

GLI INVESTIMENTI DIRETTI ITALIANI ALL'ESTERO ED ESTERI IN ITALIA NEL TRIENNIO 1993-'95

di Sergio Mariotti* e Marco Mutinelli**

1. Un quadro di riferimento¹

Gli ultimi dieci anni hanno rappresentato un periodo di rilevanti mutamenti per l'integrazione internazionale dell'industria italiana, grazie segnatamente all'espansione multinazionale delle nostre imprese. Ancora a metà degli anni ottanta la consistenza degli investimenti in uscita era infatti decisamente modesta in rapporto all'investimento in entrata ed il numero di addetti delle imprese industriali italiane a partecipazione estera era due e più volte quello degli addetti delle imprese industriali estere partecipate dall'Italia.

A partire da allora ha preso avvio una fase di inseguimento multinazionale. Nel periodo 1986-1993 il numero degli addetti delle imprese industriali estere partecipate dall'Italia è cresciuto di ben due volte e mezzo, mentre sul lato dell'entrata la crescita degli addetti nelle imprese industriali a partecipazione estera è stata contenuta nell'8%. Come risultato di tali andamenti, all'avvio dell'attuale decennio, per la prima volta nella storia dell'economia italiana, il saldo tra gli addetti nelle partecipazioni industriali dirette estere in uscita ed in entrata è divenuto favorevole al lato dell'investimento italiano all'estero. La situazione fotografata all'inizio del 1994 in occasione dell'aggiornamento del database Reprint, sviluppato presso il Dipartimento di Economia e Produzione del Politecnico di Milano e frutto di una poliennale ricerca promossa dal CNEL, vedeva 575mila addetti in imprese produttive estere partecipate da investitori italiani contrapporsi a poco meno di 500mila addetti in imprese industriali italiane partecipate dall'estero (Tavola 1)².

Ad un più attento esame, tuttavia, la consistenza delle partecipazioni in entrata appariva ancora "strategicamente" predominante. Il confronto basato sugli addetti collegati alle partecipazioni estere in entrata ed in uscita totali premiava infatti il lato dell'uscita, grazie alla presenza di una significativa componente di partecipazioni italiane in paesi con funzione di produzione - dati i prezzi relativi di capitale e lavoro - polarizzata su tecnologie utilizzatrici di lavoro. In termini di fatturato delle imprese partecipate la consistenza delle partecipazioni in entrata (circa 144 mila miliardi di lire) sopravanzava ancora quella delle partecipazioni in uscita (sia pur di poco al di sotto della soglia dei 100 miliardi di lire). Se poi si consideravano le sole partecipazioni di controllo, il rapporto entrata/uscita rimaneva inequivocabilmente favorevole all'entrata anche in termini di addetti delle imprese partecipate. Soprattutto, la composizione settoriale delle partecipazioni appariva qualitativamente differente sui due lati: il bilancio tra entrata ed uscita era favorevole al lato dell'uscita nei settori tradizionali ed in quelli con forti economie di scala, mentre era nettamente sfavorevole nei comparti specialisti e ad elevata intensità tecnologica.

Occorre inoltre rilevare come il relativo bilanciamento tra uscita ed entrata raggiunto dall'Italia si confrontasse con una situazione degli altri paesi industrializzati generalmente più favorevole al lato dell'uscita, confermando il permanere di un certo gap strutturale del paese rispetto al contesto internazionale. Per l'investimento in entrata, il grado di internazionalizzazione produttiva, misurato dal rapporto tra gli occupati nelle imprese a partecipazione estera e l'occupazione industriale interna al paese, era pari a fine 1993 al 16% e simile a quello degli altri grandi paesi europei (Tavola 2). Sul lato dell'uscita, invece, il rapporto tra gli occupati nelle partecipate all'estero

* Politecnico di Milano, Dipartimento di Economia e Produzione

** Università degli Studi di Pavia, Dipartimento di Economia Politica e Metodi Quantitativi

¹ Il lavoro è frutto del lavoro comune degli autori. Tuttavia, Sergio Mariotti è responsabile della stesura dei paragrafi 1 e 4, mentre a Marco Mutinelli si devono i paragrafi 2 e 3.

