessoris de roba (17%)			Mobles i mobiliari (11%)
<b>EUA → Vietnam</b>	<b>10.000</b>	<b>+10%</b>	<b>11.000</b>
Electrònica (18%)			Electrònica (21%)
Cotó (14%)			Cotó (9%)
<b>Vietnam → Xina</b>	<b>41.000</b>	<b>+41%</b>	<b>58.000</b>
Electrònica (48%)			Electrònica (54%)
Fruïtes (7%)			Cotó (5%)
<b>Xina → Vietnam</b>	<b>77.000</b>	<b>+68%</b>	<b>129.000</b>
Electrònica (30%)			Electrònica (36%)
Maquinària (11%)			Maquinària (11%)

Nota: Es presenten els dos sectors més importants (% del total) en els fluxos bilaterals entre països, per a cada any, a nivell de desagregació producte HS2.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'Observatori de Complexitat Econòmica (OEC) i de Comtrade.

### Canvis en els fluxos de comerç a nivell global: una geometria variable

Malgrat que, d'una banda, la intensificació dels fluxos de comerç del Vietnam amb la Xina i amb els EUA haurà contrarestat, si més no en part, la relativa feblesa dels fluxos directes entre la Xina i els EUA, encara cal verificar si aquestes desviacions de fluxos de comerç es van estendre a altres països. Si ens centrem en la regió asiàtica i en altres grans economies emergents, s'observa, en el mateix període, un creixement més ràpid dels fluxos de comerç dels EUA amb altres països ASEAN (com Indonèsia, Malàisia o Tailàndia), així com amb Corea del Sud o amb Taiwan, tots amb creixements superiors al 30%. També amb l'Índia els fluxos de comerç han crescut més del 30%, mentre que els fluxos amb Mèxic o amb el Brasil s'han estancat entre el 2018 i el 2021.

Diversos matisos en aquests casos ajuden a entendre els reptes i la complexitat del procés de *de-risking* entre grans potències econòmiques. D'una banda, si observem que els EUA han disminuït les importacions des de la Xina i han augmentat les d'altres països, el fet que aquests països hagin augmentat les importacions des de la Xina implica que no es pugui concloure que els vincles comercials indirectes dels EUA amb la Xina no hagin augmentat. En gairebé tots els casos esmentats més amunt, el creixement de les importacions d'aquests països des de la Xina ha gairebé igualat, o fins i tot superat, el creixement de les exportacions als EUA (vegeu la segona taula). De l'altra, en el cas de l'Índia, on les exportacions als EUA han crescut el 34% en el període i les importacions des de la Xina ho han fet el 24%, tampoc és evident que aquest canal hagi comportat un *de-risking* nord-americà de la Xina. D'una banda, els fluxos anuals de les exportacions de l'Índia als EUA són set vegades inferiors als de la Xina als EUA (i són, fins i tot, inferiors als del Vietnam als EUA). De l'altra, el patró d'especialització sectorial de l'Índia i de la Xina és molt diferent. Mentre que gairebé el 50% de les exportacions de la Xina als EUA (i a l'Índia) són d'electrònica i maquinària, les principals exportacions de l'Índia als EUA són de pedres precioses (el 20%) i de productes farmacèutics (el 10%), i l'electrònica i la maquinària sumen, en conjunt, poc més del 10% del total.

3. Per a una identificació clara de les «dependències» entre economies mitjançant les cadenes globals de valor, cal utilitzar dades de valor afegit a nivell internacional, disponibles, per exemple, a la base de dades TiVA de l'OCDE. Aquestes dades permeten identificar l'origen real dels béns i serveis que arriben, que es consumeixen i que s'exporten en un determinat país, tenint en compte que els fluxos bruts de les importacions i de les exportacions entre països incorporen contingut amb origen en múltiples geografies. No obstant això, per la complexitat d'aquestes dades, es publiquen amb diversos anys de retard.

4. Vegeu, per exemple, Utar, H. *et al.* (2023), «The US-China Trade War and the Relocation of Global Value Chains to Mexico», CESifo Working Paper, núm. 10.638. Segons el Peterson Institute for International Economics (PIIE), les barreres aranzelàries entre la Xina i els EUA s'han situat entre tres i sis vegades per damunt dels nivells observats fins al 2018.

### Fluxos comercials entre la Xina, els EUA i les grans economies emergents

Importacions i exportacions anuals (en milions de dòlars)

	2018	Δ%	2021
<b>Mèxic → EUA</b>	<b>348.000</b>	<b>+4%</b>	<b>361.000</b>
Transp. terrestre (27%)			Transp. terrestre (24%)
Electrònica (21%)			Electrònica (21%)
<b>Índia → EUA</b>	<b>53.000</b>	<b>+34%</b>	<b>71.000</b>
Pedres precioses... (21%)			Pedres precioses... (21%)
Prod. farmacèutics (11%)			Prod. farmacèutics (11%)
<b>Indonèsia → EUA</b>	<b>20.000</b>	<b>+30%</b>	<b>26.000</b>
Acces. roba no teix. (12%)			Accessoris roba teix. (10%)
Accessoris roba teix. (11%)			Greixos, olis... (9%)
<b>Xina → Mèxic</b>	<b>64.000</b>	<b>+31%</b>	<b>84.000</b>
Electrònica (37%)			Electrònica (32%)
Maquinària (23%)			Maquinària (21%)
<b>Xina → Índia</b>	<b>76.000</b>	<b>+24%</b>	<b>94.000</b>
Electrònica (30%)			Electrònica (28%)
Maquinària (18%)			Maquinària (21%)
<b>Xina → Indonèsia</b>	<b>45.000</b>	<b>+33%</b>	<b>60.000</b>
Electrònica (21%)			Maquinària (19%)
Maquinària (19%)			Electrònica (19%)

*Nota:* Es presenten els dos sectors més importants (% del total) en els fluxos bilaterals entre països, per a cada any, a nivell de desagregació producte HS2.

*Font:* CaixaBank Research, a partir de dades de l'Observatori de Complexitat Econòmica (OEC) i de Comtrade.

### Una geopolítica més multipolar i una geoeconomia menys multilateral?

La utilització de polítiques comercials «defensives», com aranzels, de manera unilateral i com a arma negociadora davant els socis comercials ha marcat la «primera onada» de tensions comercials a partir del 2018,<sup>4</sup> les quals han comportat un primer redisseny de les cadenes globals de valor. Malgrat que s'han observat tendències de *friendshoring*, o de relocalització de parts de les cadenes de valor cap a països «amics» (per evitar costos aranzelaris o per protegir-se davant els temors a un major deteriorament de la situació geopolítica), les desviacions de fluxos de comerç resultants, així com la importància i el grau d'especialització creixent de la Xina en les cadenes globals de valor, fan difícil concloure que els vincles comercials entre els EUA i la Xina hagin efectivament perdut importància.

D'altra banda, el gir proteccionista nord-americà no solament ha comportat un deteriorament del multilateralisme (com és evident, per exemple, en el bloqueig de l'òrgan d'apel·lació de l'OMC, el principal mecanisme de resolució de disputes comercials entre països, des del 2017), sinó que també ha forçat altres països a canviar de polítiques comercials. A quina nova geoeconomia ens durà la «segona onada» de tensions comercials?

Luís Pinheiro de Matos