



CENTRO STUDI
INTERNAZIONALI



OLTRE LA BRI: GLI INVESTIMENTI CINESI NELL'UNIONE EUROPEA

Di Francesca Manenti
Marzo 2019



INDICE

| | |
|---------------------------------------------|---|
| Gli investimenti cinesi nell'Unione Europea | 4 |
| Le nuove sfide in Europa | 9 |

Nelle ultime settimane, si è riaperto il dibattito sull'iniziativa cinese della Belt and Road (BRI), il mega progetto lanciato dal Presidente cinese Xi Jinping nel 2013 per realizzare nuove reti di interconnessione (fisiche e digitali) tra Asia, Africa ed Europa. Conosciuta anche con il nome di Nuove Vie della Seta, BRI si propone come strumento per la realizzazione di un nuovo modello di globalizzazione, in cui la Cina possa emergere come baricentro alternativo al sistema Stati Uniti-centrico consolidatosi negli ultimi decenni. Il disegno delineato da Pechino, tuttavia, è un framework concettuale utilizzato dal governo per inserire le relazioni con gli altri Paesi all'interno di un percorso riconoscibile, che consenta di ricomprendere sotto un unico ombrello un ampio ventaglio di tavoli di trattativa. Benché sia diventata la narrativa principale della postura internazionale della Cina, la BRI è solo una delle carte utilizzate da Pechino per realizzare la propria strategia di apertura verso l'esterno, necessaria al Paese per restare al passo con le nuove sfide create dai veloci cambiamenti del mondo globalizzato. L'adeguamento del sistema interno alle condizioni strutturali dell'ambiente esterno è da sempre una peculiarità della leadership cinese, che considera la capacità di adattamento la chiave per garantire la stabilità del Paese.

In questo contesto, il 2019 si appresta ad essere per il governo cinese un anno di attenta ricalibratura delle proprie priorità in materia di politica economica. Come evidenziato dal primo Ministro Li Keqiang durante i lavori della sessione annuale del Congresso Nazionale del Popolo (CNP), apertasi il 4 marzo e tutt'ora in corso, nei prossimi dodici mesi la Cina si troverà ad agire all'interno di un contesto più problematico rispetto al passato, derivante da cause interne ed esterne al Paese. La trasformazione strutturale dell'economia avviata negli ultimi cinque anni e le pressioni da parte di Paesi terzi per una maggior reciprocità negli scambi commerciali, infatti, mettono la leadership cinese di fronte alla necessità di trovare un nuovo equilibrio tra competitività e liberalizzazione, in grado di garantire la sostenibilità della crescita e, di conseguenza, dello stesso Sistema Paese.

Le previsioni del governo di Pechino sull'andamento dell'economia interna hanno evidenziato la presenza di

“La BRI è solo uno degli strumenti della strategia di apertura della Cina verso l'estero.”

un'incertezza di fondo che sembra destinata ad avere un impatto significativo sulle performance nazionali. Dopo più di vent'anni, infatti, il tasso di crescita del PIL è stato stimato all'interno di una forchetta che oscilla tra il 6% e il 6,5%, la cui ampiezza è determinata dall'apparente impossibilità per le autorità cinesi di valutare tutti i possibili fattori di rischio che potrebbero interessare l'economia nazionale nel corso dell'anno. La flessibilità con cui sono stati individuati gli obiettivi lascia trasparire una duplice consapevolezza di Pechino: da una parte, l'impossibilità di puntare su nuovi stimoli alla crescita e misure protezionistiche, poco conciliabili con le richieste provenienti dall'esterno di promuovere un cambiamento ispirato alla trasparenza e all'apertura del mercato interno; dall'altra la volontà di fissare dei limiti invalicabili (in questo caso, il 6%), per salvaguardare il raggiungimento entro il 2020 di quella società moderatamente prospera, teorizzata dal XIII° Piano Quinquennale.

