

3. IL COMMERCIO INTERNAZIONALE E LE BILANCE DEI PAGAMENTI

Alla rapida ripresa del commercio mondiale di beni e servizi nel 2010 (12,9 per cento) è seguita, nel 2011, una crescita assai più debole (5,8 per cento), frenata dal rallentamento della domanda nei paesi avanzati e dalle ripercussioni dei disastri naturali che hanno colpito il Giappone e la Thailandia.

Dopo aver raggiunto un apice nella primavera dello scorso anno, i prezzi delle materie prime hanno ripiegato, pur restando su un livello elevato nel confronto storico. A causa delle tensioni geopolitiche che attraversano l'Africa e il Medio Oriente e dei conseguenti rischi di interruzione dell'offerta, il prezzo del greggio ha ripreso a salire già dallo scorso autunno, segnando alla fine del primo trimestre del 2012 un nuovo picco.

Il rafforzamento delle ragioni di scambio dei paesi esportatori di energia ha contribuito al notevole aumento del loro avanzo di parte corrente, che ormai supera in valore il precedente picco del 2008. Il disavanzo degli Stati Uniti non ha subito variazioni di rilievo; l'area dell'euro è rimasta sostanzialmente in equilibrio, pur con notevoli disparità al suo interno (cfr. il capitolo 5: *Gli andamenti macroeconomici*). Si sono invece ridotti gli avanzi delle economie asiatiche esportatrici di manufatti, in particolare quelli del Giappone e della Cina.

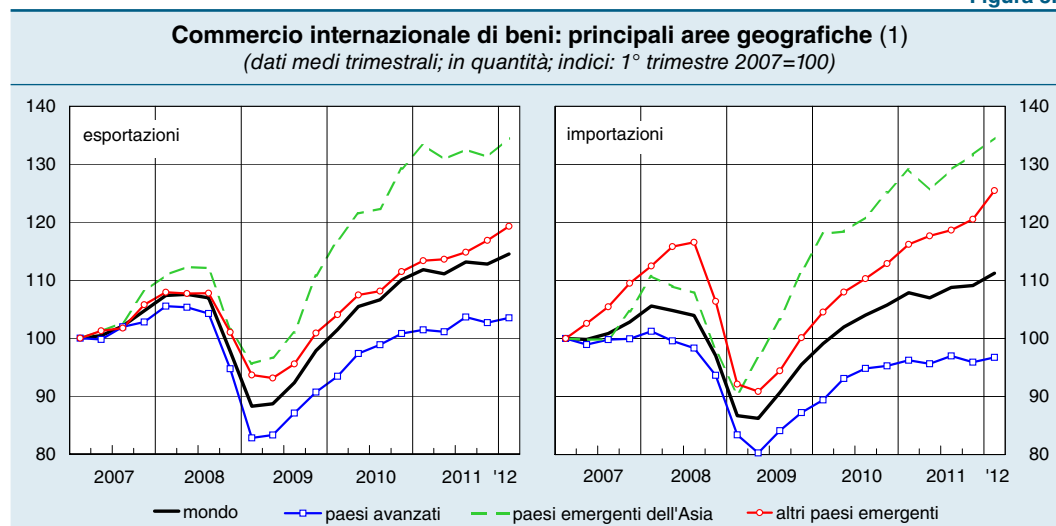
Il commercio internazionale

Il forte rallentamento del commercio internazionale nel 2011 è dipeso principalmente dalla debole domanda delle economie avanzate, i cui volumi di importazioni sono aumentati del 4,3 per cento (dall'11,5 nel 2010). Nella seconda metà dell'anno, la contrazione delle importazioni dell'area dell'euro è stata solo in parte compensata dalla vivacità di quelle degli Stati Uniti, sospinte dalla ricostituzione delle scorte industriali. Alla fine del 2011 il livello delle importazioni di beni dei paesi avanzati era ancora inferiore al picco del primo trimestre del 2008 (fig. 3.1).

La debolezza della domanda delle economie avanzate si è riflessa sulle esportazioni di quelle emergenti, con effetti più pronunciati sui paesi dell'Asia specializzati nella produzione di beni intermedi e di consumo durevole. Dati i forti legami esistenti nell'ambito della filiera produttiva internazionale della regione, le vendite all'estero dei paesi asiatici hanno temporaneamente risentito delle interruzioni nell'approvvigionamento di beni intermedi a seguito del terremoto avvenuto in Giappone nel marzo del 2011 e dell'alluvione in Thailandia nello scorso ottobre. In Cina lo sviluppo delle vendite all'estero, pur rallentando nettamente (9,5 per cento dal 27,5 del 2010), è rimasto comunque superiore a quello medio del mondo e degli altri paesi emergenti.

Nell'ultimo ventennio le esportazioni cinesi hanno beneficiato del ruolo di principale paese assemblatore finale della produzione asiatica, in seguito destinata ai paesi avanzati, assunto dalla Cina.

Figura 3.1



Fonte: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.
(1) Per il primo trimestre 2012, media dei primi due mesi dell'anno.

