



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Questioni di Economia e Finanza

(Occasional Papers)

Gli investimenti diretti esteri e le multinazionali

di Alessandro Borin e Riccardo Cristadoro

Ottobre 2014

Numero

243



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Questioni di Economia e Finanza

(Occasional papers)

Gli investimenti diretti esteri e le multinazionali

di Alessandro Borin e Riccardo Cristadoro

Numero 243 – Ottobre 2014

La serie Questioni di economia e finanza ha la finalità di presentare studi e documentazione su aspetti rilevanti per i compiti istituzionali della Banca d'Italia e dell'Eurosistema. Le Questioni di economia e finanza si affiancano ai Temi di discussione volti a fornire contributi originali per la ricerca economica.

La serie comprende lavori realizzati all'interno della Banca, talvolta in collaborazione con l'Eurosistema o con altre Istituzioni. I lavori pubblicati riflettono esclusivamente le opinioni degli autori, senza impegnare la responsabilità delle Istituzioni di appartenenza.

La serie è disponibile online sul sito www.bancaditalia.it.

ISSN 1972-6627 (stampa)

ISSN 1972-6643 (online)

Stampa a cura della Divisione Editoria e stampa della Banca d'Italia

GLI INVESTIMENTI DIRETTI ESTERI E LE MULTINAZIONALI

di Alessandro Borin* e Riccardo Cristadoro*

Sommario

Dai primi anni '90 l'internazionalizzazione è proceduta assai rapidamente. Con la riorganizzazione dei processi produttivi su scala globale la crescita degli investimenti diretti esteri (IDE) ha oltrepassato quella di PIL e commercio ed è mutata la loro distribuzione geografica e settoriale. Nel 2012 i flussi di IDE diretti ai paesi emergenti hanno superato per la prima volta quelli verso i paesi avanzati. L'Italia mostra un ritardo sia come ricettore sia come originatore di IDE. L'espansione delle multinazionali italiane negli anni '90 si è concentrata nei settori tradizionali e nelle economie dell'Europa dell'est. Nello scorso decennio gli investimenti si sono invece rivolti ai mercati più dinamici e verso settori più evoluti. La struttura industriale composta in larga parte da aziende di dimensioni ridotte contribuisce al ritardo dell'Italia nei processi di internazionalizzazione più stabili: rispetto a Germania e Francia, è infatti significativamente maggiore il ricorso ad accordi commerciali e di sub-fornitura tra le modalità di internazionalizzazione, rispetto all'investimento in impianti produttivi all'estero.

Classificazione JEL: F21, F23.

Parole chiave: investimenti diretti esteri, IDE, imprese multinazionali, internazionalizzazione imprese italiane.

Indice

| | |
|--|----|
| 1. Introduzione..... | 5 |
| 2. La letteratura teorica e le motivazioni degli IDE | 7 |
| 3. Principali andamenti degli IDE e il peso delle MNC | 9 |
| 3.1 Gli andamenti complessivi | 9 |
| 3.2 I cambiamenti nella geografia degli IDE e gli investimenti BRICS in Africa | 13 |
| 3.3 Composizione settoriale e per tipologia degli IDE..... | 16 |
| 4. Gli IDE dell'Italia a confronto con i principali paesi dell'eurozona..... | 17 |
| 4.1 Il ritardo dell'Italia come fonte e destinazione degli IDE | 17 |
| 4.2 Composizione settoriale e per tipologia degli IDE..... | 19 |
| 5. Le multinazionali italiane | 21 |
| 5.1 Evoluzione della presenza italiana all'estero..... | 23 |
| 5.2 La presenza all'estero di Italia, Francia e Germania a confronto | 27 |
| 5.3 Modalità d'internazionalizzazione e caratteristiche delle multinazionali italiane..... | 29 |
| 6. Conclusioni..... | 32 |
| Bibliografia..... | 34 |
| Appendice: Tavole e grafici | 38 |

* Banca d'Italia, Servizio Relazioni Internazionali, Divisione Economie Emergenti e Commercio Mondiale.

1. Introduzione¹

Nel corso dell'ultimo ventennio, l'integrazione reale e finanziaria dell'economia mondiale ha reso la scelta di espandersi sui mercati esteri con insediamenti produttivi e non un elemento fondamentale della strategia delle imprese, sovente di vitale importanza per rimanere competitivi e sopravvivere alla concorrenza². Ciò ha dato nuovo impulso agli investimenti esteri delle imprese più produttive e dinamiche delle economie avanzate, ha stimolato nuove imprese a internazionalizzarsi e ha interessato in misura crescente anche paesi emergenti come mete preferite per l'insediamento di multinazionali con *headquarters* nelle economie avanzate e, più recentemente, come protagonisti attivi, con le proprie aziende, della globalizzazione.

A favorire e informare questo processo sono intervenuti da un lato una graduale riduzione delle barriere agli investimenti dall'altro l'affermarsi di un nuovo "paradigma tecnologico" che ha mutato l'organizzazione dei processi produttivi e – insieme all'abbattimento dei costi di trasporto – favorito l'ampliamento della gamma di beni e servizi commerciabili internazionalmente. Si venuta modificando, con l'affermarsi delle cosiddette *global value chain*, la divisione internazionale del lavoro e con essa – almeno in alcuni settori – la natura stessa delle imprese multinazionali (MNE) che sono al centro di questo processo. (Feenstra, 1998, Baldwin, 2012, Grossman e Rossi-Hansberg, 2006, 2008). Ne è conseguita anche una regionalizzazione degli scambi e degli investimenti di natura intra-industriale che ha interessato soprattutto gruppi di economie emergenti³, portando alla formazione di tre "poli" internazionali per le GVC: il cosiddetto hub asiatico (o *factory Asia*, secondo la terminologia introdotta in Baldwin e Lopez-Gonzales, 2013) al quale si affiancherebbero *factory Europe* e *factory North America*.

Lo sviluppo delle filiere internazionali di produzione è avvenuto non solo attraverso l'apertura o l'acquisizione di affiliate estere, ma anche grazie alla diffusione delle cosiddette forme di "internazionalizzazione leggera", come gli accordi di subfornitura e altre modalità di collaborazione industriale di tipo non equity (*international outsourcing*, Accetturo e Giunta 2013). Tuttavia, l'assenza di legami patrimoniali rende complesso rilevare queste tipologie di accordi, se non attraverso indagini campionarie specifiche; anche per questa ragione per misurare e descrivere il progressivo espandersi dell'internazionalizzazione si fa solitamente riferimento ai dati sugli investimenti delle imprese in consociate estere e all'attività delle multinazionali. Queste informazioni possono essere ricondotte essenzialmente a due tipologie

¹ Il presente contributo è parte delle ricerche svolte nell'ambito del **Gruppo di lavoro sull'internazionalizzazione delle imprese italiane**. Gli autori desiderano ringraziare Matteo Bugamelli, Stefano Federico, Giorgia Giovannetti e Fabrizio Onida per utili commenti a una precedente versione della nota.

² Nel caso dell'Italia, ad esempio, l'espansione sui mercati esteri è stata una risposta alla crisi strutturale del nostro sistema produttivo (che l'attuale recessione aggrava ma non produce) fatta sia da posizioni di relativa forza, sia per resistere a crescenti difficoltà (delocalizzazione aggressiva o difensiva, Rossi 2006).

³ Il termine *economie emergenti* è fonte di possibili ambiguità al pari di altre locuzioni utilizzate per riferirsi a gruppi di paesi con livelli di sviluppo economico "omogenei", variando con la fonte il criterio di inclusione e la copertura geografica. In questa scheda usiamo il termine *economie emergenti* per riferirci genericamente a tutti i paesi *non avanzati*, commettendo volutamente un errore, ma evitando il ricorso a formule quali "economie in via di sviluppo" ed "economie in fase di transizione", comuni nelle pubblicazioni UNCTAD ovvero "economie emergenti" o "economie in via di sviluppo" proprie delle definizioni dell'FMI.

di dati, che si differenziano sia per le variabili considerate, sia per i criteri e le finalità perseguite (Bentivogli e al. 2013): (i) i flussi e le consistenze di investimenti diretti esteri (IDE), (ii) le osservazioni a livello microeconomico (cioè, di singola azienda o impianto) circa le attività delle imprese multinazionali in patrie e all'estero, tramite le affiliate.

Gli IDE, raccolti per la compilazione della bilancia dei pagamenti, quantificano i flussi finanziari “*cross-border*” se volti a stabilire un interesse duraturo⁴ in un'impresa residente in un paese straniero – in questo distinguendosi dai meri flussi di portafoglio – e comprendono oltre a nuovi investimenti (sia *greenfield* sia da fusioni e acquisizioni transnazionali), gli utili reinvestiti nelle affiliate e i prestiti tra casa madre e controllata estera. I dati sugli IDE hanno il vantaggio di essere disponibili per un ampio numero di paesi con buon grado di comparabilità e sono quindi la principale fonte per dar conto dell'evoluzione dell'internazionalizzazione a livello globale.

Le informazioni desumibili dagli IDE, pur preziose, non sono però sufficienti a tracciare un quadro completo e approfondito di tutti gli aspetti dell'internazionalizzazione delle imprese. Un primo limite di questi dati è che la controparte estera rilevata è sempre *l'immediate beneficiary*, che potrebbe non essere il destinatario ultimo dell'investimento: si pensi ad esempio ai flussi che transitano per società localizzate in paesi che offrono particolari vantaggi fiscali. Un secondo limite deriva dal fatto che pur misurando, con qualche approssimazione, i mutamenti nel controllo di imprese localizzate in paesi diversi e fornendo una valutazione dell'importanza relativa di ciascuna economia come origine o destinazione di questo tipo di investimenti, gli IDE non danno informazioni sulle affiliate e le case madri (tipo di attività, dipendenti, fatturato ecc.), né sulla relazione che si instaura tra esse. Infine, una consolidata letteratura teorica ed empirica ha dimostrato che la proiezione internazionale delle imprese di un paese è spiegata più dalle caratteristiche specifiche delle singole imprese che da variabili relative alla macroeconomia e alla composizione settoriale del sistema produttivo, ponendo pertanto al centro della riflessione le imprese e non i paesi o i settori industriali (Bernard e Jensen, 2004 e Bernard *et al.*, 2005). Gli IDE chiaramente non possono gettare lumi su questi aspetti microeconomici, che richiedono invece dati campionari o censuari a livello di singola impresa o impianto produttivo (Brainard, 1997).

Quanto detto evidenzia la necessità di considerare anche delle basi informative che permettano di analizzare le differenti strategie di internazionalizzazione perseguite dalle imprese. Per questa ragione nell'ambito di questa rassegna si fa ricorso a diverse fonti di dati. Mentre, come ricordato, le dinamiche globali sono meglio descritte dagli IDE, più omogenei tra paesi, per studiare in modo più accurato le modalità e gli scopi dell'internazionalizzazione è necessario affiancarli con altre basi informative.

Le rilevazioni FATS (*Foreign Affiliate Statistics*) mantengono un buon grado di comparabilità a livello internazionale, fornendo preziose seppure parziali informazioni sulle dimensioni e l'operatività delle affiliate estere (settore, fatturato, occupazione), sulla distribuzione geografica delle affiliate e sull'entità dell'investimento della casa madre. Dati a livello di impresa vengono raccolti anche con indagini *ad hoc*, tra le quali quella promossa da

⁴ La soglia è convenzionalmente fissata al 10% del capitale dell'impresa interessata dall'investimento (per maggiori dettagli si veda Bentivogli *et al.* 2013).

Efige offre l'opportunità di confrontare le risposte date allo stesso, ricco, questionario da imprese di diversi paesi europei. Infine, per l'Italia, in quanto segue utilizziamo anche le informazioni desunte da Reprint e quelle derivate dall'integrazione tra Invind, nei vari anni in cui l'indagine era corredata da domande specifiche sugli investimenti esteri, con altri dataset (*direct reporting, Amadeus, Fats, Centrale dei Bilanci*, si veda Borin e Mancini, 2013).

Il resto della scheda è organizzato come segue. La seconda sezione presenta una rassegna della letteratura. La terza sezione descrive l'andamento delle consistenze e dei flussi globali di IDE con attenzione ai mutamenti intervenuti nella loro geografia e composizione settoriale. La terza sezione indaga il ruolo dell'Italia come fonte e come destinazione degli IDE confrontandolo con quello dei maggiori partner europei. La quarta sezione descrive, le caratteristiche e i cambiamenti delle multinazionali italiane. La quinta sezione conclude.

2. La letteratura teorica e le motivazioni degli IDE

La letteratura economica ha fornito diverse spiegazioni alla base della decisione di un'impresa di "andare all'estero" invece di limitarsi a produrre nel proprio paese ed esportare.

Le prime analisi sugli IDE, assimilandoli agli altri flussi di capitale *cross-border*, individuavano nei differenziali di rendimento atteso dell'investimento il movente principale. Pertanto, coerentemente con le ipotesi standard sulla produttività dei fattori, prevedevano un afflusso degli IDE verso le economie meno sviluppate e pertanto più povere di capitale, cosa che – come è noto – non è semplice conciliare con i fatti osservati (Lucas, 1990).

In seguito, la riflessione teorica ha posto l'accento sui motivi di carattere "reale" piuttosto che su quelli di natura "finanziaria" alla base degli IDE, cercando di spiegare *perché* un'impresa a un certo punto della propria esistenza trovi vantaggioso trasformarsi in una multinazionale. Secondo questo approccio, noto con l'acronimo *OLI* (Dunning, 1977), diverrebbero multinazionali quelle imprese che godono di vantaggi competitivi sulle concorrenti indigene, scaturenti dalla "proprietà" (*Ownership*) di assets specifici, tipicamente tecnologie o marchio, che possono essere sfruttati in modo efficiente anche moltiplicando gli impianti produttivi (*Location*) e che per le loro caratteristiche intrinseche o per imperfezioni del mercato⁵ conviene mantenere all'interno del perimetro aziendale (*Internalization*).

In una successiva classificazione lo stesso Dunning ha individuato quattro differenti motivazioni – non mutualmente esclusive – per cui un'impresa deciderebbe di investire all'estero (Goldstein e Piscitello, 2006). Un **primo** motivo, che nonostante non sia l'unico né, come vedremo, il principale, viene insistentemente citato nella pubblicistica non specialista, è dato dalla ricerca di vantaggi in termini di costi di produzione, derivanti ad esempio dalla disponibilità di manodopera a buon mercato (*efficiency seeking*). Tipicamente, gli investimenti diretti rispondenti a questa motivazione sono volti a collocare fasi della produzione in altri paesi allo scopo di sfruttare le opportunità offerte da una dotazione di fattori differente e, giacché solitamente comportano una "disintegrazione verticale" del processo produttivo, sono detti *IDE verticali*. Una **seconda** motivazione è invece data dalla possibilità di aggirare

⁵ Si vedano i numerosi contributi su contratti incompleti e input complessi Nunn, 2007 e Nunn & Trebler 2012 e Helpman (2006) per una rassegna.

barriere doganali, abbattere costi di trasporto e avvicinarsi (anche in termini di personalizzazione del prodotto) ai clienti in mercati esteri, magari seguendo imprese nazionali delle quali si è già subfornitori, come è stato il caso dell'indotto auto con Fiat per l'Italia. Questi investimenti (detti *market seeking*), stimolati dalle potenzialità offerte dal mercato del paese destinatario e di quelli limitrofi, in molti casi tendono a replicare l'intero processo produttivo in un impianto collocato all'estero (*IDE orizzontali*)⁶; in altri casi si concentrano sulle fasi a valle della catena del valore per supportare direttamente le esportazioni con una presenza più stabile nel mercato estero (fornendo ad esempio servizi di logistica, distribuzione, marketing, assistenza post vendita). Una **terza** tipologia di investimenti è volta ad assicurare l'approvvigionamento di materie prime o risorse scarsamente disponibili in patria (*resource seeking*). Questi investimenti sono talvolta esplicitamente perseguiti, come fu per l'ENI nei primi anni '60 per accrescere la "sicurezza energetica" dell'Italia. Come per gli investimenti *efficiency seeking* anche in questo caso un'eccessiva semplificazione e generalizzazione vedrebbe quasi esclusivamente questa motivazione dietro molti investimenti diretti di economie emergenti in paesi in via di sviluppo (ad esempio della Cina in Africa). Infine, una **quarta** ragione, importante da sempre e centrale nei settori cardine dell'"economia della conoscenza", è l'investimento volto ad acquisire brevetti, tecnologie, conoscenze (*knowledge seeking*), tipicamente attraverso M&A (fusioni e acquisizioni).

Nell'ultimo decennio una letteratura in rapida espansione ha provato a estendere al caso delle multinazionali le conclusioni cui sono giunti vari studiosi osservando le differenze esistenti tra le imprese che producono esclusivamente per il mercato domestico e quante invece vendono parte della produzione all'estero. Questi studi dimostrano, per un ampio spettro di paesi, che esiste una sostanziale eterogeneità tra imprese in termini di redditività e efficienza, anche all'interno di settori a un elevato livello di disaggregazione e che queste differenze si riflettono sulla capacità delle imprese di esportare (Bernard e Jensen 1999, 2004 e Bernard et al. 2003). A determinare in ultima istanza se un'impresa esporta o meno non sono tanto le caratteristiche di settore o di paese, quindi, quanto quelle specifiche della singola impresa ("*Nations do not trade; it is firms that trade. This simple truth makes it clear that understanding the firm-level facts is essential*" Mayer & Ottaviano, 2007). Si riscontra che una quota elevata delle esportazioni di un paese dipende da un numero esiguo di grandi esportatori che godono di un vantaggio di produttività e tecnologico rispetto agli altri, cosa vera più in generale per tutte le imprese esportatrici nei confronti di quante servono solo il mercato domestico. Questo stesso vantaggio opera a favore anche delle imprese multinazionali che risultano generalmente essere più produttive, più "skill intensive" e più grandi non solo delle imprese domestiche, ma anche di quelle che esportano continuando a produrre in patria (Helpman et al. 2004, Bernard et al. 2005 e per l'Italia, Castellani & Zanfei, 2007 e Cristadoro e D'Aurizio, 2013).

