



DESGLOBALIZACIÓN E INFLACIÓN: LOS NUEVOS RIESGOS POLÍTICOS

Juan Luis Manfredi

Georgetown University y Universidad de Castilla-La Mancha

Resumen

La desglobalización es el fenómeno que explica la deriva actual del sistema político y económico internacional. Se ha diluido el orden liberal internacional y la era de la hegemonía estadounidense vislumbra su final. En este contexto, el presente trabajo analiza cuáles son las claves políticas del nuevo orden internacional y plantea tres desafíos de la economía de la desglobalización. A saber, la política industrial y el retorno del Estado al capitalismo, las políticas de la naturaleza —cambio climático y energía— y las nuevas redes y cadenas globales de suministro. Se examina el orden político y sus consecuencias en la política económica internacional, con especial atención a los modelos en competencia, sean Estados Unidos, China y la Unión Europea.

Abstract

Deglobalisation explains the current drift of the international political and economic system. The international liberal order has dissipated and the era of US hegemony is glimpsing its end. In this context, this work analyses the political keys of the new international order and poses three challenges of the economics of deglobalisation: industrial policy and the return of the state to capitalism, nature policies (climate change and energy) and the new global supply networks and chains. It examines the political order and its consequences for international economic policy, paying special attention to competing models, namely the United States, China and the European Union.

1. El desorden en la posguerra fría

En el inicio de la posguerra fría, el tablero internacional es inestable por definición. No se trata solamente de la agresión rusa, los golpes de Estado en el Sahel o la nueva crisis en Israel y Palestina, sino de los cambios en los valores políticos (polarización, nacionalismo, populismo), la incertidumbre ante el cambio climático (políticas de la naturaleza, crisis alimentaria, estrés hídrico), la transición energética y el abandono progresivo de los combustibles fósiles, el miedo ante la tecnología (inteligencia artificial, redes sociales, vigilancia), la aceleración del ciclo de las políticas públicas (elecciones recurrentes, parálisis institucionales, incapacidad de ejecución presupuestaria) o la parálisis de las organizaciones internacionales (ONU, OMC). Las piezas de la sociedad internacional ya no encajan como se diseñaron en el orden liberal internacional. El fenómeno busca nombre.

Ian Bremmer (2012) acuña *G-Zero World*, una manera de señalar que el orden no está sujeto a un *hegemon*, sino que cada asunto o región depende de un número creciente de actores que compiten en legitimidad y capacidad. En otro orden, se habla de «políticas del interregno» (Le Grand Continent, 2021) para señalar que la pandemia, el nuevo rol de China y las consecuencias del cambio climático abren un abanico de incertidumbres acerca de la arquitectura de las potencias. El informe anual de Munich Security Conference (2020) introduce la idea de «Westlessness». Consiste en el señalamiento de la pérdida de interés por parte de las elites occidentales en los asuntos internacionales, la dejación de la función de liderazgo en políticas y valores. Ahogados por los problemas internos, Estados Unidos, Reino Unido o la Unión Europea no alcanzan a proponer una renovación del modelo de gobernanza internacional, se retiran de las intervenciones militares y renuncia a la promoción de la democracia. El cansancio occidental converge con la retórica poscolonial, que señala que la globalización nunca fue tal. Los BRICS —Brasil, China, Rusia, India y Sudáfrica—, pero también Turquía, Marruecos, Indonesia o Catar buscan su espacio, revisan las relaciones comerciales y aprueban —o no— las sanciones económicas por la guerra de Rusia (Posen, 2022).

La mirada económica de la globalización ofrece otras dimensiones para el análisis. Helen Thompson (2022) señala que cada cambio de paradigma en las políticas energéticas ha generado desorden en la esfera económica y geopolítica, así como en los sistemas democráticos. Otros autores indican que la economía recuperará la actividad económica regional y local con el ánimo de afrontar los problemas derivados de la globalización sin control (Feroz, 2022). Según esta tesis, la localización económica es el camino para recuperar el crecimiento, rebajar los costes inflacionarios y ajustar las cadenas globales de suministro. El comercio global y desestructurado es vulnerable y, precisamente por la naturaleza política de los nuevos riesgos, escapa a cualquier tipo de predicción o certeza. La recuperación de la actividad local es una respuesta para la inseguridad económica y la desigualdad, así como para la creación de empleos y la recuperación de la confianza en el sistema democrático y capitalista. Zeihan (2022) es más directo y plantea el colapso del sistema ante la incapacidad de Estados Unidos de garantizar la seguridad de las cadenas de suministro, mantener bajos los precios de la energía o de defender el libre comercio. Sin interés y sin capacidad, el nuevo orden será nacionalista y tenderá al cierre de fronteras. O'Neill (2022) considera que la globalización económica nunca se produjo en los términos comúnmente aceptados. La autora considera que los bloques regionales sí se han integrado y han avanzado en regulación, competencia o prosperidad, pero que este fenómeno no se ha trasladado a la esfera global en su conjunto.