² Per informazioni sulla metodologia ed i contenuti del database Reprint si rimanda a Cominotti e Mariotti (1994), volume nel quale è pubblicato l'aggiornamento ad inizio 1994.

delle imprese a base nazionale e l'occupazione interna era pari per l'Italia al 18,5%, contro il 22,9% raggiunto dal Regno Unito già nel 1981, il 24% della Germania nel 1992 ed il 30,1% della Francia nello stesso 1992.

I primi anni novanta avevano infine visto il progressivo rallentamento della spinta propulsiva delle maggiori imprese industriali del paese, principali protagoniste negli anni ottanta. Fortunatamente, un inedito protagonismo dei gruppi di media taglia attivi nei settori di tradizionale competitività dell'industria italiana ed il crescente coinvolgimento nei processi di crescita all'estero delle piccole e medie imprese hanno saputo dare continuità e nuovo propellente alla dinamica dell'internazionalizzazione dell'industria italiana, aprendo la prospettiva di una più diffusa ed intensa proiezione all'estero del capitalismo privato italiano.

Ed è proprio in relazione al determinarsi di questa prospettiva che la dinamica degli investimenti diretti esteri (IDE) nel periodo più recente merita grande attenzione, anche per i mutamenti e gli shock macroeconomici che lo hanno caratterizzato. Nel presente contributo vengono presentati e discussi i dati preliminari estratti dal database Reprint riguardanti i nuovi investimenti e le dismissioni registrati sui due lati dell'internazionalizzazione produttiva dell'industria italiana nell'ultimo triennio³. Ne emergono molti elementi contraddittori e conseguenti preoccupazioni per l'evoluzione a medio termine. All'analisi delle principali tendenze sono dedicati i prossimi due paragrafi, riferiti rispettivamente agli investimenti diretti italiani all'estero ed agli investimenti diretti esteri in Italia. Ad essi seguiranno brevi considerazioni conclusive.

2. Tendenze e prospettive per l'internazionalizzazione attiva

Il quadro evolutivo del triennio 1993-1995

Cominciamo dal dato generale rappresentato dal fatto che a partire dal 1993, in presenza di elementi congiunturali decisamente sfavorevoli quali la forte svalutazione della lira e la recessione interna, la crescita multinazionale dell'industria italiana ha registrato un brusco rallentamento. L'espansione produttiva all'estero delle nostre imprese è proseguita, ma l'attuale ritmo di crescita appare lontano da quello che aveva caratterizzato i primi anni novanta.

In particolare, l'analisi di lungo periodo, illustrata nel Grafico 1, evidenzia come a partire dalla metà dello scorso decennio il numero delle nuove iniziative sia andato costantemente crescendo fino al 1992, quando si sono registrate ben 269 nuove partecipazioni italiane in imprese industriali all'estero. Tale fase favorevole dell'internazionalizzazione del paese è enfatizzata dal fatto che negli anni 1991-1992 l'espansione sia proseguita anche a fronte di un rallentamento del ciclo mondiale degli IDE e senza che si registrassero nè a livello aggregato nè di settore evidenti processi di sostituzione tra IDE ed esportazioni. L'inversione di tendenza si ha con il brusco rallentamento del 1993 ed appare confermata dai dati provvisori relativi al 1994 ed al 1995, che indicano un numero di nuove iniziative stagnante nell'intorno di 150 per anno⁴.

L'andamento appare ancora più insoddisfacente qualora l'analisi venga svolta in termini di addetti delle imprese industriali estere di nuova partecipazione italiana (Grafico 2). A fronte delle oltre 100.000 unità del 1992 e delle oltre 60.000 del 1993, nel 1994 e nel 1995 l'occupazione collegata ai nuovi investimenti diretti esteri italiani si è attestata al di sotto dei 40.000 addetti per anno⁵.

