

Dopo i dazi di Trump effetti sul commercio

Giorgia Giovannetti

12 maggio 2025

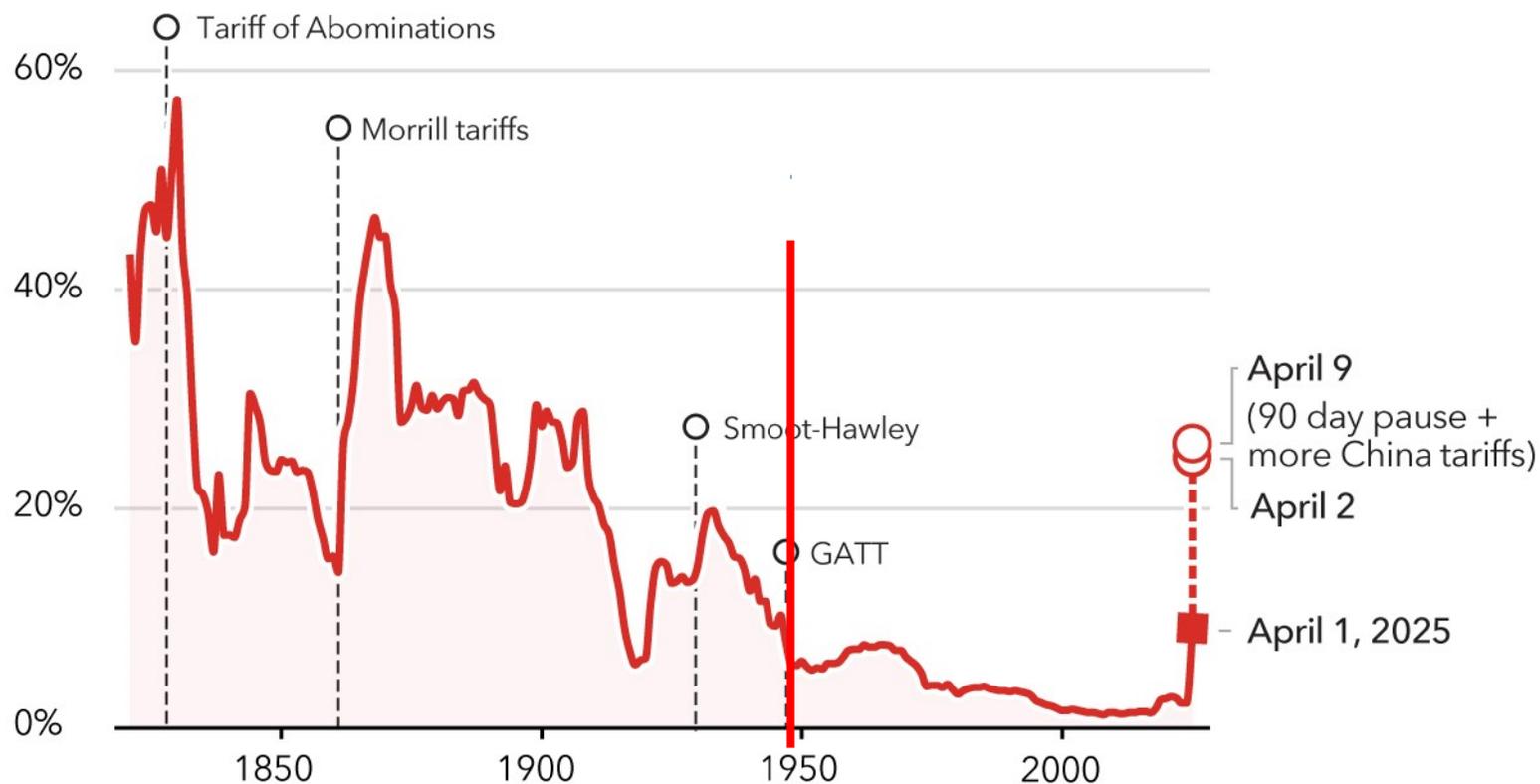
I dazi

- Il sistema economico globale in cui la maggior parte dei paesi ha operato negli ultimi 80 anni sta cambiando: le regole esistenti sono state messe in discussione, mentre eventuali nuove norme non sono state discusse
- Dalla fine di gennaio 2025, una serie di annunci tariffari da parte degli Stati Uniti, **iniziati con Canada, Cina, Messico e settori critici**, sono culminati con l'imposizione di dazi pressoché universali il 2 aprile (liberation day)
- **I dazi USA hanno superato i livelli raggiunti durante la Grande Depressione**, mentre le (iniziali) risposte dei principali partner commerciali (Cina in primis) hanno spinto significativamente verso l'alto l'aliquota globale

US tariffs are highest in a century, global tariffs are also rising sharply

Le tariffe USA sono le più alte dal secolo scorso (75 anno di GATT/WTO cancellati con un annuncio)

Effective average tariff rate, United States



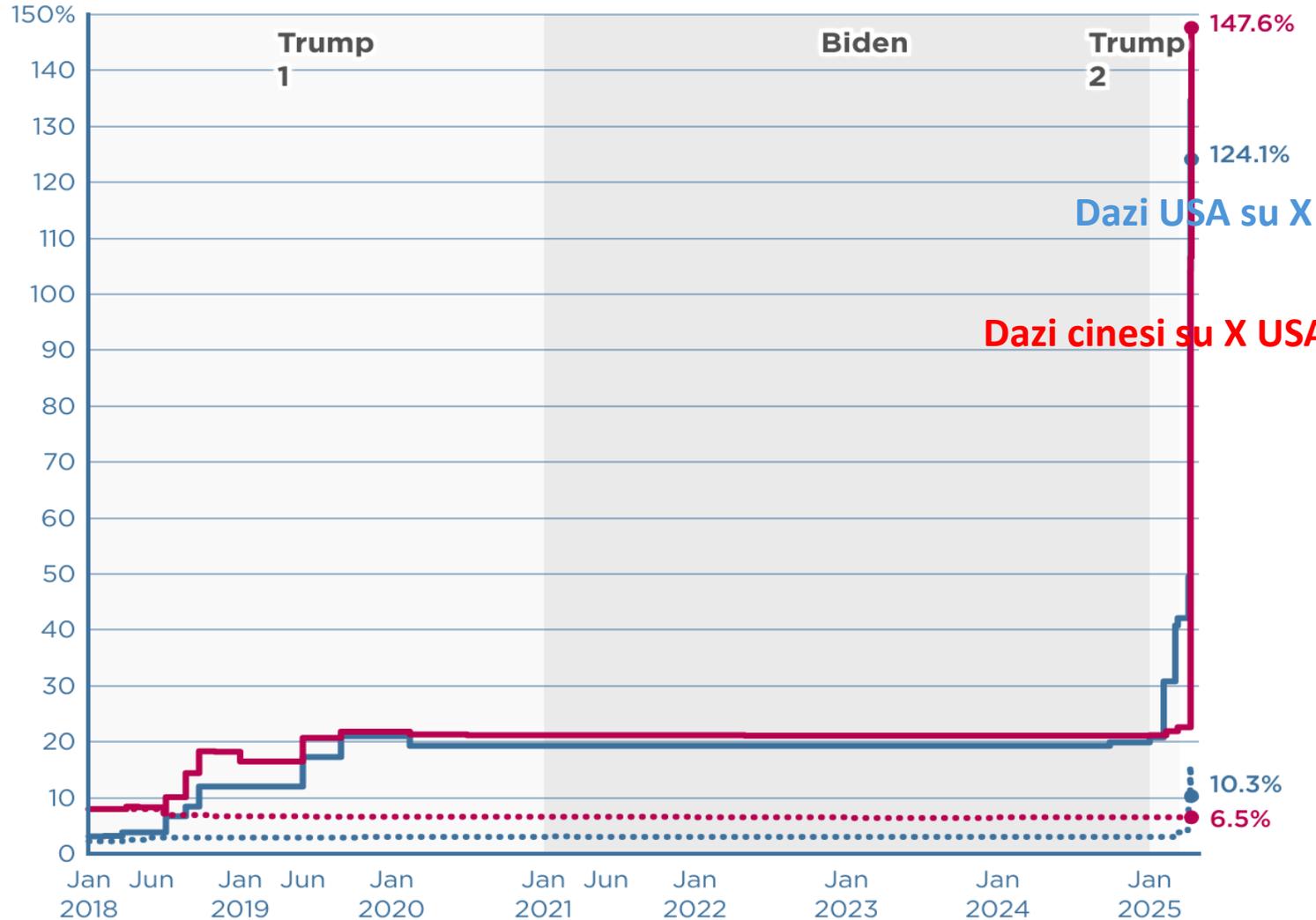
Source IMF, WEO, April 2025

US-China trade war tariffs: An up-to-date chart

Last updated April 12, 2025

a. US-China tariff rates toward each other and rest of world (ROW)

— Chinese tariffs on US exports — US tariffs on Chinese exports ... Chinese tariffs on ROW exports ... US tariffs on ROW exports



Il balzo più impressionante è quello delle tariffe US-Cina. Non è sostenibile in particolare per USA (i paesi asiatici sono più integrati fra loro e più resilienti)