En estas circunstancias, es acertado señalar que asistimos al proceso de desglobalización. Consiste en la gran transformación de la esfera internacional a raíz de la crisis de 2008, un giro estratégico que afecta a las ideas, los intereses y las instituciones del orden liberal internacional. Representa la decisión política de debilitar la interdependencia global en todos los ámbitos: se detiene la integración económica, se revitaliza el discurso nacionalista, se suspenden las normas internacionales, se bilateralizan las relaciones diplomáticas en detrimento de las multilaterales, se revisa la geografía de los suministros y se abandona la heurística de la globalización como síntesis de libre comercio, sociedades abiertas, democracia liberal y conectividad. La desglobalización

no se debe confundir con un retroceso puntual en las relaciones económicas o comerciales, sujetas a la pandemia o la guerra (Antràs, 2020). No radica ahí el problema, sino en la nueva propuesta política dominante que aspira a fragmentar la gobernanza global y a abandonar la retórica del cosmopolitismo.

Es un concepto polisémico, de índole político, si bien en este trabajo, nos enfocamos en los aspectos económicos y comerciales, con especial atención a la relación entre inflación y desglobalización. La tesis propone que la desglobalización ha naturalizado un nuevo vocabulario macroeconómico donde el aislacionismo no significa renunciar al comercio, sino la revisión del valor de las exportaciones, las industrias energéticas y las políticas industriales desde una perspectiva de seguridad. Las estadísticas no reflejan una desglobalización económica *per se*, sino un progresivo desacoplamiento y reducción de riesgo, «derisking» en acertada expresión de la Comisión Europea. El proteccionismo adquiere multitud de formas: subsidios, exención de impuestos, trato preferente, acceso a los datos y la información pública, concesiones y licitaciones, inversiones estratégicas, compañías que vehiculan los intereses estatales, fondos soberanos, barreras artificiales al comercio, las cuotas, creación de campeones nacionales, transferencia forzada de conocimiento o inversiones en sectores estratégicos. Estas son las decisiones que anticipan el auge del riesgo político y nuevas fuentes de tensión inflacionista.

2. Economía de la desglobalización

El modelo expansivo de la década de los noventa y la integración de China en los flujos comerciales y de intercambio contribuyó a reducir la presión inflacionaria en la economía occidental (Attinasi y Balatti, 2021). La salida al mercado internacional facilitaba el acceso al mercado de capitales, la reducción de los costes laborales y, sobre todo, las economías de escala. El mercado global favorece la reducción de costes y aprovecha las ventajas de las redes abiertas y conectadas. Se diseña en un punto, se produce en otro y se ensambla en un tercero para mejor aprovechamiento de cada ubicación.

Tras el acceso a la Organización Mundial del Comercio en 2001, los aranceles chinos cayeron una media del 40 % al 15 % con carácter inmediato hasta llegar al más reciente 8 %. La atracción de capital extranjero, la producción a bajo coste, el desentendimiento de los derechos laborales y medioambientales, así como la inversión pública en infraestructuras disparó la globalización con características chinas. En paralelo, las economías europeas y estadounidenses atajaron la inflación local y diluyeron las políticas industriales. La incipiente digitalización de las actividades económicas completó el cuadro de desinterés por multitud de manufacturas y factorías.

Sin embargo, la pandemia de covid-19, el incremento del coste de las materias primas, la creciente inseguridad alimentaria, el precio de la energía o el bloqueo del Canal de Suez por el buque Evergreen aceleraron un cambio de tendencia. La guerra de Rusia y los mecanismos para la reducción del empleo y consumo de carbón en Europa y Estados Unidos han acabado con la

energía barata. El incremento de los costes se ha trasladado a la cadena y no se antoja sencillo revertir la tendencia en el corto plazo. El caso de las materias primas agrícolas es revelador. El precio ha crecido el 50 %, acumulado desde enero de 2021. El grano ucraniano y ruso se ha disparado y las consecuencias directas en la cesta de la compra aún son poco representativas. Se augura una nueva tensión en los países africanos dependientes de dicho grano.