La cautela con la quale il governo ha stilato il rapporto annuale ha risentito della disputa in corso con gli Stati Uniti per la così detta guerra commerciale e delle pressioni esercitate sull'economia cinese dai dazi imposti dall'Amministrazione Trump, per un valore di circa 250 miliardi di dollari. La svolta protezionistica imposta da Washington ha danneggiato soprattutto le piccole e medie imprese, che rappresentano una parte importante dello scheletro industriale del gigante asiatico, penalizzato le regioni meridionali, da sempre protagoniste indiscusse dell'export cinese, e ridimensionato i consumi interni in modo generale e trasversale al Paese. Inoltre, il botta e risposta scambiato negli ultimi otto mesi dai due governi a colpi di misure protezionistiche e l'esito incerto delle trattative in corso per normalizzare i rapporti bilaterali hanno inevitabilmente contribuito ad alimentare l'atteggiamento prudente di Pechino nel ponderare i propri obiettivi strategici in materia di politica economica con le contingenze del più ampio contesto internazionale.

La solidità del proprio sistema economico rappresenta una priorità assoluta per il governo cinese, che, negli ultimi sei anni, ha puntato proprio sui galoppanti tassi di crescita e sulla considerevole capacità finanziaria per affermarsi come nuova super-potenza globale. L'intensa diplomazia

“La guerra commerciale ha portato Pechino a ponderare gli obiettivi di politica economica con le contingenze del contesto internazionale.”

economica inaugurata dal Presidente Xi Jinping, di cui la Belt and Road Initiative (BRI) è solo la punta di diamante, infatti, rappresenta una netta accelerata di quella politica di apertura che la leadership ha impostato già da quasi due decenni e che ora è diventato un vero e proprio postulato per la proiezione internazionale di Pechino. In questo senso, lo stato di salute dell'economia interna e la capacità di influenza all'estero sono due facce di una stesa medaglia, su cui il governo cinese basa il progetto di consolidamento a livello globale della propria leadership entro il 2050.

Gli investimenti cinesi nell'Unione Europea

Il legame esistente tra dimensione nazionale e proiezione internazionale è particolarmente evidente nel settore degli investimenti esteri (Outbound Direct Investment – ODI) e nei cambiamenti che questi hanno subito nel corso degli ultimi tre anni, soprattutto verso i Paesi più sviluppati in termini di industrializzazione e tecnologia, in primis l'Europa¹.

Nel triennio 2016-2018 i flussi di capitali provenienti dalla Cina e diretti verso Occidente hanno conosciuto un netto ridimensionamento. Nel 2016, gli ODI cinesi verso l'Unione Europea hanno raggiunto la quota record di circa 48,5 miliardi di dollari, in crescita del 79% rispetto al dato già estremamente positivo del 2015, anno in cui le economie industrializzate europee (e statunitensi) hanno iniziato ad essere le principali beneficiarie dell'attenzione di Pechino e in cui la Cina si è affermata come secondo investitore al mondo, dopo gli Stati Uniti. L'ingresso di partner cinesi nel ventaglio di possibili investitori in Europa è stato sostanzialmente motivato dall'interesse di Pechino di trovare nell'esperienza europea le risposte a quelle nuove domande emerse con prepotenza all'interno del Paese come esito del processo di trasformazione economico e sociale in corso. L'onda lunga del boom conosciuto nel primo decennio degli Anni 2000, infatti, ha innescato un cambiamento del sistema produttivo, da industriale a post-industriale. Ciò si è tradotto in una progressiva marginalizzazione del settore secondario che ha spinto la

¹ Si intende, d'ora in avanti, Unione Europea.