Fonte: PIIE, accessed May 11 2025

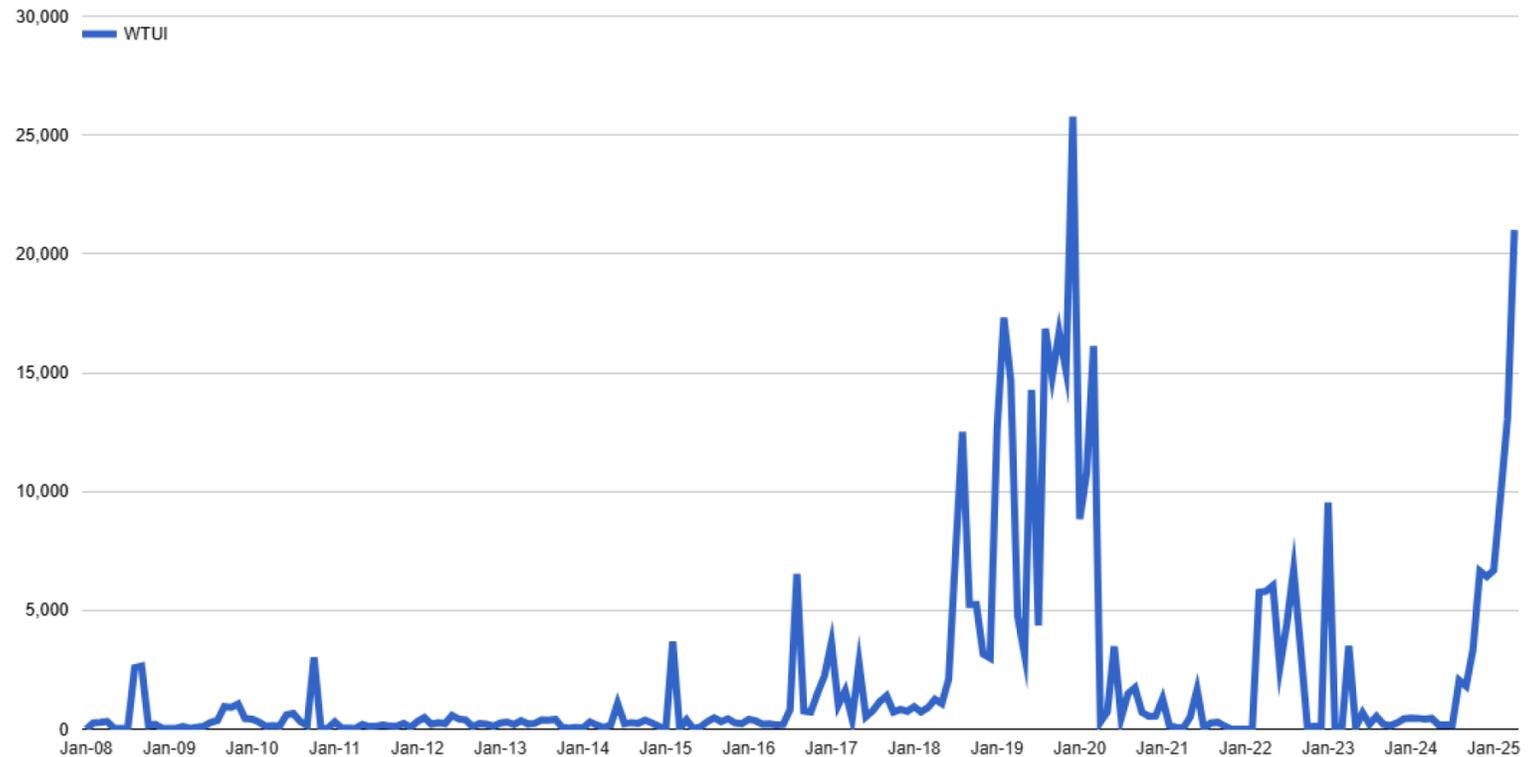
L'aumento dei dazi si innesta su una situazione che già era di elevata e crescente incertezza

Dovuta anche a tensioni geopolitiche

- Brexit
- **Guerra in Ucraina**
- **Guerra in medio oriente**
- **Guerra India- Pakistan (?)**
- Guerre commerciali/tecnologiche
- **Diminuzione della fiducia a livello globale** (Cina) difficile da ricostruire
- Ruolo delle Istituzioni Internazionali....

World Trade Uncertainty Index (WTUI)

January 2008 to April 2025

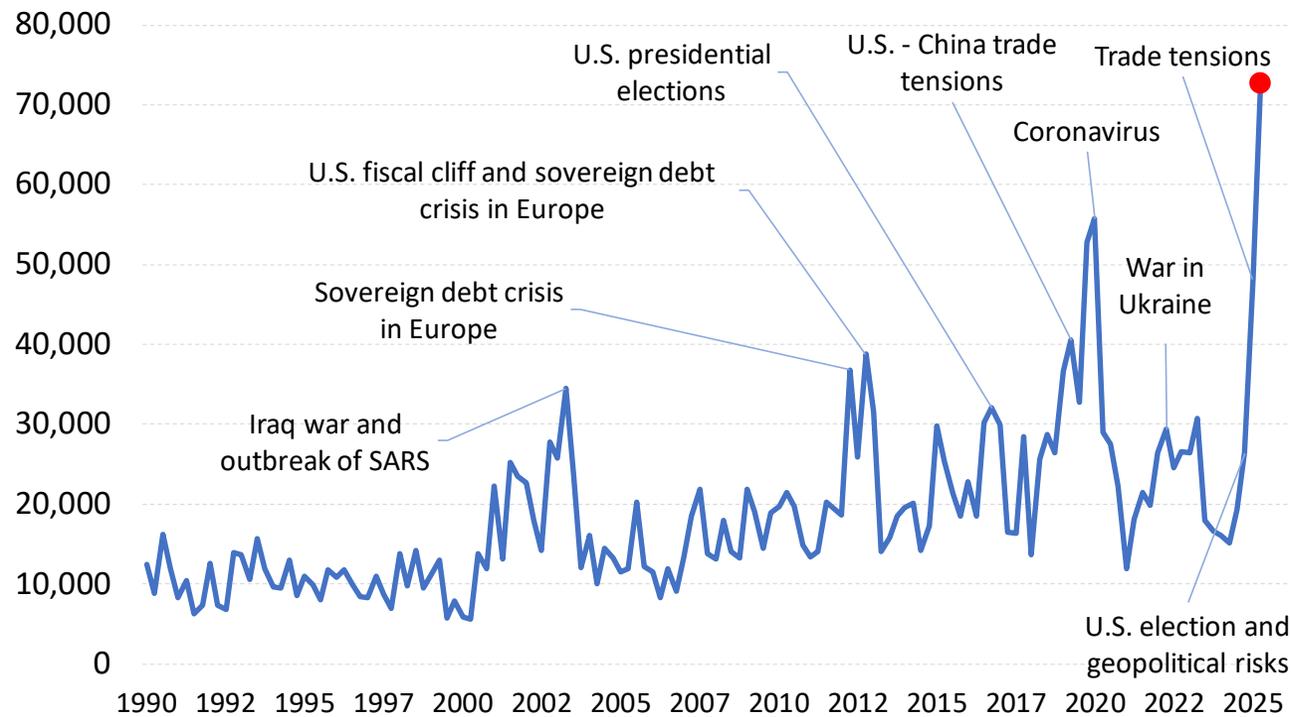


Note: The WTUI is computed by counting the percent of word “uncertain” (or its variant) near a word related to trade in the Economist Intelligence Unit country reports. The WTUI is then rescaled by multiplying by 1,000,000. **A higher number means higher uncertainty** and vice versa. Source <https://worlduncertaintyindex.com/>

I diversi Indici vanno tutti nella direzione di maggiore incertezza....

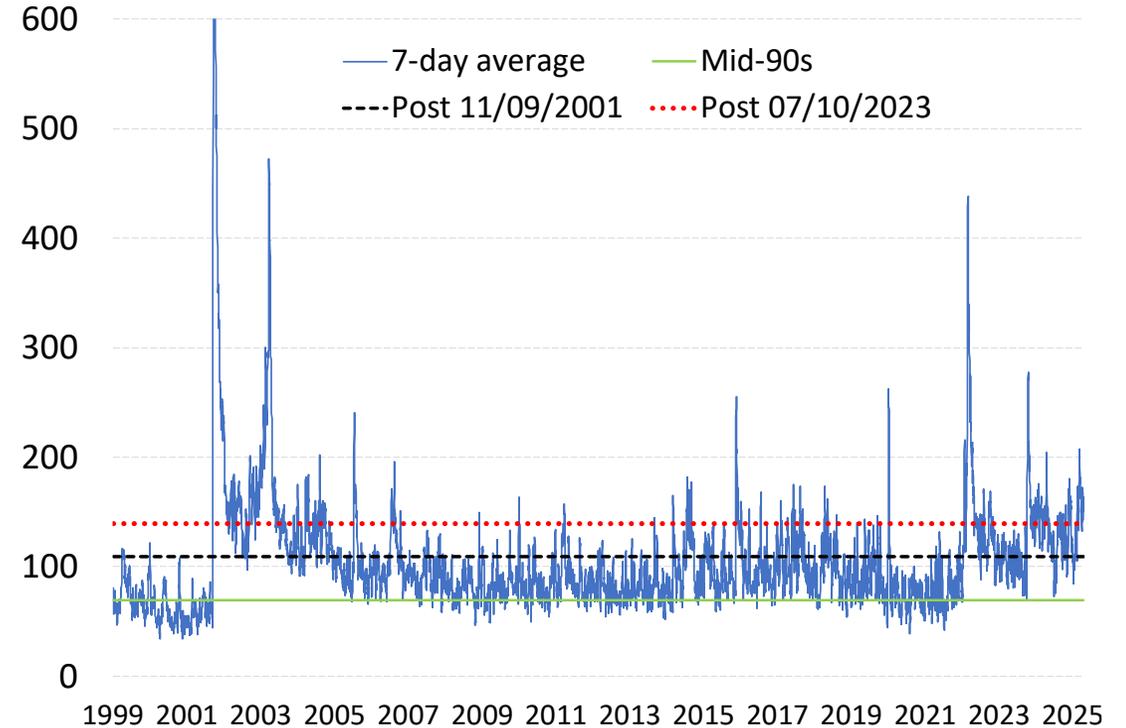
Indice di incertezza a livello mondiale

Media ponderata, dati trimestrali
1990-April 2025



Source: Ahir, H., N. Bloom, and D. Furceri (2022), "[World Uncertainty Index](#)", NBER Working Paper.
Note: number of times uncertain (or the variant) is mentioned in Economist Intelligence Unit (EIU) country reports per thousand words multiplied by 100,000. A higher number means higher uncertainty and vice versa. Latest observation: monthly data for April 2025 (red dot). The [monthly indicator](#) is based on a subset of countries.