En suma, los ejes de política económica de la desglobalización son de naturaleza inflacionaria: la política industrial, la respuesta ante el cambio climático y la revisión estratégica de las cadenas globales de valor.

La administración Trump articula una política proteccionista entre 2018 y 2019. Los nuevos aranceles a los bienes y servicios chinos generan un doble efecto inflacionista en la economía estadounidense. Por un lado, los consumidores locales pagan más por la adquisición de bienes de bajo valor añadido y ven limitada la competencia en tecnología y servicios, donde sí se encuentra valor añadido. Por otro, las importaciones procedentes de terceros países traen consigo esa elevación del coste a consecuencia de la guerra comercial. Las medidas comerciales no se han retirado durante la presidencia Biden-Harris y, más aún, han promovido la retórica que vincula economía y seguridad nacional.

En Europa, la pandemia reveló las dependencias de la tecnología y la producción extracomunitaria. La agresión rusa ha concienciado de los riesgos de la dependencia energética y la necesidad de dotarse de alternativas, diversificar las fuentes y desvalorizar las infraestructuras actuales (Nord Stream 1 y 2, e.g.). En perspectiva, la política antiinflacionaria y la resistencia frente a la fragilidad requieren una fuerte dosis de inversión pública, la reformulación de las cadenas de valor y la convergencia entre seguridad y resiliencia. La autonomía estratégica principia en industrias y sectores no externalizables a terceros países, la constitución de una política industrial europea sin campeones nacionales y la industrialización, con bases ecológicas y eficiencia energética. Thierry Breton, comisario de Mercado Interior, apunta que «sin una base manufacturera fuerte, la seguridad europea en materia de oferta, capacidad de exportación y creación de empleo está en peligro».

La estrategia de circulación dual en China, aprobada en mayo de 2019, opera con la misma lógica. A la política económica de expansión y apertura comercial de las últimas dos décadas le sigue esta propuesta. Persigue reducir la exposición internacional a todo tipo de riesgos, no solo político, y estimular el consumo doméstico, la creación de una economía de consumo para su propia clase media. La demanda local debería estimular la economía, mejorar la competitividad interna y acelerar la transición digital. La política dual no procura el cierre de las fronteras ni limita de forma expresa las exportaciones, pero sí fija las prioridades de acción pública. Las medidas se diseñaron, en su idea original, para afrontar la crisis demográfica, si bien el coronavirus y la crisis de los bienes raíces y la vivienda han confirmado el foco en la política doméstica. La volatilidad interna es el principal problema de la economía china actual, que ha conseguido estimular la demanda, pero también incrementar los precios.

Los tres actores han encauzado su política comercial a las nuevas orientaciones industriales, una suerte de nacionalismo y segmentación de mercados (McNamara, 2023). A falta de una narrativa hegemónica de libre mercado y globalización, los tres ofrecen soluciones óptimas a escala regional con el ánimo de atraer más jugadores. En los mercados, se organizan por cercanía ideológica (U. S.-E. U. Trade and Technology Council), por continuidad geográfica (Acuerdo entre los Estados Unidos, México y Canadá, USMCA), reducción de riesgos (el pretendido *friend-shoring* de Colombia y Uruguay hacia Estados Unidos) o el tejido de nuevas redes de amistad (inversiones chinas en Marruecos para servir al mercado europeo). Otros países como México, India o Vietnam se ofrecen al mercado como alternativa sostenible en el tiempo para la deslocalización china (Chi, 2023). Indonesia publicita sus minas de níquel, mineral clave en las baterías, como elemento atractivo para la inversión internacional. Estas decisiones presentan reacciones inflacionarias en la transición energética, el acceso a las materias primas y la producción de bienes al consumo.

En el ámbito del cambio climático, la desglobalización afecta al diseño y ejecución de las políticas industriales. Aunque se trata de un fenómeno polisémico que abarca por igual las claves naturales (sequía e incendios forestales, alta temperatura, disponibilidad de agua dulce, inundaciones, subida del nivel del mar, biodiversidad, suelos, aguas interiores y medioambiente marino) como las consecuencias (salud, migraciones forzadas, escasez de alimentos y agua, nueva geografía del Ártico, urbanismo), el cambio climático es inflacionario (Gongloff, 2023). Los riesgos climáticos son diversos: coste del suelo y la energía, imposibilidad de asegurar las instalaciones, intermitencia de la cadena de suministro, inhabitabilidad o volatilidad de las cosechas. Los nuevos costes reducen la competitividad de las corporaciones y suman décimas a la inflación.

