

di Francesco Bertolino

Il bando europeo a diesel e benzina ha aperto una spaccatura nell'industria dell'auto. All'indomani del voto del Parlamento Ue, Mercedes-Benz e Volkswagen hanno lodato la decisione, definendo l'azzeramento delle emissioni nel 2035 «ambizioso ma realizzabile». Per tutta risposta, il giorno seguente Stellantis ha annunciato l'addio ad Acea, l'associazione dei costruttori europei, per fondare il *Freedom of Mobility Forum*, un'organizzazione di lobby indipendente. A parere di molti osservatori, la coincidenza dei due eventi non è casuale. Carlos Tavares avrebbe giudicato morbido l'approccio al bando Ue di Acea, probabilmente condizionata dal desiderio delle case tedesche di imporre l'elettrico come unica tecnologia di transizione.

Volkswagen, Mercedes e Bmw hanno deciso da tempo di andare all-in sull'elettrico, accantonando gli investimenti su ibrido, carburanti sintetici e motori endotermici di nuova generazione. Dopo lo scandalo Dieseldieselgate – costato alla sola VW quasi 40 miliardi in risarcimenti e sanzioni – i costruttori teutonici sono rimasti privi di una propria tecnologia di propulsione. Nell'elettrico hanno trovato non solo un'occasione di ricostruire la propria immagine ma anche di tornare all'avanguardia dell'auto. Da qui la decisione delle tre sorelle tedesche di investire entro il 2025 quasi 160 miliardi su batterie e gigafactory, sposando con convinzione il termine del 2035 per diesel e benzina. Altri costruttori avrebbero preferito disporre di più tempo per spalmarne i costi della svolta elettrica e soprattutto non vincolarsi a un'unica alimentazione, con tutti i connessi rischi tecnologici e di fornitura. Di qui, per esempio, la prudenza di Toyota. Nonostante le critiche degli investitori, la casa giapponese ha più

AUTO La decisione di Stellantis di lasciare l'Acea segnala le divergenze con i costruttori tedeschi sul bando europeo a diesel e benzina nel 2035. Ma la linea di faglia principale tra le case riguarda le strategie in Cina

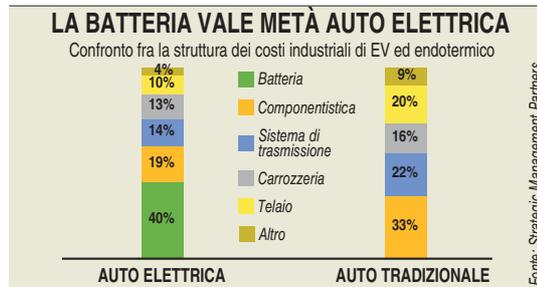
In rotta di collisione

QUANTO CONTA LA CINA PER L'AUTO				
Incidenza del mercato cinese su vendite e ricavi. Dati relativi al 2021				
Casa	Vendite	% sul totale	Ricavi (miliardi)	% sul totale
Mercedes-Benz	734.700	38	25,4	23
Volkswagen	3.301.444	38	48,7	20
Bmw	847.935	33,6	n.d.	n.d.
General Motors	2.892.000	46	42,8	33
Stellantis	125.000	2	4	2,6
Tesla	319.102	34	13,8	25,6
Volvo	171.700	25	n.d.	n.d.

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

volte ribadito di volere continuare a investire sull'ibrido, da sempre punto di forza e motore delle sue vendite. Dinanzi al bando Ue, perciò, qualcuno immagina che Toyota possa seguire Stellantis e abbandonare anch'essa l'Acea.