Rischio geopolitico elevato ma non troppo



Source: Caldara, D. and M. Iacoviello (2022), "[Measuring Geopolitical Risk](#)," American Economic Review, 112, 1194-1225. Series available till May on line, Latest observation: 5 May 2025.

Diverse domande:

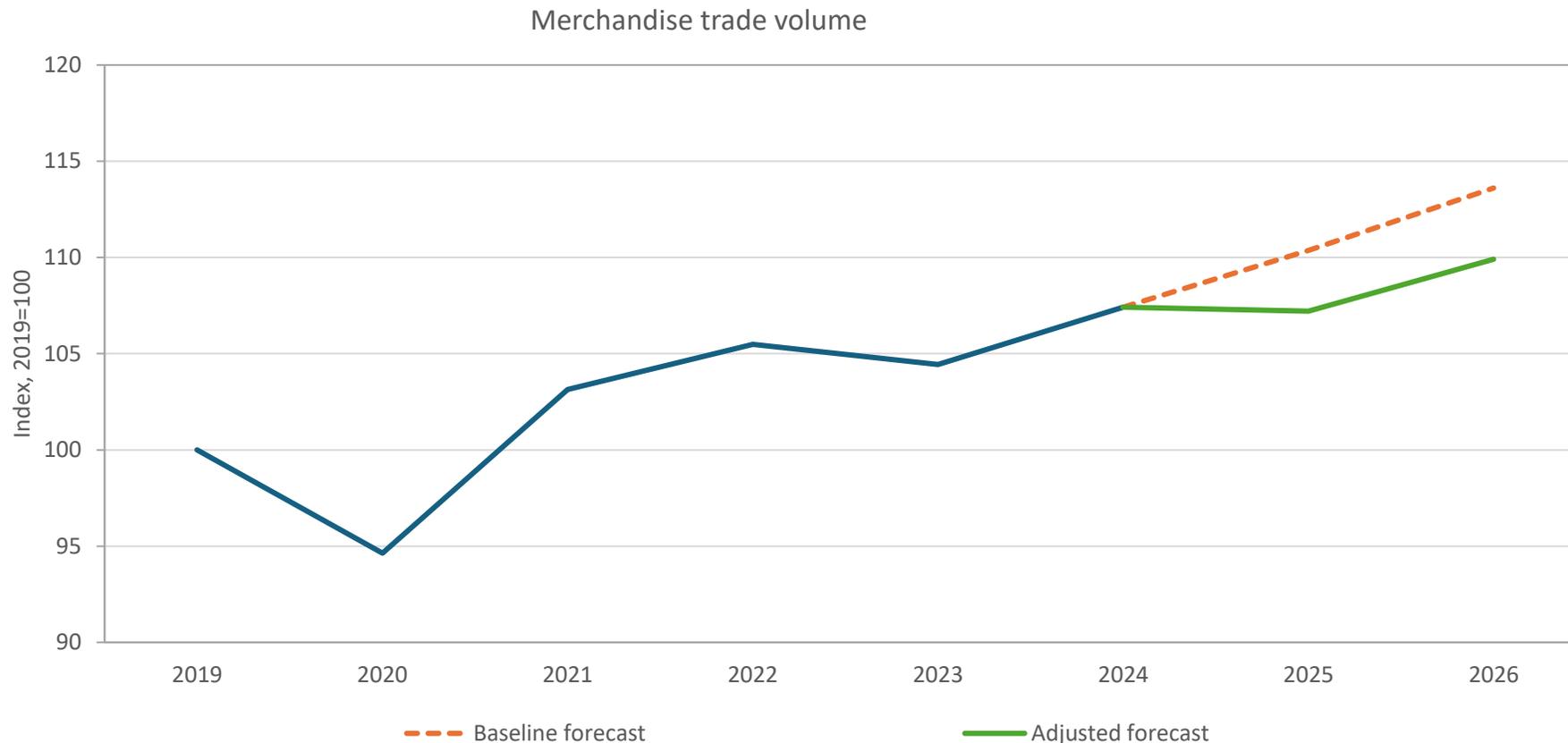
1. Quale impatto sul commercio e sulle catene globali del valore?
2. Con aumento dell'incertezza geopolitica, cambiano i blocchi dei paesi «amici» e «rivali»? Si riduce il commercio fra blocchi e con quali conseguenze?
3. *Quali sono i paesi più esposti ai dazi?*
4. *E l'Italia? In che posizione si trova (US è il maggior mercato di destinazione dopo UE)*

La Brexit, la guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina, le tendenze nella frammentazione del commercio globale hanno fornito esempi concreti di come l'incertezza geopolitica possa avere ripercussioni importanti (Di Stefano et al (2023) Caldara et al., 2020; Graziano et al., 2020)

Le imprese di fronte a politiche commerciali imprevedibili (o altri shock ritenuti permanenti) ritardano o rinunciano all'ingresso nei mercati e all'aggiornamento tecnologico per evitare potenziali perdite dovute alla riduzione dei profitti previsti

Di conseguenza l'incertezza (anche quella legata a «annunci») diminuisce commercio e investimenti

Le stime indicano una diminuzione del commercio mondiale di beni



Note: Trade refers to average of exports and imports. Figures for 2025 and 2026 are projections.

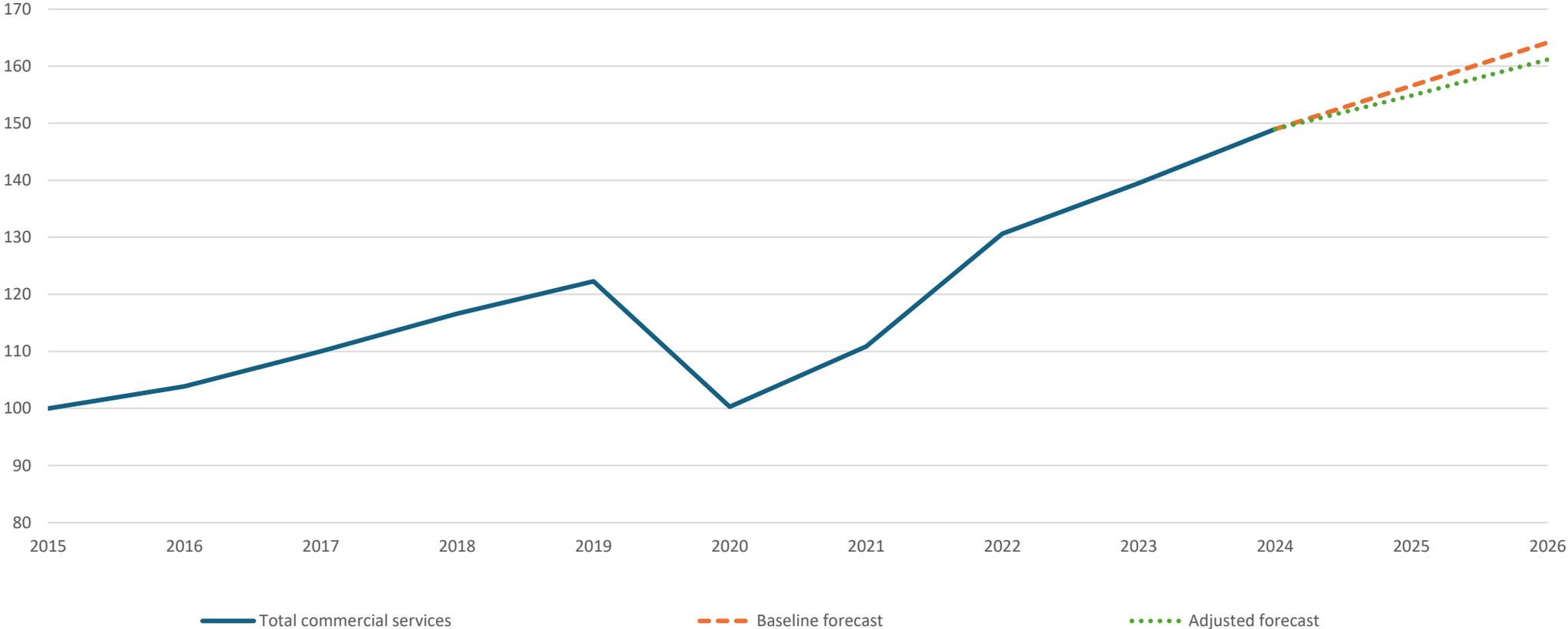
Sources: WTO for historical trade statistics. WTO secretariat estimates for trade forecasts. Consensus estimates based on data from OECD, World Bank, IMF, UN, national statistics and WTO calculations for GDP. WTO 16 aprile 2025

Il WTO prevede una **diminuzione del volume degli scambi mondiali di merci pari allo 0,2% nel 2025**

