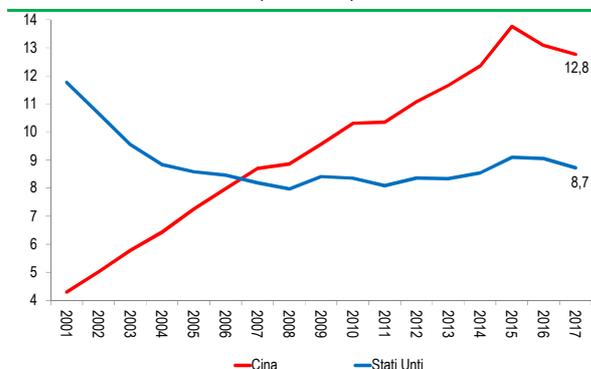
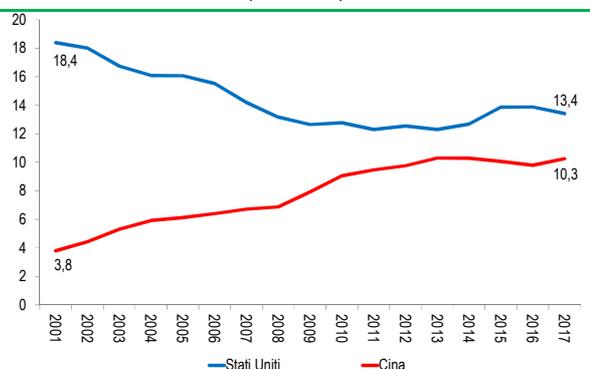


Quota di mercato sull'export mondiale di beni
(valori %)



Quota di mercato sull'import mondiale di beni
(valori %)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su Unctad

Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su Unctad

Con l'imposizione di dazi del 25% su 818 prodotti importati dalla Cina (per un valore di 34 miliardi di \$) **la guerra dei dazi lungamente anticipata dal presidente Trump** ha vissuto un passo importante. La Cina, dal canto suo, ha reagito aumentando di 25 pp i dazi su alcuni prodotti importati dagli Stati Uniti, tra cui i semi di soia. La misura non è marginale, perché la soia è il principale prodotto agricolo statunitense esportato nel paese asiatico che, a sua volta, ne è il principale importatore al mondo.

L'export della Cina verso gli Stati Uniti è cresciuto in modo consistente a partire soprattutto dagli anni Duemila e nel 2017 ammontava a 429 miliardi di \$ (19% delle vendite cinesi all'estero), una quota di gran lunga superiore a quella diretta verso Hong Kong (12,3%), Giappone (6%) e Corea del Sud (4,3%). La Cina esporta verso gli Stati Uniti prodotti manufatti, in particolare apparati per le telecomunicazioni, macchine per l'elaborazione di dati, mobili, giocattoli e articoli sportivi.

Nelle ultime settimane si moltiplicano gli studi americani che evidenziano **i costi, per gli Stati Uniti, di una politica commerciale protezionistica**. Uno dei temi più dibattuti riguarda la possibilità che le misure in atto siano sufficienti a riportare alcune produzioni negli Stati Uniti e a favorire l'occupazione. Secondo la US Chamber of Commerce, le misure oggi in vigore non solo non produrrebbero nuovi posti di lavoro, ma ne metterebbero a rischio circa 45mila.

Usa e Cina alla guerra dei dazi: stato e prospettive

S. Costagli  simona.costagli@bnlmail.com

All'inizio di luglio la guerra dei dazi lungamente anticipata dal presidente Trump ha vissuto un passo importante, con l'imposizione di dazi del 25% su 818 prodotti importati dalla Cina per un valore di 34 miliardi di \$. La Cina, dal canto suo, ha reagito aumentando di 25 punti percentuali i dazi su alcuni prodotti importati dagli Stati Uniti, tra cui i semi di soia e cotone. La misura non è marginale, perché la soia è il principale prodotto agricolo statunitense esportato nel paese asiatico che, a sua volta, ne è il principale importatore al mondo.

L'evoluzione dello scenario è ancora incerta: le attuali quantificazioni dei potenziali effetti non includono per ora i problemi che la guerra commerciale creerà ai paesi che fanno parte della catena di produzione che ha la Cina come *hub* principale, tra cui soprattutto Corea del Sud, Taiwan, Malesia, Singapore, Thailandia e Giappone. Le tariffe introdotte dall'amministrazione Trump inoltre sono solo uno dei tasselli di una strategia più ampia che dovrebbe includere anche un limite agli investimenti cinesi negli USA (in forte calo, peraltro, da inizio anno).

