



ISTITUTO
DI STUDI
E ANALISI
ECONOMICA

Piazza dell'Indipendenza, 4
00185 Roma
tel. 06/444821 - fax 06/44482229
www.isae.it

NOTA MENSILE

Aprile - Maggio 2008

Stampato presso la sede dell'Istituto

IL COMMERCIO MONDIALE NEL 2008-2009

Questa Nota Mensile è costituita da una sintesi del Rapporto "World Trade Growth in 2008-09" che l'ISAE ha preparato nell'ambito del Gruppo di Lavoro sul Commercio Estero dell'AIECE (Association d'Instituts Europeens de Conjonture Economique), e presentato a Budapest in occasione della riunione primaverile dell'Associazione (7-9 maggio 2008). I risultati riportati sono quelli di consenso del Gruppo e possono quindi non coincidere esattamente con le più recenti previsioni dell'ISAE (Rapporto Trimestrale marzo 2008).

La valutazione della situazione economica mondiale e della crescita del commercio per il 2008 si è rivelato un compito particolarmente complesso a causa delle ampie oscillazioni dei mercati internazionali. La crisi creditizia, le forti spinte inflazionistiche, i movimenti dei tassi di cambio e il conseguente rallentamento congiunturale delle economie industrializzate ed emergenti hanno indotto il gruppo di lavoro AIECE a modificare al ribasso le previsioni sul commercio mondiale rispetto a quelle dello scorso autunno.

Gli elementi di rischio connessi alla previsione appaiono consistenti: gli effetti reali delle turbolenze creditizie statunitensi potrebbero non essersi ancora esauriti e le perduranti spinte inflazionistiche potrebbero ulteriormente compromettere lo scenario di crescita.

Il gruppo di lavoro ha concentrato l'analisi dei rischi sugli effetti per la crescita e il commercio derivanti dalle recenti tensioni nel mercato petrolifero. A tal fine si presenta una simulazione che incorpora gli effetti di un incremento permanente del prezzo dei prodotti energetici e del deprezzamento del cambio del dollaro sui livelli della fine del mese di aprile. In base alla simulazione, nel 2009 il commercio mondiale si ridurrebbe di 1,6 punti percentuali rispetto allo scenario base.

LO SCENARIO INTERNAZIONALE

I mercati internazionali sono caratterizzati da incertezza e ampie fluttuazioni

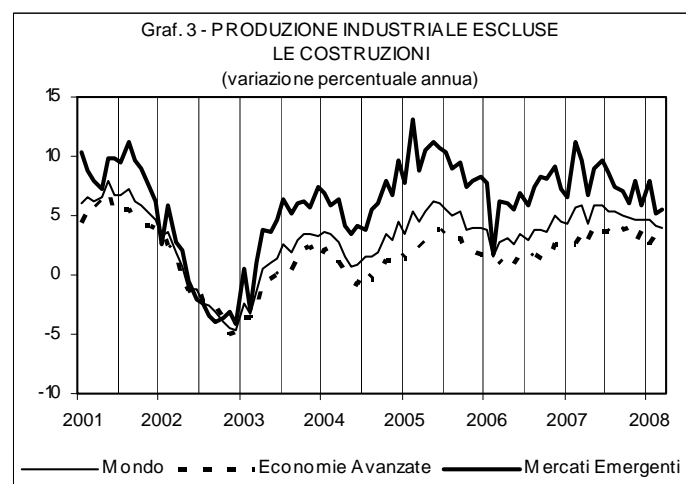
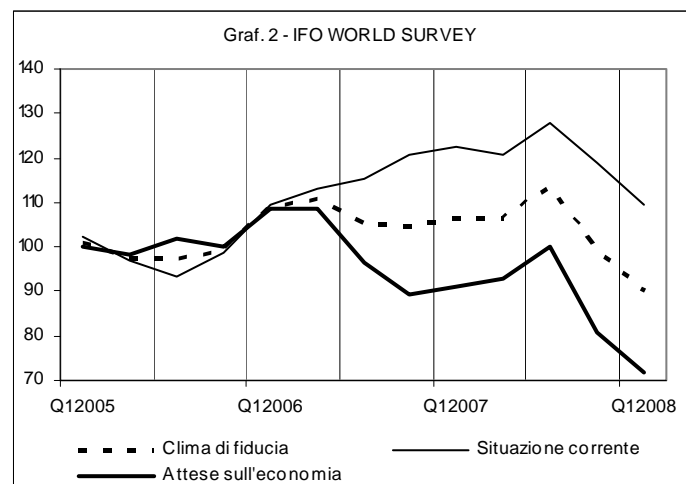
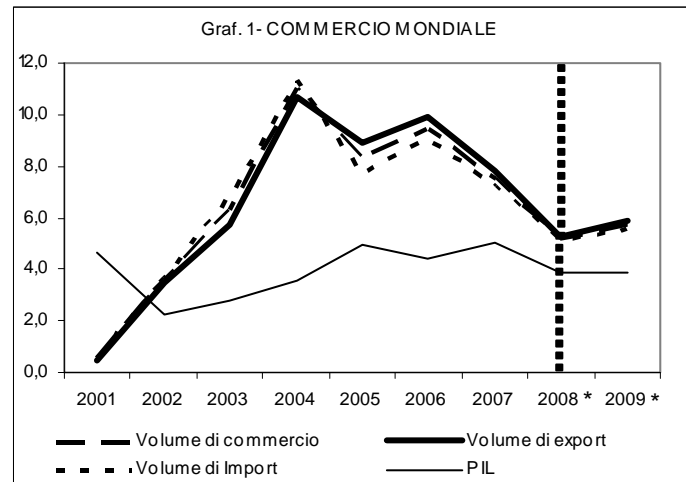
L'esercizio previsivo sull'andamento degli scambi mondiali nel 2008 è reso particolarmente complesso dalla generalizzata incertezza seguita al manifestarsi della crisi creditizia statunitense della scorsa estate.