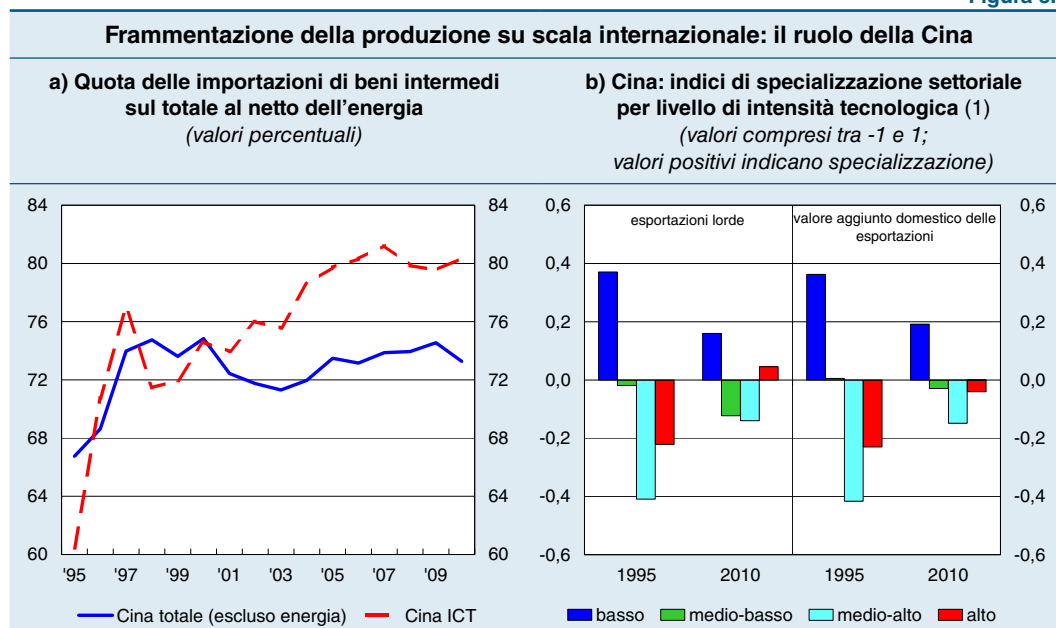
La riduzione delle barriere commerciali e l'evoluzione delle tecnologie delle telecomunicazioni hanno favorito la frammentazione internazionale dei processi produttivi, consentendo la suddivisione tra paesi delle varie fasi della catena del valore sulla base dei relativi vantaggi di costo e sfruttando le economie di scala. Questo processo ha riguardato in particolare la regione asiatica, dove le prime fasi di produzione, solitamente a più alto contenuto tecnologico ed elevata intensità di capitale, sono svolte in Giappone e nei paesi di recente industrializzazione (soprattutto in Corea del Sud), mentre quelle più a valle della catena del valore sono realizzate nelle aree in via di sviluppo, in primo luogo in Cina (dove la quota di beni intermedi sfiora il 75 per cento delle importazioni, escludendo i prodotti energetici; fig. 3.2a). Questa frammentazione ha interessato in maniera preponderante le produzioni di beni più complessi, come quelle legate all'information technology in cui, dato l'elevato numero di fasi produttive, la divisione internazionale del lavoro apporta i maggiori benefici.

Non solo la Cina e gli altri paesi emergenti hanno assunto un peso maggiore nell'interscambio mondiale di beni, ma alcuni di essi sono anche riusciti a diversificare e migliorare qualitativamente le loro produzioni.

La diffusione di filiere internazionali di produzione (catene globali del valore) richiede di adeguare anche i parametri con cui si valuta l'evoluzione del modello di specializzazione di ciascun paese. Nel caso della Cina, ad esempio, i tradizionali indicatori di vantaggi comparati rivelati – basati sui flussi lordi di esportazioni – mostrano un netto spostamento, tra il 1995 e il 2010, verso segmenti a più alta intensità tecnologica (fig. 3.2b). Ciò rifletterebbe, tuttavia, in buona parte il crescente peso della Cina nelle attività di assemblaggio finale, piuttosto che un reale miglioramento delle produzioni, come si evince dal progresso assai più contenuto del valore aggiunto effettivamente prodotto all'interno del paese.

I paesi esportatori di materie prime hanno beneficiato di un ulteriore miglioramento delle ragioni di scambio nel 2011; il guadagno più cospicuo, del 15 per cento circa, ha interessato i produttori di petrolio. Dalla metà degli anni 2000, le ragioni di scambio sono migliorate del 4,9 per cento l'anno nei paesi dell'ex URSS, del 3,3 nei paesi dell'America latina e del 2,7 per cento in Medio Oriente e in Africa.

Figura 3.2



Fonte: elaborazioni su dati OCSE.

(1) Il valore aggiunto delle esportazioni è stato ricavato utilizzando le tavole input-output dell'OCSE per depurare i flussi lordi di esportazioni dal contenuto di beni intermedi in ciascun settore. Per il 2010 le tavole si riferiscono al 2005 (ultimo aggiornamento disponibile).

Indicazioni ancora parziali sembrano prefigurare una moderata ripresa del commercio mondiale nei primi mesi del 2012, favorita dal rafforzamento degli scambi tra i paesi emergenti, a fronte di una dinamica delle importazioni ancora debole in quelli avanzati.

L'accresciuta integrazione delle economie emergenti trova riscontro anche nell'evoluzione degli accordi multilaterali che disciplinano il commercio internazionale, limitando il ricorso a misure protezionistiche. Nell'ottavo vertice ministeriale dell'Organizzazione mondiale del commercio (OMC), svoltosi lo scorso dicembre a Ginevra, è stato sancito l'ingresso della Russia fra i paesi membri dell'Organizzazione (dopo quello della Cina nel 2001).

Nello stesso vertice è stato inoltre rilanciato l'accordo plurilaterale sugli appalti pubblici, i cui paesi firmatari sono saliti a 42 (i paesi membri dell'Unione europea, UE, e altre economie avanzate, tra cui Israele, Singapore, Corea del Sud, Taiwan e Hong Kong).

