



Undergraduate School

Corso di Laurea in Economia e Management

Cattedra di Economia e Gestione delle Imprese

Hub internazionali e strategie di espansione in Asia: un'analisi comparativa tra Hong Kong e Singapore

Prof. Alfonsoluca Adinolfi

RELATORE

Salvatore Antonino Doldo 298531

CANDIDATO

Anno Accademico 2025/2026

Introduzione	4
Metodologia di ricerca.....	6
Capitolo 1 - Globalizzazione, internazionalizzazione e ruolo degli hub internazionali	8
1.1 Globalizzazione e competizione tra imprese e territori.....	8
1.2 La strategia di internazionalizzazione	10
1.2.1 Le spinte all'espansione estera	10
1.2.2 Strategie di entrata nei mercati esteri	11
1.2.3 Opportunità e limiti della strategia di internazionalizzazione	13
1.3 Il concetto di hub internazionale	16
1.3.1 Definizione e funzioni dell'hub internazionale	16
1.3.2 Hub, economie di agglomerazione ed ecosistemi competitivi	17
1.3.3 Il ruolo delle istituzioni e della governance nella formazione degli hub.....	18
1.3.4 Il ruolo degli hub internazionali nella strategia di espansione	19
1.4 La centralità dell'Asia nell'economia globale	21
1.4.1 Lo spostamento del baricentro economico globale verso l'Asia	21
1.4.2 L'Asia nelle catene globali del valore	23
1.4.3 Le città asiatiche come piattaforme di intermediazione globale	24
Capitolo 2 - Espansione internazionale in Asia: confronto tra Hong Kong e Singapore	26
2.1 Dimensioni di analisi e logica del confronto	26
2.2 Origini e modelli di sviluppo.....	27
2.2.1 Evoluzione storica ed economica di Hong Kong	27
2.2.2 Evoluzione storica ed economica di Singapore	33
2.3 Internazionalizzazione dell'impresa: opportunità funzionali nei due hub ...	38
2.3.1 Processi operativi e coordinamento delle attività	38
2.3.2 Presidio dei mercati e sviluppo commerciale	40
2.3.3 Gestione finanziaria e accesso ai capitali	42
2.3.4 Capitale umano e competenze manageriali	44

2.4 Profili di rischio per l'impresa.....	46
2.4.1 Rischi istituzionali e normativi.....	46
2.4.2 Rischi geopolitici e sistemici	48
2.5 Sintesi del confronto e premesse per la valutazione	51
Capitolo 3 – Hong Kong o Singapore? Una valutazione strategica per l'espansione internazionale.....	53
3.1 Criteri di valutazione per la selezione dell'hub	53
3.2 Quando e per quali imprese conviene Hong Kong	55
3.2.1 L'impresa orientata al mercato cinese.....	55
3.2.2 L'impresa di consumo ad alto valore	56
3.2.3 L'impresa con orizzonte di breve-medio periodo	56
3.3 Quando e per quali imprese conviene Singapore.....	58
3.3.1 L'impresa che vuole coordinare operazioni regionali su scala ASEAN	58
3.3.2 L'impresa che opera in settori ad alto contenuto tecnologico e innovativo...	59
3.3.3 L'impresa che privilegia la stabilità istituzionale e geopolitica nel lungo periodo	59
3.4 Trade-off strategici e implicazioni manageriali	61
Conclusioni.....	63
Bibliografia.....	65

Introduzione

Negli ultimi decenni la globalizzazione ha ridisegnato le modalità attraverso le quali le imprese internazionali competono nei mercati. In questo contesto, per un'impresa internazionalizzarsi non significa più solo crescere, ma anche cercare di mantenere il proprio vantaggio competitivo nel lungo periodo. Allo stesso tempo, alcune città hanno assunto il ruolo strategico di hub internazionali, configurandosi come centri in cui si concentrano risorse finanziarie, capitale umano e attività commerciali e operative.

Lo scopo di questa tesi è quello di analizzare il ruolo degli hub internazionali nel processo di espansione delle imprese in Asia, con particolare riferimento ai casi di Hong Kong e Singapore. Analizzando e comparando i due modelli, il lavoro intende fornire un quadro interpretativo utile a rispondere alla domanda: «quando e per quali imprese ha senso scegliere Hong Kong e quando, invece, ha senso scegliere Singapore per l'espansione in Asia?»

La prima parte del lavoro getta le basi teoriche, andando nel merito della globalizzazione, delle strategie di internazionalizzazione e del concetto di hub internazionale, chiarendo il loro ruolo nel supportare tale processo, per poi approfondire la crescente centralità dell'Asia nell'economia globale e quindi le motivazioni per cui espandersi in questa regione possa essere interessante per un'impresa che vuole internazionalizzarsi.

La seconda parte entra nel merito del confronto, esaminando i modelli di sviluppo di Hong Kong e Singapore. In particolare, viene evidenziato come le diverse traiettorie storiche, istituzionali ed economiche abbiano fatto emergere nei due hub condizioni e caratteristiche differenti, adatte a supportare le ragioni per le quali un'impresa si internazionalizza — quali l'accesso ai capitali, l'efficienza operativa, il presidio dei mercati, le attività logistiche o la disponibilità di capitale umano qualificato — in maniera diversa. Inoltre, viene tenuto conto dei profili di rischio istituzionale e geopolitico connessi ai due contesti, i quali portano l'impresa a fare considerazioni differenti.

Per rispondere alla domanda iniziale, la parte conclusiva traduce queste analisi, arricchite dal contributo di interviste condotte personalmente con operatori istituzionali di primo piano, in una valutazione strategica, delineando i profili delle imprese per le quali ciascun

hub rappresenti la scelta più coerente e il contesto nel quale i manager si ritrovano a prendere le decisioni, mostrando come la risposta non sia univoca, ma dipenda dalla specifica configurazione dell'impresa, dal mercato che intende presidiare e dalla tolleranza al rischio che è disposta ad accettare.

Metodologia di ricerca

La presente tesi adotta un approccio qualitativo di tipo comparativo, analizzando i criteri di valutazione utili a confrontare il ruolo e la funzione degli hub internazionali di Hong Kong e Singapore nelle strategie di internazionalizzazione in Asia, con l'obiettivo di rispondere alla domanda di ricerca.

Il punto di partenza è una revisione selettiva della letteratura, compresi testi accademici e modelli concettuali, utilizzati per individuare i principali fattori che orientano le decisioni di internazionalizzazione per le imprese, le funzioni degli hub internazionali e le diverse strategie di espansione, in modo da offrire il quadro di riferimento entro cui collocare l'analisi dei due casi.

Il confronto tra Hong Kong e Singapore si basa su dati secondari e report, provenienti da organizzazioni internazionali come la World Bank e il Fondo Monetario Internazionale (IMF), nonché dalla documentazione rilasciata dalle rispettive autorità economiche.

L'analisi si avvale inoltre di indici stilati da enti indipendenti, report di settore e articoli di stampa economica, utilizzati per supportare le analisi con dati quantitativi e oggettivi.

Questo consente di valutare l'ambiente che i due hub offrono per rispondere alle diverse esigenze delle imprese che vogliono internazionalizzarsi, in termini di accesso ai capitali, supporto alle attività operative e logistiche, presidio dei mercati regionali e disponibilità di capitale umano qualificato. Inoltre, i punti di forza, i limiti e i profili di rischio dei due hub vengono messi in risalto, considerati come variabili rilevanti nelle scelte di espansione e nella sostenibilità dell'investimento.

A complemento delle analisi, la ricerca incorpora una componente empirica basata su due interviste semi-strutturate condotte con due operatori direttamente coinvolti nel supporto all'internazionalizzazione delle imprese italiane in Asia.

La prima intervista è stata condotta con la Dott.ssa Paola Bellusci, Direttrice dell'Italian Trade Agency (ITA) di Hong Kong, mentre la seconda è stata condotta con il Dott. Giacomo Marabisio, Direttore della Camera di Commercio Italiana di Singapore (CCIS). Le due interviste seguono la stessa traccia: alcune domande quantitative, come scale di valutazione, stime percentuali e distribuzioni di pesi, sono affiancate da domande aperte, con l'obiettivo di raccogliere dati comparabili tra i due hub lasciando spazio alle considerazioni degli intervistati.

I dati e le osservazioni emersi dalle interviste vengono inseriti nel Capitolo 2 come validazione empirica dell'analisi comparativa condotta sulle fonti secondarie, e nel Capitolo 3 come contributo alla costruzione delle valutazioni per la scelta dell'hub, offrendo una prospettiva diretta e specifica sulle imprese italiane.

Attraverso questa impostazione metodologica, la tesi mira a sviluppare un contributo interpretativo originale, supportato da dati ed evidenze empiriche, per capire quando l'espansione a Hong Kong o a Singapore sia più coerente con gli obiettivi dell'impresa, fornendo così al management una vera e propria bussola per orientare le proprie scelte strategiche.

Capitolo 1 - Globalizzazione, internazionalizzazione e ruolo degli Hub internazionali

1.1 Globalizzazione e competizione tra imprese e territori

Per globalizzazione si intende comunemente il fenomeno di apertura delle economie e delle frontiere. Essa risulta dalla crescita degli scambi commerciali e dei movimenti di capitali, dalla circolazione delle persone e delle idee, dalla diffusione dell'informazione, delle conoscenze e delle tecniche (EUR-Lex). Questo processo ha portato a una modifica strutturale dell'economia globale: i confini tra i mercati esterni e interni risultano essere sempre più sfumati e le imprese si ritrovano a competere in un vero e proprio campo da gioco sovranazionale.

Kyove et al. (2021), in una rassegna della letteratura su un arco temporale di quarant'anni (1980–2020), mostrano come il profilo delle grandi corporazioni internazionali si sia profondamente trasformato, insieme alla crescita degli investimenti diretti esteri (IDE) e alla diffusione di reti produttive transnazionali. Il dato più rilevante riguarda proprio la crescita degli IDE complessivi, i quali si sono quasi triplicati a partire dal 2000. Il capitale si è fatto mobile e svincolato dai confini nazionali e con esso le strategie aziendali. In parallelo, alcune multinazionali hanno raggiunto dimensioni e potere economico paragonabili a quelli di piccoli Stati, imponendo agli altri operatori di adeguarsi a logiche competitive sempre più complesse.

Questa trasformazione riguarda però non solo le imprese ma anche i territori. Regioni, città e sistemi-Paese sono diventati attori in competizione tra loro, chiamati ad attrarre investimenti, funzioni strategiche e capitale umano.

Quando un'impresa può frammentare la propria catena del valore in località e sistemi diversi, le caratteristiche di un luogo diventano cruciali nel determinare le sue scelte. Fattori come la qualità delle istituzioni, la stabilità normativa, la dotazione infrastrutturale e la presenza di ecosistemi innovativi assumono un peso rilevante nelle scelte di localizzazione delle imprese.

La competizione, insomma, non si gioca più solo tra imprese: si gioca anche tra i territori che cercano di attrarle.

La globalizzazione diventa per le imprese al tempo stesso opportunità e vincolo. Se l'apertura dei mercati internazionali allarga lo spazio di crescita per le imprese capaci di operare su scala globale, queste sono tenute a interfacciarsi con una competizione sempre più intensa e una maggiore esposizione ai rischi politici, economici e reputazionali. Non è un gioco a somma positiva per tutti.

Oggi questo scenario può essere applicato non solo alle grandi multinazionali ma a tutte le imprese: anche una media impresa manifatturiera si trova a confrontarsi, direttamente o indirettamente, con attori che producono in Asia, distribuiscono in Nord America e raccolgono capitali sui mercati finanziari internazionali. La consapevolezza di questo nuovo scenario competitivo spinge molte imprese a ripensare le proprie strategie di internazionalizzazione. La domanda non è più semplicemente se internazionalizzarsi, ma anche e soprattutto dove farlo, capendo quali contesti possano offrire le condizioni più coerenti con i propri obiettivi.

1.2 La strategia di internazionalizzazione

La strategia di internazionalizzazione può essere definita come l'insieme delle scelte con cui l'impresa decide se, dove e come estendere le proprie attività oltre i confini nazionali.

Secondo il cosiddetto *modello di Uppsala*, elaborato da Johanson e Vahlne (1977; 2009), l'internazionalizzazione può essere interpretata come un processo evolutivo. Le imprese tendono ad avvicinarsi ai mercati esteri con cautela, partendo da quelli più simili al proprio contesto d'origine e aumentando progressivamente il grado di coinvolgimento man mano che cresce la familiarità con l'ambiente esterno, accumulando conoscenze, rafforzando le proprie relazioni e modificando progressivamente la propria struttura organizzativa, nonché l'allocazione delle risorse.

1.2.1 Le spinte all'espansione estera

La domanda che un'impresa è tenuta a farsi riguarda *perché* e soprattutto *quando* conviene espandersi. Le risposte, però, sono molteplici e raramente si riducono a una sola motivazione.

Si potrebbero in primo luogo determinare due direttrici. Da un lato, vi sono le spinte che nascono da fattori interni, legate quindi alle risorse o agli obiettivi dell'impresa. Dall'altro lato, l'espansione potrebbe essere stimolata da fattori esterni, come le pressioni e le opportunità che arrivano dal contesto in cui l'impresa opera.

Tra le spinte interne, quella più comune consiste nello sfruttare in altri mercati ciò che l'impresa sa già fare bene nel suo, quali una tecnologia proprietaria, un marchio riconoscibile o capacità organizzative difficili da replicare. L'internazionalizzazione consente di moltiplicarne i benefici, esponendo a un maggior numero di clienti, più volumi e quindi maggiore capacità di distribuire i costi fissi su una scala che il solo mercato domestico non potrebbe giustificare.

C'è poi una seconda logica legata maggiormente all'efficienza. Sfruttando differenziali di costo, le competenze specifiche disponibili in certi Paesi o un accesso più diretto a materie prime e fornitori, l'impresa potrebbe avere convenienza a riorganizzare la propria catena del valore su scala internazionale.

Accanto a queste motivazioni proattive ne esistono altre che non nascono da un'opportunità ma da una necessità. Quando il mercato domestico è maturo o in stagnazione, per l'impresa continuare a crescere può diventare problematico, costringendo la stessa a cercare opportunità altrove.

Un altro scenario riguarda l'espansione internazionale dei propri clienti principali, ad esempio quando grandi gruppi industriali o retailer globali si espandono all'estero trascinando con sé anche i fornitori, che si trovano a dover seguire le loro traiettorie per non perdere contratti strategici.

Infine, c'è la pressione dei concorrenti. Per un'impresa, restare fermi quando i principali rivali si muovono sui mercati esteri significa accettare uno svantaggio che nel tempo può diventare difficile da recuperare.

Tra le spinte esterne, il mutamento del contesto competitivo e l'apertura dei mercati alla concorrenza internazionale pongono le imprese davanti a un bivio: subire la pressione competitiva sul mercato domestico oppure trasformarsi a propria volta in attori sovranazionali. A questo si aggiungono le politiche pubbliche: incentivi, servizi di accompagnamento, strumenti finanziari dedicati. Strumenti che raramente bastano da soli, ma che possono abbassare la soglia di ingresso su un nuovo mercato quel tanto che basta per convincere un'impresa a fare il primo passo.

Dunning (1988; 2000) ha cercato di raggruppare queste motivazioni in quattro grandi categorie, in base agli obiettivi che l'impresa intende perseguire. Si va dal *market-seeking*, quando si cercano nuovi mercati di sbocco, al *resource-seeking*, quando si punta ad accedere a risorse e input strategici, vi sono poi l'*efficiency-seeking*, quando l'obiettivo è ottimizzare costi e produttività e lo *strategic asset-seeking*, quando si vogliono acquisire competenze, tecnologie o marchi che rafforzino il proprio posizionamento competitivo. Nella pratica queste categorie raramente si presentano in forma pura ma tendono a sovrapporsi. I percorsi che ne risultano sono spesso eterogenei, frutto di combinazioni diverse tra ambizioni, vincoli e contingenze.

1.2.2 Strategie di entrata nei mercati esteri

Stabilito il perché dell'internazionalizzazione, resta da definire *come* e con quali modalità entrare in un mercato estero. Ogni strategia di entrata definisce un diverso grado di

controllo sull'attività internazionale, il livello di risorse impegnate, il profilo di rischio e le opportunità di apprendimento che l'impresa può cogliere. Implica, in sostanza, una precisa scommessa su quanto l'impresa sia disposta a investire, e a rischiare, nel mercato estero prescelto.

La principale modalità con cui molte imprese si espandono nei mercati esteri è l'esportazione. È la via meno impegnativa, che richiede il minor sacrificio di risorse e che consente di testare la domanda prima di prendere decisioni più o meno vincolanti. Si possono distinguere due tipi di esportazione. Si parla di esportazione indiretta quando l'impresa si affida a intermediari del proprio Paese, come trader, consorzi export o società specializzate, che si occupano di gestire la vendita oltre confine. Si parla invece di esportazione diretta quando l'impresa sviluppa strutture interne dedicate, un ufficio export, una filiale commerciale o una rete di agenti locali. Nel primo caso l'impresa rinuncia a buona parte del controllo sulla relazione con il cliente finale, mentre nel secondo, se da una parte comincia a costruire una presenza più riconoscibile nei mercati esteri, dall'altra paga un prezzo in termini di investimento e complessità gestionale.

Una seconda alternativa sono le forme contrattuali di cooperazione: *licensing*, *franchising*, contratti di produzione, alleanze commerciali. La logica è diversa, l'impresa non vende direttamente i propri prodotti, ma cede a un partner locale il diritto di utilizzare i propri marchi, tecnologie, format o *know-how*. È una strategia funzionale soprattutto quando il vantaggio competitivo dell'impresa risiede in asset immateriali che si prestano a essere replicati in contesti diversi senza dover costruire ogni volta una struttura operativa propria. Il vantaggio per l'impresa è la rapidità di espansione, la quale, però, affida la propria reputazione a un partner di cui non può controllare completamente il comportamento: se gestisce male il brand, o applica standard qualitativi diversi, il danno ricade comunque sull'impresa cedente.