³ Al momento della stesura del presente contributo (maggio 1996) l'indagine sul campo per l'aggiornamento del database Reprint alla data del 1.1.1996 è in pieno svolgimento e i dati definitivi saranno disponibili solo verso la fine del corrente anno. I dati di seguito analizzati devono pertanto essere considerati provvisori.

⁴ Occorre rilevare come le fonti di informazioni disponibili utilizzate per la costruzione del database Reprint siano, singolarmente prese, certamente carenti. Ne deriva l'esigenza di una meticolosa opera di integrazione e confronto delle fonti, cui segue una verifica sul campo. Ciò riguarda soprattutto le iniziative che comportano investimenti assai contenuti e tali da non essere segnalati pubblicamente, situazione che riguarda in particolare i soggetti investitori di minori dimensioni, le cui operazioni sfuggono spesso a qualsivoglia rilevazione. Tale fase della ricerca non si è ancora conclusa ed è dunque probabile che in sede consuntiva la numerosità delle iniziative possa essere parzialmente corretta verso l'alto.

⁵ È nostra opinione che la probabile sottostima riguardante le iniziative degli anni più recenti di cui si è discusso nella nota precedente sia certamente più contenuta (e comunque inferiore al 10% del totale) se misurata in termini di consistenza (ad es. tramite il numero di addetti coinvolti) e non di numerosità delle iniziative.

Fortunatamente, i dati preliminari relativi al 1994 ed al 1995 evidenziano anche il "raffreddamento" delle dismissioni (Grafico 3), dopo una forte accelerazione nel biennio 1992-1993, principalmente determinata dalle ristrutturazioni dei grandi gruppi privati e pubblici e dalla cancellazione dal novero degli IDE italiani delle partecipazioni all'estero di imprese quali Cinzano, Martini & Rossi, SIV-Società Italiana Vetro, Teleco Cavi e Farmitalia-Carlo Erba, a loro volta entrate a far parte di gruppi multinazionali esteri⁶.

Gli orientamenti geografici e settoriali

Il periodo 1993-1995 segna anche importanti cambiamenti dal punto di vista della composizione geografica dell'IDE, con un significativo ridimensionamento delle iniziative nelle aree industrializzate (Tavola 3). L'incidenza dell'Europa occidentale, pari mediamente al 53% nel triennio 1990-1992, scende al 35% nel triennio successivo (ed al 32% nel 1995), mentre il Nord America vede la sua quota ridursi da un già modesto 11% all'8% (5% nel 1995). Il peso dell'Europa orientale si stabilizza sopra il 25% del totale, dopo aver toccato il 35% nel 1992, mentre in decisa crescita sono l'America Latina (dal 6% al 13%) e l'area del Pacifico⁷ (dal 5% al 10%). Quest'ultimo dato deve essere valutato positivamente, in quanto l'industria italiana ha finora partecipato in misura assai modesta ai flussi di investimento verso un'area che presenta tassi di crescita del prodotto interno lordo assai elevati e da alcuni anni è al centro dell'attenzione dei grandi investitori internazionali⁸.

Tuttavia, se il rinnovato interesse degli investitori italiani verso le aree in via di sviluppo si concilia con le più generali tendenze emerse a livello mondiale, nondimeno la forte contrazione delle iniziative in Europa occidentale e in Nord America appare un preoccupante sintomo di una ridotta capacità di crescita dell'industria italiana sui grandi mercati oligopolistici dell'Occidente, ove i vantaggi competitivi risiedono principalmente nello sviluppo e nell'uso di tecnologie e tecniche manageriali avanzate.