Anche l'ad di Renault, Luca De Meo, ha avvertito che l'Europa non è pronta per l'all-in elettrico. Le mancano le infrastrutture di ricarica, carenza recuperabile con un robusto piano di investimenti pubblici e privati. Ma soprattutto le mancano le materie prime fondamentali per le batterie, problema invece di incerta soluzione. Se tutte le gigafactory pianificate al 2030 dovessero produrre a piena capacità, secondo S&P, il fabbisogno di litio dell'industria dell'auto ammonterebbe a 2 milioni di tonnellate. Oggi la capacità estrattiva globale si attesta a 82 mila tonnellate e do-



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

rebbe quindi aumentare del 24 volte nel giro di un decennio. Un'impresa ardua, anche considerando il contributo del riciclo delle batterie. A parere di Carlos Tavares, l'accelerazione sull'elettrico «richiederà l'estrazione di una gran quantità di materie prime che potrebbero diventare scarse e soggette a rischi geopolitici». In altri termini, ha aggiun-

to l'ad di Stellantis, «se non si verificherà una carenza di batterie, è facile prevedere che ci sarà una dipendenza del mondo occidentale dall'Asia». In Cina è infatti concentrata il 90% della capacità di raffinazione dei metalli come nickel, litio e cobalto, mentre la stessa Cina, Corea del Sud e Giappone controllano oltre l'80% della manifattura globale di batterie.

La linea di faglia più ampia fra i costruttori occidentali riguarda appunto l'atteggiamento verso la Cina. Come si evince dalla tabella in pagina, Bmw, Mercedes e Volkswagen vendono oltre un terzo delle loro auto nel mercato cinese da cui traggono circa un quinto del loro fatturato. Nel paese hanno stretto molte joint-venture produttive e realizzato una lunga serie di investimenti strategici per assicurarsi le forniture di batterie necessaria a soddisfare la crescente domanda elettrica locale e globale. La presenza di Stellantis in Cina è invece scarsa quanto a vendite e pressoché nulla quanto ad asset. Tavares aveva assicurato che tale mercato sarebbe stato una priorità del piano industriale. Il proposito sembra però scivolare di giorno in giorno più in basso nell'agenda del manager portoghese che ha privilegiato Europa, Stati Uniti e India nella ripartizione dei 30 miliardi di investimenti al 2025. La guerra in Ucraina sta spingendo molte aziende a ricalibrare le strategie di produzione e fornitura alla ricerca di sicurezza negli approvvigionamenti. Sono del resto gli stessi governi a richiedere, compreso quello tedesco.

Ha destato così stupore fra gli esperti la decisione assunta a fine maggio da Berlino di negare a VW la garanzia pubblica su alcuni nuovi investimenti in Cina. Il rifiuto è stato ufficialmente motivato con ragioni umanitarie, legate alla repressione degli uiguri in Xinjiang, ma pare riflettere la crescente diffidenza tedesca nei confronti della collaborazione industriale con Pechino. In tal senso depone l'inusuale intervista doppia concessa dal ceo Ola Kalenius e da Winfried Kretschmann, presidente del Baden-Wuerttemberg, land sede della casa. I due hanno escluso all'unisono che i soci cinesi – Baic con il 10% e il presidente di Geely, Eric Li, con il 9,7% – possano rilevare una minoranza di blocco in Mercedes o addirittura assumerne il controllo. Il timore è che la Cina possa sfruttare gli intrecci azionari e industriali con le case tedesche per assorbire know-how e lanciare offerte concorrenti per qualità ma a minor prezzo, facendo leva sul dominio della filiera elettrica. Un sospetto rafforzato dalla fitta rete di relazioni intessuta in Europa dal multimiliardario Eric Li. La sua Geely ha legami con una dozzina di compagnie occidentali in ambiti che spaziano dalla guida autonoma alla connettività via satellite. Soprattutto il gruppo cinese controlla cinque marchi europei: Volvo, Polestar, Lotus, Smart e l'italiana Benelli. Queste case dispongono tutte di impianti in Cina con una forte vocazione all'export: non dovrebbe sorprendere che abbiano accolto con entusiasmo il bando Ue a diesel e benzina. (riproduzione riservata)