La forma che invece garantisce il maggiore controllo, ma che è anche la più impegnativa a livello di risorse impiegate, è l'investimento diretto estero. L'impresa crea o acquisisce una struttura produttiva, commerciale o di servizio direttamente nel Paese estero. Si parla di investimenti *greenfield*, quando l'impresa crea ex novo una struttura nel mercato estero, oppure di acquisizioni o investimenti *brownfield* quando l'impresa rileva o si integra con realtà esistenti.

L'impresa può costituire una sussidiaria integralmente controllata, oppure, operare tramite *joint venture* con partner locali, che condividono capitale, rischi e governance. Rispetto alle altre modalità, gli investimenti diretti garantiscono all'impresa un maggiore controllo strategico e organizzativo, offrendo la possibilità di integrare pienamente la filiera internazionale e di radicarsi nel contesto locale. Questi però spesso richiedono ingenti risorse oltre a una capacità più elevata nella gestione di eventuali rischi politici, istituzionali e culturali.

La scelta tra una di queste alternative non è mai scontata: ogni impresa si trova a fare i conti con un insieme di variabili che rendono difficile immaginare un'unica risposta. Tra i fattori esterni rientrano, in particolare, la dimensione del mercato, il quadro regolatorio locale, l'intensità della concorrenza e il livello di rischio Paese. Sul versante dei fattori interni, assumono rilievo le risorse disponibili, l'esperienza internazionale già maturata, la natura del vantaggio competitivo e la propensione al rischio del management. Nella realtà molte imprese seguono percorsi gradualisti. Si comincia con le esportazioni, sperimentando pian piano forme di cooperazione contrattuale e arrivando agli investimenti diretti solo quando l'impresa acquisisce una familiarità con un mercato tale da giustificare investimenti più corposi.

1.2.3 Opportunità e limiti della strategia di internazionalizzazione

Le imprese che si internazionalizzano hanno grandi vantaggi in termini di opportunità di crescita e rafforzamento competitivo, ma queste si espongono anche a rischi e vincoli che, se sottovalutati, possono trasformare un'espansione ambiziosa in un'esperienza costosa e deludente.

Tra le opportunità, la più evidente riguarda l'ampliamento della base di mercato. Servendo più aree geografiche, l'impresa può diversificare la base di clienti, ridurre la dipendenza da un singolo contesto geografico e sfruttare il fatto che i cicli economici non si muovono sempre in sincronia nei diversi Paesi.

Un secondo motivo è la possibilità di configurare la catena del valore in modo più efficiente, sfruttando differenziali di costo del lavoro, di fiscalità o di accesso agli input produttivi tra un contesto e l'altro.

La terza dimensione, quella forse più sottovalutata, è quella dell'apprendimento. Operare in contesti eterogenei espone l'impresa a stimoli, clienti e modelli di business che difficilmente incontrerebbe restando nel mercato domestico: questo favorisce i processi innovativi, la costruzione di reputazione internazionale e le relazioni con stakeholder di natura molto diversa.

L'internazionalizzazione espone, però, l'impresa a una serie di potenziali difficoltà che sarebbe ingenuo ignorare. La prima è quella che viene definita *liability of foreignness*, ovvero il complesso di svantaggi che un'impresa straniera sconta rispetto agli operatori locali. L'impresa che si espande in un nuovo mercato si ritrova a interfacciarsi con una minore legittimazione istituzionale, una conoscenza ancora parziale delle regole formali e informali del contesto, le difficoltà di adattamento culturale e i costi aggiuntivi di coordinamento che i concorrenti locali semplicemente non hanno.

Inoltre, l'impresa si espone maggiormente a shock politici, cambi normativi improvvisi, mutamenti nelle preferenze dei consumatori o nella struttura dei canali distributivi: variabili che in un mercato domestico si riescono a prevedere e controllare meglio nel tempo, ma che in un nuovo contesto possono dare filo da torcere anche alle imprese più strutturate.

C'è poi un problema legato alla complessità organizzativa, che non tutte le imprese riescono a gestire. Avere unità operative distribuite in Paesi diversi richiede sistemi di pianificazione e controllo più sofisticati, oltre a un management capace di muoversi tra culture differenti. Senza investire adeguatamente in queste capacità, il rischio è che la complessità organizzativa eroda i benefici che l'internazionalizzazione prometteva di portare.

Infine, ci sono rischi più strettamente strategici. Molte imprese tendono a sottovalutare il peso dei fattori istituzionali — regolamentazione, protezionismo, politiche industriali — nella scelta di un mercato, oppure a trascurare la coerenza tra la modalità di entrata scelta, le risorse effettivamente disponibili e gli obiettivi di lungo periodo.

Lo studio condotto da Aydemir & Alper (2024) suggerisce l'esistenza di una correlazione positiva tra internazionalizzazione e performance. Le imprese che operano su più mercati mostrano in media tassi di crescita e livelli di redditività superiori rispetto a quelle

concentrate sul solo mercato domestico, seppure con differenze significative tra settori e modelli di business.

La strategia di internazionalizzazione va quindi letta come una leva potenzialmente decisiva, ma anche come una scelta selettiva. L'impresa che vuole espandersi non può farlo da un giorno all'altro, ma deve valutare il trade-off tra opportunità e rischi nei diversi contesti geografici, operando sempre in coerenza con i propri obiettivi di lungo termine.

1.3 Il concetto di Hub internazionale

Nel contesto della globalizzazione, la competizione tra le imprese si intreccia sempre più con la competizione tra territori. Non conta solo come un'impresa compete, ma anche da dove compete. La scelta della localizzazione è una scelta strategica che condiziona l'accesso alle risorse, la capacità di coordinamento e, quindi, le prospettive di crescita nel lungo periodo.

In questo quadro, determinati luoghi hanno saputo costruire una posizione di centralità nell'economia globale che va ben oltre la loro dimensione geografica o demografica. Vengono spesso chiamati in modi diversi: *global cities*, *gateway cities*, *urban hubs*, *international hubs*. Il concetto di fondo però è lo stesso: luoghi che non si limitano a ospitare attività economiche ma svolgono funzioni attive di comando, coordinamento e intermediazione su scala sovranazionale. Attraverso di loro confluiscono capitali, merci, informazioni e talenti. Qui le decisioni strategiche delle multinazionali si trasmettono in operazioni concrete sui mercati locali e internazionali.

1.3.1 Definizione e funzioni dell'hub internazionale

Per *hub internazionale* si intende un Paese o una città che funge da punto centrale per gli affari, il commercio, la finanza, le comunicazioni e i trasporti, facilitando il flusso di beni, servizi e informazioni tra le diverse aree del mondo. È in questi luoghi che si concentra tutto ciò che un'impresa cerca quando si espande all'estero: infrastrutture logistiche e di trasporto, mercati finanziari sviluppati, istituzioni di regolazione affidabili, capitale umano qualificato. Ciò che distingue un hub da una qualsiasi grande città è la sua capacità di mettere in relazione un territorio con il resto del mondo fungendo da piattaforma di accesso a mercati, risorse e informazioni che altrimenti resterebbero difficili da raggiungere per l'impresa. È questa funzione di intermediazione, tra il locale e il globale, tra l'impresa e i mercati esteri, a rendere gli hub internazionali una variabile rilevante nell'analisi delle strategie di internazionalizzazione.

Le funzioni che un hub internazionale è chiamato a svolgere sono molteplici e spesso interdipendenti. Sul piano finanziario, gli hub offrono accesso a mercati dei capitali, strumenti di finanziamento e una concentrazione di operatori, come banche, fondi e assicurazioni. Sul piano commerciale e logistico, agiscono come piattaforme di smistamento per le merci e i servizi, riducendo le distanze operative tra i mercati e garantendo continuità alle catene di fornitura. Sul piano del coordinamento, rappresentano le sedi in cui le imprese multinazionali concentrano le funzioni di controllo e governo delle proprie attività: quartier generali regionali, centri di competenza, uffici di rappresentanza e strutture di coordinamento che richiedono un ambiente istituzionale affidabile e una dotazione di capitale umano qualificato difficilmente replicabile altrove.

Non meno rilevante è la funzione di conoscenza e innovazione: la presenza di università, centri di ricerca ed ecosistemi imprenditoriali ad alta intensità tecnologica attrae talenti e imprese orientate all'innovazione. Infine, alcuni hub assumono anche una funzione istituzionale e diplomatica, ospitando organizzazioni internazionali o sedi di negoziazione, assumendo un ruolo anche sul piano della governance globale.

Vale la pena sottolineare che non tutti gli hub sono uguali. Alcuni sono prevalentemente finanziari, altri eccellono nella logistica, altri ancora si sono affermati come piattaforme di innovazione. Per un'impresa, questo significa che la scelta di dove radicarsi non è indifferente, dipende da cosa si cerca e da quale funzione si ha più bisogno di attivare.

1.3.2 Hub, economie di agglomerazione ed ecosistemi competitivi

La formazione di un hub internazionale non è un fenomeno casuale. Già nel 1991 Sassen nel suo libro *“The Global City”* osservava come la globalizzazione, anziché rendere irrilevante la localizzazione, la rendeva ancora più importante: più le attività economiche si disperdono geograficamente, più cresce il bisogno di luoghi in cui coordinarle. Le *Global Cities* nascono esattamente per rispondere a questa esigenza, sono i centri di gravità di un'economia dispersa, i nodi in cui si concentrano le funzioni di comando e controllo delle catene globali del valore. Alla base di questa concentrazione vi sono i meccanismi delle economie di agglomerazione. La prossimità geografica tra imprese, fornitori specializzati, operatori dei servizi e capitale umano generano esternalità positive che si autoalimentano nel tempo, rendendo il territorio progressivamente più attrattivo e competitivo.

In questa prospettiva torna utile anche il concetto di *Cluster* elaborato da Porter nel 1998. Porter definisce i *clusters* come concentrazioni geografiche di imprese, fornitori specializzati, operatori di servizi e istituzioni che competono ma al tempo stesso cooperano. Rispetto ai *clusters* classici descritti da Porter, gli hub internazionali presentano però due caratteristiche aggiuntive. La prima è una più forte integrazione nel mercato globale: le infrastrutture logistiche, finanziarie e digitali che caratterizzano questi contesti non si limitano a servire il territorio locale, ma collegano l'hub a mercati e risorse geograficamente lontani. La seconda è una maggiore eterogeneità funzionale: nello stesso spazio urbano coesistono *clusters* diversi — finanza, logistica, tecnologia, servizi professionali — che si contaminano reciprocamente.

1.3.3 Il ruolo delle istituzioni e della governance nella formazione degli hub

Perché alcune città diventano hub internazionali e altre, pur godendo di una posizione geografica favorevole o di una dimensione economica rilevante, non ci riescono?

La risposta sta nel fatto che gli hub internazionali sono, il più delle volte, il risultato di processi di lungo periodo in cui le scelte di politica pubblica, la qualità delle istituzioni e i modelli di governance giocano un ruolo determinante.

Nel loro studio Globerman e Shapiro (2002) mostrano come la qualità del sistema legale e amministrativo, l'efficacia del governo, il controllo della corruzione e la qualità della regolazione di un Paese siano positivamente correlate con i flussi di investimenti diretti esteri in entrata. A parità di dimensione economica, i Paesi con istituzioni più solide attirano maggiori investimenti, mentre quelli caratterizzati da instabilità politica o debole tutela dei diritti di proprietà risultano meno attrattivi per le multinazionali.

Rondinelli e Burpitt (2000), invece, guardano al problema dal lato delle imprese. In uno studio sulle multinazionali a capitale estero localizzate in North Carolina, gli autori mostrano che, nelle decisioni di localizzazione, i manager attribuiscono grande importanza a fattori strutturali, come disponibilità e qualità della forza lavoro, infrastrutture di trasporto, qualità della vita e clima generale per gli affari.

I governi, quindi, contribuiscono direttamente allo sviluppo degli hub: investendo in infrastrutture efficienti come porti, aeroporti e reti digitali, attraendo capitale umano

attraverso università e poli tecnologici, adottando strumenti di pianificazione urbana capaci di gestire in modo sostenibile densità, mobilità e qualità della vita, e istituendo regimi fiscali e normativi che incentivano l'insediamento di imprese estere. A tutto ciò si aggiunge la qualità e la credibilità complessiva delle istituzioni, che si traduce in un livello di rischio Paese più o meno elevato e, in ultima analisi, nella stabilità delle regole del gioco. Quest'ultima dimensione, talvolta sottovalutata, riveste un ruolo cruciale nella scelta dell'hub.

Nei capitoli successivi si cercherà di indagare come i diversi modelli di governance di Hong Kong e di Singapore abbiano dato luogo nel tempo a profili di opportunità e di rischio sensibilmente differenti per le imprese internazionalizzate.

1.3.4 Il ruolo degli hub internazionali nella strategia di espansione

Stabilito *cosa è e come si forma* un hub internazionale resta da affrontare una domanda cruciale: perché un'impresa che si espande in un determinato mercato dovrebbe scegliere di localizzarsi in un hub, piuttosto che insediarsi direttamente nel Paese di destinazione?

Per comprendere appieno le motivazioni di tale scelta è utile riprendere un concetto fondamentale della letteratura sull'internazionalizzazione: la *liability of foreignness*. Secondo Zaheer (1995) un'impresa straniera operando in un mercato estero si ritrova a dover sostenere un insieme di costi aggiuntivi rispetto ai concorrenti locali. Tali costi non riguardano solamente le spese logistiche ma comprendono anche la scarsa familiarità con il sistema normativo e istituzionale del Paese o la minore legittimazione da parte dei clienti. Questi svantaggi pesano in modo particolare quando il mercato di destinazione presenta caratteristiche strutturali lontane da quelle del Paese d'origine dell'impresa, come ad esempio un sistema regolatorio o anche una cultura lavorativa profondamente diversi. A queste motivazioni spesso si aggiunge un beneficio di natura fiscale, in quanto molti hub offrono regimi particolarmente competitivi, come aliquote sulle imposte societarie contenute o assenza di tassazione sulle plusvalenze. Le imprese riescono così a operare efficientemente, 'aggirando' gli oneri che comporterebbe un insediamento diretto nel mercato di destinazione.

Dal punto di vista dell'impresa, quindi, insediarsi gradualmente nel mercato estero può risultare vantaggioso. Invece di esporsi fin da subito a un mercato che può risultare

complesso, questa sceglie di operare da un hub che funge da piattaforma intermedia: da qui coordina le proprie attività nel mercato di destinazione, godendo di un contesto istituzionale e fiscale più favorevole. Questo approccio consente di ridurre significativamente la *liability of foreignness*, poiché l'impresa opera in un contesto normativo e culturale più vicino al proprio, pur mantenendo la prossimità geografica e relazionale con i mercati che intende presidiare.

Un esempio può essere proprio quello di un'impresa occidentale che vuole operare con la Cina. Insediandosi direttamente a Shanghai o a Pechino questa si troverebbe a confrontarsi con un sistema legale fondato su principi diversi da quelli del diritto internazionale comunemente adottato nei Paesi di origine, con una burocrazia complessa e con barriere linguistiche e culturali significative. Localizzandosi a Hong Kong, al contrario, l'impresa ha la possibilità di operare sotto un sistema di *common law* di origine britannica, in un contesto di piena libertà di movimento dei capitali e con un accesso privilegiato al mercato cinese. Analogamente, Singapore svolge questa funzione per le imprese che intendono operare nel Sud-Est asiatico, offrendo un ambiente di *common law*, una fiscalità competitiva e una posizione geografica strategica all'interno dell'area ASEAN (Association of Southeast Asian Nations).

1.4 La centralità dell'Asia nell'economia globale

Negli ultimi decenni l'Asia ha assunto una posizione sempre più centrale nell'economia mondiale. Essa ha smesso infatti di essere semplicemente “la grande fabbrica del mondo”, assumendo invece la capacità di sviluppare un sistema economico articolato, capace di attrarre capitali e promuovere innovazione, sostenendo una crescita robusta e duratura.

Per le imprese che pianificano una strategia di internazionalizzazione, ignorare l'Asia oggi significherebbe ignorare una parte sempre più consistente delle opportunità globali.

È in questo contesto che hub come Hong Kong e Singapore hanno acquisito una particolare rilevanza strategica nel mondo.

Vale infine la pena precisare che l'Asia è un continente esteso ed eterogeneo. Per questo motivo, l'analisi che segue si concentrerà prevalentemente sull'Asia orientale e sud-orientale, che rappresentano l'area geografica ed economica più pertinente rispetto ai due hub considerati.

1.4.1 Lo spostamento del baricentro economico globale verso l'Asia

Per capire come oggi l'Asia sia arrivata a ricoprire un ruolo centrale nell'economia mondiale vale la pena fare un passo indietro nel tempo. Nel secondo dopoguerra, la maggior parte dei Paesi dell'Asia orientale era caratterizzata da economie prevalentemente agricole, con una scarsa integrazione nei circuiti finanziari e commerciali internazionali. Il loro ingresso nelle catene globali del valore è avvenuto gradualmente, seguendo una traiettoria precisa che Akamatsu (1962) ha descritto con il modello dei *flying geese*: i Paesi della regione si sono sviluppati "in formazione", come uno stormo di oche in volo. Il Paese più avanzato apre la strada seguito "a schiera" da quelli più arretrati, muovendosi progressivamente dalla produzione a basso contenuto tecnologico verso settori a maggiore intensità di capitale e tecnologia. A guidare questa transizione è stato il Giappone, seguito dai cosiddetti "Quattro Dragoni", Hong Kong, Singapore, Taiwan e Corea del Sud, e successivamente dai Paesi del Sud-Est asiatico e dalla Cina.

