

AREL

# CINA, EUROPA E L'ARCHITETTURA FINANZIARIA GLOBALE

**AREL**  
*fondata da nino andreatta*



**SEMINARIO**  
**7 LUGLIO 2022**

## Apertura e coordinamento



**Paolo Guerrieri** (PSIA, SciencesPo)

spiega che i rapporti tra Cina ed Europa e l'architettura finanziaria globale sono temi di grande attualità e rilevanza, fondamentali per le sorti future dell'economia mondiale. Da un lato, l'ascesa della Cina come superpotenza globale, avvenuta soprattutto nel passato decennio grazie a una grande trasformazione tecnologica e a una formidabile e poderosa espansione internazionale, ha rappresentato indubbiamente una sfida alla *leadership* incontrastata degli Stati Uniti e ha fatto esplodere lo scontro/confronto con essi. Lo scontro si è inasprito nei quattro anni di Governo Trump e, più di recente, l'Amministrazione Biden ha proseguito la linea del confronto duro. La crisi pandemica e la guerra di Putin in Ucraina hanno contribuito ad accrescere la conflittualità. L'evoluzione dei rapporti tra Stati Uniti e Cina sarà determinante per il futuro dell'economia mondiale, anche dopo la fine della guerra di Putin e, considerati la crescente conflittualità e l'effetto disaccoppiamento di questi anni, la prospettiva che si sta affermando è quella di una economia mondiale divisa in due grandi blocchi.

Guardando ai rapporti tra Cina ed Europa, notiamo un progressivo deterioramento. C'è stata una fase prolungata nella quale le relazioni sono state dominate soprattutto da interessi economici e commerciali e dalla convinzione europea che questa crescente integrazione economica avrebbe positivamente contaminato la Cina, spingendola verso un'economia più orientata al mercato e verso istituzioni politiche più democratiche. Questa ipotesi si è rivelata troppo ottimistica ed è stata travolta dal rinnovato statalismo economico e dal rafforzato centralismo autoritario che ha caratterizzato l'evoluzione della Cina dal 2013 in poi e dall'elezione di Xi Jinping alla Presidenza. In Europa sono così subentrati un diffuso scetticismo e una viva preoccupazione verso Pechino. Nel 2019 un documento ufficiale dell'Unione Europea ha definito la Cina come, allo stesso tempo, un partner negoziale, un concorrente economico e soprattutto un rivale strategico e sistemico. Questa rivalità si è accentuata lo scorso anno con le sanzioni reciproche e all'inizio del 2022 con lo scoppio della guerra in Ucraina e la posizione di sostegno di fatto alla Russia da parte di Pechino. La conferma l'abbiamo avuta nell'ultimo *summit* Europa-Cina, definito da tutti come "un dialogo tra sordi", nel quale le posizioni delle due potenze si sono rivelate radicalmente diverse.

Se si rimanesse a questa ricostruzione, si potrebbe ritenere come inevitabile la prospettiva di uno scontro sempre più acceso tra Europa e Stati Uniti da un lato e Cina dall'altro. Ma questo disaccoppiamento comporterebbe costi drammatici per tutti i Paesi, quindi, dobbiamo esplorare ogni possibile via alternativa. Potrebbe

essere indicato utilizzare un approccio multidimensionale, che era insito nella distinzione che venne fatta a suo tempo dalla Commissione Europea. Si può immaginare una strategia differenziata con approcci diversi a seconda dell'area di riferimento: un'area militare/strategica (dove prevale una logica di scontro a somma zero e la Cina rappresenta indubbiamente un rivale sistemico nei confronti del quale è necessario applicare meccanismi di rafforzata deterrenza), un'area delle relazioni economiche, monetarie e commerciali (dove esistono dei mutui benefici potenziali da realizzare e la Cina rappresenta un concorrente economico) e un'area dei beni pubblici globali (dove si impone una logica di cooperazione perché si possa produrre questi beni, come per la lotta al cambiamento climatico, dove la Cina rappresenta indubbiamente un partner). I rapporti monetari e finanziari devono essere visti sia come un'area dove la competizione e la concorrenza finanziaria sono in grado di generare un valore aggiunto di cui tutti i Paesi partecipanti possono appropriarsi e sia un'area nella quale è importante la realizzazione di beni pubblici globali, quali la rete di istituzioni e meccanismi che assicurano la stabilità finanziaria e l'offerta dei finanziamenti per lo sviluppo. Va altresì osservato che la Cina oggi è un attore fondamentale per il buon funzionamento del sistema finanziario globale perché ha un mercato di dimensioni notevolissime e un enorme surplus di risparmi alla ricerca di una allocazione efficiente interna o globale e perché ha assunto il ruolo di erogatore di prestiti, a livello regionale e non, che ha cominciato a colmare quel *gap* strutturale tra domanda e offerta di finanziamenti nei Paesi emergenti.