Las políticas públicas estructuran una narrativa desglobalizadora, pero profundamente inflacionaria. El coste de las inversiones verdes y la transición energética se traslada al consumidor y a la propia estructura económica. En dicho periodo de transición, el desajuste genera nuevos problemas en el desabastecimiento, el mercado laboral y la protección social. El gasto público y las ayudas sociales alcanzan nuevos límites y se agotan las soluciones keynesianas. En ese contexto, aparecen nuevas soluciones desglobalizadoras: barreras artificiales al comercio, nacionalización de empresas y sectores estratégicos, desentendimiento de las organizaciones de gobernanza económica mundial, pérdida de los arbitrajes por mala gestión e inseguridad jurídica y otras medidas de índole similar. Cuando el interés estratégico de largo plazo se nacionaliza, las políticas climáticas de impacto mundial se desvanecen.

En Estados Unidos, el programa *Build Back Better* representa una política de capitalismo de Estado. Destina 1,2 trillones a la reconstrucción de infraestructuras (*Bipartisan Infrastructure Bill*); es nacionalista con políticas de «*Made & Invest in America*», donde destacan los 280.000 millones de dólares a través de la *Chips and Science Act*; y es proteccionista con 370.000 millones de dólares vinculados a la *Inflation Reduction Act* (IRA). Las inversiones en prevención y mitigación del cambio climático tienen una doble lectura. Por un lado, reducen los costes energéticos y la dependencia de terceros países, no tanto en energía fósil como en otras materias primas o minerales. Por otro, se describe la seguridad energética como un eje incardinado en

las políticas de cambio climático, luego conecta agenda doméstica (inversiones, infraestructuras, empleo, tecnología, descarbonización) con la internacional (competencia china). La descarbonización se plantea como una oportunidad para recuperar la política industrial y el empleo mediante la implementación de aranceles y reducción de los impuestos. Esta medida presenta derivadas inflacionarias.

La agresión rusa ha confirmado la convergencia entre política internacional y dependencia de la importación de gas y petróleo barato (Thompson, 2022b). La apuesta por la transición energética tiene un alto coste inflacionario, ya que devenido en un *shock* de oferta. El efecto látigo de la subida de precios, la reducción de proveedores, la competencia con China y la escasez de recursos propios ha incidido en los costes, trasladados tanto a la industria como al usuario final. La singularidad europea se traslada a otras industrias intensivas en consumo energético. La reciente apuesta de la Comisión Europea por las energías limpias parte de un escenario inflacionario, reconoce la escasez de mano obra y las dificultades geopolíticas (Von der Leyen, 2023). Así, no se concibe una estrategia de seguridad contra Estados Unidos o China, pero sí se adoptan medidas y se referencian las prácticas anticompetitivas de esta última. El vehículo eléctrico, epítome de la movilidad urbana europea, está en el centro de las conversaciones. Igual sucede con el acceso a las materias primas y otros mercados, por lo que se apuesta por el «*smart trade*» y la diversificación de los socios y las alianzas. Si no hay desglobalización europea hacia China, sí se habla abiertamente de desacoplamiento. En la esfera multilateral, el pacto «*Global Gateway*» persigue mejorar las relaciones con el denominado Sur Global, con especial atención a América Latina.

La regulación europea ha desarrollado el *Carbon Border Adjustment Mechanism* (CBAM) para que las importaciones abonen una tasa por las emisiones. El sistema iguala el coste generado a los productores europeos por el cumplimiento de las medidas contra el cambio climático que se derivan de las emisiones. El riesgo inflacionario aparece en la medida en que la reducción de la competitividad de los productos europeos puede elevar los precios domésticos e imponer costes distribuidos de manera asimétrica. El grado de exposición a los mercados internacionales condiciona el impacto del CBAM en sectores como la industria automotriz, la maquinaria herramienta, la metalurgia y los derivados del plástico. El efecto puede trasladarse a los precios del mercado doméstico y conllevar un incremento inflacionario. En otra latitud, Japón ha anunciado inversiones en transformación y adaptación de tecnologías verdes que alcanzan los 150.000 millones de dólares. Estas inversiones, además, orientan el desacoplamiento de la economía china.