Attualmente lo scenario internazionale è caratterizzato da turbolenza finanziaria, inflazione crescente, legata principalmente ai prodotti energetici e alimentari, e oscillazioni dei cambi. Questi fattori hanno indotto il gruppo di lavoro AIECE a rivedere al ribasso le previsioni sul commercio mondiale rispetto a quelle dello scorso autunno, specialmente per i paesi industrializzati.

Negli Stati Uniti la situazione economica e finanziaria è instabile

Le principali revisioni al ribasso sono collegate agli effetti di *spillover* che provengono dagli USA. La crisi, scaturita dal segmento *subprime*, si è tramutata in una generalizzata tendenza alla restrizione del credito con conseguenze sul clima di fiducia delle famiglie e delle imprese.

Gli effetti della turbolenza negli Stati Uniti hanno quindi determinato sostanziali revisioni al ribasso, oltre che negli USA, in Europa e Giappone. Il Gruppo di lavoro, inoltre, si attende che la decelerazione nelle economie industrializzate sarà solo parzialmente compensata dalla crescita dei mercati emergenti che, sebbene in rallentamento, si manterrà nel complesso sostenuta.



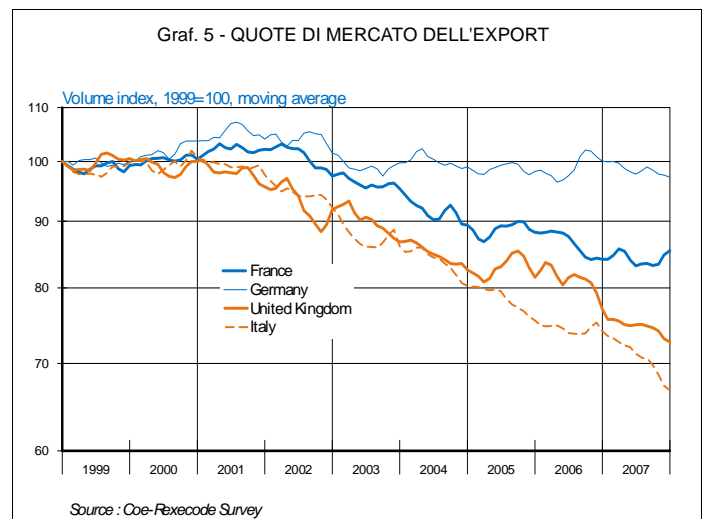
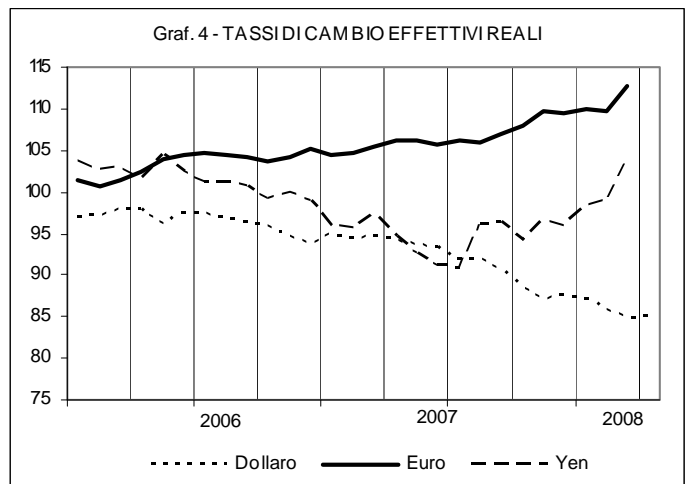
I mercati emergenti mostrano una buona tenuta