Il nuovo accordo aumenta l'apertura degli appalti pubblici alla concorrenza estera, vietando discriminazioni nei confronti dei fornitori delle altre nazioni firmatarie, introducendo requisiti di trasparenza, ampliando la gamma di soggetti e settori interessati (in particolare nei servizi e nelle costruzioni, poiché il comparto dei beni era già pressoché totalmente coperto dal precedente accordo). Secondo le valutazioni dell'OMC, gli impegni riguardano commesse per un valore annuale pari a circa il 2,5 per cento del prodotto mondiale. Benefici molto maggiori potrebbero derivare dall'eventuale estensione dell'accordo ai principali paesi emergenti, tra cui in particolare la Cina e l'India (entrambi membri dell'OMC). Le offerte di apertura avanzate dalla Cina in questo campo sono tuttavia sembrate finora insufficienti, limitandosi alla sola disciplina sugli appalti del governo centrale ed escludendo quella sugli appalti di imprese statali e Amministrazioni locali.

Non è stata invece superata la fase di prolungato stallo del negoziato di liberalizzazione commerciale multilaterale del Doha Round, avviato circa dieci anni fa. I rischi di un fallimento sono elevati e diviene sempre più probabile un crescente ricorso ad accordi preferenziali su base bilaterale o regionale, potenzialmente distorsivi dei flussi

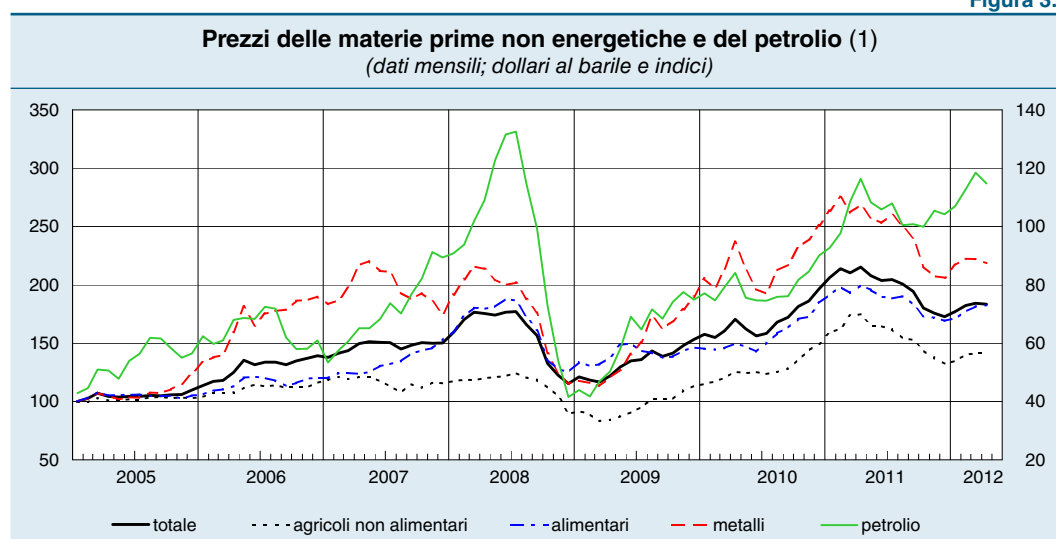
commerciali mondiali e penalizzanti soprattutto per i paesi più piccoli e poveri, con minore potere negoziale.

Importanti mutamenti di natura economica contribuiscono a spiegare le crescenti difficoltà incontrate dal negoziato multilaterale. Lo sviluppo della potenza economica cinese ha fatto diventare i più diretti paesi competitori, inclusi quelli emergenti e in via di sviluppo produttori di beni ad alta intensità di lavoro, restii a concedere una riduzione dei dazi sulle importazioni di manufatti (come invece richiesto dai paesi avanzati). Inoltre, il forte aumento dei prezzi internazionali dei prodotti agricoli ha reso meno appetibili, per i paesi in via di sviluppo più competitivi in questo settore, gli impegni di quelli avanzati a diminuire il grado di protezione dei loro mercati agricoli. Infine, l'avversione di parte dell'opinione pubblica nei paesi avanzati verso alcune conseguenze della globalizzazione ha creato un clima generalmente ostile alla conclusione di accordi commerciali internazionali.

I prezzi delle materie prime

La fase di rincaro delle materie prime, in atto dal 2009, aveva subito un'accelerazione tra l'autunno del 2010 e l'inizio dello scorso anno. Nei mesi successivi le quotazioni hanno ripiegato, rispondendo ai segnali di rallentamento della domanda globale. Nonostante questa inversione di tendenza, nella media del 2011 i prezzi in dollari dei prodotti alimentari sono aumentati del 20 per cento circa rispetto all'anno precedente, quelli dei metalli del 14 (fig. 3.3).

Figura 3.3



Fonte: FMI.

(1) Per le materie prime non energetiche, indici: gennaio 2005=100. Per il petrolio, prezzo medio in dollari al barile delle tre principali qualità (Brent, Dubai e WTI; scala di destra).

L'offerta globale dei principali metalli e prodotti agricoli è andata adeguandosi ai più elevati tassi di crescita strutturale della domanda mondiale osservati negli ultimi anni. Ciò ha facilitato la ricostituzione delle scorte e potrebbe contribuire a moderare la futura dinamica delle quotazioni. Per alcuni prodotti, come il rame, le spinte al rialzo seguirebbero a provenire da vincoli stringenti all'espansione della produzione; nel caso del grano turco, che ha guidato i rincari dei prodotti agricoli nella prima parte del 2011, e della soia continuerebbe a incidere la forte domanda per l'utilizzo nella produzione di biocarburanti (cfr. il capitolo 3: Il commercio internazionale e le bilance dei pagamenti nella Relazione sull'anno 2010).