La domanda chiave che pone il rapporto *China and the Global Financial Architecture: Keeping Two Tracks in One Path* ovvero quale strategia sia più efficace da perseguire nell'ambito delle relazioni economiche e finanziarie nei confronti della Cina potrebbe trovare risposta nella differenziazione delle politiche e delle strategie nei confronti di Pechino. In questa prospettiva i temi economici andrebbero in un certo modo separati da quelli relativi alla sicurezza. La ragione di tale separazione è legata alla diversa logica che li caratterizza. Ma una tale opzione strategica non è oggi quella predominante negli Stati Uniti, dove l'Amministrazione ha ribadito a più riprese che l'economia non può e non deve essere separata dalla politica e che occorre mirare a un confronto/scontro con la Cina condotto a tutti i livelli. Tutto ciò comporta un 'decoupling' anche economico da Pechino e l'auspicio che i legami economici vadano rafforzati in futuro solo all'interno del blocco occidentale. È evidente che un approccio di questo genere spingerebbe la Cina a costruirsi un suo sistema alternativo economico e finanziario, generando una frammentazione globale con costi enormi per tutti i Paesi. E' per cercare di scongiurare queste gravi conseguenze che l'Europa deve sviluppare una propria azione autonoma strategica, tesa a evitare che in futuro prevalga la logica dei due blocchi contrapposti.

## Indirizzi di saluto

**Ettore Greco** (Istituto Affari Internazionali)

**Tobias Mörschel** (Friedrich Ebert Stiftung)

sostengono che questione cruciale per il futuro del multilateralismo globale sono il nuovo assetto possibile e le riforme che possono essere introdotte nell'architettura finanziaria globale. Finora sono state attuate poche e timide riforme sul tema, per questo è necessario concentrarsi per comprendere le caratteristiche del nuovo assetto, ancora in forte evoluzione. Il progetto *China and the Global Financial Architecture: Keeping Two Tracks in One Path* mette in luce tutta una serie di problemi cruciali e dilemmi che riguardano la possibilità di intraprendere una strada di riforme effettive dell'architettura finanziaria internazionale, con un'agenda credibile e con il coinvolgimento della Cina. Tutto ciò va realizzato tenendo conto della attuale fase storica, caratterizzata da forti tensioni politiche con riflessi importanti sui rapporti finanziari, di investimento e su tutto il sistema economico internazionale. Lo studio si concentra sull'evoluzione del quadro della governance multilaterale, partendo da un punto fondamentale: non siamo più nell'era nella quale i Paesi occidentali considerano la Cina come una stakeholder responsabile. Alla fine, lo studio pone una serie di interrogativi che chiamano in causa il ruolo delle istituzioni internazionali dell'UE, dato che si trovano in una situazione nella quale possono scegliere anche delle linee diverse da quelle degli USA per quanto riguarda i rapporti con la Cina. La guerra in Ucraina sta impegnando gran parte della nostra attenzione internazionale, ma anche le nostre relazioni con la Cina sono in una fase di transizione e necessitano di essere seguite attentamente.



## Relazione



**Paola Subacchi** (Queen Mary University of London)

Ricorda che il rapporto *China and the Global Financial Architecture: Keeping Two Tracks in One Path* è stato redatto dalla Fondazione Friederich Ebert nell'ufficio internazionale di New York. L'idea è partita nel 2021, per preparare un rapporto sulla Cina nel sistema finanziario internazionale per la Presidenza tedesca del G7 del 2022. Il rapporto è stato presentato a Berlino, a Washington durante gli *spring meetings* e sarà ripresentato a Berlino e nei principali Paesi del G7 a settembre. È basato su una serie di interviste dietro le quinte a persone di istituzioni critiche in questa architettura finanziaria e vuole essere

uno stimolo per la parte europea del G7 a ripensare alle relazioni con la Cina. L'economia cinese è vastissima e non può essere ignorata, quindi bisogna valutare ogni forma di dialogo e coinvolgimento con Pechino. La Cina non è un monolite: è composta da differenti aspetti di pensiero e di consenso che possono creare diversi livelli di *engagement*, quindi dobbiamo trovare i punti nei quali c'è un interesse comune per ottenere una cooperazione positiva.