Il commercio mondiale ha cominciato a rallentare a partire dalla seconda metà del 2007 a causa della decelerazione della domanda da parte delle economie avanzate; gli scambi nei paesi emergenti, al momento, sembrano essere stati colpiti in misura contenuta. In particolare, a subire maggiormente il rallentamento sono quei paesi con relazioni più intense con gli Stati Uniti; nel complesso, il commercio continua a essere sostenuto grazie soprattutto al consolidarsi negli ultimi anni di un'attività più intensa tra paesi emergenti.

Il gruppo di lavoro AIECE, tuttavia, ritiene probabile che, considerata la portata della crisi, i paesi emergenti subiscano un impatto negativo dal rallentamento dei principali *partner* commerciali industrializzati. L'aumento nei prezzi delle *commodity*, inoltre, aggiunge ulteriori elementi di incertezza. Se, da un lato, l'aumento delle quotazioni delle materie prime ha favorito la crescita dei paesi produttori, con conseguente aumento delle rispettive importazioni, dall'altro, il *trend* crescente dei prezzi dei beni energetici e alimentari ha generato una forte accelerazione dell'inflazione, soprattutto dove il peso di questi beni nei panieri di consumo è particolarmente elevato; in quei paesi emergenti dove tali pressioni hanno già generato reazioni della politica monetaria, ci si attende una decelerazione nella crescita.

I movimenti dei cambi e le conseguenze eterogenee dell'apprezzamento dell'euro

I movimenti dei tassi di cambio sono un altro fattore controverso dello scenario attuale.



Il prolungato deprezzamento del tasso di cambio reale del dollaro ha favorito il processo di rientro del disavanzo di parte corrente statunitense a spese della crescita dei *partner* commerciali. Nell'area dell'euro, l'apprezzamento reale della moneta unica sta manifestando conseguenze eterogenee in termini di *export performance* a causa delle differenze in termini di specializzazione produttiva, mercati di sbocco, strategie di prezzo dei singoli stati membri. In particolare, la Germania sembra il paese attualmente in grado di affrontare con maggior successo gli effetti dell'apprezzamento della valuta, soprattutto a causa del processo di *outsourcing* della produzione realizzato negli ultimi anni e della rilevante quota di interscambio con l'Europa Centro Orientale.

La revisione delle previsioni del Gruppo di lavoro dell'AIECE

Il rallentamento del PIL mondiale ha determinato una revisione al ribasso delle previsioni sul commercio internazionale per il 2008 e il 2009 rispetto a quelle formulate nell'autunno 2007.

Le previsioni del Gruppo di Lavoro sono basate su alcune ipotesi tecniche relative alle quotazioni medie del tasso di cambio nominale bilaterale euro-dollaro e dollaro-yen, poste rispettivamente, per il 2008 e il 2009, pari a 1,50 e 103. Per ciò che concerne le quotazioni del petrolio si è assunto che, in linea con le previsioni del Gruppo materie prime AIECE, il prezzo medio sia pari a 100 e 97 dollari al barile rispettivamente nel 2008 e nel 2009.