Il FMI (previsioni 4 aprile) sostiene che la crescita dovrebbe scendere al 2,8% nel 2025 e al 3% nel 2026, in calo rispetto al 3,3% previsto a gennaio, con una diminuzione cumulativa di 0,8 punti percentuali e **ben al di sotto della media storica (2000-2019) del 3,7%**

....mentre i servizi non sembrano particolarmente colpiti

Commercial services trade volume, 2015-2027



Fonte: Stime WTO, 2025

NB: USA hanno surplus nei servizi

Le tensioni geopolitiche

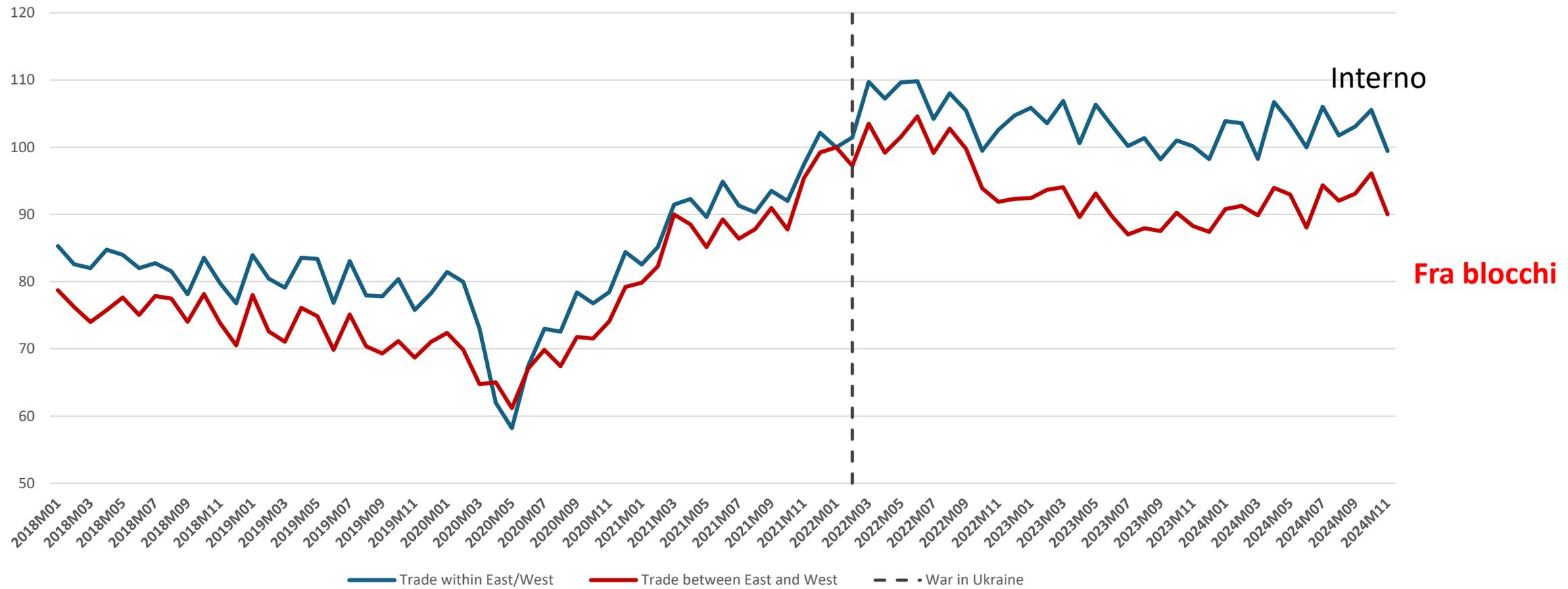
Dietro la Guerra commerciale US-China fin dall'inizio non c'erano solo motivi economici ma anche preoccupazioni geopolitiche sulla **leadership tecnologica** in aree strategiche

L'invasione dell'Ucraina il 22 febbraio 2022 ha aumentato notevolmente le tensioni geopolitiche e la suddivisione in blocchi diversi che commerciano al loro interno (Cina?)

Immediatamente **assicurarsi gli inputs, le materie prime critiche (e rare), l'offerta di energia, i beni strategici e ad alta tecnologia** sono diventati elementi centrali

Le nuove tariffe (il loro annuncio) hanno fatto ripensare i ruoli fra "amici" e "rivali" (cambiamenti nei blocchi?)

Il commercio **tra** ipotetici blocchi è cresciuto meno del commercio **all'interno** dei blocchi... (da febbraio 2022)



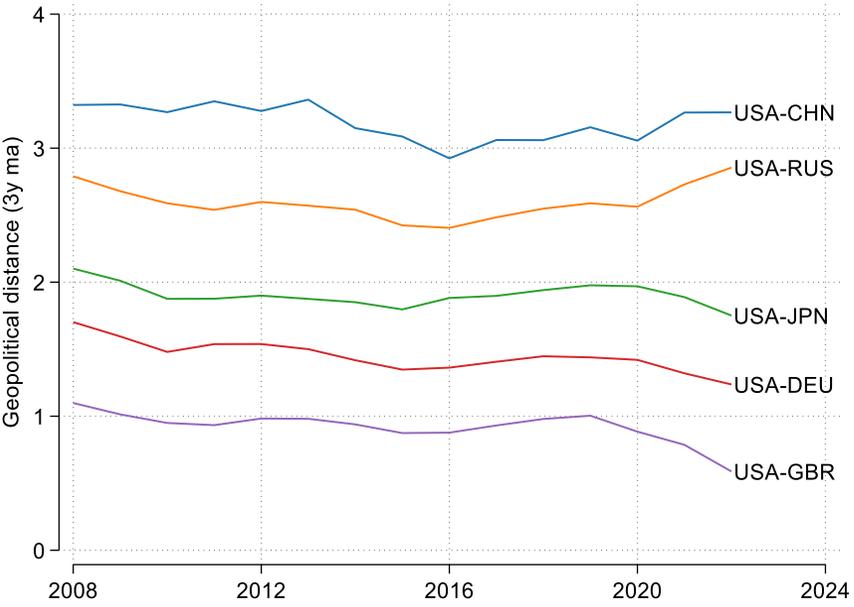
Il commercio tra diversi blocchi economici con visioni politiche simili – raggruppati sulla base dei voti dell'Assemblea Generale delle Nazioni Unite – è cresciuto del 4% più lentamente rispetto al commercio all'interno di questi blocchi. Ciononostante, non vi sono chiare prove di un più ampio spostamento verso la regionalizzazione o il near-shoring.

Se i dazi aumentano tra i «blocchi»...il PIL e il commercio mondiale ne risentono particolarmente

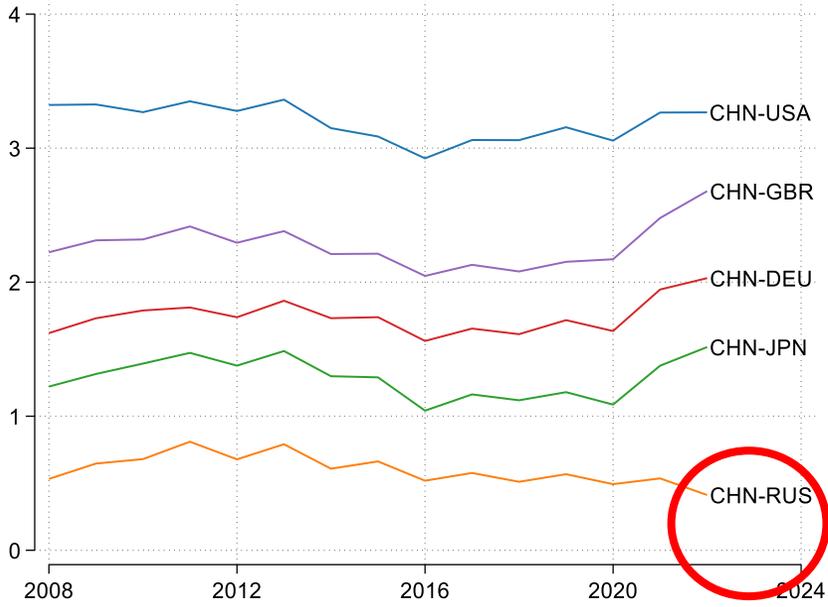
Le previsioni del WTO (Aprile 2025) prevedono che un **aumento del 100% delle aliquote tariffarie tra due ipotetici blocchi geoeconomici**, combinato con una maggiore incertezza nelle politiche commerciali e maggiori barriere non tariffarie, **ridurrà il PIL reale globale di quasi il 7% nel lungo periodo** (entro il 2040). **Le economie a basso reddito, le più colpite, avranno perdite superiori al 9%.**

La «distanza geopolitica» fra i principali paesi aumenta. Fino al 2024, gli amici si «avvicinano» e i rivali si allontanano