Per quanto concerne la ripartizione macro-settoriale (Tavola 4), il periodo più recente non evidenzia mutamenti di rilievo rispetto ad un quadro ormai consolidato, che vede i settori caratterizzati da elevate economie di scala pesare per oltre la metà del totale delle nuove iniziative, i settori tradizionali per circa un quarto, mentre i settori specialistici della meccanica e dell'elettromeccanica strumentale e quelli dell'alta tecnologia si attestano su quote modeste, rispettivamente attorno al 15% ed al 10%. Il basso profilo del comparto ad elevata intensità tecnologica non sorprende, data la fragilità dell'industria italiana nei settori dell'alta tecnologia e il ristretto numero di grandi e medio-grandi imprese a base italiana in settori quali l'informatica, l'elettronica, le telecomunicazioni, la farmaceutica e la chimica fine, che a livello mondiale sono tra i principali protagonisti dei processi di internazionalizzazione produttiva. Si conferma preoccupante anche la situazione nei settori del comparto specialistico, nei quali l'Italia vanta importanti punti di eccellenza ed una buona competitività in termini di commercio estero, ma di fatto è presente sui mercati mondiali prevalentemente con un insieme di piccole e medie imprese, talvolta ad elevato profilo qualitativo, ma non sempre dotate di

⁶ Anche in questo caso è opportuno rilevare che nel corso dell'indagine sul campo ancora in corso emergeranno di certo, su entrambi i lati del processo di internazionalizzazione, ulteriori dismissioni di entità minore sinora sfuggite alla rilevazione, che peraltro non dovrebbero modificare sostanzialmente il quadro complessivo.

⁷ Il riferimento è alla vasta area geografica che include i paesi del sud-est asiatico (le quattro "tigri", la penisola indocinese, la Cina ed il Giappone) e l'Oceania.

⁸ Basti a questo proposito osservare come nel 1994 gli investimenti diretti italiani in Cina siano risultati pari a 205 milioni di US\$, a fronte di un totale di 33,8 miliardi di US\$. La scarsa presenza produttiva delle imprese italiane in Cina si inserisce peraltro in un contesto di debolezza che caratterizza tutta l'Unione Europea: si stima infatti che solo il 2% degli IDE in tale paese provenga dai paesi UE. È inoltre opportuno ricordare che il database Reprint censisce gli investimenti *greenfield* solo dal momento in cui viene avviata l'attività industriale. Sono dunque escluse dalle analisi svolte in queste pagine le iniziative già annunciate, ma non ancora operative (attualmente, nella sola Cina si trovano in tale situazione almeno 50 IDE industriali italiani).

strutture tali da garantire loro un sufficiente potere di mercato nell'arena oligopolistica internazionale.

L'allargamento del club degli investitori

L'involuzione degli anni più recenti non ha bloccato la tendenza manifestatasi con i primi anni novanta, verso il deciso allargamento del club degli investitori italiani all'estero a numerose piccole e medie imprese. Questa tendenza, oltrechè esprimere un'inedita capacità di crescita delle imprese minori italiane, si inquadra in un più generale processo che a livello mondiale ha visto aumentare, soprattutto nei paesi sviluppati, gli IDE delle piccole e medie imprese (PMI)⁹.

Per quanto concerne il nostro paese, nel giro di soli sei anni (1990-1995) il numero dei soggetti investitori censiti dal database Reprint è cresciuto da meno di 300 ad oltre 500 unità, oltre i 3/4 dei quali sono imprese (o gruppi di imprese) con meno di 500 addetti. Ovviamente, tale categoria di investitori contribuisce in misura ben più modesta alla consistenza complessiva della presenza produttiva all'estero: ad inizio 1994, la quota spettante alle "piccole multinazionali" sullo stock delle partecipazioni all'estero si attestava al 31% delle imprese partecipate, all'11% dei relativi addetti e solo al 5% del fatturato. Tuttavia, è necessario sottolineare come sul totale delle nuove partecipazioni estere assunte dall'industria italiana la quota ad esse addebitabile sia triplicata tra il 1986 ed il 1993, crescendo dal 15% al 45% del totale, per poi stabilizzarsi nel biennio 1994-1995 attorno al 36% (Grafico 4).

