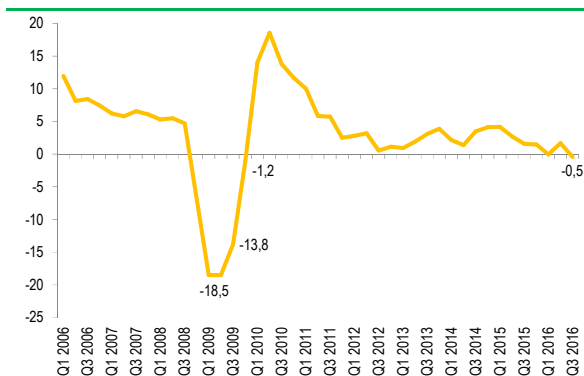


Andamento del commercio mondiale di beni

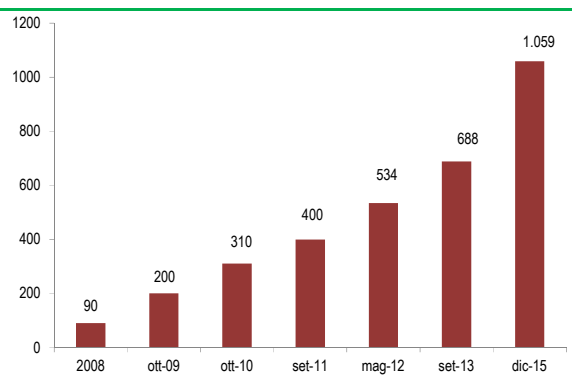
(Volumi, var. % a/a)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Unctad

Nuove misure potenzialmente restrittive al commercio introdotte a livello mondiale

(Numero, ott. 2008-dic. 2015)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Commissione europea

Nonostante alcuni segnali positivi registrati a fine anno, **l'andamento del commercio mondiale nel 2016 risulterà tra i più contenuti negli ultimi anni**. Il rallentamento degli scambi commerciali a livello mondiale va di pari passo con la ripresa del protezionismo in atto da alcuni anni e la fine degli accordi multilaterali di scambio. **Secondo la Commissione europea tra ottobre 2008 e la fine 2015 sono state introdotte 1.059 nuove misure protezioniste** dai partner commerciali della Ue. Studi condotti da altre istituzioni e riferiti a una definizione più ampia di misura restrittiva al commercio ne contano più del triplo.

Nel corso degli ultimi 15 anni il commercio tra Cina e Stati Uniti è risultato leggermente sbilanciato a favore del paese asiatico. **Un'analisi basata sui flussi di export relativi al solo valore aggiunto esportato** dalla Cina verso gli Stati Uniti (e non sull'intero valore dei beni e servizi che varcano la frontiera cinese per arrivare negli USA) mostra come il deficit commerciale americano sia in parte sovrastimato e offre interessanti spunti di riflessione sulla **necessità di rivedere le metriche del commercio internazionale**.

n. 5

10 febbraio 2017



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca
per un mondo
che cambia

Il commercio mondiale cerca nuove metriche

S. Costagli ☎ 06-47027054 – simona.costagli@bnlmail.com

Il commercio mondiale continua a registrare un andamento debole. Nel terzo trimestre del 2016 il volume dei beni esportati a livello mondiale è sceso dello 0,5% a/a e dell'1,8% rispetto al periodo aprile-giugno; una variazione tendenziale dei volumi negativa non si registrava dalla fine del 2009. A pesare sul rallentamento complessivo dei primi nove mesi del 2016 è stato soprattutto il cattivo andamento delle vendite cinesi che hanno registrato una flessione sia in termini di volumi che di valori espressi in dollari correnti.

Il rallentamento del commercio avviene in un periodo di ripresa del protezionismo. Secondo la Commissione europea tra ottobre 2008 e fine 2015 sono state introdotte 1.059 nuove misure protezioniste dai partner commerciali della Ue. Studi condotti da altre istituzioni e riferiti a una definizione più ampia di misura restrittiva al commercio ne contano più del triplo.