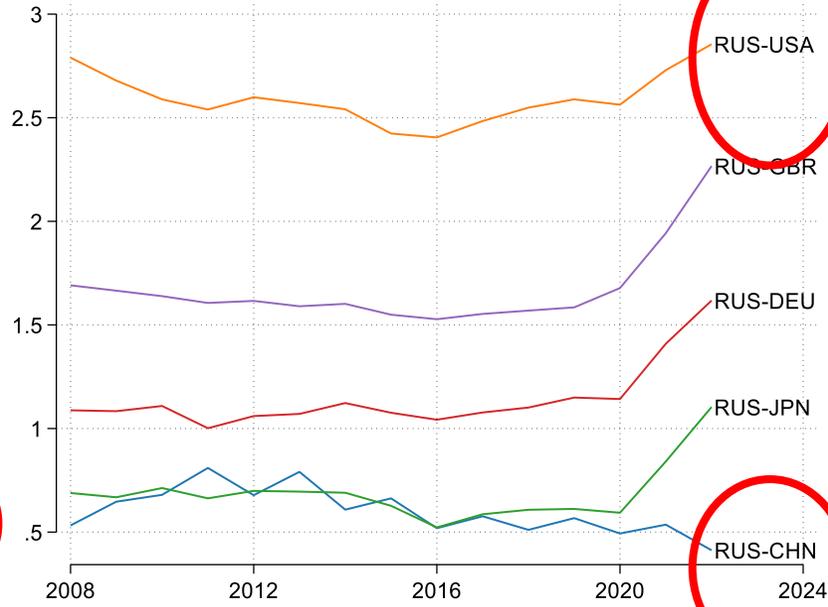
USA, distanza geopolitica



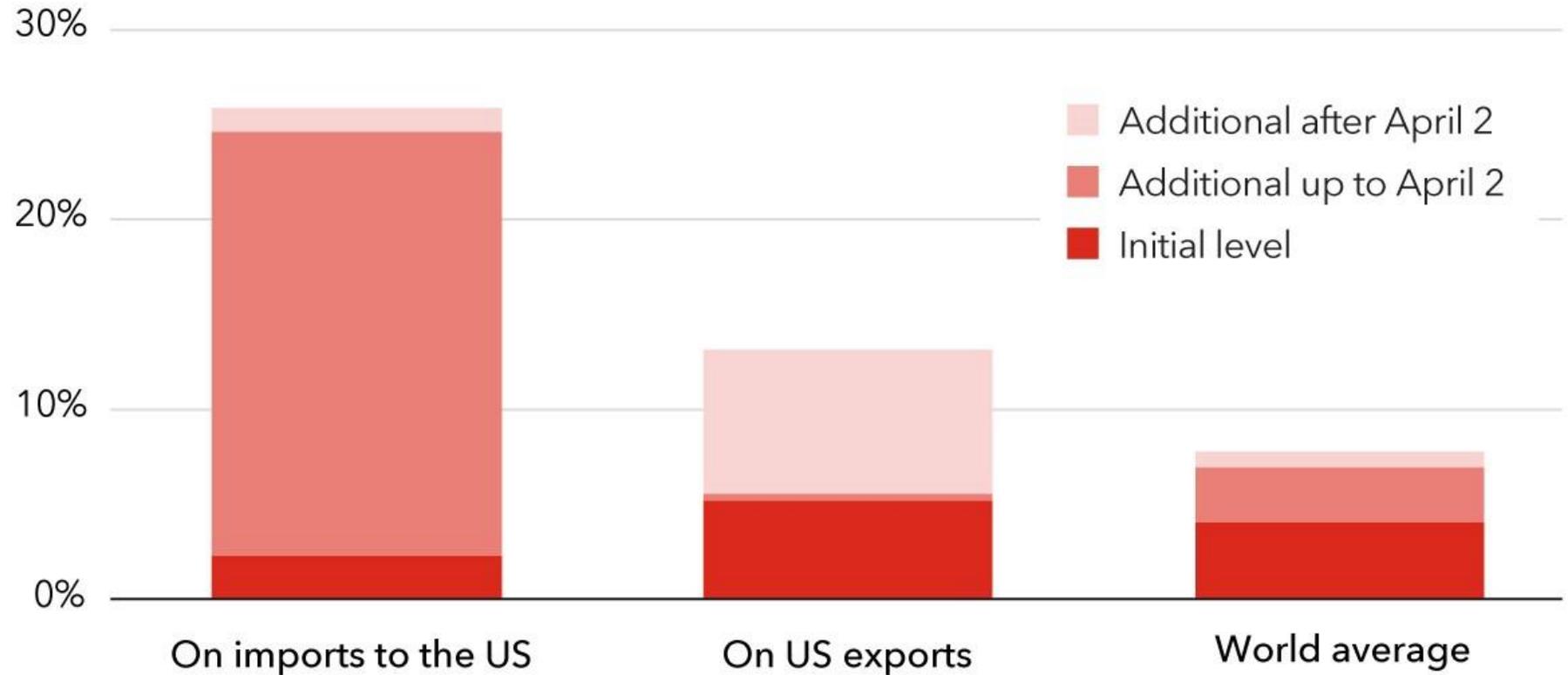
Cina, distanza geopolitica



Russia distanza geopolitica



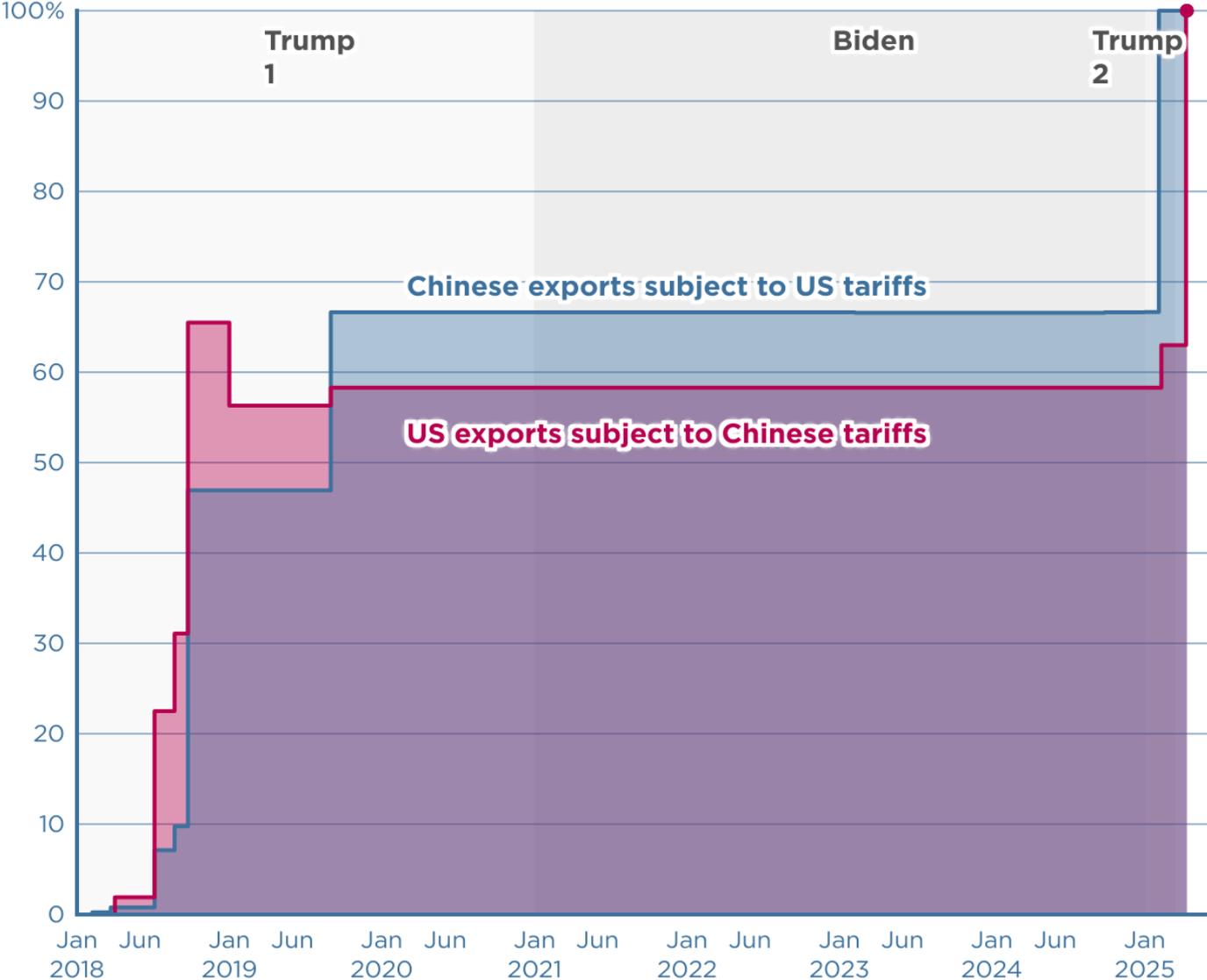
La media delle tariffe mondiali è aumentata dopo «liberation day»



Sources: Haver Analytics; PIIE; Refinitiv Eikon; World Bank and IMF staff calculations.
Note: Weighted average tariffs on US exports and world average use WITS data for 2022. Includes announced tariffs by the rest of the world on US exports up to April 12.

