

Szczyt G7 w Japonii może zapoczątkować nowy etap protekcjonizmu

23 maja 2023

Szczyt G7 w Japonii może zapoczątkować nowy etap protekcjonizmu

Podczas szczytu G7 w Japonii uwagę przykuwały kwestie relacji z Chinami i Rosją, ale co istotne – w „menu” obrad były już istotne konkretne postulaty związane z głównymi tematami, a ich realizacja zapowiada nową fazę protekcjonizmu w światowej gospodarce. Po zaostrzeniu ograniczeń eksportowych, Stany Zjednoczone opowiadają się obecnie za ograniczeniem wychodzących inwestycji zagranicznych w obszarze potencjalnie wrażliwych technologii oraz ograniczenia outsourcingu krytycznej produkcji jako kolejny krok w celu zmniejszenia ryzyka w łańcuchach dostaw i zmniejszenia zależności od Chin.

W „menu” szczytu protekcjonizm realizowanych inwestycji zagranicznych

- Stany Zjednoczone opowiadają się za ograniczeniem inwestycji zagranicznych w potencjalnie wrażliwe technologie oraz outsourcingu krytycznej produkcji jako kolejny krok do zmniejszania ryzyka w łańcuchach dostaw i redukcji zależności od Chin. Obecnie same Chiny, ale też Japonia i Korea Południowa to jedyne gospodarki, w których obowiązują pewne ograniczenia w przenoszeniu z nich produkcji za granicę, ale ich zasięg i zakres są bardzo ograniczone.
- Jako pierwsze prawdopodobnie w opinii Allianz Trade realizować swoje postulaty będą Stany Zjednoczone, potencjalnie już we wrześniu lub październiku przyjmując w Kongresie stosowne prawo; a wtedy inne kraje zapewne pójdą w ich ślady. Jednak biorąc pod uwagę potencjalne luki, pełne wdrożenie ograniczeń dotyczących inwestycji zagranicznych zajmie trochę czasu.
- Dwukierunkowe przepływy inwestycyjne między Chinami a Zachodem są stosunkowo umiarkowane i spadały w ciągu ostatnich kilku lat, ponieważ sektor prywatny chciał zmniejszyć swoje zaangażowanie w obliczu rosnących napięć geopolitycznych. Łączne przepływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Chin osiągnęły szczyt w 2016 r. na poziomie 27 mld USD dla gospodarek G7 i od tego czasu spadły do blisko 3 mld USD, głównie pod wpływem ograniczeń inwestycji ze Stanów Zjednoczonych, których przepływy netto do Chin były ujemne (mniejsze niż inwestycje chińskie w USW) już w 2021 r.
- Konsekwencje gospodarcze dalszej „rozłąki” Zachodu i Chin mogą być jednak w opinii Allianz Trade daleko idące. Trudno będzie nazwać nieistotnymi długoterminowe szkody dla chińskiej gospodarki, nawet jeśli ograniczenia będą miały zastosowanie tylko do kilku sektorów. Chociaż chiński przemysł zwiększył swoją samowystarczalność, jego ekosystem nadal korzysta z zachodnich technologii i know-how, zwłaszcza w dziedzinie ICT, farmaceutyki i biotechnologii. Chiny mogłyby w odwecie ograniczyć dostawy kluczowych surowców, w których mają dominującą pozycję, co mogłoby

poważnie zakłócić globalne łańcuchy dostaw. Jest to jednak mało prawdopodobne, ponieważ Chiny stosują już pewne formy ograniczeń swoich inwestycji wychodzących i nadal dążą do pragmatyzmu gospodarczego (np. Chiny złagodziły niektóre ograniczenia importu niektórych australijskich towarów po wieloletnim sporze dwustronnym).