La ripresa del protezionismo è andata di pari passo con il rallentamento e poi la fine degli accordi multilaterali di scambio. Negli ultimi anni tra le ipotesi di accordo commerciale più controverse rientra il Trans Pacific Partnership (TPP) un progetto che avrebbe coinvolto 12 paesi del Pacifico (il più importante dei quali, a parte gli USA, era il Giappone) che nel complesso rappresentano due quinti dell'economia mondiale. Dopo la rinuncia da parte degli Stati Uniti la probabilità che l'accordo venga comunque stipulato è bassa. Molti dei potenziali aderenti avevano fatto concessioni sostanziali per raggiungere l'accordo nella speranza di ottenere in cambio l'accesso all'enorme mercato americano, cosa ormai fuori questione. Non sembrano inoltre al momento percorribili vie che prevedono accordi che coinvolgono i due principali paesi al Mondo per dimensione e per quota del commercio mondiale: Cina e Stati Uniti.

Nel corso degli ultimi 15 anni il rapporto tra i due paesi in termini di export e import è rimasto solido e leggermente sbilanciato a favore della Cina. Secondo le statistiche fornite dall'Unctad gli Stati Uniti assorbono circa il 18% dell'export cinese, mentre in Cina arriva il 7,7% delle vendite all'estero di beni americani. Tale rapporto si sintetizza con una bilancia commerciale degli USA verso la Cina rimasta costantemente negativa negli ultimi dieci anni. Un'analisi che tiene conto dell'effettivo valore aggiunto esportato dalla Cina verso gli Stati Uniti (e non dell'intero valore dei beni e servizi che varcano la frontiera cinese per arrivare negli USA) dimostra però che il deficit americano è in parte sovrastimato e offre interessanti spunti di riflessione.

Il commercio mondiale di beni in territorio negativo

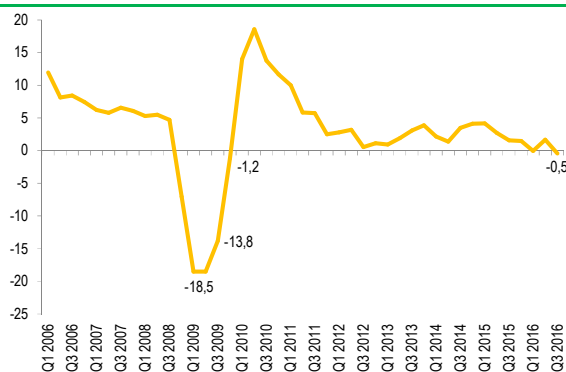
Negli anni precedenti la crisi le previsioni e le stime sull'andamento del commercio mondiale venivano effettuate in modo piuttosto accurato in base al valore predittivo di alcuni indicatori. Il buon andamento del commercio di Singapore ad esempio, e più in generale di paesi molto orientati all'export (come la Corea del Sud), erano quasi sempre segnali di una dinamica sostenuta dell'export mondiale. In base a tali considerazioni, il salto registrato nelle vendite all'estero di prodotti elettronici da parte di Singapore a dicembre 2016 ha fatto ipotizzare una chiusura d'anno positiva per il commercio mondiale che nei trimestri precedenti ha avuto un andamento tutt'altro che brillante (sia in termini di volumi che di valori). Il dato di Singapore peraltro non è isolato: nello stesso mese la Corea del Sud ha registrato un aumento del 6,4%

dell'export, e il mese precedente per l'intera Asia (con l'esclusione di Giappone e Cina) le vendite all'estero hanno registrato una crescita del 7,3% in valore (frutto però anche dell'aumento dei prezzi delle commodity). Uno sguardo più ampio sull'andamento del commercio nei mesi precedenti dipinge però un quadro tutt'altro che roseo. Secondo i dati Unctad, pubblicati di recente, nel terzo trimestre del 2016 il volume dei beni esportati a livello mondiale è sceso dello 0,5% a/a e dell'1,8% rispetto al periodo aprile-giugno, un valore che di fatto annulla il tentativo di ripresa del secondo trimestre (+1,7% a/a) che a sua volta seguiva tre mesi di stagnazione. A livello mondiale tre trimestri di crescita complessiva così debole non si registravano dal terzo trimestre del 2012, e prima ancora dal terzo del 2008 che fu l'inizio di una delle fasi più lunghe di discesa dei volumi esportati dal secondo dopoguerra (5 trimestri consecutivi). Una variazione tendenziale dei volumi negativa non si registrava infine dal quarto trimestre del 2009.