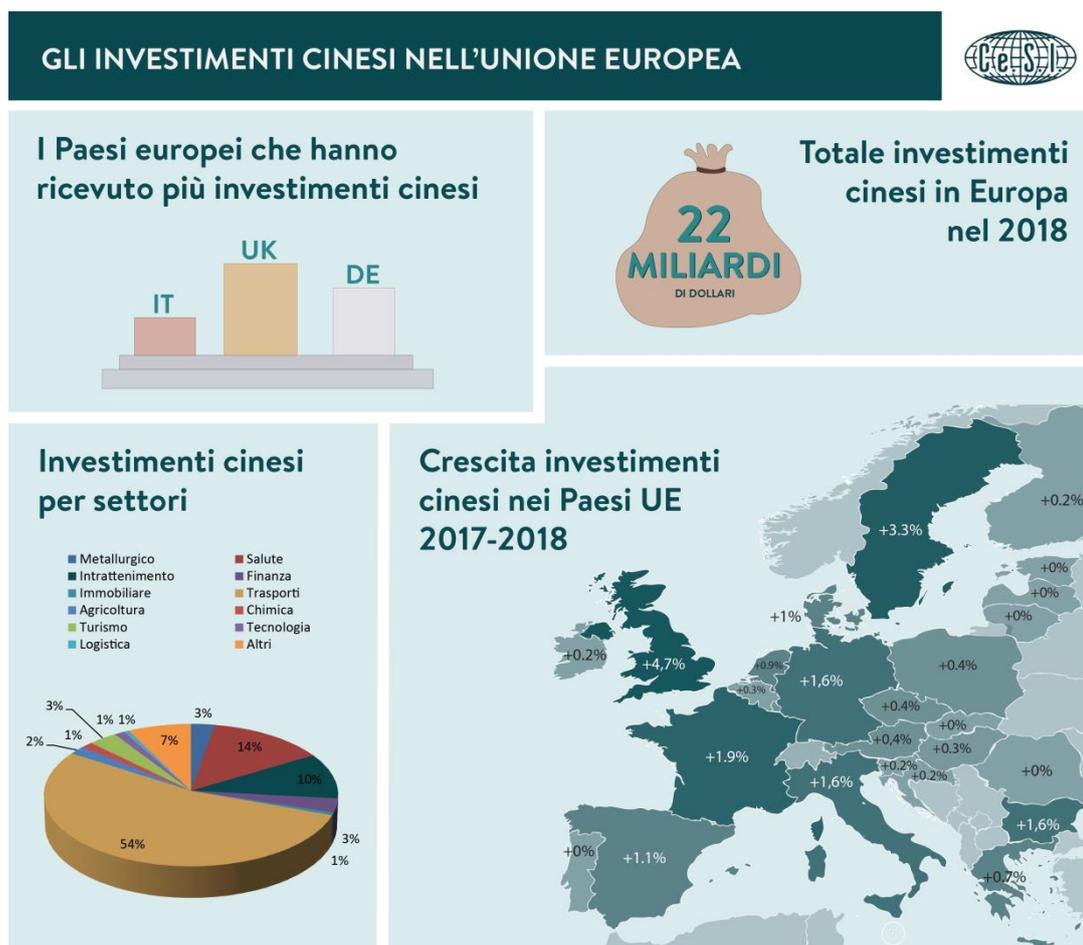


Cina a voler compiere uno storico passaggio dall'essere la così detta fabbrica del mondo allo sviluppare un'economia di servizi. Questa evoluzione è proceduta di pari passo ad un sostanziale miglioramento del tenore di vita (specialmente nei centri urbani) e all'incremento della classe media, che, a loro volta, hanno fatto emergere non solo nuove abitudini di consumo ma anche nuove esigenze. Lo sviluppo di un sistema di welfare, l'implementazione di un piano di previdenza sociale, il miglioramento del sistema sanitario, l'adozione di politiche ambientali e di soluzioni efficaci per combattere l'inquinamento ben rappresentano le nuove priorità emerse a livello interno e per rispondere alle quali il governo cinese ha iniziato a fissare come obiettivo strategico una crescita qualitativa più che quantitativa. Dunque, la scelta di rivolgersi ad economie mature e dall'alto capitale intellettuale, come quella europea, ha risposto al bisogno della leadership cinese di colmare il gap tra l'offerta delle proprie aziende e la mutata domanda proveniente dalla propria popolazione. Non appare causale, infatti, che i settori su cui si è concentrato in prima battuta l'interesse di Pechino in Europa siano stati l'industria tecnologica, il manifatturiero e i servizi (intrattenimento, viaggi e turismo, real estate). Inoltre, la predilezione per operazioni di investimento sotto forma di acquisizioni o fusioni ha messo in evidenza la volontà delle aziende cinesi di trovare all'estero quella qualità e quell'alto contenuto di conoscenza che avrebbe permesso loro di guadagnare un forte valore aggiunto poi sul mercato interno.

I ritmi e i volumi degli investimenti cinesi in Europa, tuttavia, hanno conosciuto una decisa flessione negli ultimi due anni. A partire dal 2017, infatti, si è registrato un calo dei flussi di capitali del gigante cinese nell'Unione, attestatisi a 42 miliardi nel 2017 e a circa 22 miliardi nel 2018. Parallelamente, l'inversione di tendenza è andata di pari passo con una razionalizzazione del ventaglio di settori nei quali è stato registrato un interesse di aziende cinesi. Nel corso dell'ultimo anno, in particolare, sono diminuiti gli investimenti in trasporti, utilities e infrastrutture a vantaggio di settori legati all'innovazione, quali biotecnologie, servizi finanziari e automotive. Questo ridimensionamento settoriale però non si è tradotto in una