Carattere principale della Cina è il non essere un'economia di mercato e pretendere di cambiare questo carattere strutturale è errato. Bisogna tener conto del fatto che la Cina, all'interno dell'architettura finanziaria internazionale, ha dimostrato di essere uno *stakeholder* responsabile anche se il sistema nel quale si è inserita è stato creato da Paesi occidentali e Stati Uniti fino al 2016. Altro aspetto importante, emerso dal 2015 in poi, è che la Cina è un costruttore di istituzioni finanziarie (come la Banca Asiatica per gli investimenti infrastrutturali). La Cina è l'unico paese che può creare un'istituzione finanziaria indipendente, per questo il sottotitolo del rapporto è cercare di stare tutti sullo stesso piano con la finalità di scongiurare una frammentazione. Da un punto di vista di reti di sicurezza finanziaria la Cina non può muoversi da sola per ragioni soprattutto legate alla moneta cinese che, a livello internazionale, è poco sviluppata. Dobbiamo identificare quali sono le fonti di frustrazione e di risentimento da parte di Pechino per poter avviare una cooperazione rinnovata. Prima tra tutte queste fonti è la mancanza di progresso nella riforma della *governance* delle istituzioni finanziarie internazionali, riforma approvata nel 2010 ma avanzata finora in maniera marginale e non sostanziale. Un primo passo verso la Cina sarebbe intraprendere un percorso di risoluzione di questa problematica. Altra soluzione che il rapporto suggerisce è trovare aree di comune interesse in questioni pratiche che possono essere risolte, come quella del debito. Questa è una questione molto importante, considerando che il debito dei Paesi, soprattutto di quelli in via di sviluppo, è altissimo e per la maggior parte di essi è stato contratto verso la Cina. Si tratta di un debito bilaterale e il G7 ha deciso di non occuparsene, però la Cina ha dato segni di apertura e bisognerebbe coglierli. Si può cercare di collaborare con la Cina anche per la questione del cambiamento climatico, in particolare per le operazioni finanziarie necessarie a contrastarlo. L'area finanziaria ed economica è quella dove ci sono tensioni meno evidenti, quindi vale la pena esplorarla e cercare di trovare delle zone di cooperazione. Con lo scoppio della guerra in Ucraina ci si è chiesti il senso di continuare a parlare di Cina, ma proprio perché essa sta avendo un ruolo importante anche nel conflitto soprattutto per quanto riguarda le relazioni economiche e finanziarie, è necessario che il tema resti centrale. C'è il rischio che molti Paesi in via di sviluppo, anche indirettamente coinvolti nelle conseguenze della guerra di Putin, si sentano particolarmente colpiti dalle sanzioni alla Russia e decidano di assimilarsi alla Cina. A maggior ragione, bisogna cercare di trovare aree

di cooperazione che consentano di riprendere il dialogo con Pechino. La strategia americana sembra, in questo campo, poco efficace e altamente rischiosa.

## Interventi

**Gian Franco Milesi Ferretti** (Brookings Institution)

fornisce dati sulle dimensioni della Cina al momento. Il PIL del Paese è di circa 17.500 miliardi di dollari (il 18% del PIL mondiale), tanto quanto quello dei 23 Paesi ad essa successivi. Dati questi numeri, l'idea di una separazione in blocchi diventa estremamente costosa. In termini finanziari l'importanza cinese è elevata, la posizione creditoria della Cina in termini netti è di circa 2000 miliardi di dollari, mentre quella degli Stati Uniti è di 18000. La Cina, quindi, non è il principale creditore, anzi dopo la crisi finanziaria del 2008/2009 il suo surplus di bilancio dei pagamenti è diminuito in modo sostanziale. Il peso dell'integrazione finanziaria mondiale è molto minore di quello che ci si potrebbe aspettare da un Paese di queste dimensioni, non perché il mercato finanziario cinese sia piccolo, ma perché è meno integrato di altri con il resto dell'economia mondiale. È in corso il processo di apertura ma i *policy makers* cinesi sono cauti e hanno timore di generare crisi finanziarie, quindi l'apertura procede sempre in modo graduale. Un potenziale per delle ripercussioni negative sui mercati finanziari mondiali viene dal fatto che questa integrazione è stata aggirata in parte, con la tolleranza delle autorità cinesi, dal comportamento delle principali imprese cinesi che hanno fatto ricorso ad un mercato *offshore* per emettere titoli. Molti investitori internazionali che hanno comprato azioni dei grandi conglomerati cinesi in realtà non le posseggono, ma hanno soltanto dei titoli controllati da imprese finanziarie, delle scatole vuote, a loro volta legate all'impresa *made in China*. Se dovesse cambiare l'atteggiamento delle autorità politiche verso questo tipo di integrazione si potrebbero avere delle ripercussioni finanziarie non indifferenti per quegli investitori. Dal punto di vista economico chiaramente c'è stato un grosso peggioramento delle relazioni durante l'Amministrazione Trump, che Biden non ha risollevato. In questo momento nella politica americana non viene premiato un atteggiamento poco aggressivo nei confronti della Cina, è possibile che vengano ridotte le tariffe, ma soltanto perché il Governo ne ha bisogno per cercare di restringere le pressioni inflazionistiche.