Il modello di riferimento in questa letteratura, proposto da Helpman, Melitz e Yeaple nel 2004, estende quello elaborato da Melitz, 2003, per spiegare la stretta correlazione tra produttività e capacità di esportare. Nel modello di Melitz, in un'economia costituita da un

⁶ Vedi Brainard (1997) Carr, Markusen, e Maskus (2001); Bergstrand e Egger (2007); Blonigen and Piger (2011).

unico settore *tradable*, ciascuna impresa produce un bene differenziato in concorrenza monopolistica; l'eterogeneità tra le imprese è garantita da un diverso livello di produttività che ogni impresa "scopre" dopo essere entrata sul mercato. Le imprese affrontano dei costi variabili nell'esportare⁷ e dei costi fissi sia sul mercato domestico, sia, più elevati, per raggiungere i mercati esteri, coerentemente con l'evidenza empirica sui *sunk costs* (Roberts e Tybout, 1997, Bernard e Jensen, 2004, e per l'Italia, Bugamelli e Infante 2003)⁸. Data la presenza di costi fissi per entrare nel mercato (domestico o estero) le imprese con livello di produttività inferiore a una certa soglia usciranno, quelle con una produttività sufficiente a coprire i costi d'ingresso sul mercato domestico produrranno per quel mercato, ma non esporteranno, quelle, infine, con produttività ancora più elevata e superiore a quella minima richiesta per avere profitti positivi dall'esportazione, venderanno parte della produzione sui mercati esteri. Helpman et al, 2004 estendono il modello di Melitz introducendo la possibilità di servire i mercati esteri non solo esportando ma producendo in loco. Nello scegliere tra queste due modalità le imprese affrontano un *trade-off* tra i più alti costi sopportati per riprodurre all'estero gli stessi impianti produttivi creati in patria – rinunciando pertanto alle economie di scala – e il vantaggio derivante dal non dover sopportare i costi legati all'esportazione dei prodotti dal proprio paese al mercato estero (*proximity-concentration trade off*). Per opportuni e plausibili valori dei parametri si deriva una "gerarchia" di imprese, che le suddivide in tre classi da quelle meno produttive e (tipicamente) di minori dimensioni a quelle più grandi e produttive: nella prima classe rientrano quante servono solo il mercato locale, nella seconda quelle che esportano, nella terza quelle "migliori" che servono i mercati esteri producendo fuori dal proprio paese.

Il modello di Helpman, Melitz e Yeaple si presta a spiegare gli IDE di tipo orizzontale, motivati essenzialmente dal vantaggio derivante dal produrre direttamente sul mercato di esportazione. Tuttavia, come ricordato sopra, gli IDE sono anche indotti da differenze nelle dotazioni e nel costo dei fattori tra paesi, come mostrano i flussi di esportazioni che vanno dalle affiliate alle case madri e la concentrazione della spesa in R&S presso gli *headquarters* delle multinazionali. Pertanto in letteratura sono state proposte estensioni che catturano questi aspetti legati alla specializzazione internazionale, assumendo ad esempio alti costi fissi per gli "*headquarter services*" quali ad esempio la ricerca, ma non rivalità degli stessi all'interno dell'impresa (Helpman, 1984, o altre proposte in Feenstra & Hanson, 1996, Grossman, Helpman e Szeidl 2006 e Grossman & Rossi-Hansberg, 2008).

3. Principali andamenti degli IDE e il peso delle MNC

3.1 Gli andamenti complessivi

La letteratura economica ha identificato una serie di "fatti stilizzati" relativi agli investimenti diretti esteri (Barba Navaretti e Venables, 2006, Antras e Yeaple, 2013): (1)

⁷ Modellati come *iceberg costs*: affinché un'unità del bene prodotto raggiunga il mercato estero occorre "spedirne" una quantità $\tau > 1$, che può essere diversa a seconda del paese di destinazione.

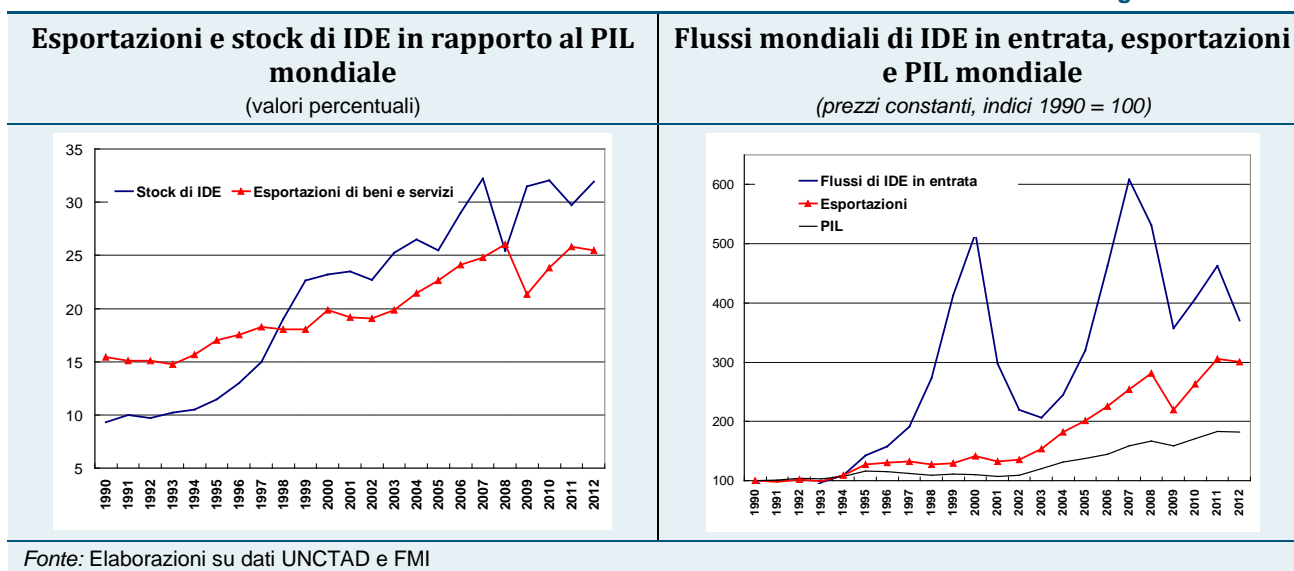
⁸ Con dati a livello d'impresa per un gruppo di paesi europei (Efige), Barba Navaretti et al. 2012 mostrano che quanti riescono a servire mercati più remoti (geograficamente o culturalmente) sono mediamente più grandi e produttivi. Questo è coerente con la presenza di *trade cost* (fissi e variabili) superiori con il crescere della distanza.

l'attività delle multinazionali si concentra soprattutto nelle economie avanzate; gli IDE sono prevalentemente tra paesi industrializzati (IDE nord-nord) e quelli destinati alle economie emergenti provengono principalmente dagli avanzati (IDE nord-sud); (2) i settori nei quali si concentra l'attività multinazionale sono quelli a maggiore intensità di capitale e tecnologicamente più avanzati, dove più alta è l'incidenza della spesa in R&S; (3) Gli IDE destinati alle economie avanzate prendono prevalentemente la forma di M&A, quelli diretti ai paesi emergenti sono tipicamente *greenfield*.

Questi fatti stilizzati trovano (parziale) conferma nei dati più recenti, che, però, evidenziano alcuni mutamenti nella geografia e nei settori interessati dagli IDE, quali la regionalizzazione degli investimenti (e degli scambi) e una sempre più rilevante presenza delle economie emergenti, specie quelle dell'Asia orientale, gravitanti intorno alla Cina.

Nel trarre conclusioni sulle tendenze evidenziate dagli IDE occorre qualche cautela, sia per quanto concerne la geografia sia per quanto riguarda la distribuzione settoriale. Su entrambi questi aspetti pesano i consistenti flussi diretti verso *holding* residenti in paesi, che per regime fiscale o mancanza di trasparenza attirano investimenti in realtà diretti verso altre economie (es. Belgio e Lussemburgo in Europa, Cayman al di fuori dell'UE). Spesso queste holding finanziarie sono in realtà veicolo di investimento in attività produttive industriali. Se il ricorso a questi canali finanziari mutasse nel tempo o a seconda della destinazione degli investimenti nascerebbero problemi di comparabilità storica e geografica degli IDE. Infine occorre ricordare che distinte convenzioni guidano l'attribuzione dei flussi e delle consistenze di IDE ai diversi settori economici: gli IDE in entrata sono sempre classificati sulla base del settore dell'impresa residente, per quelli in uscita, invece il settore di attività economica registrato nelle statistiche è quello dell'impresa residente solo per i dati di flusso, per le consistenze si considera il settore in cui opera la controparte estera.

Figura 3.1



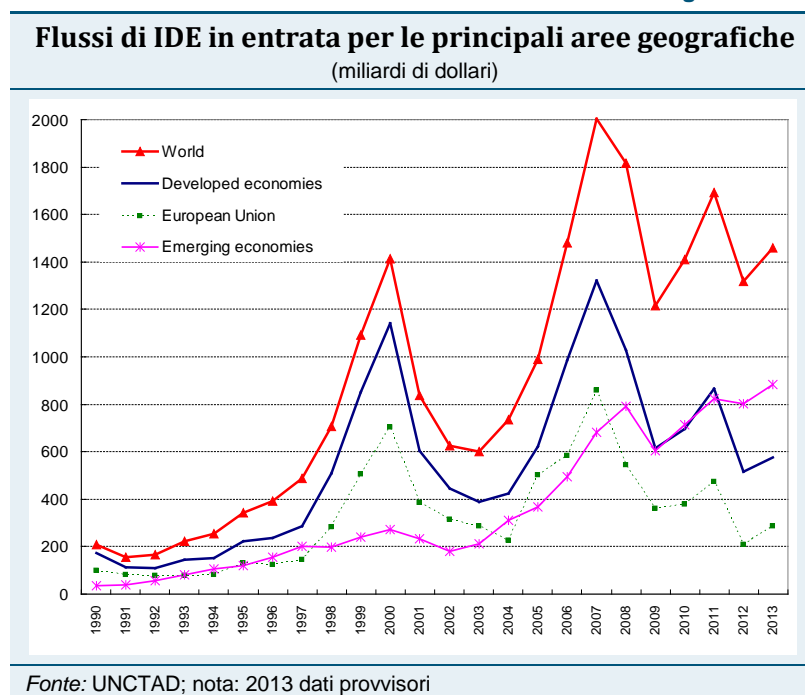
Tra 1990 e 2012, lo stock di IDE a livello mondiale è decuplicato, crescendo a un ritmo superiore a quello sia del prodotto sia del commercio mondiali. Le consistenze complessive di IDE nel 2012 ammontavano ad oltre il 30% del PIL, da meno del 10% all'inizio degli anni '90

ed equivalgono ora ai flussi di esportazione, che erano invece circa due volte più elevati degli investimenti esteri in essere nel 1990 (figura 3.1).

In termini di flussi, negli anni novanta, gli investimenti diretti verso le economie avanzate hanno contribuito in misura preponderante all'espansione complessiva degli IDE. All'inizio dello scorso decennio, in seguito all'esplosione della bolla "dotcom" gli IDE subirono però una netta flessione, riprendendo ad affluire, dopo un biennio in netto rallentamento, sia verso le economie avanzate, sia, in misura crescente, verso quelle emergenti.

Al picco del 2007 (quasi 2000 miliardi di dollari) è seguita una marcata decelerazione nel 2008-9, principalmente per i paesi avanzati. Secondo le stime dell'UNCTAD, al recupero del biennio successivo che avrebbe riportato gli investimenti esteri sopra i livelli medi pre-crisi (2005-2007), sarebbe seguita una forte contrazione nel 2012, concentrata nei paesi avanzati (-40% circa), a fronte di una sostanziale tenuta delle economie emergenti (-1,9%) e un parziale recupero nel 2013 (11% nel complesso; figura 3.2).

Figura 3.2



Lo scorso anno, in corrispondenza con l'accentuata volatilità dei flussi di portafoglio, seguita all'annuncio di un possibile rallentamento nel ritmo di acquisto di titoli a lungo termine da parte della Riserva federale degli Stati Uniti, gli IDE hanno mantenuto, come di consueto, un andamento più stabile, anche in molte delle economie emergenti maggiormente colpite da deflussi di capitale e deprezzamento della valuta.

Il contributo degli investimenti diretti esteri all'accumulazione del capitale è cresciuto fino all'inizio dello scorso decennio, quando i flussi in entrata mondiali sono risultati pari a quasi un quinto della spesa complessiva in investimenti.

Da allora si è avuto un progressivo calo, tuttavia, anche negli anni successivi alla crisi, il rapporto IDE/GFCF, pur essendo ben al di sotto dei picchi del 2000, si è mantenuto su un livello elevato e strutturalmente superiore a quello degli anni '90 (Tavola 3.1).

Tavola 3.1

| Rapporto tra flussi di IDE in entrata e investimenti fissi lordi | | | | | | |
|---|------------|------------|-------------|-------------|-------------|------------|
| (valori percentuali) | | | | | | |
| | 1990 | 1995 | 2000 | 2005-07 | 2008-11 | 2012 |
| Mondo | 4.2 | 5.1 | 19.1 | 13.1 | 10.8 | 8.3 |
| Economie Avanzate | 4.2 | 4.3 | 20.1 | 12.9 | 10.3 | 7.2 |
| Francia | 6.1 | 8.6 | 17.2 | 18.0 | 7.2 | 4.8 |
| Germania | 0.8 | 2.2 | 48.9 | 11.2 | 5.6 | 1.1 |
| Italia | 2.5 | 2.2 | 5.8 | 8.8 | 3.2 | 2.6 |
| Giappone | 0.2 | 0.0 | 0.7 | 0.6 | 0.8 | 0.1 |
| Stati Uniti | 4.8 | 4.5 | 15.8 | 7.2 | 9.7 | 7.1 |
| Economie Emergenti | 3.9 | 7.9 | 16.2 | 13.2 | 11.0 | 9.0 |
| Cina | 3.5 | 15.0 | 10.0 | 6.9 | 4.5 | 3.3 |
| Brasile | 1.2 | 3.1 | 30.3 | 11.9 | 12.2 | 15.1 |
| India | 0.3 | 2.2 | 3.3 | 5.2 | 7.2 | 4.3 |
| Russia | | | | 17.4 | 15.3 | |
| Sud Africa | - 0.4 | 5.2 | 4.5 | 8.3 | 8.1 | 6.1 |
| Pasi a basso reddito | 2.3 | 7.9 | 12.5 | 14.7 | 15.0 | 14.9 |

Fonte: UNCTAD

A questa espansione degli investimenti diretti è naturalmente corrisposta una accresciuta attività e rilevanza delle multinazionali. Nel mondo, le affiliate estere delle multinazionali occupavano nel 2011 oltre 69 milioni di addetti, più del triplo rispetto al 1990 e in aumento dell'8% rispetto all'anno precedente, un tasso di crescita ragguardevole se confrontato alla stima dell'ILO per il totale mondiale (1,5%; ILO, 2013).

Anche le vendite e il valore aggiunto delle affiliate estere di imprese multinazionali sono cresciuti nel 2011: del 9 e del 9.5 per cento rispettivamente. Il valore aggiunto si colloca intorno al 10% del PIL mondiale, era circa il 5 all'inizio degli anni '90 (tav. 3.2).

Queste tendenze globali nascondono tuttavia andamenti differenziati. Considerando le prime 100 multinazionali per dimensione⁹, in maggioranza con *headquarters* nei paesi avanzati, si riscontra un andamento assai positivo delle vendite all'estero (+17% nel 2011), tanto che quelle sul mercato domestico, pur aumentando a tassi elevati, hanno stentato a mantenere il passo (+13%); un contrasto più marcato si riscontra in termini di crescita dell'occupazione (4,3 sull'estero, -2,8 sul mercato interno).

Considerando invece le 100 maggiori imprese multinazionali con sede legale nelle economie non avanzate, si osserva che – al contrario di quanto accaduto per quelle dei paesi avanzati – le vendite sul mercato domestico hanno superato in dinamica quelle sull'estero (+30% contro +22% circa). Inoltre gli occupati non sono aumentati solo nelle affiliate estere (di quasi il 10%) ma anche nelle case madri nei paesi di origine, seppure a ritmi più contenuti (circa dimezzati).

⁹ Risultati desunti dall'indagine annuale dell'UNCTAD, cfr. UNCTAD, 2012.

L'insieme di questi dati conferma da un lato il beneficio derivante dall'operare su più mercati, indipendentemente dal paese di residenza della casa madre, dall'altro il vantaggio in termini occupazionali e di fatturato del quale hanno goduto le imprese operanti sui mercati emergenti più dinamici.