En síntesis, las políticas de mitigación y prevención del cambio climático son objeto de reformas y contrarreformas a ambos lados del Atlántico (Ruiz Guix, 2023). No existe una alineación de los intereses, sino una competencia alcista en precios de energía a corto plazo. El desplazamiento de las inversiones entre Estados Unidos y Europa no contribuye a la conversación global, si bien puede generar un mercado suficientemente independiente como para presionar a China. La captura de las inversiones de transición verde y el impulso multilateral, como la nueva agenda del Banco Mundial, van en esta dirección. La avalancha de capital puede acelerar la transición verde, pero no será un fenómeno sin inflación.

El tercer eje de análisis es la estructura de las cadenas globales de suministros. La pandemia anunció el cambio que viene: desglobalización de la internacionalización empresarial en el ámbito privado y la securitización de los análisis (Farrell y Newman, 2019). Los riesgos políticos representan una amenaza directa para la cuenta de resultados, cuando la producción efectiva depende de acceso a materias primas, tecnologías o mercados. La securitización de las cadenas de suministros comprende dos dimensiones: acceso y abastecimiento. En relación con el último, se multiplican las declaraciones y los proyectos políticos que identifican sectores de actividad económica e industrial que son «estratégicos» para el futuro del país. La lista de bienes y servicios en esta categoría comienza en la primavera de 2020 con los productos médicos y biosanitarios para luego extenderse a toda la rama productiva. El acceso, en cambio, se relaciona con las restricciones y el bloqueo de mercancías. Garantizar el envío y la recepción es una prioridad que se valida en la construcción de infraestructuras, la dotación de servicios financieros y desarrollo empresarial. La geografía se convierte en un factor decisivo. La etapa globalizadora favoreció la deslocalización basada en criterios de eficiencia y coste, mientras que la desglobalización pondera las inversiones con criterios de seguridad. Asimismo, la globalización digital ha abierto nuevas fronteras e industrias. Van der Marel (2020) indica que la nueva globalización se construye sobre *inputs* distintos a la anterior: los servicios digitales, la investigación y desarrollo, los datos y las ideas. En la economía industrial, los activos eran otros, así como la fuente de riqueza o creación de valor. El comercio de la globalización crece y la inflación disminuye cuando las relaciones se asientan sobre mercancías y activos físicos, contables y escalables. En esta nueva vertiente digital, la desglobalización permite mantener las relaciones comerciales y de capital sin depender del nexo físico o de la relación personal. Sin esta mediación, la paradoja de la desglobalización está servida. Se disparan las relaciones comerciales digitales, que mantienen la estadística, pero se deslocaliza al mismo ritmo. El cambio de modelo esquiva la ventaja competitiva basada en coste de capital, factorías o escalabilidad. Estos fenómenos desincentivan la globalización industrial y el control asociado de la inflación.

A mitad de camino entre la política industrial y las cadenas de suministro, aparece la disputa por la industria de los semiconductores, los chips, la computación cuántica y la inteligencia artificial. Taiwán, Japón y Corea del Sur producen el 90 % de la industria (Asia Report, 2023). Estados Unidos ha invertido 52.000 millones de dólares en ayudas, exenciones y créditos fiscales para la implantación de nuevas factorías en Arizona y Nuevo México. Apple se ha comprometido a reducir su dependencia extranjera y a adquirir un tercio de su demanda por esta vía. Hyundai y LG abrirán en el estado de Georgia una fábrica de baterías, cuyo coste asciende a 4.300 millones de dólares. En el seno de la Unión Europea, la *Economic Security Strategy* incorpora criterios de no mercado en las relaciones comerciales, el mercado y la regulación. Alemania compite por el nuevo oro del chip y compromete 11.000 millones de euros en la construcción de plantas e infraestructuras para la producción de semiconductores. Por último, Japón cuenta con una *Economic Security Promotion Act* que se construye sobre argumentos similares.

Los chips constituyen el arquetipo de tecnología de doble uso civil y militar, luego se aprecia el interés de seguridad. Estados Unidos, mediante orden ejecutiva, ha limitado la

venta y exportación de procesadores y datacenters con destino a China, aunque permite la venta a Arabia Saudí o Emiratos Árabes. La *Chips and Science Act* (2022) obliga a requerir una licencia especial para las exportaciones, lo que la diplomacia china califica como «bloque tecnológico» que aspira a mantener una «hegemonía tecnológica» (Langley y Waters, 2022). Japón y Países Bajos, al margen este último de la política comercial de la Unión Europea, se ha sumado a la estrategia. Las nuevas condiciones son inflacionarias en la medida en que se reduce la capacidad de actuación de un actor principal, se laminan sus derechos de acceso a la tecnología y se reduce la competencia. Sin embargo, la narrativa china en materia de comercio internacional obvia las barreras artificiales que han creado en su mercado local. Tres medidas principales incrementan la espiral inflacionaria en la materia. A saber, las restricciones al capital extranjero y la sumisión corporativa a decisiones de orden político; la promoción del mercado tecnológico local bajo el paraguas de una política que valide los «valores del tecnosocialismo», y el control de las exportaciones