Po zaostrzeniu ograniczeń eksportowych, Stany Zjednoczone opowiadają się za ograniczeniem realizowania wychodzących inwestycji zagranicznych w obszarze potencjalnie wrażliwych technologii oraz outsourcingu krytycznej produkcji jako kolejny krok w celu zmniejszenia ryzyka łańcuchów dostaw i ograniczenia zależności od Chin. Podczas szczytu G7 w Japonii, Stany Zjednoczone naciskały na skoordynowany przez G7 przegląd inwestycji wychodzących do Chin w określone zaawansowane technologie. W przemówieniu na temat stosunków UE-Chiny wygłoszonym 30 marca 2023 r.¹ przewodnicząca Komisji Europejskiej Ursula von der Leyen zadeklarowała również, że UE przygotowuje się do przeglądu realizowanych za granicą inwestycji związanych z „niewielką liczbą wrażliwych technologii, w przypadku których inwestycje mogą prowadzić do rozwoju zdolności wojskowych”. które stwarzają zagrożenie dla bezpieczeństwa narodowego”.

Obecnie takie badania poprzedzające inwestycję są realizowane tylko przez same Chiny, Japonię i Koreę Południową (Diagram 1), choć ich skala w Chinach jest umiarkowana a w Japonii i Korei Południowej – mała. W Japonii „*Ustawa o promowaniu bezpieczeństwa gospodarczego*” ma na celu zabezpieczenie łańcuchów dostaw i ochronę rodzimych innowacji, posuwając się nawet do subsydiowania japońskim firmom powrotu z Chin do kraju, co sprawia, że jest ona pierwszym krajem G7, który to zrobił. W Korei Południowej inwestycje wychodzące podlegają „*Ustawie o ochronie technologii przemysłowych*”, a stosowne badanie przeprowadza Ministerstwo Handlu, Przemysłu i Energii (MOTIE). Celem jest „zapobieganie nieuzasadnionemu ujawnianiu i ochrona technologii przemysłowej w celu wzmocnienia konkurencyjności koreańskiego przemysłu oraz przyczynienie się do bezpieczeństwa narodowego i rozwoju gospodarki narodowej”, koncentrując się obecnie na sektorach takich jak biotechnologia i technologie akumulatorów i baterii (zobacz pełną listę [tutaj](#)).

Powszechnie jest wiadome, iż Stany Zjednoczone, Unia Europejska i Zjednoczone Królestwo równolegle dyskutują o wzmocnieniu kontroli eksportu półprzewodników i innych krytycznych technologii do Chin. Stany Zjednoczone zaostrzyły kontrolę eksportu do Chin w 2022 r., a inne kraje, takie jak Holandia, Zjednoczone Królestwo² i Japonia, poszły w ich ślady. Kontrole eksportu są obecnie silnie egzekwowane przez wszystkie główne gospodarki (ponownie Diagram nr. 1) i prawdopodobnie zostaną rozszerzone w nadchodzących latach. Na poziomie globalnym ograniczenia eksportowe osiągnęły rekordową liczbę 2500 w 2022 r., z czego ponad dwie trzecie dotyczyło towarów, a reszta to ograniczenia dotyczące inwestycji i usług.

Ograniczenia dotyczące eksportu do Chin wysokiej klasy układów scalonych i urządzeń do ich wytwarzania już od 2021 r. doprowadziły do dramatycznego spadku importu chińskich układów scalonych. Całkowity wolumen eksportu układów scalonych i urządzeń do ich wytwarzania z USA do Chin spadł o -33% między IV kwartałem 2021 r. a IV kwartałem 2022 r. Po wprowadzonej w zeszłym roku kontroli eksportu, udział sprzedaży maszyn i sprzętu transportowego w eksporcie ze Zjednoczonego Królestwa do Chin spadł z 43% poprzednio do 27% w marcu 2023 r. (w ujęciu rocznym).

Ponieważ rywalizacja geopolityczna między USA a Chinami nie zmniejsza się, to w jej następstwie możliwe jest wprowadzenie przez USA kontroli eksportu w nowych sektorach i gałęziach przemysłu (poprzez wydanie tzw. „Foreign Direct Product Rules”). Mogą to być biofarmaceutyki (obszar, w którym Chiny są w dużym stopniu uzależnione od amerykańskiej własności intelektualnej), materiały biotechnologiczne, informacje techniczne i sprzęt laboratoryjny (który amerykańskie firmy dostarczają w znacznych ilościach chińskim zakładom), a nawet produkty rolne (np. nasiona).