“La Cina cerca nell’esperienza europea le risposte alle nuove domande emerse dalla trasformazione economica e sociale in corso.”

concentrazione degli investimenti su singoli Paesi. Al contrario, nel 2018 si è assistito ad un ribilanciamento delle operazioni tra i diversi Stati membri: al di là di Gran Bretagna (46,9%), Germania (22,2%), Italia (15,2%) e Francia (14,3%) che si sono confermati i primi destinatari dei capitali di Pechino, nel corso dell'ultimo anno gli investimenti cinesi sono aumentati sia nel Nord Europa sia negli Stati europei del Mediterraneo².



razionalizzare le operazioni finanziarie all'estero. Già dalla seconda metà del 2016, infatti, Pechino ha iniziato a rivedere le normative sugli ODI per arginare le crescenti attività di imprese private interessate ad acquisire aziende o quote di partecipazione in società appartenenti a settori considerati non di primaria importanza per le autorità centrali. Il giro di vite ha risposto alla volontà del governo di limitare il flusso incontrollato di capitali in uscita e controllare la disponibilità di liquidità, in un momento in cui l'economia iniziava a dare i primi segni di rallentamento e le riserve di moneta estera si stavano pericolosamente riducendo.

Questo cambiamento ha portato innanzitutto ad una categorizzazione dei settori di investimento, allo scopo di focalizzare le operazioni finanziarie condotte dalle proprie aziende verso gli ambiti maggiormente coerenti con la strategia di crescita nazionale. A tal scopo, nell'agosto del 2017, il governo ha annunciato la formulazione di nuove Linee Guida per la Regolamentazione degli Investimenti, promosse congiuntamente da Commissione Nazionale per lo Sviluppo e le Riforme (CNSR – organo preposto alla formulazione e al controllo delle policy in materia economica) Banca Centrale, Ministero del Commercio e Ministero degli Affari Esteri. Mutuando la suddivisione in vigore dagli Anni '90 per gli investimenti all'interno del Paese, il nuovo documento divide gli ODI in tre categorie:

- Transazioni incoraggiate. Rientrano in questo gruppo gli investimenti in progetti infrastrutturali connessi all'iniziativa Belt and Road; quelli che favoriscono lo sviluppo dell'industria cinese e l'export della capacità tecnologica; in settori legati all'alta tecnologia, nel manifatturiero all'avanguardia e nella Ricerca e Sviluppo; nel settore energetico (petrolio, gas naturale e altre fonti), compatibilmente con le priorità e le esigenze nazionali; investimenti nel settore finanziario che agevolino gli istituti bancari cinesi ad aprire filiali e reti di servizio all'estero, così come nei servizi commerciali, culturali e logistici; nell'industria dell'agroalimentare, del legname e dell'allevamento.
- Transazioni vincolate, che apparentemente confliggono con le politiche del governo e che, per tanto,

implicano un maggior controllo da parte delle autorità competenti. Rientrano in questo gruppo gli investimenti in Paesi e regioni che non hanno rapporti diplomatici con Pechino o che si trovano in stato di guerra o di crisi; in settori quali entertainment, squadre sportive, cinematografia e real estate; fondi o piattaforme di investimento a fine speculativo; investimenti in attrezzature e tecnologie desuete o che non rispettino gli standard settati dalla legislazione in materia ambientale.

- Transazioni proibite, per le quali il controllo e la supervisione delle autorità è massima. Si tratta di investimenti che potrebbero compromettere la sicurezza o gli interessi nazionali, quali l'esportazione non autorizzata di materiale d'arma e di tecnologie militari, di tecnologie o prodotti per i quali è vietata la vendita all'estero, gli investimenti nell'industria del gioco d'azzardo e, più in generale, qualsiasi investimento in violazione di trattati sanzionatori sottoscritti dal governo cinese.

Questa suddivisione, di fatto, è servita ad indirizzare i flussi di capitali verso quelle transazioni finanziarie di primario interesse per l'obiettivo di crescita qualitativa fissato dalla leadership cinese, penalizzando gli investimenti che avrebbero potuto non solo disperdere gli sforzi ma anche motivati più dall'interesse di evadere il controllo dei capitali da parte delle autorità centrali che dal riconoscimento di un'opportunità economica.

Lo spirito alla base di questa razionalizzazione degli ODI ha portato le autorità cinesi ad elaborare una vera e propria legge in materia, le Misure Amministrative per gli Investimenti all'Estero delle Aziende, entrata in vigore il 1° marzo 2018 in abrogazione della normativa esistente. Il testo, che recepisce le linee guida sopra descritte, è stato pensato per incrementare la capacità e il raggio di supervisione da parte delle autorità competenti al controllo delle transazioni finanziarie, attraverso l'introduzione di un meccanismo di più agile scambio di informazioni, dell'estensione delle possibili attività di monitoraggio (in precedenza solo preliminare) in ogni fase degli investimenti, del controllo degli investimenti di somma superiore ai 300 milioni di dollari o effettuati in settori vincolati.

“Il governo cinese ha voluto indirizzare i capitali verso gli investimenti funzionali al raggiungimento dell'obiettivo di crescita qualitativa.”

L'implementazione della nuova normativa, dunque, si è mossa nella direzione di istituzionalizzare un meccanismo di bilanciamento che consentisse alla Cina di raggiungere due obiettivi fondamentali: in primis, assicurarsi una coerenza, anche forzosa, delle attività di investimento all'estero per massimizzare il ritorno percepito in termini di contributo alla crescita e alla modernizzazione del sistema economico interno e per scongiurare effetti deleteri sull'economia derivanti da un'incontrollata fuga di capitali all'estero. In secondo luogo, dare una nuova veste, più efficiente e razionale, ad uno degli strumenti più importati con cui gestire i delicati quanto fondamentali rapporti con l'estero, soprattutto con le economie avanzate occidentali e con l'Unione Europea.