Tab 1 PRINCIPALI ASSUNZIONI E PREVISIONI SUL COMMERCIO MONDIALE

	Autunno 2007		Primavera 2008		
	2007	2008	2007	2008	2009
Variazione percentuale annua o livelli					
PIL (volume)					
Stati Uniti	1,9	2,0	2,2	1,3	1,8
Giappone	2,0	1,8	2,0	1,5	1,5
Euro Area	2,6	2,0	2,7	1,5	1,4
Cina	11,0	10,5	11,4	10,0	9,0
Tassi di cambio (livelli)					
USD / Euro	1,36	1,40	1,370	1,50	1,50
Yen / USD	118	116	117,8	103,0	103,0
Prezzi del commercio mondiale (USD)	6,4	3,3	7,3	9,9	0,5
Petrolio (livelli, USD)	69,1	73,3	73	100	97
Materie prime non energetiche	18,0	4,0	18,3	22,0	3,0
Manufatti	5,3	2,7	6,0	5,6	1,0
Comercio mondiale di beni (volume)	7,4	6,9	7,5	5,2	5,7

Fonte: AIECE Working Group on Foreign Trade.

Le condizioni del mercato energetico sono ancora molto incerte

Queste ipotesi differiscono notevolmente da quelle dello scorso autunno. Le quotazioni del petrolio hanno, inoltre, continuato a crescere a causa, tra l'altro, della forte domanda, soprattutto da parte dei mercati emergenti e della debolezza del dollaro. Il Gruppo di lavoro si attende, qualora tale tendenza continui, un peggioramento della crescita reale e del commercio rispetto a quanto attualmente previsto.

Nel complesso le previsioni del Gruppo di lavoro appaiono comunque meno pessimistiche di quelle del Fondo Monetario Internazionale (contenute nel *World Economic Outlook* della primavera 2008), principalmente a causa di una differente valutazione dell'impatto delle turbolenze finanziarie sull'economia reale.

L'ANDAMENTO DEL COMMERCIO NEI PAESI INDUSTRIALIZZATI

Stati Uniti: un contributo negativo alle importazioni mondiali

La decelerazione della domanda interna in USA è coerente con il rallentamento del volume delle importazioni nel 2008 (-1,0%). Nel 2009, la ripresa dell'economia statunitense dovrebbe fornire un sostegno all'import, che tornerebbe così a registrare una espansione in volume (3%). Nel 2008, l'incremento dei prezzi dei prodotti energetici e la debolezza del dollaro determinerebbero un incremento dei valori unitari all'import e all'export rispettivamente del 7% e 5%. Per ciò che concerne i prezzi all'export, il deprezzamento del dollaro consentirebbe agli esportatori di incrementare i

Tab. 2 VOLUME DI IMPORTAZIONI NELLE PRINCIPALI AREE

	2007	2008	2009
	Variazione percentuale annua		
Mondo	7,2	5,1	5,6
Economie avanzate	3,8	2,1	3,3
Stati Uniti	1,3	-1,0	3,0
Giappone	1,9	1,5	2,5
UE-15	4,8	3,6	3,6
di cui: Euro Area	5,0	3,7	3,6
Mercati emergenti	12,4	9,3	8,6
Europa Centro-orientale*	17,2	9,5	9,3
Asia (escluso Giappone)	9,8	7,8	7,9
di cui: Cina	15,0	12,5	12,0
Africa e Medio Oriente	15,0	15,0	12,0
America Latina	12,5	8,5	6,0

Fonte: AIECE Working Group on Foreign Trade.

* I sei nuovi membri UE + Bulgaria, Romania, Croatia, Serbia-Montenegro, Russia, Ucraina, Bielorussia (CIS-3).

prezzi di vendita in dollari in misura meno che proporzionale alla variazione del cambio, compensando anche tramite questa via l'aumento del prezzo degli input produttivi. I tassi di crescita dell'export in volume, favoriti dalla debolezza della valuta e dalla perdurante dinamicità dei mercati asiatici, rimarrebbero robusti sia nel 2008 che nel 2009 (8%, 7,5%).

Giappone: la domanda interna stagnante limita la crescita delle importazioni

La crescita in Giappone nel 2008-2009 rimarrà moderata (1,5%), limitando così la dinamica dell'import, prevista all'1,5% nel 2008. L'export in volume potrà continuare a beneficiare di una domanda dei paesi asiatici ancora sostenuta; ciononostante, il rallentamento degli Stati Uniti e l'apprezzamento dello yen potrebbero determinare, a partire dal secondo semestre di quest'anno, una decelerazione nei tassi di crescita che si rifletterebbe anche nel valore medio annuo (6,5% rispetto al 9,1% dl 2007). I prezzi all'import dovrebbero diminuire principalmente a causa dell'apprezzamento dello yen. Per quel che riguarda i valori unitari all'export, per mantenere la competitività gli esportatori giapponesi potrebbero contenere gli incrementi dei prezzi in yen, a costo di una compressione dei margini di profitto.