Nell'ultima parte dell'anno l'andamento delle quotazioni del greggio si è nettamente differenziato da quello degli altri prodotti di base, a causa di rinnovate tensioni

geopolitiche, che hanno provocato interruzioni della produzione petrolifera in alcuni paesi dell'Africa e del Medio Oriente e un aumento dei premi per il rischio. Ne è conseguito un rincaro pari al 31,6 per cento in media d'anno valutato in dollari, più forte rispetto alle altre materie prime e paragonabile a quello avvenuto nel 2008.

Nel corso del 2011 il mercato petrolifero è rimasto in condizioni di eccesso di domanda: pur a fronte di un rallentamento di quest'ultima, l'espansione della produzione è stata insufficiente.

La crescita della domanda mondiale di greggio si è ridimensionata: dal 3,3 per cento nel 2010 allo 0,9 nello scorso anno, un tasso più che dimezzato rispetto a quello medio del quinquennio 2003-07. Tale decelerazione deriva dalla marcata flessione nei paesi avanzati (-1,3 per cento, nonostante la forte richiesta giapponese seguita al terremoto stimata in 145.000 barili aggiuntivi al giorno, pari al 3,3 per cento dei consumi in Giappone) e dal rallentamento degli acquisti dei paesi emergenti (3,1 per cento dal 5,8 nel 2010), dovuto prevalentemente alla minore dinamica dei consumi di petrolio in Cina (tav. 3.1).

Tavola 3.1

Domanda e offerta di petrolio (1)					
VOCI	Milioni di barili al giorno			Variazione percentuale	
	2005	2010	2011	2010	2011
Domanda					
Mondo	84,6	88,4	89,2	3,3	0,9
OCSE	49,9	46,2	45,6	1,3	-1,3
non OCSE	34,7	42,2	43,5	5,8	3,1
di cui: Cina	6,7	9,1	9,5	12,3	4,4
Offerta					
Mondo	84,8	87,2	88,3	2,0	1,3
OPEC	34,8	34,6	35,6	1,8	2,9
di cui: Arabia Saudita	9,1	8,3	9,3	1,7	12,3
non OPEC	50,0	52,6	52,7	2,1	0,2
di cui: Nord America (2)	13,9	14,1	14,5	3,7	2,8

Fonte: IEA, *Oil Market Report*.

(1) A causa di arrotondamenti la somma dei parziali potrebbe differire dal valore totale riportato nella tavola. – (2) Stati Uniti, Canada e Messico.

La crescita dell'offerta ha anch'essa rallentato, contribuendo a un calo delle scorte mondiali per il secondo anno consecutivo. Nonostante l'incremento nell'America settentrionale, la produzione dei paesi non OPEC ha ristagnato, risentendo della strutturale riduzione della capacità estrattiva in Europa (soprattutto in Gran Bretagna), connessa con la maturità dei bacini. I paesi dell'OPEC hanno cercato di compensare la diminuzione della produzione di greggio della Libia dopo lo scoppio della guerra civile (in media pari a 1,4 milioni di barili al giorno fra marzo e ottobre), attingendo principalmente ai margini di capacità produttiva inutilizzata in Arabia Saudita.

Nel tentativo di contrastare le tensioni sui prezzi, i governi dei paesi dell'OCSE hanno decretato in giugno lo smobilizzo di parte delle scorte strategiche (2 milioni di barili al giorno nell'arco del mese successivo), una misura destinata tuttavia a produrre solo effetti temporanei. In autunno, nonostante un recupero della produzione libica, subentravano altre riduzioni dell'offerta, dovute a cali delle esportazioni dallo Yemen e dalla Siria (per complessivi 265.000 barili al giorno) e, nei primi mesi del 2012, alla diminuzione delle esportazioni dall'ex Sudan, conseguente alla separazione politica del paese e alla contesa sui diritti di transito del greggio dal Sud al Nord che ne è scaturita.

Le interruzioni dell'offerta colpivano soprattutto i mercati di sbocco dell'Europa e dell'Asia. In Europa il livello delle scorte di greggio del settore privato si assottigliava progressivamente nella seconda metà dell'anno, fino a scendere in dicembre sul valore più basso dell'ultimo decennio. Riflettendo le diverse situazioni sui mercati regionali, nel 2011 si è ampliato il differenziale di prezzo tra le qualità di greggio Brent e Dubai (di riferimento, rispettivamente, per Europa e Asia) e WTI (di riferimento per il Nord America), raggiungendo il massimo storico di 13 dollari al barile.

Negli ultimi anni è cresciuto il ruolo del gas naturale negli approvvigionamenti energetici internazionali; un'accelerazione di tale tendenza è stata impressa nel 2011 dall'interruzione nella produzione di petrolio in vari paesi e di energia nucleare in Giappone. I prezzi tuttavia hanno segnato andamenti differenziati per regione, riflettendo la natura ancora locale dei mercati del gas: mentre si sono discostati dai corsi del petrolio negli Stati Uniti, sono rimasti allineati a questi in Europa e in Asia.

