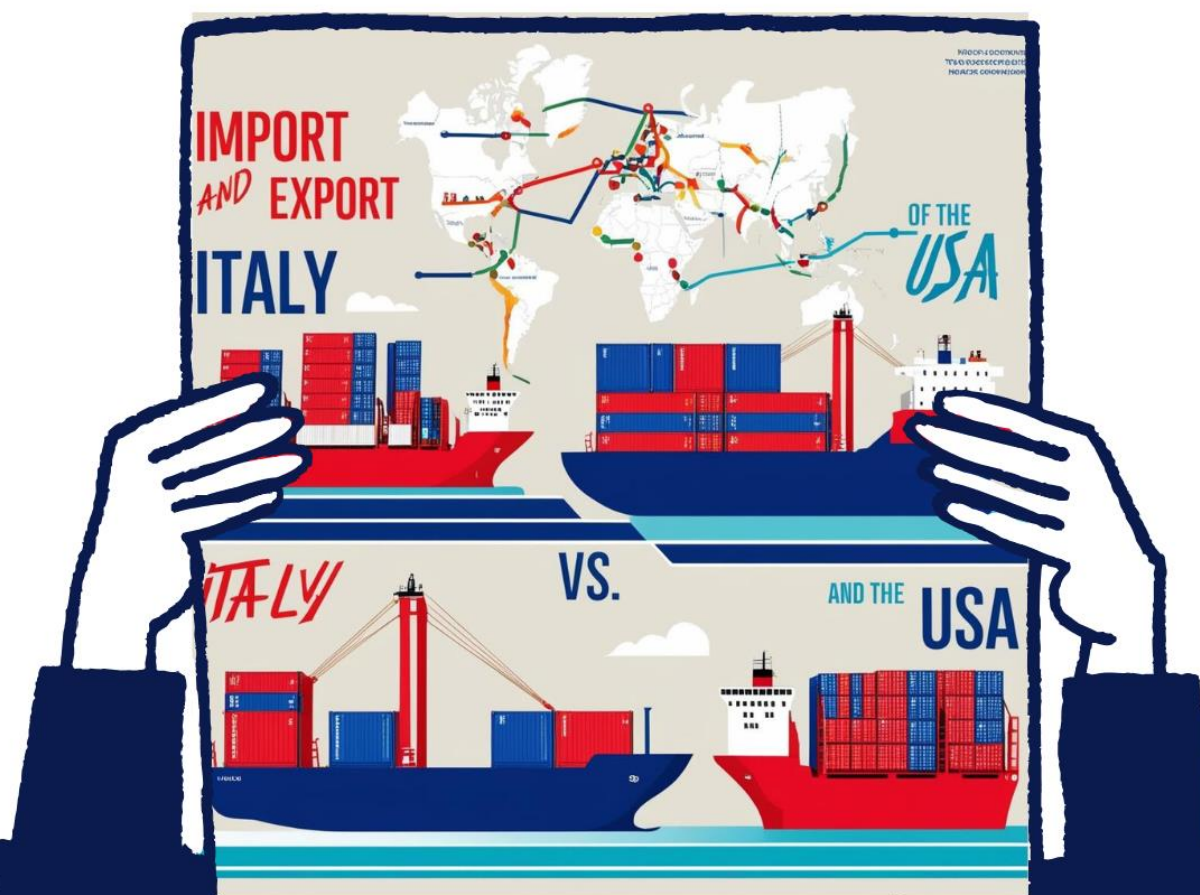


DICEMBRE 2024

FUCINO FLASH

L'EXPORT ITALIANO E LA MINACCIA DEI DAZI USA



Banca del Fucino

1923 | 2023

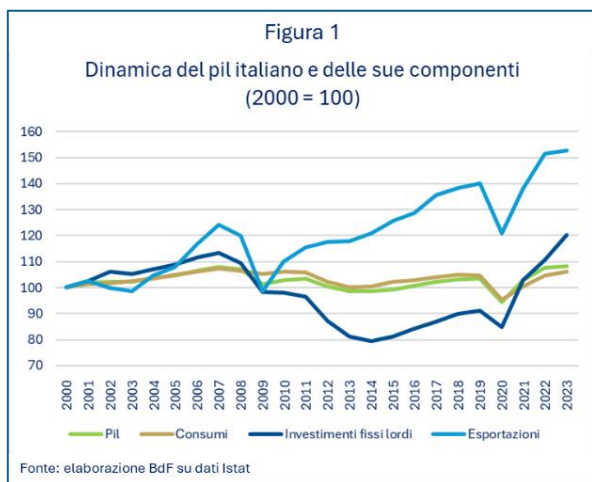
FUCINO FLASH

L'EXPORT ITALIANO E LA MINACCIA DEI DAZI USA

1. I dati più recenti sull'industria italiana ci restituiscono un quadro tutt'altro che rassicurante: in termini di valore aggiunto, il settore industriale al terzo trimestre 2024 ha registrato valori inferiori del 2,9% rispetto allo stesso periodo del 2019; la quota dell'industria in senso stretto sul pil, inoltre, nello stesso lasso di tempo è calata dal 19,9% al 18,2%.¹ L'industria non sembra quindi essere riuscita a rimanere neanche sui livelli pre-pandemici.

Diverse sono le cause dietro questi risultati deludenti, non ultima la crisi del settore automotive, di cui non si vede al momento la fine. In un simile contesto, tuttavia, il ritorno di **Donald Trump alla Casa Bianca** sembra delineare definitivamente lo scenario di una tempesta perfetta, per l'Italia e più in generale per l'Unione Europea. A preoccupare è in particolare la proposta americana di imporre **dazi commerciali del 10-20%** su tutte le merci importate negli USA. Secondo recenti stime di Prometeia, i nuovi dazi potrebbero determinare **costi aggiuntivi per l'Italia tra i 4 e i 7 miliardi l'anno.**²

2. Se questa proposta dovesse concretizzarsi, l'Italia avrebbe ragione di temere per la propria crescita. Tra tutte le componenti del pil italiano, infatti, quella dell'export è risultata negli ultimi