Euro area: una decelerazione nei volumi di commercio nel 2008

A causa dell'indebolimento della domanda interna, il volume di import dell'area dell'euro nel 2008 decelererà al 3,6%, dal 4,8 per cento dell'anno precedente. L'apprezzamento dell'euro e la decelerazione della domanda mondiale sono i fattori alla base del

Tab. 3 VOLUME DI ESPORTAZIONI NELLE PRINCIPALI AREE

	2007	2008	2009
	Variazione percentuale annua		
Mondo	7,8	5,3	5,9
Economie avanzate	5,6	4,1	4,1
Stati Uniti	7,5	8,0	7,5
Giappone	9,1	6,5	4,0
UE-15	5,1	3,5	3,7
di cui: Euro Area	6,0	3,8	3,9
Mercati emergenti	10,2	6,8	7,8
Europa Centro-orientale*	9,7	5,0	6,9
Asia (escluso Giappone)	13,1	9,1	10,2
di cui: Cina	21,7	13,0	14,0
Africa e Medio Oriente	2,5	1,0	1,0
America Latina	4,5	3,5	4,5

Fonte: AIECE Working Group on Foreign Trade.

* I sei nuovi membri UE + Bulgaria, Romania, Croatia, Serbia-Montenegro, Russia, Ukraina, Bielorussia (CIS-3).

contenimento della crescita dell'export in volume, in decelerazione nella seconda parte dell'anno (3,5% in media d'anno, in rallentamento dal 6% dell'anno precedente). Nel 2009, date le assunzioni del gruppo su andamento del PIL e tasso di cambio, sia l'import sia l'export dovrebbero stabilizzarsi ai tassi di crescita del 2008.

I prezzi all'import dovrebbero aumentare nel 2008 principalmente a causa delle quotazioni delle *commodity*. Il rallentamento internazionale determinerebbe, inoltre, una riduzione delle importazioni in volume nei principali mercati di riferimento dell'export europeo, con conseguente deterioramento delle quote di mercato (-1,2% e -1,3% rispettivamente nel 2008 e 2009).

L'ANDAMENTO DEL COMMERCIO NEI PAESI EMERGENTI

I Paesi dell'Europa Centro Orientale (PECO): l'attività economica è sostenuta ma in rallentamento

Grazie alla crescita sostenuta del PIL, i

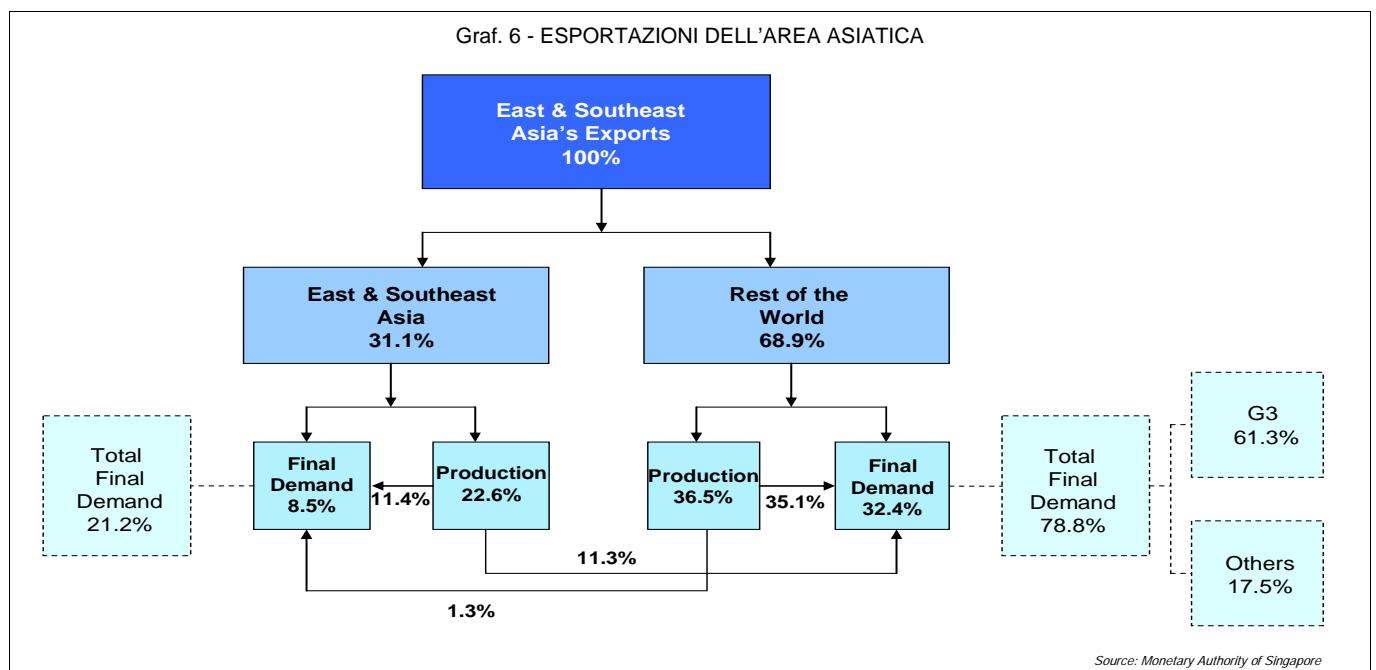
PECO sperimenterebbero una dinamica in volume delle importazioni quasi doppia rispetto a quella media mondiale (9,5% e 9,8% rispettivamente nel 2008 e 2009). Il tasso di sviluppo delle esportazioni è invece previsto in linea con la media internazionale (5,0% e 6,9% in 2008 e 2009).