È la Cina, tuttavia, a rappresentare il caso più emblematico di questa trasformazione. Le riforme economiche avviate da Deng Xiaoping nel 1978 smantellarono progressivamente il sistema pianificato aprendo spazio all'iniziativa privata, al mercato e agli investimenti

esteri. Da qui il Paese ha imboccato una traiettoria di trasformazione senza precedenti. Il meccanismo chiave furono le cosiddette “Zone Economiche Speciali”: aree geografiche delimitate che godevano di una fiscalità più leggera e le porte aperte agli investimenti esteri. Xiaoping voleva sperimentare l'economia di mercato in modo controllato, evitando di stravolgere il sistema tutto in una volta. Nel giro di pochi decenni, il Paese è riuscito a costruire la più grande piattaforma manifatturiera della storia. Nel 2001, l'ingresso della Cina nel WTO ha ulteriormente accelerato questo processo, aprendo i mercati internazionali ai prodotti cinesi e consolidando il Paese come fulcro delle reti produttive globali. Il gigante asiatico poteva inoltre fare leva su un costo del lavoro estremamente competitivo rispetto alla concorrenza occidentale: nel 2003 i costi unitari del lavoro manifatturiero cinese erano stimati al 22% dei corrispondenti costi statunitensi (Ceglowski & Golub, 2007). Queste condizioni spinsero le multinazionali a delocalizzare in Cina la produzione di beni di consumo, elettronica, tessile, calzature e componentistica; in primo luogo, per ridurre i costi, ma anche per accedere a una capacità produttiva di scala che nessun altro Paese poteva offrire.

Questa fase, tuttavia, non è durata indefinitamente. A partire dalla metà degli anni 2000, i salari cinesi hanno cominciato a crescere a ritmi sostenuti erodendo progressivamente il vantaggio di costo che aveva alimentato il boom manifatturiero. Nel 2009 il costo orario del lavoro manifatturiero in Cina è aumentato al 33% dei corrispondenti costi statunitensi, dato stimato al 22% nel 2003 (Ceglowski & Golub, 2007). Le imprese hanno così iniziato a spostare la produzione più labour-intensive verso altri Paesi dell'Asia meridionale e sudorientale, come Bangladesh, Vietnam e Cambogia, replicando la stessa logica di sfruttamento del differenziale di costo che aveva reso la Cina così attrattiva negli anni precedenti.

Il Paese aveva però colto questi segnali, realizzando che questo modello non poteva più essere sostenibile nel tempo e che bisognava compiere un cambio di rotta. Governo e imprese hanno quindi cominciato a investire in settori più sofisticati: semiconduttori, intelligenza artificiale, energie rinnovabili, servizi digitali. Oggi la Cina, e con essa gran parte dell'Asia orientale, ha smesso di competere principalmente sul costo del lavoro. Al suo posto, è emersa un'economia sempre più orientata verso settori capital-intensive e servizi ad alto valore aggiunto. Nel 2024, come evidenziato dal report del *Financial Times*, la regione ha attratto investimenti *greenfield* per oltre 400 miliardi di dollari, pari al 30%

del totale globale. Software, servizi IT e servizi alle imprese hanno guidato i flussi di investimenti diretti esteri *greenfield* in Asia per numero di progetti, diretti principalmente verso India, Cina e Sud-est asiatico. Il risultato complessivo di questa evoluzione è uno spostamento del baricentro economico globale che non ha precedenti nell'era moderna. Secondo il Fondo Monetario Internazionale, l'Asia contribuisce oggi a circa il 60% della crescita economica globale. I dati UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) mostrano che l'Asia in sviluppo si è consolidata come la prima destinazione mondiale di investimenti diretti esteri, con flussi in entrata superiori ai 600 miliardi di dollari annui e una quota prossima al 40% del totale globale.

Oggi l'Asia è diventata una delle aree più dinamiche e strategicamente rilevanti dell'economia globale. Qui le imprese non vanno soltanto per produrre, ma per crescere.

1.4.2 L'Asia nelle catene globali del valore

Le catene globali del valore o GVC, dall'inglese *Global Value Chains*, descrivono la frammentazione internazionale del processo produttivo: le diverse fasi di ideazione, produzione, assemblaggio e distribuzione di un bene o servizio vengono svolte in Paesi diversi, ciascuno specializzato in quelle attività per cui dispone di un vantaggio comparato. È in questo contesto che il ruolo dell'Asia si è evoluto in modo particolarmente significativo.

Secondo l'*Asian Economic Integration Report 2026* dell'Asian Development Bank, il tasso complessivo di partecipazione dell'Asia nelle catene globali del valore si attesta al 12,8% nel 2024, in crescita rispetto al 12,1% del 2021. Un dato che contrasta con il calo registrato nel resto del mondo nello stesso periodo. Ancora più significativa è però la direzione di questa evoluzione. Storicamente, l'Asia ha 'partecipato' alle Global Value Chains principalmente attraverso legami *backward*, importando componenti e input intermedi dall'estero per assemblarli e riesportarli. Collocandosi quindi nelle fasi più a valle della catena produttiva: assemblaggio, confezionamento e distribuzione, con margini relativamente contenuti. Negli ultimi anni, invece, il posizionamento della regione nelle GVC si è evoluto. I legami *forward*, ovvero la capacità di esportare componenti e semilavorati ad alto contenuto tecnologico che altri Paesi incorporano nelle proprie produzioni, sono cresciuti più rapidamente di quelli *backward*. Questo riflette uno

spostamento progressivo verso attività più *upstream* come ricerca, progettazione, produzione di componenti strategici e proprietà intellettuale. Si tratta di fasi della catena del valore che generano margini più elevati e maggiore potere contrattuale nei confronti dei partner. La regione sta vivendo un periodo di cambiamento il quale, però, rimane graduale: a oggi, infatti, l'Asia mantiene ancora un ruolo prevalentemente *backward* nelle GVC.

Tale processo viene definito come *upgrading*, ovvero la capacità di spostarsi verso fasi a maggiore valore aggiunto della catena (Gereffi, 2019). Negli ultimi anni molte imprese asiatiche hanno ampliato il proprio ruolo nel mercato, passando da semplici assemblatori a produttori di componenti sofisticati, fino a diventare in alcuni casi esse stesse *lead firms* capaci di distribuire in tutto il mondo. Alcuni esempi sono BYD in Cina nel settore automotive, TSMC a Taiwan nel settore dei semiconduttori o Samsung in Corea del Sud nell'elettronica.

Inoltre, le catene del valore asiatiche si stanno progressivamente 'regionalizzando'. Tra il 2015 e il 2022, la quota di commercio intraregionale nelle GVC è cresciuta dal 38,5% al 50,5% per i legami *forward* (ADB, 2024). Questo significa che i Paesi asiatici commerciano e si integrano produttivamente sempre di più tra loro, senza transitare dai mercati occidentali: componenti prodotti in Corea del Sud vengono assemblati in Vietnam con tecnologie giapponesi, per poi essere venduti in Cina o in Indonesia.

L'Asia ha raggiunto un punto di maturità economica: non è più la 'grande fabbrica' che produce solo per l'Occidente, ma ha sviluppato un sistema produttivo interno articolato, con proprie reti di fornitura, propri mercati di sbocco e una domanda interna capace di sostenerne la crescita.

1.4.3 Le città asiatiche come piattaforme di intermediazione globale

Con la crescente rilevanza dell'Asia nell'economia mondiale, sempre più città ambiscono a ricoprire il ruolo di hub internazionali: Tokyo, Kuala Lumpur, Seoul, Singapore, Hong Kong, Pechino e molte altre.

Il *Global Cities Index* di Kearney del 2025 — che valuta 158 città mondiali lungo cinque dimensioni, ovvero attività economica, capitale umano, scambio di informazioni, esperienza culturale e coinvolgimento politico — inserisce cinque città asiatiche nella top

10 mondiale: Tokyo al quarto posto, Singapore al quinto, Pechino al sesto, Hong Kong al settimo e Shanghai all'ottavo.

Eppure, non tutte queste città riescono a svolgere con la stessa efficacia il ruolo di hub per le imprese internazionali. Tokyo rappresenta forse il caso più emblematico, pur essendo la quarta città al mondo nel Global Cities Index e sede di una delle borse valori più grandi del pianeta, la capitale giapponese riveste un ruolo significativamente limitato come hub internazionale rispetto a città come Hong Kong o Singapore. Le ragioni di questo divario sono strutturali. Il primo motivo riguarda la lingua e la cultura: il mercato giapponese funziona in lingua giapponese, questo significa che le negoziazioni e i contratti seguono standard nazionali. Per un'impresa estera è quindi difficile ambientarsi senza ricorrere a intermediari locali. Non sorprende che il Giappone ospiti solo 60 banche estere, contro le 146 di Hong Kong e le 117 di Singapore (IMF, 2014). Il secondo motivo invece riguarda la fiscalità: in Giappone l'aliquota massima sul reddito personale raggiunge il 55%, mentre le plusvalenze su titoli sono tassate al 20% circa che, se confrontato con l'aliquota zero vigente sia a Hong Kong che a Singapore, rappresenta un divario difficile da ignorare per chi valuta dove allocare capitali (PwC Tax Summaries, 2024).

Come osservato dalla professoressa della Keio University Sayuri Shirai (CSIS, 2021), «Tokyo difficilmente potrà competere con Hong Kong come *gateway* verso la Cina, per ragioni di lingua, cultura e distanza geografica, né potrà replicare il ruolo di Singapore come piattaforma privilegiata per il Sud-Est asiatico».

Capitolo 2 - Espansione internazionale in Asia: confronto tra Hong Kong e Singapore

2.1 Dimensioni di analisi e logica del confronto

Nel confronto tra le principali metropoli asiatiche, Hong Kong e Singapore si distinguono nettamente dalle altre città nel loro ruolo di hub internazionali.

Non è un caso se entrambe occupano stabilmente le prime posizioni del *Global Financial Centres Index*: Hong Kong è al terzo posto, appena davanti a Singapore al quarto (GFCI, 2025), confermandosi tra i principali nodi finanziari al mondo e i primi due dell'Asia-Pacifico.

Da un lato, Hong Kong, per la sua storia e la sua posizione geografica, offre un accesso privilegiato e insostituibile al mercato cinese. A questo si aggiunge il sistema legale di *common law* ereditato dalla tradizione britannica, che garantisce la libertà di movimento dei capitali, e uno dei regimi fiscali più competitivi al mondo, ponendosi così come il tramite perfetto per le imprese internazionali che vogliono operare con la seconda economia del pianeta. Dall'altro, Singapore si è affermata come la sede preferita per i quartieri generali delle multinazionali che vogliono espandersi in Asia: nel 2023 ospitava gli *headquarters* regionali di 4.200 imprese multinazionali, a fronte delle 1.336 presenti a Hong Kong. Ciò è dovuto alla sua invidiabile stabilità politica e istituzionale, a una posizione strategica come *gateway* verso il Sud-Est asiatico e a un ecosistema di servizi avanzati difficilmente replicabile (Bloomberg Intelligence, 2024).

È per queste ragioni che Hong Kong e Singapore costituiscono i due casi di studio al centro dell'analisi che seguirà. Nel seguente capitolo si approfondiranno le origini storiche, i modelli di sviluppo e le opportunità funzionali che ciascuno dei due hub offre alle imprese internazionali, fino a delineare un quadro interpretativo utile a comprendere quando e perché la scelta dell'uno o dell'altro possa risultare più coerente con le diverse strategie di espansione in Asia.

2.2 Origini e modelli di sviluppo

Hong Kong e Singapore sono diventati in relativamente poco tempo gli hub internazionali più importanti di tutta l'Asia, capaci di offrire numerose opportunità alle imprese internazionali.

Per capire come questo è avvenuto occorre partire dalle loro origini. Due modelli di sviluppo apparentemente simili, entrambi profondamente segnati da un'eredità coloniale britannica, presentano in realtà delle storie e dei sistemi economici molto diversi tra loro.

Nei seguenti paragrafi verranno ripercorsi i momenti fondamentali dell'evoluzione dei due hub, in modo da capire come le diverse scelte storiche e istituzionali abbiano contribuito a rendere Hong Kong e Singapore quelli che sono oggi.

2.2.1 Evoluzione storica ed economica di Hong Kong

L'evoluzione di Hong Kong è qualcosa di davvero unico: da un piccolo villaggio di pescatori ai margini dell'Impero cinese a colonia britannica, fino a diventare uno dei principali centri finanziari al mondo.

Per comprendere le ragioni di questa trasformazione è necessario fare un passo indietro. La regione di Hong Kong fu incorporata nell'Impero cinese intorno al secondo secolo a.C. e da lì la sua storia ha rispecchiato quella della stessa Cina per i successivi duemila anni. In origine, la popolazione di Hong Kong traeva il proprio sostentamento dalla pesca, dalla coltivazione delle perle e dalla produzione di sale.

La posizione costiera della regione la rese presto un porto strategico, coinvolto nei commerci tra la Gran Bretagna e la Cina. All'inizio del diciannovesimo secolo, l'Impero britannico dipendeva dalla Cina per l'importazione di tè, ma non riusciva a soddisfare la richiesta di argento da parte del Paese e iniziò quindi a importare illegalmente oppio in Cina. L'oppio era da tempo utilizzato nella medicina tradizionale cinese, ma iniziò a essere impiegato come droga ricreativa, causando una dipendenza di massa, che l'Impero britannico sfruttò per incrementarne sempre di più le esportazioni. Tale droga aveva effetti devastanti sulla popolazione, pertanto la dinastia Qing, che governava la Cina all'epoca, inasprì i propri divieti dichiarando la propria opposizione al commercio illegale. L'Impero britannico, per imporre i propri interessi commerciali, scatenò un conflitto, dando inizio

alla Prima Guerra dell'Oppio nel 1839.

La Gran Bretagna occupò l'isola di Hong Kong nel 1841, sconfiggendo la Cina e concludendo la guerra con il Trattato di Nanchino nel 1842, in cui parte di Hong Kong fu ceduta al Regno Unito.

Sotto il Regno Unito la colonia di Hong Kong divenne rapidamente un centro regionale per i servizi finanziari e commerciali. L'economia era strettamente legata all'attività commerciale, dominata da compagnie di navigazione, bancarie e mercantili. Gradualmente si assistette a una crescente diversificazione verso i servizi e le attività commerciali al dettaglio per soddisfare le esigenze della popolazione locale, nonché verso la cantieristica e la manutenzione navale legate alla presenza della flotta militare e mercantile britannica. Nel diciannovesimo secolo vi fu una certa espansione industriale; in particolare, sorsero raffinerie di zucchero, fabbriche di cemento e di ghiaccio, affiancate da produzioni manifatturiere locali su scala più ridotta.

In seguito alla Seconda Guerra dell'Oppio e alla Convenzione di Pechino del 1860, furono concordate ulteriori cessioni: parte della Penisola di Kowloon e Stonecutters Island, garantendo alla Gran Bretagna il controllo totale di Victoria Harbour, il porto di Hong Kong. La firma della seconda Convenzione di Pechino nel 1898 ampliò significativamente l'area della colonia con i Nuovi Territori, parte della penisola di Kowloon e l'Isola di Lantau, che furono concessi in affitto alla Gran Bretagna per 99 anni, dal 1° luglio 1898 al 30 giugno 1997.

La regione fu poi profondamente colpita dai disastrosi eventi che interessarono la Cina continentale nel periodo tra le due guerre mondiali. Dopo il rovesciamento del sistema dinastico nel 1911, il Kuomintang (KMT) impiegò un decennio per costruire uno stato repubblicano. La Grande Depressione e le fluttuazioni del prezzo internazionale dell'argento sconvolsero poi le relazioni economiche della Cina con il resto del mondo negli anni '30. Dal 1937, la Cina precipitò nella guerra sino-giapponese. Due anni dopo la fine della Seconda Guerra Mondiale, la guerra civile tra il KMT e il Partito Comunista Cinese spinse la Cina in una spirale economica discendente. Durante questo periodo, Hong Kong risentì del rallentamento del commercio mondiale e, in particolare, di quello cinese. Tuttavia, la guerra civile cinese portò in seguito ondate di rifugiati, ricchi e poveri, dalla Cina continentale, fornendo capitali e manodopera a basso costo.

Dopo la fondazione della Repubblica Popolare Cinese (RPC) nel 1949, la Cina continentale iniziò un processo di isolamento dall'economia internazionale, in parte per ragioni ideologiche e in parte a causa degli embarghi commerciali imposti durante la Guerra Fredda, prima dagli Stati Uniti nel 1949 e poi dalle Nazioni Unite nel 1951, danneggiando le imprese di Hong Kong e rallentandone il progresso economico.

Nonostante ciò, fu proprio in questo periodo che ebbe luogo il processo di industrializzazione di Hong Kong, grazie all'afflusso di rifugiati, imprenditori e capitali in fuga dalla guerra civile nella Cina continentale, i quali videro nella regione relativa sicurezza e stabilità. L'esempio più eclatante è quello degli immigrati provenienti da Shanghai, che diedero vita all'industria della filatura del cotone nella colonia.

L'industria di Hong Kong si affermò nel settore tessile negli anni '50, per poi diversificarsi gradualmente negli anni '60, includendo abbigliamento, elettronica, plastica e altre produzioni ad alta intensità di lavoro, principalmente destinate all'esportazione.

Lo sviluppo economico di Hong Kong è insolito sotto diversi aspetti. In primo luogo, l'industrializzazione fu accompagnata da un aumento del numero di piccole e medie imprese (PMI) piuttosto che da un processo di consolidamento. In secondo luogo, fino alla fine degli anni '60, il governo non si impegnò in una pianificazione industriale attiva. Ciò fu in parte dovuto al fatto che l'amministrazione era assorbita dalla spesa sociale per l'alloggio di ingenti flussi migratori, e in parte a una simpatia ideologica per le forze del libero mercato.

Hong Kong si colloca al di fuori dei consueti modelli di sviluppo economico asiatico basati sull'industrializzazione guidata dallo Stato (Giappone, Corea del Sud, Singapore, Taiwan), sulla dominanza di aziende straniere (Singapore) o di grandi imprese con stretti legami con lo Stato (Giappone, Corea del Sud). Tasse basse, leggi sul lavoro flessibili, assenza di debito pubblico e libero scambio sono i pilastri dell'esperienza di sviluppo economico di Hong Kong.

È però importante sottolineare come anche il ruolo del governo fu fondamentale per la crescita della regione: i programmi di edilizia residenziale pubblica, la bonifica delle terre e gli investimenti nelle infrastrutture furono determinanti e ambiziosi. Vennero costruite nuove città industriali per ospitare gli immigrati, fornire occupazione e sostenere l'industria. Il governo sovvenzionò indirettamente l'industria attraverso l'edilizia pubblica che frenò l'aumento del costo della vita il quale avrebbe altrimenti minacciato il vantaggio

competitivo di Hong Kong, basato sul basso costo del lavoro manifatturiero. L'intervento del governo fu molto più lieve nel commercio internazionale e nella finanza. I controlli sui cambi erano limitati a pochi vincoli imposti dal Regno Unito e non vi erano restrizioni sui flussi internazionali di capitali. La spesa pubblica scese addirittura dal 7,5% del PIL (Prodotto Interno Lordo) negli anni '60 al 6,5% negli anni '70. Negli stessi decenni, la spesa del governo britannico in percentuale al PIL salì dal 17% al 20% (Economic History of Hong Kong, Schenk, 2016).