venti anni nettamente la più dinamica. In rapporto al pil, tra il 2000 e il 2023 il valore delle esportazioni del Paese è passato dal 22,42% al 31,60%, a fronte di una sostanziale stabilità dei consumi (tra il 68 e il 70%) e di una dinamica più negativa degli investimenti (tornati sopra il 20% solo nel post pandemia).

Anche considerando i tassi di espansione delle voci del pil dall'inizio degli anni 2000, emerge come **l'export** abbia costituito **il driver principale di crescita per l'economia italiana**, con un'espansione cumulata tra 2000 e 2023 pari

al 52,62%, contro un +6,02% dei consumi, un +20,13% degli investimenti (interamente frutto del buon andamento di questa componente nel post-pandemia) e un +8,3% del prodotto interno lordo nel suo complesso (Figura 1).

Anche in relazione alle pesanti crisi economiche (la Doppia Recessione e la Crisi Pandemica) che hanno colpito l'Italia nel nuovo Millennio, l'export italiano di merci ha rappresentato la principale fonte di ripresa, recuperando il terreno perduto ben prima rispetto alle altre componenti del pil, e al pil stesso nel suo insieme: quest'ultimo è infatti tornato sui livelli raggiunti nel 2007, prima dello scoppio della Grande Recessione, solamente nel 2023, sedici anni dopo; alle esportazioni, invece, ne sono bastati otto. Si tratta di un risultato notevole,