Le nuove sfide in Europa

L'importanza del rapporto con l'estero per la sostenibilità sia dell'economia interna sia di quel nuovo modello di crescita economica postulata da Xi potrebbe rivelarsi ora però anche uno dei principali fattori di criticità per la realizzazione della strategia di Pechino. La portata e le modalità con i quali le aziende cinesi hanno condotto le proprie operazioni finanziarie in questi anni, infatti, hanno generato un diffuso scetticismo in Europa rispetto ai possibili effetti collaterali derivanti da una presenza capillare di aziende cinesi in molti Paesi, in termini di opportunità economica e influenza politica. La rigida legislazione nazionale in materia di investimenti stranieri in Cina, da un lato, e la crescente attività di investitori cinesi in settori strategici (quali infrastrutture, finanza, tecnologia, telecomunicazioni), dall'altro, hanno alimentato le critiche rivolte a Pechino da parte degli interlocutori esteri circa la mancanza di una reciprocità in termini di vantaggi derivanti dal rapporto finanziario e, di conseguenza, riguardo all'interesse di utilizzare la propria leva economica per smussare gli angoli di eventuali tavoli di discussione politica.

Questa tendenza trova la propria più lampante conferma nella recente approvazione da parte del Consiglio dell'Unione Europea del nuovo quadro per il controllo degli

investimenti esteri diretti (Foreign Direct Investment – FDI) all'interno degli Stati membri, che dovrebbe entrare in vigore a partire da aprile. L'iniziativa, nata su proposta del Presidente della Commissione Europea Jean-Claude Juncker a fine 2017, nasce dalla volontà di Bruxelles di creare un framework di riferimento in materia di supervisione dei flussi di capitali in ingresso nell'Unione, per permettere ai governi di uniformare le diverse normative. Il nuovo quadro, che ha come obiettivo esplicito la salvaguardia della sicurezza e dell'ordine pubblico, dovrebbe creare un meccanismo di scambio di informazioni, best practices ed esperienza tra Stati e tra Stati e Commissione, per costruire una sorta di rete di sicurezza in grado di frenare investimenti potenzialmente pericolosi non solo per i diversi Paesi, ma anche per programmi comuni europei (quali Horizon 2020 o Galileo). Benché l'autorizzazione finale dei diversi investimenti continuerà ad essere in capo ai governi nazionali, il nuovo quadro, approvato in poco più di un anno, lascia trasparire l'urgenza percepita in seno all'Unione, principale destinatario di investimenti diretti esteri al mondo, di avere nuovi strumenti di tutela della propria sicurezza, economica e politica.

Non appare casuale, infatti, che il regolamento ponga l'accento sull'importanza di uno screening dei rapporti di un eventuale investitore con governi o Stati terzi e dei possibili effetti del relativo investimento su:

- infrastrutture critiche (sia fisiche sia virtuali) con particolare riferimento a energia, trasporti, servizi idrici, Difesa, mass media, telecomunicazioni, banche dati, infrastrutture finanziarie, strutture sensibili e terreni o proprietà immobiliari destinate all'uso di esse;
- Tecnologie sensibili e dual use, comprese intelligenza artificiale, robotica, semiconduttori, cybersecurity, tecnologie per la Difesa e l'aerospazio, nanotecnologie, biotecnologie tecnologie per l'energia e il nucleare;
- Fornitura di beni primari, compresi risorse energetiche, materie prime e food security;
- Accesso a informazioni sensibili e dati personali, nonché loro uso e controllo;

“Il nuovo quadro è destinato ad avere un impatto trasformativo dell’ambiente entro il quale si sono mossi gli investimenti esteri nell’Unione.”

- La libertà e l'indipendenza dei media.

Il nuovo quadro, dunque, è destinato ad avere un impatto trasformativo, quanto meno indiretto, dell'ambiente entro il quale si sono fino ad ora mossi gli investimenti esteri. Infatti, benché non ci siano vincoli formali per gli Stati membri o alcun intervento normativo con impatto diretto sulla natura aperta e liberale delle politiche in materia di FDI, l'iniziativa istituzionalizza, di fatto, un atteggiamento di maggior cautela ed attenzione da parte dell'Europa nella gestione di possibili operazioni considerate sensibili con partner esteri.