Tavola 3.2

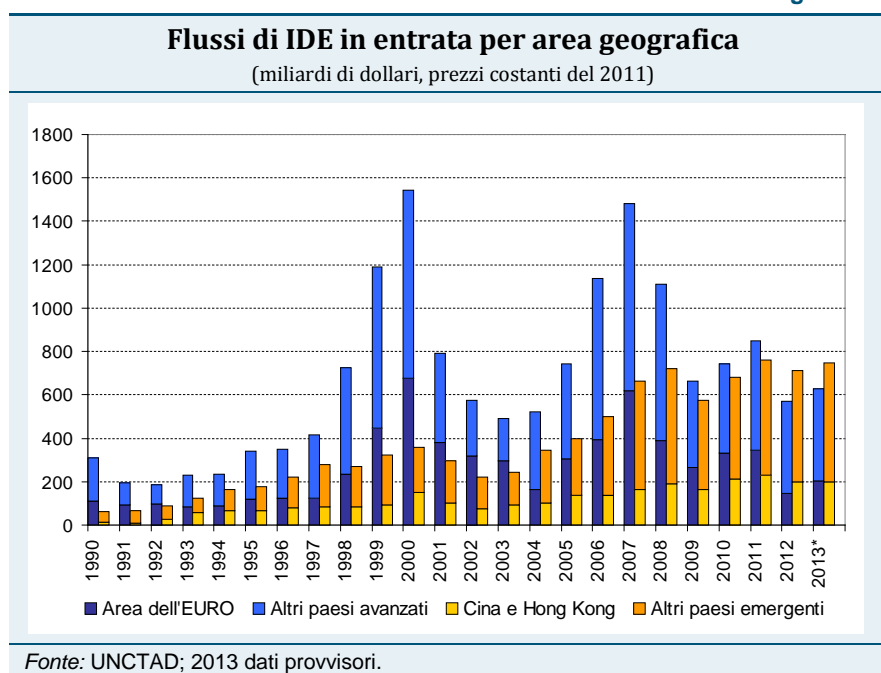
| IDE e altre statistiche relative alle imprese multinazionali | | | | |
|--|--------|--------|--------|-------------|
| (miliardi di dollari correnti, migliaia di unità e valori percentuali) | | | | |
| | 1990 | 2010 | 2011 | 2010-11 |
| Consistenze di IDE | 2,081 | 19,907 | 20,438 | 2.7 |
| <i>in % al PIL mondiale</i> | 9.4 | 31.6 | 29.3 | |
| VA delle affiliate estere | 1,018 | 6,560 | 7,183 | 9.5 |
| <i>in % al PIL mondiale</i> | 4.6 | 10.4 | 10.3 | |
| Assets delle affiliate estere | 4,599 | 75,609 | 82,131 | 8.6 |
| <i>in % al PIL mondiale</i> | 20.7 | 119.9 | 117.9 | |
| Esportazioni delle affiliate estere | 1,498 | 6,267 | 7,358 | 17.4 |
| Vendite di affiliate estere | 5,102 | 25,622 | 27,877 | 8.8 |
| Addetti nelle affiliate estere ('000) | 21,458 | 63,903 | 69,065 | 8.1 |

Fonte: Elaborazioni su dati UNCTAD, WIR 2012

3.2.1 cambiamenti nella geografia degli IDE e gli investimenti BRICS in Africa

La quota di investimenti destinati ai paesi emergenti sui flussi mondiali di IDE è progressivamente aumentata, raggiungendo quella dei paesi avanzati nel 2010-11. In particolare, gli investimenti esteri in Cina e Hong Kong hanno assorbito circa un terzo dei flussi complessivi destinati ai paesi emergenti durante il decennio 2001-2011.

Figura 3.3



Nel 2012, per la prima volta, l'insieme delle economie non avanzate ha assorbito più IDE dei paesi industrializzati, tendenza riconfermata – secondo le stime – anche lo scorso anno (figura 3.3).

Dagli andamenti dei flussi è derivata una (più lenta) ricomposizione degli stock di IDE per paese e area di destinazione a livello mondiale. Lo stock di IDE mondiali è oggi per oltre un terzo detenuto dalle economie emergenti, dal 1990 è più che triplicato il peso della Cina ed è notevolmente cresciuto quello del Brasile (tav. 3.4).

Tavola 3.4

| Composizione geografica degli stock di IDE per paese/area di destinazione (percentuale sul totale degli IDE mondiali) | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 1990 | 2000 | 2007 | 2012 |
| Economie Avanzate | 75.3 | 75.6 | 70.7 | 62.3 |
| Francia | 4.7 | 5.2 | 6.9 | 4.8 |
| Germania | 5.4 | 3.6 | 3.9 | 3.1 |
| Italia | 2.9 | 1.6 | 2.1 | 1.6 |
| Giappone | 0.5 | 0.7 | 0.7 | 0.9 |
| Stati Uniti | 26.0 | 37.1 | 19.7 | 17.2 |
| Economie Emergenti | 24.8 | 24.4 | 29.3 | 37.7 |
| America Latina | 5.4 | 6.8 | 6.7 | 10.1 |
| <i>Messico</i> | 1.1 | 1.4 | 1.6 | 1.4 |
| <i>Brasile</i> | 1.8 | 1.6 | 1.7 | 3.1 |
| Asia Emergente | 16.4 | 14.8 | 16.7 | 21.0 |
| <i>Cina</i> | 1.0 | 2.6 | 1.8 | 3.7 |
| Africa | 2.9 | 2.0 | 2.2 | 2.8 |

Fonte: UNCTAD

Tavola 3.5

| Composizione geografica degli stock di IDE per paese/area di origine (percentuale sul totale degli IDE mondiali) | | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 1990 | 2000 | 2007 | 2012 |
| Economie Avanzate | 93.1 | 88.5 | 84.3 | 79.1 |
| Francia | 5.4 | 11.5 | 9.3 | 6.3 |
| Germania | 7.2 | 6.8 | 6.9 | 6.6 |
| Italia | 2.9 | 2.1 | 2.2 | 2.4 |
| Giappone | 9.6 | 3.5 | 2.8 | 4.5 |
| Stati Uniti | 35.0 | 33.6 | 27.3 | 22.0 |
| Economie Emergenti | 6.9 | 11.5 | 15.7 | 20.9 |
| America Latina | 2.7 | 1.5 | 1.8 | 2.5 |
| <i>Messico</i> | 0.1 | 0.1 | 0.4 | 0.6 |
| <i>Brasile</i> | 2.0 | 0.6 | 0.7 | 1.0 |
| Asia Emergente | 3.2 | 8.1 | 10.1 | 13.4 |
| <i>Cina</i> | 0.2 | 0.3 | 0.6 | 2.2 |
| Africa | 1.0 | 0.5 | 0.4 | 0.6 |

Fonte: UNCTAD

Un dato assai indicativo dell'accresciuta importanza delle economie emergenti come mercato di destinazione degli investimenti delle multinazionali è quello relativo agli occupati in affiliate facenti capo a case madri straniere che ha visto nel corso degli anni un significativo

aumento di peso delle economie emergenti; nel 2011 la sola Cina ne contava oltre 18 milioni¹⁰.

Il ruolo delle economie emergenti non è cresciuto solo come mercato di destinazione degli investimenti esteri. Seppure in misura meno pronunciata, la loro attuale maggiore rilevanza è evidente anche in quanto fonte degli IDE. Nel 1990 oltre il 90% degli investimenti diretti aveva origine nelle economie avanzate, e più di un terzo dagli Stati Uniti. Nel 2012 la percentuale si era ridotta di 14 punti (79,1%) e gli Stati Uniti pur essendo ancora il principale paese di provenienza degli investimenti diretti esteri, avevano una quota pari a meno di un quinto dello stock mondiale (tav. 3.5).

Il contributo preponderante a questa tendenza è stato fornito dai paesi BRICS (Brasile, Russia, India, Cina e Sud Africa), che rappresentano oggi il 43% della popolazione globale, il 17% del commercio mondiale, il 25% del PIL alle parità dei poteri d'acquisto e un quinto circa del PIL ai cambi correnti. Nell'arco dell'ultimo decennio i flussi di IDE destinati ai BRICS sono più che triplicati, passando dal 6% del totale nel 2000 a oltre il 20% nel 2012. La forza di queste economie è testimoniata anche dalla crescente presenza di imprese con casa madre nei BRICS in paesi esteri: gli IDE in uscita sono passati da 7 a 126 miliardi di dollari nello stesso periodo, pari a quasi il 10% dei flussi mondiali.

I flussi di investimenti che originano da questi paesi sono in misura rilevante destinati alle economie confinanti dell'Asia, dell'America Latina e alle economie in transizione esportatrici di materie prime (oltre il 40%), dove spesso finanziano le complesse catene globali del valore attraverso le quali si sviluppa la loro produzione manifatturiera.

Un altro aspetto caratterizzante la proiezione all'estero dei BRICS è la loro crescente presenza nei mercati meno avanzati e – in particolare – in Africa. La quota dei BRICS nello stock di IDE in entrata in Africa ha raggiunto quasi il 15%, il loro peso sui flussi è pari al 25%. Gli investimenti nel settore primario – specialmente nel comparto estrattivo – rappresentano una parte cospicua del totale (26 per cento circa), ma, diversamente da quanto normalmente si crede, risultano rilevanti (soprattutto per numero) anche quelli indirizzati al manifatturiero e al terziario.

Questo mutamento nella geografia degli IDE è stato accompagnato da una progressiva regionalizzazione degli scambi commerciali e degli investimenti (Baldwin & Lopez-Gonzalez, 2013) che si ricollega da un lato all'affermarsi di nuove forme di divisione internazionale del lavoro, dall'altro al rapido aumento di trattati commerciali regionali (*RTA* o *Regional Trade Agreements*) e trattati di investimento bilaterali (*BIT* o *Bilateral Investment Treaties*). Secondo i dati dell'Organizzazione Mondiale del Commercio, dall'inizio degli anni novanta sono entrati in vigore circa 350 accordi commerciali bilaterali e regionali. Il proliferare di BIT è stato ancora superiore.

Il processo ha interessato innanzitutto le economie emergenti – quelle dell'Asia sud orientale in particolare – che hanno unilateralmente ridotto le tariffe (soprattutto sui beni intermedi, oggetto del traffico di perfezionamento passivo) e approvato molti BIT, tipicamente, in una prima fase, sotto forma di concessioni a paesi avanzati investitori.

¹⁰ China National Bureau of Statistics, 2012, citato in WIR, 2012 p. 23.

Nel corso degli ultimi decenni è cresciuto sia il numero di BIT sottoscritti in media da ciascun paese sia la platea di paesi sottoscrittori. Storicamente i BIT hanno coinvolto tipicamente un paese avanzato e uno in via di sviluppo (accordi Nord-Sud), ma una nuova tendenza, avviata negli anni '80 e rafforzatasi negli ultimi due decenni ha visto proliferare anche accordi di tipo "Sud-Sud"; un gran numero di questi ha coinvolto paesi emergenti dell'Asia orientale (Cina, Thailandia, Malesia e le Filippine; vedi Baldwin, 2011 e ICSID, 2012). Questa tendenza ha contribuito all'emergere di tre blocchi al cui interno si concentrano le catene internazionali del valore (*factory Asia*, *factory Europe* e *factory North America* sempre nella terminologia introdotta da Baldwin) e che hanno il loro centro in tre economie, Cina, Germania e Stati Uniti, che non a caso figurano ai primi posti tra i sottoscrittori di BIT.

La recente iniziativa volta a realizzare un'area di libero scambio di beni, servizi e investimenti tra Stati Uniti e Unione europea (*Transatlantic Trade and Investment Partnership*. TTIP) si inserisce in queste tendenze e potrebbe essere interpretata come una mossa "difensiva" nei confronti del dinamismo delle economie emergenti. Le due aree, che contano insieme per quasi il 60% dello stock mondiale di investimenti in entrata e per oltre il 70% di quelli in uscita, sono già interessate da un'elevata integrazione.

In termini di IDE, nella media del periodo 2000-2010, il tre quarti dei flussi totali di IDE in entrata negli Stati Uniti, proveniva dall'Europa. Ma il legame tra le due regioni emerge ancora più chiaro guardando alle operazioni delle migliaia di affiliate che operano tra di esse. Gran parte del commercio intra-industriale – che è la tipologia preponderante tra economie industriali avanzate (e si stima sia oltre 1/3 degli scambi transatlantici) – avviene attraverso le affiliate presenti dalle due parti dell'Atlantico. Metà delle affiliate di multinazionali statunitensi si trova in Europa, circa il 60% in termini di *assets* esteri mentre ben $\frac{3}{4}$ delle affiliate Europee (sempre in termini di *assets*) sono in USA.

Il TTIP prevede oltre all'eliminazione delle tariffe commerciali esistenti – con l'eventuale eccezione di quelle in alcuni settori sensibili (come agricoltura e tessile) – una riduzione delle molteplici barriere normative che, ancor di più che sul libero scambio di beni, incidono sulle esportazioni di servizi e sui flussi degli investimenti diretti.

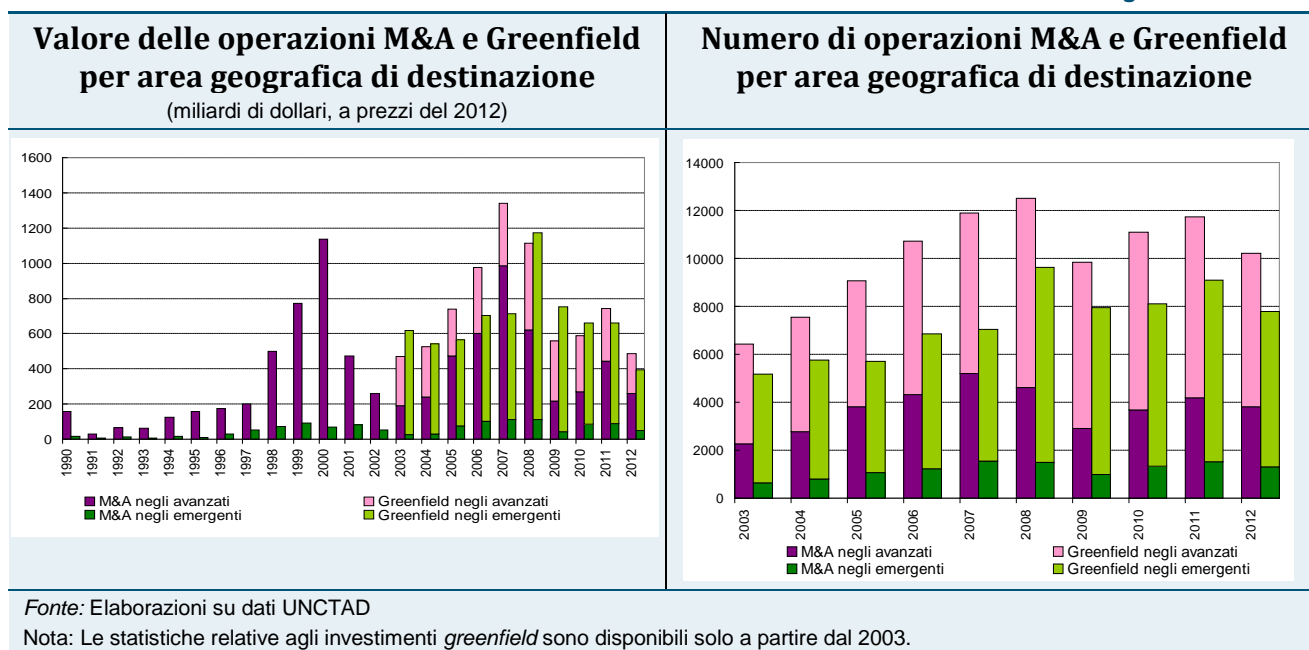
3.3 Composizione settoriale e per tipologia degli IDE

E' noto che gli IDE verso i paesi avanzati si distinguono da quelli diretti alle economie emergenti per tipologia, essendo caratterizzati da una quota sensibilmente più elevata di M&A (Antras e Yeaple, 2013)¹¹. Questo fatto trova conferma anche nei dati più recenti. Tuttavia, dall'inizio degli anni '90 il numero di operazioni di M&A e il loro valore sono cresciuti anche nei paesi emergenti, pur mantenendosi nettamente inferiore in entrambe le dimensioni nel confronto con le economie più mature. Nei paesi avanzati il numero di investimenti tramite M&A è pari a oltre un terzo di quello dei *greenfield*, ma in valore lo supera dato che quasi tutte le maggiori operazioni transnazionali nei paesi avanzati avvengono tramite fusioni o acquisizioni.

¹¹ Il lavoro citato riporta una nutrita e aggiornata lista di *fatti stilizzati* relativi agli investimenti diretti esteri e all'attività delle multinazionali.

Gli IDE *greenfield* rappresentano invece ancora circa tre quarti delle operazioni nei paesi emergenti, sia come numerosità sia in valore. La figura 3.4 evidenzia come dopo la crisi il numero di operazioni con investimento estero sia ritornato su livelli storicamente elevati, seppure ancora inferiori al picco raggiunto nel 2008; tuttavia va detto che a queste operazioni, sono corrisposti flussi di capitale in media minori rispetto a quelli pre-crisi, soprattutto per effetto del ridotto valore unitario delle operazioni effettuate nelle economie avanzate¹².

Figura 3.4



4. Gli IDE dell'Italia a confronto con i principali paesi dell'eurozona

4.1 Il ritardo dell'Italia come fonte e destinazione degli IDE

Lo stock di IDE provenienti dall'Unione europea nel 2011 era pari a oltre 9000 miliardi di dollari, il 43,5% circa del totale mondiale, dei quali circa un terzo, originano da Germania e Francia, quasi un quinto dal solo Regno Unito. L'Unione – al pari di altre aree avanzate – riceve un ammontare inferiore di investimenti esteri rispetto a quanto ne origina e flussi di IDE in entrata nell'UE hanno subito una pronunciata contrazione, nel 2011, accentuatasi nel 2012, in seguito alla crisi finanziaria e all'esplosione di quella del debito sovrano. Nel 2011 lo stock di IDE in entrata era di circa 7200 miliardi, pari a un terzo del totale mondiale.

L'Italia, rispetto ai principali partner dell'eurozona – Germania e Francia – denuncia un ritardo, sia come originatore di IDE, facendo capo a solo il 2,4% dello stock mondiale, contro quasi il 7% delle altre due economie (dati del 2011), sia come destinazione, detenendo solo l'1,6% dello stock, contro il 4,7 della Francia e il 3,5 della Germania. Il ritardo dell'Italia risulta

¹² I dati sulle operazioni di M&A e i progetti *Greenfield* provengono da fonti distinte da quelle di bilancia dei pagamenti. L'UNCTAD ha costruito un dataset sulle operazioni di M&A sulla base di fonti nazionali e internazionali (<http://unctad.org/en/Pages/DIAE/FDI%20Statistics/FDI-Statistics.aspx>); i dati sui progetti *Greenfield* riportati dall'UNCTAD si basano essenzialmente sul dataset, fDi Markets (www.fDimarkets.com) del Financial Times.

ancor meglio evidenziato rapportando lo stock di IDE al PIL. Per gli IDE in uscita questo rapporto pur essendo cresciuto più di quattro volte dal 1990 a oggi, rimane inferiore di quasi la metà rispetto a Germania e Francia (tav. 4.1)¹³.