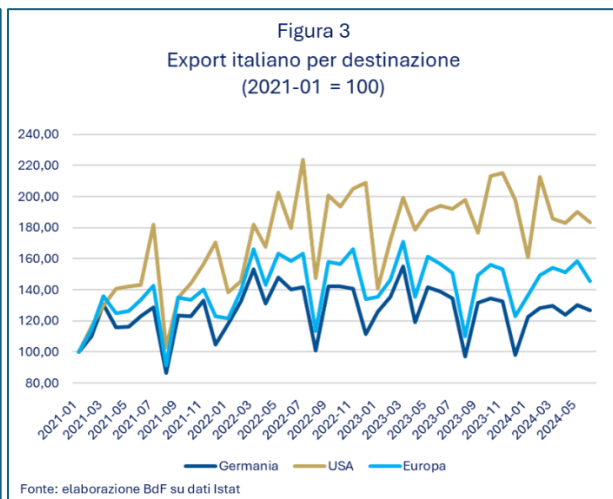
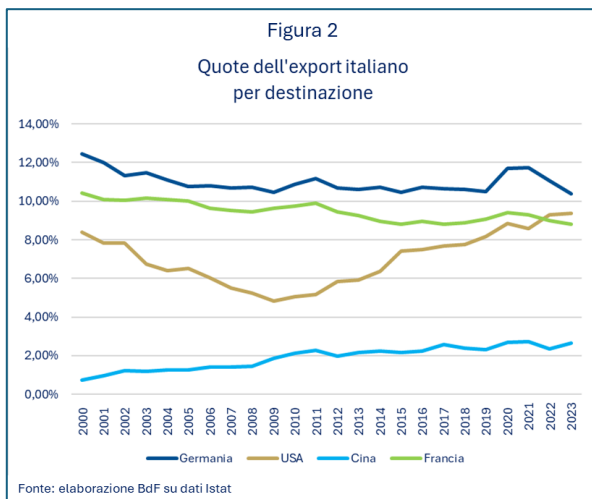
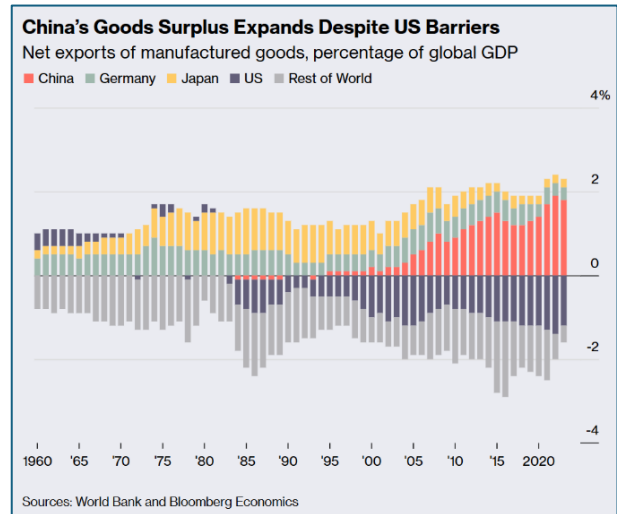
¹ C. Fotina, G. Trovati, *La lunga gelata dell'industria: valore sotto (-2,9%) i livelli 2019*, *IlSole24Ore*, 04/12/2024.

² Ansa, *I dazi di Trump costerebbero a Roma fino a oltre 7 miliardi*, 7 novembre 2024.

specie se si considera che la componente dei consumi, maggioritaria in termini percentuali sul totale del pil, non ha ancora recuperato i livelli precedenti alla crisi dei mutui sub-prime.

3. A rendere preoccupante la prospettiva di dazi di marca statunitense sui prodotti italiani è in particolare l'evoluzione dell'export del Paese in relazione ai **principali partner commerciali**. In altre parole, è la situazione del commercio internazionale venutasi a delineare negli ultimi anni a costituire il maggior fattore di rischio.

3.1. Considerando i singoli paesi, **gli Stati Uniti** costituiscono la **seconda destinazione dell'export** nazionale, con una quota che nel 2023 è stata pari al 9,37%, superiore anche a quella della Francia (8,83%) e inferiore solamente a quella della Germania (10,40%). Più rilevante ancora il fatto che la percentuale di esportazioni dirette agli USA sia cresciuta quasi senza soluzione di continuità a partire dal 2008, a fronte di contrazioni non trascurabili per Francia e Germania (Figura 2).



Se si considera nello specifico il contesto post-pandemico, si nota come **la dinamica delle esportazioni italiane verso gli Stati Uniti sia stata marcatamente più robusta** di quelle relative agli altri maggiori partner commerciali dell'Italia (Figura 3). Ciò è il risultato della **performance economica particolarmente positiva degli USA** nel contesto post-pandemico: rispetto al 2019, nel 2023 il pil americano era del 9,4% più grande, quello dell'Area Euro solo del 3,2%. Forti di un andamento dei consumi che, complice anche il buon andamento del mercato finanziario, ha sostenuto la performance positiva dell'economia nel suo complesso, gli Stati Uniti hanno rafforzato la loro posizione di "consumatore di ultima istanza" del sistema economico internazionale, assorbendo una quota crescente delle esportazioni globali.