A pesare sul dato dei primi nove mesi del 2016 è stato soprattutto il cattivo andamento delle vendite cinesi, che in termini di volumi hanno registrato una flessione su base annua in tutti e tre i trimestri. Negativo anche il dato relativo a Hong Kong (le cui vendite sono scese del 14,5% a/a nel primo trimestre, del 17,1% a/a nel secondo e hanno ristagnato nel terzo). Al pari della Cina, anche il Regno Unito ha registrato tre trimestri consecutivi di flessione, mentre in Francia, Italia e Spagna il calo ha riguardato soprattutto il terzo trimestre. Leggermente positiva tra luglio e settembre è risultata la variazione dei volumi di beni venduti all'estero dalla Germania, come pure quello degli Stati Uniti. In India le variazioni sono risultate positive per tutti e tre i trimestri, come pure in Giappone.

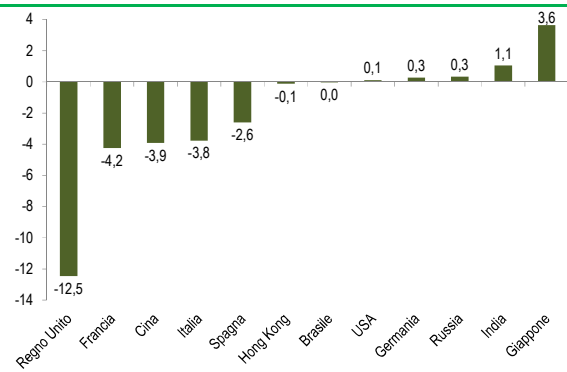
Andamento del commercio mondiale di beni

(Volumi, var. % a/a)



Andamento del commercio di beni in alcuni paesi

(III trim. 2016, volumi, var. % a/a)



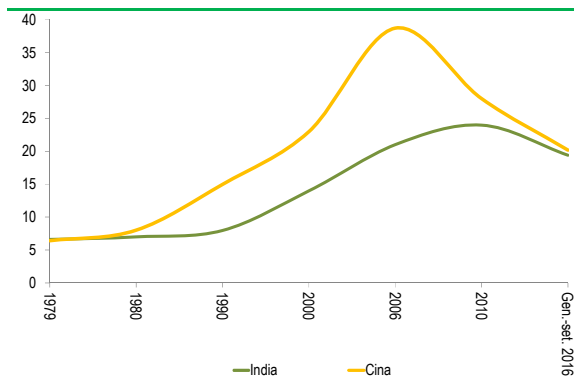
Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Unctad

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Unctad

La maggiore eredità lasciata dal 2016 sarà comunque la performance dell'export cinese. Nei primi tre trimestri dell'anno le vendite all'estero di beni e servizi cinesi, valutate in dollari correnti, sono arrivate a 1,65 trilioni, il 7,2% in meno dell'anno precedente. Durante lo stesso periodo il rapporto tra export e Pil nel paese è sceso al 20,2% (da un picco del 38,6% nel 2006). Se il trend dovesse confermarsi il 2017 verrà ricordato come l'anno in cui l'India (il cui rapporto è ora al 19,4%) ha sorpassato la Cina in termini di dipendenza dall'export. Si tratterebbe del primo sorpasso dal 1979, ossia da quando la Cina, all'inizio del processo di transizione, si è affacciata sui mercati internazionali.

Andamento del rapporto export/Pil in India e Cina

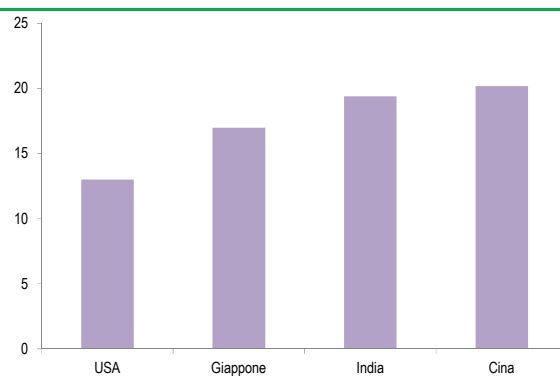
(rapporto % tra i valori in dollari correnti)



Fonte: Unctad

Andamento del rapporto export/Pil in alcuni paesi

(primi nove mesi 2016, rapporto % tra i valori in dollari correnti)



Fonte: Unctad

Continua a salire l'onda protezionista

Il rallentamento del commercio mondiale di beni avviene in un periodo di profondo mutamento dello scenario mondiale. La lunga fase di creazione di accordi commerciali multilaterali iniziata negli anni Cinquanta (e proseguita con la globalizzazione delle produzioni negli anni Novanta) sembra oggi lasciare il passo a un'ondata di protezionismo e di accordi commerciali bilaterali. Il dibattito sulle conseguenze delle nuove politiche commerciali rileva perché coinvolge (tra gli altri) i due principali paesi al Mondo, per dimensione dell'economia e per quota dell'import e dell'export mondiale: Cina e Stati Uniti.

