

Desembre de 2025

Anàlisi de riscos i tendències globals 2026



Resum executiu

El 2026 s'inicia amb la consolidació d'una nova era dominada per la competència geoeconòmica entre els Estats Units i la Xina, i l'emergència de nous actors rellevants en l'esfera del Sud global, on l'ordre internacional basat en normes establert després de la Segona Guerra Mundial ja no hi té cabuda. Les polítiques unilaterals, transaccionals i coercitives de Trump han dinamitat el multilateralisme i s'imposa el transaccionalisme i el multialineament en les relacions internacionals i comercials entre països, on ja predominen els règims autocràtics. En aquest nou context, els conflictes mundials van en augment i s'intensifica el discurs bel·licista, així com la pugna pel domini de les tecnologies duals i fundacionals, mentre l'emergència climàtica s'agreuja per la manca d'acords i de cooperació mundial que limitin l'escalfament global.

Aquest nou escenari de tensions geopolítiques i de creixent proteccionisme obliga les empreses a prioritzar la gestió del risc geoeconòmic i a canviar les estratègies cap a criteris de resiliència i de diversificació, fet que està reconfigurant les cadenes de valor global i produint una reorientació dels fluxos comercials i d'inversió.

S'inicien uns anys d'incertesa i de més complexitat en l'economia mundial, on creix el risc de desacceleració i els riscos financers seran més preponderants. Per a la Unió Europea, el moment actual és d'una importància cabdal. Ha d'accelerar l'autonomia estratègica, tant en matèria de defensa com en matèria econòmica, tecnològica i de recursos minerals, i, alhora, impulsar la cooperació i la diversificació, amb nous acords i aliances amb altres països, i liderar una coalició per promoure una reforma de l'ordre internacional basat en normes. La inacció augmentaria la seva vulnerabilitat davant els EUA i la Xina.

A continuació, s'exposen de forma abreujada els riscos i les tendències globals principals que el món i Catalunya hauran d'afrontar el 2026, estructurats en vuit capítols.

1. El canvi en les relacions internacionals: del multilateralisme al multialineament

El segon mandat de Trump, iniciat el 20 de gener de 2025, ha aprofundit la crisi de l'ordre mundial i del multilateralisme. En pocs mesos, Trump ha bloquejat gairebé per complet les activitats de cooperació i d'ajuda externa dels EUA, ha apartat el seu país de múltiples acords globals —com ara l'Acord de París, la UNESCO o l'Organització Mundial de la Salut (OMS)—, i ha violat els principis rectors de l'Organització Mundial del Comerç (OMC) amb la posada en marxa d'una política aranzelària unilateral i universal. En definitiva, unes polítiques transaccionals, sense distingir entre aliats i adversaris, que fomenten una política aïllacionista i proteccionista.

Aquest escenari ens indica que estem davant d'un col·lapse imminent de l'ordre internacional basat en normes establert després de la Segona Guerra Mundial. L'ONU és el principal exemple d'aquest auge i caiguda del multilateralisme, reflectit en la seva incapacitat per frenar l'augment de la conflictivitat al món, en el menyspreu que pateix per part de l'Administració de Trump i en la crisi financera que viu. Per la seva banda, l'OMC ha quedat pràcticament reduïda a la irrellevància, almenys pel que fa a la seva influència en les relacions comercials entre països, cosa que pot suposar un gran repte per a la governança del comerç mundial.

La UE s'enfronta a diversos riscos a curt termini fruit de la política transaccional dels EUA i la situació geopolítica: l'amenaça russa en les seves fronteres, un augment potencial de victòries electorals de partits d'extrema dreta i/o antieuropeus, o un xoc comercial provocat per l'augment de tensions entre els EUA i la Xina. La UE ha de preparar-se per a escenaris futurs adversos, amb polítiques que n'augmentin l'autonomia estratègica respecte als Estats Units i la Xina, tant en matèria de defensa com en matèria econòmica, tecnològica i de recursos minerals, i, alhora, contribuir a una major estabilitat i cooperació internacional, formant coalicions amb altres països occidentals i del Sud global per defensar i promoure una reforma de l'ordre internacional basat en normes.

D'altra banda, el Sud global intensifica els lligams i l'estratègia de multialineament. Els BRICS+ es van ampliant i consolidant com a institució alternativa a Occident, i la Xina se n'erigeix com a representant, tot projectant una imatge de soci previsible i racional, però que amaga la creació de dependències estructurals a través del comerç, la inversió i la tecnologia. L'Índia també vol ser-ne un representant destacat, però amb una postura orientada al multialineament amb la voluntat de salvaguardar les seves aliances externes.

L'Associació de Nacions del Sudest Asiàtic (ASEAN) també vol preservar la seva capacitat de multialineament, com mostra la darrera cimera, amb la presència, d'una banda, dels Estats Units, per millorar les relacions comercials, i de l'altra, de la Xina, per modernitzar l'acord comercial bilateral. Alhora, aquesta associació pretén accelerar negociacions comercials amb la UE i establir un marc de cooperació econòmica amb els països del Consell de Cooperació del Golf. Aquests darrers països també segueixen una estratègia de multialineament, amb acords comercials i tecnològics amb la Xina, i darrerament amb els Estats Units, en matèria tecnològica, nuclear i militar.

Rússia també s'ha fet forta dins del Sud Global. Davant les sancions occidentals derivades de la invasió d'Ucraïna, ha fet un gir estratègic cap a noves aliances amb la Xina, l'Amèrica Llatina, l'Àfrica, l'Àsia i l'Orient Mitjà gràcies als seus recursos energètics, les seves capacitats militars i les seves relacions polítiques.

L'Àfrica s'està convertint en una de les regions més atractives per als països del Sud global i una arena estratègica clau en les rivalitats geopolítiques mundials. Els països africans estan guanyant autonomia en la diversificació de les seves associacions i aliances amb tercers països, així com més participació en fòrums internacionals: recentment, Egipte i Etiòpia s'han incorporat als BRICS+ i la Unió Africana s'ha convertit en membre de ple dret del G20.

L'efecte Trump posa en evidència un efecte dominó en l'erosió de les democràcies i l'augment de les autocràcies. Aquests moviments polítics s'han estès a la resta del món i les democràcies liberals s'han convertit en el tipus de règim menys comú al món. En canvi, gairebé tres de cada quatre persones al món (72%) viuen actualment en autocràcies.

Les eleccions que s'han de celebrar el 2026 marcaran el pols de l'estat de la democràcia al món. Les que s'esperen amb més atenció es viuran als EUA amb les *midterms* el novembre del 2026. A Europa, destaquen les eleccions a Suècia i Dinamarca, però les debilitats dels governs d'Espanya i França poden fer precipitar eleccions generals també a aquests dos països. A l'Amèrica Llatina, també s'hauran de seguir les eleccions a Colòmbia i el Brasil, especialment per les interferències potencials de la presidència de Trump.

2. La intensificació del discurs bel·licista: de Defensa a Guerra

La retòrica bel·licista ha escalat el 2025, com prova el canvi de nom del Departament de Defensa pel de Departament de Guerra als Estats Units i la represa de proves d'armes nuclears, la gran desfilada militar xinesa a Pequín per demostrar el seu potencial militar al món, l'obertura del debat sobre la política antinuclear al Japó i les seves amenaces a la Xina, o el canvi a Europa d'un discurs de to pacifista a un de rearmament.