Dalla metà degli anni '50, il rapido successo di Hong Kong come esportatore di prodotti tessili e abbigliamento generò frizioni commerciali che portarono a restrizioni volontarie delle esportazioni in una serie di trattati con il Regno Unito a partire dal 1959, dove i produttori locali subivano la forte concorrenza di vestiti e tessuti a basso costo. Nonostante questi accordi, gli esportatori di Hong Kong continuarono a sfruttare la loro flessibilità e adattabilità per aumentare la produzione e trovare nuovi mercati. Infatti, le esportazioni passarono dal 54% del PIL negli anni '60 al 64% negli anni '70. Nel periodo dal 1962 fino all'inizio della crisi petrolifera nel 1973, il tasso medio di crescita del PIL reale pro capite fu del 6,5% annuo. Dal 1976 al 1996, il PIL è cresciuto con una media del 5,6% all'anno (Economic History of Hong Kong, Schenk, 2016).

La politica di apertura della Repubblica Popolare Cinese, annunciata da Deng Xiaoping alla fine del 1978, segnò l'inizio di una nuova era per l'economia di Hong Kong. Con il rinnovato e vigoroso impegno della Cina nel commercio e negli investimenti internazionali, l'integrazione di Hong Kong con la Cina continentale accelerò, permettendole di recuperare il suo ruolo tradizionale di principale fornitore di servizi commerciali e finanziari per il Paese. Tra il 1978 e il 1997, il commercio tra Hong Kong e la Cina crebbe a un tasso medio del 28% annuo. Contemporaneamente, le imprese di Hong Kong iniziarono a trasferire le proprie attività ad alta intensità di lavoro nella Cina continentale per sfruttare il minor costo della manodopera. L'integrazione di Hong Kong con il delta del Fiume delle Perle, nel Guangdong, rappresenta l'aspetto più rilevante di questi legami commerciali. Alla fine del 1997, il valore cumulativo degli investimenti diretti di Hong Kong nel Guangdong era stimato in 48 miliardi di dollari, rappresentando quasi l'80% del totale degli investimenti diretti esteri nella regione. Le aziende e le *joint venture* di Hong Kong nella provincia del Guangdong arrivarono a impiegare circa cinque milioni di persone (Economic History of Hong Kong, Schenk, 2016).

Mentre la produzione manifatturiera veniva spostata fuori dalla colonia durante gli anni '80 e '90, si verificò un'impennata nel settore dei servizi. La trasformazione strutturale dell'economia di Hong Kong dalla manifattura ai servizi fu dirompente, ma compiuta senza rallentamenti nella crescita complessiva e con un tasso di disoccupazione medio di appena il 2,5% tra il 1982 e il 1997. L'occupazione nel settore dei servizi salì dal 52% all'80% della forza lavoro tra il 1981 e il 2000, mentre l'occupazione manifatturiera crollò dal 39% al 10% nello stesso periodo (Economic History of Hong Kong, Schenk, 2016).

Con l'avvicinarsi del 1997, anno della fine della concessione britannica sui Nuovi Territori, Cina e Gran Bretagna avviarono i negoziati sul futuro di Hong Kong. La loro Dichiarazione Congiunta, firmata il 19 dicembre 1984, proclamò Hong Kong una Regione Amministrativa Speciale della Cina. L'accordo, formalizzato nella *Basic Law* di Hong Kong, prometteva che, in base alla politica "*one country, two systems*", Hong Kong avrebbe mantenuto il proprio sistema economico e l'attuale sistema giuridico per i successivi 50 anni, ovvero fino al 2047, mentre la Cina avrebbe assunto il controllo della politica estera e della difesa. Questo sistema era pensato per preservare le caratteristiche che avevano reso la regione così attrattiva: libertà di movimento dei capitali, *common law*, bassa fiscalità e indipendenza istituzionale.

Il 1° luglio 1997 avvenne il passaggio formale di sovranità, ma da lì a poco Hong Kong fu investita dalla crisi finanziaria asiatica del 1997-1998, la quale provocò un crollo dei prezzi azionari e del mercato immobiliare.

Nel 2003, la regione fu colpita dall'epidemia di SARS, che insieme alla crisi finanziaria asiatica spinse Hong Kong in una nuova era di recessione, caratterizzata da un aumento della disoccupazione, con un picco del 7,9% nel 2003, e da un calo assoluto della produzione e dei prezzi (World Bank). Nello stesso anno venne firmato il CEPA, il *Closer Economic Partnership Arrangement*, un accordo con la Cina continentale che aboliva i dazi sui prodotti originari di Hong Kong e permetteva alle imprese di operare in Cina con condizioni più favorevoli. Il CEPA contribuì a rilanciare la crescita più rapidamente del previsto, segnando anche un'intensificazione dei legami commerciali e degli investimenti tra Hong Kong e la Cina continentale (PMC, 2020). La crisi aveva in definitiva reso ancora più evidente quanto le sorti economiche di Hong Kong fossero ormai legate a quelle della Cina.

Con la crisi finanziaria del 2008, Hong Kong subì un'ulteriore contrazione. Nel 2009 il PIL reale crollò del 2,5%, ma la sua ripresa fu più rapida rispetto a molte altre piazze finanziarie, anche grazie alla solidità del sistema bancario e ai legami privilegiati con l'economia cinese che in quegli anni continuava a crescere a ritmi sostenuti (World Bank).

A partire dal 2014, tuttavia, il quadro politico interno cominciò a complicarsi. Secondo gli accordi con la Cina, Hong Kong avrebbe potuto eleggere il proprio leader tramite il suffragio universale entro il 2017, il quale fino a quel momento veniva nominato da un comitato ristretto di persone. Ma così non è stato, ed è proprio per questo motivo che nacque il “*Movimento degli Ombrelli*”: un gruppo pro-democrazia che chiedeva il suffragio universale per l'elezione del Capo dell'Esecutivo, iniziando una serie di tensioni sociali nella regione. Fu però il 2019 a segnare una svolta più profonda: centinaia di migliaia di persone scesero in piazza manifestando contro il progetto di legge sull'estradizione forzata, il quale avrebbe consentito al governo di estradare chi fosse sospettato di crimini gravi. Il problema, secondo i manifestanti, era che la legge avrebbe potuto essere usata dalla Cina per richiedere l'estradizione di dissidenti politici, giornalisti o attivisti, erodendo, inoltre, l'autonomia giuridica di Hong Kong rispetto alla Cina continentale. Le proteste si conclusero dopo una dura repressione da parte delle autorità e nel luglio 2020, Pechino impose la “*National Security Law*”, che ridefinì in modo sostanziale l'autonomia di Hong Kong, introducendo restrizioni alle libertà civili, politiche e di stampa che generarono incertezza diffusa tra le imprese internazionali. Questo diede luogo a un'accelerazione nel trasferimento di residenti e attività verso Singapore e altre piazze: tra giugno 2019 e giugno 2022 la popolazione della regione si ridusse di 216.300 persone, un calo del 2,9% attribuibile in larga parte all'emigrazione di residenti locali e stranieri (Atlantic Council, 2022). Negli stessi anni le tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina nel periodo a cavallo tra il 2018 e il 2019 e la pandemia da Covid-19 aggravarono ulteriormente la situazione: nel 2020 il PIL reale registrò una contrazione del 6,5%, tra le più severe della storia recente della regione (World Bank).

Dal 2022, con la progressiva riapertura e la fine delle restrizioni pandemiche, Hong Kong ha avviato una fase di graduale ripresa. La regione ha intrapreso un percorso di rilancio, puntando sul proprio ruolo di *gateway* privilegiato verso la Cina e sui legami con la *Greater Bay Area*, il vasto polo economico che comprende Shenzhen, Guangzhou e Macao.

A oggi Hong Kong rimane uno tra i principali poli finanziari al mondo. Tuttavia, le tensioni geopolitiche degli ultimi anni e la crescente competizione da parte di altri hub asiatici, in primo luogo Singapore, pongono interrogativi importanti sul suo posizionamento e sulla capacità della regione di continuare ad attrarre imprese internazionali nel lungo periodo.

2.2.2 Evoluzione storica ed economica di Singapore

Anche la storia di Singapore è quella di una trasformazione straordinaria e presenta diversi tratti in comune con quella di Hong Kong. Da piccolo villaggio di pescatori e pirati alla punta meridionale della penisola malese, a colonia britannica, fino a diventare una delle economie più prospere e competitive al mondo. La sua storia di indipendenza ha qualcosa di incredibile: la regione, espulsa contro la propria volontà dalla Malaysia, riuscì a costruire in poche decine di anni uno dei modelli di sviluppo più riusciti della storia contemporanea.

Per capire come questo sia stato possibile occorre risalire alle origini. Singapore continuò ad essere un villaggio di pescatori fino al 1819, quando Sir Thomas Stamford Raffles, un governatore coloniale inglese al servizio della Compagnia delle Indie Orientali, decise di comprare il territorio al sultano di Johore. La regione aveva un enorme potenziale strategico: posizionata tra l'Oceano Indiano e il Mar Cinese Meridionale, era un sito ideale da usare come stazione commerciale lungo le principali rotte tra India e Cina. Nel 1823 la Compagnia delle Indie Orientali incluse Singapore al principato britannico del Bengala e nel 1826, insieme a Malacca e Penang, passò a far parte degli Insediamenti dello Stretto, che dipendevano dal governo britannico, nel 1837 invece ne divenne la capitale, che fino ad allora era stata Penang.

Sotto il dominio britannico, Singapore si sviluppò come uno dei principali nodi commerciali dell'Asia. Passaggio obbligato tra Oceano Indiano e Oceano Pacifico e scalo necessario dei bastimenti inglesi che si dirigevano verso Hong Kong, il Giappone e l'Indocina, la regione visse un periodo di auge economica, diventando il centro mondiale del commercio di caucciù, attirando, inoltre, un gran numero di immigrati cinesi che, in poco tempo, superarono il numero di abitanti malesi.

Con l'apertura del Canale di Suez nel 1869 e l'avvento delle navi a vapore, iniziò un'era di

prosperità che portò all'espansione delle infrastrutture portuali.

La domanda di stagno e gomma dall'Occidente industrializzato rese Singapore uno dei porti più importanti al mondo.

Nel 1942, durante la Seconda Guerra Mondiale, Singapore fu occupata dalle forze nipponiche e rimase nelle mani dei giapponesi fino al settembre 1945. Dopo la guerra tornò sotto controllo britannico e nel 1946 ricevette lo statuto di colonia britannica, separata da Penang e Malacca.

Nel 1959, dopo anni di lotte, Singapore ottenne l'autogoverno. Il People's Action Party (PAP) salì al potere a seguito delle elezioni generali per l'Assemblea Legislativa, insediando il 5 giugno 1959 il primo governo interamente eletto dello Stato di Singapore, che passò ad essere un membro della confederazione del Commonwealth. Lee Kuan Yew fu nominato primo ministro.

Il nuovo governo dovette fin da subito affrontare problemi immensi. Sebbene Singapore si fosse ripresa dalle devastazioni della Seconda Guerra Mondiale, il Paese si trovava in condizioni molto difficili: il 70% della popolazione viveva in condizioni di sovraffollamento, un terzo abitava in baracche alla periferia della città, la disoccupazione superava il 14% e il PIL pro capite era di appena 516 dollari (MAS, 2015). Inoltre, l'economia era basata quasi esclusivamente sul commercio e la quasi totale assenza di un'industria locale rendeva difficile creare nuovi posti di lavoro dignitosi per una popolazione in crescita. Ridisegnare l'economia della regione divenne quindi la priorità assoluta. I padri fondatori di Singapore misero in atto due strategie economiche chiave: una rapida industrializzazione e la fusione con la Federazione della Malesia, il Borneo Settentrionale e il Sarawak. La logica economica della fusione con la Malesia nel 1963 risiedeva nella creazione di un mercato comune di 12 milioni di persone, superando i limiti delle ridotte dimensioni di Singapore. Tuttavia, i benefici economici furono minimi: la manifattura passò solo dal 16,9% al 19% del PIL e la disoccupazione rimase a due cifre (SG101, 2024).

Le continue tensioni politiche ed etniche tra il governo di Singapore e quello federale di Kuala Lumpur portarono all'espulsione di Singapore dalla Malesia.

Il 9 agosto 1965, in una conferenza stampa televisiva, Lee Kuan Yew annunciò tra le lacrime l'indipendenza del Paese. Senza risorse naturali, con una popolazione esigua e una

disoccupazione dilagante, i leader di Singapore si trovarono ad affrontare una situazione disperata. Il governo, in risposta immediata, prese due decisioni strategiche: promuovere una industrializzazione orientata alle esportazioni e attrarre multinazionali e investimenti diretti esteri come motori della crescita industriale. Queste politiche erano in netto contrasto con il pensiero economico convenzionale dell'epoca ma fu proprio il fatto di promuoverle in un periodo in cui pochi altri Paesi facevano lo stesso che garantì a Singapore un vantaggio decisivo.

Il governo sviluppò aree industriali, realizzò infrastrutture, riformò le leggi sul lavoro per promuovere la pace sociale e investì nell'istruzione di base, ponendo l'accento sulle competenze tecniche necessarie all'industrializzazione. Inoltre, politiche fiscali e monetarie rigorose assicurarono la stabilità macroeconomica e sostennero la fiducia degli investitori. L'inglese fu scelto come lingua ufficiale di lavoro, favorendo l'integrazione nei mercati globali.

In poco tempo le strategie del governo iniziarono a dare risultati sorprendenti. Nelle prime due decadi l'economia crebbe a una media di circa il 10% annuo (MAS, 2015). Questo anche grazie al cambiamento nella composizione del settore manifatturiero, il quale virò verso attività a maggiore intensità di capitale e di competenze. L'industrializzazione, iniziata negli anni '60, diede vita a imprese principalmente labour-intensive, che producevano beni semplici come fiammiferi, ami da pesca e zampironi. Queste industrie subirono però un costante declino negli anni '70, lasciando spazio ad attività a maggiore intensità di capitale e di competenze. Tra la fine degli anni '70 e l'inizio degli anni '80, si assistette all'emergere di veri e propri *clusters* nell'elettronica ad alto valore aggiunto, nella petrolchimica e nell'ingegneria di precisione. Tutto ciò avvenne anche grazie alle attente politiche del governo di Singapore, che, per attrarre investimenti, introdusse incentivi fiscali per settori ad alto valore aggiunto. Tra il 1968 e il 1973, gli impegni di investimento, destinati principalmente ai settori petrolifero ed elettronico, ammontarono a oltre 2,3 miliardi di dollari di Singapore (circa 750-800 milioni di dollari), una cifra enorme per l'epoca. Inoltre, il governo decise di scommettere anche sul capitale umano, partendo proprio dal rafforzamento del sistema educativo, garantendosi così risorse altamente specializzate, come ingegneri, tecnici e manager.

Nel 1985, l'economia di Singapore entrò in recessione. Iniziarono a manifestarsi limiti nelle risorse e rendimenti decrescenti degli investimenti, ovvero, il vantaggio competitivo

in termini di costi di cui Singapore aveva goduto iniziò a ridursi. Questo segnò però un punto di svolta per lo Stato, portando a una revisione fondamentale delle politiche vigenti. Come secondo motore di crescita, accanto all'industria, il governo iniziò a investire sul settore dei servizi e del turismo. Nel 1983, il solo settore finanziario rappresentava circa il 30% della crescita complessiva del PIL (SG101, 2024). Tra gli anni '80 e '90, Singapore intensificò inoltre gli sforzi per sviluppare attività finanziarie *fee-based*, come la gestione di fondi, il trading azionario e le assicurazioni. Inoltre, un'ampia gamma di servizi professionali — società di consulenza, studi legali, agenzie di advertising — crebbe di importanza, svolgendo un ruolo fondamentale nel consolidare lo status di Singapore come hub regionale. Allo stesso tempo, fu istituita una task force per il turismo con l'obiettivo di rivitalizzare e promuovere Singapore come un'importante destinazione turistica, la quale curò lo sviluppo di nuove attrazioni e la conservazione di aree storiche e culturali come Chinatown.

Come avvenne anche per la vicina Hong Kong, la fine degli anni '90 e l'inizio degli anni 2000 non furono facili. Singapore fu colpita duramente dalla crisi finanziaria asiatica del 1997, che portò molte imprese a chiudere, lasciando migliaia di singaporiani senza lavoro. Nel 2003 l'avvento dell'epidemia SARS (Severe Acute Respiratory Syndrome) destabilizzò la regione mentre la crisi finanziaria globale del 2008 ne aggravò ulteriormente il contesto economico.

Nonostante ciò, Singapore riuscì a gestire egregiamente questi imprevisti. Questo anche 'grazie' a una norma contenuta nella sua Costituzione, la quale stabilisce che il bilancio del governo deve essere in pareggio nell'arco del suo mandato, in altre parole, il governo non può spendere oltre i propri mezzi. Nel corso degli anni precedenti Singapore aveva regolarmente registrato eccedenze sotto forma di riserve e queste sono servite come cuscinetto contro gli shock esterni.

Sebbene la regione non sia stata risparmiata dal contagio finanziario, è stata molto meno colpita rispetto ai Paesi vicini, registrando già nel 2010 una crescita del 10%, tra le più veloci al mondo (SG101, 2024).

A partire dal 2010 Singapore è entrata in una fase di maturità economica, con un tasso di crescita stabilizzato attorno al 3-5% annuo, una decelerazione che lo stesso Primo Ministro Lee Hsien Loong si aspettava. Per questo, seguendo la politica iniziata già negli anni '70, il governo ha deciso di investire in maniera ancora più determinante sull'innovazione e sulla

produttività. Singapore ha costruito un ecosistema capace di attrarre le migliori imprese internazionali operanti in settore ad alto valore, come il wealth management, il fintech, le biotecnologie o l'intelligenza artificiale. A favorire ciò sono inoltre gli investimenti massicci nella formazione del capitale umano, non è un caso se le principali università di Singapore sono a oggi tra le migliori in Asia e al Mondo (QS Rankings, 2026).