Le mosse dei due governi in materia commerciale rilevano per il peso che i rispettivi paesi hanno sull'economia mondiale. Stati Uniti e Cina insieme rappresentano il 39,3% del Pil mondiale (in \$ correnti), circa dieci punti percentuali in più rispetto all'inizio degli anni Ottanta e quattro punti in più del 2001. Tale crescita si deve esclusivamente all'aumento del peso dell'economia cinese, passata dal 4% del 2001 al 15% del 2017.

L'export della Cina verso gli Stati Uniti è cresciuto in modo consistente a partire soprattutto dagli anni Duemila – con incrementi annui anche superiori al 30% tra il 2003 e il 2005 – e nel 2017 ammontava a 429 miliardi di dollari (il 19% dell'export di beni cinesi). La Cina esporta verso gli Stati Uniti prodotti manufatti, in particolare apparati per le telecomunicazioni (10,6%), macchine per l'elaborazione di dati (9,9%) e mobili (4,7%). Per contro, per gli Stati Uniti la Cina rappresenta la terza destinazione dell'export di beni, con una quota di mercato che nel 2017 era dell'8,4%.

Nelle ultime settimane si moltiplicano gli studi americani che evidenziano i costi, per gli Stati Uniti, di una politica commerciale protezionistica. Uno dei temi più dibattuti riguarda la possibilità che le misure in atto siano sufficienti a riportare alcune produzioni negli Stati Uniti e a favorire l'occupazione. Secondo la US Chamber of Commerce, le misure oggi in vigore non solo non produrrebbero nuovi posti di lavoro, ma ne metterebbero a rischio circa 45mila.

Una fitta trama di misure

Durante la prima settimana di luglio la guerra dei dazi lungamente anticipata dal presidente Trump ha vissuto un passaggio importante, con l'imposizione di dazi del 25% su 818 prodotti importati dalla Cina, per un valore di 34 miliardi \$, pari a circa un mese di importazioni dal paese asiatico. I prodotti colpiti vanno dai bollitori per l'acqua, ai torni, ai robot industriali e alle auto elettriche. La misura, studiata a partire da un'indagine governativa conclusa a marzo 2018,¹ fa appello alla sezione 301 dello US

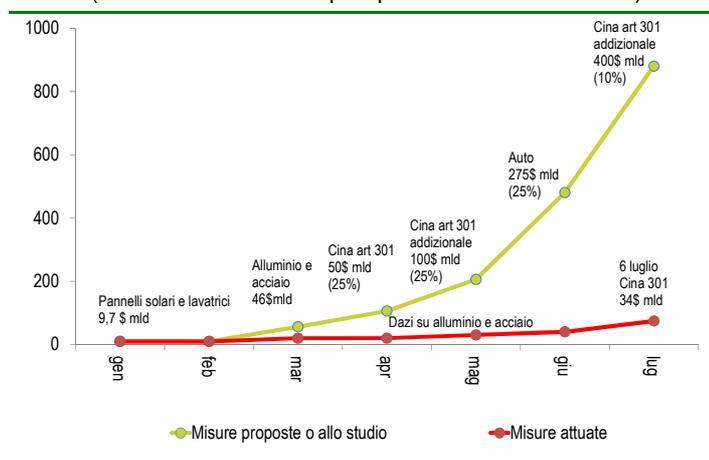
¹ Si veda Office of the United States Trade Representative - Executive Office of the President: *Findings of the investigation into China's acts, policies, and practices related to technology transfer, intellectual property, and innovation under section 301 of the trade act of 1974*, 22 marzo 2018.

Trade Act del 1974, uno strumento chiave nella gestione di pratiche ritenute scorrette e discriminatorie verso gli Stati Uniti da parte dei partner commerciali.² La Cina, in particolare, è stata ritenuta responsabile «di atti, politiche e pratiche che risultano irragionevoli o discriminatorie e che vincolano o restringono il commercio USA». Secondo lo USTR (US Trade Representative - ufficio esecutivo del Presidente) le pratiche cinesi si configurerebbero come “*unreasonable*” in quanto, pur non essendo in aperta violazione delle norme del diritto internazionale degli Stati Uniti, sono tuttavia scorrette e non eque. In particolare, il rapporto fa un esplicito riferimento³ al supporto che le imprese cinesi ricevono dal loro Governo per acquisire tecnologia all'avanguardia da imprese statunitensi e alla mancanza di reciprocità nel trattamento che le imprese americane ricevono sul suolo cinese.⁴ Lo stesso rapporto sostiene che l'azione cinese, creando un ambiente non concorrenziale per le imprese americane nei settori high tech, le obbliga a rivolgere i propri investimenti in settori meno profittevoli e dinamici peggiorando ulteriormente la loro capacità competitiva.