A l'Orient Mitjà, tot i que Israel i Hamàs hagin signat un pla de pau, la tensió es manté per l'absència de terminis precisos d'implementació i perquè punts essencials del conflicte palestí-israelià queden oberts a la interpretació. L'auge d'Israel com a superpotència militar a la regió, lluny de posar fi a la inestabilitat regional, dinamita la perspectiva d'una normalització de les relacions entre Israel i els seus veïns iniciada amb els Acords d'Abraham.

A Europa, la invasió de Rússia a Ucraïna suma gairebé quatre anys, malgrat certs esforços de l'Administració de Trump per posar fi als combats. Els escenaris més plausibles per al futur de la guerra són: un avançament decisiu de Rússia i el col·lapse de les forces militars d'Ucraïna, un conflicte prolongat de baixa intensitat, o la negociació d'un acord de pau que podria implicar pèrdues significatives de territori per a Ucraïna. Tanmateix, l'any 2026 podria ser decisiu per al desenllaç de la guerra, davant la creixent debilitat de l'exèrcit ucraïnès i el protagonisme cada cop menor de la UE en les negociacions de pau.

A l'Indopacífic, Taiwan-Xina continua sent el principal focus de conflicte latent, ja que és un territori altament estratègic, tant en l'àmbit tecnològic com en el geopolític, on la Xina reclama la sobirania, mentre que els EUA augmenten la presència militar i el Japó amenaça a intervenir-hi militarment en cas d'invasió xinesa. Més enllà del focus central de Taiwan-Xina, la conflictivitat a la regió va a l'alça amb enfrontaments militars fronterers entre l'Índia i el Pakistan, i Cambodja i Tailàndia.

A l'Àfrica, el principal focus de tensió continua sent el Sahel, una regió que ha estat l'escenari de diversos cops d'estat els darrers anys a països com Níger, Mali, Burkina Faso, Guinea o

el Txad. L'expansió de grups terroristes islamistes a la zona s'ha combinat amb el desplegament de tropes russes i el replegament de la presència francesa. El Sudan, el tercer país més gran de l'Àfrica i fronterer amb el Sahel, és l'altre focus principal de conflicte.

A l'Amèrica Llatina, Trump ha iniciat una nova era intervencionista amb la voluntat de reduir la presència xinesa, com ara la pressió al Panamà perquè trenqui els llaços amb la Xina, i d'influir a la regió perquè se'n consolidin les polítiques, com a l'Argentina. També n'ha augmentat la presència militar (operació Llança del Sud) i ha dut a terme bombardejos contra llanxes suposadament vinculades al narcotràfic en aigües properes a països sud-americans, entre el Carib i el Pacífic. Veneçuela n'és un objectiu, cosa que molts interpreten com un possible intent de canvi de règim.

L'Àrtic s'erigeix com a nova zona de disputa entre potències per les reserves de minerals crítics que té sota un gel que es desfà pels efectes del canvi climàtic i les rutes comercials marítimes que s'obren per aquest desgel. En aquest nou escenari, Rússia, un dels països amb més presència a l'Àrtic, tracta d'ampliar la seva zona econòmica exclusiva i de controlar la ruta marítima del nord. En aquesta estratègia compta amb l'aliança de la Xina, que està desenvolupant un pla de "ruta de la seda polar" per al transport marítim àrtic. Trump vol evitar el control de Rússia i la Xina sobre l'Àrtic, i ha amenaçat d'apoderar-se de Groenlàndia per la seva posició estratègica (a més de la seva riquesa en recursos minerals). La UE, que té sortida natural a l'Àrtic mitjançant Dinamarca (Groenlàndia), Suècia i Finlàndia, haurà de concentrar esforços per frenar el poder de Rússia i les ambicions de la Xina. En aquest sentit, la Comissió Europea ha anunciat que revisarà l'Estratègia de l'Àrtic, que data de 2021.

La creixent conflictivitat i escalada bel·licista dels darrers anys està impulsant les tecnologies d'ús dual, és a dir, aquelles que tenen el potencial d'utilitzar-se amb finalitats tant civils com militars. D'entre aquestes, l'atenció principal l'estan centrant els drons, la intel·ligència artificial i les tecnologies espacials.

Els drons, on es combinen tecnologies d'alta precisió amb la proliferació de sistemes autònoms de baix cost, han cobrat rellevància en les estratègies de seguretat i militars, la qual cosa s'ha evidenciat en la guerra d'Ucraïna i en les incursions russes a l'espai aeri de l'OTAN. La IA també s'ha fet un lloc al terreny militar, principalment en els sistemes d'armes autònomes (AWS), així com en la planificació i l'anàlisi d'intel·ligència, il·lustrats en els conflictes a Gaza i Ucraïna. De fet, les grans corporacions tecnològiques (OpenAI, Google Anthropic o xAI) estan ampliant els serveis en intel·ligència artificial a l'arena militar.

L'espai, un sector clau que sustenta infraestructures i serveis crítics relacionats amb les telecomunicacions, la navegació global, l'observació de la Terra, l'exploració i la seguretat nacional també s'ha convertit en una zona estratègica per als usos duals. En són un exemple els satèl·lits de comunicació Starlink de SpaceX per a usos tant civils com militars a Ucraïna. En l'arena militar, Trump ha llançat el projecte de defensa espacial anomenat "Cúpula Daurada", un enorme escut antimíssils format per una xarxa de satèl·lits i interceptors que protegirà des de l'espai tot el territori nord-americà.

Les guerres híbrides, que es caracteritzen per l'ús d'eines no convencionals com la desinformació i els ciberatacs, també van en augment. Els objectius principals solen ser les infraestructures crítiques, com les energètiques o les xarxes digitals, amb un impacte directe sobre la població civil, i darrerament destaca l'augment d'atacs als cables submarins (columna vertebral d'internet) tant al mar Bàltic com al mar Roig.

Tot plegat està provocant que la despesa militar mundial creixi de manera generalitzada. El 2024 va augmentar un 9,4% interanual fins a assolir els 2,7 bilions de dòlars (un valor superior al PIB d'Itàlia, la vuitena economia del món), l'alça més gran des del final de la Guerra Freda.

La UE, molt endarrerida en el terreny militar, ha identificat les tecnologies duals com a estratègiques, i s'ha arribat a un acord per incentivar les inversions relacionades amb la defensa en el pressupost actual de la UE i modificar programes de finançament convencionals per donar cabuda al finançament de tecnologies i empreses duals. A més, la guerra entre Rússia i Ucraïna, les tensions geopolítiques i la dependència militar dels Estats Units han incrementat la necessitat d'augmentar la capacitat autònoma de defensa de la UE. En aquest sentit, el 2025 s'han presentat el Pla ReArm Europe Plan/Readiness 2030 i el Llibre Blanc sobre la Defensa Europea.