È ormai generalmente condivisa l'idea che le conseguenze della Grande depressione del 1929 siano state amplificate da una forte ondata di protezionismo avviata dagli Stati Uniti con l'introduzione, nel 1930, del cosiddetto Smoot-Hawley Tariff Act, che portava a livelli altissimi i dazi sulle importazioni negli USA di migliaia di prodotti. Nonostante alcune autorevoli dichiarazioni contro il protezionismo, e la diffusione di un'ampia letteratura sul tema a dimostrare l'inefficacia di tali misure nel bloccare la crisi, a partire dall'autunno 2008 (due mesi dopo il fallimento di Lehman Brothers) le misure protezionistiche a livello globale si sono moltiplicate. Uno studio condotto in Svizzera¹ e riferito ai soli paesi del G20 conta oltre 3.500 misure protezionistiche (formali e informali, tra cui soprattutto aiuti di stato) introdotte tra novembre 2008 e fine 2015 di cui circa l'81% a carattere permanente. Tra i settori più coinvolti risultano quello dei metalli, i prodotti agricoli e i mezzi di trasporto. Tra i paesi più attivi nello sviluppo di misure a protezione del commercio spiccano India, Russia, Stati Uniti, Argentina e Brasile.

La Commissione europea² in un rapporto più recente (giugno 2016), con riferimento a una definizione più stringente di misura protezionistica ne conta 1.059 introdotte tra ottobre 2008 e dicembre 2015, contro appena 180 rimosse nello stesso periodo di tempo. Nei 18 mesi da luglio 2014 a dicembre 2015 le nuove misure introdotte sono state 201, mentre solo 16 quelle ritirate. Cina, Russia, India e Indonesia risultano i paesi più attivi sul fronte protezionista. In particolare, risulta in crescita l'utilizzo di

¹ Simon Evenett e Johannes Fritz, 18th *Global Trade Alert*, CEPR.

² Commissione europea, *Report on Potentially Trade Restrictive Measures*, 2016.

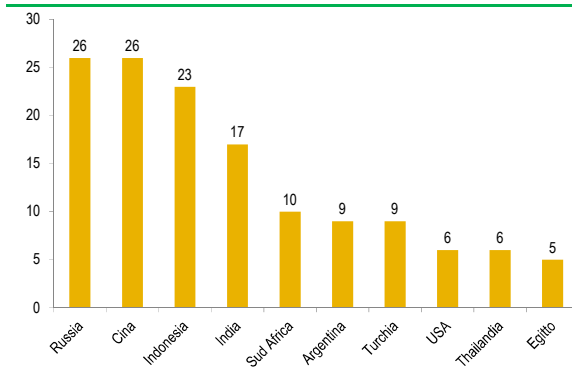
sussidi pubblici, soprattutto nei settori con alta capacità inutilizzata, come quello metallurgico. In aumento anche le misure che favoriscono specifici beni, o parti di beni di origine interna (*local content requirement*), soprattutto nel *public procurement*. Tale fenomeno sta contribuendo a spingere le imprese multinazionali a diminuire gli scambi di flussi di beni tra sussidiarie dislocate in vari paesi e ad aumentare gli investimenti diretti esteri.

Secondo uno studio del WTO³ l'aumento dei costi legato anche alla presenza di numerosi ed elevati dazi all'import potrebbe determinare una regressione nella capacità di alcuni paesi emergenti di realizzare prodotti a elevato contenuto tecnologico, relegandoli a produzioni ad alta intensità di lavoro e scarsa specializzazione come alcuni comparti del tessile. È lo stesso WTO a sottolineare inoltre come le barriere al commercio internazionale introdotte per risolvere problemi di breve periodo siano poi molto difficili da ridurre o eliminare.

