



O Futuro da Globalização: Riscos, Reconfiguração e Renovação

Por: Prof. Doutora Joana Silva¹ | Economista-Chefe Adjunta do Banco Mundial, Professora Associada na Católica Lisbon School, investigadora no Centro de Investigação em Política Económica e diretora do Centro de Investigação para a Prosperidade.

As forças divergentes que hoje moldam a economia global estão associadas a mudanças estruturais nos padrões de comércio, investimento e organização das cadeias de valor. Estas dinâmicas refletem tensões entre integração e fragmentação, com implicações distintas consoante a posição geoeconómica e o perfil produtivo de cada país. E também tornam mais visíveis as dificuldades de coordenação internacional, num contexto em que os interesses dos principais blocos económicos se afastam e a competição estratégica se intensifica.

Uma breve história da globalização

A globalização avançou por vagas. A primeira, no final do século XIX, foi alimentada pela Revolução Industrial. A transição para economias mais urbanas e industriais, associada à redução dos custos de transporte, expandiu os fluxos comerciais com base nas vantagens comparativas dos países. Esta fase terminou abruptamente com as guerras mundiais e o ressurgimento do protecionismo.

A segunda vaga emergiu no pós-guerra. O bloco ocidental promoveu integração profunda, suportada pelos acordos de Bretton Woods e pelas instituições multilaterais. As economias mudaram: a produtividade manufactureira aumentou, os serviços ganharam peso, e as classes médias cresceram. A globalização passou a ter um rosto institucional e regras claras.

A terceira vaga - a era da hiperglobalização, entre 1990 e 2008 - foi impulsionada por tecnologia, liberalização comercial e o colapso do bloco soviético. Multinacionais dividiram a produção globalmente. O conhecimento circulou. A industrialização chegou a países em desenvolvimento. O comércio cresceu mais rápido do que o PIB.

Entre 1986 e 2008, o comércio mundial duplicou em relação ao PIB global. As tarifas impostas às importações caíram para uma média de 5,2%. Os custos de transporte diminuíram, em grande parte devido aos progressos no transporte em contentores e o avanço do transporte aéreo de mercadorias. A incerteza política foi atenuada pela consolidação de regras multilaterais, às quais aderiram um número crescente de países — sendo particularmente marcante a entrada da China na OMC em 2001. Foi um momento único na diminuição da desigualdade entre países - mas não dentro deles.

A globalização sob ataque

Após a crise financeira de 2008, esse ímpeto globalizador perdeu força. O crescimento do comércio desacelerou. O Brexit, as tensões EUA-China, a pandemia e a guerra na Ucrânia colocaram em causa os fundamentos da ordem internacional existente. Cadeias de valor foram interrompidas. O intervencionismo e o protecionismo voltaram ao centro.

A pandemia foi um ponto de viragem. Expôs a fragilidade da interdependência entre economias. Empresas passaram a repensar cadeias longas. O setor dos serviços ganhou peso. A fragmentação da produção global em cadeias de valor deixou de ser sinónimo de eficiência garantida.

A maioria dos economistas viu este abrandamento como inevitável. A hiperglobalização foi excecional. Mas persiste a questão: pode o comércio continuar a crescer sistematicamente acima do PIB? Será sustentável um grau de abertura superior a 100% do produto global?

Desafios atuais

O mundo enfrenta agora novos desafios. A inteligência artificial e a digitalização tornam os serviços mais transacionáveis, mas reduzem a importância da arbitragem salarial. A intervenção estatal regressou. Tarifas, subsídios, controlos à exportação e incentivos ao reshoring tornaram-se frequentes. O peso dos países do G7 no comércio internacional diminuiu. A rivalidade entre grandes potências assume contornos comerciais. A eficiência deixou de ser o único critério.

Economias emergentes já não oferecem as mesmas vantagens de custo. A competitividade desloca-se para áreas como qualificação da força de trabalho, inovação tecnológica e capacidade institucional.

...

... Quatro tendências estruturais marcam o presente: cadeias de valor mais curtas e estratégicas; o peso crescente dos serviços; o questionamento da função internacional do dólar; e a necessidade de adaptar instituições multilaterais a um novo equilíbrio global.

O crescimento global deverá rondar os 3,3% em 2025-26, abaixo da média histórica de 3,7%. As tensões geopolíticas, a persistência da inflação em alguns blocos e a fragmentação comercial estão a penalizar o investimento direto estrangeiro, e o comércio internacional. A incerteza nas políticas comerciais permanece elevada, limitando decisões de médio prazo por parte das empresas. Em simultâneo, os países em desenvolvimento enfrentam dificuldades acrescidas: níveis elevados de dívida, acesso desigual a financiamento e uma desaceleração do comércio de bens manufaturados.

O comércio cresce menos que no passado, e com maior incerteza. Quase metade do crescimento recente foi impulsionado por serviços e produtos digitais, mas essa transição exige investimentos em conectividade, educação e infraestrutura tecnológica que estão longe de ser universais.