Questo cambiamento potrebbe avere conseguenze anche per la Cina, che, a partire da aprile, potrebbe riscontrare maggiori difficoltà nel concludere investimenti in quei settori che, fino ad ora, hanno rappresentato lo zoccolo duro della presenza finanziaria cinese nel Vecchio Continente. Per quanto non ci sia un diretto richiamo a Pechino, il nuovo quadro potrebbe rallentare, di fatto, l'arrivo dei capitali cinesi. Questa possibilità sembrerebbe trovare conferma nella preliminare opposizione alla proposta della Commissione da parte di alcuni tra i Paesi più interessati al rapporto finanziario con la Cina, quali Grecia, Portogallo e Lussemburgo.

L'effetto e la portata di questo irrigidimento, inoltre, potrebbero essere influenzati dall'evoluzione della rivalità in corso tra Cina e Stati Uniti, di cui l'Unione Europea sta diventando sempre più terreno di scontro più che arbitro esterno. Nel corso degli ultimi mesi, infatti, Washington ha avviato un'intensa campagna diplomatica per cercare di disincentivare i partner europei dal concedere nuovi spazi al rivale cinese, sia nell'ambito dei progetti legati alla BRI sia nel più ampio campo di applicazione delle nuove tecnologie. Il caso più emblematico è sicuramente rappresentato dalla recente vicenda legata a Huawei e alla partita per lo sviluppo delle reti 5G, per la quale l'Amministrazione Trump ha paventato possibili ritorsioni economiche contro qualsiasi Paese europeo dovesse coinvolgere aziende cinesi nella realizzazione delle nuove infrastrutture.

In un momento in cui è in corso un'aperta competizione tra le due sponde del Pacifico per attestarsi o diventare la potenza di riferimento della nuova era dell'innovazione, il governo di Pechino guarda all'Europa come il possibile ago della bilancia. Come postulato anche dalla stessa BRI, infatti, la Cina punta a ricostituire, almeno idealmente, un blocco euroasiatico che consenta a Pechino di modificare a proprio vantaggio la tradizionale postura del Vecchio Continente, da sempre orientata verso l'Atlantico più che verso Oriente.

In questo contesto, per cercare di mettere in sicurezza la solidità della propria strategia di crescita, il governo di Pechino potrebbe puntare a rilanciare la collaborazione con i Paesi europei attraverso un'apertura al compromesso su temi che da sempre sono al centro delle trattative tra Cina e UE in ambito economico e finanziario, quali la mancanza di reciprocità nelle condizioni di investimento, il ruolo delle aziende di Stato, interventi distorsivi dello Stato sulle condizioni di mercato. Un primo passo in questa direzione potrebbe essere rappresentato dall'approvazione della riforma della legge sugli investimenti esteri, attualmente in discussione all'Assemblea nazionale e che dovrebbe essere definitivamente approvata entro la chiusura dei lavori. Il testo proposto andrebbe a modificare l'attuale legislazione per garantire una maggior apertura del sistema cinese agli investimenti provenienti dall'estero. La nuova legge, infatti, dovrebbe garantire agli investitori stranieri lo stesso trattamento previsto per le aziende cinesi, ridurre la lista di settori ad oggi interdetti da operazioni con l'estero, nonché offrire maggiori garanzie in termini di tutela della proprietà intellettuale e di protezione da ogni forma di trasferimento di tecnologia.

Nonostante contenga solo primi passi programmatici, la rapidità con la quale le autorità di Pechino stanno cercando di rendere operativa la riforma ha lanciato un chiaro segnale dell'urgenza percepita dal governo nel cominciare a togliere eventuali ostacoli che potrebbero diventare degli appigli per i più restii tra gli interlocutori stranieri per frenare la presenza della Cina all'estero.