Come era facile attendersi, le partecipazioni estere delle multinazionali di minori dimensioni si concentrano prevalentemente nei settori tradizionali - soprattutto tessile, abbigliamento, cuoio, pelletteria, calzature, prodotti in legno - e della meccanica strumentale, ove il "sistema Italia" gode di buona competitività internazionale (Grafico 5). Si segnala tuttavia anche la presenza di alcune "piccole multinazionali" attive in nicchie dell'alta tecnologia, le cui limitate dimensioni riflettono probabilmente requisiti di efficienza produttiva e gestionale e rappresentano una risposta efficiente alle esigenze di differenziazione di prodotto espresse dal mercato ed all'esistenza di economie di scala di prodotto specifico e di processi cumulativi di apprendimento specialistico.

Dal punto di vista dell'orientamento geografico, le piccole multinazionali italiane hanno trovato grandi opportunità di sviluppo nei paesi dell'ex blocco comunista (Grafico 6). L'Europa orientale ha assorbito infatti circa un terzo (33,1%) delle iniziative degli investitori di minori dimensioni nell'ultimo decennio, a fronte di un'incidenza complessiva del 15,4%. Comparativamente, assai meno stimolante nei confronti dell'internazionalizzazione produttiva è risultato invece per le piccole imprese italiane il processo di unificazione europea, come testimonia il fatto che la quota relativa all'Unione Europea in termini di occupazione delle imprese partecipate risulta per esse pari al 34,4% (contro un'incidenza media del 50,6%). All'interno dell'Europa occidentale, i flussi di investimento delle PMI italiane hanno peraltro privilegiato i paesi culturalmente e geograficamente più vicini (Francia, Spagna e Svizzera) mentre alquanto limitate sono sia in numero che in consistenza le loro attività industriali in Germania, Regno Unito e più in generale in tutta l'area settentrionale del Vecchio Continente.

Per quanto concerne l'origine delle piccole multinazionali italiane, quasi la metà di esse (48,8%) proviene dalle regioni nord-occidentali del paese ed oltre un terzo (34,2%) dalla sola Lombardia (Grafico 7); poco meno di un altro terzo (32,3%) proviene dalle regioni nord-orientali (in particolare Veneto ed Emilia-Romagna), mentre l'incidenza delle regioni centrali (Toscana, Umbria, Marche e Lazio) è inferiore al 13% e quella delle regioni meridionali si ferma al 6%.

⁹ A proposito si vedano le evidenze empiriche raccolte da Unctad (1993).

Il crescente coinvolgimento delle imprese di minori dimensioni nei processi di internazionalizzazione produttiva sollecita l'approfondimento della natura specifica e delle logiche di crescita multinazionale delle "piccole multinazionali" del nostro paese.

I risultati preliminari di una ricerca in corso di svolgimento da parte degli autori delineano alcune logiche settoriali. Nei settori scale intensive l'IDE delle piccole multinazionali italiane assume prevalentemente natura market seeking e l'Europa (soprattutto occidentale, ma anche orientale) ne costituisce il target privilegiato. In un numero non trascurabile di casi, l'internazionalizzazione produttiva delle PMI italiane è stata "trascinata" dai processi di espansione multinazionale delle grandi e medio-grandi imprese del nostro paese, secondo una modalità ben descritta dal modello "follow the customer" (Kindleberger, 1983)¹⁰. Esempio a tal proposito è il caso degli IDE effettuati in Polonia da alcune PMI italiane abituali fornitrici di Fiat Auto, ma non mancano esempi anche nel settore della componentistica per elettrodomestici.