3.2. Se da un lato il deficit della bilancia commerciale americana si è approfondito, il surplus commerciale cinese è specularmente aumentato. Diverse – e in gran parte di lungo periodo – sono le spiegazioni dietro questo andamento. È tuttavia indubitabile **l'accresciuta**

competitività delle merci cinesi sui mercati internazionali, nonché la corrispondente scarsa dinamica delle importazioni, frutto tanto di una relativa debolezza della domanda interna, quanto dell'accresciuta capacità cinese di far fronte al proprio fabbisogno di beni con la sola produzione domestica. Per Paesi esportatori come l'Italia e la Germania questo significa il **ridimensionamento di un'importante destinazione** per le proprie produzioni, come evidenziato dal recente caso delle esportazioni tedesche di auto verso la Cina.³

3.3. Tra le grandi economie europee, è la **Germania** il Paese che avrà più da perdere dalla crescente autonomia cinese, vista la maggiore esposizione del Paese verso il mercato del Dragone. Non va tuttavia dimenticato che **verso la Germania è diretto tra il 10 e il 12% dell'export dell'Italia**, conseguenza soprattutto degli importanti rapporti di subfornitura che legano l'economia italiana a quella tedesca. Il calo della domanda tedesca, dovuto ad una vasta pluralità di fattori in gioco, avrà con ogni probabilità un impatto significativo sulla produzione manifatturiera italiana, che già oggi sta scontando le conseguenze del rallentamento della Germania.

3.4. Se quindi gli Stati Uniti di Trump dovessero realmente decidere di imporre dazi commerciali su tutte le merci importate, l'Italia si troverebbe all'incrocio di tre fuochi:

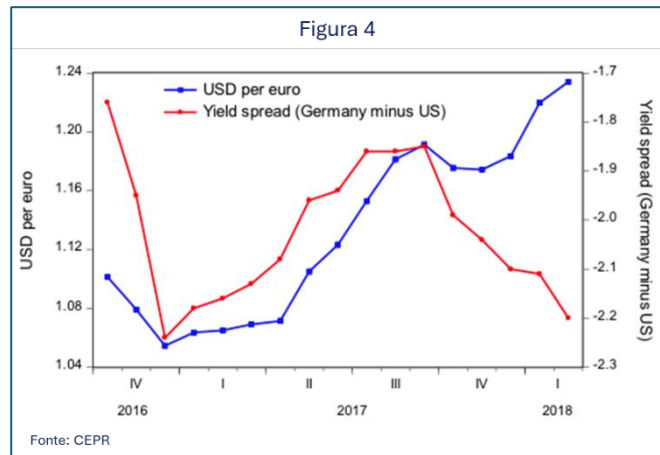
- 1) **Un più costoso accesso al mercato americano**, principale driver della crescita dell'export nazionale nel post-pandemia;
- 2) **L'accresciuta competizione con le merci cinesi**, sia sul mercato cinese stesso che sui mercati internazionali;
- 3) **La crisi dell'economia tedesca**, che finora non sembra dare segni di ripresa.

4. Tuttavia, per quanto nel breve periodo sia lecito attendersi un impatto negativo sul commercio estero dell'Italia, una più approfondita considerazione delle dinamiche in gioco rivela come l'imposizione di dazi generalizzati da parte degli USA non costituirebbe di per sé una minaccia esistenziale per le esportazioni italiane. Questo per due motivi:

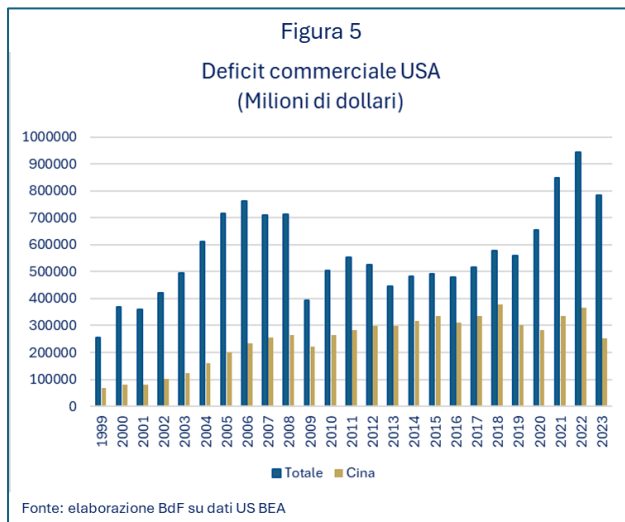
4.1. In primo luogo, è da tenere in conto che **il deficit commerciale americano è un fenomeno strutturale** dell'economia statunitense, legato in particolare al **basso tasso di risparmio** domestico ed alla conseguente necessità da parte degli USA di attrarre risparmi dall'estero per finanziare gli investimenti entro la propria economia. Ciò è reso possibile dal fatto che la domanda globale di asset denominati in dollari si è finora mantenuta sempre robusta, in virtù del ruolo internazionale del dollaro come riserva globale di valore e moneta di scambio nella maggior parte delle transazioni internazionali. La conseguente **forza del dollaro** nei confronti delle altre principali valute internazionali **favorisce lo squilibrio della bilancia commerciale statunitense**.