Sulla base degli stessi elementi l'amministrazione statunitense, in seguito alla rappresaglia cinese, ha inoltre avviato l'iter per l'applicazione di ulteriori misure (tariffe del 10%) su prodotti importati dal paese asiatico e che, secondo alcune stime, riguarderebbero in modo progressivo ulteriori 200-400 miliardi di \$ di importazioni. Se applicate tutte, le misure minacciate dagli Stati Uniti potrebbero arrivare a toccare beni per un trilione di \$, pari a circa un quarto dei 3,9 trilioni di \$ che gli Stati Uniti hanno scambiato (import più export) con il resto del mondo nel 2017, e al 6% circa del commercio mondiale di beni (che secondo il WTO nel 2017 è arrivato a 17,5 trilioni di \$).

Misure proposte o allo studio e misure attuate di restrizione al commercio da parte degli USA

(miliardi di dollari di import potenzialmente coinvolti)



² La sezione 301 identifica tre categorie di atti, politiche e pratiche attuate da un paese straniero che sono potenzialmente sanzionabili da parte degli Stati Uniti: (i) violazione di accordi commerciali; (ii) atti, politiche o pratiche che sono incoerenti con il diritto internazionale USA, e che vincolano o restringono il commercio USA; e (iii) atti, politiche e pratiche che risultano irragionevoli o discriminatorie e che vincolano o restringono il commercio USA. Le misure adottate contro la Cina fanno riferimento soprattutto a questa terza categoria.

³ Office of the United States Trade Representative Executive Office of the President cit. p. 147.

⁴ Office of the United States Trade Representative Executive Office of the President cit. p. 148. In particolare, si osserva che le imprese cinesi sono talvolta disposte a sostenere perdite economiche rilevanti nell'acquisizione di imprese negli Stati Uniti grazie al supporto del Governo, pur di poterne conoscere e acquisire le tecnologie.

L'evoluzione dello scenario, tuttavia, è ancora incerta: le quantificazioni sin qui proposte dei potenziali effetti della guerra commerciale non considerano ancora le possibili conseguenze sui paesi che fanno parte della catena di produzione che ha la Cina come *hub* principale, tra cui soprattutto Corea del Sud, Taiwan, Malesia, Singapore, Thailandia e Giappone. Le tariffe introdotte dall'amministrazione Trump, inoltre, sono solo uno dei tasselli di una strategia più ampia che dovrebbe includere anche un limite agli investimenti cinesi negli Stati Uniti. Quest'ultima misura potrebbe avere ripercussioni anche peggiori della semplice imposizione dei dazi e segnare la fine della politica di apertura agli investimenti praticata per anni dagli USA. L'idea è di porre restrizioni agli investimenti cinesi sul suolo americano in compagnie e *start up* attive in comparti che utilizzano tecnologie all'avanguardia. La misura colpirebbe quindi settori quali l'aerospazio e la robotica, ossia i comparti chiave del cosiddetto "Made in China 2025", il piano varato dal Governo cinese nel 2015 che prevede di portare la Cina a essere il leader mondiale in 10 settori che includono, tra l'altro, l'aerospazio, l'intelligenza artificiale, la robotica, gli apparati medici e ferroviari. La misura protezionistica statunitense non è ancora ben definita, e non è chiaro se essa si applicherebbe anche ai fondi di *venture capital* cinesi che forniscono una parte rilevante delle risorse di avvio per le *start up* USA nei settori high tech. È molto probabile che l'amministrazione Trump invochi a sostegno della misura l'Emergency Economic Powers Act (IEEPA) un atto che, varato negli anni Settanta, conferisce al presidente ampi poteri in caso di emergenza economica nazionale, e che in passato è stato utilizzato soprattutto per imporre sanzioni a paesi come la Corea del Nord e l'Iran. Al di là delle misure minacciate, negli Stati Uniti si assiste comunque da inizio anno a un forte calo degli investimenti cinesi: secondo un'analisi della Rhodium Group, nella prima metà del 2018 gli investimenti del paese asiatico negli USA sarebbero scesi del 90% su base annua, a 1,8 miliardi di \$, in picchiata dal valore massimo di 46 miliardi di \$ registrato nell'anno record 2016.