E oltre il 60% del commercio USA- Cina e Cina- USA è soggetto a dazi

b. Percent of US-China trade subject to trade war tariffs

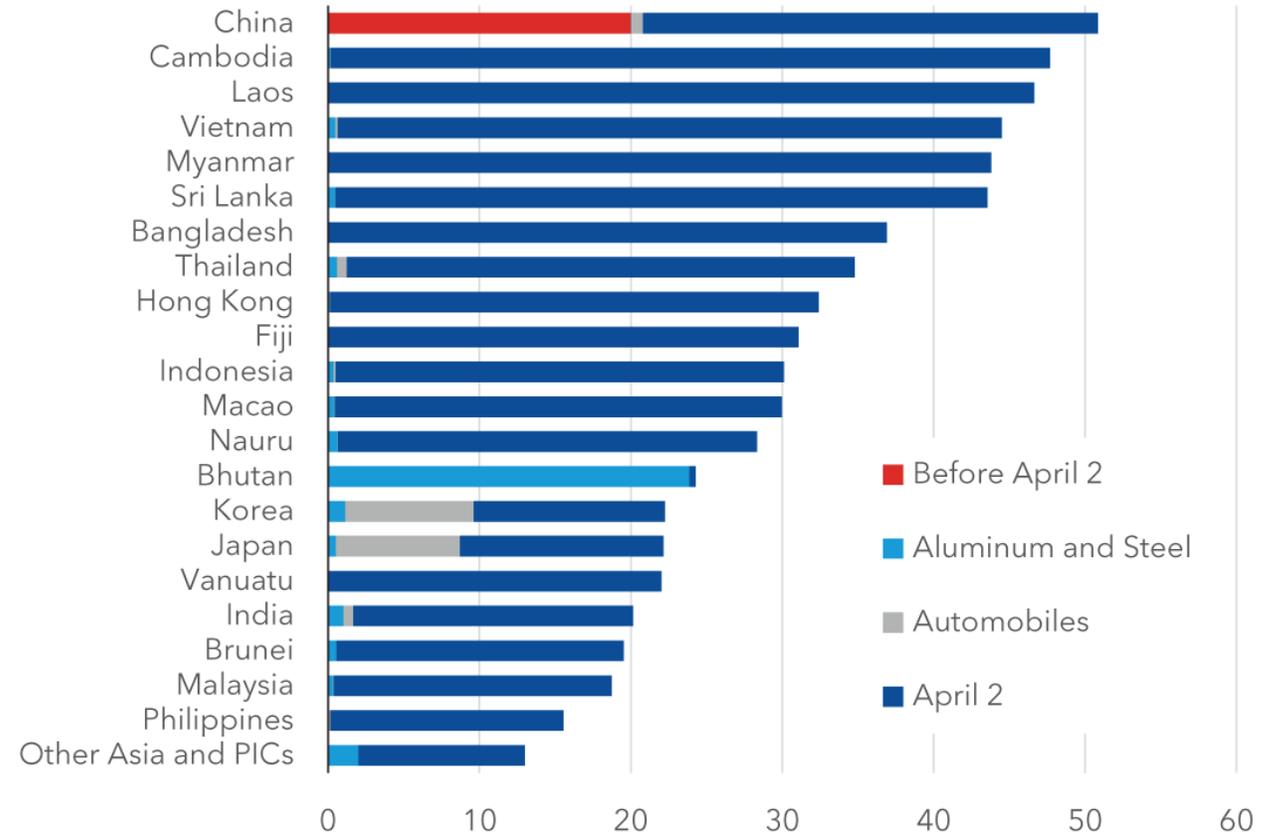


Fonte: PIIE, accessed May 11 2025

Al momento i paesi dell'Asia sono i più colpiti dalle tariffe USA (il che potrebbe essere uno stimolo a integrarsi ancora di più... questione della Regionalizzazione CGV)

Asia is facing the highest US tariff levels

Increase in US effective tariff, percentage points



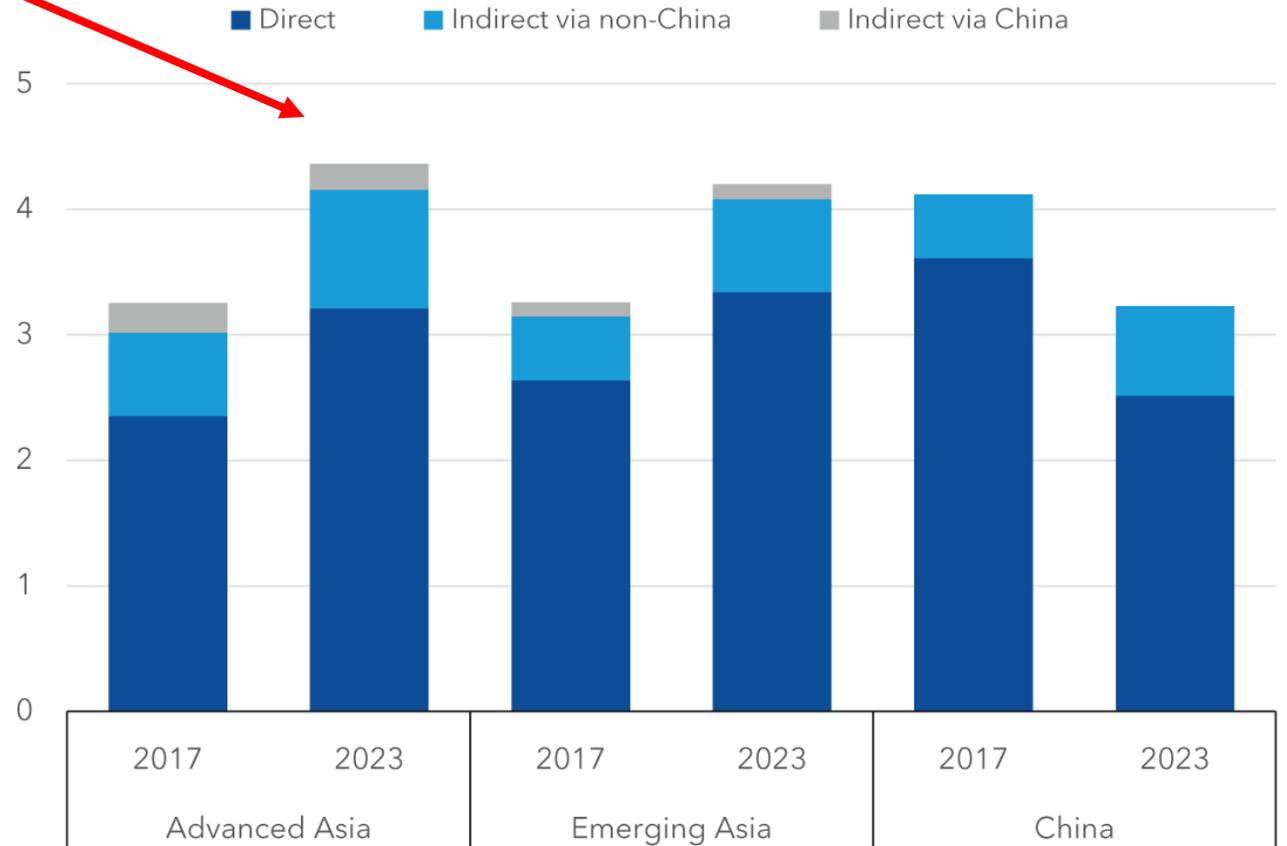
Source: US International Trade Commission and IMF staff calculations. Note: Effective tariffs increase calculated as of April 2. Weighted by 2024 US import value. Steel and aluminum tariffs are assumed to increase up to 25%. Tariffs on automobiles and country-specific measures are applied in addition to existing levels. Automobile, steel, and aluminum products are not affected by the country-specific tariffs announced on April 2. Tariff-exempt products are assumed to remain unaffected by the announced increases.

Ma....

Proprio l'Asia
commercia
molto con gli
USA attraverso
le CGV (quindi
attenzione agli
effetti indiretti
e moltiplicativi)

Asia is more connected to the United States through global supply chains, directly and indirectly

Value-added in exports to the US, percent of the group's total value added



Source: Asian Development Bank Multiregional Input-Output Database and IMF staff calculations.

Le catene del valore come moltiplicatori dell'effetto dazi...

- Esiste una letteratura sugli effetti moltiplicativi/demoltiplicativi delle catene del valore sul commercio mondiale (motori della globalizzazione/favoriscono snodandosi la slowbalization)
- I dazi su un prodotto intermedio moltiplicano il loro effetto quando il prodotto attraversa i confini più volte
- Hoeckman: «Think Global Value Chains» per capire l'impatto dei dazi nel mondo contemporaneo

Cosa succede alle catene del valore (CGV)?

Nonostante shock multipli, elevata incertezza, tensioni dovute a politiche commerciali e geopolitica, **la CGV non sono sparite, anche se ci sono (primi?) segnali di aggiustamento**

Le preoccupazioni legate alla geopolitica/incertezza cominciano a giocare un ruolo nell'aggiustamento delle CGV, ma **differenze se acquirenti o venditori**

Secondo stime recenti, un aumento unitario nella «distanza geopolitica» è associato a una diminuzione del 7% del commercio collegato alle CGV

- Spinta dai «rivali» una distanza geopolitica moderata non sembra influenzare negativamente le CGV
- Questo effetto è più forte negli ultimi anni
- I flussi legati alle CGV che coinvolgono Russia e US sono più influenzati di quelli che coinvolgono la Cina
- Gli effetti si mantengono anche usando ritardi della distanza geopolitica e per le CGV e per il commercio legato al posizionamento backward/forward nelle Catene del Valore

Acquirenti: prodotti customized (più difficili da sostituire); elasticità molto diverse le breve e lungo periodo; mercati di sbocco: esistono mercati alternativi? Perché non sfruttati prima?

Nel mondo “di oggi” e agli occhi di Trump, i dazi hanno senso....

La “Trump Grievance Doctrine” (definizione di Baldwin, 2025) sostiene che **gli Stati Uniti sono stati imbrogliati, non sono un impero in declino e non hanno perso competitività**

Quindi la politica commerciale è un campo di battaglia di “tradimenti e vendette”...

- **I dazi sono il modo migliore perchè puniscono e permettono di guadagnare al tempo stesso (Tariffs are great since they punish and extract at the same time)**
- I disavanzi commerciali non derivano da squilibri macroeconomici ma da furti (Trade deficits aren't macroeconomic outcomes; they're theft)
- Gli alleati non sono partner commerciali ma sono approfittatori (soccroni). (Allies aren't partners; they're freeloaders)
- Le regole non sono stabilizzatori ma manette...(Rules aren't stabilizers; they're handcuffs)
- **I negoziati commerciali dovrebbero iniziare con tributi stranieri e non con uno scambio di offerte... (Trade negotiations should start with foreign tributes, not an exchange of offers)**

Concludendo...