Molte limitazioni al commercio vengono giustificate dai singoli paesi sia sulla base di un (presunto) efficace sostegno alle industrie nazionali nascenti, sia soprattutto come misure di protezione dei livelli occupazionali interni. L'Ocse tuttavia ha sottolineato⁴ come nessuno degli studi condotti a partire dal 2000 abbia rilevato una correlazione significativa tra andamento della disoccupazione e peso delle importazioni sul Pil: nel complesso dei paesi sviluppati le due variabili sembrano semmai avere un andamento indipendente. Uno studio condotto negli Stati Uniti dal National Bureau of Labor Statistics ha inoltre dimostrato come solo il 2,5% dei posti di lavoro persi tra il 1996 e il 2008 sia da attribuire a fenomeni legati al maggiore *import penetration* e all'*outsourcing*, contro oltre il 50% dovuti a cambiamenti nella domanda di alcuni prodotti o a miglioramenti tecnologici.

Nuove misure potenzialmente restrittive al commercio introdotte dai principali partner della Ue

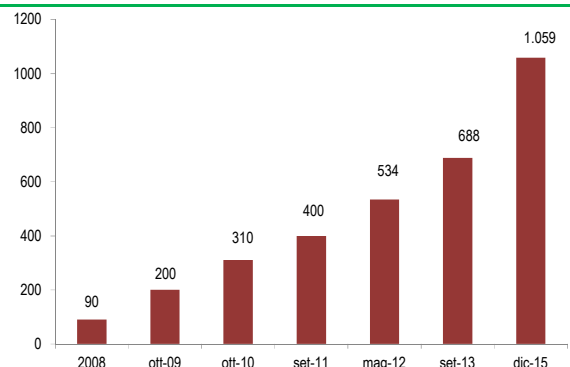
(Numero; lug. 2014-dic. 2015)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Commissione europea

Nuove misure potenzialmente restrittive al commercio introdotte a livello mondiale

(Numero, ott. 2008-dic. 2015)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Commissione europea

Cresce l'incertezza sugli accordi commerciali

La ripresa del protezionismo è andata di pari passo con il rallentamento e poi la fine degli accordi multilaterali di scambio. Dopo il fallimento del "Doha Round" delle

³ WTO, "Simulating world trade in the decades ahead: driving forces and policy implications", *WTO working paper*, aprile 2014.

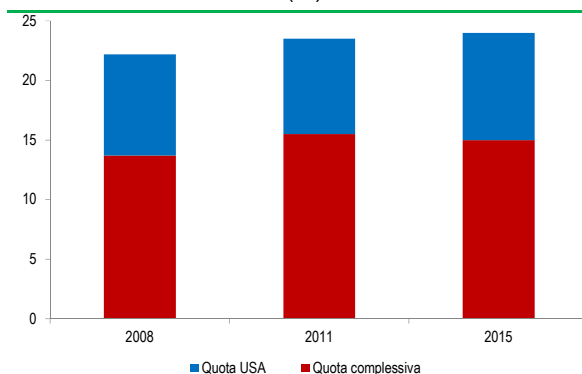
⁴ Ocse, *Facts about trade and jobs*, <http://www.oecd.org/trade/tradeandjobs.htm>.

negoziazioni multilaterali (che approssimativamente può essere fatto risalire al periodo successivo agli attacchi dell'11 settembre 2001) si è assistito al moltiplicarsi di accordi ristretti a gruppi limitati di paesi, con quelli più significativi che comprendono quasi sempre gli Stati Uniti. Negli ultimi anni tra le ipotesi più controverse rientra il Trans Pacific Partnership (TPP), un potenziale accordo tra 12 paesi del Pacifico (il più importante dei quali, a parte gli USA, era il Giappone) che nel complesso rappresentano due quinti dell'economia mondiale e che aveva come caratteristica peculiare l'esclusione della Cina che per volontà americana sarebbe stata invitata a partecipare eventualmente in un secondo momento. La rinuncia all'accordo da parte degli Stati Uniti rischia di rallentare il processo di riforma avviato in alcuni paesi asiatici tra cui il Vietnam (che ne avrebbe fatto parte) e il Giappone, che vedevano nel TPP una possibile via per esporre a maggiore competizione settori ancora molto protetti come l'agricoltura.