3. El nou proteccionisme: l'adaptació empresarial a la geoeconomia

El comerç internacional cada cop està més influït per consideracions de seguretat econòmica. Les mesures restrictives s'han multiplicat per cinc des de 2018, impulsades darrerament pels aranzels universals del segon mandat de Trump. A banda dels objectius de reduir el dèficit comercial, impulsar la reindustrialització i augmentar la recaptació fiscal, Trump està utilitzant els aranzels com a mesura de coerció.

Amb aquesta nova política proteccionista de caràcter unilateral, transaccional i universal, els EUA han violat els principis rectors de l'OMC. Des d'una perspectiva sectorial, s'han imposat aranzels universals del 50% a l'acer, l'alumini i els productes derivats del coure; del 25% als vehicles i les seves parts; del 10% a la fusta, i del 25% als productes que se'n deriven, com ara els mobles. Des de la perspectiva dels països, s'ha establert un aranzel mínim universal del 10% a totes les importacions de béns dels EUA i aranzels "recíprocs" superiors a un llistat de més de 70 països; els països asiàtics i els BRICS en són els més afectats.

La resposta de la gran majoria de països a la política proteccionista dels EUA ha estat mantenir una postura pragmàtica i negociar amb Trump per evitar una escalada de tensions i, alhora, poder assolir tipus aranzelaris més reduïts als imposats inicialment, cosa que ha permès que l'impacte en el comerç mundial hagi estat menor de l'esperat.

La UE ha acceptat un acord desequilibrat a causa d'una estratègia negociadora feble, per la divisió interna entre els estats membres i les fortes dependències militars i estratègiques amb els EUA. El 15% d'aranzels "recíprocs" situa a la UE en una posició desfavorable a l'hora

d'exportar als EUA respecte al 10% aplicat a altres economies com el Regne Unit, Singapur, Austràlia, el Marroc, els Emirats Àrabs Units o l'Àrabia Saudita. Per contra, l'aranzel aplicat a la UE és més avantatjós que el dels països asiàtics i els BRICS, cosa que obre escletxes d'oportunitats per a les empreses europees.

El proteccionisme dels EUA també comporta un risc de reorientació de fluxos comercials dels països asiàtics cap als mercats europeus, especialment de la Xina. Això ha "obligat" la UE a adoptar un gir proteccionista amb mesures defensives per protegir la seva indústria. Tanmateix, la protecció via aranzels, mesures antidúmping i mecanismes com el CBAM és lenta, reactiva i "quirúrgica", la qual cosa evidencia la vulnerabilitat europea davant la Xina i els EUA.

El proteccionisme creixent i la pèrdua d'eficàcia de les institucions multilaterals han motivat que els països prioritzin els acords bilaterals o regionals per garantir l'estabilitat comercial i l'accés als mercats. La UE vol reforçar la cooperació i la diversificació, amb nous acords i aliances, per cercar nous mercats, reduir dependències estratègiques i guanyar marge d'autonomia, i ha accelerat la seva agenda exterior. Destaquen els acords amb el Mercosur i Indonèsia, les negociacions amb l'Índia, els països del sud-est asiàtic, Austràlia i els Emirats Àrabs Units, així com els acostaments comercials i estratègics amb l'Àsia central.

Les tensions geopolítiques i el canvi climàtic estan provocant que les rutes comercials marítimes siguin cada cop més vulnerables. El mar Roig i el canal de Suez han estat punts crítics. La fi dels atacs houthis a finals de 2025 (condicionat, però, a l'evolució del conflicte a Gaza) hauria de comportar una recuperació gradual del trànsit. L'estret d'Ormuz és un punt de col·lapse potencial del trànsit petroler mundial. Un tancament de l'estret per part de l'Iran, que provocaria una resposta militar dels EUA, impulsaria a l'alça el preu del petroli. El canal de Panamà ja ha superat els episodis de sequera, però es troba en el punt de mira geopolític, i l'amenaça de Trump d'annexionar el canal als EUA ha provocat que Panamà no renovi l'acord de la ruta de la seda amb la Xina i hagi revisat les concessions portuàries. En últim lloc, els ports europeus s'han vist col·lapsats per l'augment d'importacions asiàtiques el 2025, fruit de la desviació del mercat nord-americà. A més, la sequera ha limitat la capacitat de càrrega de la xarxa fluvial, que connecta 25 estats membres, fet que ha forçat grans empreses a replantejar les seves cadenes de subministrament.

Aquestes disruptcions i la imprevisibilitat de les dinàmiques del comerç internacional obliga les empreses a anticipar-se als canvis i a adaptar-s'hi ràpidament. La clau de la resiliència de la cadena de subministrament ja no rau en l'eliminació del risc, sinó en la seva gestió eficaç, que passa per la necessitat de disposar d'una unitat de geopolítica i d'eines d'anàlisi i IA. Les empreses han de complir tres conceptes clau: redundància, flexibilitat i capacitat de resposta, i convertir-se en empreses "triple A": àgils, adaptables i alineades.

L'entorn geopolític actual obliga l'empresa no només a estar disposada a canviar de proveïdors i replantejar la seva presència a l'estranger, sinó també a ser capaç de canviar la

cartera de productes cap a negocis amb més marge mitjançant desinversions, reassignació de capital o fusions i adquisicions.

El nou context proteccionista està canviant les estratègies empresarials cap a criteris de resiliència i de diversificació. Les empreses opten cada cop més per la diversificació de proveïdors, per la multilocalització o el *market to market* per evitar els aranzels i les restriccions, o la deslocalització de part de la producció a països no-alineats com l'Índia o el sud-est asiàtic. Les empreses europees també veuen oportunitats a aprofundir en el mercat intern propi, lliure d'aranzels, sigui per traslladar-hi part de la producció o per augmentar les vendes. En aquest sentit, països mediterranis com Espanya, Portugal, el Marroc o Turquia esdevenen pols de *nearshoring*. Les decisions estratègiques de les empreses europees també han d'aprofitar les oportunitats de negoci que s'obren amb els acords comercials que la UE pugui signar, com el Mercosur, l'Índia o el sud-est asiàtic.

Aquesta reconfiguració de les cadenes de valor global està produint una reorientació dels fluxos comercials i d'inversió. Un primer canvi és el desacoblament entre els EUA i la Xina i la reorientació xinesa de l'exportació cap a països emergents, especialment al sud-est asiàtic i l'Àfrica, i també a la UE. Un altre canvi rellevant és el desacoblament entre la UE i Rússia arran de la guerra amb Ucraïna, que, a la vegada, ha comportat un vincle comercial creixent, però asimètric, entre la Xina i Rússia (la Xina no depèn de Rússia, mentre que Rússia depèn cada cop més de la Xina).

El multialineament comença a imperar en les relacions comercials actuals, com evidencia la presència, cada cop més gran, de països no-alineats o amb alineaments geopolítics flexibles com l'Índia, els països de l'ASEAN o gran part dels països africans, capaços de teixir relacions comercials tant amb la Xina com amb els EUA. L'esforç de la UE d'arribar a acords comercials amb alguns d'aquests països s'emmarca en l'objectiu de reduir la dependència de les dues superpotències. Les anàlisis mostren que les exportacions europees creixen molt més en els països amb acord que en la resta de països, alhora que aquests acords permeten diversificar les cadenes de subministrament (per exemple, han permès compensar el desacoblament amb Rússia).