Anche nei settori specialistici della meccanica strumentale l'IDE assume prevalente caratteristiche market seeking; in questo comparto, tuttavia, cresce la quota di partecipazioni localizzate nelle aree geografiche più lontane (Americhe, area del Pacifico), ove sovente vengono decentrate le fasi di montaggio/assemblaggio in relazione ad esigenze di contenuto locale della produzione e/o sia di contenimento dei costi di trasporto. Peraltro, in alcuni casi la partecipazione all'estero è stata assunta dall'impresa italiana quale condizione necessaria per concludere contratti di fornitura di impianti chiavi in mano e di trasferimento di know-how e dunque il respiro strategico dell'IDE è assai limitato.

Più variegati i sentieri di internazionalizzazione delle piccole multinazionali italiane nei settori a più elevato livello tecnologico. Accanto ad una serie di iniziative market seeking, sia nei paesi avanzati che nei paesi in via di sviluppo, un ingrediente importante nella decisione di investimento è talvolta rappresentato dall'accesso agli assets di un'impresa estera che dispone di tecnologie o prodotti complementari a quelli dell'investitore italiano. Meno significativa appare invece in tale comparto la componente di investimenti labour seeking.

Le iniziative delle imprese del comparto tradizionale, per lo più concentrate negli anni più recenti, hanno avuto come direttrice geografica privilegiata l'Europa orientale. Due le situazioni più frequentemente ricorrenti in tale area. La prima riguarda gli investimenti labour seeking, che assumono particolare rilievo nei settori dell'abbigliamento, delle calzature e della pelletteria, nei quali la delocalizzazione di attività ad elevata intensità di lavoro è favorita da salari reali attestati su standard notevolmente inferiori a quelli occidentali, a fronte di un discreto livello qualitativo delle risorse umane. La seconda è quella degli investimenti resource seeking, volti a favorire l'accesso privilegiato a materie prime e prodotti intermedi disponibili a basso costo nella regione, spesso in conseguenza a croniche eccedenze produttive (ad es. nel settore del legno e nelle industrie della prima trasformazione dei metalli e dei minerali non metalliferi). In questi casi, la scelta tra IDE e relazioni di mercato o quasi-mercato (subfornitura ed altri accordi contrattuali, che rimangono tuttora le modalità prevalenti per delocalizzare le attività labour-intensive o approvvigionarsi di materie prime e semilavorati) viene principalmente determinata dal trade-off tra la flessibilità nella gestione degli approvvigionamenti e le esigenze in termini di qualità del prodotto, tempi di consegna e sicurezza dell'accesso alle risorse.

¹⁰ Tale modello è stato originariamente utilizzato per spiegare il decollo e l'espansione degli IDE nel settore dei servizi alle imprese, in relazione alla difficile esportabilità di tali servizi ed alla necessità di una stretta interazione tra fornitore basate su relazioni di fiducia, riservatezza ed affidabilità nello scambio di informazioni. Tutto ciò implica che il produttore di servizi "segua" il cliente nelle scelte di internazionalizzazione, traendo esso stesso benefici da questa relazione privilegiata. Il modello "follow the customer" trova dunque oggi una significativa estensione anche nel comparto industriale, in relazione al formarsi di relazioni privilegiate cliente-fornitore che impongono vincoli di contiguità fisica tra le parti (partnership evolute, coordinamento just-in-time, ecc.),