¹ [Przemówienie przewodniczącej na temat stosunków UE-Chiny \(europa.eu\)](#)

² [Rząd Zjednoczonego Królestwa wzmocnił kontrole eksportu poprzez wzmocnione kontrole wojskowych użytkowników końcowych wprowadzone w maju 2022 r. oraz nową ustawę o bezpieczeństwie narodowym i inwestycjach wdrożoną 4 stycznia 2022 r.](#)

Diagram 1: Środki bezpieczeństwa gospodarczego stosowane obecnie i będące przedmiotem dyskusji

| | China | US | EU | UK | Japan | Australia | South-Korea | |
|-----------------------------------|--------|------------------|----------|--------|--------|-----------|-------------|------------------|
| Inbound investment screening | Strong | Strong | Moderate | Weak | Weak | Weak | Weak | Strong |
| Outbound investment screening | Weak | Under discussion | None | None | * | None | * | Moderate |
| Export controls | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong |
| Procurement restrictions | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong |
| Sanctions | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong |
| Anti-coercion policy | Strong | Under discussion | None | None | None | None | None | Under discussion |
| Supply-chain resilience policies | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong |
| Data protection and cybersecurity | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong | Strong |
| Institutionalization | None | None | None | Weak | Strong | None | Strong | None |
| Industrial strategy | Strong | Strong | Strong | Weak | Strong | Weak | Strong | Strong |

[China = Chiny; US = USA; EU = UE; UK = Zjednoczone Królestwo; Japan = Japonia; Australia = Australia; South Korea = Korea Południowa; Inbound investment screening = Badania poprzedzające inwestycje przychodzących; Outbound investment screening = Badania poprzedzające inwestycje wychodzących; Export controls = Kontrola eksportu; Procurement restrictions = Ograniczenia w zamówieniach publicznych; Sanctions = Sankcje; Anti-coercion policy = Polityka przeciwdziałania przymusowi; Supply-chain resilience policies = Polityki w zakresie odporności łańcucha dostaw; Data protection and cybersecurity = Ochrona danych i cyberbezpieczeństwo; Institutionalization = Instytucjonalizacja; Industrial strategy = Strategia przemysłowa; Strong = Mocny; Moderate = Umiarkowany; Weak = Słaby; Under discussion = W trakcie dyskusji; None = Żaden]

Źródła: Merics, Allianz Research. Uwaga: * Niewielkie ograniczenia obowiązują w przypadku zagranicznych banków, produkcji broni i narkotyków, ale są to pozostałości po procesach otwierania gospodarczego, a nie pełnoprawna polityka monitorowania inwestycji wychodzących

Pełne wdrożenie w opinii Allianz Trade zajmie trochę czasu, biorąc pod uwagę potencjalne luki, ale sektor prywatny już zmniejsza swoją ekspozycję. Jak wskazała PIIE³, ograniczenia realizowanych za granicą inwestycji byłyby trudne do wdrożenia i prawdopodobnie stworzyłyby wiele luk. Na przykład zachodnie firmy nadal mogą inwestować w Chinach w zakazane (przez rządy swoich krajów) sektory krytyczne za pośrednictwem swoich zagranicznych spółek zależnych lub za pośrednictwem Hongkongu.