Il mercato del gas naturale presenta forti potenzialità di sviluppo: dal lato della domanda per la climatizzazione degli ambienti, per gli usi industriali e soprattutto per la generazione di energia elettrica, dato il suo minore impatto ambientale rispetto al carbone e al petrolio; dal lato dell'offerta per la relativa abbondanza delle riserve mondiali rispetto a quelle di petrolio.

Il gas naturale soddisfa oltre un quinto del fabbisogno mondiale di energia primaria; il petrolio circa un terzo. Fra il 2005 e il 2010, l'offerta di gas è cresciuta di quasi il 20 per cento, in gran parte in seguito all'impiego di nuove tecnologie estrattive negli Stati Uniti, dove norme flessibili e una pluralità di operatori hanno consentito lo sfruttamento di risorse non convenzionali, aumentando l'elasticità dell'offerta alle condizioni della domanda.

Nonostante il progresso tecnologico degli ultimi anni, il mercato mondiale del gas naturale è tuttora caratterizzato da una forte segmentazione geografica. Ciò dipende dai costi elevati associati sia alla realizzazione dei metanodotti per il trasporto del combustibile in stato gassoso, sia al processo di liquefazione e rigassificazione della materia prima necessario per la spedizione via nave.

Nell'ultimo triennio i prezzi del gas naturale hanno segnato andamenti differenziati tra regioni: negli Stati Uniti il forte aumento della produzione e la domanda stagnante hanno più che dimezzato le quotazioni, scese a valori storicamente bassi. Viceversa, in Europa il costo del gas, importato soprattutto dalla Russia e dal Nord Africa, ha avuto un andamento in linea con quello del petrolio per la presenza di contratti di lungo termine con clausole di indicizzazione alle quotazioni del greggio e dei suoi derivati.

Nei primi mesi del 2012 i corsi delle materie prime non energetiche hanno segnato un parziale recupero, le quotazioni del greggio un ulteriore aumento. Il prezzo del petrolio ha risentito anche della prevista riduzione delle esportazioni iraniane, pari a circa un milione di barili al giorno, dovuta all'embargo deciso dalla UE alla fine dello scorso gennaio e al blocco totale delle transazioni con gli intermediari finanziari iraniani, disposto dagli Stati Uniti già nel novembre del 2011. Questa riduzione colpirebbe principalmente l'Asia e l'Europa, mercati di sbocco rispettivamente di due terzi e di un terzo delle esportazioni iraniane.

A partire dalla fine di marzo si è avuto un calo dei corsi di tutte le materie prime, legato al riemergere di timori sulla tenuta della ripresa economica mondiale (cfr. il capitolo 1: *Le economie e le politiche economiche dei principali paesi e aree*). Nei primi venti giorni di maggio il prezzo del petrolio (media delle tre principali qualità) era sceso a 107 dollari al barile; i mercati anticipavano un ritorno delle quotazioni a 90 dollari nell'arco di un quinquennio, livello prevalente prima dell'acuirsi delle tensioni geopolitiche.

Gli squilibri nelle bilance dei pagamenti

Dopo un leggero peggioramento nel 2010, lo scorso anno il disavanzo corrente degli Stati Uniti è rimasto sostanzialmente invariato, intorno a 470 miliardi di dollari, pari al 3,1 per cento del PIL, circa la metà rispetto ai valori elevati registrati nel quinquennio precedente l'ultima recessione globale (tav. 3.2). L'ampliamento del disavanzo commerciale, dovuto essenzialmente al più alto costo delle importazioni di petrolio, è stato controbilanciato dal maggiore avanzo nei comparti dei servizi e, soprattutto, dei redditi netti da capitale.

Il disavanzo commerciale degli Stati Uniti è cresciuto verso tutte le principali aree geografiche. L'aumento delle quotazioni del greggio ha determinato un peggioramento del saldo nei confronti dei paesi esportatori di petrolio fino a 209 miliardi di dollari, valore comunque inferiore al picco registrato nel 2008. Il deficit bilaterale con la Cina ha invece raggiunto il massimo storico di 296 miliardi. Tale valore, tuttavia, non indica effettivi squilibri macroeconomici tra i due paesi, ma riflette piuttosto la somma di quelli nei confronti del complesso dei paesi asiatici che servono l'economia statunitense, non più direttamente ma tramite la Cina, paese assemblatore delle fasi finali della produzione.

I flussi finanziari internazionali verso gli Stati Uniti si sono indeboliti rispetto al 2010 (tav. 3.3). Gli investimenti di portafoglio sono diminuiti notevolmente, risentendo del crollo di quelli azionari e dei minori acquisti di titoli del Tesoro da parte degli investitori esteri. Questi ultimi si sono dimezzati, dopo il forte incremento del 2010, nonostante la ripresa nella seconda parte del 2011 (cfr. il capitolo 2: *I mercati finanziari e valutari*). Gli afflussi di investimenti diretti esteri sono rimasti pressoché invariati dopo il recupero registrato nel 2010. Nel complesso, la riduzione degli afflussi di capitali esteri ha riguardato sia quelli privati, soprattutto nella prima parte dell'anno, sia quelli riconducibili ad autorità ufficiali estere, scesi a circa un terzo del livello medio del precedente quinquennio. A fronte di questi andamenti, si sono ridotti ancor più nettamente i deflussi per investimenti all'estero da parte dei residenti americani, presumibilmente in seguito alla liquidazione di attività internazionali legata al peggioramento della crisi del debito nell'area dell'euro.