Per la guerra in Ucraina c'è una differenza sostanziale tra quella che è stata la retorica e quello che è stato l'atteggiamento pratico. I toni retorici della Cina sulle responsabilità della guerra sono stati molto di parte, ma le reazioni dal punto di vista del comportamento pratico e commerciale lo sono state molto meno. C'è stata una caduta drammatica del commercio con la Russia, quindi sicuramente la Cina ricollocherà le quote di petrolio, ma non si tratta di uno schieramento acritico e totale



verso Putin. Ovviamente la reazione politica fa innervosire e preoccupa, ma la reazione economica lascia pensare che ci sia ancora la possibilità di mantenere in certe aree delle relazioni con toni meno accesi.

Un rischio molto elevato che la guerra ha reso ancora più centrale è quello di una separazione del mondo in blocchi, anche del punto di vista finanziario a causa delle sanzioni. È una preoccupazione legittima, chiaramente non di breve termine, che non consiste solo in un isolamento della Cina ma in una separazione, dove molti Paesi emergenti, che sono stati ambigui nella condanna alla Russia, si schierino dal lato della Cina. Una certa assicurazione che questo non debba necessariamente succedere viene dalla pragmaticità delle autorità cinesi. Il fatto che l'importanza dei mercati finanziari sia ancora in modo dominante nei Paesi occidentali avanzati assicura che questa frammentazione non possa accadere a livello immediato, ma è chiaro che è una minaccia latente e va considerata. È molto importante mantenere una cooperazione pratica che allontani la separazione definitiva.



**Pietro Carlo Padoan** (Istituto Affari Internazionali)

ribadisce che la Cina è un paese grande e pragmatico, ma anche molto legato alla sua storia millenaria e che si colloca sempre in una prospettiva di lungo termine. Quindi, siccome il mondo è oggettivamente in una situazione in cui possono svilupparsi diversi sentieri, anche in Cina ci si chiederà dove andare. Si notano tre opzioni a livello globale. La prima opzione è il G2 cioè la Cina si accorge che soprattutto gli Stati Uniti, che hanno una capacità di potere economico e finanziario notevole, la stanno mettendo all'angolo e risponde. In questo caso siamo di fronte a un rapporto bipolare che prefigura un mondo in cui è difficile cooperare e, al massimo, ci si fronteggia e non ci sono soluzioni cooperative come vie d'uscita, ma solo soluzioni di stallo. La seconda opzione è un rapporto multipolare, o almeno tripolare, con un nuovo attore economico: l'Europa. La teoria delle relazioni internazionali ci dice che se non c'è un unico paese egemone che governa direttamente o indirettamente il sistema i Paesi devono avere alcune condizioni per cooperare: un orizzonte temporale di lungo termine e la disponibilità a cambiare politica per soddisfare tutti i Paesi del rapporto. La terza opzione, infine, è uno scenario di deglobalizzazione, cioè una progressiva frantumazione dei rapporti commerciali, energetici e finanziari, per cui alla fine l'interesse di *governance* si concentra su maxi-regioni piuttosto che sul sistema globale nel suo complesso. La scelta e l'evoluzione di questi scenari dipenderà soprattutto da quello che l'Europa potrà e vorrà fare a livello globale, in quanto non è ancora scesa in campo come attore mondiale. Per evitare lo scontro bisogna scegliere i terreni sui quali trovare più ragioni di cooperazione, e quello finanziario è uno di questi ma l'Europa non riesce ad affermarsi come attore unitario coeso al suo interno. Per esempio, per avere un

ruolo globale, è impensabile che non ci sia il completamento dell'unione bancaria europea, perché se non c'è sostegno dei mercati finanziari l'euro come valuta internazionale non verrà usata come strumento globale, a maggior ragione oggi che siamo entrati nell'era delle criptovalute. Anche sull'aspetto militare l'Europa deve definirsi unitariamente. Nel momento in cui la Germania ha deciso di spendere molti soldi per la difesa, ha detto che lo farà a livello nazionale e non cercando di trovare un accordo di spesa militare a livello europeo: questo non è un buon segno per la centralità del ruolo europeo nel mondo. Tutto ciò ha implicazioni per la *governance globale*. In questi giorni è partito il G20 e bisogna sperare per una sua azione efficace che la Cina trovi più conveniente cooperare che isolarsi dai paesi occidentali più avanzati.