Estos ejemplos confirman la tesis de una vuelta al intervencionismo del Estado, el gobierno, la empresa y la financiación públicas en la toma de decisiones (Alami *et al.*, 2022). La internacionalización es un aspecto constitutivo de la acción exterior, un espacio donde convergen los intereses públicos y privados. Un problema no resuelto consiste en la restricción a la participación en sectores denominados estratégicos. Los riesgos se desdoblán. Por un lado, los fondos soberanos representan la intervención mediada en empresas cotizadas que pueden generar riesgos no financieros en la protección de datos, la seguridad, la propiedad intelectual o la concentración. Por otro lado, el capital privado puede determinar el curso de la actividad empresarial. En sectores como la alimentación o el agua, el criterio empresarial o la rentabilidad pueden ser incompatibles con los intereses del Estado. En suma, el intervencionismo disfraza políticas proteccionistas y nacionalistas en sintonía con el proceso desglobalizador. Los actores compiten por una nueva estabilidad y comparten el mismo objetivo de (Freeman y Baldwin, 2022). La reducción de los *shocks* en la cadena globales anticipa un mundo inflacionario con problemas de suministro, capital humano no formado en las competencias requeridas para la transformación digital, sanciones económicas cruzadas, riesgos naturales y guerra.

3. Una desglobalización. O muchas

El futuro es imprevisible, si bien podemos señalar tres escenarios de riesgo político. Los cambios en el tablero pueden devenir en un mundo más integrado en el ámbito comercial, pero roto en la gobernanza de los asuntos globales. La democracia liberal compite con otras ofertas políticas y la regulación global se desvanece. El comercio es estable y se domina la inflación. En segundo lugar, puede avanzarse en la integración regional distribuida por bloques políticos y geográficos, aunque China y Estados Unidos dominen sus esferas de influencia. Los campeones regionales acaban por imponer estándares regulatorios. El capital fluye, pero no se mezcla. Hay un crecimiento de la riqueza agregada, pero menos espacio para la cooperación. El tercer escenario es un proceso de desglobalización acelerado. El proteccionismo se

convierte en el «*new normal*» con consecuencias políticas, como el crecimiento de los regímenes autoritarios, y económicas, como el elevado coste de capital y de *compliance*. El interés nacional incrementa los tipos de interés para reducir la inflación propia, pero genera un efecto dominó que lleva ésta a terceros países, a menudo, economías más dependientes. Cuando la competencia se plantea entre el dólar y el euro, las economías con divisas debilitadas sufren la inflación y se quedan sin herramientas. El foco doméstico y el adiós al discurso multinacional abona la espiral inflacionaria. La respuesta es política: populismo y cierre de fronteras. Y la razón populista se dota de argumentos contrarios a la competencia internacional, sobre todo, aquella que viene de China (Colantone y Stanig, 2018).

En cualquiera de los tres escenarios, se anticipa un declive en la confianza del sistema multilateral y una apuesta por las relaciones bilaterales o de escaso número de aliados.

Ante las dudas de una globalización extensa y distribuida por toda la geografía, la desglobalización es la respuesta política para acortar las distancias, reducir el catálogo de actores, aminorar las dependencias. Como poco, asistimos al final de un tipo de globalización que ha marcado la agenda de ideas, instituciones e intereses desde 1945 (Eichengreen, 2023).

La interdependencia y la producción global de bienes físicos incrementan los riesgos políticos o no financieros. En esta nueva etapa, la dispersión incorpora nuevos costes que repercuten en el mercado final. Tal es un escenario que gana en seguridad a costa de disminuir la capacidad de acción en materia de política monetaria o comercial. El caso particular de los microchips es relevante. Muestra la vulnerabilidad de las industrias (de la electrónica de consumo a los automóviles) por causas ajenas a la tecnología o al mercado. El interés de cada actor tiene visos de aislacionismo, protección del interés general propio sobre los bienes públicos globales o la comunidad internacional. Así, las cadenas globales de suministro abandonan su carácter global para convertirse en piezas de una red que se abre o se cierra a conveniencia. Los *shocks* de oferta, el momento aislacionista y las subsiguientes subidas de precios alimentan una desglobalización inflacionaria, si bien ahora las políticas monetarias no pueden controlar el fenómeno con subidas de puntos básicos en la Reserva Federal o la expansión cuantitativa en Europa. Sin otra solución, los productores trasladan la pérdida de competitividad a los precios del consumidor.