Les tensions geopolítiques estan més presents en els fluxos d'inversió que en els de comerç. Una evidència n'és el desacoblament intens dels fluxos d'inversió entre les economies avançades i la Xina, i l'augment dels fluxos d'inversió entre economies avançades i cap als països emergents. Aquesta reconfiguració de la IED proporciona un senyal sobre els fluxos comercials futurs. Els EUA lideren l'atracció d'IED, mentre que la Xina ha passat de ser un destí d'inversió estrangera a ser un inversor net. L'Índia i el sud-est asiàtic, així com l'Àrab Saudita i els Emirats Àrabs Units, s'han anat convertint en pols d'atracció d'inversió estrangera.

La nova realitat geopolítica dominada per la competència geoeconòmica entre els EUA i la Xina, i l'emergència de nous actors rellevants en l'esfera del Sud global deixen sense opció la continuïtat de l'ordre comercial vigent establert fa gairebé 80 anys. Davant d'això, sorgeixen

diversos escenaris de futur. El primer —el més pessimista— preveu un funcionament del comerç mundial sense normes. El segon, més probable, implica un ordre comercial fragmentat, amb els Estats Units i la Xina continuant amb el seu posicionament actual i, en contrast, una coalició favorable al comerç basat en normes, que podria liderar la UE. Un tercer escenari, ara mateix improbable, comportaria una reestructuració del sistema mundial de comerç que inclogués tant els EUA com la Xina.

Així, per a la UE, el moment actual és d'una importància cabdal. La inacció en reduiria la influència i augmentaria la vulnerabilitat davant els EUA i la Xina i, en canvi, pot tenir un paper decisiu en la configuració de l'ordre comercial mundial del futur, liderant la formació d'una coalició de països per defensar una reforma efectiva de l'OMC.

En qualsevol cas, les polítiques de Trump no semblen suficients per revertir la globalització. La UE té un pes més important que els EUA en el comerç global i regions com l'Índia, el sud-est asiàtic i l'Orient Mitjà impulsaran el creixement del comerç mundial els anys vinents. A més, el comerç de serveis creix més ràpidament que el de mercaderies i pot expandir-se encara més amb el desenvolupament de la IA.

De moment, l'afectació dels aranzels de Trump a Catalunya ha tingut un impacte moderat. Tot i ser els EUA la primera destinació de les exportacions catalanes fora del continent europeu, aquestes representen només el 4,3% del total exportat. Aquesta exposició s'ha reduït al 2,9% del total exportat amb l'entrada en vigor de l'acord UE-EUA l'agost de 2025, ja que un terç de les exportacions ha quedat exempt d'aranzels, segons estimacions d'ACCIÓ.

A la menor exposició relativa s'afegeix l'avançament de les vendes que es va produir durant el primer trimestre de l'any 2025, i que les exportacions als EUA han caigut un 1,6% interanual en el període del gener al setembre de 2025, però aquest impacte s'accentuarà a mesura que es dilueixi aquest efecte. A més, els impactes indirectes en l'economia i les empreses catalanes poden ser superiors als efectes directes: la major exposició dels principals socis comercials europeus de Catalunya als EUA pot comportar una reducció de les vendes de les empreses catalanes proveïdores a les multinacionals europees i una reducció de la inversió. A aquesta situació s'afegeix una pèrdua relativa de competitivitat de les empreses catalanes davant de països competidors gravats amb aranzels inferiors (un 16% de les empreses catalanes exportadores que no venen als Estats Units es consideren afectades pels aranzels de Trump). Tanmateix, s'obren oportunitats enfront dels països asiàtics, la regió més afectada pels gravàmens "recíprocs". De fet, un 2% de les empreses catalanes que exporten als EUA consideren que s'han vist afavorides pels aranzels.

Les primeres actuacions de les empreses catalanes exportadores als EUA per pal·liar els efectes dels aranzels "recíprocs" de Trump han estat repercutir els aranzels als preus o bé assumir el cost aranzelari o negociar amb els proveïdors. Així mateix, les estratègies principals que es plantegen aquestes empreses són la multilocalització (6,2%), sigui als EUA o a països amb aranzels inferiors als aplicats a Catalunya, aprofundir en el mercat europeu (41,5%) i diversificar l'exportació a altres mercats (47%). Entre els destins prioritaris fora

d'Europa, l'Àsia sorgeix com el mercat amb més interès per a les empreses catalanes per diversificar les exportacions, seguit de l'Amèrica Llatina i l'Orient Mitjà. En aquest sentit, Catalunya té marge de millora per impulsar les exportacions fora d'Europa, en especial a l'Amèrica del Nord i l'Àsia, on la intensitat exportadora és molt baixa, però també destaquen altres mercats com el Brasil i Mèxic, l'Orient Mitjà o l'Àfrica subsahariana, tots ells amb un marge de millora clar. En aquest context, les empreses catalanes han de tenir molt presents els acords comercials signats o en negociació que la Unió Europea estableixi amb tercers països.

4. Sobirania tecnològica: la cursa pel domini mundial

Les tecnologies fundacionals, que són tecnologies estratègiques essencials per permetre el desenvolupament d'altres tecnologies, tenen un paper primordial per a la seguretat econòmica davant la nova realitat geopolítica de confrontació. Els estats estan posant el focus en el lideratge tecnològic i la garantia de la sobirania tecnològica en tres tecnologies fundacionals principals —la intel·ligència artificial, la quàntica i els semiconductors—, així com les matèries primeres crítiques claus per desenvolupar-les.

La intel·ligència artificial (IA) està provocant el canvi de paradigma organitzatiu més gran des de les revolucions industrial i digital. Els Estats Units continuen liderant el desenvolupament de la IA, però la Xina s'hi està acostant. La Unió Europea queda a molta distància, com es fa palès en el nombre de patents o la inversió privada en IA, que és sis vegades inferior a la inversió als Estats Units.

Els semiconductors també tenen una importància estratègica cabdal en l'era digital: des dels més punters, que s'utilitzen per a la IA, fins als més tradicionals, utilitzats en aplicacions com els vehicles. La seva fabricació és un dels processos més complexos i sofisticats de tota la indústria manufacturera, cosa que fa que cap país pugui concentrar tot el procés de producció al seu territori. Els Estats Units lideren les activitats intensives en R+D, amb Europa en segon terme; Taiwan-Xina és experta en la fabricació dels semiconductors més punters; la Xina és un dels fabricants i assembladors principals dels semiconductors més estàndards, i els països del sud-est asiàtic, com Malàisia, ho són en assemblatge. Les vulnerabilitats de les cadenes de subministrament paleses durant la pandèmia, o recentment a la UE amb el cas Nexperia, impulsen els governs a apropar-ne la fabricació al seu país.

Les tecnologies quàntiques (computació, comunicacions i sensòrica) són molt incipients. La computació quàntica presenta l'oportunitat econòmica principal, i assolir el rendiment ple dels ordinadors quàntics representarà una amenaça important per als estàndards de xifratge actuals, que protegeixen moltes comunicacions i dades. Els estats hi estan invertint, i la contribució més destacada és la de la Xina, que hi ha invertit més del doble que els Estats Units. La Comissió Europea ha adoptat recentment una Estratègia Quàntica per posicionar Europa com a líder mundial en tecnologia quàntica abans de 2030.