### **Gelsomina Vigliotti** (European Investment Bank)

approfondisce il ruolo dell'Europa in una dinamica nella quale non si può prescindere dalla Cina, per le sue dimensioni economiche e geopolitiche. Gli scenari di *confrontation* tra Stati Uniti e Cina vedono l'Europa schiacciata nel mezzo, che deve decidere se giocare da protagonista o se subire questo gioco. Oltre al completamento dell'unità monetaria, all'Europa manca



una rappresentanza esterna. Nelle principali organizzazioni internazionali i Paesi europei si rappresentano singolarmente o con alcune *constituties* di Paesi o ancora con dei Paesi che ne rappresentano altri tramite processi di coordinamento, che sicuramente funzionano e vengono rafforzati costantemente, ma di fatto diluiscono la capacità di incidenza europea all'interno delle organizzazioni internazionali. Un completamento istituzionale e un maggiore coordinamento a livello europeo sono fondamentali per giocare un ruolo internazionale, ma anche all'interno del G7, che ha avuto un'agenda fortemente anti-cinese dalle questioni del debito a quelle degli investimenti, per capire se attuare una strategia di *confrontation* con la Cina oppure di cooperazione. La collaborazione di Pechino per la sospensione dei pagamenti degli interessi dei Paesi e il *common framework*, che valuta la situazione di ogni Paese singolarmente, hanno fatto sì che la Cina si sedesse al tavolo negoziale ma soltanto per il debito governativo, quando è noto che i debiti della Cina sono privati. In Cina c'è un grandissimo dibattito interno formato da parti più aperte a una negoziabilità comune con le economie avanzate, in modo da favorire anche lo sviluppo cinese, e parti più conservatrici. Questa situazione può porre la Cina in una situazione di forza nei processi multilaterali, in quanto se tutti siamo interessati a voler continuare la globalizzazione e la Cina si mostra pronta a partecipare al tavolo delle trattative per parlare di trasparenza e ristrutturazione del debito con la partecipazione delle istituzioni finanziarie internazionali, l'Europa può rifinanziare e ricapitalizzare le



organizzazioni internazionali, trovando delle soluzioni che a livello negoziale la pongano in una situazione di forza.

Il tema della qualità degli investimenti e degli standard delle infrastrutture è molto sentito dagli investitori di tutti i Paesi, perché sulla base di standard, di aspetti qualitativi importanti e di indicatori, gli investitori istituzionali possono progredire e le infrastrutture possono diventare delle classi di investimento. Questo tema è anche sul tavolo cinese ma fa dei progressi lentissimi, che possono comunque portare a un livello di cooperazione beneficiaria per tutti i Paesi. Su ciò l'Europa può giocare un grande ruolo con l'iniziativa del *global gateway* che ambisce a mobilitare investimenti per 300 miliardi di euro per la connettività e le infrastrutture a livello internazionale. L'espansione e l'influenza della Cina nel mondo è avvenuta attraverso la capacità di investire e finanziare infrastrutture, in maniera non trasparente. Noi ora dobbiamo lavorare su queste basi, creando però una legislazione che renda impossibile essere poco rintracciabili. La Cina ha interesse a continuare questo dibattito, anche per non rischiare che la politica anti-cinese del G7 danneggi troppo la sua economia. Il paese di Pechino ragiona sempre sul lungo termine, quindi ha capito benissimo di dover raccogliere la sfida al cambiamento climatico e si è fissata degli obiettivi da raggiungere in merito, con un'agenda molto ambiziosa. Questo è un programma di interesse pubblico, che l'Europa può utilizzare per cooperare con la Cina.

AREL

Agenzia di Ricerche e Legislazione fondata da Nino Andreatta

Piazza Sant'Andrea della Valle 6 00186 Roma

[www.arel.it](http://www.arel.it) | [arel@arel.it](mailto:arel@arel.it) | +39 06 6877153/4