Negli ultimi anni la regione si trova a dover fronteggiare diverse sfide. L'invecchiamento demografico ha cominciato a pesare sul mercato del lavoro: si stima che entro il 2030 un singaporiano su quattro avrà più di 65 anni, con implicazioni significative per la forza lavoro e la spesa sociale (SG101, 2024). La pandemia da Covid-19 ha inevitabilmente colpito anche Singapore, causando nel 2020 una contrazione del PIL del 3,8% (World Bank). La regione è riuscita però a riprendersi in tempi record: grazie allo stesso principio costituzionale utilizzato nelle crisi del '97 e del 2008, il governo ha utilizzato le riserve accumulate negli anni precedenti per sostenere imprese e lavoratori, attutendo parzialmente gli effetti della crisi. Sul piano esterno, le tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina emerse tra il 2018 e il 2019 hanno aumentato l'incertezza globale, colpendo, in parte, anche l'economia singaporiana, profondamente dipendente dal commercio internazionale. Allo stesso tempo, però, queste stesse tensioni hanno paradossalmente rafforzato il ruolo di Singapore come sede neutrale e politicamente stabile per le multinazionali che cercavano di isolarsi dalle frizioni geopolitiche tra le due superpotenze.

Singapore rappresenta oggi un caso di studio unico: un Paese che, partendo da condizioni di assoluta vulnerabilità, ha saputo reinventarsi in modo continuo, trasformando ogni crisi in un'opportunità di aggiornamento del proprio modello.

La sfida che si trova ad affrontare oggi non è più la sopravvivenza, ma il mantenimento del vantaggio competitivo in un contesto sempre più affollato, dove città come Kuala Lumpur, Bangkok e le grandi metropoli cinesi aspirano a contendere a Singapore il ruolo di hub di riferimento per l'Asia.

2.3 Internazionalizzazione dell'impresa: opportunità funzionali nei due hub

Come già accennato nei paragrafi precedenti, le imprese decidono di espandersi all'estero per motivi molto diversi tra loro, per questo cercano un hub o un ecosistema che possa supportare al meglio le funzioni che intendono internazionalizzare.

Dai processi operativi alla gestione finanziaria, dal presidio commerciale dei mercati regionali alla disponibilità di capitale umano qualificato: i paragrafi che seguono esaminano lungo ciascuna di queste dimensioni cosa Hong Kong e Singapore offrono alle imprese che decidono di insediarsi in Asia, cercando di mettere in luce in quali ambiti i due hub si equivalgono, in quali si differenziano e per quali funzioni l'uno risulti più adatto dell'altro.

2.3.1 Processi operativi e coordinamento delle attività

Un'impresa che vuole espandersi in Asia deve prima decidere dove collocare il proprio centro di coordinamento. Ovvero capire da quale sede è più vantaggioso coordinare le filiali, gestire le *operations* e mantenere i rapporti commerciali con clienti e fornitori. Nel fare questa scelta la qualità del contesto in cui l'impresa va a insediarsi riveste un peso enorme: ad esempio, la facilità nel costituire una società, la chiarezza e la stabilità del quadro normativo, la disponibilità di infrastrutture avanzate o la presenza di servizi professionali sono tutti fattori che contribuiscono a rendere più o meno facile la vita dell'impresa che deve coordinare le sue operazioni. Hong Kong e Singapore propongono in questo senso entrambe numerosi vantaggi, ma con traiettorie e benefici differenti.

Per quanto riguarda la facilità nel fare impresa entrambi gli hub occupano posizioni di vertice: secondo il *Doing Business* 2020 della World Bank Singapore si classifica al secondo posto mondiale e Hong Kong al terzo. Tale indice è stato poi sostituito dalla World Bank con l'indice *B-READY*, che confronta i vari contesti tenendo in considerazione tre parametri: il quadro regolatorio, i servizi pubblici e l'efficienza operativa. Nel report *B-READY* 2025 entrambi gli hub ottengono punteggi molto solidi, ma confrontando i dati Singapore ottiene punteggi superiori su tutte e tre le dimensioni: 77,6 contro 71,0 sul quadro regolatorio, 75,3 contro 65,3 sui servizi pubblici e 79,3 contro 71,5 sull'efficienza operativa. Vale tuttavia segnalare che il governo di Hong Kong ha contestato alcune delle

conclusioni del rapporto, rilevando che parte dei dati utilizzati per la propria valutazione risalivano al periodo immediatamente successivo alla pandemia, rendendo il confronto con altri Paesi potenzialmente non omogeneo (Dim Sum Daily, 2025).

Una seconda dimensione particolarmente rilevante riguarda le infrastrutture fisiche e digitali.

Singapore dispone del secondo porto container più trafficato al mondo con 41,1 milioni di TEU (Twenty-foot Equivalent Unit) gestiti nel 2024, collegato a oltre 600 porti in più di 120 Paesi. Questo soprattutto grazie alla sua posizione strategica tra l'Oceano Indiano e il Mar Cinese Meridionale che fa di Singapore il principale hub di *transshipment* globale per le rotte tra Asia, Europa e Medio Oriente (Container News, 2025). Negli ultimi anni, invece, il porto di Hong Kong ha vissuto un periodo di declino, registrando 14,34 milioni di TEU nel 2024 e uscendo per la prima volta dalla top 10 mondiale. Tale decadenza è però in parte giustificata dalla crescente competizione di altri grandi porti cinesi, in particolare quelli dei vicini Shenzhen e Guangzhou, che hanno sottratto una quota importante a Hong Kong in quanto, a differenza di Singapore, il porto veniva usato maggiormente per commerciare direttamente con la stessa Cina (The Standard, 2024).

Per il trasporto mediante cargo aereo, invece, la situazione si ribalta. L'aeroporto internazionale di Hong Kong ha gestito 4,94 milioni di tonnellate di merci nel 2024, confermandosi il più trafficato al mondo per il tredicesimo anno consecutivo, con una crescita del 14,1% rispetto al 2023 (Upply/ACI, 2025). Questo anche perché la regione è posizionata in prossimità delle zone manifatturiere più dense della Cina meridionale, come Shenzhen, Dongguan e Guangzhou, dove si concentra la produzione di elettronica, farmaceutici e beni di consumo che vengono solitamente spediti per via aerea. D'altra parte, l'aeroporto Changi di Singapore gestisce anch'esso un volume importante, che ammonta a circa 1,99 milioni di tonnellate nel 2024, posizionandosi nono a livello mondiale, in crescita del 14,6% rispetto all'anno precedente (Air Cargo Week, 2025).

Infine, per garantire la stabilità e la scalabilità delle imprese che decidono di espandersi, è fondamentale che il contesto offra un'ampia gamma di servizi professionali, come società di consulenza, studi legali e banche. Entrambi gli hub offrono alle imprese un accesso a numerosi servizi legali, finanziari e consulenziali. Basti pensare che Hong Kong ospita oltre 70 delle 100 banche più grandi al mondo, la concentrazione più alta di qualsiasi altra

città (Dwellworks, 2024). Questi aspetti verranno approfonditi nei paragrafi seguenti dedicati alla gestione finanziaria e al capitale umano.

Questa visione trova conferma con quanto condiviso dagli intervistati. La Dott.ssa Bellusci, direttrice dell'ufficio ITA Hong Kong, assegna un punteggio di 5 su 5 alle infrastrutture fisiche e digitali di Hong Kong, sottolineando in particolare l'efficienza del sistema doganale, che consente di disporre dei dati sul commercio estero con una rapidità inusuale rispetto ad altri contesti internazionali. Il Dott. Marabisio, direttore della Camera di Commercio Italiana di Singapore, d'altra parte, individua nella facilità di fare impresa il primo fattore di attrattività di Singapore per le imprese italiane. Marabisio, inoltre, stima che il 40% delle imprese italiane presenti a Singapore utilizzi la città come sede di coordinamento regionale, mentre Bellusci indica una percentuale molto più contenuta, attorno al 15%, per Hong Kong, dove la funzione prevalente per le imprese italiane rimane il presidio commerciale.

2.3.2 Presidio dei mercati e sviluppo commerciale

Stabilire una presenza in Asia non significa solo organizzare le proprie operazioni in modo efficiente, significa anche riuscire ad accedere ai mercati che si intende presidiare, costruire relazioni commerciali con clienti e distributori locali e sviluppare una presenza riconoscibile nella regione.

Inoltre, non tutte le imprese che vogliono affacciarsi al mercato asiatico stabiliscono lì una propria sede operativa: questo è soprattutto il caso delle imprese di piccole e medie dimensioni, che disponendo solitamente di capitali limitati e di una struttura organizzativa poco articolata si espandono in Asia principalmente per ragioni commerciali.

Entrambi gli hub offrono a un'impresa che vuole ampliare la propria base di mercato una duplice opportunità: accedere a dei mercati di per sé interessanti e avere un trampolino di lancio verso i mercati vicini.

La prima motivazione passa spesso in secondo piano, ma Hong Kong e Singapore sono tra le economie più ricche al mondo, con un PIL pro capite rispettivamente di 54.074 dollari e 90.674 dollari (World Bank, 2024). Per un'impresa che vende beni di consumo ad alto valore questo significa accedere a una base di consumatori con un altissimo potere

d'acquisto, aperta ai prodotti occidentali e abituata a standard qualitativi elevati. Inoltre, entrambi gli hub sono tra le economie più aperte al mondo sul piano tariffario. Singapore ha eliminato unilateralmente quasi tutte le tariffe all'importazione (ITA, 2019), mentre Hong Kong è un porto franco che non applica dazi su importazioni ed esportazioni, con la sola eccezione di derivati del petrolio, tabacco e alcolici con percentuale di alcool superiore al 30% (InfoMercatiEsteri, 2024).

Hong Kong funge poi da sempre come tramite diretto verso la seconda economia mondiale: la Cina. La vicinanza geografica, una comunità d'affari cinese consolidata e una profonda familiarità con le pratiche commerciali locali, creano il contesto perfetto per le imprese internazionali che vogliono costruire relazioni commerciali con partner e clienti cinesi. In aggiunta, le imprese che si insediano fisicamente a Hong Kong e producono o trasformano lì i propri prodotti in modo sufficiente da acquisire l'origine hongkonghese, possono rientrare nelle regole del CEPA, il *Closer Economic Partnership Arrangement*, beneficiando dell'azzeramento delle tariffe per i beni esportati nella Cina continentale (RS Lawyers, 2025).

Singapore, d'altro canto, svolge una funzione analoga ma orientata ai mercati del Sud-Est asiatico. La città-stato vanta 27 accordi di libero scambio, tra cui accordi con tutti i Paesi ASEAN, con l'Unione Europea, gli Stati Uniti, la Cina, l'India e il Giappone, offrendo alle imprese che vi si insediano un accesso preferenziale a una rete commerciale di straordinaria ampiezza (ASEAN Briefing, 2024). L'area ASEAN, da sola, è un'economia che vale 2,2 trilioni di dollari con tassi di crescita superiori al 5,5% annuo negli ultimi quindici anni e un mercato di oltre 650 milioni di consumatori (EU Trade, 2024). Per un'impresa che vuole intrattenere rapporti commerciali con questa regione, avere sede a Singapore significa poter distribuire i propri prodotti verso Indonesia, Vietnam, Thailandia, Malaysia e gli altri Paesi dell'area a condizioni tariffarie privilegiate, sfruttando al contempo la posizione geografica centrale e le infrastrutture logistiche di eccellenza già analizzate nel paragrafo precedente. Come nel caso di Hong Kong, Singapore è anche il centro di una densa comunità imprenditoriale internazionale, con una forte presenza di professionisti provenienti da tutta l'Asia che facilitano la costruzione di reti commerciali. Queste dinamiche emergono con chiarezza anche dalle interviste condotte. Bellusci (ITA Hong Kong, 2026) stima che il presidio commerciale e lo sviluppo dei mercati

rappresentino circa il 30% delle funzioni per cui le imprese italiane scelgono Hong Kong, confermandone il ruolo prevalentemente commerciale. La categoria di prodotti italiani maggiormente esportati a Hong Kong rientra nei beni di consumo ad alto valore, anche dato il forte potere di acquisto dei cittadini hongkonghesi. I settori più rappresentati sono quelli della gioielleria, della pelletteria, dell'abbigliamento e quello agroalimentare, inoltre una quota significativa di questi prodotti vengono riesportati da Hong Kong verso la Cina continentale e il resto dell'Asia orientale. Marabisi (Camera di Commercio Italiana di Singapore, 2026) evidenzia invece un cambiamento nelle strategie delle imprese italiane: quelle che in passato utilizzavano Hong Kong per gestire il mercato cinese tendono oggi a spostare le operazioni legate alla Cina direttamente in Cina continentale, mentre affidano a Singapore la gestione dell'area Asia-Pacifico nel suo complesso. Singapore viene scelta per il presidio commerciale dall'impresa che ha già deciso di puntare sull'ASEAN, mentre Hong Kong rimane la scelta più ovvia per chi vuole presidiare il mercato cinese.

2.3.3 Gestione finanziaria e accesso ai capitali

Tra tutte le dimensioni che caratterizzano un hub internazionale, quella finanziaria è forse la più determinante per le imprese che pianificano la propria espansione. La possibilità di raccogliere capitali, ottimizzare la spesa fiscale e accedere a un vasto ecosistema di investitori e servizi qualificati sono tra i fattori principali per organizzare l'espansione in maniera efficiente e scalabile. Sotto questi aspetti Hong Kong e Singapore sono entrambi tra i migliori hub al mondo, non solo in Asia.

Hong Kong dispone di uno dei mercati azionari più importanti al mondo: la *Hong Kong Stock Exchange*, con una capitalizzazione di mercato di circa 6.121 miliardi di dollari a marzo 2026, è il principale mercato per le quotazioni di imprese cinesi che vogliono affacciarsi ai mercati internazionali e per gli investitori che vogliono accedere al mercato della Cina.

La *Singapore Exchange*, pur avendo dimensioni più contenute con una capitalizzazione di circa 850 miliardi di dollari a marzo 2026, è la principale borsa dell'ASEAN per capitalizzazione, rappresentando il principale punto di accesso ai mercati del Sud-Est asiatico per gli investitori internazionali (CEIC Data, 2026).

Come già accennato nei paragrafi precedenti, Hong Kong ospita 146 banche estere, tra cui oltre 70 delle 100 banche più grandi al mondo, mentre Singapore 117, rendendoli i due sistemi bancari più internazionalizzati dell'Asia. Inoltre, entrambi gli hub sono tra i principali centri wealth management al mondo. A Singapore, stando ai dati del 2024, vengono gestiti circa 4,5 trilioni di dollari di AUM, di cui il 77% proveniente da oltre confine mentre anche a Hong Kong viene gestita una cifra simile, intorno ai 4,5 trilioni di dollari di AUM (Assets Under Management) nel 2024, con il 63% proveniente da investitori non-hongkonghesi (MAS, 2024; SFC, 2024). Gli investitori internazionali scelgono questi hub per allocare i loro capitali grazie alla loro stabilità politica e certezza del diritto, agli specifici incentivi fiscali e all'ecosistema di professionisti e servizi presenti (Finance Magnates, 2026).

Anche il mercato dei capitali privati è in forte crescita in entrambe le città: secondo il *MAS Asset Management Survey 2024*, il *private equity* e il *venture capital* gestiti da Singapore hanno raggiunto 620 miliardi di dollari di AUM, in crescita del 20% rispetto all'anno precedente, con oltre 400 società di *venture capital* e 220 tra incubatori e acceleratori. Hong Kong mantiene invece una posizione di rilievo nel *private equity* orientato alla Cina e alla Greater Bay Area. La *Hong Kong Venture Capital and Private Equity Association*, l'associazione di categoria del settore, rappresenta oltre 550 membri tra cui più di 300 fondi di *private equity*, con una concentrazione di operatori specializzati nel mercato cinese.

Uno dei principali vantaggi che cerca un'impresa che si espande a Hong Kong o Singapore rimane però il regime fiscale estremamente vantaggioso. A Hong Kong, per le società, i primi 2 milioni di HK\$ (circa 250 mila dollari) di utili vengono tassati all'8,25%, mentre gli utili rimanenti sono tassati all'attuale aliquota fiscale del 16,5%. A Singapore invece l'aliquota ordinaria di tassazione del reddito delle società è del 17%, ma sono presenti particolari forme di esenzione parziale per le start-up.

I redditi di capitale, come plusvalenze su azioni o interessi e dividendi, non sono generalmente soggetti a tassazione in entrambi gli hub. Inoltre, a Hong Kong non è presente neanche un'imposta sui consumi mentre Singapore ha una *Goods and Services Tax* del 9%, con esportazioni però ad aliquota zero, il che abbatta ulteriormente i prezzi e i costi operativi.

Tutte e due le giurisdizioni, poi, si basano su un principio territoriale, il che significa che solo i redditi generati o derivati dall'interno del Paese sono soggetti a tassazione, il tutto

combinato con un'ampia rete di trattati contro la doppia imposizione: 56 giurisdizioni per Hong Kong e oltre 100 per Singapore (PwC Tax Summaries, 2024). Tali sistemi, se paragonati a quello italiano, che adotta un principio di tassazione tendenzialmente mondiale con un'aliquota IRES del 24% e un'IRAP del 3,9%, una tassazione sui redditi da capitale al 26% e un'IVA ordinaria al 22%, risultano sostanzialmente più competitivi per le imprese internazionali.

La rilevanza del regime fiscale nelle scelte delle imprese che si espandono in questi hub è confermata anche dalle interviste. Bellusci (ITA Hong Kong, 2026) assegna un punteggio di 5 su 5 al sistema fiscale di Hong Kong, definendolo uno degli elementi di principale rilievo per le imprese italiane. Marabisio (Camera di Commercio Italiana di Singapore, 2026) individua nel quadro fiscale favorevole uno dei quattro fattori principali che orientano le imprese italiane verso Singapore, accanto alla facilità di fare impresa, alla stabilità politica e alla certezza del diritto.