Na razie rządy wciąż balansują pomiędzy chęcią ograniczenia transferu technologii do Chin a obawami sektora prywatnego, który ma duży udział w chińskich inwestycjach. Stany Zjednoczone⁴ prawdopodobnie jako pierwsze wprowadzą swój własny system przeglądu inwestycji wychodzących do Chin jeszcze tej jesieni (tak zwany „odwrotny CFIUS”, odnoszący się do Komisji ds. Inwestycji Zagranicznych Departamentu Skarbu, która dokonuje przeglądu inwestycji przychodzących), a inne kraje G7 prawdopodobnie pójdą w ich ślady. W Stanach Zjednoczonych ponadpartyjna ustawa (China Competition 2.0 Bill) ma duże szanse na przyjęcie przez Kongres już we wrześniu lub październiku (po kilku nieudanych próbach w poprzednich latach). Głównymi branżami branżami pod uwagę byłyby mikroprocesory, niektóre rodzaje sztucznej inteligencji związane z wojskiem i nadzorem oraz obliczenia kwantowe, ale można by również uwzględnić sektory biotechnologii i energii odnawialnej. UE napotyka pewne ograniczenia w odniesieniu do istniejącego rozdrobnionego systemu kontroli bezpośrednich inwestycji zagranicznych (gdyż realizowanego na poziomie państw członkowskich), a zatem prawdopodobnie będzie działać wolniej.

Dwukierunkowe przepływy inwestycyjne między Chinami a Zachodem już wykazują tendencję spadkową. Pomimo pewnego przyspieszenia w 2021 r., bezpośrednie inwestycje zagraniczne napływające z Chin spadły o -77% w stosunku do szczytowego poziomu w 2016 r., do 46 mld EUR, ze względu na wprowadzone w największych krajach europejskich kontrole poprzedzające inwestycje. Do 2020 r. blisko 60% inwestycji przychodzących z Chin do Europy było realizowanych w Niemczech, Wlk. Brytanii i Francji, a od 2021 r. także z Holandii (po dużym przejęciu w tym kraju zrealizowanym przez biznes z Chin). **Na Europę Środkowo-Wschodnią przypada tylko około 10% wszystkich chińskich inwestycji w Europie.** Większość chińskich inwestycji przychodzących jest dokonywana w sektorze motoryzacyjnym i produktach konsumenckich, ale na popularności zyskują również sektory takiej jak ITC (technologie internetowe i komunikacyjne), biotechnologia, farmaceutyka i sektor ochrony zdrowia.

Trend napływu inwestycji z Chin do Europy prawdopodobnie będzie spadkowy nie tylko ze względu na nowe regulacje europejskie (m.in. dotyczące zamówień publicznych i subsydiów zagranicznych), ale także ze względu na wzmocnioną kontrolę

³ [Nowe reguły ograniczające amerykańskie inwestycje w Chinach będą trudne do wdrożenia | PIIE](#)

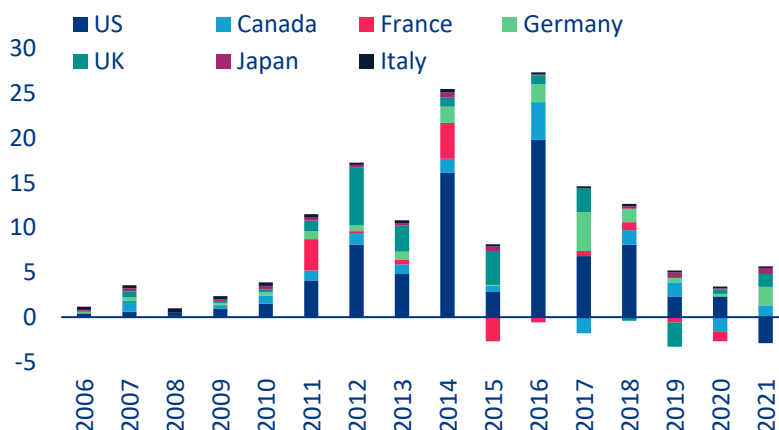
⁴ [Administacja rozważa wprowadzenie ograniczeń lub wymogów notyfikacyjnych w odniesieniu do inwestycji USA w niektóre podmioty zaangażowane w podzbiór pewnych kluczowych zaawansowanych technologii, które mają krytyczne znaczenie dla bezpieczeństwa narodowego USA.](#)

poszczególnych krajów. W 2022 r. Niemcy, Włochy i Zjednoczone Królestwo zablokowały już kilka chińskich inwestycji w tzw. branże strategiczne.