Tavola 4.1

| Stock di IDE in uscita in % del PIL nazionale | | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| (valori percentuali) | | | | |
| Stock di IDE in uscita in % del PIL | | | | |
| | 1990 | 2000 | 2007 | 2011 |
| Mondo | 9.9 | 24.5 | 34.8 | 30.0 |
| Unione Europea | 11.0 | 40.2 | 51.5 | 52.4 |
| Italia | 5.3 | 15.5 | 19.7 | 23.4 |
| Italia (fonte Banca d'Italia) | 5.4 | 15.2 | 18.3 | 25.5 |
| Francia | 9.0 | 69.7 | 69.3 | 49.4 |
| Germania | 8.8 | 28.7 | 40.1 | 40.4 |
| <i>Stati Uniti</i> | <i>12.6</i> | <i>27.0</i> | <i>37.5</i> | <i>29.8</i> |
| <i>Cina</i> | <i>1.1</i> | <i>2.3</i> | <i>2.7</i> | <i>5.2</i> |

Fonte: UNCTAD e Banca d'Italia.

Lo stock di IDE in entrata in rapporto al PIL del nostro paese, già storicamente inferiore, è cresciuto meno sia rispetto agli investimenti italiani diretti all'estero (moltiplicandosi di solo 3 volte nel periodo considerato) sia rispetto all'analogica statistica per Francia e Germania, che attirano oggi investimenti esteri in misura più che doppia rispetto all'Italia (tav. 4.2 e Mattevi, 2013).¹⁴

Tavola 4.2

| Stock di IDE in entrata in % del PIL nazionale | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| (valori percentuali) | | | | |
| Stock di IDE in entrata in % del PIL | | | | |
| | 1990 | 2000 | 2007 | 2011 |
| Mondo | 9.6 | 22.7 | 32.0 | 28.7 |
| Unione Europea | 10.0 | 25.9 | 44.2 | 41.4 |
| Italia | 5.3 | 11.2 | 17.8 | 15.2 |
| Italia (fonte Banca d'Italia) | 5.0 | 11.0 | 16.5 | 16.6 |
| Francia | 7.8 | 29.4 | 48.2 | 34.7 |
| Germania | 6.5 | 14.4 | 20.9 | 20.0 |
| <i>Stati Uniti</i> | <i>9.3</i> | <i>27.9</i> | <i>25.3</i> | <i>23.2</i> |
| <i>Cina</i> | <i>5.1</i> | <i>16.2</i> | <i>9.4</i> | <i>10.1</i> |

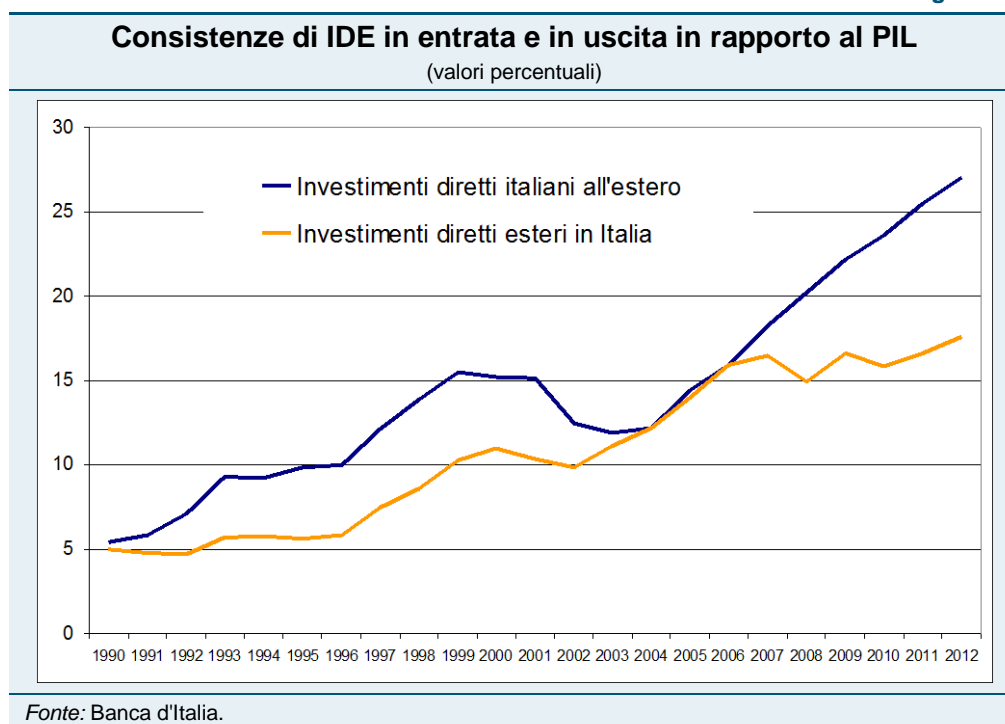
Fonte: UNCTAD e Banca d'Italia.

¹³ Alcune discrepanze tra le statistiche prodotte dalla Banca d'Italia e quelle presenti nelle banche dati internazionali, oltre che a problemi di aggiornamento, a diverse convenzioni circa il tasso di cambio utilizzato e al ritardo con cui vengono recepiti gli aggiornamenti. A partire dai dati riferiti al 2007 la Banca d'Italia ha rinnovato radicalmente il sistema di produzione delle statistiche sull'estero, incluse quelle relative agli investimenti diretti. Rispetto al precedente sistema basato sulla segnalazione alle autorità statistiche dei regolamenti con l'estero effettuati dalle banche per conto della clientela, sono state introdotte indagini dirette su base campionaria (direct reporting) che consentono una stima migliore degli stock e dei flussi di investimento diretto (Cappariello, Ortolani e Pellegrini, 2012). I dati per gli anni precedenti al 2007 sono stati ricostruiti per assicurare la continuità delle serie storiche.

¹⁴ Un'analisi più dettagliata dell'andamento degli IDE in entrata in Italia si trova in Mattevi (2013).

Dallo scoppio della crisi finanziaria vi sia stato un andamento divergente in Italia tra lo stock di investimenti esteri in uscita e quello di IDE in entrata, in rapporto al PIL (vedi fig. 4.1).

Figura 4.1



Questa dinamica è solo in minima parte riconducibile a “*valuation effects*”: l’andamento del cambio con le altre valute – tenuto conto dell’alta percentuale di IDE diretti e provenienti dall’UE e dall’area euro in particolare – non è stato determinante, neppure vi ha inciso significativamente l’andamento del valore degli investimenti pregressi.

La divergenza osservata tra le consistenze di IDE è riconducibile alla dinamica dei flussi di investimenti esteri: quella degli IDE in uscita si è mantenuta vivace, verosimilmente riflettendo il persistente processo di internazionalizzazione delle imprese italiane a fronte di una domanda interna stagnante, quelli in entrata in un contesto economico interno assai negativo, hanno conosciuto un netto rallentamento nella media del periodo, non essendo più sospinti dalle privatizzazioni, come nella seconda metà degli anni novanta, né dalle acquisizioni bancarie che li avevano sostenuti nel biennio 2006-2007 (Banca d’Italia, 2013). Tra il 2008 e il 2012 gli investimenti diretti dell’Italia all’estero sono stati pari a circa 30 miliardi di euro, come nel 2003-7, nell’arco dello stesso periodo gli IDE destinati al nostro paese si sono sostanzialmente dimezzati (da circa 20 a 10 miliardi).

4.2 Composizione settoriale e per tipologia degli IDE

La composizione settoriale degli IDE in uscita dell’Italia, in termini di stock, nell’arco del quindicennio 1995-2010 è mutata da vari punti di vista. Si è notevolmente ridotta la presenza, in termini relativi, nel settore manifatturiero (dal 30% circa a meno del 20%) con una netta contrazione del peso del comparto metalmeccanico nei paesi avanzati a fronte di una sua sostanziale stabilità nelle economie emergenti. E’ parallelamente notevolmente

aumentata la quota di investimenti destinati al settore terziario e – in particolare – ai servizi finanziari nei principali paesi europei (tav. 4.3).

Tavola 4.3

| Italia: stock di IDE in uscita per settore e area di destinazione (valori percentuali) | | | | | | | | |
|---|-----------------------------------|-------------------------|-------------|--------------|-----------------------------------|-------------------------|-------------|--------------|
| | 1995 | | | | 2010 | | | |
| | Principali paesi avanzati europei | Nord America e Giappone | Altri paesi | Mondo | Principali paesi avanzati europei | Nord America e Giappone | Altri paesi | Mondo |
| Agricoltura | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 1.3 | 0.3 | 0.2 |
| Estrattivo e minerario | 2.6 | 8.5 | 14.5 | 5.4 | 0.1 | 1.3 | 0.3 | 0.2 |
| Manifatturiero | 25.3 | 40.7 | 40.8 | 29.7 | 9.0 | 27.5 | 31.6 | 18.1 |
| <i>di cui Alimentare</i> | 3.3 | 0.4 | 3.9 | 3.1 | 0.7 | 5.7 | 2.0 | 1.4 |
|Tessile e abbigliamento | 1.2 | 2.6 | 1.0 | 1.3 | 0.3 | 0.8 | 0.4 | 0.3 |
|Chimica | 5.0 | 2.7 | 7.1 | 5.1 | 1.9 | 2.7 | 3.0 | 2.3 |
| Metalmeccanica (escl. auto) | 6.1 | 27.7 | 17.0 | 10.4 | 2.3 | 11.5 | 15.0 | 7.4 |
|Autoveicoli | 3.5 | 4.3 | 3.5 | 3.6 | 0.8 | 0.0 | 3.2 | 1.6 |
| Servizi, costruzioni e altro | 72.0 | 50.6 | 44.5 | 64.8 | 90.7 | 70.9 | 67.9 | 81.4 |
| <i>di cui Servizi finanziari e assicurativi</i> | 45.1 | 20.7 | 37.6 | 41.1 | 66.1 | 18.9 | 40.9 | 54.3 |
| per memoria: Peso relativo delle aree | 71.4 | 11.1 | 17.5 | 100.0 | 58.6 | 6.0 | 35.4 | 100.0 |

Fonte: Eurostat

Come ricordato sopra, occorre qualche cautela nella lettura di questi dati. Infatti i servizi finanziari e assicurativi includono gli investimenti in holding estere e altre scatole giuridiche (che risultano “società finanziarie”) e possono pertanto nascondere anche investimenti esteri che in ultima istanza (cioè in termini di motivazione e destinatario finale) sono industriali (come può essere il caso dei finanziamenti di gruppi industriali ad affiliate estere veicolati tramite una holding nei Paesi Bassi).

Un secondo problema nel confrontare i dati di metà anni novanta con quelli presenti deriva dall'importante cambiamento introdotto nel 2007 sul sistema di rilevazione dei dati sugli investimenti diretti (Cappariello, Ortolani e Pellegrini, 2012). La ricostruzione storica è stata solo parziale e pertanto alcune delle differenze potrebbero essere solo metodologiche.

Secondo i dati Eurostat nel 2010 la composizione settoriale degli IDE in uscita dell'Italia si differenzia da quella complessiva mondiale per diversi aspetti, al pari di quanto accade per altre economie avanzate dell'Europa. Le risorse investite nel settore minerario-estrattivo sono ridotte rispetto alla media mondiale, (0,3% contro 6,8%) e la quota di investimenti nella manifattura è inferiore di circa 6 punti a quella complessiva. Anche in questo caso occorre mettere in conto la possibilità che la propensione a utilizzare *holding* vari tra paesi.

Guardando però alla composizione settoriale per macro-aree di destinazione si nota una presenza più rilevante della media nel settore manifatturiero delle aree emergenti, e in particolare nella meccanica. Come per Germania e Francia, gli stock di investimenti diretti in uscita dell'Italia sono distribuiti per quasi quattro quinti nei servizi e per la restante parte nella manifattura (Tav. 4.4). Questa ripartizione, tuttavia, è il riflesso della composizione degli IDE destinati ai paesi avanzati, il cui peso sul totale è nettamente preponderante (quasi il 90% per tutte e tre le economie).

Stock di IDE in uscita per settore e area di destinazione

(valori percentuali; dati riferiti al 2010)

| | ITALIA | | | FRANCIA | | | GERMANIA | | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Avanzati | Emergenti | Totale | Avanzati | Emergenti | Totale | Avanzati | Emergenti | Totale |
| Agricoltura | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.3 | 0.1 |
| Estrattivo e minerario | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 1.1 | 5.6 | 1.6 | 0.5 | 3.7 | 0.8 |
| Manifatturiero | 13.3 | 50.8 | 18.1 | 9.1 | 10.4 | 9.2 | 12.4 | 48.6 | 16.8 |
| Alimentare | 1.2 | 3.4 | 1.5 | 0.5 | 1.6 | 0.6 | 0.3 | 2.8 | 0.6 |
| Altri settori tradizionali (abb., carta, etc.) | 0.5 | 1.8 | 0.7 | 0.2 | 0.6 | 0.2 | 0.4 | 2.0 | 0.6 |
| Raffinazione e chimica | 2.5 | 6.8 | 3.1 | 1.7 | 0.9 | 1.6 | 4.5 | 9.8 | 5.1 |
| Metalmeccanica (escl. auto) | 4.7 | 24.6 | 7.2 | 0.8 | 3.0 | 1.0 | 1.8 | 11.0 | 2.9 |
| Prodotti elettrici ed elettronica | 0.9 | 0.5 | 0.8 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.8 | 2.1 | 0.9 |
| Mezzi di trasporto | 1.8 | 5.0 | 2.2 | 4.9 | 1.9 | 4.6 | 3.4 | 12.4 | 4.5 |
| Altro manifattura | 1.7 | 8.6 | 2.6 | 0.7 | 2.2 | 0.9 | 1.3 | 8.5 | 2.2 |
| Elettricità e altre utilities | 1.3 | 2.9 | 1.5 | 3.1 | 1.7 | 2.9 | 2.5 | 2.4 | 2.5 |
| Costruzioni | 2.8 | 7.8 | 3.4 | 0.5 | 0.8 | 0.6 | 0.2 | 0.6 | 0.3 |
| Servizi | 82.1 | 32.4 | 75.8 | 85.4 | 75.9 | 84.4 | 84.3 | 44.5 | 79.5 |
| Finanziari e assicurativi | 60.5 | 12.1 | 54.3 | 45.2 | 47.1 | 45.4 | 9.0 | 10.2 | 9.2 |
| Non allocati | 0.1 | 5.4 | 0.8 | 0.7 | 5.6 | 1.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Totale | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| <i>per memoria: Peso relativo delle aree</i> | <i>87.3</i> | <i>12.7</i> | | <i>89.5</i> | <i>10.5</i> | | <i>88.0</i> | <i>12.0</i> | |

Fonte: Eurostat

Osservando solo quelli diretti ai paesi emergenti il quadro cambia: Italia e Germania concentrano la metà circa degli investimenti nel settore manifatturiero, e al suo interno nella metalmeccanica l'Italia (oltre il 24% degli IDE) e in questo stesso settore e nei mezzi di trasporto la Germania (l'11 e il 12,4% rispettivamente). La Francia si distingue invece per una forte presenza nel settore dei servizi finanziari e assicurativi anche nei mercati meno avanzati.

5. Le multinazionali italiane

L'Italia ha pochissime grandi multinazionali se paragonata alle altre principali economie avanzate. Tra le prime 100 corporation transazionali per capitalizzazione a livello mondiale figurano solo tre imprese italiane, l'Eni, l'Enel e la Fiat. In confronto gli Stati Uniti ne hanno 22, la Francia 16, il Regno Unito e la Germania con 12 (tav. 5.1).

Tavola 5.1

Classifica per paesi in base al numero di imprese multinazionali tra le prime cento al mondo per capitalizzazione estera: 2011-12

(percentuale, dollari e numero di unità) (1)

| PAESE | Numero imprese | Attivo | | Sales | | Employment | |
|----------------|----------------|----------|---------|----------|---------|------------|---------|
| | | Estero % | Totale | Estero % | Totale | Estero % | Totale |
| United States | 22 | 58% | 148,564 | 54% | 118,397 | 51% | 223,976 |
| United Kingdom | 12 | 84% | 87,018 | 77% | 67,959 | 64% | 105,933 |
| Germany | 12 | 59% | 130,411 | 73% | 98,367 | 57% | 208,053 |
| France | 16 | 62% | 115,048 | 68% | 67,225 | 61% | 148,783 |
| Spain | 3 | 71% | 137,841 | 60% | 71,938 | 76% | 121,535 |
| Italy | 3 | 66% | 181,995 | 70% | 115,650 | 62% | 117,022 |

Fonte: Elaborazioni su dati UNCTAD

(1) Per attivo, fatturato e occupati, valori medi per impresa. Le percentuali esprimono la media sull'estero rispetto al totale.

Non sarebbe corretto far discendere da questa graduatoria un giudizio negativo sul dinamismo delle imprese italiane sui mercati internazionali, che anzi è venuto crescendo negli ultimi anni, come avremo modo di mostrare tra breve.

Le ragioni di questo posizionamento sono in parte ascrivibili alla struttura del sistema industriale italiano, caratterizzato da una specializzazione in settori tradizionali con una minor "vocazione" all'internazionalizzazione e da dimensione media d'impresa assai inferiore rispetto a quella degli altri paesi avanzati (in Italia il 95% circa delle imprese industriali ha meno di 9 addetti contro poco più dell'80% in Germania, la dimensione media nella manifattura è circa tripla rispetto all'Italia).

Questo fatto tuttavia forse non basta a spiegare l'assenza di "campioni nazionali" tra le grandi corporation globali. Una seconda ragione presumibilmente risiede nella storia stessa dell'industrializzazione italiana, avviatasi in ritardo rispetto a quella degli altri paesi avanzati e caratterizzata, nel secondo dopoguerra, da una forte presenza dello Stato nell'economia (si pensi al sistema delle partecipazioni statali progressivamente smantellato negli anni '80 e '90 del secolo scorso; Barca e Trento, 1997) con i relativi obiettivi spesso distorsivi di una efficiente allocazione del capitale, anche a svantaggio dell'investimento all'estero (Berta e Onida, 2011).¹⁵

Le prime esperienze di investimenti all'estero da parte di imprese italiane ebbero luogo alla fine del 1800, in ritardo e con risorse impegnate di dimensioni ridotte rispetto a quelle di altre grandi economie europee. Protagonisti di queste prima fase sono "marchi" rimasti da allora importanti presenze nel campo delle multinazionali italiane: Generali (assicurazioni), Pirelli (gomme e cavi), Fiat (automobili).