Les matèries primeres crítiques són indispensables per a la fabricació i el desplegament de les tecnologies fundacionals. L'augment de la seva demanda va lligat a un risc d'aprovisionament elevat a causa de l'alta concentració de l'oferta en pocs països, especialment a la Xina. La dependència europea és molt evident: els països europeus depenen de la Xina per a prop del 70% de les seves importacions de terres rares. Davant d'aquests reptes, la UE ha posat en marxa diverses polítiques com la Critical Raw Materials Act, o més recentment, el Pla d'Acció RESourceEU, així com una llista de 13 projectes estratègics sobre matèries primeres crítiques situats fora del continent (inclosos Groenlàndia, el Canadà, el Kazakhstan, Ucraïna i Sud-àfrica) que complementa els 47 projectes interns, i la creació de reserves estratègiques de minerals per assegurar-ne un mínim en cas d'urgència.

L'Administració Trump continua la pugna tecnològica amb la Xina per evitar que el gegant asiàtic domini les tecnologies fundacionals i, paral·lelament, està adoptant un tecnonacionalisme marcadament intervencionista. Ho demostren fets com la compra estatal del 9,9% d'Intel o que el Pentàgon s'hagi convertit en l'accionista principal d'MP Materials, l'operador de l'única mina de terres rares activa dels EUA. Trump persegueix internalitzar la producció tecnològica als Estats Units, especialment dels semiconductors i la IA, amb mesures com el Pla d'acció en IA o la Missió Gènesis. Tanmateix, les retallades al finançament científic o les traves imposades en matèria d'immigració, que frenen l'atracció de talent forà, poden minar la innovació dels EUA en el futur.

La Xina fa anys que subvenciona massivament sectors i tecnologies clau per dominar-los, alhora que ha pres el control de les cadenes de subministrament dels minerals crítics. Això ha provocat que amenaci ja el lideratge tecnològic dels EUA i hagi convertit la UE en un actor residual. Actualment, el Partit Comunista xinès es troba en plena preparació del XV Pla Quinquennal (2026-2030), que es publicarà el març del 2026. L'accent es posarà en qüestions de tecnologia i de seguretat, i apostarà per ampliar la inversió en tecnologies punteres (especialment en IA, robòtica, quàntica i energies renovables).

Europa està perdent la cursa de la competitivitat davant dels Estats Units i la Xina a causa del seu dèficit en inversió en R+D. Draghi, que en el seu informe de 2024 reclamava a la Unió Europea una inversió massiva en innovació de 800.000 milions d'euros anuals, considera que la situació ha continuat empitjorant el 2025 i l'ha elevat a 1,3 bilions. Per la seva banda, el Banc Europeu d'Inversions estima que caldria incrementar les inversions en infraestructures tecnològiques en més del 200% en els cinc anys vinents respecte als nivells actuals. Els sectors amb més necessitat d'inversió són els semiconductors i l'energia neta, seguits de les tecnologies quàntiques, la intel·ligència artificial i les dades, així com l'aeronàutica i l'espai.

Catalunya, com la resta d'Europa, té una manca de competitivitat tecnològica davant de les grans empreses nord-americanes i xineses. Tant en les tecnologies per a les transformacions digital i verda com en les matèries primeres crítiques, Catalunya té una alta dependència. Ara bé, Catalunya està avançant per posicionar-se com una regió de referència tecnològica al sud d'Europa, especialment en les tecnologies fundacionals. Pel que fa a la intel·ligència artificial,

el 2025 s'ha anunciat la nova Estratègia Catalunya IA 2030, que té previst mobilitzar 1.000 milions d'euros fins al 2030. En quàntica, Catalunya disposa d'un ecosistema incipient, amb un centre de recerca clau, l'Institut de Ciències Fotòniques (ICFO), i un ordinador quàntic, instal·lat al Barcelona Supercomputing Center. Quant als semiconductors, Catalunya presidirà l'Aliança de Regions Europees de Semiconductors el 2026 i es prepara per a la construcció de l'InnoFAB, una infraestructura capdavantera que convertirà Catalunya en un actor clau en el desenvolupament de semiconductors avançats. Tanmateix, hi ha hàndicaps que amenacen el desplegament de les tecnologies fundacionals a Catalunya, com ara el dèficit energètic i la manca de talent.

5. Transició energètica lenta: els combustibles fòssils agreugen l'emergència climàtica

L'any 2024 ha estat el més calorós en 175 anys des que se'n tenen registres, i el primer a sobrepassar el grau i mig per damunt dels nivells preindustrials. Es preveu que el 2025 hagi estat el segon any més calorós de la història, i serà la primera vegada que la mitjana de tres anys (2023-2025) superi el llindar d'1,5 °C. Les polítiques actuals, lluny de limitar l'escalfament global a 1,5 °C, encaminen el món cap a un escenari d'entre 2,5 i 3 °C superior pel 2050.

La UE n'és una de les regions més afectades: el 2024 va ser l'any més calorós registrat, amb fenòmens extrems, com les inundacions, que van causar 335 morts i van afectar 413.000 persones. A més, a l'estiu de 2025, els incendis forestals van cremar més d'1 milió d'hectàrees, xifra rècord des que hi ha registres oficials. La regió mediterrània és una de les més vulnerables del món, i s'està escalfant un 20% més ràpid que la resta del planeta.

La COP30 celebrada al Brasil va evidenciar el profund deteriorament del consens global en les qüestions climàtiques. L'acord a què es va arribar a última hora ni tan sols esmenta el full de ruta necessari per eliminar els combustibles fòssils. Deu anys després de la històrica COP21, que va acabar amb el cèlebre Acord de París, el deteriorament climàtic és imparable i no s'assoleixen acords vinculants que limitin l'escalfament global.

Les previsions indiquen que el 2025 les emissions globals de CO₂ procedents de combustibles fòssils hauran arribat a una xifra rècord de 38.100 milions de tones, un 1,1% més respecte a 2024. L'augment s'explica perquè, tot i que la transició energètica i les energies renovables avancen, ho fan lentament, i la demanda mundial d'energia fòssil continua creixent.

El petroli és la font d'energia principal, amb una contribució superior al 30% del total de generació d'energia, especialment per al sector del transport. D'acord amb les polítiques actuals, es preveu que la demanda de petroli continuï augmentant, i passi de 100 a 113 milions de barrils diaris el 2050. El seu preu ha anat a la baixa durant el 2025 a causa de l'excés d'oferta en el mercat per l'augment de la producció dels EUA, amb la política de Trump "*Drill, baby, drill*".

La demanda global de gas també ha augmentat i es preveu que continuï creixent fins, com a mínim, el 2030. La demanda creixent s'espera que provingui del sector elèctric, vinculada sobretot als nous centres de dades que han d'alimentar la IA.