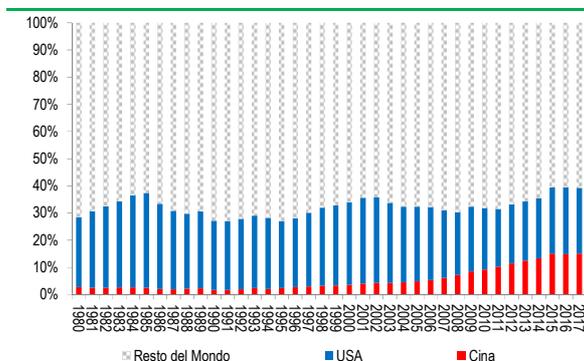
La Cina, dal canto suo, nella stessa prima settimana di luglio, ha reagito aumentando di 25 punti percentuali i dazi su alcuni prodotti importati dagli Stati Uniti, tra cui semi di soia e cotone. La misura non è marginale, perché la soia è il principale prodotto statunitense esportato nel paese asiatico (che ne è a sua volta il principale importatore mondiale). Per gli Stati Uniti l'aumento dei dazi cinesi dal 13 al 38% dovrebbe comportare una minore domanda e un conseguente calo dell'11% circa dell'export del prodotto.

Chi sono oggi Stati Uniti e Cina?

Le mosse dei due governi in tema commerciale rilevano ovviamente per il peso che i due paesi hanno sull'economia mondiale: Stati Uniti e Cina insieme rappresentano il 39,3% del Pil mondiale in dollari correnti, circa dieci punti percentuali in più di inizio anni Ottanta, avvio della trasformazione cinese, e quattro punti in più del 2001, anno di accesso del paese asiatico ai mercati mondiali attraverso l'ingresso nel WTO. La crescita della quota congiunta si deve esclusivamente all'aumento di quella cinese (passata dal 4% del 2001 al 15% del 2017), che ha più che bilanciato il contestuale calo di quella statunitense (da 31,6% a 24,3%). Il peso della Cina sull'economia mondiale si percepisce meglio se accanto alla velocità della sua crescita si osserva l'evoluzione del suo contributo a quella mondiale. Secondo il Fondo Monetario Internazionale, nel 2017 la Cina ha contribuito per il 26% circa all'aumento del Pil mondiale, contro il 37% circa del complesso dei paesi avanzati. Lungo l'orizzonte di previsione (che l'istituto di Washington posiziona al 2023), il contributo della Cina dovrebbe crescere in misura marginale (al 26,6%), ma sarebbe comunque di gran lunga superiore a quello dei paesi avanzati, che scenderebbe al 22,9%.

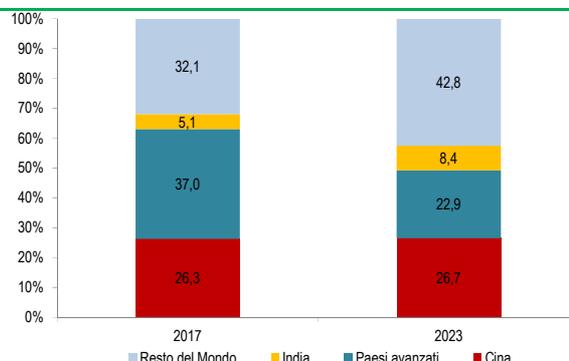


Peso sul Pil mondiale di Stati Uniti e Cina
(valori %)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su FMI

Contributo alla crescita mondiale di alcuni paesi
(val %)