³ In merito si rimanda al nostro *Focus Beyond Overcapacity. I motivi del surplus commerciale cinese*.

In base a quanto visto nella precedente presidenza Trump tra 2016 e 2020 (Figura 4), **il dollaro è atteso registrare un complessivo apprezzamento** nei confronti delle maggiori valute internazionali, euro compreso. La svalutazione della moneta comune europea nei confronti del dollaro potrebbe arrivare fino al 10%, secondo proiezioni di Goldman Sachs, il che potrebbe contribuire a controbilanciare gli effetti dei dazi sul costo finale dei prodotti italiani per gli acquirenti statunitensi.



Ad un livello più fondamentale, inoltre, la possibilità di un forte ridimensionamento del deficit commerciale americano – cioè di una rinascita manifatturiera del Paese – appare quantomeno remota. Le difficoltà insite nel tentativo statunitense di rendersi meno dipendenti dalle importazioni dall'estero sono ben evidenziate dal caso cinese: la quota della Cina sul deficit commerciale americano è scesa dal picco del 68,54% nel 2015 al 32,12% nel 2023; tuttavia, non solo il ridimensionamento del ruolo della Cina sul totale delle importazioni statunitensi è stato molto più moderato in termini assoluti, ma soprattutto non si è assistito ad alcuna



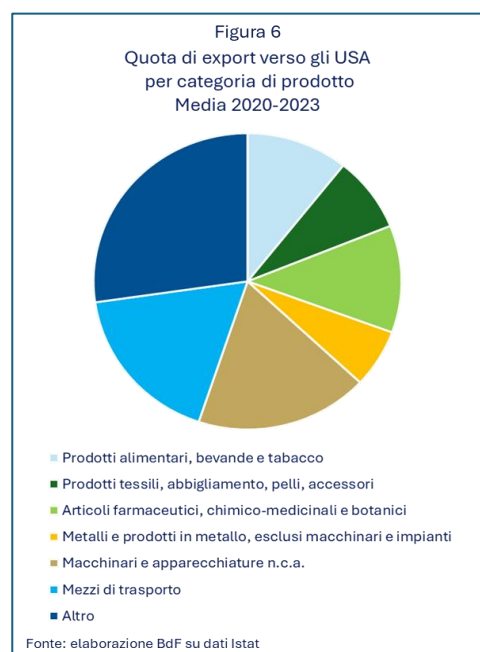
riduzione rilevante del deficit commerciale USA (Figura 5). In altre parole, gli Stati Uniti non hanno smesso di importare ma semplicemente cambiato fornitori.

riduzione rilevante del deficit commerciale USA (Figura 5). In altre parole, gli Stati Uniti non hanno smesso di importare ma semplicemente cambiato fornitori.

4.2. A stemperare ulteriormente le preoccupazioni, si considerino **le categorie di prodotti sulle quali è maggiormente concentrato l'export italiano** verso gli Stati Uniti (Figura 6).

Innanzitutto, più del 98% delle esportazioni dell'Italia verso gli USA sono beni manifatturieri, mentre agricoltura e servizi hanno un peso quasi nullo. Tra le varie categorie di beni, circa il 67% rientra in cinque raggruppamenti; in ordine decrescente:

- Macchinari e apparecchiature (18,19%);
- Mezzi di trasporto (17,60%);
- Articoli farmaceutici, chimico-medicinali, botanici (11,70%);
- Prodotti alimentari, bevande, tabacco (10,69%);
- Prodotti tessili, abbigliamento, pelli e accessori (8,20%).