L'energia nuclear ha recuperat impuls: des de la COP29, el novembre de 2024, 31 països s'han compromès a triplicar la capacitat nuclear abans de 2050. La demanda dels reactors modulars petits també augmenta, especialment en el sector privat. A escala europea, la Comissió ha reconegut la importància de l'energia nuclear i ha xifrat en uns 241.000 milions d'euros fins al 2050 l'execució dels plans dels estats membres en energia nuclear. Espanya n'és l'excepció i manté el tancament dels seus reactors nuclears a partir del 2027, amb la projecció d'eliminar totalment aquesta font d'energia l'any 2035. A diferència de fa 50 anys, quan els països avançats lideraven el sector nuclear, ara el protagonisme s'ha desplaçat a la Xina i Rússia, no només com a productors, sinó també com a proveïdors.

A causa de les sancions d'Occident a Rússia, la UE ha passat d'importar més del 40% del gas de Rússia al 13% el 2025, amb l'objectiu de prescindir-ne completament a partir de la tardor del 2027. En aquest procés de diversificació, els Estats Units, Noruega i el Kazakhstan han esdevingut els nous proveïdors principals d'energia a la UE. Amb el recent acord comercial UE-EUA, la UE s'ha compromès a triplicar les compres de petroli i gas natural als EUA, cosa que implicaria que el 70% de les importacions energètiques de la UE provindrien dels EUA.

Trump ha afectat negativament el desplegament de les energies renovables, amb mesures dirigides a promoure les perforacions petrolíferes i de gas, i cancel·lant fons i subsidis per a projectes d'energies renovables. La Xina, per contra, consolida el seu lideratge en fabricació i desplegament d'energies renovables: produeix més energia solar i eòlica que la resta del món en conjunt i lidera la fabricació de plaques solars, turbines eòliques, cotxes elèctrics i bateries.

El desplegament de l'energia solar i eòlica es preveu que es tripliqui el 2030 i es multipliqui per més de nou el 2050, fent que la quota d'energia renovable en el *mix* elèctric sigui més del doble. No obstant això, com que són fonts d'energia intermitent, es preveu que altres fonts com la nuclear i el gas natural també tindran una contribució creixent el 2050. Les bateries són una altra alternativa a la intermitència de l'energia solar i l'eòlica, i es preveu que la seva capacitat creixi 15 vegades fins al 2050. Per contra, l'hidrogen net encara no és competitiu en costos.

La UE ha avançat en els objectius de 2030 i el 47% de l'energia elèctrica ja prové de les renovables (per sobre l'objectiu del 42,5%). Ara bé, els preus de l'energia a Europa continuen sent més alts que els dels principals competidors (especialment, els Estats Units i la Xina), i varien considerablement entre els estats membres, cosa que limita la competitivitat de la indústria europea i de l'economia en general. La UE necessita dur a terme una electrificació a gran escala, incrementar les inversions en la xarxa elèctrica i impulsar la innovació en tecnologies netes.

L'afectació a la competitivitat europea està suavitzant les exigències imposades en anys anteriors, com ara retardar la implantació del nou sistema de comerç d'emissions per a habitatges i transport per carretera el 2028, permetre que els estats externalitzin fins a un 5% de les reduccions d'emissions comprant crèdits de carboni internacionals, simplificar l'aplicació del Mecanisme d'ajustament en frontera per carboni (CBAM) —el nou aranzel climàtic que entra en vigor el 2026—, o flexibilitzar les normatives relatives al sector de l'automoció.

A Catalunya, el 2024 ha estat el tercer any més càlid registrat des de 1950. Les emissions de gasos amb efecte d'hivernacle a Catalunya l'any 2023 (últimes dades disponibles) van ser de 38,4 milions de tones de CO₂, un 5,5% menys respecte de l'any anterior, però només un 0,9% menys respecte de 1990 (l'objectiu és reduir-les un 31% el 2030 respecte de 1990).

Les energies renovables han produït el 21,6% de l'energia elèctrica a Catalunya el 2024, lluny del 50% a Espanya. Només s'ha aconseguit un 20% de l'objectiu de generació elèctrica renovable previst per a l'any 2030, i per complir els objectius previstos caldria multiplicar per cinc la generació d'energia eòlica i fotovoltaica actual. Així, l'energia nuclear continua sent la font energètica majoritària per a la producció d'energia elèctrica, amb un 56,7% del total.

El desmantellament de l'energia nuclear a Catalunya, que començarà el 2030 amb el tancament d'Ascó I, tindrà un impacte negatiu en la sobirania energètica catalana i augmentarà substancialment la dependència energètica de l'exterior. El dèficit de desplegament de generació renovable que substitueixi l'energia nuclear farà que l'energia hagi de venir d'altres territoris, com Aragó, mitjançant una nova línia elèctrica d'alta tensió.

6. Els impactes econòmics de les polítiques de Trump: desacceleració i riscos creixents

La primera implicació de la política aranzelària unilateral i universal de Trump ha estat l'increment de la incertesa, cosa que històricament va associat a una desacceleració del comerç i de l'economia mundial. Tanmateix, l'economia mundial ha mostrat una resiliència inesperada el 2025, i l'impacte de la política comercial dels EUA no ha estat tan imminent com es pensava. L'avançament de les exportacions als EUA abans de l'entrada en vigor dels aranzels i la manca de represàlies per part dels països ha permès que el comerç mundial hagi resistit el 2025, però de cara al 2026 es preveu que el comerç mundial deixi de créixer. Els fluxos mundials d'inversió estrangera directa, en canvi, sí que han començat a notar la incertesa econòmica i han començat a caure el 2025.

El Fons Monetari Internacional (FMI) estima una desacceleració de l'economia mundial per als anys vinents, on els països avançats continuaran presentant les taxes de creixement més baixes. Es preveu que els Estats Units passin d'un ritme de creixement del 2,8% el 2024 al 2% el 2026, mentre que la zona euro seguirà amb taxes al voltant de l'1% (en especial per la feblesa d'Alemanya i França). Mèxic i el Canadà es troben entre els països més afectats pels

aranzels per la seva alta exposició al mercat nord-americà, i s'estimen taxes de creixement al voltant de l'1%. Altres economies llatinoamericanes com el Brasil, Xile i Perú tenen un comerç més diversificat o més centrat en la Xina, i per al conjunt de l'Amèrica Llatina es preveu un creixement al voltant del 2,4%.

L'Àsia, tot i que pot acusar certa desacceleració en ser la regió amb els aranzels “recíprocs” més elevats, continuarà sent la regió més dinàmica del món. L'Índia i el sud-est asiàtic, amb creixements previstos per sobre del 6% i el 5% respectivament per al 2026, tenen una baixa exposició al mercat nord-americà, i la Xina ha aconseguit compensar la caiguda del mercat nord-americà amb forts augments de les exportacions a la resta del món. No obstant això, aquest país continuarà desaccelerant-se per factors interns (crisi immobiliària, endeutament elevat i baix consum intern) fins al 4,2% el 2026. L'Àfrica i l'Orient Mitjà són les regions menys afectades pels aranzels “recíprocs” de Trump, i les estimacions de creixement per al 2026 són a l'alça, amb taxes superiors al 4%.