Nel corso del periodo Giolittiano e negli anni del fascismo¹⁶ sia i "pionieri" sia nuove imprese si affacciano sui mercati internazionali: si moltiplicano gli stabilimenti soprattutto nei paesi europei, mentre nella prima fase dell'internazionalizzazione erano stati più frequenti gli investimenti in America Latina, nei paesi di immigrazione italiana, grazie a trattati di "nazione più favorita" sono tra le mete prescelte¹⁷, si estende la presenza di multinazionali italiane anche in settori prima meno attivi: il tessile, con la Snia, l'alimentare con Cirio e Cinzano, la chimica con Montecatini e nelle "macchine da ufficio", l'Olivetti.

Il decollo industriale postbellico, oltre ad attirare ingenti capitali stranieri in Italia sostiene le nostre imprese nell'espandere la propria presenza all'estero o nel fare il primo passo verso la "multinazionalizzazione" (Star e Ferrero, nell'alimentare, molte imprese nella chimica, nella meccanica e nell'elettromeccanica). Importante in questa fase diventa la strategia ENI-Agip, ancora oggi il primo gruppo multinazionale in Italia, con rilevanti investimenti per l'esplorazione ed estrazione di greggio concentrati nel Medio oriente e in Africa.

¹⁵ I fondi destinati all'industrializzazione del meridione potrebbero aver disincentivato l'investimento all'estero ritardando o frenando la ristrutturazione del sistema produttivo italiano su scala internazionale (Berta e Onida, 2011 p.)

¹⁶ Il rapido aumento di affiliate estere di imprese italiane nel periodo 1926-32 è frequentemente ricondotto alle politiche protezionistiche e deflazionistiche del governo fascista, (Berta e Onida, 2011).

¹⁷ Nel periodo antebellico solo un terzo delle affiliate estere di imprese italiane era nei paesi avanzati, contro i due terzi per le economie industriali dell'Europa continentale (Berta e Onida, 2011, p.7).

| Principali paesi di insediamento delle affiliate italiane - 2011 | | | | | |
|---|-------|----------|---------|---------------|--------|
| (numero e milioni di euro) | | | | | |
| Imprese | | Addetti | | Fatturato (1) | |
| Francia | 2,562 | USA | 158,694 | Francia | 57,636 |
| USA | 2,408 | Francia | 140,255 | Spagna | 56,037 |
| Germania | 2,099 | Brasile | 126,215 | Germania | 50,438 |
| Romania | 1,992 | Germania | 100,933 | USA | 44,723 |
| Spagna | 1,925 | Romania | 94,678 | Federazione | 41,424 |
| UK | 1,856 | Spagna | 87,075 | Brasile | 38,459 |
| Cina | 1,103 | Cina | 84,960 | UK | 31,333 |

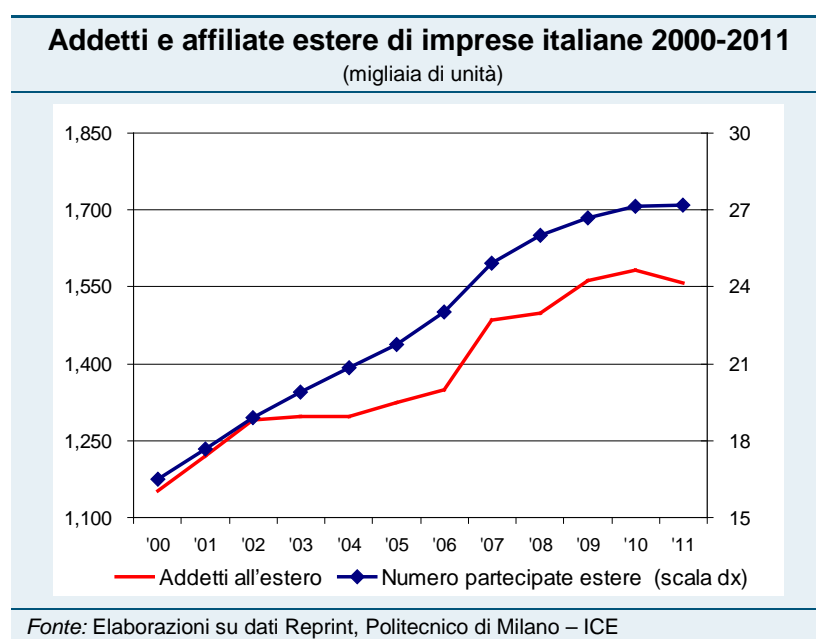
Fonte: Elaborazioni su dati Reprint, Politecnico di Milano - ICE

Dopo la difficile crisi e ristrutturazione degli anni '70, le multinazionali italiane hanno ricominciato a crescere in numero e importanza, senza tuttavia riuscire a colmare il ritardo – evidenziato anche dalle consistenze di IDE – che ancora ci separa dagli altri principali paesi industriali.

5.1 Evoluzione della presenza italiana all'estero

Nel decennio (2001-2011) il numero di imprese italiane che hanno effettuato investimenti all'estero è cresciuto, parallelamente a quello delle imprese esportatrici; secondo i dati Ice-Reprint il numero di imprese italiane con partecipazioni all'estero è aumentato di circa il 50%, quello delle affiliate estere ancora di più (circa il 65%).

Figura 5.1



Il fenomeno ha coinvolto sempre più le imprese di piccole dimensioni (inferiori ai 50 addetti), le cui consociate estere rappresentano oggi quasi la metà delle affiliate italiane

all'estero (dal 30% circa nel 2000). Sono attive soprattutto nei settori tradizionali della manifattura (tessile, abbigliamento, lavorazione del legno etc.) o nei servizi di trasporto e logistica; gli investimenti sono per lo più localizzati nei paesi emergenti più vicini dell'Est Europa e del Nord Africa, plausibilmente allo scopo di ridurre il costo della manodopera.

Ciò ha comportato una riduzione della dimensione media delle società partecipate: la crescita degli addetti nelle affiliate estere è stata inferiore a quella delle partecipazioni (35% tra il 2001 e il 2011), e il numero medio di dipendenti è sceso da 70 a 57.

Nonostante sia aumentato il numero di imprese di piccole dimensioni che hanno investito all'estero, il loro peso è ancora molto ridotto in termini di occupati nelle società estere (8,7%) e, ancor più, di fatturato (4,2%), valori di poco superiori a quelli di un decennio fa.

Figura 5.2

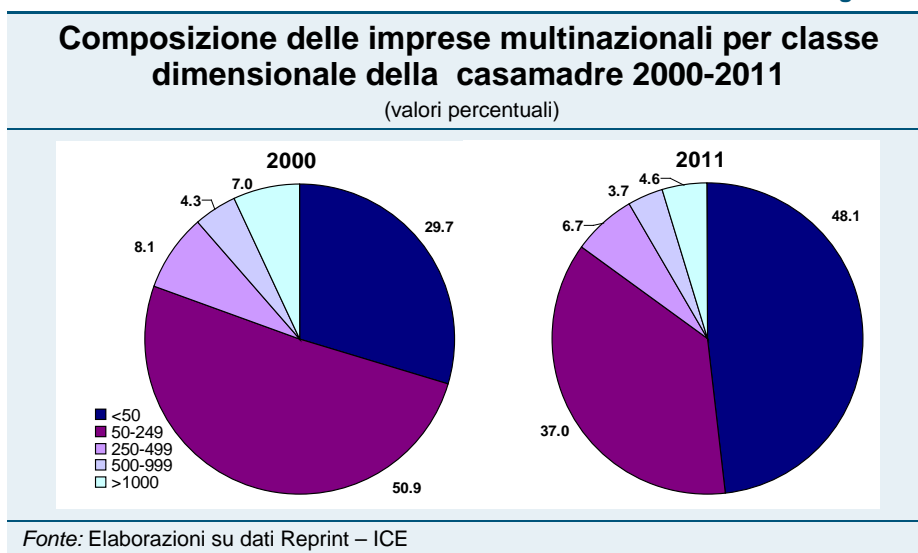
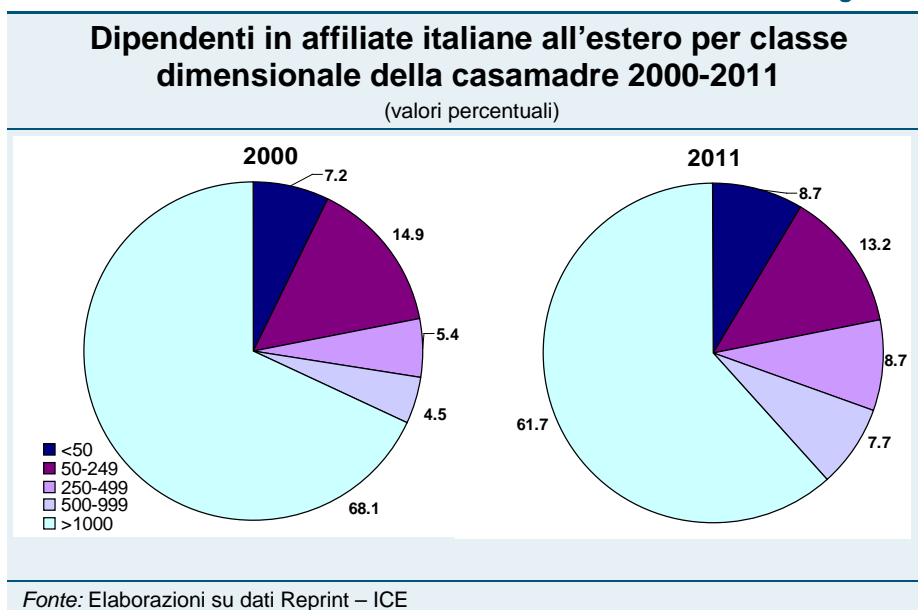


Figura 5.3



Sono ancora le grandi imprese (quelle con più di 1.000 addetti) a contare per la maggior parte dell'occupazione e del fatturato realizzato all'estero (rispettivamente per il 60 e l'80% circa); anche se nel corso dell'ultimo decennio il loro peso è leggermente sceso a vantaggio delle imprese medio-grandi (250-1.000 addetti in Italia), che complessivamente hanno più che raddoppiato l'occupazione estera e quasi triplicato il fatturato.

Limitatamente alle imprese, manifatturiere e non, che però svolgono una produzione manifatturiera all'estero tramite società partecipate è possibile spingere più indietro lo sguardo (tav. 5.2).¹⁸

Tavola 5.3

| Evoluzione lungo periodo delle partecipazioni in imprese manifatturiere estere | | | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| (valori e percentuali) | | | | | | |
| | 1985 | 1990 | 1995 | 2000 | 2005 | 2011 |
| Numero imprese investitrici | 282 | 475 | 1240 | 2193 | 2770 | 3341 |
| Numero affiliate | 697 | 1289 | 2827 | 4839 | 6534 | 7779 |
| Numero addetti | 244,188 | 517,796 | 655,039 | 809,438 | 898,817 | 969,252 |
| Dipendenti per affiliata | 350.3 | 401.7 | 231.7 | 167.3 | 137.6 | 124.6 |
| Composizione geografica: numero di affiliate (%) | | | | | | |
| Paesi UE-15 | 43.2 | 48.0 | 39.9 | 32.9 | 31.3 | 29.1 |
| Europa centro-orientale | 0.6 | 4.7 | 20.8 | 29.1 | 31.2 | 31.6 |
| Africa | 10.2 | 6.9 | 10.9 | 5.1 | 5.2 | 5.2 |
| Nord-America | 14.5 | 14.3 | 8.2 | 7.3 | 6.3 | 7.1 |
| America Latina | 19.4 | 11.6 | 9.4 | 10.5 | 9.5 | 8.9 |
| Asia | 6.7 | 7.0 | 8.2 | 11.9 | 13.5 | 15.5 |
| Composizione settoriale: numero di affiliate (%) | | | | | | |
| Settori tradizionali | 14.5 | 22.3 | 35.7 | 33.1 | 30.5 | 29.1 |
| Settori scale intensive | 54.7 | 49.1 | 45.2 | 44.4 | 44.6 | 44.3 |
| Settori specialistici | 16.9 | 12.6 | 10.7 | 13.8 | 14.6 | 15.1 |
| Settori science based | 13.9 | 11.9 | 8.5 | 8.7 | 10.3 | 11.5 |

Fonte: Elaborazioni su dati Reprint, Politecnico di Milano – ICE
Nota: per la distinzione tra settori si veda Pavitt, K. (1984), "Patterns of technical change. Towards a taxonomy and a theory", Research Policy, 13(6) e Mariotti e Mutinelli (2012).

Negli anni '90 si è registrato un vero *boom* dell'internazionalizzazione produttiva: il numero di multinazionali italiane con investimenti produttivi è cresciuto di circa 4-5 volte, anche in questo caso coinvolgendo società di più piccole dimensioni, come mostra la netta riduzione degli occupati medi per affiliata (da circa 400 addetti nel 1990 a 167 nel 2000). L'apertura dei mercati dell'Est Europa sembra aver fornito un forte impulso a tale dinamica: nel 2000 la porzione delle affiliate manifatturiere localizzate in questi mercati ha raggiunto quasi il 30% (da meno del 5 nel 1990), per poi stabilizzarsi su questo livello nel decennio successivo.

¹⁸ Numerose imprese che svolgono un'attività manifatturiera in Italia solo presenti nei mercati esteri esclusivamente per svolgere servizi, quali la distribuzione, il marketing, l'assistenza post-vendita, *back-office*, etc. Nel settore del commercio e della logistica, ad esempio, gran parte delle affiliate estere fanno capo a società manifatturiere italiane (cfr. Italia Multinazionale, 2012).

Contestualmente si è progressivamente ridotto il peso dei paesi avanzati come localizzazione delle produzioni manifatturiere all'estero. Le affiliate nei settori tradizionali, che a metà degli anni '80 contavano solo per il 14% del totale, sono cresciute a un ritmo nettamente superiore alla media fino nella prima metà degli anni '90, quando hanno superato il 35% del totale. In seguito il loro peso è sceso al 30% circa nel 2011. Negli anni 2000, infatti, sono aumentate soprattutto le partecipazioni estere nei settori a più alta intensità tecnologica (farmaceutica, prodotti chimici derivati ed elettronica) e, in minor misura, nella meccanica strumentale; la porzione più rilevante continua ad essere costituita dai cosiddetti settori *scale intensive* (metallurgia, auto, chimica di base, prodotti di minerali non metalliferi etc.) che coprono circa il 45% delle affiliate manifatturiere.

Dal 2000 è cresciuta l'importanza dei mercati asiatici, grazie soprattutto al dinamismo delle imprese di medie dimensioni (50-250 addetti). Dalla seconda metà dello scorso decennio hanno riacquisito importanza anche le produzioni manifatturiere svolte nei mercati Nord America e, in termini di addetti, nell'America Latina.

Con la crisi del 2007-8, il processo di internazionalizzazione produttiva nel manifatturiero, pur rallentando sensibilmente, non si è arrestato. Tuttavia, l'occupazione è diminuita in misura sensibile nelle filiali estere localizzate in Europa e Nord Africa, dove hanno pesato anche i fattori di instabilità politica (tav. 5.4).

Tavola 5.4

| Imprese estere partecipate da imprese italiane, per area geografica e paese | | | | | | |
|--|-------------------|--------|--------------|-------------------|-----------|--------------|
| (valori e percentuali) | | | | | | |
| | Numero di imprese | | | Numero di addetti | | |
| | 2007 | 2011 | Δ | 2007 | 2011 | Δ |
| Paesi UE-15 | 10,729 | 11,253 | 4.9 | 528,370 | 504,567 | -4.5 |
| di cui | | | | | | |
| <i>Germania</i> | 1,954 | 2,099 | 7.4 | 109,774 | 100,933 | -8.1 |
| <i>Francia</i> | 2,488 | 2,562 | 3.0 | 150,962 | 140,255 | -7.1 |
| <i>Regno Unito</i> | 1,745 | 1,856 | 6.4 | 70,591 | 73,193 | 3.7 |
| Altri paesi UE-27 | 3,841 | 4,311 | 12.2 | 243,931 | 240,499 | -1.4 |
| di cui | | | | | | |
| <i>Romania</i> | 1,660 | 1,992 | 20.0 | 96,676 | 94,678 | -2.1 |
| Resto d'Europa | 2,490 | 1,906 | -23.5 | 139,053 | 121,924 | -12.3 |
| Africa | 870 | 955 | 9.8 | 104,105 | 78,805 | -24.3 |
| America settentrionale | 2,304 | 2,729 | 18.4 | 98,333 | 176,707 | 79.7 |
| di cui | | | | | | |
| <i>Stati Uniti d'America</i> | 1,999 | 2,408 | 20.5 | 81,952 | 158,694 | 93.6 |
| America centrale e meridionale | 1,958 | 2,069 | 5.7 | 203,278 | 232,355 | 14.3 |
| di cui | | | | | | |
| <i>Brasile</i> | 723 | 765 | 5.8 | 103,723 | 126,215 | 21.7 |
| Asia orientale | 2,103 | 2,287 | 8.7 | 134,151 | 139,512 | 4.0 |
| di cui | | | | | | |
| <i>Cina</i> | 1,003 | 1,103 | 10.0 | 85,810 | 84,960 | -1.0 |
| Totale | 24,941 | 27,191 | 9.0 | 1,485,054 | 1,557,038 | 4.8 |

Fonte: Elaborazioni su dati Reprint, Politecnico di Milano – ICE

Complessivamente le dinamiche più recenti sembrano suggerire un rafforzamento degli investimenti di tipo *market seeking*, più che di quelli *efficiency seeking* i quali sembrano aver caratterizzato invece il boom dell'internazionalizzazione degli anni '90. Ciò sarebbe confermato dalle risposte fornite in recenti indagini campionarie dalle stesse imprese italiane, che dichiarano di attribuire un'importanza primaria ai fattori di mercato tra le determinanti delle loro strategie di internazionalizzazione (FATS Istat 2012, Invind Banca d'Italia 2011). Un'evidenza indiretta deriva anche dagli ingenti investimenti esteri delle imprese della manifattura italiana in servizi di distribuzione, di assistenza post-vendita e commerciali in genere, operazioni che rispondo più a una logica di penetrazione di mercato che a quella di riduzione dei costi di produzione.