Większość państw UE uchwaliła już przepisy chroniące ich bezpieczeństwo narodowe. W **Niemczech** obowiązuje ustawa o handlu zagranicznym i płatnościach (Aussenwirtschaftsgesetz) oraz rozporządzenie w sprawie handlu zagranicznego i płatności (Aussenwirtschaftsverordnung (AWV)), które dotyczą takich sektorów, jak środki ochrony indywidualnej (PPE), sztuczna inteligencja, technologia kwantowa, robotyka i jazda autonomiczna. We **Francji** zasady kontroli bezpośrednich inwestycji zagranicznych są określone w *Code monétaire et financier* i dotyczą wrażliwych sektorów, w tym energetyki, infrastruktury krytycznej, bezpieczeństwa żywności, transportu, prasy drukowanej, obrony, przestrzeni kosmicznej, sztucznej inteligencji, robotyki, cyberbezpieczeństwa i zdrowia publicznego. We **Włoszech** napływające bezpośrednie inwestycje zagraniczne są kontrolowane przez *Golden Power Law*. W **Holandii** w 2022 r. holenderski Senat przyjął międzysektorową ustawę o monitorowaniu bezpośrednich inwestycji zagranicznych (Wet veiligheidstoets investeringen, fusies en overnames), która dotyczy inwestycji w obszarze (bardzo) wrażliwych technologii. **Zjednoczone Królestwo** zmieniło swój system przeglądu inwestycji zagranicznych, uchwalając *Prawo o bezpieczeństwie narodowym i inwestycjach* (ustawa NSI) z 2021 r. Jest w niej 17 sektorów, w których kontrolowane są inwestycje zagraniczne, głównie dotyczące produktów wysokich technologii.

Także inwestycje przenoszone do Chin wykazują od 2016 r. tendencję spadkową (Wykres 1), na czele z gwałtownym wycofaniem się ze Stanów Zjednoczonych. Na przykład wielkość bezpośrednich inwestycji zagranicznych realizowanych w Chinach przez podmioty ze Zjednoczonego Królestwa wyniosła blisko 11 mld GBP w 2021 r. (-15% w porównaniu z 2018 r.), czyli 0,6% wszystkich bezpośrednich inwestycji zagranicznych wychodzących ze Zjednoczonego Królestwa. Z drugiej strony, suma bezpośrednich inwestycji zagranicznych napływających z Chin do Zjednoczonego Królestwa wyniosła „zaledwie” 5 mld GBP, czyli 0,3% całkowitego zasobu bezpośrednich inwestycji zagranicznych napływających do Zjednoczonego Królestwa.

Wykres 1: Napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Chin z krajów G7 (mld USD)



[US = USA; Canada = Kanada; France = Francja; Germany = Niemcy; UK = Zjednoczone Królestwo; Japan = Japonia; Italy = Włochy]

Źródła: Refinitiv Datastream, NBS, Allianz Research

Dużym problemem nie są całkowite przepływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych, ale raczej dostawy krytycznych materiałów w przypadku możliwego odwetu ze strony Chin. Ograniczenia dotyczące inwestycji wychodzących do Chin w perspektywie krótkoterminowej będą wąskie, ale z czasem będą rozszerzane. Sektor prywatny będzie więc prawdopodobnie ograniczał aktywne inwestycje w Chinach (bezpośrednie inwestycje zagraniczne i Inwestycje typu venture capital) na rzecz pasywnego kanału realizowania inwestycji (kupowanie papierów wartościowych). Jeśli ograniczenia zostaną skoordynowane i wdrożone przez główne kraje lub większe obszary gospodarcze, zmniejszy to luki i stworzy ważne bariery regulacyjne dla przepływów inwestycyjnych do Chin.