Els aranzels, de moment, també han tingut un impacte moderat en la inflació dels EUA (perquè les empreses han assumit a curt termini el cost dels aranzels), que ha permès a la Fed rebaixar els tipus d'interès tres cops a finals de 2025; però els analistes esperen que acabin generant pressions inflacionistes el 2026. El nomenament d'un candidat afí a Trump per substituir Powell el maig de 2026 pot posar en risc la independència de la Fed i agreujar la pressió inflacionista. Per contra, el Banc Central Europeu (BCE) probablement mantindrà els tipus d'interès sense canvis en el 2%, accentuant la divergència en política monetària entre els EUA i Europa.

L'augment de la despesa militar i de defensa és una altra de les polítiques de Trump que pot generar un impacte a escala internacional. L'aprovació de la llei *Big Beautiful Bill* de Trump (increment de la despesa en defensa i retallades socials) augura un major dèficit fiscal i un agreujament del deute públic dels EUA, així com un augment de les desigualtats al país. La pressió de Trump als països de l'OTAN d'incrementar la despesa en defensa fins al 5% del PIB el 2035 trasllada aquests efectes als països europeus, molts d'ells amb un deute públic elevat, que es veuran obligats a retallar despesa social o a augmentar els impostos per no incórrer en més costos d'endeutament.

Les fortes retallades de l'ajuda exterior per part dels Estats Units, seguida ja per diversos països europeus, posa en risc dècades de progrés en salut i desenvolupament socioeconòmic als països més pobres. L'Àfrica subsahariana és la regió més vulnerable, amb països sobreendeutats o amb un risc alt de fallida del deute.

A Catalunya, la política aranzelària de Trump ha afectat, de moment, de forma moderada el comerç exterior, a causa de l'avançament de les vendes previ a l'entrada en vigor dels aranzels l'abril de 2025, però és de preveure que l'impacte negatiu s'accentui a mesura que es dilueixi aquest efecte. Els impactes indirectes en l'economia i les empreses catalanes (reducció de les exportacions de productes intermedis a les multinacionals europees i reducció de la inversió industrial) poden ser superiors als efectes directes (vendes als EUA).

De moment, Catalunya ha resistit bé la desacceleració econòmica gràcies a la fortalesa de la demanda interna, i creix per sobre de la zona euro. Tanmateix, l'economia catalana ha començat a desaccelerar-se, i la demanda externa es veurà cada cop més afectada per les polítiques proteccionistes i l'alentiment del turisme. S'estima un creixement d'entre el 2,7% i el 2,9% per a 2025, inferior al 3,6% de l'any 2024, i d'entre el 2,1% i el 2,4% per a 2026.

7. La baixa productivitat a Europa: avenç lent i insuficient

La baixa productivitat ha esdevingut un dels motius de l'endarreriment econòmic de la Unió Europea respecte a la Xina i els Estats Units, i un llastre per al creixement econòmic europeu a llarg termini. La dimensió i el dinamisme empresarial menors, la capacitat d'inversió menor i la manca d'integració financera, el baix nivell d'inversió en R+D i l'endarreriment tecnològic, l'excés burocràtic i del marc regulador, i els costos energètics elevats, juntament amb altres factors com l'envelliment o la manca de talent, són les causes principals d'aquesta productivitat baixa.

Tot i els diagnòstics, les prioritats i els plans d'acció polítics portats a terme, la UE només ha implementat una petita fracció de les propostes que inclou l'informe Draghi presentat a finals de 2024 per revitalitzar l'economia i la competitivitat del bloc. L'ex primer ministre italià critica la lentitud a l'hora d'aplicar les reformes i considera insuficient la dotació pressupostària prevista pel Fons Europeu de Competitivitat 2028-2034 i l'*Horizon Europe*. De fet, ha elevat de 800.000 milions d'euros a 1,3 bilions d'euros anuals les necessitats d'inversió a la UE per fer front a la Xina i els EUA, ja que considera que la situació és encara més complexa que un any enrere. Insisteix en la necessitat de l'endeutament conjunt, la flexibilització de les normes de la competència i la creació d'un verdader mercat únic europeu, en especial en els àmbits laboral, energètic i financer.

La IA s'ha convertit en l'esperança principal per a la millora futura de la productivitat. La democratització de la tecnologia ha permès ja microguanyos en el rendiment dels treballadors en tasques concretes, però encara no s'han traslladat als beneficis empresarials. La majoria d'empreses encara es troben en fases inicials de desenvolupament i implantació de la IA i els guanys de productivitat potencials de la IA, de moment, no estan garantits. La combinació del desenvolupament humà i tecnològic permetria un creixement econòmic accelerat i millores equitatives en el nivell de vida. Per contra, un desenvolupament tecnològic ràpid de la IA sense un desenvolupament dels treballadors i empresaris al mateix ritme abocaria el món a una "sobrecàrrega d'automatització". Aquest escenari comportaria una concentració de la riquesa i del poder, i un augment de la bretxa de productivitat entre països, sectors i tipus d'empreses. Alguns ja anticipen una nova era del "tecnofeudalisme".

La productivitat també esdevé una de les solucions principals a l'envelliment de la població mundial, un repte que afronten especialment Europa, la Xina, el Japó i Corea del Sud. L'envelliment té conseqüències econòmiques profundes tant des d'una perspectiva fiscal, ja

que exerceix pressió sobre les finances públiques i posa en risc la sostenibilitat del sistema de pensions i sanitari, com per a un futur amb escassetat de treball. A banda de les reformes del sistema de pensions, els governs han de prendre mesures com l'augment de la intensitat laboral (allargar la vida laboral i mobilitzar recursos laborals en grups infrautilitzats), la gestió de la immigració centrada en l'ocupació i l'atracció de talent, i l'augment de la productivitat amb l'automatització i la IA. Entre els llocs de treball més sol·licitats i difícils de cobrir de cara al 2030 destaquen ocupacions amb necessitat física com les del sector primari i les relacionades amb la sanitat, la cura i l'educació, així com les ocupacions tecnològiques.

Catalunya s'ha caracteritzat per tenir una productivitat inferior a les principals regions avançades del centre i el nord d'Europa. La productivitat a Catalunya ha augmentat un 2,4% en el període 2021-2024, en contrast amb la caiguda de la productivitat de l'Eurozona (-1,2%), gràcies en part als fons Next Generation. No obstant això, aquests fons acaben el 2026 i el seu "substitut" (Fons Europeu per a la Competitivitat) compta amb un pressupost inferior i no sembla que tindrà el mateix impacte en l'economia catalana que han tingut els primers.

Els motius principals de l'endarreriment de Catalunya en productivitat respecte als països europeus més avançats són una dimensió empresarial menor, una estructura econòmica amb un pes relativament més alt de sectors de poc valor afegit i una inversió en R+D+I inferior. Tanmateix, en els darrers anys s'han produït avenços: ha esdevingut una regió *Strong Innovator*, tot i que encara té camí per recórrer en comparació amb les regions líders del nord d'Europa, i s'està posicionant com una regió de referència tecnològica en IA al sud d'Europa, amb la nova Estratègia Catalunya IA 2030, el Barcelona Supercomputing Center, que lidera un dels set centres d'impuls de la IA a la UE, i s'hi pot sumar, si la Comissió Europea ho aprova, la gigafactoria europea d'IA a Móra la Nova.