5.2 La presenza all'estero di Italia, Francia e Germania a confronto

Le affiliate estere di imprese italiane – al pari di quanto accade per la Germania e la Francia – sono più numerose nei servizi e nelle *utilities* (quasi due terzi) e la quota della manifattura si aggira intorno al 30%. Il peso reale di quest'ultima in termini di occupati e di fatturato è tuttavia preponderante (tav. 5.5).

Tavola 5.5

| Composizione settoriale delle affiliate estere | | | | | | | | | |
|--|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| (valori percentuali, dati al 2009) | | | | | | | | | |
| | ITALIA | | | FRANCIA | | | GERMANIA | | |
| | numero imprese | numero addetti | fatturato | numero imprese | numero addetti | fatturato | numero imprese | numero addetti | fatturato |
| Estrattivo e minerario | 1.2 | 2.3 | 7.2 | 1.7 | 0.6 | 4.9 | 1.0 | 0.5 | 0.5 |
| Manifatturiero | 30.8 | 47.1 | 32.9 | 26.8 | 25.4 | 31.8 | 27.6 | 47.7 | 33.2 |
| Alimentare | 2.0 | 4.1 | 3.1 | 4.4 | 4.7 | 6.2 | 1.4 | 1.5 | 1.0 |
| Altri settori tradizionali | 7.2 | 10.7 | 3.2 | 3.4 | 1.7 | 0.8 | 2.7 | 3.0 | 1.1 |
| Raffinazione e chimica | 7.3 | 8.9 | 6.8 | 8.6 | 8.3 | 15.0 | 7.9 | 12.1 | 10.8 |
| Metalmeccanica (escl. auto) | 12.3 | 15.8 | 11.2 | 5.2 | 3.5 | 2.5 | 9.2 | 12.0 | 7.0 |
| Prodotti elettrici ed elettronica | 0.6 | 0.5 | 0.1 | 1.9 | 1.6 | 1.2 | 1.1 | 2.4 | 1.1 |
| Mezzi di trasporto | 1.4 | 7.2 | 8.5 | 3.3 | 5.6 | 6.1 | 5.4 | 16.6 | 12.3 |
| Elettricità e altre utilities | 2.0 | 2.4 | 2.9 | 3.3 | 4.3 | 10.0 | 1.6 | 1.8 | 6.8 |
| Costruzioni | 4.0 | 4.3 | 1.8 | 4.0 | 3.0 | 2.2 | 1.8 | 2.4 | 1.6 |
| Servizi | 62.0 | 43.9 | 55.2 | 64.1 | 66.7 | 51.0 | 67.9 | 47.7 | 57.9 |
| Commercio | 31.1 | 13.2 | 19.2 | 16.8 | 22.6 | 20.3 | 28.1 | 23.7 | 33.6 |
| Finanziari e assicurativi | 5.4 | 14.6 | 24.7 | 10.2 | 9.2 | 14.5 | 9.1 | 5.2 | 12.1 |
| Totale | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| <i>per memoria: Totale valori (fatturato in mln di euro)</i> | <i>21307</i> | <i>1509799</i> | <i>377782</i> | <i>29807</i> | <i>4357677</i> | <i>938102</i> | <i>24470</i> | <i>4530295</i> | <i>1442896</i> |

Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat-Outward FATS

In Francia gli addetti di imprese manifatturiere sono solo un quarto del totale rispetto a Italia e Germania dove raggiungono quasi il 50%. Una porzione rilevante di affiliate francesi opera però in settori a elevata intensità di capitale (come la chimica e la raffinazione) e pertanto la quota della manifattura in termini di fatturato si aggira intorno a un terzo del totale, in linea con quelle di Italia e Germania.

Come suggerito dalla nostra specializzazione settoriale, le industrie tradizionali rivestono un ruolo maggiore in Italia, a esse fanno capo il 14,7% degli occupati all'estero e il 6,3% del fatturato; il settore metalmeccanico resta il più rilevante per entrambe le dimensioni (15,8% e 11,2% rispettivamente). Questo comparto è importante anche per la Germania, dove

però hanno quote ancora più elevate la chimica (10,8% per fatturato) e la produzione di mezzi di trasporto (12,3%).

Le affiliate estere italiane si concentrano nei paesi dell'UE-27 e nei paesi emergenti più vicini dell'*extra*-UE (es. Nord Africa e Balcani), in misura maggiore rispetto a Francia e Germania (tav. 5.6).

Tavola 5.6

| Composizione geografica delle affiliate estere | | | | | | | | | |
|---|--------------------------|-----------------------------|-----------------------------|----------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------|-----------------------------|-----------------------------|
| (valori percentuale sul totale delle affiliate estere, totale aree=100, dati al 2009) | | | | | | | | | |
| | ITALIA | | | FRANCIA | | | GERMANIA | | |
| | EU27 | EXTRA- EU27 Avanzati* | EXTRA- EU27 Emergenti | EU27 | EXTRA- EU27 Avanzati* | EXTRA- EU27 Emergenti | EU27 | EXTRA- EU27 Avanzati* | EXTRA- EU27 Emergenti |
| | <i>numero di imprese</i> | | | | | | | | |
| Manifatturiero | 56.5 | 9.3 | 34.2 | 48.0 | 16.0 | 36.0 | 45.7 | 16.8 | 37.5 |
| Servizi | 64.3 | 12.3 | 23.4 | 56.1 | 12.9 | 31.0 | 56.7 | 20.0 | 23.3 |
| Totale | 61.3 | 10.7 | 27.9 | 53.5 | 13.6 | 32.9 | 53.2 | 20.0 | 26.8 |
| | <i>addetti</i> | | | | | | | | |
| Manifatturiero | 48.8 | 8.2 | 43.0 | 44.9 | 15.0 | 40.1 | 42.0 | 17.0 | 41.0 |
| Servizi | 48.1 | 18.3 | 33.6 | 44.0 | 15.3 | 40.8 | 57.1 | 16.9 | 25.9 |
| Totale | 46.6 | 12.1 | 41.3 | 45.3 | 14.6 | 40.1 | 49.6 | 17.7 | 32.7 |
| | <i>fatturato</i> | | | | | | | | |
| Manifatturiero | 55.4 | 13.7 | 30.9 | 52.4 | 21.0 | 26.6 | 44.4 | 25.6 | 30.0 |
| Servizi | 72.4 | 9.9 | 17.6 | 55.6 | 19.0 | 25.4 | 56.2 | 23.1 | 20.7 |
| Totale | 63.7 | 10.4 | 25.9 | 54.7 | 18.8 | 26.5 | 53.9 | 23.4 | 22.6 |

Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat-Outward FATS

Come si è visto dai dati Reprint, la minor presenza delle imprese italiane nelle aree più lontane è in parte ascrivibile alle ridotte dimensioni delle case madri che spesso non sono in grado di sostenere i costi fissi necessari per accedere a quei mercati (Onida 2004). Ciò riflette la peculiarità della struttura produttiva italiana, nella quale ad esempio le imprese medi e grandi (più di 250 addetti) contano per poco più del 20% della produzione manifatturiera, mentre la quota corrispondente per la media dei paesi UE è di circa il 40% (Istat 2010).

Anche le affiliate estere sono di dimensioni più ridotte rispetto a quelle dei principali partner europei: la media degli addetti per impresa è circa la metà di quella delle affiliate francesi e il 38% di quelle tedesche (tav. 5.7).

In parte, la minor dimensione media è direttamente collegabile alla composizione settoriale e geografica delle controllate estere, più concentrate nei paesi vicini e nei comparti tradizionali, dove anche affiliate francesi e tedesche risultano più piccole della media. Guardando alle differenze dimensionali per singoli settori e aree di destinazione si può notare che le imprese italiane sono spesso paragonabili a quelle francesi in molti comparti del manifatturiero (con l'eccezione rilevante dell'elettronica, dei prodotti chimici e della raffinazione), mentre risultano sempre più piccole di quelle tedesche (fino a 6 volte).

Dimensione media delle affiliate estere per area e settore in termini di addetti

(media addetti per impresa, dati al 2009)

| | ITALIA | | | FRANCIA | | | GERMANIA | | |
|-----------------------------------|-------------|-------------------------|-------------------------|--------------|-------------------------|-------------------------|--------------|-------------------------|-------------------------|
| | EU27 | EXTRA-EU27 Avanzati* | EXTRA-EU27 Emergenti | EU27 | EXTRA-EU27 Avanzati* | EXTRA-EU27 Emergenti | EU27 | EXTRA-EU27 Avanzati* | EXTRA-EU27 Emergenti |
| Manifatturiero | 93.7 | 95.6 | 136.0 | 129.5 | 129.4 | 154.1 | 293.7 | 322.6 | 349.6 |
| Alimentare | 136.5 | 158.1 | 148.0 | 88.2 | 92.0 | 260.8 | 184.9 | 180.7 | 219.5 |
| Altri settori tradizionali | 88.6 | 65.6 | 160.5 | 54.1 | 71.5 | 97.2 | 181.0 | 309.2 | 193.0 |
| Raffinazione e chimica | 74.5 | 63.1 | 108.4 | 130.7 | 221.5 | 121.1 | 228.0 | 387.1 | 261.7 |
| Metalmeccanica (escl. auto) | 79.5 | 91.8 | 107.1 | 119.1 | 78.7 | 83.7 | 221.2 | 256.9 | 224.3 |
| Prodotti elettrici ed elettronica | 33.6 | 34.6 | 97.9 | 119.2 | 93.1 | 126.6 | 264.0 | 140.4 | 582.0 |
| Mezzi di trasporto | 331.6 | 136.2 | 428.0 | 264.7 | 110.9 | 271.8 | 503.7 | 508.4 | 598.4 |
| Servizi | 37.5 | 74.5 | 72.1 | 119.2 | 180.2 | 200.0 | 130.9 | 109.9 | 144.4 |
| Commercio | 22.4 | 65.8 | 27.6 | 145.7 | 121.1 | 310.2 | 168.1 | 143.5 | 136.2 |
| Finanziari e assicurativi | 164.1 | 22.6 | 330.2 | 119.0 | 103.8 | 171.2 | 109.3 | 71.0 | 130.7 |
| Totale | 53.8 | 79.7 | 104.9 | 123.7 | 157.4 | 178.2 | 172.5 | 163.8 | 226.3 |

Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat-Outward FATS

5.3 Modalità d'internazionalizzazione e caratteristiche delle multinazionali italiane

Si è visto che negli ultimi due decenni sempre più imprese italiane hanno scelto di perseguire strategie di internazionalizzazione diretta attraverso società controllate o collegate all'estero. Secondo i dati raccolti dalle indagini annuali della Banca d'Italia su un campione di imprese italiane (INVIND 2011), opportunamente incrociati con vari dataset a livello di impresa sulle partecipazioni italiane all'estero¹⁹, le multinazionali sono circa il 18,7% del totale delle imprese manifatturiere con almeno 20 dipendenti (tav. 5.8). In virtù della loro maggiore dimensione media, il loro peso sale notevolmente in termini di occupati (40,7%) e, ancor più, per fatturato (46,2%) e valore aggiunto (41,5%); queste imprese mostrano anche una maggiore propensione a esportare rispetto a quelle localizzate solo in Italia, e a loro fa capo oltre il 60% delle esportazioni complessive del settore manifatturiero.

Tavola 5.8

Italia: rilevanza delle imprese multinazionali

(percentuale sul totale, imprese della manifattura)

| | Numero imprese | Addetti | Fatturato totale | Fatturato domestico | Fatturato esportato | Valore Aggiunto |
|---------------------------|----------------|---------|------------------|---------------------|---------------------|-----------------|
| Non-Multinazionali | 81.3 | 59.3 | 53.8 | 60.7 | 39.1 | 58.5 |
| Multinazionali | 18.7 | 40.7 | 46.2 | 39.3 | 60.9 | 41.5 |

Fonte: Elaborazioni su dati dell'Indagine sulle imprese industriali e dei servizi, integrazione con il database Borin-Mancini (2013)

Le differenze dimensionali tra imprese multinazionali e non, che emergono da queste statistiche, sono in linea con le predizioni dei modelli teorici che hanno messo in relazione le strategie di internazionalizzazione con l'eterogeneità di impresa sotto il profilo della produttività. Come si è visto, Helpman, Melitz e Yeaple (2004), estendendo al caso degli

¹⁹ ORBIS-Bureau van Dijk, FATS 2008-2009, Banca d'Italia Direct Reporting, vedi Borin e Mancini (2013).

investimenti esteri le analisi su eterogeneità di impresa e propensione ad esportare (Melitz 2003, Bernard e Jensen 1999), definiscono una sorta di “gerarchia” tra le imprese: quelle meno produttive e (conseguentemente) di minori dimensioni servirebbero solo il mercato locale, quelle con produttività intermedia esporterebbero, le “migliori” sarebbero in grado di servire i mercati esteri producendo fuori dal proprio paese²⁰.

I dati di impresa confermano queste deduzioni generali anche nel caso dell'Italia (Barba Navaretti et al. 2012, Cristadoro e D'Aurizio, 2013, Borin e Mancini 2013): le imprese internazionalizzate risultano essere in media circa tre volte maggiori di quelle esportatrici in termini di valore aggiunto prodotto e 5 volte superiori a quelle che servono il solo mercato domestico; differenze simili, seppur più contenute si riscontrano anche in termini di addetti e fatturato. La produttività del lavoro, misurata dal valore aggiunto per addetto (senza quindi considerare alcun controllo settoriale, geografico, etc.), appare maggiore di circa il 28% rispetto alle imprese esportatrici e del 40% rispetto alle sole imprese domestiche. Le imprese multinazionali si distinguono in maniera sostanziale anche per altri aspetti, che contribuiscono almeno in parte a spiegare i differenziali di produttività del lavoro: la percentuale di impiegati sul totale degli occupati è più elevata (del 25% rispetto ai soli esportatori), il salario medio è superiore (10%) e l'incidenza delle spese in ricerca e sviluppo sul fatturato supera del 60% quella media delle imprese solo esportatrici.

L'indagine EFIGE²¹, condotta nel 2009 in sette paesi europei (Barba Navaretti e al. 2010, Altomonte e Aquilante 2012), permette un confronto tra le caratteristiche d'impresa su una pluralità di dimensioni tra cui la cosiddetta “internazionalizzazione leggera”, censendo anche gli accordi di collaborazione industriale (*outsourcing* internazionale IO) che restano invece esclusi dal perimetro di rilevazione delle statistiche ufficiali sugli investimenti diretti e sulle affiliate estere (Bentivogli e al. 2013).

Da questo confronto si nota che i principali paesi dell'area euro differiscono quando consideriamo le specifiche modalità di internazionalizzazione adottate: la quota di imprese esportatrici risulta proporzionalmente più elevata in Italia rispetto agli altri principali partner europei²². Venendo alle modalità più strutturate di internazionalizzazione (investimenti produttivi e accordi stabili di *outsourcing* internazionale) si nota innanzitutto che le imprese tedesche e francesi sono più propense a perseguire queste strategie rispetto a quelle italiane (il 9% circa contro il 6%, tav. 5.9).

²⁰ Il risultato deriva essenzialmente dalle differenze nei costi fissi e variabili collegati alle diverse strategie: si assume (verosimilmente) che l'apertura di un'affiliata estera richieda investimenti maggiori rispetto ad esportare (che a sua volta ha un costo fisso più alto di servire il solo mercato domestico); per contro, non dovendo pagare costi di trasporto, le multinazionali affrontano minori costi variabili rispetto agli esportatori. Questo fa sì che siano le imprese più produttive a optare per la presenza diretta all'estero, in virtù della loro capacità di raggiungere maggiori volumi di vendita e meglio ammortizzare i costi fissi. Chiaramente il modello è adatto soprattutto a descrivere i cosiddetti IDE orizzontali, tuttavia contribuiti successivi che hanno inglobato in questa cornice teorica altre strategie di internazionalizzazione (IDE verticali, strategie complesse) sono pervenute a risultati non dissimili (es. Grossman, Helpman e Szeidl 2006).

²¹ Va evidenziato che i dati EFIGE rilevano come investimenti esteri le sole presenze di affiliate che svolgono produzioni manifatturiere in altri paesi, ciò spiega anche l'apparente minor incidenza del fenomeno per le imprese italiane rispetto a quanto emerso dalle indagini INVIND.

²² La Germania ha una quota inferiore di imprese che si limitano ad importare input prodotti all'estero, in parte perché le imprese tedesche sono molto più integrate verticalmente (Barba Navaretti e al. 2010).

| Distribuzione delle imprese per fenomeno considerato | | | |
|---|---------------|----------------|-----------------|
| (valori percentuali) | | | |
| | Italia | Francia | Germania |
| Esportatori | 63.5 | 45.4 | 41.2 |
| Importatori di beni intermedi | 32.4 | 51.7 | 25.3 |
| IDE o IO | 6.2 | 8.7 | 8.9 |
| <i>di cui</i> | | | |
| <i>solo IDE</i> | 40.7 | 37.8 | 63.3 |
| <i>solo IO</i> | 53.8 | 50.7 | 30.7 |
| <i>IDE e IO</i> | 5.4 | 11.5 | 6.0 |

Fonte: Elaborazioni su dati EFIGE

Studi teorici ed empirici hanno posto l'accento sul legame esistente tra le caratteristiche d'impresa – la produttività in particolare – e le modalità scelte per internazionalizzarsi: solo le imprese più produttive si insediano all'estero con impianti di produzione, quelle con una produttività intermedia passano dallo stato di esportatori a modalità appunto, più soft, quali l'*outsourcing* internazionale (Antràs & Helpman, 2004, Federico, 2010 per l'Italia e Helpman, 2006 per una rassegna). Le imprese italiane, mediamente meno grandi e produttive, coerentemente con una consolidata letteratura empirica sul nostro paese (Bugamelli et al., 2000) prediligono forme di internazionalizzazione soft, come mostra la maggior incidenza di accordi di *outsourcing* internazionale, rispetto alla Germania (il 53,8% delle aziende italiane opera all'estero esclusivamente attraverso questo tipo di contratti contro meno di un terzo per la Germania).