Las empresas son sensibles a la combinación de política monetaria restrictiva con riesgos políticos. Se naturaliza el nuevo vocabulario desglobalizador: resiliencia, pacto verde fiscal, repatriación de capital. Lo singular del *shock* es el carácter político, imprevisible e irreversible. Tras el cierre de las empresas en el mercado ruso, la limitación de las exportaciones a China, el bloqueo Arabia Saudí-Catar o las desconocidas consecuencias de la guerra de Israel contra Hamás impulsan el retorno del capital a Estados Unidos o Europa, donde el exceso de liquidez puede conducir a unos precios alcistas. En el caso de China, la desglobalización genera otra dinámica en las compañías globales. La competencia geopolítica con Estados Unidos anima a la elección de un socio y mercado principal, a expensas del otro. Esta divisoria promueve estrategias de diversificación que pueden ser inflacionaria. La sustitución de importaciones baratas por productos locales, más costosos. La estrategia China +1 (o dos o tres países) afecta

al número de proveedores, la competencia entre ellos, el ritmo de adopción de tecnología y el acceso a infraestructuras. Este cóctel resulta en una cadena global que captura inflación.

En el ámbito monetario, la lógica globalizadora permitía a los bancos centrales mantener la inflación en niveles bajos. Sin embargo, los problemas de gobernanza de la desglobalización son alcistas. El cambio climático, la transición energética y su coste, la vuelta a la economía regional o de producción local, los problemas de desempleo, y el acercamiento de las cadenas de suministro se entienden mejor en un escenario de tipos de interés alto. Hoy, en el nuevo contexto de riesgo y volatilidad política, las consecuencias de la política monetaria son una incógnita. Tanto la Reserva Federal como el Banco Central Europeo vinculan los tipos con las inversiones productivas y apuntan contra las burbujas inmobiliarias, digitales o de cualquier otra naturaleza. No habrá un contexto sencillo para la toma de decisiones. El objetivo de reducir la inflación al 2 %, compartido por la Reserva Federal, el Banco de Inglaterra o el Banco Central Europeo no es realista en el corto plazo. La política monetaria no puede contribuir a reducir la inflación cuando la estructura fiscal de los países está debilitada y el riesgo político está disparado. Bianchi y Melosi (2022) identifican los problemas de la nueva coyuntura: la falta de un marco fiscal apropiado y el tamaño de la deuda pública. Frente al modelo previo de la globalización, la situación actual requiere una política monetaria consistente y un conjunto de medidas fiscales. De lo contrario, la posibilidad de estanflación, deuda pública inabarcable y contagio internacional. En Europa, la Comisión Europea ha revisado las bases del pacto fiscal y de estabilidad para adaptarse al contexto de nueva normalidad, una combinación de economía pospandémica y en guerra. Las reformas están alineadas con la tesis de Bianchi y Melosi, ya que se persigue la reducción de la deuda y la simplificación de criterios de cumplimiento de dichas reformas. En Estados Unidos, el control del ala más reaccionaria del Partido Republicano en el Congreso se opone al incremento de los impuestos y no facilitará la transición energética.

En síntesis, la estructura económica mundial se orienta hacia un modelo de creciente desglobalización, con evidentes nuevos riesgos políticos y naturaleza inflacionista. En un mundo multipolar, las economías de escala se reducen, el mercado de capitales se ajusta a las necesidades de cada área, la división del trabajo se desmejora y la transición energética se ralentiza. Así, no se espera un contexto sencillo para la toma de decisiones. Sin embargo, se esperan respuestas políticas en los tres ámbitos mencionados —política industrial, respuesta ante el cambio climático y cadenas globales de valor— para reducir la incertidumbre y reconstituir la confianza.