Accanto ai prodotti più classicamente considerati parte del **Made in Italy** – come i prodotti alimentari e quelli dell’abbigliamento – si trovano categorie con un peso anche maggiore, ovvero **macchinari, mezzi di trasporto e articoli farmaceutici**, le quali costituiscono le vere e proprie colonne portanti dell’industria e dell’export italiani.

Si tratta in gran parte di produzioni altamente sofisticate, e dunque con un **forte grado di specializzazione**, come testimoniano anche i dati sulla produttività del settore: al netto della componente delle microimprese (numericamente maggioritaria e tutt’altro che irrilevante, soprattutto dal punto di vista dell’occupazione), l’Italia detiene **un settore manifatturiero tra i più efficienti d’Europa**, con un valore aggiunto per addetto più elevato che in Germania e in Francia su tutte le classi dimensionali di imprese, prese singolarmente. È specialmente nel segmento delle medie imprese industriali che il vantaggio italiano, in termini di valore aggiunto per occupato, si fa rilevante: 89.530 euro, contro i 72.740 della Germania.⁴

È quindi presumibile che **gli USA, nel breve-medio termine, non saranno in grado di rimpiazzare le forniture italiane** su queste categorie di prodotti. Questo perché non solo produzioni ad alto valore aggiunto necessitano di ingenti investimenti e tempi prolungati di set-up, ma le stesse caratteristiche strutturali dell’economia americana – nello specifico un tasso di risparmio nazionale estremamente ridotto – rendono difficile la costruzione di incentivi sufficienti per questo fine. In particolare, è la forza del dollaro a reggere la maggiore propensione dell’economia americana per le importazioni, e tale forza non sembra doversi ridurre sotto il mandato di Trump.

Inoltre, considerando che i dazi proposti da Trump andrebbero a colpire allo stesso modo tutti i Paesi che esportano verso gli Stati Uniti (ad esclusione della Cina, per la quale dovrebbero essere riservati dazi più elevati), anche i concorrenti dell’Italia si troverebbero ad affrontare le medesime difficoltà nel tentativo di collocare le proprie merci sul mercato americano.

L’elevato grado di specializzazione della manifattura italiana, chiaramente, non implica che l’export del Paese sia pienamente al riparo da qualsiasi rivolgimento sui mercati internazionali; costituisce tuttavia un elemento di robustezza di lungo periodo, un argine contro gli urti più pesanti derivanti dalle fluttuazioni del ciclo economico.

* * *

5. In conclusione, per l’Italia **l’export** ha costituito, negli ultimi venti anni, **il principale driver di crescita economica**, compensando l’andamento spesso deludente delle altre componenti del pil, prima fra tutte quella degli investimenti.

La congiuntura geoeconomica che si è venuta a delineare nel post pandemia, tuttavia, presenta **diverse insidie** per questo modello di crescita: la **postura sempre più protezionistica degli Stati Uniti**, la crescente **competitività dell’industria cinese** e la **stagnazione dell’economia tedesca** sono indubbiamente processi degni di attenzione e preoccupazione.

Due motivi in particolare, tuttavia, inducono a ritenere che l’export italiano possa reggere l’urto di tale congiuntura avversa:

1) **L’atteso apprezzamento del dollaro**, che dovrebbe contribuire a controbilanciare l’effetto

⁴ M. Fortis (IlSole24Ore), *La straordinaria forza dell’industria manifatturiera italiana nell’Eurozona*, 14 Novembre 2024.

dei dazi sui prezzi dei prodotti importati negli USA dall'estero – Italia compresa.

2) Il posizionamento della manifattura italiana entro **nicchie di mercato difficilmente contendibili**, grazie alla forte specializzazione e competitività internazionale ottenuta nel corso degli anni.

In termini strategici, ben più preoccupante dei possibili dazi statunitensi appare la questione energetica, ovvero il più elevato prezzo dell'energia che le imprese italiane – e più in generale europee – devono sostenere rispetto alla maggior parte dei propri competitor internazionali. È questa indubbiamente una delle problematiche più urgenti che l'Italia e l'Unione Europea devono affrontare per conservare la propria competitività sui mercati globali.

Autori: Vladimiro Giacché, Michele Tonoletti
Direzione Comunicazione, Studi e Innovazione Digitale
Banca del Fucino