Al momento sono poche le opzioni sul tavolo per coprire il vuoto lasciato dalla mancata ratifica del TPP (che aveva come principale obiettivo la riduzione delle barriere nascoste agli investimenti esteri più che la riduzione delle tariffe all'import). Una possibile opzione è che l'accordo venga stipulato tra gli 11 paesi rimanenti. La probabilità che ciò avvenga è però bassa: paesi che hanno fatto concessioni sostanziali per arrivare all'accordo, come ad esempio il Giappone (che avrebbe acconsentito all'apertura del comparto del riso) si aspettavano di avere in cambio l'accesso all'enorme mercato americano, cosa ormai fuori questione. Una possibile alternativa è che la Cina dia il via a un accordo regionale più ampio, il FTAAP (Free Trade Area of the Asia-Pacific) che includerebbe 21 paesi tra cui gli Stati Uniti. Anche in questo caso la probabilità che ciò avvenga è piuttosto bassa: gli Stati Uniti, che hanno respinto un accordo che li vedeva protagonisti, difficilmente accetterebbero di far parte di un altro accordo gestito dalla Cina. Rimane l'opzione RCEP (Regional Comprehensive Economic Partnership), che includerebbe Cina, India, Giappone e i paesi del Sud est asiatico. L'accordo coprirebbe circa un terzo dell'economia mondiale e una fetta di popolazione molto più ampia di quella coinvolta dal TPP ma si tratta di un progetto molto meno ambizioso e diretto solo all'abbassamento di alcune tariffe.

Quota dell'export mondiale che il TPP avrebbe coperto

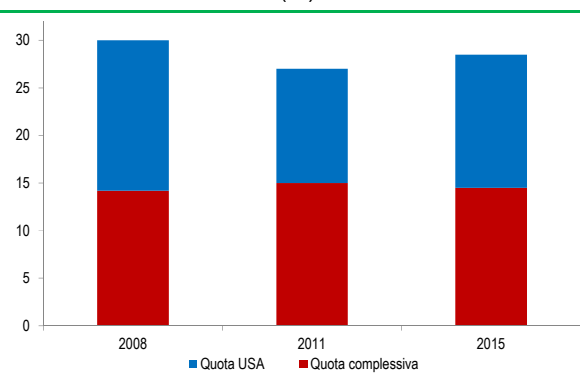
(%)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati WTO

Quota dell'import mondiale che il TPP avrebbe coperto

(%)



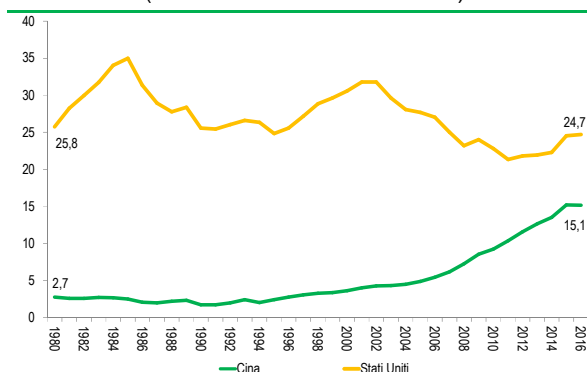
Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati WTO

USA e Cina: i due giganti del commercio si osservano

Il dibattito su protezionismo e accordi commerciali coinvolge in modo particolare i due principali attori sulla scena economica mondiale: Stati Uniti e Cina. Secondo il Fondo monetario internazionale oggi in dollari correnti il Pil cinese vale 11,4 trilioni, secondo al mondo solo a quello americano: 18,6 trilioni di dollari. La Cina è inoltre da alcuni anni in cima alla classifica dei principali paesi per quota del commercio (export più import) e in termini di export la sua quota è arrivata al 13,7%, contro il 9,1% degli Stati Uniti.

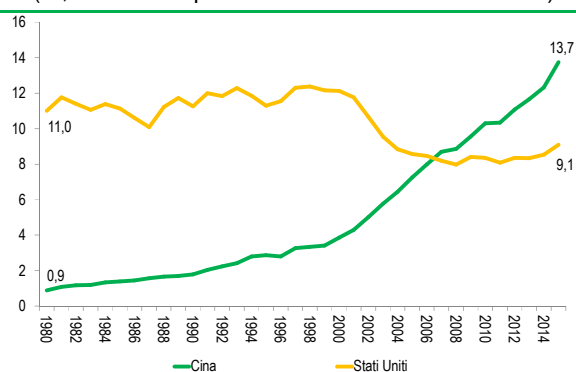
Quota di Cina e Stati Uniti sul Pil mondiale

(% sui valori in dollari correnti)



Quota di Cina e Stati Uniti sull'export mondiale

(%, misurate a partire dai valori in dollari correnti)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati WTO