- Molti argomenti di cui tener conto; es. Quanto il dazio viene trasferito sul Prezzo finale (**pass-through**); l'elasticità di sostituzione (i.e. la facilità con cui imprese e consumatori possono riorientare la domanda per un dato prodotto tra i diversi paesi (differenza fra breve e lungo period))
- Le imprese possono internalizzare la frammentazione geopolitica/l'incertezza sulla politica commerciale oppure modificare i propri comportamenti (shocks permanenti)
- I governi possono rispondere o no alle politiche (tit for tat? Cosa sta succedendo? Ieri accordo con UK)
- I costi del commercio influenzano il commercio di intermedi più del commercio di beni finali ma il valore aggiunto delle CGV non è necessariamente influenzato in modo forte. Resilienza?

Chiuderei con tre citazioni rilevatrici...

- Trump 1, 28 June 2016 Pennsylvania: “Hillary Clinton **unleashed a trade war against the American worker when she supported one terrible trade deal after another—from NAFTA to China to South Korea. She is a traitor**” The list of traitors also includes pro-trade Republicans and Democrats, trade diplomats, economists, think-tankers and other members of the “free-trade mafia” that “sold out workers, outsourced industries, and worshipped at the altar of multilateralism and Wall Street while Main Street withered
- Jennet Yellen, 13 April 2022, special address Atlantic council: “Favoring the **friend-shoring** of supply chains **to a large number of trusted countries**, so we can continue to securely extend market access, **will lower the risks to our economy as well as to our trusted trade partners**. We should also consider building **a network of plurilateral trade arrangements** to incorporate elements of the modern economy that are growing in economic importance, especially digital services.”“.... **we have a group of partners we feel comfortable with our geopolitical—we’re not worried about geopolitical issues. We know that we can count on them, rather than take a purely domestic approach. I think we get the benefits of continued efficiencies in production by having a group of partners who work to shore up supply chains and make them more resilient.** But I think China needs to take seriously working with us, and it’s not just the United States. Europe and other countries share concerns about some of the practices that China has that negatively impact our national security, human rights concerns. **I would like to see us preserve the benefits of deep economic integration with China, not going to a bipolar world, but clearly that’s a danger that we need to address**”

Trump, 2 cambiano i paesi amici?

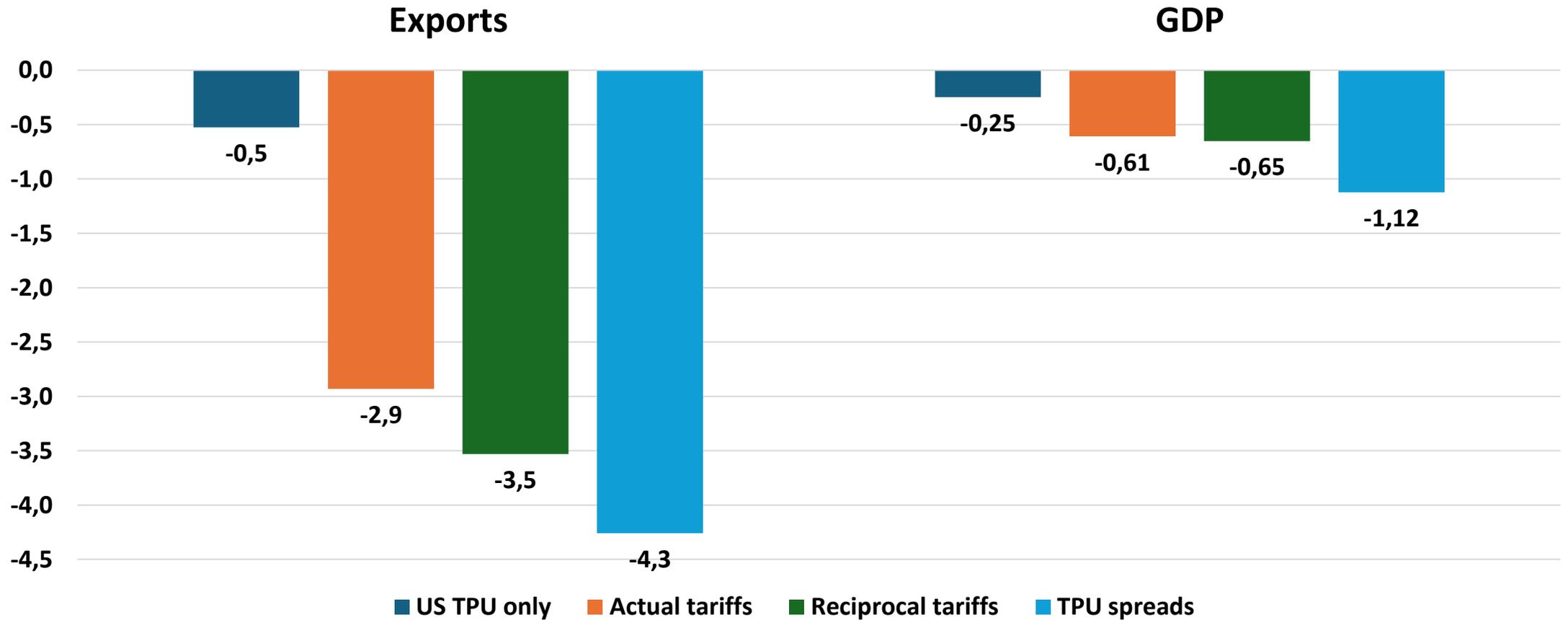
- 2 aprile 2025: «**In America è il giorno della liberazione**» “**Renderemo gli Usa un paese ricco**” ...“**da decenni gli Stati Uniti vengono sfruttati**”.
- **Esempi.** Gli Stati Uniti impongono agli altri paesi solo un dazio del 2,4% sulle motociclette, mentre altri applicano tariffe molto più alte, che arrivano al 60%. L'India applica il 70%. Il Vietnam impone il 75%, e altri paesi arrivano anche oltre, sottolinea. "**Fino a oggi, gli Stati Uniti hanno imposto solo un dazio del 2,5% sulle automobili prodotte all'estero. L'Unione Europea ci impone oltre il 10% di dazi e ha IVA al 20%. Molto, molto più alta**". A causa di queste "enormi barriere commerciali", la maggior parte delle automobili in Corea del Sud è prodotta in Corea del Sud e lo stesso avviene in Giappone. "Nessuna delle nostre aziende può entrare in altri paesi". **E annuncia dazi reciproci del 20% per l'Ue.**
- "**Il 2 aprile 2025 sarà ricordato per sempre come il giorno in cui l'industria americana è rinata**" "**Per decenni il nostro Paese è stato saccheggiato, depredato, violentato** da nazioni vicine e lontane, **sia da alleati sia da nemici**" torna a dire, denunciando che "**in alcuni casi l'amico è stato peggiore del nemico**« (cambiano le categorie?)

Conclusioni

- In definitiva, incertezza e tensioni geopolitiche implicano
 - Rimescolamento di amici/rivali (votazioni UN)
 - «sabbia» nei meccanismi delle CGV sia nella scelta dei fornitori che dei mercati
 - Per quel che riguarda i fornitori conta la «customization» e chi altro produce i beni necessari (es microchips, terre rare, principi di base di farmaci...)
 - Sui mercati conta se esistono mercati alternativi, perché prima non erano sfruttati, chi sono i concorrenti, quanti sono i costi sommersi etc
 - Le CGV agiscono come demoltiplicatori (già dal 2008), quindi amplificano l'impatto degli shock (e in modo diverso se lo shock è ritenuto permanente o temporaneo)
- Cosa ci aspetta? Interpretare gli annunci, ridurre l'incertezza, aumentare la resilienza ma cercando di mantenere la **fiducia** (Trust) nei partners

Grazie per l'attenzione

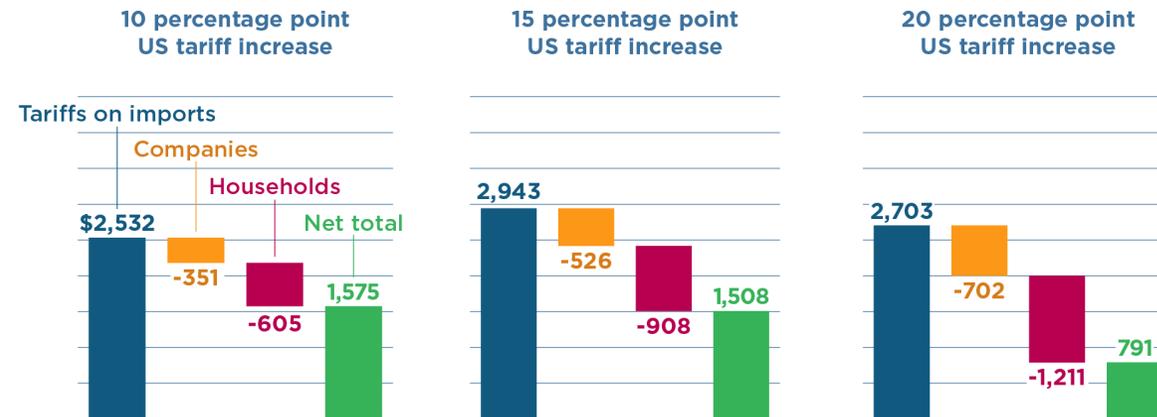
Previsioni sul tasso di crescita di commercio e PIL mondiali



Source: Simulations with the WTO Global Trade Model.