La posizione debitoria netta degli Stati Uniti, ferma nel 2010 al 19,6 per cento in rapporto al PIL, potrebbe essere tornata a peggiorare nel 2011. Al flusso di passività finanziarie dovuto al disavanzo corrente potrebbero essersi aggiunti, contrariamente a quanto avvenuto nel 2010, gli sfavorevoli effetti di valutazione derivanti dall'apprezzamento del dollaro nei confronti delle altre principali valute e dall'andamento negativo dei mercati azionari in Europa e nei paesi emergenti.

Nel 2011, grazie al miglioramento delle ragioni di scambio, i paesi esportatori di petrolio hanno registrato un notevole aumento del loro attivo di parte corrente, che ha raggiunto il precedente picco storico del 2008 (oltre 580 miliardi di dollari), portando-
si al 13,0 per cento del PIL (dal 9,0 del 2010). I notevoli introiti di petrodollari dell'ultimo biennio hanno sostenuto la dinamica delle importazioni di beni in questi paesi.

Tavola 3.2

Bilancio dei pagamenti correnti e flussi di riserve valutarie (valori in miliardi di dollari e quote percentuali)									
PAESI E AREE	Saldi correnti (1)						Riserve		
	2009		2010		2011		2009	2010	2011
	Valore	Quota sul PIL	Valore	Quota sul PIL	Valore	Quota sul PIL	Valore	Valore	Valore
Stati Uniti	-376,6	-2,7	-470,9	-3,2	-473,4	-3,1	53,1	1,7	15,5
Area dell'euro	-32,2	-0,3	-56,5	-0,5	-42,2	-0,3	64,1	17,4	16,5
Giappone	146,6	2,9	204,0	3,7	119,3	2,0	12,9	39,3	196,7
Regno Unito	-31,4	-1,5	-75,1	-3,3	-46,4	-1,9	11,4	12,6	10,9
Canada	-40,1	-3,0	-49,3	-3,1	-49,0	-2,8	10,5	2,8	8,7
America latina	-22,4	-0,6	-55,2	-1,1	-68,2	-1,2	50,5	104,6	119,4
Asia	468,9	5,2	368,9	3,4	325,9	2,6	696,5	636,5	438,6
Paesi di recente industrializzazione dell'Asia	123,9	7,7	137,3	7,2	137,3	6,6	161,3	88,9	53,5
Corea del Sud	32,8	3,9	29,4	2,9	26,5	2,4	68,8	21,6	12,8
Hong Kong	18,0	8,6	12,4	5,5	12,4	5,1	73,3	12,9	16,6
Singapore	30,3	16,3	55,6	24,5	57,2	22,0	13,6	37,9	12,2
Taiwan	42,9	11,4	39,9	9,3	41,3	8,8	5,6	16,6	11,9
ASEAN-4	73,8	6,3	45,5	3,1	46,1	2,7	50,7	87,4	52,3
Filippine	9,4	5,6	8,9	4,5	7,1	3,3	5,6	16,6	11,9
Indonesia	10,6	2,0	5,1	0,7	2,1	0,2	14,0	29,3	13,6
Malaysia	31,9	16,5	27,2	11,4	32,2	11,5	4,3	9,5	26,9
Thailandia	21,9	8,3	13,2	4,1	11,9	3,4	26,8	32,0	-0,1
Cina	297,1	6,0	237,8	4,0	201,7	2,8	466,8	450,0	336,7
India	-26,0	-2,1	-51,6	-3,2	-59,2	-3,5	17,8	10,1	-4,0
Europa centrale e orientale	-49,5	-3,1	-81,8	-4,7	-114,1	-6,0	39,1	22,0	7,3
Paesi esportatori di petrolio	175,2	4,0	341,7	9,0	590,1	13,0	19,9	61,3	167,6
OPEC (2)	91,2	4,9	222,7	11,2	429,5	17,5	12,6	9,7	136,9
Algeria	0,4	0,3	12,1	7,5	19,6	10,3	5,8	13,6	20,2
Angola	-6,7	-8,9	8,6	10,4	8,2	8,1	-4,2	6,1	8,6
Arabia Saudita	21,0	5,6	66,8	14,8	141,1	24,4	-32,6	35,0	96,0
Ecuador	-0,2	-0,3	-1,9	-3,3	-0,2	-0,3	-0,9	-1,4	0,2
Emirati Arabi Uniti	9,1	3,4	9,1	3,1	33,3	9,2	49,6	-45,5	13,9
Iran	9,5	2,6	25,3	6,0	51,4	10,7			
Iraq	-8,9	-13,8	-1,4	-1,7	9,1	7,9	-3,8	6,3	10,4
Kuwait	25,9	24,4	36,9	29,6	73,9	41,8	3,2	1,0	4,6
Libia	9,4	14,9	16,8	20,9	1,6	4,4	6,4	0,9	0,4
Nigeria	13,3	7,9	2,5	1,3	14,8	6,2	-8,2	-9,8	0,3
Qatar	10,0	10,2	33,5	26,3	49,4	28,4	8,7	12,3	-14,4
Venezuela	8,6	2,6	14,4	4,9	27,2	8,6	-11,4	-8,6	-3,2
Messico	-5,1	-0,6	-3,1	-0,3	-8,8	-0,8	4,5	20,7	23,7
Norvegia	40,5	10,8	51,9	12,4	70,6	14,6	-2,1	3,9	-3,4
Russia	48,6	4,0	70,3	4,7	98,8	5,3	4,9	26,9	10,4

Fonte: FMI e statistiche nazionali.