A economia digital recompensa escala, talento e infraestrutura — nem todos os países estão preparados para competir nessas frentes. Este padrão sugere que o comércio internacional poderá continuar a desempenhar um papel relevante na organização da produção global. Automatização e deslocalização são agora complementares. Empresas que automatizam tendem a importar mais bens intermédios. O reshoring implica custos fixos significativos.

Neste contexto, os paralelos com o período entre guerras tornam-se tentadores. Mas o mundo atual é mais interdependente, tecnologicamente mais integrado, e institucionalmente mais robusto. Além disso, as economias emergentes têm hoje maior peso relativo e progrediram significativamente em direção à fronteira tecnológica. Os custos de fragmentação são mais elevados — mas também mais difíceis de evitar.

A perceção pública sobre a globalização deteriorou-se, sobretudo nas economias avançadas. A desigualdade entre pessoas dentro do mesmo país aumentou em muitos casos, enquanto a desigualdade global — entre países — diminuiu, refletindo o rápido crescimento de várias economias emergentes. Ao mesmo tempo, os sistemas fiscais tornaram-se menos redistributivos. Mesmo em economias tradicionalmente abertas, a ausência de mecanismo de compensações eficazes não

conteve o ímpeto por medidas protecionistas.

As guerras comerciais poderão ser geridas se levarem apenas a uma realocação parcial da produção. Mas um conflito comercial global teria custos significativos para o crescimento, o investimento e a estabilidade. Evidência empírica recente mostra que tarifas aplicadas em 2018 foram integralmente suportadas por consumidores e importadores no país de origem, com perdas líquidas de bem-estar e impactos limitados na reconfiguração produtiva.

Tecnologias emergentes podem oferecer um novo impulso à integração. Mas esse futuro será mais assimétrico: baseado em dados, capacidades intangíveis e redes de confiança. O comércio está a tornar-se seletivo. A geopolítica filtra as decisões económicas.

Num contexto de fragmentação e incerteza, a evolução da cooperação internacional dependerá da gestão das interdependências entre economias com preferências cada vez mais divergentes. Estratégias comerciais que privilegiam apenas objetivos nacionais podem enfraquecer os próprios fundamentos do crescimento. O reforço da resiliência económica dependerá menos de tarifas e subsídios, e mais da capacidade de inovar, qualificar e adaptar estruturas produtivas a um mundo em transformação.

As opiniões expressas são pessoais e vinculam apenas o autor

¹ A Professora Doutora Joana Silva é especialista em economia aplicada, economia internacional, economia do trabalho, dinâmicas empresariais e empreendedorismo, e avaliação de políticas. A sua investigação foi publicada em revistas académicas de referência, incluindo a *American Economic Review* e a *Journal of International Economics*. A Dra. Silva aconselhou governos de todo o mundo sobre política económica, liderou importantes operações de empréstimo e reformas do Banco Mundial, foi autora de vários relatórios emblemáticos e coordenou programas de grande escala em vários setores. É doutorada em Economia pela Universidade de Nottingham.

Para além da Direção de Estratégia, a Direção de Supervisão e Compliance contribuiu para a elaboração deste documento através da revisão de conteúdos.

Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.

Sede Social: Av. João XXI, 63 - 1000-300 Lisboa

Capital Social € 9.300.000 - NIPC 502 454 563

www.caixagestaodeativos.pt

Esta informação é realizada com um objetivo informativo. Não constitui uma recomendação de investimento e não pode servir de base à compra ou venda de ativos nem à realização de quaisquer operações nos mercados financeiros assim como não deve ser considerado a base de qualquer tipo de contrato ou investimento que possa ser realizado. Na preparação do presente documento não foram considerados objetivos de investimento, situações financeiras ou necessidades específicos dos clientes, não tendo existido na sua elaboração a adequação da informação a qualquer investidor efetivo ou potencial nem ponderadas circunstâncias especificadas de qualquer investidor efetivo ou potencial.

A presente informação incorpora a visão desenvolvida pela Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A. (empresa do Grupo Caixa Geral de Depósitos) e baseia-se em informação pública disponível e nas condições de mercados à data, proveniente de várias fontes que se creem credíveis, não sendo possível garantir que a mesma esteja completa ou precisa, estando sujeita a revisões, atualizações e alterações futuras sem aviso prévio. Não pode, assim, ser imputada qualquer responsabilidade à Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A., por perdas ou danos causados pelo seu uso.

As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura.

A presente informação não dispensa, de modo algum, a consulta dos Documentos Constitutivos dos Fundos disponíveis em www.cmvm.pt e www.caixagestaodeativos.pt.

Salvo autorização expressa da Caixa Gestão de Ativos, não está autorizada a publicação, duplicação, extração e transmissão destes conteúdos informativos. A Caixa Gestão de Ativos não se responsabiliza por qualquer facto suscetível de alterar a integridade do conteúdo desta mensagem, resultante da sua transmissão eletrónica.



Caixa. Para todos e para cada um.



Caixa Gestão de Ativos