Barba Navaretti e al. 2010, sulla base dei dati EFIGE, mostrano che esiste anche un legame tra le strategie di internazionalizzazione adottate e le destinazioni delle produzioni svolte all'estero: in tutti i paesi più dell'80% delle imprese che svolgono parte della produzione attraverso accordi di *outsourcing* internazionale reimportano le componenti o i beni finali così prodotti, mentre in pochi casi questi beni vanno direttamente a servire i mercati locali o altre destinazioni (ciò vale in modo particolare per l'Italia). Anche le produzioni delle affiliate estere vengono spesso reimportate, ma è molto più frequente la vendita diretta sui mercati terzi, in modo particolare nel caso delle affiliate di imprese tedesche. I dati EFIGE confermano le predizioni teoriche che attribuiscono alle imprese internazionalizzate (tramite modalità soft o IDE) un vantaggio dimensionale e di produttività rispetto a quelle che si limitano ad esportare o a servire il solo mercato interno (tav. 5.10).

Le imprese italiane sono mediamente più piccole sia per addetti sia per fatturato di quelle francesi o tedesche, anche considerando quante "vanno all'estero". In termini di produttività del lavoro, la differenza rispetto alle concorrenti tedesche si riduce, ma rimane sensibile, soprattutto considerando le modalità di internazionalizzazione più complesse.

Caratteristiche delle imprese internazionalizzate (modalità soft e IDE) e non

(valori medi e rapporti)

| | Italia | | | Francia | | | Germania | | |
|--------------------------------------|--|------------------------------|-----------------|--|------------------------------|-----------------|--|------------------------------|-----------------|
| | internazio- nalizzate (IDE o IO) | domestiche o esportatrici | <i>rapporto</i> | internazio- nalizzate (IDE o IO) | domestiche o esportatrici | <i>rapporto</i> | internazio- nalizzate (IDE o IO) | domestiche o esportatrici | <i>rapporto</i> |
| Addetti | 111.4 | 37.8 | 2.9 | 318.2 | 56.1 | 5.7 | 260.5 | 58.3 | 4.5 |
| Fatturato | 37421.7 | 11113.1 | 3.4 | 68443.8 | 10666.1 | 6.4 | 53671.1 | 10680.3 | 5.0 |
| Valore aggiunto | 17487.7 | 4276.0 | 4.1 | 32543.0 | 5520.1 | 5.9 | 30807.7 | 11380.8 | 2.7 |
| Quota operai qualificati | 73.9 | 67.4 | 1.1 | 90.0 | 83.8 | 1.1 | 85.2 | 81.7 | 1.0 |
| Quota operai | 55.8 | 66.9 | 0.8 | 48.0 | 55.8 | 0.9 | 45.6 | 57.4 | 0.8 |
| Quota addetti in R&S | 10.0 | 6.5 | 1.5 | 10.0 | 7.4 | 1.4 | 12.0 | 11.2 | 1.1 |
| Quota addetti laureati | 10.4 | 6.2 | 1.7 | 12.9 | 7.9 | 1.6 | 17.7 | 10.5 | 1.7 |
| Produttività media del lavoro | 210.4 | 149.9 | 1.4 | 125.2 | 113.8 | 1.1 | 261.4 | 158.6 | 1.6 |

Fonte: Elaborazioni su dati EFIGE

6. Conclusioni

Secondo i dati Unctad, il 10% del valore aggiunto globale viene prodotto dalle multinazionali (MNC), quota più che doppia rispetto al 1990. Si stima che oltre un terzo delle esportazioni mondiali di beni e servizi origini dalla loro attività. Una letteratura teorica ed empirica in rapida espansione ha individuato nelle caratteristiche specifiche delle singole imprese le determinanti ultime del loro grado di coinvolgimento sui mercati internazionali (come esportatrici, come partner in accordi commerciali e di sub-fornitura o come vere e proprie multinazionali). Sarebbe pertanto ottimale studiare il fenomeno dell'internazionalizzazione attraverso le lenti dei dati d'impresa. Purtroppo, nonostante i progressi della ricerca economica e delle rilevazioni statistiche, ancora oggi i dati disponibili a questo scopo sono scarsi, lacunosi e poco comparabili in campo internazionale. Gli investimenti diretti esteri (IDE) restano così il necessario punto di partenza per valutare l'importanza e confrontare a livello globale l'attività delle imprese multinazionali.

Tra 1990 e 2010, lo stock mondiale di IDE è aumentato di dieci volte, progresso assai più rapido di quello del PIL e dello stesso commercio internazionale. È mutata progressivamente anche la geografia degli IDE: le economie emergenti rivestono oggi un ruolo più rilevante non solo come mercati di destinazione dei flussi di investimento estero, ma anche come originatori di investimenti destinati ad altri paesi, avanzati ed emergenti.

Negli anni novanta, i flussi di investimenti diretti, soprattutto tra economie avanzate, hanno conosciuto una forte espansione, proseguita a ritmi ancora più intensi nel decennio successivo con una crescente presenza delle economie emergenti. Lo scorso decennio, tuttavia, è stato marcato da due episodi che hanno frenato la dinamica degli investimenti diretti: all'inizio degli anni 2000 l'esplosione della bolla "dotcom" causò una flessione dei flussi di IDE. Con la successiva ripresa raggiunsero un picco nel 2007 (quasi 2000 miliardi di dollari). Il netto calo indotto dalla crisi globale, nel 2008-9, era stato in parte recuperato nel biennio successivo; tuttavia lo scorso anno si è registrata una nuova pesante flessione,

concentrata nei paesi avanzati, a fronte di una sostanziale tenuta delle economie emergenti, che, per la prima volta nella storia, hanno ricevuto più investimenti diretti di quelle avanzate.

Le tradizionali motivazioni alla base degli IDE – ricerca di mercati e ricerca di risparmi sui costi di produzione – forniscono indicazioni importanti per spiegare andamento e geografia degli investimenti esteri. Tuttavia si è recentemente fatta strada una letteratura empirica che, oltre alle tradizionali determinanti dei flussi di investimento estero, valuta l'ulteriore contributo che possono fornire variabili di contesto, quali la tutela fornita dal sistema legale e l'efficienza della burocrazia nei paesi di destinazione.

L'Italia presenta un notevole ritardo rispetto agli altri paesi avanzati e ai principali partner europei sia come fonte sia come ricettore di investimenti esteri. Questo duplice iato si riflette nella scarsa presenza di MNC italiane tra le principali imprese globali del mondo (solo 3 aziende italiane figurano tra le prime 100 MNC industriali mondiali: ENI, ENEL e Fiat). Ciò nonostante, il processo di internazionalizzazione delle imprese italiane ha conosciuto una forte accelerazione nel corso degli anni '90 e 2000: dal 1990 al 2000 il numero di affiliate estere di nostre imprese manifatturiere è quadruplicato, nello scorso decennio è nuovamente cresciuto di oltre il 60%: gli addetti in affiliate estere sfiorano il milione, il doppio rispetto al 1990.

Nel corso degli anni un numero crescente di piccole e medie imprese italiane hanno intrapreso attività all'estero. In particolare negli anni '90 si è registrato un boom di investimenti esteri da parte delle imprese dei settori tradizionali che hanno sfruttato le opportunità provenienti dall'apertura delle economie emergenti più vicine e con costi di produzione più bassi (Est Europa e, successivamente, Nord Africa). Più recentemente sembrano essersi rafforzati invece i progetti volti a ricercare una miglior penetrazione nei mercati esteri, anche lontani, probabilmente in risposta a una domanda interna stagnante.

In linea con le predizioni dei modelli teorici sull'eterogeneità d'impresa e con quanto riscontrato in precedenti studi empirici, i dati raccolti dalla Banca d'Italia confermano che le imprese multinazionali presentano chiari vantaggi sotto vari aspetti (produttività, dimensione, specializzazione del lavoro etc.) rispetto a quelle che si limitano a esportare o, ancor più, a servire il solo mercato interno. Ciò fa sì che esse occupino un peso assai rilevante nel settore manifatturiero in termini di occupati (40,7%) e, ancor più, per fatturato (46,2%) ed esportazioni (60%). Un confronto internazionale con i principali partner europei basato sull'indagine EFIGE mostra che le imprese italiane, mediamente meno grandi e produttive, prediligono forme di internazionalizzazione *soft*, come mostra la maggior incidenza di accordi di outsourcing internazionale, rispetto a Francia e Germania.

Bibliografia

Acemoglu, D., S. Johnson, J.A. Robinson, 2001, *"The colonial origins of comparative development: an empirical investigation"*, *American Economic Review*, 91(5), 1369-1401.

Acemoglu, D., Johnson, S., & Robinson, J.A., 2005, *"Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth"*. In: Aghion, P., & Durlauf, S.N. (eds.). *Handbook of Economic Growth*, Vol. 1, Part 1, Elsevier: 385-472.

Acemoglu, D., S. Johnson, T. Mitton, 2009, *"Determinants of Vertical Integration: Financial Development and Contracting Costs"*, *Journal of Finance*, 64(3), 1251-1290.

Acemoglu, D. & Robinson, J.A., 2010, *"The Role of Institutions in Growth and Development"*, *Review of Economics and Institutions, North America*, 1, sep. 2010.

Altomonte C. e Aquilante T., 2012, *"The EU-EFIGE/Bruegel-Unicredit dataset"*, Bruegel Working paper 2012/13.

Antràs P. & S. R. Yeaple, 2013. *"Multinational Firms and the Structure of International Trade"*, NBER Working Papers 18775.

Baldwin R., 2011, *"21st Century Regionalism: Filling the gap between 21st century trade and 20th century trade rules"*, CEPR Policy Insight No. 56.

Baldwin, R., 2012 *"Global supply chains: Why they emerged, why they matter, and where they are going"*, CEPR Discussion Paper No. 9103 August 2012.

Baldwin R. & Lopez-Gonzalez J., 2013, *"Supply-Chain Trade: A Portrait of Global Patterns and Several Testable Hypotheses"*, NBER Working Papers 18957.

Banca d'Italia, 2009, *"Rapporto sulle tendenze nel sistema produttivo italiano"*, *Questioni di economia e finanza*, n. 45, Banca d'Italia.

Banca d'Italia, 2013, *Relazione annuale*, Banca d'Italia, Roma.

Banca Mondiale, 2012, *"Does Doing Business matter for foreign direct investment?"*, in *Doing Business 2013*, pp. 47-50.

Barba-Navaretti G., Bugamelli M., Cristadoro, R. & Maggioni, D., 2012, *"Are firms exporting to China and India different from other exporters?"*, *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)* n. 112, Bank of Italy.

Barba-Navaretti G., Bugamelli M., Schivardi F., Altomonte C., Horgos D. e Maggioni D., 2011, *"The global operations of European firms: the second EFIGE policy report"*, Brussels, Bruegel.

Barba Navaretti G., A.J. Venables, 2006, *"Le multinazionali nell'economia mondiale"*, Collana "Manuali", il Mulino, Bologna.

Barca, F. e Trento S., 1997, *"La parabola delle partecipazioni statali: una missione tradita"*, in Barca, F. (editore), *Storia del capitalismo italiano*, Roma: Donzelli.

Barro, RJ and JW Lee (2010), "A New Data Set of Educational Attainment in the World, 1950-2010", NBER Working Paper 15902.

Bentivogli C., G. Oddo e V. Pellegrini, 2013, "Geografia delle Statistiche sull'internazionalizzazione", Banca d'Italia, lavoro redatto per il workshop del 3-4 giugno 2013 a SaDiBa (Perugia).

Bergstrand, Jeffrey H., e Egger Peter 2007 "A Knowledge-and-Physical-Capital Model of International Trade Flows, Foreign Direct Investment, and Multinational Enterprises," *Journal of International Economics*, 73(2): 278-308.

Bernard, Andrew B., and J. Bradford Jensen, 1999 "Exceptional Exporter Performance: Cause, Effect, or Both?", *Journal of International Economics* 47, pp. 1-25.

Bernard, Andrew B., and J. Bradford Jensen, 2004, "Why Some Firms Export", *Review of Economics and Statistics*, 86(2): 561-69.

Bernard, A.B., Eaton, J., Jensen, J.B., Kortum, S.S., 2003, "Plants and productivity in international trade", *American Economic Review* 93 (4), 1268-1290.

Bernard, Andrew B., J. Bradford Jensen, and Peter K. Schott, 2005, "Importers, Exporters, and Multinationals: A portrait of firms in the U.S. that trade goods", NBER Working Papers, no. 11404.

Berta, G. e F. Onida, 2011. "Old and New Italian Multinational Firms", Banca d'Italia, Quaderni di Storia Economica.

Blonigen, Bruce, e Jeremy Piger 2011 "Determinants of Foreign Direct Investment." NBER Working Paper 16704, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Borensztein E., J. De Gregorio, J-W. Lee, 1988, "How does foreign direct investment affect economic growth?", *Journal of International Economics*, Volume 45, Issue 1, p. 115-135.

Borin A., M. Mancini, 2013, "FDI and firm performance: an empirical analysis on Italian firms", Banca d'Italia, lavoro redatto per il workshop del 3-4 giugno 2013 a SaDiBa (Perugia).

Brainard, S. L. 1993, "An Empirical assessment of Factor Proportions Explanation of Multinational Sales", NBER Working Paper, 4583.

Brainard, S. L, 1997, "An Empirical Assessment of the Proximity-Concentration Tradeoff Between Multinational Sales and Trade," *American Economic Review* 87(4):520-544.

Bugamelli M., Cipollone P. e Infante L. (2000), "L'internazionalizzazione delle imprese italiane negli anni '90", *Rivista Italiana degli Economisti*, 5(3), 349-386.

Bugamelli M. & L. Infante, 2003, "Sunk Costs of Exports". Temi di discussione No. 469, Banca d'Italia.

Cappariello R., G. Ortolani, V. Pellegrini, 2012, *“Le nuove statistiche di bilancia dei pagamenti e posizione verso l'estero dell'Italia”*, in Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza*, n. 138.

Carr, David, Markusen, James R., Maskus, Keith E. 2001 *“Estimating the Knowledge-Capital Model of the Multinational Enterprise,”* *American Economic Review*, Vol. 91(3): 693-708.

Dunning, John H. 1977. *“Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach.”* In Bertil Ohlin, Per-Ove Hesselborn, and Per Magnus Wijkman, eds., *The International Allocation of Economic Activity*. London: Macmillan.

Federico S., 2010, *“Outsourcing versus Integration at Home or Abroad”*, Temi di discussione (Economic working papers) 742, Bank of Italy.

Feenstra, Robert C. and Gordon H. Hanson, 1996, *“Foreign Investment, Outsourcing and Relative Wages”*, in R.C. Feenstra, G.M. Grossman and D.A. Irwin, eds., *The Political Economy of Trade Policy: Papers in Honor of Jagdish Bhagwati*, Cambridge, MA: The MIT Press.

Feenstra R.C., 1998, *Integration of Trade and Disintegration of Production in the Global Economy*, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 12, 4, Fall, pp. 31-50.

Ferguson, Shon & Formai, Sara, 2012, *“Institution-Driven Comparative Advantage and Organizational Choice”*, Working Paper Series 925, Research Institute of Industrial Economics.

Goldstein, A. & L. Piscitello, 2007, *“Le Multinazionali”*, il Mulino, Bologna.

Grossman G. M., Helpman E. e Szeidl A., (2006). *“Optimal integration strategies for the multinational firm”*, *Journal of International Economics*, Elsevier, vol. 70(1), pages 216-238, September.

Grossman G.M., Rossi-Hansberg E. (2006), *The Rise of Offshoring: It's Not Wine for Cloth Anymore*, pp. 59-102.

Grossman G.M., Rossi-Hansberg E. (2008), *Trading Tasks: a Simple Theory of Offshoring*, *American Economic Review*, 98:5, pp. 1978-1997.

Helpman, Elhanan, 1984, *“A Simple Theory of International Trade with Multinational Corporations”*, *Journal of Political Economy* 92(3): 451-471.

Helpman, Elhanan, 2006, *“Trade, FDI and the Organization of Firms”*, *Journal of Economic Literature*, 44, pp. 589-630.

Helpman, Elhanan, Mark J. Melitz, and Stephen R. Yeaple, 2004, *“Export versus FDI with Heterogeneous Firms”*, *American Economic Review* 94:1, pp.300-316.

Hummels, David, J. Ishii and Kei-Mu Yi, 2001, *“The Nature and Growth of Vertical Specialization in World Trade”*, *Journal of International Economics*, 54:1, 75-96.

ICSID, 2012, *“Investment Promotion and Protection Treaties Chronological Index”*, compilato dall’International Centre for Settlement of Investment Disputes, Luglio 2012 (<https://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet?requestType=ICSIDNewsLettersRH&actionVal=ShowDocument&DocId=DCEVENTS16>).

ILO, 2013, *“Global Employment Trends 2013 Recovering from a second jobs dip”*, International Labour Office. Geneva.

Jayasuriya, Dinuk 2011 *“Improvements in the World Bank’s Ease of Doing Business Rankings: Do They Translate into Greater Foreign Direct Investment Inflows?”* Policy Research Working Paper 5787, World Bank, Washington, DC.

Krugman, Paul R. 1979, *“Increasing returns, Monopolistic Competition and International Trade”*, Journal of International Economics, vol. 9(4), pp. 469-479.

Lucas, Robert E. 1990, *“Why doesn’t capital flow from Rich to Poor Countries?”*, American Economic Review, Vol. 80, No. 2, pp. 92-96.

Mariotti S. e Mutinelli M., 2012, *“Italia multinazionale 2012. Le partecipazioni italiane all’estero ed essere in Italia”*, Rubettino, Catanzaro.

Markusen J. & A. Venables 1998, *“Multinational Firms and the New Trade Theory”*, Journal of International Economics, 46(2), 183-203.

Mattevi, Elena 2013, *“Gli Investimenti Diretti Esteri in Italia”*, Banca d’Italia, lavoro redatto per il workshop del 3-4 giugno 2013 a SaDiBa (Perugia).

Mayer, T. & G. Ottaviano , 2007, *“The Happy Few: The Internationalization of European Firms”*, Bruegel Blueprint Series, Volume III.