STUDIO GHIDINI, GIRINO & ASSOCIATI

CONSIDERAZIONI INATTUALI

L'inflazione combattuta con i gruppi di acquisto

Le diffuse ambece per la formazione di una trimurti indo-russo-cinese capace di scalzare le valute di riserva occidentali non sono che esasperazioni emotive. I tre paesi contano su una popolazione enorme (circa 3 miliardi) ma economicamente disallineata: il Pil russo (dati pre-Covid della Banca Mondiale) tocca appena i 1.700 miliardi di dollari (meno dei 2.000 italiani), contro i 2.880 indiani e i 16.340 cinesi. Insieme sfiorano i 21 trilioni di dollari mentre la sommatoria solo di Usa (21,4) e Ue (17,4) è prossima al doppio (38,8 trilioni). Non sono però solo i valori del Pil a dover fugare le angosce. Fattori tecnici e politico-economici rendono impraticabile, ad oggi, una rivoluzione dei fondamentali monetari del pianeta. Sul versante tecnico, essendo monete caratterizzate da affidabilità (safe asset) tale da renderle contropartita di scambio e strumento di pricing internazionale, le due primarie valute di riserva, dollaro ed euro, coprono rispettivamente il 60% e il 20% degli scambi mondiali. Né la rupia né il rublo sono considerate dal Fmi valute d'ancoraggio, lo yuan sì, ma la sua copertura non supera il 2%. Le recenti inversioni di tendenza del rublo, figlie di infrazioni contrattuali, smentiscono quell'incubo perché l'atto di sovranità

valutario – di per sé transitorio ed effimero (specie se illegale) e tale da stroncare in radice ogni velleità di aspirare allo status di safe asset – è stato finalizzato ad aumentare forzatamente le riserve russe proprio in dollari ed euro. Sul piano politico-economico, l'unico vero sogno di espansione monetaria è quello cinese, ma inseguirlo significa avviare un processo di disaccoppiamento dai mercati occidentali, dai quali la Cina è ancora fortemente dipendente, soprattutto sul piano tecnologico. Da qui la scelta del governo cinese di assumere, al di là delle esternazioni di facciata, una posizione equidistante sul conflitto ucraino, che la Cina né condanna né appoggia. Non può inimicarsi la Russia, prima sua fornitrice di gas e materie prime, ma neppure intende assecondare (nel timore di essere a sua volta bersaglio di sanzioni) un Paese che, con l'incerta e sanguinaria scelta bellica, sta squassando la stabilità dei mercati europei, sbocco irrinunciabile per la Cina. Non a caso, a inizio guerra, la Asian Infrastructure Investment Bank, banca strategica nello sviluppo commerciale cinese, ha bloccato le sue attività in Russia e Bielorussia. In questo scenario, se allarmarsi è soverchio, peggio sarebbe ignorare il problema. In

un mondo in perenne rivolta contro se stesso, nulla è impossibile, neppure che l'asse geopolitico e finanziario mondiale possa nel tempo virare a oriente. Certamente non sarebbe un processo breve e il decoupling est-ovest sarebbe comunque costellato di ostacoli e variabili imprevedibili. L'Europa non potrà stare a guardare né proseguire nella sua dipendenza militare dagli Usa. Se, con tutti i suoi difetti, l'euro ha in un ventennio inciso sul dominio del dollaro, la creazione di un sistema difensivo europeo comune (o almeno saldamente coordinato a livello centrale) diverrà indispensabile. Perché lo status di asset sicuro una valuta lo assume non solo nella misura in cui essa sia detenuta dalle banche centrali estere ma anche quando l'emittente goda di una marcata forza politica che dipende anche dalla sua capacità difensiva (chi, alla lunga, investirebbe in un sistema che offra il fianco agli aggressori?). Per questo ogni progetto dovrebbe comparire fra le urgenze indifferibili dell'agenda unionista. Va ripensato il concetto di pace, obiettivo irraggiungibile con la frammentazione dei sistemi di difesa. Solo così, nel decoupling sino-americano, l'ago della bilancia valutaria sarebbe l'asta della bandiera a 12 stelle. (riproduzione riservata)