

## FINANZA

### ***La settimana finanziaria***

di Mediobanca S.p.A.



# MEDIOBANCA

#### **IL PUNTO DELLA SETTIMANA: tensioni commerciali tra Usa e Cina**

- Appaiono limitate le possibili ricadute su crescita, inflazione e commercio mondiale delle politiche protezionistiche dell'amministrazione US
- Tali misure stanno avendo un impatto sulla fiducia di imprese e consumatori e sull'avversione al rischio degli investitori
- Resta bassa la probabilità di un'escalation che si trasformi in una vera e propria guerra commerciale

**L'imposizione di dazi doganali da parte degli Stati Uniti da inizio 2018 ha sollevato preoccupazioni sull'impatto che tali misure** potrebbero avere sul commercio internazionale e, quindi, sulla crescita globale. Dopo i dazi su acciaio e alluminio di inizio marzo, la settimana scorsa l'amministrazione Trump ha annunciato diverse misure protezionistiche finalizzate a colpire le relazioni commerciali USA-Cina, in risposta a presunte pratiche commerciali scorrette che la Cina avrebbe messo in atto, giustificandole con il tentativo di ridurre **il proprio disavanzo commerciale statunitense**. **A gennaio il disavanzo statunitense con la Cina ha raggiunto quasi i 36 miliardi di dollari (-35,953 mil), il più alto mai registrato da un paese**: la ripresa della domanda statunitense ha fatto aumentare i consumi e le importazioni di molti beni di consumo, tra cui automobili, cellulari dalla Cina, verso la quale sono aumentate anche le esportazioni americane, sebbene a ritmo inferiore.

**Le misure comunicate dal presidente Trump sono state tre**. In primo luogo, gli Stati uniti hanno deciso di presentare all'Organizzazione Mondiale del Commercio (WTO), attraverso il proprio rappresentante per il commercio estero, **un ricorso formale contro l'acquisizione scorretta di tecnologia da parte della Cina, imposta alle imprese straniere per accedere al mercato cinese**. Tali pratiche, contrarie ai principi fondamentali del WTO, costituirebbero

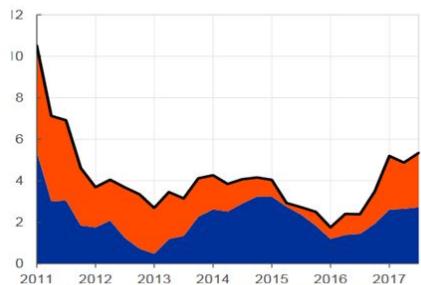
un'acquisizione indebita di proprietà intellettuale, problema da tempo lamentato non solo dalle imprese statunitensi, ma da tutte le società estere presenti nel paese asiatico. In secondo luogo, **nuove restrizioni saranno imposte agli investimenti cinesi all'estero**, finalizzati all'ottenimento di tecnologie chiave statunitensi. In terzo luogo, **Trump ha firmato un decreto che impone dazi sulle merci cinesi per 60 miliardi di dollari**. I dazi dovrebbero essere pari al 25% ed essere rivolti ad un elenco di 1300 prodotti, che includono il settore aerospaziale, le tecnologie dell'informazione e della comunicazione e i macchinari. Le misure non scatteranno immediatamente perché l'amministrazione ha fissato 15 giorni per selezionare gli esatti prodotti da colpire. Questi 15 giorni saranno poi seguiti da un periodo di consultazione di 30 giorni. Quindi, in termini di cronologia degli eventi, entro 15 giorni il rappresentante commerciale degli Stati Uniti annuncerà la proposta di elenco dei prodotti cinesi interessati e consentirà un periodo di raccolta di commenti di 30 giorni da parte dell'industria impattata, dopodiché i dazi entreranno in vigore a meno che gli Stati Uniti non fermino o ritardino il processo. Entro i prossimi 60 giorni, il Dipartimento del Tesoro realizzerà anche nuove restrizioni che dovrebbero impedire alle società cinesi di investire in alcuni settori dell'economia statunitense, dove ha cercato di ottenere tecnologia statunitense. Queste tre misure sono state prese sotto l'autorità della sezione 301 del *Trade Act* e **non richiedono l'approvazione del Congresso**, che consente di prendere misure di ritorsione per il commercio sleale dei partner. Per il caso in questione, l'accusa riguarda le pratiche cinesi di proprietà intellettuale. **Finora la reazione della Cina è stata relativamente mite**, solo 3 miliardi di dazi all'importazione verso i prodotti alimentari degli Stati Uniti, in particolare 128 prodotti (tariffe del 15% sulla frutta fresca e secca, prodotti a base di noci, vino, etanolo modificato, ginseng americano e importazioni di tubi d'acciaio senza saldatura, e una tariffa del 25% su carne di maiale e prodotti lavorati, alluminio riciclato e altri articoli). Attualmente, **le ricadute immediate e dirette di queste decisioni su crescita, inflazione e sulla dinamica del commercio mondiale appaiono limitate**: 60 miliardi di dollari di importazioni statunitensi costituiscono solo lo 0.3% del commercio mondiale. E naturalmente il commercio non si fermerà alla sola entrata in vigore dei dazi. Molti consumatori statunitensi continueranno ad importare merci dalla Cina, a prezzi più elevati, e/o a seconda del prodotto, altri potranno trovare fornitori altrove. **Tali decisioni stanno avendo un impatto sulla fiducia di imprese e consumatori** e sull'avversione al rischio degli investitori. La settimana scorsa i mercati hanno iniziato a prezzare una probabilità più elevata di un rallentamento del commercio internazionale nel 2018. A nostro avviso, attualmente, esiste un'elevata probabilità di un dialogo produttivo tra la Cina e le autorità statunitensi e riteniamo che la reazione della Cina continuerà ad essere pragmatica, per tanto sono da escludersi azioni più rilevanti quali la vendita dei *Treasury* o azione di manipolazione sullo *yuan*, mentre resta limitata la probabilità limitata di un'escalation, ritenendo che gli Stati Uniti stiano usando questa politica come metodologia di negoziazione (e come strumento di campagna elettorale). In questa direzione va l'annuncio che l'amministrazione Trump ha annunciato che l'UE, l'Argentina, l'Australia, il Brasile e la Corea sono ora esenti dalle tariffe su acciaio e alluminio. Questa decisione di esonerare più paesi ha ridotto l'impatto sui partner commerciali e il rischio di contromisure proporzionate da parte dei partner commerciali.

**Commercio internazionale:      Azioni intraprese da US      Data      Motivazione**

**economie avanzate ed emergenti nel 2018  
 (tasso di crescita % a/a)**

Commercio internazionale: economie avanzate ed emergenti  
 (tasso di crescita % a/a)

— Advanced economies — Emerging economies — Global



Fonte: ECB - B. Cœur "Trade as an engine of growth: Prospects and lessons for Europe - 16/02/2018 - Ultimo osservazione 2017 T3

Dazi sull'importazione di 18 gen Indagine di salvaguardia nazionale  
 pannelli solari fino al 30% basta sulla sezione 201 del Trade  
 Act del 1974 sotto USITC

Dazi sulle importazioni di 18 gen Indagine di salvaguardia nazionale  
 lavatrici importati fino al 20% basta sulla sezione 201 del Trade  
 Act del 1974 sotto USITC