In aggiunta, entrambi gli hub offrono un ecosistema di servizi professionali davvero capillare. Ospitano infatti i maggiori studi legali internazionali e i colossi della revisione e consulenza, come McKinsey, BCG, Bain, Deloitte, PwC, EY e KPMG. Un'impresa in fase di espansione abbate così i costi e velocizza l'ingresso nel mercato, assicurandosi un vantaggio competitivo reale fin dal primo giorno.

2.3.4 Capitale umano e competenze manageriali

In ultima battuta, quello che un'impresa cerca quando si espande in un altro mercato sono le persone giuste. Questo fattore viene spesso sottovalutato, ma la disponibilità di manager, ingegneri, esperti legali, consulenti e specialisti può davvero fare la differenza in un'espansione ben riuscita.

Questo Hong Kong e Singapore lo hanno capito molto in fretta, per questo entrambe hanno creato un ecosistema capace di offrire un bacino di capitale umano di eccellenza.

Il punto di partenza è proprio il sistema educativo: entrambi gli hub ospitano università tra le più prestigiose in Asia e nel mondo. Nel *QS World University Rankings 2026*, la *University of Hong Kong* si posiziona prima in Asia, mentre la *National University of Singapore* e la *Nanyang Technological University* si collocano entrambe terze. Singapore

forma talenti nelle discipline scientifiche e tecnologiche, con la NTU (*Nanyang Technological University*) specializzata nella formazione di profili STEM (Science, Technology, Engineering and Mathematics) e la NUS (*National University of Singapore*) che è ormai considerata una delle università migliori al mondo, in particolare nell'ambito delle scienze sociali. Hong Kong, invece, si specializza nella formazione di professionisti della finanza e del business, con università del calibro di HKU (*University of Hong Kong*), HKUST (*Hong Kong University of Science and Technology*) e CUHK (*Chinese University of Hong Kong*). Per un'impresa internazionale, la presenza di questi atenei significa poter accedere a un bacino locale di talenti ad altissimo valore aggiunto.

Sul tema dei talenti internazionali, Bellusci (ITA Hong Kong, 2026) offre un punto di vista molto interessante, assegnando un punteggio di 3 su 5 a questo fattore, sottolineando come il programma di attrazione dei talenti avviato dal governo di Hong Kong stia producendo risultati orientati principalmente verso studenti e professionisti provenienti dalla Cina continentale, piuttosto che da altre aree geografiche come anche il governo auspicava e questo potrebbe, nel lungo termine, modificare la composizione del pool di talenti internazionali disponibile per le imprese.

Il secondo punto è invece dato dalla capacità di questi hub nell'attrarre talenti provenienti da tutto il mondo, anche e soprattutto grazie alla qualità della vita che offrono, ai salari competitivi, alla vivacità dell'ecosistema economico e al fatto che in entrambi gli hub la lingua ufficiale per gli affari è l'inglese. Non è infatti un caso se Hong Kong e Singapore occupano rispettivamente primo e secondo posto nel *Asian Cities Internationality Index* (HKGCC, 2023). Tuttavia, come già accennato nei paragrafi precedenti, i recenti eventi del 2019 insieme alla pandemia da Covid-19 hanno causato una fuoriuscita di talenti internazionali da Hong Kong, stimati a circa 140.000 lavoratori dal 2020 al 2022, i quali si sono spostati principalmente verso Regno Unito, Singapore, Canada e Australia (Migration Policy Institute, 2024). Nonostante ciò, Hong Kong sta cercando negli ultimi anni di recuperare spazio, e nel *IMD (Institute for Management Development) World Talent Ranking 2025*, la regione si posiziona quarta al mondo e prima in Asia, superando Singapore che scende al settimo posto (IMD, 2025). Singapore mantiene invece il primo posto mondiale nel *Global Talent Competitiveness Index* di INSEAD, il quale però non include Hong Kong come entità separata nell'analisi (INSEAD, 2025).

2.4 Profili di rischio per l'impresa

Nei paragrafi precedenti si è visto come sia Hong Kong che Singapore offrono alle imprese che vogliono espandersi in Asia un ambiente ricco di opportunità, capace di sostenere al meglio le diverse funzioni aziendali che si intende delocalizzare.

Nell'analisi che un'impresa fa prima di affacciarsi a un altro mercato manca però un tassello fondamentale, ed è quello legato ai rischi. Prima di pianificare un insediamento di lungo periodo, l'impresa deve tenere in considerazione due macroaree di rischio: il rischio istituzionale e normativo, inteso come la possibilità che il quadro legale e regolatorio in cui l'impresa opera cambi in modo improvviso, diventando meno prevedibile o meno favorevole e il rischio geopolitico e sistemico, ovvero la possibilità che tensioni e conflitti tra Stati o eventuali shock globali rischino di alterare in modo significativo il contesto in cui l'impresa opera.

2.4.1 Rischi istituzionali e normativi

Su quella che è la trasparenza, la stabilità del diritto e l'applicazione delle regole, entrambi gli hub vantano tra le giurisdizioni migliori al mondo. Per un'impresa questo è fondamentale, perché significa operare con un sistema giudiziario indipendente, che sia efficiente e che tuteli i diritti delle stesse.

Il primo dato interessante riguarda il tasso di corruzione, stando al *Corruption Perceptions Index 2025* Singapore si colloca al terzo posto mondiale con un punteggio di 84 su 100, Hong Kong segue con un punteggio di 76, posizionandosi al dodicesimo posto, un risultato comunque molto solido se confrontato con la media globale di 43 e soprattutto se relazionato agli altri Paesi asiatici (Transparency International, 2025). Anche il *World Justice Project Rule of Law Index 2025* conferma questa visione. Su 142 Paesi, Singapore si classifica sedicesima al mondo nel rispetto dello stato di diritto mentre Hong Kong si classifica ventiquattresima (WJP, 2025).

Sul profilo del rischio istituzionale, d'altro canto, il quadro è più complesso. Singapore ha una storia di stabilità politica che non ha eguali. Il People's Action Party governa ininterrottamente dal 1959, questo garantisce una continuità e una prevedibilità normativa rara e per le imprese straniere ciò significa che le regole del gioco non cambiano

bruscamente. Il rischio istituzionale per le imprese che operano a Singapore è strutturalmente basso e, almeno nel prevedibile futuro, non sembra destinato ad aumentare. A Hong Kong invece la situazione è molto delicata. Come accennato nei paragrafi precedenti, per quasi un secolo, la città ha operato sotto un sistema di *common law* di origine britannica che garantiva alle imprese straniere una tutela giuridica di altissimo livello, paragonabile a quella dei mercati anglosassoni. Questo sistema rimane formalmente in vigore nell'ambito del principio "*one country, two systems*", sancito dalla *Basic Law* fino al 2047. La *National Security Law* del 2020 ha ampliato i poteri delle autorità di perseguire condotte definite in modo ampio come minacce alla sicurezza nazionale, introducendo una categoria di reati che in passato non esisteva nel sistema legale hongkonghese. La riforma del sistema elettorale del 2021 ha ridotto il numero di seggi direttamente eletti nel Consiglio Legislativo, modificando l'equilibrio istituzionale che aveva caratterizzato la regione dalla sua fondazione. Non è probabilmente un caso se nel *WJP Rule of Law Index* Hong Kong è scesa di otto posizioni dal 2020 al 2025 (WJP, 2025).

Le imprese occidentali temono quella che sembrerebbe essere una progressiva convergenza verso le norme della Cina continentale, che potrebbe, nel tempo, erodere alcuni dei vantaggi che avevano reso Hong Kong così attrattiva. In aggiunta, l'orizzonte del 2047, anno in cui il principio "*one country, two systems*" dovrebbe formalmente scadere, crea ulteriore incertezza alle imprese che intendono stabilirsi con orizzonti di lungo periodo. Bisogna però contestualizzare questi rischi senza amplificarli oltre misura: Hong Kong rimane, per i parametri oggettivi disponibili, una delle giurisdizioni più affidabili al mondo, la sua magistratura continua a operare in modo professionale, i contratti commerciali vengono rispettati e il sistema finanziario funziona con piena efficienza. È quindi importante sottolineare come, per ora, tale rischio istituzionale rimanga perlopiù una mera percezione. A confermarlo è anche *l'Economic Freedom of the World 2025* del Fraser Institute, che misura il grado di libertà economica in 165 giurisdizioni attraverso cinque dimensioni — dimensione del governo, sistema legale e diritti di proprietà, stabilità monetaria, libertà di commercio internazionale e regolamentazione — e classifica Hong Kong al primo posto mondiale, con Singapore al secondo.

Questa lettura trova un riscontro interessante nelle interviste. Bellusci (ITA Hong Kong, 2026) assegna un punteggio di 4 su 5 alla stabilità politica e istituzionale di Hong Kong,

sostenendo in controtendenza che il progressivo avvicinamento alla Cina rende in realtà la regione più stabile, non meno, e che questo però semplicemente non sia stato percepito positivamente dalle imprese occidentali. Per lei, infatti, la Cina pianifica le sue politiche con orizzonti di lungo periodo e non si discosta dai propri obiettivi, questo la rende, dal punto di vista dell'impresa, un sistema prevedibile e affidabile. I punteggi di rischio assegnati da Bellusci confermano questa visione, dando un punteggio di 2 su 5 esclusivamente al rischio geopolitico e 1 su 5 al rischio normativo, all'instabilità istituzionale, al rischio operativo e a quello reputazionale. Marabisio (Camera di Commercio Italiana di Singapore, 2026) esprime invece una valutazione opposta, indicando che negli ultimi anni Singapore è diventata agli occhi delle imprese una giurisdizione percepita come più affidabile rispetto a Hong Kong, un cambiamento di percezione che ha concretamente influenzato le decisioni di localizzazione.

2.4.2 Rischi geopolitici e sistemici

Resta poi la dimensione di rischio geopolitica e sistemica, questa è forse quella più difficile da quantificare ma anche quella che ha pesato maggiormente negli ultimi anni nelle scelte di localizzazione da parte delle imprese che vogliono espandersi in Asia, soprattutto dopo le continue tensioni tra Stati Uniti e Cina.

Hong Kong ha rivestito per decenni il ruolo di ponte tra la Cina e il mondo occidentale e proprio questa posizione di confine tra i due sistemi aveva rappresentato il suo principale vantaggio: essere cinese abbastanza da facilitare l'accesso al mercato della Cina e abbastanza occidentale da garantire alle imprese internazionali la certezza del diritto e la libertà di movimento dei capitali. Negli ultimi anni, però, questo equilibrio sembra disgregarsi.

I primi problemi sono arrivati nel 2020, quando gli Stati Uniti con l'*Executive Order 13936* hanno revocato a Hong Kong lo status commerciale preferenziale, in vigore dal *United States-Hong Kong Policy Act* del 1992, equiparando la regione alla Cina continentale per le politiche di export control e le misure commerciali. Questo perché il presidente Trump ha stabilito che Hong Kong non fosse più sufficientemente autonoma dalla Cina da giustificare un trattamento differenziato, avviando un processo di graduale normalizzazione del regime commerciale americano verso Hong Kong su quello applicato

alla Cina (Norton Rose Fulbright, 2020). Gli Stati Uniti hanno poi rimarcato la loro posizione durante la *Trade War* del 2025, applicando alla regione di Hong Kong le stesse aliquote della Cina continentale, le quali hanno raggiunto valori fino al 145% prima delle negoziazioni di maggio 2025 che le hanno ridotte al 10% (Trade and Industry Department HKSAR, 2026).

Questa progressiva equiparazione tra Hong Kong e la Cina nelle politiche commerciali occidentali crea un particolare sconcerto alle imprese internazionali, le quali potrebbero trovarsi esposte alle stesse restrizioni che colpiscono la Cina continentale, perdendo uno dei principali benefici che aveva reso celebre la regione.

D'altra parte, Singapore ha saputo fare della neutralità il suo vantaggio competitivo, mantenendo forti legami economici sia con la Cina che con gli Stati Uniti. Le tensioni tra i due blocchi sembrerebbero infatti rafforzare il ruolo di Singapore, presentandosi come l'opzione migliore per le multinazionali che vogliono operare in Asia senza esporsi alle instabilità geopolitiche. Anche per Singapore, però, la crescita delle frizioni tra USA e Cina potrebbe rappresentare una sfida cruciale, in quanto il prolungarsi di questo scenario renderebbe sempre più difficile mantenere relazioni positive con entrambe le superpotenze senza essere percepita come allineata con una delle due (Eurasia Review, 2024).

Anche su questo punto Bellusci (ITA Hong Kong, 2026) offre una lettura particolarmente interessante e in controtendenza rispetto alla narrativa comune, alla domanda se il rischio geopolitico abbia influenzato le decisioni di localizzazione delle imprese italiane, infatti, la sua risposta è stata "in parte", precisando che nella sua esperienza le imprese non si sono spostate da Hong Kong per ragioni geopolitiche, ma principalmente per la saturazione del mercato e per l'impatto della pandemia. A suo avviso, la percezione del rischio geopolitico e della sua progressiva "cinesizzazione" supera di gran lunga la sua portata reale: Hong Kong continua a non applicare dazi sulle merci in entrata, il sistema giuridico funziona e la valuta locale rimane distinta dallo yuan.

Infine, riguardo il rischio da shock sistemici, entrambi gli hub, in quanto economie molto aperte, hanno dimostrato di essere particolarmente vulnerabili, in particolare dopo le crisi del '97, 2008 e 2020. Allo stesso modo, però, si sono rivelati capaci di rispondere con prontezza e resilienza a tali shock.

Come già visto, su questo forse Singapore è ancora un passo avanti: grazie alla norma

costituzionale sul pareggio di bilancio l'hub è stata in passato in grado di riprendersi dagli shock esogeni in tempi davvero record.

2.5 Sintesi del confronto e premesse per la valutazione

Dalle analisi condotte in questo capitolo è emerso come i due hub, Hong Kong e Singapore, condividano diverse caratteristiche: entrambe offrono un sistema legale di *common law*, una fiscalità competitiva o una piena libertà di movimento dei capitali. Tuttavia, al di là di queste basi comuni, scrutando a fondo le diverse funzioni e il piano del rischio emergono differenze significative, le quali orientano la scelta di un'impresa in direzioni diverse a seconda delle sue priorità.

Per quanto riguarda la funzione operativa, entrambi gli hub garantiscono grande facilità nel fare impresa e infrastrutture eccellenti. Singapore, con il secondo porto container al mondo, eccelle nel trasporto marittimo, rivestendo una posizione strategica sulle rotte tra Asia, Europa e Medio Oriente. Hong Kong, invece, mantiene il primato nel cargo aereo confermandosi come punto di riferimento per i flussi con la Cina continentale.

Sul piano commerciale invece la scelta dipende principalmente da quali mercati l'impresa vuole presidiare. Hong Kong, date le sue caratteristiche, rimane un ponte per il mercato cinese, offrendo inoltre numerosi vantaggi per chi produce in loco grazie al CEPA.

Singapore, d'altra parte, grazie alla sua posizione geografica e ai suoi accordi commerciali, offre uno sbocco privilegiato su tutti i principali mercati del Sud-Est asiatico.

Nella dimensione finanziaria, Hong Kong offre mercati dei capitali più profondi e una concentrazione bancaria senza eguali, particolarmente adatta alle imprese che cercano accesso agli investitori cinesi o intendono quotarsi in borsa. Singapore si distingue per il wealth management, il *private equity* orientato all'ASEAN e un regime fiscale leggermente più favorevole per le startup. Entrambi gli hub sono poi noti per offrire una fiscalità particolarmente competitiva e una piena libertà di movimento dei capitali.

Per la qualità del capitale umano, Singapore è stata in grado, anche grazie alle sue politiche, di formare ed attrarre professionisti da tutto il mondo, soprattutto nei settori innovativi e ad alto valore tecnologico, dotando le imprese internazionali di un pool di talenti dal quale attingere senza paragoni. Hong Kong, invece, conserva una serie di competenze molto verticali nel settore finanziario, pur dovendo ancora riprendersi completamente dopo la fuga di expat degli anni recenti.

Infine, sulla dimensione del rischio, le prospettive offerte dai due hub sono differenti. Hong Kong, negli ultimi anni, sta attraversando quella che sembra sempre di più essere una

progressiva "*cinesizzazione*", aumentando il rischio istituzionale percepito per le imprese internazionali ed esponendosi maggiormente alle tensioni geopolitiche tra il mondo occidentale e la Cina. Singapore invece offre un'eccellente stabilità istituzionale e ricopre una posizione più defilata rispetto alle recenti frizioni tra i due blocchi.

Le differenti caratteristiche dei due hub non portano quindi a una risposta univoca: la scelta tra Hong Kong e Singapore dipende principalmente dalla specifica configurazione dell'impresa e dalle priorità che essa intende perseguire nel processo di internazionalizzazione. Il capitolo seguente vuole occuparsi proprio di questo: sulla base delle analisi fatte e sul prezioso contributo degli intervistati si cercheranno di delineare delle personali valutazioni strategiche, identificando per quali imprese e in quali circostanze ciascun hub rappresenti la scelta più coerente per un'impresa.

Capitolo 3 – Hong Kong o Singapore? Una valutazione strategica per l'espansione internazionale

3.1 Criteri di valutazione per la selezione dell'hub

Prima di entrare nel merito di quando e per quali imprese conviene l'uno o l'altro hub, è quindi utile identificare le variabili che orientano questa scelta.

La prima e più determinante riguarda i mercati a cui l'impresa intende affacciarsi. Come già detto nei capitoli precedenti, un'impresa che vuole consolidarsi sul mercato cinese, accedere agli investitori o costruire relazioni commerciali troverà in Hong Kong il contesto più adatto. Allo stesso modo, per un'impresa orientata ai mercati del Sud-Est asiatico, come Indonesia, Vietnam, Thailandia o Malaysia, sarà più efficace insediarsi a Singapore. Anche gli intervistati hanno ribadito più volte questo punto, soprattutto perché le imprese italiane sono perlopiù piccole e poco strutturate e quindi espandendosi per ragioni commerciali guardano molto i mercati di riferimento. Su sei fattori che danno un totale di 100, riguardanti i criteri di scelta di un'impresa che decide se espandersi a Hong Kong o Singapore, Bellusci (ITA Hong Kong, 2026) assegna 30 punti al mercato di riferimento, mentre Marabisio (Camera di Commercio Italiana di Singapore, 2026) ne assegna 20, confermando entrambi che la destinazione geografica dell'espansione rimane uno dei fattori più rilevanti nella decisione finale.