Referencias bibliográficas

- ALAMI, I.; DIXON, A. D.; GONZÁLEZ-VICENTE, R.; BABIC, M.; LEE, S.; MEDBY, I.A., y GRAAFF, N. (2022): «Geopolitics and the ‘New’ State Capitalism»; en *Geopolitics*, 27:3, pp. 995-1023.
- ANTRÀS, P. (2020): «De-Globalisation? Global Value Chains in the Post-COVID 19 Age»; en *NBER Working Paper*, 28115.
- ATTINASI, M. G. y BALATTI, M. (2021): «Globalisation and its implications for inflation in advanced economies»; en *ECB Economic Bulletin*, Issue 4/2021.
- ASIA REPORT (2023): *Semiconductor Supply Chains in the Indo-Pacific: The Role of Taiwan, South Korea and Japan*. Rising Powers Initiative-Elliot School International Affairs, George Washington University.
- BIANCHI y MELOSI (2022): «Inflation as a Fiscal Limit»; en *Federal Reserve Bank of Chicago*, 2022-37.
- BREMMER, I. (2012): *Every Nation for Itself: Winners and Losers in a G-Zero World*. Nueva York, Penguin.
- CHI, R. (2023): «Deglobalization, Inflation and What it Means for Emerging Markets»; en *AGF Insights. Outlook 2023*; pp. 25-27.
- COLANTONE, I. y STANIG, P. (2018): «Global Competition and Brexit»; en *American Political Science Review*, 112(2), pp. 201-218.
- EICHENGREEN, B. (2023): «Is this how globalization ends?»; en *Prospect Magazine*. Disponible en: <https://www.prospectmagazine.co.uk/world/globalisation/62824/is-this-how-globalisation-ends> [consultado el 3/10/2023].
- FARRELL, H. y NEWMAN, A. L. (2019): «Weaponized Interdependence: How Global Economic Networks Shape State Coercion»; en *International Security*, 44(1); pp. 42-79.
- FOROOHAR, R. (2022): *Homecoming. The path to prosperity in a post-global*. Nueva York, Penguin.
- FREEMAN, R. y BALDWIN, R. (2022): «Global supply chain risk and resilience»; en *Prospect Magazine*. Disponible en: <https://cepr.org/voxeu/columns/global-supply-chain-risk-and-resilience> [consultado el 3/10/2023].
- GONGLOFF, M. (2023): «Add Inflation to Reasons to Worry About Climate Change»; en *Bloomberg*. Disponible en: <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2023-10-13/climate-change-and-inflation-are-inextricably-linked?srnd=undefined#xj4y7vzkg> [consultado el 3/10/2023].
- LANGLEY, W. y WATERS, R. (2022): «China condemns move threatening access to advanced Nvidia chips»; en *The Financial Times*. Disponible en: <https://www.ft.com/content/7005d5d2-b02f-4092-a35c-8b44889a5f90> [consultado el 3/10/2023].

- LE GRAND CONTINENT (2020): *Politiques de l'interrègne. Chine, pandémie, climat*. París, Gallimard.
- McNAMARA, K. R. (2023): «Transforming Europe? The EU's industrial policy and geopolitical turn»; en *Journal of European Public Policy*.
- MUNICH SECURITY CONFERENCE (2020): *Munich Security Report 2020 Westlessness*.
- O'NEILL, S. (2022): *The Globalization Myth. Why Regions Matter*. Yale, Yale University Press.
- POSEN, A. (2022): «The End of Globalization? What Russia's War in Ukraine Means for the World Economy»; en *Foreign Affairs*. Disponible en: <https://www.foreignaffairs.com/articles/world/2022-03-17/end-globalization> [consultado el 3/10/2023].
- ROBERTS, A. y LAMP, N. (2021): *Six Faces of Globalization. Who Wins, Who Loses, and Why It Matters*. Boston, Harvard University Press.
- RUIZ GUIX, P. (2023): «El impacto de la Inflation Reduction Act en las relaciones transatlánticas»; en *Real Instituto Elcano*. Disponible en: <https://www.realinstitutoelcano.org/analisis/el-impacto-de-la-inflation-reduction-act-en-las-relaciones-transatlanticas/> [consultado el 3/10/2023].
- THOMPSON, H. (2022): *Disorder: Hard Times in the 21st Century*. Oxford, Oxford University Press.
- THOMPSON, H. (2022b): «Europe's Unsolved Energy Puzzle. How the Quest for Resources Has Shaped the Continent»; en *Foreign Affairs*. Disponible en: <https://www.foreignaffairs.com/europe/europe-unsolved-energy-puzzle> [consultado el 3/10/2023].
- VAN DER MAREL (2020): «Globalization isn't in decline: It's changing»; en *ECIPE Policy Brief*, 6.
- VON DER LEYEN, U. (2023): «2023 State of the Union Address by President von der Leyen». Disponible en: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/ov/speech_23_4426 [consultado el 3/10/2023].
- ZEIHAN, P. (2022): *The end of the world is just the beginning. Mapping the collapse of globalization*. New York, Harper Collins.