Trump's tariffs could bring new revenue but would also reduce other tax revenue

Projected changes from baseline in US tax revenue by source under tariff scenarios with retaliation, billions of US dollars, 2025-34



#PIECharts

Learn more at [piee.com/research/piee-charts](https://www.piee.com/research/piee-charts)



Design by
Sam Elbouez

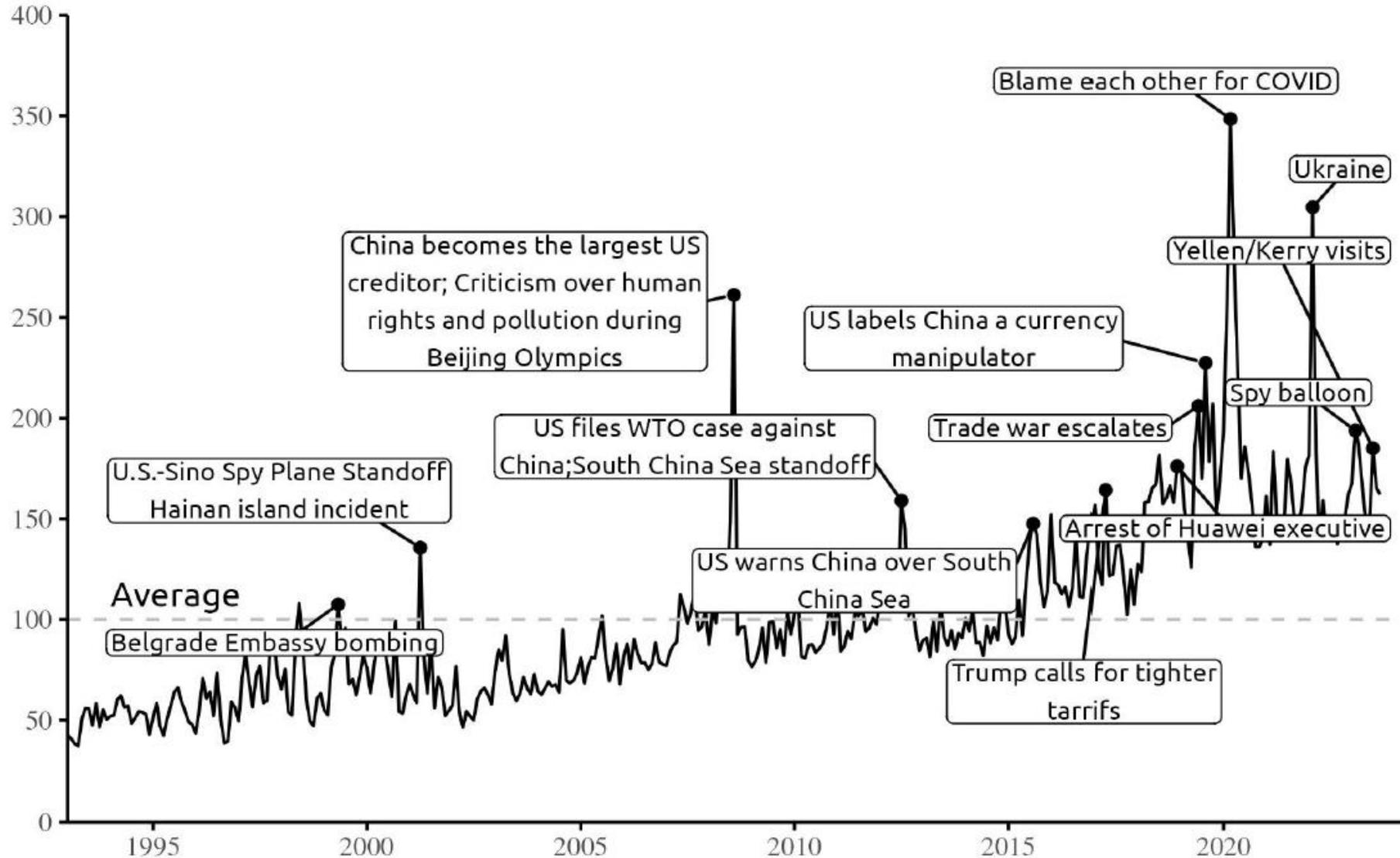
Note: Scenarios assume other countries impose the same tariffs on imported US goods.

Source: Warwick J. McKibbin and Geoffrey Shuetrim's PIIE Briefing, *The US revenue implications of President Trump's 2025 tariffs*.

La casa bianca cita (i pochi) studi che trovano effetti positivi dei dazi....

- A 2024 study on the effects of President Trump's tariffs in his first term found that they "strengthened the U.S. economy" and "led to significant reshoring" in industries like manufacturing and steel production.
- A 2023 report by the U.S. International Trade Commission that analyzed the effects of Section 232 and 301 tariffs on more than \$300 billion of U.S. imports found that **the tariffs reduced imports from China and effectively stimulated more U.S. production of the tariffed goods, with very minor effects on prices**
- According to the Economic Policy Institute, the tariffs implemented by President Trump during his first term **"clearly show[ed] no correlation with inflation" and only had a temporary effect on overall price levels**
- An analysis from the **Atlantic Council found that "tariffs would create new incentives for US consumers to buy US-made products"**
- A 2024 economic analysis found that a global tariff of 10% would grow the economy by \$728 billion, create 2.8 million jobs, and increase real household incomes by 5.7%.
- Fonte: <https://www.whitehouse.gov/fact-sheets/2025/04/fact-sheet-president-donald-j-trump-declares-national-emergency-to-increase-our-competitive-edge-protect-our-sovereignty-and-strengthen-our-national-and-economic-security/>

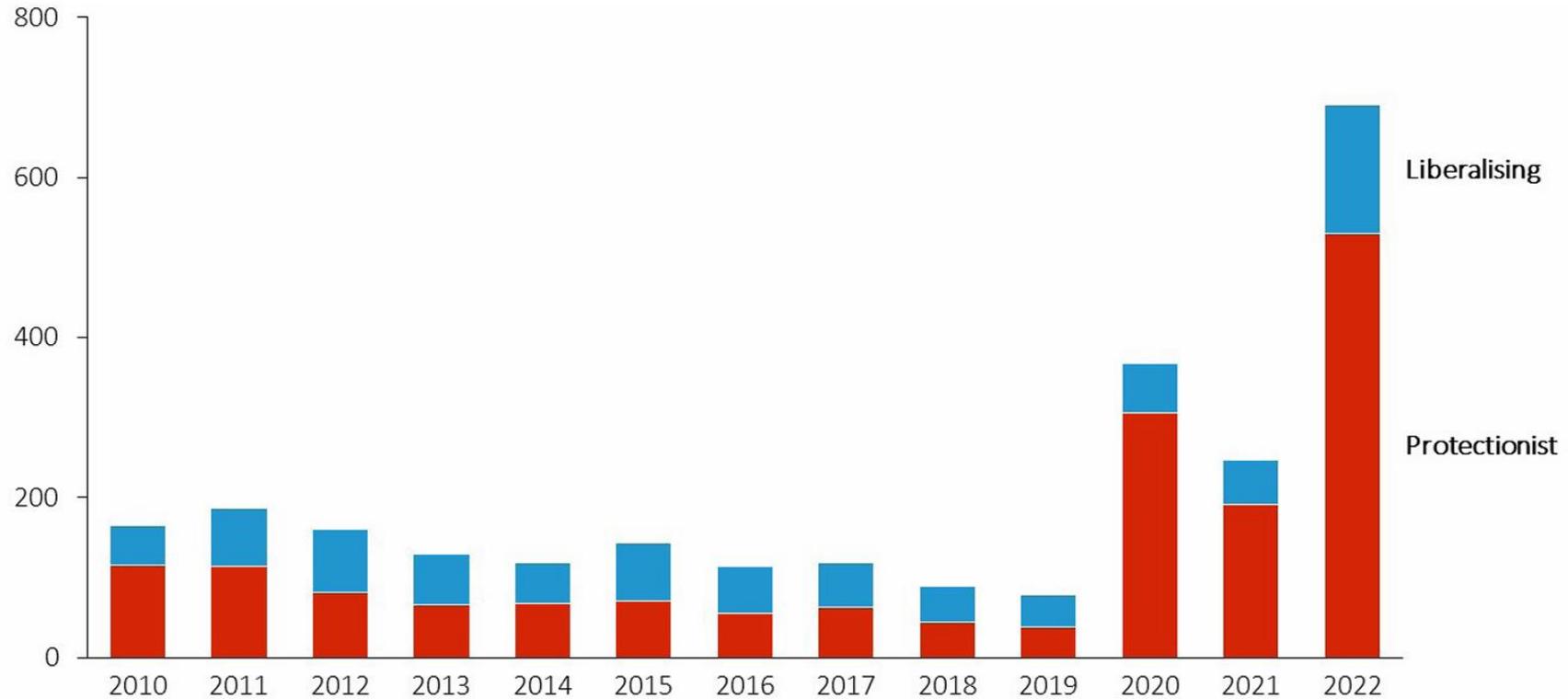
Un indice di tensioni US Cina



The U.S.-China Tension (UCT) index constructed by John Rogers, Bo Sun, and Tony Sun (2024). Monthly data normalized to have an average of 100 over the 1993-2024 sample.

Le tensioni sulle politiche commerciali si tramutano

Trade policy interventions



Note: Measures include tariffs, export-related measures, subsidies, contingent trade-protective measures, and trade-related investment measures.

Source: Global Trade Alert, 2024.