La seconda variabile riguarda le funzioni aziendali che l'impresa intende internazionalizzare. Come emerso dalle analisi i due hub offrono contesti finalizzati a supportare funzioni diverse: Hong Kong è un ambiente particolarmente vantaggioso per accedere ai mercati dei capitali cinesi e svilupparsi dal punto di vista commerciale, Singapore invece è l'hub perfetto per fare da base di coordinamento regionale o per svilupparsi nelle attività legate all'innovazione e alla tecnologia. Stando a quanto affermato da Bellusci (ITA Hong Kong, 2026), le imprese italiane presenti a Hong Kong distribuiscono le proprie funzioni tra presidio commerciale (30%), logistica e supply chain (25%), coordinamento regionale (20%), gestione finanziaria (20%) e ricerca e sviluppo (5%), confermando l'intenzione delle imprese italiane di approdare questi hub per ragioni prettamente commerciali e logistiche. Marabisio (Camera di Commercio Italiana di Singapore, 2026) indica invece per Singapore una distribuzione molto diversa, in cui

prevalgono coordinamento regionale al 40% e gestione finanziaria al 30%, a testimonianza di un utilizzo più strutturale dell'hub singaporiano da parte delle imprese.

La terza variabile è il settore di appartenenza. Alcune industrie trovano in uno dei due hub più facilmente quello che cercano, settori di consumo ad alto valore, come il lusso o la gioielleria, i servizi finanziari e le attività legate alla Cina trovano a Hong Kong un ecosistema più maturo e consolidato. La difesa, il farmaceutico, il fintech, le biotecnologie e l'*oil & gas* trovano invece a Singapore un contesto istituzionale e regolatorio intenzionato proprio a favorire i settori ad alto valore aggiunto, come confermato anche da Marabisio (Camera di Commercio Italiana di Singapore, 2026), che individua proprio in questi settori il profilo tipo di impresa italiana che sceglie Singapore rispetto a Hong Kong.

Infine, l'ultima variabile riguarda la tolleranza al rischio geopolitico e istituzionale. Su questo punto i due intervistati offrono prospettive abbastanza divergenti, Marabisio (Camera di Commercio Italiana di Singapore, 2026) assegna 30 punti su 100 alla stabilità politica e istituzionale come criterio di scelta, collocandola addirittura al primo posto tra tutti i criteri che un'impresa considera quando deve decidere tra Hong Kong e Singapore. Bellusci (ITA Hong Kong, 2026) offre invece una visione diversa, assegnando 0 punti al peso della stabilità politica e istituzionale, affermando che i due hub siano oggi percepiti come sostanzialmente equivalenti su questa dimensione e che quindi questo fattore non pesi in alcun modo nella scelta di localizzarsi in uno o nell'altro hub. Queste due prospettive non sono per forza contraddittorie ma riflettono piuttosto il diverso profilo delle imprese che si rivolgono ai due operatori e la diversa profondità da cui ciascuno osserva il mercato. Quello che emerge è che la tolleranza al rischio rimane una variabile delicata, la cui rilevanza cresce in modo direttamente proporzionale all'orizzonte temporale dell'investimento.

3.2 Quando e per quali imprese conviene Hong Kong

È ora possibile delineare i potenziali profili per cui la scelta di Hong Kong risulta più coerente con le priorità di un'impresa che vuole espandersi in Asia. Non si tratta di una risposta valida in assoluto, ma di una serie di caratteristiche ricorrenti che emergono dall'analisi e dalle evidenze raccolte nelle interviste.

3.2.1 L'impresa orientata al mercato cinese

Il caso più forte è quello dell'impresa che vuole fare business con la Cina. Nonostante la progressiva apertura del Paese e dell'emergere di città sempre più internazionali come Shanghai o la stessa Pechino, passare da Hong Kong rimane sempre il modo più naturale per fare affari con la seconda economia mondiale. Basti pensare che i due terzi degli investimenti diretti esteri che entrano ed escono dalla Cina continentale passano da Hong Kong (HKMA, 2024). Un'impresa internazionale, infatti, ha il doppio vantaggio di essere in un hub che è, culturalmente e geograficamente, parte integrante della Cina ma che garantisce allo stesso tempo la libertà di movimento dei capitali, un sistema legale di *common law* e una fiscalità che la Cina continentale non è in grado di offrire.

Il mercato cinese non ha bisogno di presentazioni: con un PIL di 18,74 trilioni di dollari, l'economia cinese è seconda solo a quella degli Stati Uniti (World Bank). Hong Kong, inoltre, insieme a Macao e alla provincia del Guangdong, rientra nella Greater Bay Area, un vero e proprio ecosistema che conta oltre 88 milioni di abitanti e un PIL combinato superiore a 2,2 trilioni di dollari (HKSAR Government, 2025). In questa zona, città come Shenzhen, Guangzhou o Dongguan sono le capitali cinesi per quanto riguarda la manifattura ad alto contenuto tecnologico, l'elettronica e i settori più innovativi, ospitando alcune tra le catene produttive più efficienti e sofisticate al mondo.

Un altro caso potrebbe riguardare le imprese che vogliono invece espandersi e raccogliere capitali in Asia. Localizzarsi a Hong Kong, infatti, permette a un'impresa di accedere a numerosi investitori con una profonda conoscenza del mercato cinese. La regione offre un ecosistema di *private equity* focalizzato sulla Cina e sulla Greater Bay Area, una concentrazione di banche senza paragoni e ospita la quarta borsa mondiale, la *Hong Kong Stock Exchange*.

Va tuttavia precisato che le imprese che si quotano sul mercato di Hong Kong o che

raccogliono capitali sul mercato interno sono principalmente imprese cinesi o asiatiche, ma per le grandi imprese che pianificano operazioni finanziarie complesse legate alla Cina, Hong Kong rimane una piazza molto interessante.

Questa funzione vale per imprese di qualsiasi dimensione che intendono relazionarsi con la Cina per motivazioni diverse, assume però caratteristiche distinte a seconda della struttura organizzativa. Una grande multinazionale ha interesse a localizzare a Hong Kong la propria sede regionale per coordinare le operazioni legate alla Cina e gestire i rapporti con partner e investitori cinesi, mentre un'impresa medio-piccola potrebbe usare Hong Kong come punto di riferimento commerciale da cui costruire relazioni con distributori e buyer cinesi, senza necessariamente aprire una sede fisica.

3.2.2 L'impresa di consumo ad alto valore

Per un'impresa che vuole espandere la sua base di mercato in Asia, Hong Kong è già di per sé uno dei mercati più attrattivi, nonostante conti solo circa 7,5 milioni di abitanti, la regione vanta un PIL pro capite di 54.074 dollari, il che riflette una base di consumatori con un potere d'acquisto tra i più alti al mondo. Per un'impresa che opera nel lusso, nella gioielleria, nella pelletteria, nell'abbigliamento o nell'agroalimentare di qualità, Hong Kong rappresenta un mercato molto interessante, aperto ai prodotti occidentali e abituato a standard qualitativi elevati.

Come già evidenziato, la prima voce dell'export italiano a Hong Kong è la gioielleria, seguita dalla pelletteria e dall'abbigliamento, con una quota significativa di prodotti che vengono poi riesportati verso il resto dell'Asia. Questa situazione riguarda perlopiù le imprese medio-piccole, che spesso non hanno bisogno di insediarsi fisicamente nella regione ma trovano in Hong Kong uno sbocco commerciale oltre che una piattaforma da cui raggiungere i mercati regionali vicini.

3.2.3 L'impresa con orizzonte di breve-medio periodo

Un elemento che vale generalmente per tutti i profili descritti è l'orizzonte temporale dell'investimento. Un'impresa che pianifica un'espansione di breve o medio periodo, orientata principalmente a trarre dall'internazionalizzazione un vantaggio immediato, può sfruttare i vantaggi di Hong Kong senza preoccuparsi troppo dei rischi legati all'evoluzione

del contesto politico e istituzionale.

Infatti, per quanto a oggi la regione rimanga pur sempre un ambiente stabile e, come ci tiene a sottolineare Bellusci (ITA Hong Kong, 2026), l'aumento del rischio Paese è legato principalmente a una 'percezione impropria' delle imprese occidentali, nessuno sa davvero come si evolverà il futuro di Hong Kong, in particolare finito il termine del 2047.

Per questi motivi, su orizzonti di tempo più lunghi questa dimensione assume un peso decisamente non trascurabile.

3.3 Quando e per quali imprese conviene Singapore

Se nel paragrafo precedente sono stati delineati i potenziali profili per cui la scelta di Hong Kong risulta più coerente, ora è possibile fare lo stesso per Singapore. Anche in questo caso non ci si trova davanti a una risposta valida in assoluto, ma i profili tracciati presentano una serie di caratteristiche ricorrenti che emergono dall'analisi e dalle evidenze raccolte nelle interviste.

3.3.1 L'impresa che vuole coordinare operazioni regionali su scala ASEAN

Il caso più forte per Singapore è quello delle imprese internazionali che utilizzano l'hub per gestire le operazioni nell'area del Sud-Est asiatico. Singapore, infatti, offre una posizione geografica centrale all'interno dell'Asia, a metà tra Cina e India e nel cuore dell'area ASEAN, delle ottime infrastrutture logistiche e digitali e una stabilità istituzionale e certezza del diritto senza paragoni, una cosa che soprattutto negli altri Paesi del Sud-Est asiatico non è per niente scontata.

L'area ASEAN è, di per sé, un mercato molto interessante, da un lato, Paesi come Cambogia, Vietnam e Myanmar offrono oggi costi di produzione molto competitivi, sostituendo parte di quella manifattura labour-intensive che un tempo si concentrava in Cina e che si è spostata verso questi Paesi man mano che i salari cinesi sono cresciuti; dall'altro economie come Indonesia, Thailandia e Malaysia stanno attraversando un periodo di grande crescita e una fase di espansione della classe media, con tassi di crescita del PIL attorno al 5% annuo (World Bank), rappresentando un'opportunità commerciale importante per le imprese che vogliono diversificare la propria base di mercato. Come già visto, a questi mercati si aggiunge Singapore stessa che, pur avendo dimensioni contenute e un background commerciale meno consolidato rispetto a Hong Kong, vanta comunque un target di consumatori con un'elevata capacità di spesa.

Non è un caso se nel 2023 Singapore ospitava i quartieri generali regionali di oltre 4.200 imprese multinazionali. Lo stesso Marabisio (Camera di Commercio Italiana di Singapore, 2026) conferma questo ruolo: il 40% delle imprese italiane presenti a Singapore utilizza la città come sede di coordinamento regionale, mentre un ulteriore 30% la sceglie per la gestione finanziaria di gruppo.

Questo profilo riguarda prevalentemente le imprese medio-grandi, che hanno bisogno di

una base da cui coordinare i flussi operativi e le filiali sparse per la regione. Per un'impresa piccola e meno strutturata il coordinamento regionale da Singapore ha meno senso, a meno che non abbia già una presenza consolidata in più mercati asiatici e voglia centralizzare la gestione.

3.3.2 L'impresa che opera in settori ad alto contenuto tecnologico e innovativo

Negli ultimi decenni Singapore è stata in grado di costruire un ambiente particolarmente favorevole per le imprese che operano in settori ad alto valore aggiunto e ad alta intensità tecnologica. Il governo singaporiano ha investito massicciamente per attrarre imprese nei settori del fintech, delle biotecnologie, dell'intelligenza artificiale, della difesa, del farmaceutico e dell'*oil & gas* offrendo incentivi e infrastrutture dedicate. Inoltre, le università NUS e NTU di Singapore formano tra i migliori studenti STEM in Asia e nel mondo, garantendo un flusso costante di laureati altamente qualificati nelle discipline scientifiche e tecnologiche. Marabisio (Camera di Commercio Italiana di Singapore, 2026) individua nei settori della difesa, del farmaceutico e dell'*oil & gas* alcuni dei comparti per i quali Singapore risulta particolarmente adatta rispetto a Hong Kong, questi settori infatti richiedono non solo grande stabilità ma anche un sofisticato ecosistema regolatorio e una rete di partner tecnologici di livello internazionale, tutte caratteristiche presenti a Singapore e difficilmente eguagliabili dagli altri hub asiatici. Per questo profilo, sia le grandi multinazionali che le scale-up tecnologiche trovano a Singapore un contesto favorevole, purché il loro modello di business sia orientato all'innovazione.

3.3.3 L'impresa che privilegia la stabilità istituzionale e geopolitica nel lungo periodo

Per un'impresa che pianifica un insediamento di lungo periodo e ha una bassa tolleranza al rischio geopolitico e istituzionale, Singapore oggi offre certezze che Hong Kong e forse nessun altro Paese in Asia sono in grado di garantire con la stessa solidità.

Come già evidenziato in precedenza, Singapore presenta delle caratteristiche che costruiscono un quadro di straordinaria affidabilità e prevedibilità normativa, in primo luogo la continuità politica, con il People's Action Party al potere dal 1959, la riconosciuta indipendenza della magistratura locale e la quasi totale assenza di corruzione. Non a caso la città-stato vanta la terza posizione mondiale nel *Corruption Perceptions Index 2025* e il

sedicesimo posto nel *Rule of Law Index* del World Justice Project.

Per un'impresa che pianifica di essere presente in Asia con un orizzonte temporale di venti o trent'anni, l'assenza di incertezze legate a 'scadenze' come il 2047 o di instabilità politica e normativa, come in tanti altri stati del Sud-Est asiatico, rappresenta un vantaggio che pesa enormemente nelle strategie di lungo periodo.

Inoltre, la regione ha saputo costruirsi una 'zona grigia' all'interno della rivalità USA-Cina, andando ad amplificare ulteriormente questi vantaggi per le imprese particolarmente esposte a potenziali tensioni geopolitiche.

Per questo profilo la dimensione dell'impresa è rilevante, le grandi multinazionali con orizzonti di investimento lunghi e una governance complessa sono quelle che pesano maggiormente queste variabili, mentre le imprese medio-piccole, orientate a trarre vantaggio perlopiù dal commercio di breve periodo, tendono a dare meno peso a tali dinamiche.

3.4 Trade-off strategici e implicazioni manageriali

Le valutazioni fatte in questo capitolo hanno cercato di rispondere a una domanda all'apparenza semplice: «quando e per quali imprese conviene Hong Kong e quando conviene Singapore?».

Ciò che è emerso è come in realtà la risposta sia più complessa di quanto sembri, poiché nella pratica un'impresa che vuole internazionalizzarsi raramente si identifica in maniera chiara in uno dei profili delineati ma più spesso si trova a dover bilanciare delle priorità e a compiere delle scelte che necessariamente richiedono compromessi.

Il primo trade-off riguarda il mercato, tra orientamento alla Cina e orientamento al Sud-Est asiatico. Tuttavia, un'impresa particolarmente grande e strutturata che vuole presidiare sia la Cina che l'ASEAN potrebbe avere maggiore convenienza a non scegliere un singolo hub ma a stabilire una presenza in entrambe le città, fissando la sede finanziaria e commerciale per la Cina a Hong Kong e il quartier generale regionale per le *operations* ASEAN a Singapore. Questa soluzione ha senso per le grandi multinazionali con una struttura e le risorse per sostenerla, ma è difficilmente praticabile per un'impresa medio-piccola che deve scegliere con cura dove concentrare i propri investimenti.

Il secondo trade-off interessa l'orizzonte temporale. Dalle valutazioni è emerso come Hong Kong presenti dei vantaggi concreti soprattutto nel breve e medio periodo, mentre nel lungo periodo l'incerta evoluzione delle dinamiche istituzionali e geopolitiche pone nel futuro della regione un forte punto interrogativo. Su questo Singapore sembra offrire una stabilità invidiabile, configurandosi come l'ambiente maggiormente adatto a orizzonti più lunghi.

Anche qui, però, nessuno sa davvero come si evolveranno i rischi geopolitici e istituzionali globali e anche gli hub apparentemente più sicuri e stabili possono nascondere delicati punti di debolezza magari ancora non emersi del tutto, si pensi ad esempio a Dubai nelle recenti vicende della *Terza Guerra del Golfo* (Reuters, 2026). Per questo è molto importante che l'impresa, soprattutto prima di compiere un investimento di lungo periodo, capisca bene a quali variabili di rischio potrebbe essere più sensibile e monitori con attenzione le varie circostanze.

Il terzo e ultimo trade-off è quello tra opportunità commerciale immediata e stabilità operativa. Hong Kong è più forte sul primo fronte, per un'impresa medio-piccola che si

espande in Asia principalmente per ragioni commerciali, la regione offre un mercato ricco e consolidato, vantando una maggiore storia come hub internazionale. Soprattutto per le imprese italiane, come sottolinea Bellusci (ITA Hong Kong, 2026), il solo “fascino del Made in Italy” apre una miriade di porte.

Per un'impresa più strutturata che cerca una base da cui coordinare operazioni complesse su scala regionale, si è invece già visto come Singapore offra un ecosistema più solido. In entrambi i casi, sia Bellusci (ITA Hong Kong, 2026) che Marabisio (Camera di Commercio Italiana di Singapore, 2026) ci tengono ad evidenziare come gli ingenti costi operativi siano la principale difficoltà che le imprese incontrano quando si insediano in uno di questi hub. Hong Kong e Singapore sono infatti tra le città con il costo della vita più alto al mondo, rispettivamente al primo e secondo posto secondo il *Cost of Living Index 2024* di Mercer, con costi per l'affitto e per il personale particolarmente elevati. Per questo, un'impresa che vuole espandersi in queste città, a prescindere dalle funzioni che intende internazionalizzare, deve avere già ben chiaro ciò che vuole fare e la strategia da perseguire, al fine di evitare enormi spese inutili (Mercer, 2024).