L'Asia rimane il principale motore dell'economia internazionale

L'area asiatica rimarrebbe il principale motore della crescita del commercio internazionale: nonostante la previsione di un rallentamento nel 2008 e 2009, i volumi di commercio continuerebbero in ogni caso a registrare tassi di variazioni superiori alla media.

Nel 2008, come conseguenza del rallentamento nelle economie avanzate, la minore domanda determinerà un contenimento del tasso di crescita delle esportazioni asiatiche (9,1% dopo il 13,1% del 2007). Nonostante la quota di commercio verso le economie industrializzate negli ultimi anni abbia mostrato una riduzione a favore degli

Graf. 6 - ESPORTAZIONI DELL'AREA ASIATICA



scambi intra-regionali, solo una parte dei flussi viene utilizzato per soddisfare la domanda finale dell'area, essendo una parte della produzione rediretta verso il resto del mondo.

Per ciò che concerne i prezzi all'export, la combinazione di una struttura delle esportazioni largamente concentrata su beni elettronici e manufatti (particolarmente sensibili al ciclo) e un moderato apprezzamento della valuta nei confronti del dollaro conteranno gli incrementi dei valori unitari a circa la metà della media mondiale nel 2008.

Il volume di import e di export decelera nell'America Latina

Nel 2008 il volume delle esportazioni è atteso decelerare, con un recupero l'anno successivo. Le importazioni mostrerebbero un *trend* decrescente in entrambi gli anni come conseguenza diretta di un rallentamento nei tassi di crescita del PIL. Ci si attende inoltre, che i valori unitari all'export e all'import si riducano drasticamente nel 2009 a causa della tendenza all'apprezzamento di molte valute dell'area.

In Africa e Medio Oriente le importazioni sono ancora spinte dai proventi delle commodity

I paesi produttori di materie prime continueranno a beneficiare delle elevate quotazioni. Dopo la *performance* del 2007, il volume dell'import è atteso crescere attorno al 15% anche nel 2008, con un modesto rallentamento nel 2009 (12%). Date le ipotesi sul prezzo del petrolio, i prezzi all'export nel 2008 registrerebbero un forte incremento; la vivace domanda interna, alimentata dalle rimesse petrolifere, determinerebbe un forte rialzo anche dei prezzi all'import.

I RISCHI DELLA PREVISIONE

Allo scenario di previsione presentato è associato un elevato rischio al ribasso. Gli effetti sul credito della crisi statunitense non si sono ancora esauriti e il trend crescente nei prezzi dei prodotti energetici non accenna a mostrare segnali di inversione. Tra i diversi possibili fattori in grado di determinare conseguenze negative sul quadro internazionale, concentriamo la nostra analisi sui rischi legati alle recenti tensioni nel mercato petrolifero. Le più elevate quotazioni del petrolio, solo in parte dovute alla debolezza del dollaro, potrebbero infatti determinare un ulteriore rallentamento nel commercio mondiale.