Długoterminowe szkody dla chińskiej gospodarki mogą być znaczne, nawet jeśli ograniczenia dotyczą tylko kilku sektorów. Chociaż chiński przemysł zwiększył swoją samodzielność, ekosystem nadal korzysta z technologii i know-how przywiezionych z Zachodu, zwłaszcza w dziedzinie ICT, farmaceutycznej i biotechnologicznej. Zachodnie restrykcje mogą zatem zaostriżyć spowolnienie chińskiej produktywności w nadchodzących latach, w czasie gdy wzmożona interwencja państwa i ingerencja

polityczna (centralne planowanie) powodują coraz częstszą niewłaściwą alokację zasobów i odbijają się na wynikach dużych firm.

Jednak odwet w przyszłości ze strony Chin również potencjalnie wyrządziłby poważne szkody zachodnim gospodarkom, nawet jeśli byłyby ograniczony, zarówno pod względem skali jak i swojej branżowej selektywności. Niedawno Chiny złagodziły niektóre ograniczenia importowe dotyczące niektórych towarów importowanych z Australii (bawełny, miedzi i węgla), wprowadzone wcześniej w następstwie wieloletniego sporu dwustronnego. Stawka (tych ograniczeń eksportowych ze strony Chin) jest wysoka dla Europy, ponieważ to Chiny są dominującym dostawcą surowców krytycznych niezbędnych do zielonej transformacji (fotowoltaika etc). Ograniczenia eksportu surowców krytycznych przez kraje je produkujące drastycznie wzrosły w ciągu ostatnich 15 lat, nie wspominając już o uchwalonej przez UE ustawie o surowcach krytycznych. Nowe ograniczenia we wzajemnych inwestycjach i przepływie technologii oraz surowców mogą poważnie zakłócić kluczowe branże, doprowadzić do niedoborów kluczowych produktów i wpłynąć na znaczne podniesienie cen.

Jak zawsze, oceny podlegają poniższemu wyłączeniu odpowiedzialności.

OŚWIADCZENIA DOTYCZĄCE PRZYSZŁOŚCI

Niniejszy dokument zawiera oświadczenia dotyczące przyszłości, takie jak prognozy czy przewidywania, które opierają się na bieżących poglądach i założeniach kierownictwa i które podlegają znanym i nieznanym ryzykom i niepewnościom. Rzeczywiste wyniki, dane czy zdarzenia mogą odbiegać znacząco od przewidywanych czy domniemywanych w takich oświadczeniach prognostycznych.

Różnice mogą wynikać ze zmian czynników, między innymi: (i) ogólnej sytuacji gospodarczej i konkurencyjnej w kluczowej działalności i na kluczowych rynkach Allianz, (ii) wyników na rynkach finansowych (szczególnie w zakresie zmienności, płynności, zdarzeń kredytowych), (iii) częstotliwości i wagi zdarzeń szkodowych, w tym w odniesieniu do szkód wynikających z katastrof naturalnych, a także zmian w kosztach szkód, (iv) trendów poziomów umiERALNOŚCI i zachorowalności, (v) poziomu odporności, (vi) poziomu braku płatności - szczególnie w segmencie bankowości, (vii) poziomu stóp procentowych, (viii) kursów walutowych, szczególnie EUR/USD, (ix) przepisów prawnych i regulacji, szczególnie podatkowych, (x) wpływu przejęć, w tym kwestii związanych z integracją i reorganizacją oraz (xi) ogólnych warunków konkurencyjnych w zakresie lokalnym, regionalnym, krajowym i/lub globalnym. Wiele z tych czynników może cechować się zwiększonym prawdopodobieństwem wystąpienia lub wyższą wagą skutków ich wystąpienia w przypadku wystąpienia ataków terrorystycznych i ich konsekwencji.

BRAK OBOWIĄZKU AKTUALIZACJI

Spółka nie jest zobowiązana do aktualizacji żadnych prognoz czy oświadczeń dotyczących przyszłości zawartych w niniejszym raporcie, za wyjątkiem informacji, których ujawnienia wymagają przepisy prawa.

Allianz Trade stanowi znak towarowy służący do oznaczenia zakresu usług świadczonych przez Euler Hermes.