(1) A causa di errori, omissioni e asimmetrie nelle statistiche internazionali, il saldo mondiale della bilancia dei pagamenti correnti, anziché essere nullo, è divenuto positivo nel 2004 (secondo stime dell'FMI è stato pari a 373,5 miliardi di dollari nel 2011). – (2) I flussi di riserve valutarie escludono l'Iran; per gli Emirati Arabi Uniti, i flussi di riserve valutarie per il 2011 si riferiscono alla fine di settembre.

Tavola 3.3

Bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti: afflussi netti di capitali di non residenti (1) (miliardi di dollari)						
VOCI	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Totale (2)	2.065,2	2.064,4	431,4	335,8	1.245,7	783,7
<i>Per tipo di flusso</i>						
Investimenti diretti	243,2	221,2	310,1	158,6	236,2	2.27,9
Investimenti di portafoglio	1.099,2	989,5	237,3	487,5	744,4	279,3
di cui: azioni	145,5	275,6	126,8	221,0	172,4	20,9
titoli di debito	953,7	713,9	110,5	266,5	572,0	258,4
Altri investimenti	722,8	853,8	-116,0	-310,3	265,1	276,6
<i>Per tipo di investitore estero</i>						
Investitori privati	1.577,2	1.583,6	-123,2	-144,4	896,0	618,9
Autorità ufficiali estere	487,9	480,9	554,6	480,2	349,8	164,8
<i>Per memoria:</i>						
Saldo del conto delle partite correnti	-800,6	-710,3	-677,1	-376,6	-470,9	-473,4
Saldo del conto capitale	-1,8	0,4	6,0	-0,1	-0,2	-1,2
Saldo del conto finanziario (3)	640,0	617,1	730,6	242,5	254,3	424,3
Investimenti diretti	-170,9	-192,9	-19,0	-145,0	-115,1	-178,4
Investimenti di portafoglio	734,0	623,0	434,6	257,3	592,4	186,4
Altri investimenti	44,8	180,9	352,7	133,0	-234,9	395,2
Transazioni in strumenti derivati (4)	29,7	6,2	-32,9	49,5	13,7	36,9
Variazione delle riserve	2,4	-0,1	-4,8	-52,3	-1,8	-15,9
Errori e omissioni	-6,7	92,7	-59,4	130,8	216,8	80,5

Fonte: Bureau of Economic Analysis.

(1) Al netto dei disinvestimenti. – (2) Esclude gli afflussi netti derivanti da transazioni in strumenti derivati, a causa dell'indisponibilità di tale dato. – (3) Afflussi netti da parte di non residenti meno deflussi netti da residenti. – (4) Per il 2011, dato parzialmente stimato.

Nel biennio 2010-11 il rapporto tra la variazione assoluta delle importazioni totali di beni e quella degli introiti petroliferi (responding) è stato pari al 68 per cento, in netta flessione rispetto a quanto avvenuto nella precedente fase di rialzo delle quotazioni petrolifere (2003-08; tav. 3.4). L'intensità del responding è diminuita in quasi tutti i principali paesi esportatori, in particolare in Arabia Saudita e in Kuwait. A beneficiare della spesa della rendita petrolifera, secondo una tendenza prevalsa nell'ultimo decennio, sarebbero stati soprattutto gli esportatori della UE e della Cina.

Nei prossimi anni, secondo stime del Fondo monetario internazionale (FMI), la rendita petrolifera dovrebbe diminuire, a causa di un indebolimento dei corsi del greggio e della forte dinamica dei consumi interni di energia nei paesi produttori (circa il 4 per cento l'anno nell'ultimo quinquennio in Medio Oriente) che riduce la quota di produzione disponibile per le esportazioni. Secondo le stime dell'International Energy Agency (IEA), nei paesi produttori del Medio Oriente circa un terzo dell'incremento della produzione di greggio fra il 2010 e il 2015 sarà assorbito dall'aumento dei consumi interni. Questi ultimi sono sospinti da prezzi interni in molti casi tenuti artificialmente bassi da sussidi statali, con un consistente onere implicito per i bilanci pubblici dei paesi produttori. Secondo l'IEA, l'attuale livello della spesa pubblica nei principali paesi produttori è sostenibile solo a condizione che il prezzo internazionale del greggio continui a oscillare fra gli 80 e i 100 dollari al barile.

Gli avanzi correnti delle economie dell'Asia esportatrici di manufatti hanno risentito negativamente del calo della domanda mondiale e del peggioramento delle ragioni di scambio. Un deterioramento particolarmente intenso ha riguardato il saldo corrente del Giappone, sceso da 204 a 119,3 miliardi di dollari (2 per cento del PIL) e rimasto positivo solo grazie agli attivi sull'estero accumulati nel passato, che hanno continuato a garantire cospicui introiti di redditi da capitale. Per la prima volta da oltre trent'anni

la bilancia commerciale del paese ha segnato un deficit, pari allo 0,6 per cento del PIL. Le esportazioni di beni in valore sono scese del 2,6 per cento, risentendo, oltre che dei danni alla struttura produttiva, anche dell'apprezzamento dello yen e del rallentamento della domanda estera. Il valore delle importazioni, salito del 12,3 per cento, è stato gonfiato dal rincaro del petrolio e dal coincidente aumento del fabbisogno energetico seguito all'interruzione nella produzione di energia nucleare.