Da un punto di vista manageriale, queste considerazioni suggeriscono un approccio alla scelta che procede per gradi. Il primo interrogativo che un'impresa deve porsi riguarda il mercato di riferimento. Se la risposta è inequivocabilmente la Cina, Hong Kong rimane la scelta più naturale; se invece il riferimento è l'ASEAN, Singapore appare più coerente. Se la risposta è entrambi o se il mercato di riferimento non è ancora stato definito con precisione, la seconda domanda diventa quella dell'orizzonte temporale e della tolleranza al rischio. Il terzo interrogativo riguarda le funzioni da internazionalizzare.

Solo dopo aver risposto a queste tre domande, si può iniziare a pianificare una strategia di espansione coerente con i propri obiettivi.

Conclusioni

Il presente elaborato è stato sviluppato partendo da un interrogativo ben chiaro: quando e per quali imprese ha senso scegliere Hong Kong piuttosto che Singapore, o viceversa, come hub per l'espansione in Asia?

Per rispondere a questo quesito, si è rivelato necessario percorrere un cammino ben più lungo di quanto la domanda stessa potesse suggerire, partendo dal concetto di globalizzazione e di internazionalizzazione, nonché di hub internazionale, fino a comprendere lo sviluppo storico ed economico dei due hub, per capire come le rispettive traiettorie abbiano fatto emergere quelle caratteristiche che oggi li rendono oggetto di confronto per qualsiasi impresa che pianifichi un insediamento in Asia.

Ciò che emerge è che Hong Kong e Singapore non sono intercambiabili, né semplicemente opposte: sono due ecosistemi complementari, ciascuno con un profilo ben distinto, che rispondono a esigenze diverse in funzione di chi li sceglie e del perché. Hong Kong rimane una via d'accesso per la Cina, mentre Singapore una piattaforma per coordinare le operazioni nell'ASEAN o pianificare un insediamento di lungo periodo. Esistono però condizioni che i due hub presentano in maniera molto simile, come una fiscalità molto competitiva, la qualità del sistema legale, la profondità dei mercati finanziari e la presenza di numerosi servizi professionali, che attraggono i grandi fondi di investimento o le imprese che cercano semplicemente di ottimizzare il carico fiscale.

Il contributo delle due interviste condotte, con la Dott.ssa Paola Bellusci dell'ITA di Hong Kong e con il Dott. Giacomo Marabisio della Camera di Commercio Italiana di Singapore, ha poi ulteriormente arricchito questa analisi, portando nella tesi la prospettiva di chi opera quotidianamente con le imprese italiane nei due contesti. In alcuni casi le evidenze raccolte hanno confermato quanto emerso dall'analisi documentale, in altri hanno offerto letture più sfumate o persino controcorrente rispetto alla narrativa dominante, offrendo una prospettiva interessante e utile alla valutazione strategica.

Allo stesso tempo, sarebbe ingenuo ignorare come il contesto in cui si inserisce questa scelta sia cambiato vertiginosamente negli ultimi anni e continui a cambiare in maniera rapida e, a tratti, imprevedibile. Le tensioni tra Stati Uniti e Cina, il futuro di Hong Kong dopo il termine del 2047, la crescita apparentemente incessante di Singapore, che alcuni, come la stessa Bellusci (ITA Hong Kong, 2026), definiscono una “bolla temporanea”,

rendono la scelta dell'hub piena di implicazioni e meno riducibile a una semplice valutazione costi-benefici. Il framework valutativo proposto nell'ultimo capitolo invita infatti i manager a procedere per gradi nel fare le proprie valutazioni strategiche, partendo dal mercato di riferimento, passando per l'orizzonte temporale e la tolleranza al rischio, fino alle funzioni da internazionalizzare, cercando in questo modo di navigare questa complessità e minimizzare le spese inutili.

In ultima istanza, questa tesi non pretende di aver esaurito un tema che per sua natura è in continua evoluzione. Le conclusioni cui è giunta riflettono un momento ben preciso, quello attuale, che in un panorama geopolitico ed economico così dinamico potrebbe cambiare rapidamente. Quello che rimane stabile, indipendentemente dall'evoluzione del contesto, è la logica di fondo: per un'impresa che vuole espandersi in Asia, la scelta dell'hub è una scelta decisiva, che merita la stessa attenzione riservata alle altre scelte fondamentali del processo di internazionalizzazione. Che sia Hong Kong o Singapore, entrambi gli hub offrono una miriade di opportunità e vale quindi la pena che l'impresa compia questa scelta con la massima consapevolezza.

Bibliografia

Caroli, M. G. (2018). *Economia e gestione delle imprese internazionali*. McGraw-Hill Education.

EUR-Lex. (s.d.). Globalizzazione dell'economia. Unione Europea.

<https://eur-lex.europa.eu/IT/legal-content/glossary/globalisation-of-the-economy.html>

Kyove, J., Streltsova, K., Odibo, U., & Cirella, G. T. (2021). Globalization impact on multinational enterprises. *World*, 2(2), 216–230.

https://www.researchgate.net/publication/350878979_Globalization_Impact_on_Multinational_Enterprises

Johanson, J., & Vahlne, J.-E. (1977; 2009). The Uppsala internationalization process model revisited: From liability of foreignness to liability of outsidership. *Journal of International Business Studies*, 40(9), 1411–1431.

https://www.researchgate.net/publication/227470275_The_Uppsala_Internationalization_Process_Model_Revisited_From_Liability_of_Foreignness_to_Liability_of_Outsiderness

Dunning, J. H. (1988; 2000). The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions. *Journal of International Business Studies*, 19(1), 1–31. <https://www.jstor.org/stable/154984?seq=2>

Aydemir, M. F., & Alper, D. (2024). The internationalization–firm performance relationship: A meta-analysis for MNCs. *International Journal of Management Economics and Business*.

https://www.researchgate.net/publication/387193255_THE_INTERNATIONALIZATION-FIRM_PERFORMANCE_RELATIONSHIP_A_META-ANALYSIS_FOR_MNCs

Sassen, S. (1991). *The Global City: New York, London, Tokyo*. Princeton University Press.

Porter, M. E. (1998). Clusters and the new economics of competition. *Harvard Business Review*, 76(6), 77–90.

Globerman, S., & Shapiro, D. (2002). Global foreign direct investment flows: The role of governance infrastructure. *World Development*, 30(11), 1899–1919.

<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0305750X02001109>

Rondinelli, D. A., & Burpitt, W. J. (2000). Do government incentives attract and retain international investment? A study of foreign-owned firms in North Carolina. *Journal of Policy Analysis and Management*, 19(2), 171–191.

<https://www.jstor.org/stable/4532496?seq=1>

Zaheer, S. (1995). Overcoming the liability of foreignness. *Academy of Management Journal*, 38(2), 341–363. <https://www.jstor.org/stable/256683?seq=1>

International Monetary Fund. (2014). Hong Kong SAR and Singapore as Asian Financial Centers: Complementarity and Competition (Working Paper No. 14/119).

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2014/wp14119.pdf>

PwC. (2024). Japan – Individual – Taxes on personal income. *Worldwide Tax Summaries*.

<https://taxsummaries.pwc.com/japan/individual/taxes-on-personal-income>

Akamatsu, K. (1962). A historical pattern of economic growth in developing countries. *The Developing Economies*, 1(S1), 3–25. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1746-1049.1962.tb01020.x>

Ceglowski, J., & Golub, S. (2007). Does China still have a labor cost advantage? *Global Economy Journal*, 7(2).

https://www.researchgate.net/publication/228217679_Does_China_Still_Have_a_Labor_Cost_Advantage

Stanford Center on China's Economy and Institutions. (s.d.). Who is next after China in labor-intensive manufacturing? SCCEI China Briefs. <https://sccei.fsi.stanford.edu/china-briefs/who-next-china-labor-intensive-manufacturing-so-far-china>

FT Locations. (2025). FDI in Asia: Resilient growth and shifting priorities. *Financial Times*. <https://www.ftlocations.com/knowledge-hub/blog/fdi-in-asia-resilient-growth-and-shifting-priorities>

International Monetary Fund. (2024). Regional Economic Outlook: Asia and Pacific.

<https://www.imf.org/en/Publications/REO/APAC>

UNCTAD. (2024). Developing Asia: Mixed picture for foreign investment. United Nations Conference on Trade and Development. <https://unctad.org/news/developing-asia-mixed-picture-foreign-investment-2024>

- Asian Development Bank. (2024). Asian Economic Integration Report 2024. <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/945596/asian-economic-integration-report-2024.pdf>
- Asian Development Bank. (2026). Asian Economic Integration Report 2026. <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/1126916/asian-economic-integration-report-2026.pdf>
- Gereffi, G. (2019). Economic upgrading in global value chains. In S. Ponte, G. Gereffi, & G. Raj-Reichert (Eds.), Handbook on Global Value Chains. Edward Elgar. https://www.researchgate.net/publication/337023562_Economic_upgrading_in_global_value_chains
- Kearney. (2025). Global Cities Index 2025. <https://www.kearney.com/service/national-transformations-institute/gcr/2025-full-report>
- Shirai, S. (2021). Resolved: Tokyo can become the next financial hub in Asia. Center for Strategic and International Studies. <https://www.csis.org/analysis/resolved-tokyo-can-become-next-financial-hub-asia>
- Z/Yen & China Development Institute. (2025). The Global Financial Centres Index 37. Long Finance. https://www.longfinance.net/media/documents/GFCI_37_Report_2025.03.20_v1.1.pdf
- Bloomberg Intelligence. (2024). Multinationals choose Singapore over Hong Kong for Asian headquarters. The Straits Times. <https://www.straitstimes.com/business/even-china-s-giants-are-picking-singapore-over-hong-kong-for-hqs>
- Schenk, C. (2016). Economic history of Hong Kong. EH.net Encyclopedia. <https://eh.net/encyclopedia/economic-history-of-hong-kong/>
- Introducing Hong Kong. (s.d.). History of Hong Kong. Civitatis. <https://www.introducinghongkong.com/history>
- National Library of Medicine. (2020). The economic strategy for the Hong Kong SAR. PubMed Central. <https://pmc.ncbi.nlm.nih.gov/articles/PMC7128604/>

Open Online. (2019, 28 settembre). Hong Kong: cinque anni dalla protesta degli ombrelli. Open Online. <https://www.open.online/2019/09/28/hong-kong-cinque-anni-dalla-protesta-degli-ombrelli-cosa-insegnano-ancora-quei-giovani-che-volevano-cambiare-la-storia/>

Atlantic Council. (2022). Fractured Foundations: Assessing Risks to Hong Kong's Business Environment. <https://www.atlanticcouncil.org/in-depth-research-reports/report/fractured-foundations-assessing-risks-to-hong-kongs-business-environment/>

World Bank. (2024). Hong Kong SAR, China – Country Data. <https://data.worldbank.org/country/hong-kong-sar-china>

Scopri Singapore. (s.d.). Storia di Singapore. <https://www.scoprisingapore.com/storia>

Encyclopaedia Britannica. (2024). History of Singapore. <https://www.britannica.com/topic/history-of-Singapore>

Singapore Government. (2024). Economy. Singapore 101. <https://www.sg101.gov.sg/economy/>

Monetary Authority of Singapore. (2015). An Economic History of Singapore: 1965–2065. <https://www.mas.gov.sg/news/speeches/2015/an-economic-history-of-singapore>

World Bank. (2024). Singapore – Country Data. <https://data.worldbank.org/country/singapore>

World Bank. (2020). Doing Business 2020: Comparing Business Regulation in 190 Economies. <https://archive.doingbusiness.org/en/rankings>

World Bank. (2025). Business Ready (B-READY) 2025. <https://www.worldbank.org/en/businessready>

Dim Sum Daily. (2025). Hong Kong government questions World Bank's Business Ready 2025 rankings. Dim Sum Daily. <https://www.dimsumdaily.hk/hong-kong-government-questions-world-banks-business-ready-2025-rankings/>

Container News. (2025). Hong Kong vs. Singapore: Which port is the true maritime hub of Asia? Container News. <https://container-news.com/hong-kong-vs-singapore-which-port-is-the-true-maritime-hub-of-asia/>

The Standard. (2024). Historic shake-up in container port rankings. The Standard.
<https://www.thestandard.com.hk/news/article/62150/Historic-shake-up-in-container-port-rankings>

Air Cargo Week. (2025). Changi charts a course. Air Cargo Week.
<https://aircargoweek.com/changi-charts-a-course/>

Upply Market Insights. (2025). Air freight: 2024 ranking of the world's main airports. Upply / ACI. <https://market-insights.upply.com/en/air-freight-2024-ranking-of-the-worlds-main-airports>

Dwellworks. (2024). APAC Q2 2024 update. Dwellworks Blog.
<https://blog.dwellworks.com/apac-q2-2024-update>

Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale. (2024). Aspetti normativi – Hong Kong. InfoMercatiEsteri.
https://www.infomercatiesteri.it/aspetti_normativi.php?id_paesi=127

ITA – Agenzia ICE. (2019). Guida pratica: Accordo di libero scambio tra Unione Europea e Singapore. <https://www.ice.it/it/sites/default/files/inline-files/Guida%20pratica%20SINGAPORE.pdf>

RS Lawyers. (2025). CEPA: A review. RS Lawyers. <https://www.rs-lawyers.com.hk/post/cepa-a-review>

ASEAN Briefing. (2024). An overview of Singapore's free trade agreements. ASEAN Briefing. <https://www.aseanbriefing.com/news/an-overview-of-singapores-free-trade-agreements/>

European Commission. (2024). The EU-Singapore agreements explained. DG Trade. https://policy.trade.ec.europa.eu/eu-trade-relationships-country-and-region/countries-and-regions/singapore/eu-singapore-agreements/agreements-explained_en

Global Times. (2025, febbraio). CEPA drives significant economic benefits for Hong Kong. Global Times. <https://www.globaltimes.cn/page/202502/1328648.shtml>

CEIC Data. (2026). Hong Kong SAR – Market capitalization. CEIC.
<https://www.ceicdata.com/en/indicator/hong-kong/market-capitalization>

CEIC Data. (2026). Singapore – Market capitalization. CEIC.

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/singapore/market-capitalization>

Monetary Authority of Singapore. (2024). Wealth Management.

<https://www.mas.gov.sg/development/wealth-management>

Monetary Authority of Singapore. (2024). Singapore Asset Management Survey 2024.

<https://www.mas.gov.sg/-/media/mas-media-library/publications/singapore-asset-management-survey/asset-management-survey-report-2024.pdf>

Securities and Futures Commission. (2024). Asset and Wealth Management Activities

Survey 2024. HKSAR. <https://www.sfc.hk/en/News-and-announcements/Policy-statements-and-announcements/Asset-and-Wealth-Management-Activities-Survey-2024>

Finance Magnates. (2026). Control, privacy, bespoke governance: Why Singapore is becoming Asia's wealth capital. Finance Magnates.

<https://www.financemagnates.com/institutional-forex/control-privacy-bespoke-governance-why-singapore-is-becoming-asias-wealth-capital/>

Hong Kong Venture Capital and Private Equity Association. (2025). HKVCA.

<https://www.hkvca.com.hk/>

PwC. (2024). Hong Kong SAR – Corporate – Taxes on corporate income. Worldwide Tax

Summaries. <https://taxsummaries.pwc.com/hong-kong-sar/corporate/taxes-on-corporate-income>

PwC. (2024). Singapore – Corporate – Taxes on corporate income. Worldwide Tax

Summaries. <https://taxsummaries.pwc.com/singapore/corporate/taxes-on-corporate-income>

QS Quacquarelli Symonds. (2026). QS World University Rankings: Asia 2026.

<https://www.topuniversities.com/asia-university-rankings>

QS Quacquarelli Symonds. (2026). QS World University Rankings – Singapore.

<https://www.topuniversities.com/world-university-rankings?countries=sg>

Hong Kong General Chamber of Commerce. (2023). Talent Shortage Survey 2023.

https://www.chamber.org.hk/en/media/press-releases_detail.aspx?ID=3807

Migration Policy Institute. (2024). Brain drain and brain gain in Hong Kong. Migration Policy Institute. <https://www.migrationpolicy.org/article/hong-kong-migration-shuffle>

IMD – Institute for Management Development. (2025). World Talent Ranking 2025. <https://www.imd.org/centers/wcc/world-competitiveness-center/rankings/world-talent-ranking/>

INSEAD. (2025). Global Talent Competitiveness Index 2025. <https://www.globaltalentcompetitivenessindex.org/>

Transparency International. (2025). Corruption Perceptions Index 2024. <https://www.transparency.org/en/cpi/2025/>

World Justice Project. (2025). Rule of Law Index 2025. <https://worldjusticeproject.org/rule-of-law-index/>

Fraser Institute. (2025). Economic Freedom of the World: 2025 Annual Report. <https://www.fraserinstitute.org/studies/economic-freedom-world-2025-annual-report>

Norton Rose Fulbright. (2020). US President issues Executive Order expanding sanctions relating to China and revoking Hong Kong's preferential status. Norton Rose Fulbright. <https://www.nortonrosefulbright.com/en-us/knowledge/publications/950a1bdc>

Trade and Industry Department, HKSAR Government. (2026). US reciprocal tariff and de minimis tariff on imports from trading partners. HKSAR Government. https://www.tid.gov.hk/en/our_work/trade_relations/americas/us/reciprocal_tariff_and_de_minimis_tariff.html

Hutagalung, S. (2025, 7 ottobre). Singapore's strategic balancing in US-China rivalry. Eurasia Review. <https://www.eurasiareview.com/07102025-singapores-strategic-balancing-in-us-china-rivalry-oped/>

Hong Kong Monetary Authority. (2024). Dominant gateway to China. HKMA. <https://www.hkma.gov.hk/eng/key-functions/international-financial-centre/hong-kong-as-an-international-financial-centre/dominant-gateway-to-china/>

HKSAR Government. (2025). Overview of the Guangdong-Hong Kong-Macao Greater Bay Area. Bay Area Government. <https://www.bayarea.gov.hk/en/about/overview.html>

Mercer. (2024). Cost of Living 2024 Survey. <https://www.mercer.com/it-it/insights/total-rewards/talent-mobility-insights/cost-of-living/#embed-accordion-363200335a-item-0d76084e22>

Reuters. (2026, 2 marzo). How Dubai's safe haven status is being put to the test. Reuters. <https://www.reuters.com/world/middle-east/how-dubais-safe-haven-status-is-being-put-test-2026-03-02/>