Melitz, Marc J. 2003, *“The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity”*, Econometrica, 71:6, pp. 1695-1725.

Nunn, Nathan 2007, *“Relationship-Specificity, Incomplete Contracts, and the Pattern of Trade”*, Quarterly Journal of Economics, 122:2, pp. 569-600.

Nunn, N. & D. Trefler 2012, *“Incomplete Contracts and the Boundaries of the Multinational Firm”*, forthcoming Journal of Economic Behavior and Organization.

Olival, A. 2012, *“The influence of Doing Business’ institutional variables in Foreign Direct Investment”*, GEE Papers Numero 48.

Onida F., 2004, *“Se il piccolo non cresce, Piccole e medie imprese italiane in affanno”*, Bologna, il Mulino.

Roberts, M. J. e Tybout, J. R., 1997, *“The Decision to Export in Colombia: An Empirical Model of Entry with Sunk Costs.”* American Economic Review, September 1997, 87(4), pp. 545-64.

Rossi S., 2006, *“La regina e il cavallo. Quattro mosse contro il declino”*, Laterza, Roma-Bari.

UNCTAD 2012. *“World Investment Report 2012”*, Ginevra.

APPENDICE: Tavole e Grafici

Tavola A1 - Composizione degli stock di IDE mondiali per settore e area di destinazione
(in percentuale sul totale di area)

| Sector/industry | 1990 | | | 2010 | | | | |
|---|---------------------|-----------------------------------|--------------|---------------------|----------------------|----------------------|-----------------------------------|--------------|
| | Developed countries | Developing & Transition economies | World | Developed countries | Developing economies | Transition economies | Developing & Transition economies | World |
| Total | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| Primary | 9.5 | 8.4 | 9.3 | 6.7 | 7.5 | 15.5 | 23.1 | 7.1 |
| Agriculture, hunting, forestry and fishing | 0.2 | 1.3 | 0.4 | 0.1 | 0.7 | 0.9 | 1.5 | 0.3 |
| Mining, quarrying and petroleum | 9.3 | 6.5 | 8.8 | 6.6 | 6.9 | 14.6 | 21.5 | 6.8 |
| Unspecified primary | 0.0 | 0.6 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Manufacturing | 40.5 | 43.6 | 41.1 | 24.7 | 24.4 | 23.7 | 48.1 | 24.6 |
| Food, beverages and tobacco | 4.5 | 2.9 | 4.2 | 3.3 | 1.7 | 3.4 | 5.1 | 2.8 |
| Textiles, clothing and leather | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 0.2 | 0.4 | 0.4 | 0.7 | 0.2 |
| Wood and wood products | 1.3 | 1.4 | 1.3 | 0.7 | 0.3 | 1.4 | 1.8 | 0.6 |
| Publishing, printing and reproduction of recorded media | 0.9 | 0.2 | 0.8 | 0.6 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.4 |
| <i>Coke, petroleum products and nuclear fuel</i> | <i>3.3</i> | <i>0.9</i> | <i>2.8</i> | <i>0.7</i> | <i>1.0</i> | <i>3.0</i> | <i>3.9</i> | <i>0.8</i> |
| <i>Chemicals and chemical products</i> | <i>7.9</i> | <i>13.2</i> | <i>8.9</i> | <i>5.0</i> | <i>3.6</i> | <i>1.3</i> | <i>4.9</i> | <i>4.5</i> |
| Rubber and plastic products | 0.8 | 0.5 | 0.8 | 0.4 | 0.3 | 0.4 | 0.7 | 0.4 |
| Non-metallic mineral products | 1.0 | 0.8 | 1.0 | 0.9 | 0.4 | 2.2 | 2.7 | 0.8 |
| <i>Metal and metal products</i> | <i>3.2</i> | <i>4.3</i> | <i>3.4</i> | <i>1.9</i> | <i>1.1</i> | <i>8.8</i> | <i>9.8</i> | <i>1.8</i> |
| <i>Machinery and equipment</i> | <i>3.4</i> | <i>2.8</i> | <i>3.3</i> | <i>1.7</i> | <i>1.0</i> | <i>0.6</i> | <i>1.5</i> | <i>1.5</i> |
| <i>Electrical and electronic equipment</i> | <i>4.4</i> | <i>5.0</i> | <i>4.5</i> | <i>1.7</i> | <i>2.4</i> | <i>0.5</i> | <i>3.0</i> | <i>1.9</i> |
| Precision instruments | 0.7 | 0.1 | 0.6 | 0.8 | 0.2 | 0.0 | 0.2 | 0.6 |
| Motor vehicles and other transport equipment | 3.1 | 2.3 | 3.0 | 2.3 | 1.9 | 0.9 | 2.7 | 2.1 |
| Other manufacturing | 0.9 | 0.8 | 0.9 | 1.1 | 0.4 | 0.2 | 0.6 | 0.9 |
| Unspecified secondary | 3.5 | 6.9 | 4.1 | 3.4 | 9.8 | 0.6 | 10.5 | 5.1 |
| Services | 49.2 | 46.7 | 48.7 | 63.6 | 66.9 | 60.3 | 127.2 | 64.4 |
| Electricity, gas and water | 0.4 | 0.8 | 0.5 | 2.6 | 1.9 | 2.0 | 4.0 | 2.4 |
| Construction | 1.1 | 1.5 | 1.2 | 0.9 | 2.0 | 2.5 | 4.5 | 1.2 |
| Trade | 12.8 | 7.1 | 11.8 | 9.7 | 8.5 | 9.3 | 17.8 | 9.4 |
| Hotels and restaurants | 1.3 | 1.3 | 1.3 | 0.4 | 1.1 | 0.7 | 1.8 | 0.6 |
| Transport, storage and communications | 1.1 | 3.7 | 1.6 | 5.6 | 6.8 | 4.6 | 11.4 | 5.9 |
| <i>Finance</i> | <i>18.1</i> | <i>26.3</i> | <i>19.6</i> | <i>26.4</i> | <i>20.1</i> | <i>14.6</i> | <i>34.7</i> | <i>24.4</i> |
| <i>Business activities</i> | <i>7.9</i> | <i>4.6</i> | <i>7.3</i> | <i>13.8</i> | <i>25.0</i> | <i>25.0</i> | <i>50.0</i> | <i>17.0</i> |
| Public administration and defence | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.5 | 0.2 | 0.0 | 0.2 | 0.4 |
| Education | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.0 |
| Health and social services | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.0 |
| Community, social and personal service activities | 0.8 | 0.0 | 0.7 | 0.3 | 0.5 | 1.2 | 1.7 | 0.4 |
| Other services | 3.1 | 0.8 | 2.7 | 0.8 | 0.4 | 0.0 | 0.4 | 0.7 |
| Unspecified tertiary | 2.4 | 0.5 | 2.1 | 2.6 | 0.3 | 0.0 | 0.3 | 1.9 |
| Private buying and selling of property | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.2 |
| Unspecified | 0.8 | 1.4 | 0.9 | 4.7 | 1.1 | 0.5 | 1.6 | 3.7 |

Fonte: Elaborazioni su dati UNCTAD

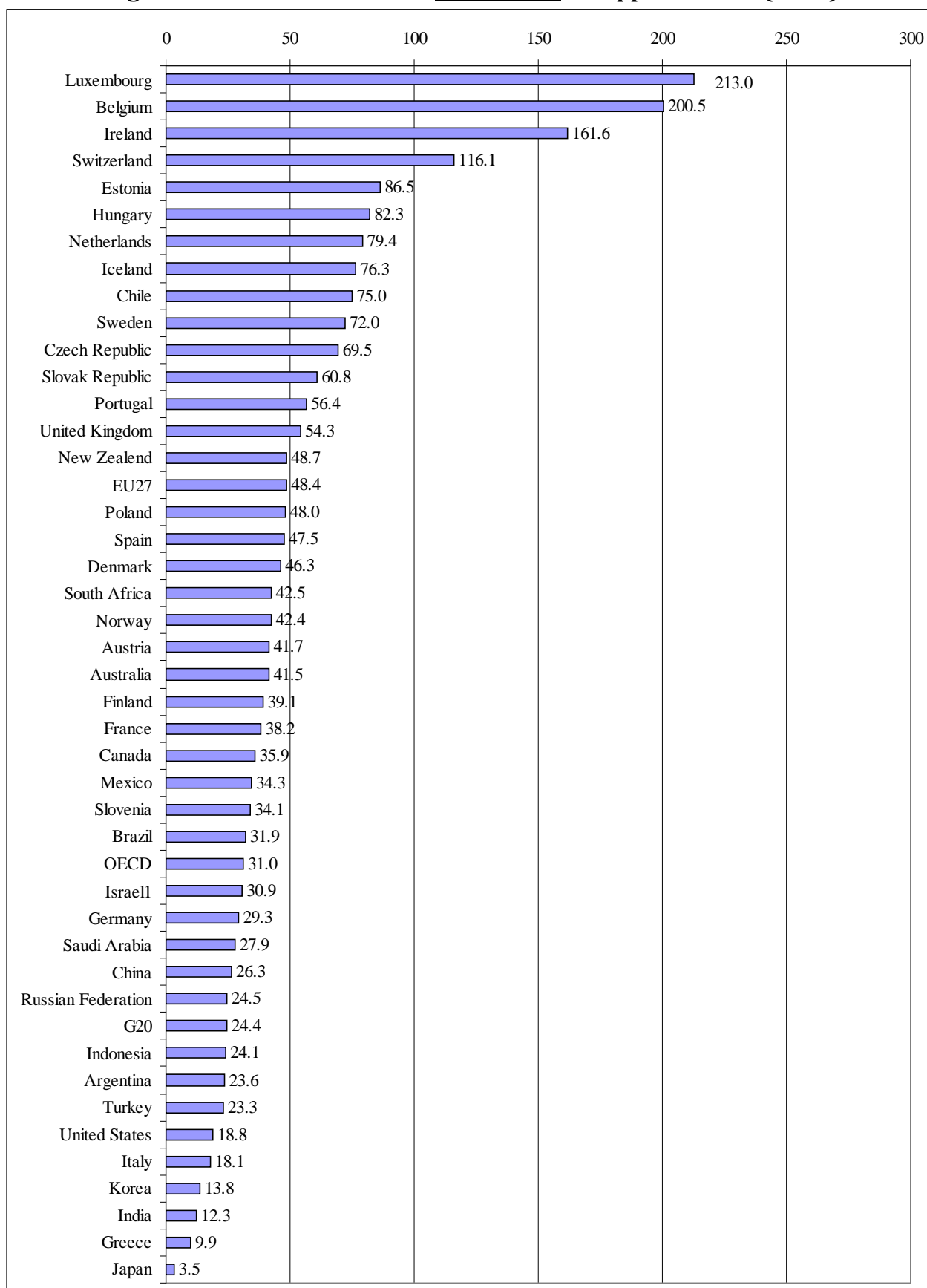
Flussi di IDE in uscita per area di origine

(valori percentuali)

| Area di origine | 1990-92 | 1993-95 | 1996-98 | 1999-2001 | 2002-04 | 2005-07 | 2008-10 | 2011 | 2012 ^P |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------------|
| MONDO | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| OECD | 97.3 | 95.7 | 95.0 | 95.1 | 92.2 | 88.2 | 81.8 | 79.7 | 77.3 |
| G-20 | 77.1 | 78.2 | 73.3 | 60.6 | 67.6 | 61.4 | 65.2 | 64.7 | 66.2 |
| UE | 54.1 | 46.4 | 55.6 | 67.2 | 45.9 | 57.6 | 42.0 | 34.5 | 29.4 |
| United States | 19.5 | 32.0 | 22.7 | 16.7 | 30.3 | 15.7 | 21.2 | 25.9 | 24.7 |
| Canada | 2.3 | 3.2 | 4.7 | 3.1 | 4.5 | 2.9 | 3.6 | 3.1 | 3.8 |
| Japan | 15.8 | 6.7 | 4.9 | 2.9 | 4.5 | 3.8 | 5.8 | 7.1 | 8.6 |
| United Kingdom | 8.8 | 13.5 | 14.7 | 15.9 | 10.4 | 11.1 | 5.9 | 6.6 | 5.0 |
| France | 14.5 | 7.3 | 7.7 | 12.4 | 7.8 | 8.8 | 7.6 | 5.6 | 4.4 |
| Germany | 10.4 | 9.1 | 12.2 | 6.5 | 2.2 | 8.3 | 5.9 | 3.2 | 4.7 |
| Italy | 3.3 | 2.2 | 2.3 | 1.3 | 2.2 | 4.0 | 2.7 | 2.9 | 2.1 |
| Spain | 1.6 | 1.5 | 2.8 | 4.3 | 6.0 | 6.4 | 2.8 | 2.3 | -0.3 |
| Korea | 0.6 | 0.9 | 0.9 | 0.3 | 0.6 | 0.8 | 1.4 | 1.3 | 1.7 |
| Mexico | | | | 0.4 | 0.3 | 0.5 | 0.6 | 0.7 | 1.8 |
| Turkey | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.3 |
| Brazil | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 0.1 | 0.6 | 0.9 | 0.5 | -0.1 | -0.2 |
| China ⁶ | 0.9 | 1.0 | 0.5 | 0.3 | 0.2 | 1.1 | 3.5 | 2.7 | 4.4 |
| India | | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.3 | 0.8 | 1.1 | 0.8 | 0.6 |
| Indonesia | | | | | 0.5 | 0.2 | 0.2 | 0.5 | 0.4 |
| Russia | | 0.2 | 0.4 | 0.3 | 1.3 | 1.9 | 3.1 | 3.0 | 2.2 |
| Saudi Arabia | | | | | | 0.0 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| South Africa | 0.5 | 0.5 | 0.3 | 0.0 | 0.1 | 0.2 | 0.0 | 0.2 | 0.3 |
| Totale emergenti | 1.7 | 2.0 | 1.5 | 1.1 | 3.4 | 5.6 | 9.4 | 8.1 | 10.0 |

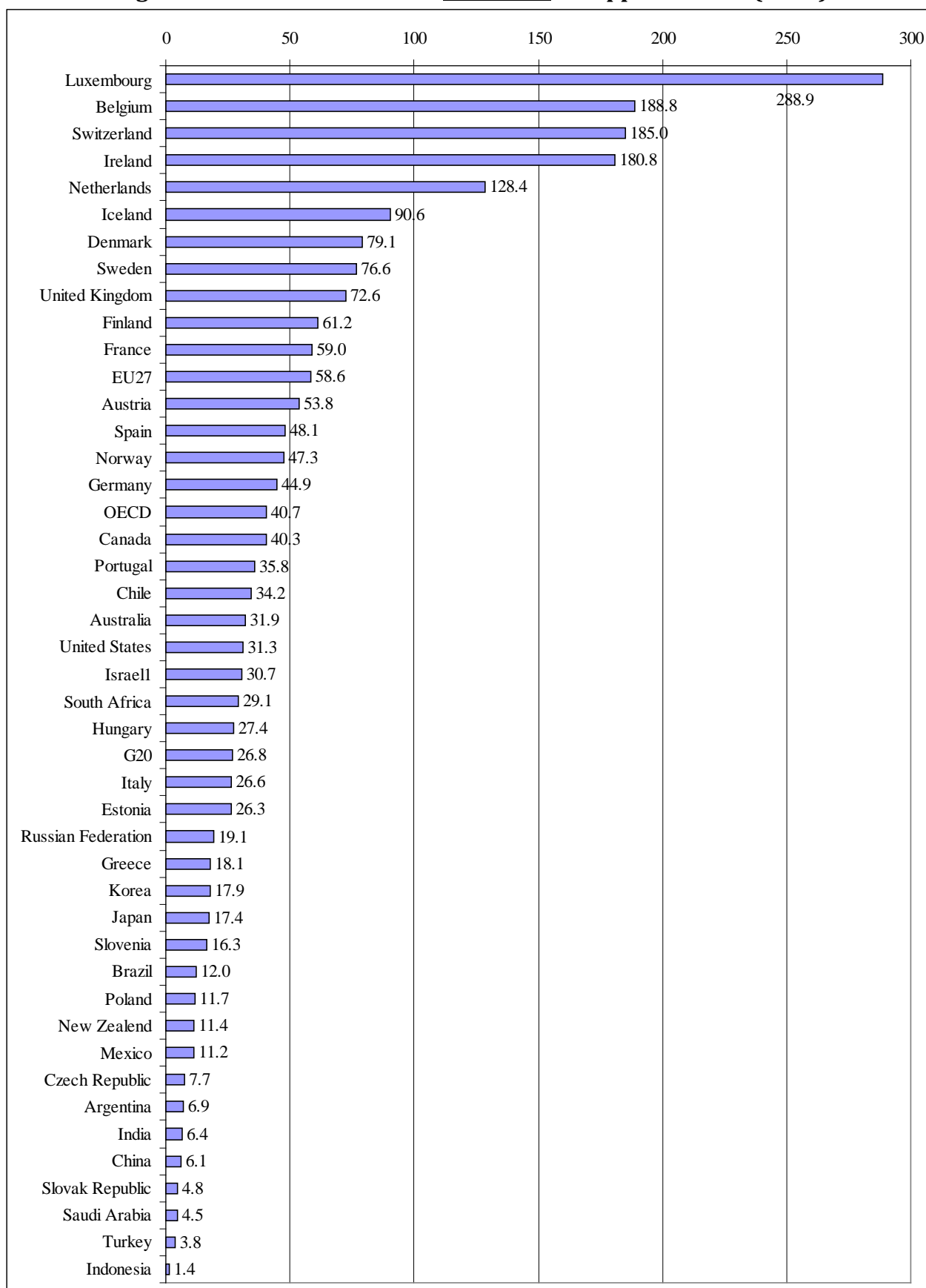
Fonte: Elaborazioni su dati OCSE; il "totale emergenti" è riferito ai soli paesi e anni riportati nella tavola.

Figura A1. Consistenze di IDE in entrata in rapporto al PIL (2012)



Fonte: Elaborazioni su dati OCSE

Figura A2. Consistenze di IDE in uscita in rapporto al PIL (2012)



Fonte: Elaborazioni su dati OCSE