3. Tendenze e prospettive dell'internazionalizzazione passiva

Il quadro evolutivo del triennio 1993-1995

La recente dinamica dell'internazionalizzazione in entrata pone in luce un'altra serie di preoccupazioni. Esauritasi la spinta determinata dalla prospettiva del mercato unico continentale, che aveva favorito un discreto sviluppo dell'IDE in entrata nella seconda metà degli anni ottanta, nei primi anni novanta l'interesse degli investitori internazionali nei confronti del nostro paese è scemato e con esso la numerosità delle nuove iniziative, sia acquisitive che di insediamento greenfield. In particolare, nel biennio 1994-1995 la numerosità dei nuovi investimenti è rimasta ben al di sotto dei valori registrati negli ultimi anni ottanta (Grafico 8), anche se si registra una crescita consistente, rispetto agli anni precedenti, degli addetti coinvolti nelle nuove partecipazioni (Grafico 9), dovuta principalmente alla taglia dimensionale delle partecipazioni acquisite dagli investitori esteri in seguito alle privatizzazioni ed alle dismissioni delle partecipazioni statali. A tale fenomeno è infatti addebitabile oltre un terzo degli addetti collegati ai nuovi investimenti diretti esteri del 1994 e quasi il 70% di quelli del 1995. In Tavola 5 è riportato l'elenco dei casi di maggior rilievo, evidenziando le principali imprese (o gruppi di imprese) dismesse dalle partecipazioni statali nel triennio 1993-1995 e nel primo quadrimestre 1996, i relativi investitori esteri, la loro nazionalità e la tipologia della partecipazione da essi assunta (di controllo, paritaria e/o minoritaria). Di un certo peso tra le iniziative più recenti sono anche alcuni investimenti collegati a partnership internazionali tra grandi gruppi nazionali ed esteri, che spesso hanno comportato contestualmente anche nuove partecipazioni all'estero da parte dell'impresa italiana coinvolta (Snia-Rhône Poulenc, Montedison-Shell, Fiat-Lear Seating, Bormioli-Gervais Danone i casi più significativi).

L'andamento dei disinvestimenti mostra una tendenza lentamente decrescente nei primi anni novanta che sembra accentuarsi nel 1995, anno nel quale le dismissioni finora registrate non sono più di una ventina e riguardano generalmente imprese di modesta consistenza (Grafico 10); tuttavia, solo i dati definitivi potranno consentire di esprimere valutazioni più puntuali a questo proposito.

La stagnazione delle iniziative degli investitori esteri in questi anni ha deluso le aspettative di chi si attendeva che, almeno congiunturalmente, la svalutazione della lira avrebbe attratto un flusso di investimenti dall'estero, grazie ai minori costi di acquisto degli assets delle imprese localizzate nel nostro paese per gli investitori la cui valuta si è rivalutata. Esistono peraltro buone argomentazioni teoriche a sostegno di tale tesi, basate sulle imperfezioni e sulle asimmetrie informative che caratterizzano il mercato internazionale dei capitali¹¹. Viceversa, il fatto che la svalutazione della lira non abbia stimolato una significativa ripresa degli investimenti diretti esteri in Italia ha dato adito a due possibili interpretazioni. La prima, di carattere strutturale, fa dipendere la perdita di attrattività del paese dal deterioramento della situazione interna, con riguardo sia alla qualità dell'offerta di fattori localizzativi e di economie esterne, sia alle condizioni di stabilità politico-istituzionale. In tale luce, la svalutazione verrebbe percepita dagli investitori internazionali come una "bad news" che rafforza il giudizio negativo sul paese¹². La seconda, di natura più congiunturale, addebita all'instabilità valutaria l'involutione degli investimenti esteri. Secondo tale ipotesi è l'incertezza per sé sul corso del tasso di cambio che determina il rinvio delle decisioni di investimento, con la conseguenza di un accumulo potenziale di investimenti pronti a materializzarsi non appena lo scenario si presterà a più certe previsioni.

Solo più approfondite indagini possono consentire di redimere tale questione. In ogni caso, se si escludono casi specifici di settore, l'attuale evoluzione evidenzia come i timori

¹¹ Si veda a tale proposito Froot e Stein (1991).