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati WTO

Negli ultimi anni la percentuale di export di beni cinesi diretto negli Stati Uniti è rimasta più o meno costante. Secondo l'Unctad nel 2001, anno in cui la Cina è entrata a far parte del WTO, il 20% del valore dei beni esportati dal paese asiatico era diretto negli Stati Uniti, nel 2015 (ultimo anno disponibile) la percentuale è scesa al 18%. Come atteso risulta elevata la quota di export cinese negli Usa nei comparti a elevata intensità di lavoro poco qualificato, come i mobili (31%), le calzature (26% circa), l'abbigliamento e la pelletteria (20% circa) anche se si tratta di percentuali dimezzate rispetto a quindici anni prima. Ciò che è più interessante osservare è il fatto che la Cina esporti verso gli Stati Uniti quote consistenti di prodotti a elevato contenuto di specializzazione. Circa un terzo delle vendite all'estero cinesi di elettronica e di macchine per ufficio è diretto verso gli Usa, una porzione rimasta pressoché invariata negli ultimi quindici anni.

Per contro, la Cina nel 2015 assorbiva il 7,7% dell'export statunitense (una quota quasi triplicata dal 2,6% del 2001) e solo il 6,5% dell'export manifatturiero. Percentuali molto elevate (33,1%) si osservano nell'export di prodotti intermedi (esclusi i carburanti) soprattutto quelli utilizzati nella manifattura, come ad esempio le fibre tessili (18,8% dell'export statunitense), e i materiali metalliferi (24%). Elevata anche la percentuale di vendita in Cina di prodotti in pelle (20,4%) e di macchine per la lavorazione del metallo (10%).

Secondo i dati riportati dall'Unctad e riferiti al periodo 2005-2015 il saldo commerciale tra i due paesi (riferito sia ai beni sia ai servizi) è sempre stato sfavorevole agli Usa, il cui deficit però appare in miglioramento (nel 2015 era del 24% circa inferiore al dato del 2005). Tali valori vengono spesso utilizzati a sostegno della tesi che il commercio internazionale (soprattutto con la Cina) sia responsabile della diminuzione dei posti di lavoro negli Usa, soprattutto in campo manifatturiero. In realtà i dati sull'export a livello mondiale andrebbero analizzati in modo diverso.

La procedura standard nella valutazione del commercio tra due paesi segue il principio del “paese di origine” che misura il valore lordo venduto da un paese a un altro nel momento in cui viene varcata la frontiera. Fino a 40 anni fa circa, quando la maggior parte dei prodotti veniva quasi interamente realizzata all’interno di un unico paese utilizzando soprattutto input domestici, tale procedura non comportava grandi problemi. Oggi, in cui circa due terzi del commercio mondiale è composto da beni intermedi, e in cui la produzione di un unico bene avviene in più paesi, la misura basata sul valore lordo esportato e sul principio del paese di origine comporta una sovrastima del valore dei prodotti effettivamente esportati, soprattutto nel caso dei paesi più attivi nella fase di assemblaggio, come ad esempio la Cina. Un’analisi condotta alcuni anni fa ha ad esempio dimostrato che nel 2010 l’export dell’iPhone dalla Cina agli Stati Uniti spiegava circa 1,9 miliardi di dollari del deficit commerciale degli Stati Uniti nei confronti del paese asiatico. In realtà, considerando solo il valore aggiunto dalla Cina alle parti intermedie del prodotto realizzate in altri paesi (e poi esportato negli Usa) il contributo al deficit si riduceva a 73,5 milioni.⁵

Una valutazione più realistica dei rapporti commerciali internazionali dovrebbe oggi tenere conto solo del valore aggiunto netto esportato da ogni singolo paese, e ciò è possibile utilizzando le tavole input output. Tale procedura è tuttavia molto complessa e soprattutto difficile da applicare per la carenza di dati aggiornati soprattutto nei paesi emergenti e in via di sviluppo. I risultati ottenuti da alcuni esercizi preliminari sono però interessanti. Nel 2011 una stima delle tavole input output per la Cina ha dimostrato come il deficit commerciale americano nei confronti del paese asiatico sarebbe stato del 40% più basso⁶ considerando solo il valore aggiunto netto scambiato tra i due paesi.

Il presente documento è stato preparato nell’ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un’offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari. Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.
Direttore responsabile: Giovanni Ajassa tel. 0647028414 – giovanni.ajassa@bnlmail.com

⁵ “Made in China tells little about global trade”, *Financial Times*, gennaio 2011.

⁶ Robert Johnson e Guillermo Noguera, “The value-added content of trade”, giugno 2011.