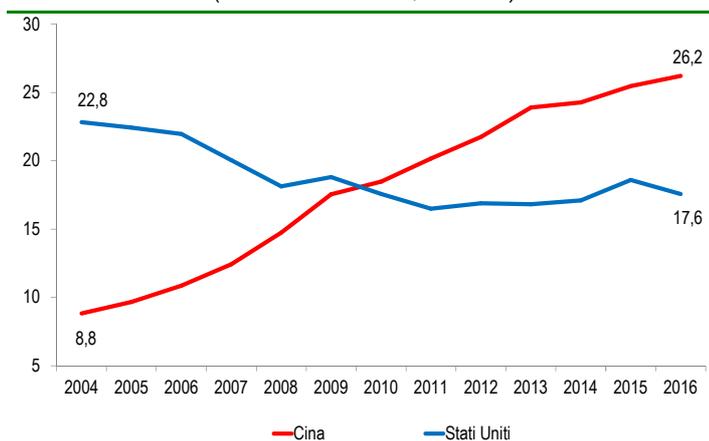


Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su FMI

Fondamentale è poi il contributo dei due paesi alla produzione manifatturiera mondiale: secondo le Nazioni Unite nel 2016 (ultimo dato disponibile per i confronti) il valore complessivo della manifattura mondiale era pari a 12,3 trilioni di \$ (erano 2,2 nel 1978), di cui 3,2 prodotti dalla Cina, paese che dal 2010 ha superato gli Stati Uniti (oggi a 2,2 trilioni di \$) come principale produttore mondiale. Oggi la quota cinese è arrivata al 26,2%, dal 3% della fine degli anni Ottanta (contro il 17% degli Stati Uniti), con picchi che in alcuni comparti sfiorano un monopolio di fatto. Solo per citare alcuni esempi, nel 2015 venivano prodotti in Cina 8 condizionatori su 10 al mondo, 7 telefoni cellulari su 10 e 6 paia di scarpe su 10.

Quota di mercato sul valore aggiunto manifatturiero

(val % su valori in \$ correnti)

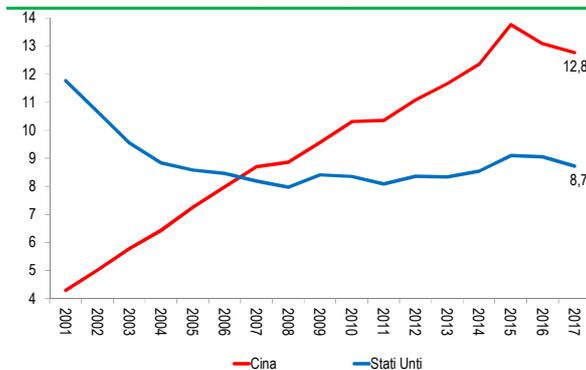


Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su World Bank.

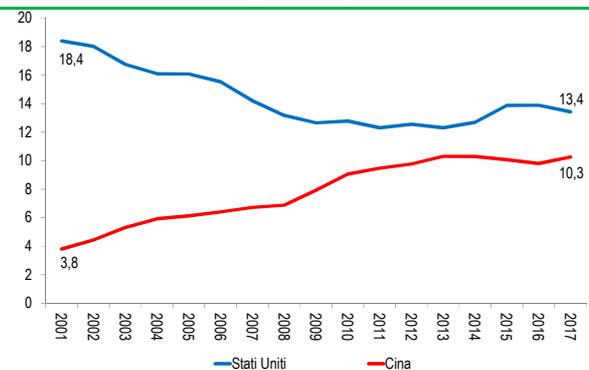
Se quindi da una parte è vero che la “fabbrica del mondo” ha spiazzato investimenti e depresso il livello dei prezzi in tanti settori in molti paesi, è altrettanto vero che la domanda di consumatori e imprese cinesi ha sostenuto la produzione e l’export di molti paesi avanzati ed emergenti. A testimonianza di ciò la crescita sostanziale registrata dall’import cinese, che tra il 2001 e il 2017 è passato dal 3,8% al 10,3% dell’import

mondiale, a soli 3,1 punti dalla quota degli Stati Uniti, passata nel frattempo dal 18,4% al 13,4%. Peraltro, se alla quota cinese si somma quella di Hong Kong (3,3%), il valore dell'import del paese asiatico supera quello degli Stati Uniti. Dal lato dell'export oggi la Cina copre il 12,8% delle vendite mondiali di beni (15,9% se si somma la quota di Hong Kong); si tratta del valore più alto al mondo e decisamente superiore a quello degli Stati Uniti (8,7%). In entrambi i paesi però i valori appaiono in discesa: la quota cinese, dopo essere cresciuta ininterrottamente dal 2001 (anno di accesso al WTO), dal 2016 ha cominciato a flettere, anche se solo di alcuni decimi di punto. Più marcato è risultato invece il calo della quota statunitense: nel 2001 le vendite di beni americani all'estero superavano l'11% del totale, ma da allora in confronto alla crescita mondiale hanno perso terreno, toccando un minimo dell'8% nel 2008. Da quell'anno in poi il recupero è stato solo marginale e nel 2017 la quota statunitense è arrivata a pochi decimi dal valore tedesco, che nel frattempo è salito all'8,2%.