Con l'ausilio del modello econometrico dell'*Oxford Economic Forecast* (OEF), abbiamo simulato gli effetti sulle principali variabili macroeconomiche degli elevati livelli del petrolio e dei tassi di cambio nominali bilaterali verso il dollaro raggiunti a fine aprile (quotazioni di chiusura del 24 aprile). Per quel che riguarda il tasso di cambio yuan/dollaro abbiamo invece accettato il sentiero di rivalutazione previsto dallo scenario base del modello.

Il prezzo al barile del petrolio è stato fissato a 117 dollari, (la quotazione del 25 aprile); si sono inoltre incrementate le quotazioni dei prezzi delle materie prime non energetiche rispetto all'esercizio di base.

Le nuove assunzioni determinerebbero nel 2009 una decelerazione del commercio mondiale di 1,6 punti percentuali rispetto allo scenario di base. L'effetto netto della redistribuzione dei flussi per aree geografiche sarebbe quindi negativo: l'incremento delle importazioni dei paesi produttori di petrolio (OPEC e Russia) non riuscirebbe a compensare completamente il rallentamento dell'import nei paesi importatori.

L'effetto negativo sul commercio sembrerebbe particolarmente pronunciato nei paesi asiatici, principalmente in Cina e Giappone. La Cina soffrirebbe maggiormente dal rallentamento delle importazioni mondiali; si determinerebbe quindi una decelerazione sia nel commercio all'interno dell'area asiatica, sia nei confronti del resto del mondo.

I proventi da petrolio stimolerebbero le importazioni e la domanda interna dei paesi produttori; ciononostante, i *surplus* di partite correnti continuerebbero ad aumentare nel 2008 e nel 2009.

Nell'area dell'euro, l'apprezzamento aggiuntivo della valuta rispetto all'esercizio di base, unitamente alla decelerazione della domanda mondiale, influirebbe significativamente sul volume di esportazioni. La diminuzione della domanda internazionale produrrebbe effetti anche per i volumi di *export* statunitensi, che registrerebbero un incremento molto modesto, non pienamente compensati dalla ulteriore debolezza del dollaro. Anche le importazioni USA si ridurrebbero rispetto allo scenario base come effetto della decelerazione generalizzata e dell'irrigidimento della politica monetaria in reazione alle pressioni inflazionistiche.

Tab. 4 PETROLIO E TASSI DI CAMBIO: ASSUNZIONI PER LA SIMULAZIONE

	Assunzioni del WTG (7 Aprile)		Nuove assunzione (24 Aprile)		Deviazione dallo scenario di base (%)	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Petrolio *	100	97	111	117	11	20,6
Materie prime non energetiche**	22	3	23	11	1	8
USD / Euro*	1,50	1,50	1,55	1,59	3,4	6,1
Yen / USD*	103	103	103	103	0	0
£ / USD*	1,96	1,96	1,97	1,97	0,47	0,47
Swiss franc/ USD*	1,06	1,05	1,01	1,01	-4,7	-3,4
Can \$ / USD*	1	1	1	1	0	0
Austr \$ / USD*	1,08	1,07	1	1	-7,2	-6,5
Yuan/ USD*	7,03	6,75	6,83	6,34	-2,9	-6,1
Swed.Kor./ USD*	6,25	6,48	5,98	5,86	-4,3	-9,6
Dan. Kor/ USD*	4,94	4,95	4,77	4,69	-3,4	-5,3
Norw. Kor / USD*	5,19	5,42	5,07	4,98	-2,3	-8,1

* Livelli; ** Variazioni percentuali.

 Tab. 5 RISULTATI DELLA SIMULAZIONE
 (punti percentuali deviazioni dallo scenario di base)

		Stati Uniti	Giappone	Euro area	Cina	OPEC	Mondo
PIL	2008	0	-0.1	-0.2	-0.4	0.3	0
	2009	-0.2	-0.9	-0.7	-2.8	1.2	-0.7
Importazioni di beni (volume)	2008	-0.4	-0.6	-0.3	-0.2	1.2	-0.2
	2009	-2.4	-3.4	-1.3	-2.8	7.4	-1.6
Esportazioni di beni (volume)	2008	0	-0.3	-0.3	-0.9	0.4	-0.3
	2009	0.2	-1.1	-1.8	-3.8	-1.8	-1.6