Catalunya ha d'afrontar altres reptes estructurals com l'envelliment i l'escassetat laboral: s'estima un dèficit d'1,1 milions d'empleats el 2035. La immigració hi tindrà un paper important per cobrir aquest dèficit i caldrà gestionar-la bé per impulsar el creixement econòmic i, alhora, mantenir l'equilibri social. L'accés escàs a l'habitatge i l'augment del seu preu és un dels altres reptes importants, ja que representa un límit a la immigració i al creixement econòmic a llarg termini. En aquest sentit, el Govern de Catalunya ha impulsat mesures per a la construcció d'habitatges i un pla per mobilitzar el màxim de sòl disponible en la comunitat. El cost energètic elevat (que es pot agreujar per l'endarreriment de Catalunya en energies renovables i el buit que deixaran les nuclears el 2030) i l'excés normatiu i burocràtic, són altres reptes per al creixement de la productivitat.

8. Riscos financers: una amenaça creixent

Els riscos financers globals continuen creixent i cada vegada són més preponderants en l'esfera econòmica mundial.

El volum global de deute públic ha batut un nou rècord històric i es preveu que superi el 100% del PIB mundial el 2029. Les polítiques de Trump augmentaran el dèficit fiscal i el deute dels EUA, ja molt elevats, que poden posar en perill el creixement a mitjà i llarg termini del país. A Europa, l'augment de la despesa en defensa comportarà també tensions del deute i ajustos fiscals, amb França com a principal preocupació. A la Xina, el deute ha crescut enormement els darrers cinc anys a conseqüència de la crisi immobiliària i els rescats als governs i les empreses locals.

Les polítiques de retallades a l'ajuda exterior poden abocar el 60% dels estats de renda baixa a una crisi de deute, especialment a l'Àfrica. A més, la càrrega dels interessos en 46 països ja supera la seva despesa en salut o educació. La major rellevància de la Xina i l'emergència de nous creditors més enllà dels països avançats i els organismes multilaterals complica la reestructuració del seu deute i cal una nova arquitectura financera global.

Una altra de les principals fonts de risc actuals recau en el creixement de l'activitat financera no bancària (menys regulada) i la seva interconnexió creixent amb el sector bancari, que pot amplificar qualsevol crisi dels mercats financers i transmetre tensió al sistema bancari. L'FMI demana més supervisió del sistema financer no bancari, però aquests fons financers no bancaris, amb el suport de Trump, rebutgen un control més estricte. A Europa, el BCE confia en la solidesa de la banca europea i defensa la necessitat d'accelerar la integració del mercat financer europeu (unió bancària i del mercat de capitals), promoguda per Letta, per guanyar competitivitat global.

Els mercats borsaris se situen en màxims històrics, principalment en els països avançats, en part a causa de les grans empreses tecnològiques dels EUA. L'FMI alerta que es corre el risc d'una correcció sobtada davant la incertesa i les previsions de desacceleració econòmica mundial. Els centenars de milers de milions invertits en IA a través d'acords circulars entre empreses alimenta el risc d'una "bombolla de la IA". Un esclat eventual dependrà, però, de l'efecte real de les expectatives generades. Si es genera un salt de productivitat, les valoracions actuals podrien estar justificades. Si no, hi haurà correccions, siguin sobtades o graduals.

Les polítiques de Trump també han sacsejat el mercat de divises. El dòlar s'ha depreciat fortament respecte de les divises principals i s'estima que continuarà depreciant-se l'any 2026. L'euro s'ha apreciat més d'un 12% respecte al dòlar el 2025 i les previsions pronostiquen que l'euro continuarà fort el 2026, fet que encareix les exportacions i pot refredar més l'economia, ja que les empreses perden competitivitat. El dòlar també s'ha depreciat respecte al iuan. De moment, la Xina ha optat per no devaluar la seva moneda per compensar els efectes negatius dels aranzels de Trump, ja que podria suposar una escalada de la tensió comercial i sortides de capital. Els mercats emergents són els beneficiats principals de la revaloració de les seves monedes respecte al dòlar, ja que els permet reduir la inflació, relaxar les polítiques monetàries i reduir la càrrega del deute.

La depreciació del dòlar ha accentuat el debat sobre la seva pèrdua de centralitat i la desdolarització de l'economia mundial. El BCE s'ha presentat per a la tasca d'augmentar el paper de l'euro com a moneda de reserva internacional. De moment, però, l'euro continua sent una moneda regional i la UE necessita avançar en la integració dels mercats de capitals. El iuan està cada cop més present en el comerç i el finançament internacional, i també en el sistema de pagaments transfronterers. La Xina ha manifestat la voluntat de competir en un "sistema monetari internacional multipolar", però els controls de capitals de la Xina impedeixen que el iuan pugui substituir el dòlar.

Davant la volatilitat del mercat de les criptomonedes, el mercat de les *stablecoins* i les monedes oficials digitals s'està tornant cada cop més popular, cosa que pot redibuixar la geopolítica de les divises. Els EUA estan desenvolupant agressivament el mercat de les *stablecoins* amb un marc regulador favorable; el fet que el 99% del mercat de les *stablecoins* estigui denominat en dòlars suggereix una forma indirecta de dolarització. La Xina té previst el llançament de les seves primeres *stablecoins* per internacionalitzar el iuan, però l'intent de competir amb el dòlar xoca amb la necessitat de controlar el seu sistema financer. A Europa el mercat de les *stablecoins* és pràcticament inexistent i tot just emergeix.

El BCE alerta dels perills del creixement ràpid de les *stablecoins* per a l'estabilitat financera. Per oferir una alternativa segura, està implementant l'euro digital (emissió prevista per a 2029), amb l'objectiu de garantir la sobirania financera europea i minimitzar la pèrdua de control sobre la política monetària. El iuan digital emès pel banc central xinès, en canvi, ja és una realitat i està implementat en el territori, tot i que l'adopció encara és relativament baixa. En el cas nord-americà, Trump, amb la voluntat de reduir el control de la Reserva Federal, ha deixat en mans privades l'emissió de monedes digitals.

El preu de l'or, beneficiat per la depreciació del dòlar i la compra massiva per part dels bancs centrals, especialment dels països emergents, va superar per primer cop els 4.000 dòlars l'unça l'octubre de 2025, i s'ha disparat com a actiu refugi davant la inestabilitat política creixent als EUA i l'augment de les tensions geopolítiques. L'ascens de l'or i altres metalls com la plata accentuen el procés de desdolarització de l'economia; no sembla, però, que puguin esdevenir substituïts del dòlar, ja que el seu paper és "conjuntural" (actiu refugi en períodes d'incertesa) i es tracta d'actius tangibles en un sistema financer mundial cada cop més digital.



Els continguts d'aquest document estan subjectes a una llicència Creative Commons. Si no s'indica el contrari, se'n permet la reproducció, la distribució i la comunicació pública sempre que se'n citi l'autor, no se'n faci un ús comercial i no se'n distribueixin obres derivades. Podeu consultar un resum dels termes de la llicència a: <https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>.

Realització: Unitat d'Estratègia i Intel·ligència Competitiva d'ACCIÓ

Barcelona, desembre de 2025

Passeig de Gràcia, 129
08008 Barcelona
accio.gencat.cat
catalonia.com



@accio_cat
@Catalonia_TI



/acciocat/
/invest-in-catalonia/