Quota di mercato sull'export mondiale di beni
(valori %)



Quota di mercato sull'import mondiale di beni
(valori %)



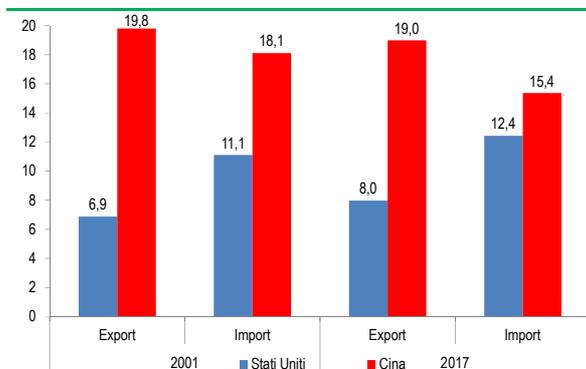
Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su Unctad

Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su Unctad

Le relazioni commerciali tra i due giganti

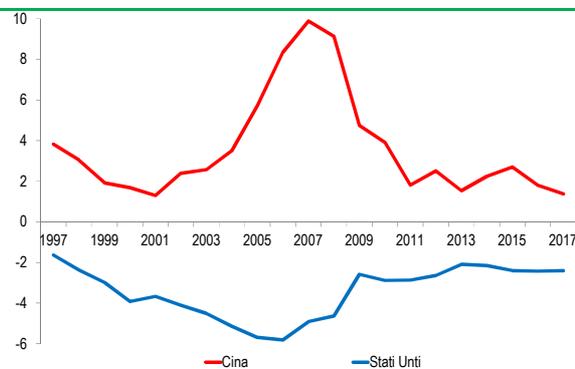
A fronte del peso crescente sui mercati mondiali, negli ultimi anni la Cina ha in parte modificato il proprio modello di crescita, con una riduzione sostanziale del peso dell'export (di beni) sul Pil, tornato sui livelli degli anni Novanta (19% circa) dal picco del 34% del 2007. Analogamente il percorso del rapporto import/Pil, tornato intorno al 15% dal valore massimo del 24% registrato nel 2007. Strettamente legata a questi due andamenti è la contrazione del surplus di parte corrente, che, dopo essere rimasto mediamente intorno al 5% durante gli anni Duemila, dal 2011 ha cominciato a scendere, e nel 2017 è risultato pari all'1,4% del Pil. La discesa del saldo di parte corrente in Cina è dovuta al calo del rapporto tra risparmio nazionale e Pil, che, sebbene lento, è stato tuttavia più veloce del calo nel rapporto investimenti/Pil. Secondo le ultime stime nel prossimo biennio il surplus dovrebbe continuare a scendere fino all'1% del Pil. Gli Stati Uniti, dal canto loro, hanno registrato l'ultimo anno di surplus di parte corrente nel 1981, e valori particolarmente negativi nel corso degli anni Duemila (quando in media il deficit ha viaggiato intorno al 4,4% del Pil). Dal 2009 il valore si è posizionato tra il 2 e il 3% del Pil. Nel 2017 gli USA hanno registrato un deficit di parte corrente pari a 795,7 miliardi di \$ di cui 375,6 miliardi nei confronti della Cina.

Import ed export di beni in % del Pil
(valori %)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su FMI

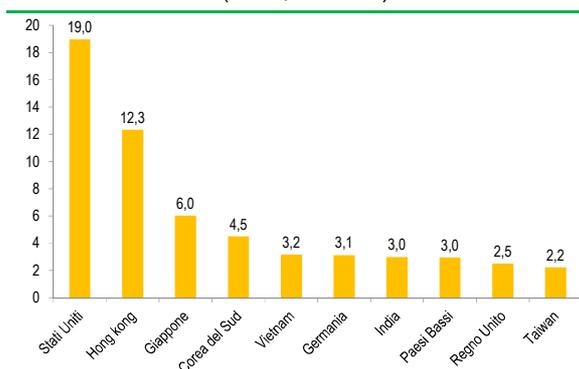
Andamento del saldo di parte corrente in rapporto al Pil
(valori %)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su FMI