Tavola 3.4

Indicatori di spesa per i principali paesi esportatori di petrolio						
PAESI	2003-2008			2010-2011		
	Variazioni in miliardi di dollari		Indicatore di <i>responding</i> (1)	Variazioni in miliardi di dollari		Indicatore di <i>responding</i> (1)
	Importazioni di beni	Esportazioni di petrolio		Importazioni di beni	Esportazioni di petrolio	
Algeria	24,6	53,2	0,46	5,6	15,6	0,36
Arabia Saudita	67,7	199,3	0,34	13,3	86,8	0,15
Emirati Arabi Uniti	130,5	73,8	1,77	36,4	37,0	0,98
Iran	40,6	59,3	0,69	1,9	26,3	0,07
Iraq (2)	22,0	38,7	0,57	9,7	27,0	0,36
Kuwait	13,1	63,0	0,21	2,1	33,3	0,06
Libia	10,9	46,2	0,24	-13,3	-28,9	0,46
Messico	138,1	32,0	4,31	49,4	14,7	3,35
Nigeria	19,4	57,6	0,34	6,4	20,2	0,32
Norvegia	50,5	36,1	1,40	14,9	12,2	1,23
Qatar	20,8	49,6	0,42	2,1	25,3	0,08
Russia	215,8	187,3	1,15	74,6	69,5	1,07
Venezuela	39,0	67,4	0,58	7,8	25,8	0,30
Media (3)	61,0	74,1	0,96	16,2	28,1	0,68

Fonte: elaborazioni su dati FMI.
 (1) Rapporto tra la variazione delle importazioni totali di beni e la variazione delle esportazioni di petrolio. – (2) Dati disponibili dal 2005. – (3) Media semplice.

Alle cause temporanee che spiegano buona parte del peggioramento del saldo corrente giapponese nel 2011, si aggiungono tendenze negative di lunga data. La prospettiva di una graduale riduzione del saggio di risparmio nazionale, legata all'invecchiamento della popolazione, da un lato, e la delocalizzazione, in atto da tempo, di parte della produzione manifatturiera nei paesi emergenti dell'Asia che posseggono manodopera a basso costo ma con elevate qualifiche, dall'altro, eserciteranno nel medio periodo una pressione negativa sul saldo commerciale. A questi fattori, potrebbe associarsi la chiusura definitiva di alcuni impianti nucleari, che accrescerebbe in modo permanente la dipendenza dalle importazioni di fonti energetiche.

In Cina il surplus di parte corrente ha subito una nuova riduzione, scendendo al 2,8 per cento del PIL, livello molto inferiore rispetto a quelli raggiunti prima della recessione (circa il 10 per cento nel 2007). L'andamento ha riflesso principalmente la forte contrazione dell'avanzo commerciale determinata non solo dal repentino calo della domanda nelle economie avanzate e dal netto rincaro del greggio, ma anche da cause di natura strutturale.

Tra le determinanti di più lungo periodo spiccano la sempre maggiore dipendenza dalle importazioni di materie prime, sui cui prezzi, ormai, la Cina esercita una sensibile pressione al rialzo e, nel periodo più recente, la crescente competizione cui sono esposti i prodotti cinesi da parte di nuovi paesi emergenti a basso costo del lavoro. Secondo recenti stime dell'FMI, il deterioramento delle ragioni di

scambio spiegherebbe tra il 20 e il 40 per cento della flessione dell'avanzo negli ultimi quattro anni. Anche i cambiamenti strutturali in atto in Cina potrebbero comportare una progressiva riduzione del peso del settore manifatturiero, e quindi delle esportazioni, incrementando al tempo stesso la spesa per consumi e la produzione di servizi. Tenendo conto del concorso di questi fattori, l'FMI ha ridimensionato la precedente stima sull'andamento dell'avanzo corrente che si stabilizzerebbe, nell'arco del prossimo quinquennio, poco al disopra del 4 per cento del PIL.

Nel 2011 le riserve valutarie globali sono salite di circa 1.000 miliardi di dollari, un aumento analogo a quello registrato l'anno precedente. Mentre nei paesi esportatori di petrolio l'accumulo è continuato a tassi superiori a quelli del 2010, nelle economie dell'Asia, ad eccezione del Giappone, il ritmo di accumulazione si è sensibilmente ridotto. La Cina, primo detentore di riserve mondiali, ha aumentato lo stock di circa 330 miliardi di dollari (al netto dell'oro), dopo l'incremento di 450 nel 2010, portando le consistenze a quasi 3.200 miliardi di dollari, pari al 40 per cento del PIL. Le riserve cinesi sono cresciute a un ritmo sostenuto nella prima parte del 2011 in corrispondenza di un cospicuo surplus commerciale e di afflussi di capitali dall'estero. Il venir meno di questi ultimi spiega almeno in parte il rallentamento occorso dall'estate; nei primi mesi del 2012 sarebbero tuttavia emersi alcuni segnali di ripresa dell'accumulazione.

Le autorità cinesi non diffondono dati circa la composizione delle proprie riserve, ed è pertanto arduo monitorare eventuali tentativi di diversificazione dei flussi verso attività non denominate in dollari. I dati del Tesoro statunitense forniscono indicazioni a questo riguardo; tuttavia, il quadro che ne risulta è reso poco chiaro dalla difficoltà di quantificare gli acquisti effettuati attraverso centri offshore.

Nel 2011 le consistenze (in valore) dei titoli emessi dal Dipartimento del Tesoro degli Stati Uniti e detenuti dalla Cina sarebbero rimaste pressoché invariate, dopo l'aumento di circa 260 miliardi nel 2010; ciò potrebbe aver riflesso un temporaneo decumulo di titoli intorno alla metà dell'anno, nella fase di incertezza circa gli esiti del dibattito sul bilancio federale statunitense (cfr. il capitolo 1: Le economie e le politiche economiche dei principali paesi e aree).