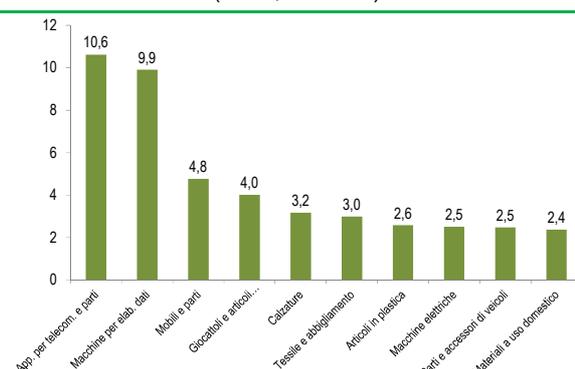
L'export della Cina verso gli Stati Uniti è cresciuto in modo consistente a partire soprattutto dagli anni Duemila, con variazioni annue superiori anche al 30% tra il 2003 e il 2005, e nel 2017 ammontava a 429 miliardi di \$ (pari al 4% del Pil cinese). Verso gli USA è destinato oggi il 19% dell'export di beni cinesi, una quota di gran lunga superiore a quella diretta verso Hong Kong, (12,3%), Giappone (6%) e Corea del Sud (4,3%). In larga parte (96,9% nel 2017) La Cina esporta verso gli Stati Uniti prodotti manufatti, in particolare apparati per le telecomunicazioni (10,6%), macchine per l'elaborazione di dati (9,9%), mobili (4,7%), giocattoli e articoli sportivi (4%). Contrariamente all'idea comune una larga parte dell'export di manufatti cinesi verso gli USA è a elevato contenuto tecnologico e realizzato con l'impiego di manodopera qualificata (36,2% del totale), il 28,3% è a media tecnologia-media competenza, e il 24,7% si compone di beni a elevato contenuto di lavoro e scarsa tecnologia.

Principali destinazioni dell'export cinese di beni
(2017, valori %)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su Unctad

Principali prodotti esportati dalla Cina verso gli Stati Uniti
(2017, valori %)



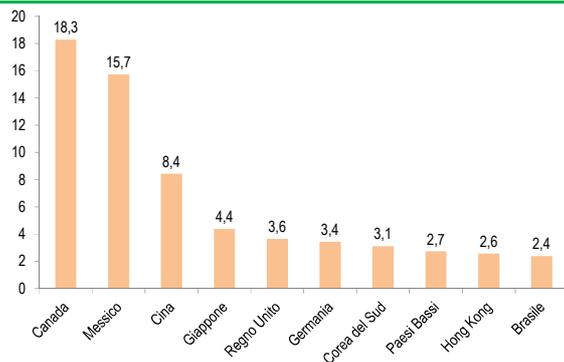
Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su Unctad

Per gli Stati Uniti la Cina rappresenta la terza destinazione dell'export di beni, con una quota di mercato che nel 2017 era dell'8,4% (contro il 18,3% del Canada e il 15,7% del Messico). Le vendite USA in Cina sono per il 54,2% concentrate nel comparto manifatturiero e per il 32% circa composte di materie prime agricole, soprattutto semi oleosi (9,5% dell'export totale). I produttori statunitensi più colpiti dalla rappresaglia

cinese saranno quindi, almeno all'inizio, quelli della cosiddetta *farm belt*, che hanno nella Cina il primo mercato di sbocco per il loro export di soia (l'export di semi di soia verso la Cina nel 2017 è stato di 12 miliardi di \$, pari al 60% delle vendite all'estero USA del prodotto).

Principali destinazioni dell'export statunitense di beni

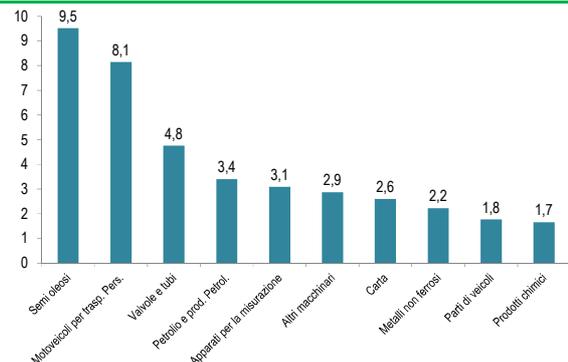
(2017, valori %)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su Unctad

Principali prodotti esportati dagli Stati Uniti verso la Cina

(2017, valori %)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su Unctad

Tra teoria e realtà

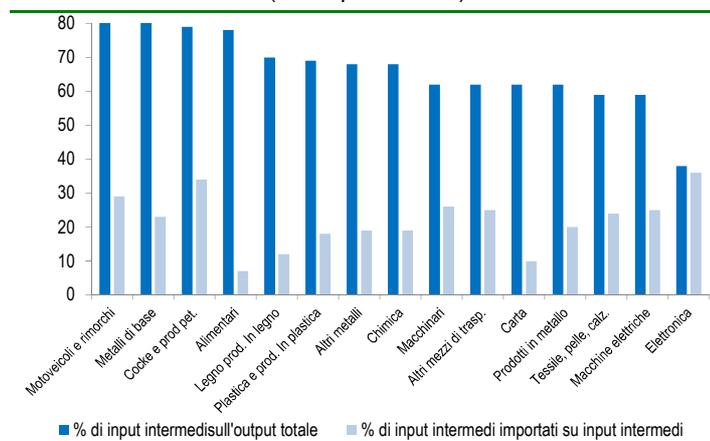
La complessità delle moderne relazioni commerciali e la frammentazione delle catene globali di produzione impone però di allargare l'analisi oltre i semplici flussi di import ed export, in particolare nelle relazioni tra Cina e Stati Uniti. In primo luogo occorre considerare che una parte rilevante dell'export cinese di beni verso gli Stati Uniti rappresenta movimenti di merci realizzate da multinazionali (anche statunitensi) che hanno nel paese asiatico uno dei loro tanti nodi di assemblaggio. Se si tiene conto del reale valore aggiunto dalla Cina all'export di beni intermedi importati lo scenario cambia in modo sostanziale. Secondo alcune stime, il 33% circa del valore aggiunto esportato dalla Cina verso gli USA è generato all'esterno del paese asiatico, contro il 15% circa degli Stati Uniti. Se si tiene conto di questo aspetto il surplus commerciale cinese si riduce, secondo alcuni, a 250 miliardi di dollari circa. Al disavanzo commerciale degli Stati Uniti nei confronti della Cina occorre poi associare l'avanzo nei servizi (come turismo, istruzione, trasporti e così via), che ammonta a circa 40 miliardi \$. Gli Stati Uniti, inoltre, registrano un surplus commerciale nei confronti di Hong Kong pari a circa 30 miliardi di \$, gran parte dei quali sono riesportati verso la Cina. Infine, le multinazionali statunitensi che hanno la loro base in Cina vendono ogni anno circa 220 miliardi di \$ di beni sul mercato del paese asiatico.

Nelle ultime settimane si sono moltiplicati gli studi, soprattutto americani, che evidenziano i costi, per gli Stati Uniti, di una tale politica commerciale. Uno dei temi più dibattuti riguarda la possibilità o meno che le misure in atto siano sufficienti a riportare alcune produzioni negli Stati Uniti e a favorire l'occupazione. L'esperienza passata non sembra essere di conforto: uno studio del Peterson Institute for International Economics del 2003 stimò ad esempio che i dazi sull'acciaio (30%) imposti da George Bush nel 2002 portarono a un aumento di occupati nel settore metallurgico pari a poco più di 3mila unità, equivalenti quindi a un centesimo dei 343mila posti di lavoro persi durante i quaranta anni precedenti a causa dell'aumento della produttività e del numero di ore lavorate. Secondo la US Chamber of Commerce, le misure oggi in atto non solo non produrrebbero una crescita netta di nuovi posti di lavoro, ma anzi ne metterebbero

a rischio circa 45mila. Citando un'analisi della FED (che, tra l'altro, evidenzia un rallentamento degli investimenti da parte di molte compagnie americane spaventate dall'incertezza creata dalla guerra commerciale) la US Chamber of Commerce evidenzia come le attuali tariffe colpiscano soprattutto input intermedi (52%) e beni capitali (43%), di cui le imprese manifatturiere statunitensi fanno largo uso. Per queste ultime, infatti, gli input intermedi pesano in media per il 64% del valore della produzione, di cui circa il 22% (con picchi del 30% in alcuni settori come la produzione di autoveicoli) importato. Spesso si tratta di prodotti per cui è difficile trovare fornitori alternativi alla Cina, per cui l'aumento dei costi si rifletterà in un aumento dei prezzi dei prodotti finiti che penalizzerebbe la competitività delle imprese statunitensi.

Uso di input intermedi nella manifattura USA

(valori percentuali)



Fonte: US Chamber of Commerce.

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