¹² È questa l'interpretazione proposta da Guelpa (1996). Attraverso un esercizio econometrico, l'autore propone un'interpretazione empirica a sostegno dell'ipotesi che per l'Italia valga una relazione "rovesciata" rispetto a quanto suggerito dalla teoria dell'imperfezione dei mercati: la svalutazione (rivalutazione) della lira determina il decremento (incremento) degli IDE, in ragione del suo valore "segnalatico".

ciclicamente ricorrenti di un processo di "colonizzazione" dell'industria italiana da parte delle multinazionali estere debbano essere ridimensionati. Si deve al contrario avanzare la preoccupazione che l'Italia rimanga sempre più esclusa dal circuito dei grandi investimenti internazionali, con riguardo sia alle nuove iniziative industriali (investimenti greenfield), che alle acquisizioni cross border. In particolare, gli investimenti greenfield seguono ormai logiche insediative per grandi aree regionali, piuttosto che nazionali, privilegiando, per quanto concerne l'Europa, le aree industriali più adeguatamente attrezzate per dotazione di fattori localizzativi ed esternalità. In questo quadro, anche le aree più avanzate del paese, che nulla sembrerebbero dover invidiare per livello di industrializzazione e di offerta di servizi rispetto ai grandi centri europei, perdono sistematicamente il confronto sul piano dell'attrattività delle nuove iniziative industriali. Occorre infatti rilevare come nel corso della prima metà degli anni novanta il numero delle iniziative greenfield sia stato di poco superiore alla trentina, per un'incidenza inferiore all'8% sul totale dei nuovi investimenti diretti esteri in entrata¹³.

Gli orientamenti geografici e settoriali

All'interno di questo quadro, l'analisi delle macro-strutture geografiche e settoriali delle nuove partecipazioni estere consente di evidenziare ulteriori punti di interesse.

Per quanto concerne l'origine geografica degli investitori, il periodo più recente vede la chiara ripresa del Nord America, con una crescita del 60% del numero di iniziative nel triennio 1993-1995 rispetto a quello precedente (Tavola 6). Ad essa fa riscontro un significativo calo degli investimenti europei (-28,7% in termini di numero di iniziative), solo in parte giustificabile con la chiusura del ciclo di investimenti stimolati dall'unificazione del mercato continentale, e soprattutto un tracollo delle nuove iniziative giapponesi, già assai sporadiche in precedenza (dal 6% all'1% del totale). Queste tendenze appaiono per lo più coerenti con la dinamica internazionale degli IDE, che segnala la ripresa nel 1993 degli investimenti statunitensi, la stagnazione attorno a valori più che dimezzati rispetto ai primissimi anni novanta del Giappone e l'andamento oscillante e diversificato dei maggiori paesi europei.

Dal punto di vista settoriale, nel periodo 1993-1995 il numero delle iniziative risulta in calo in ciascuno dei tre quattro macro-aggregati alla Pavitt nei confronti del triennio precedente (Tavola 7). L'andamento negativo risulta particolarmente accentuato (-41%) nel comparto specialistico, che vede così ridursi la sua quota dal 21% al 15% del totale ad esclusivo vantaggio del comparto dei settori ad elevata intensità di scala, il quale evidenzia al contrario una sostanziale tenuta (-6,8% la contrazione del numero di iniziative).

Attenzione merita la distribuzione delle nuove iniziative sul territorio nazionale. A fine 1993, le regioni nord-occidentali ospitavano il 54,1% degli stabilimenti delle imprese a partecipazione estera, contro il 20,9% del Nord-est, il 13,5% delle regioni centrali e l'11,5% delle regioni meridionali ed insulari. L'analisi della ripartizione degli stabilimenti delle imprese divenute a partecipazione estera nel biennio 1994-1995 evidenzia la tendenza ad un certo riequilibrio della distribuzione, con le regioni centrali e quelle meridionali ed insulari in recupero rispettivamente di 6 e 2 punti percentuali. Tale recupero non può tuttavia essere interpretato come un segnale certo di ripresa di attrattività del Mezzogiorno nei confronti degli investitori esteri, essendo soprattutto conseguenza della presenza di vari impianti delle imprese dismesse dalle Partecipazioni statali o privatizzate. Depurando tale effetto, la quota relativa alla regioni meridionali scende al 10,8% del totale e non si registra alcuna altra iniziativa nelle due isole maggiori.

¹³ Da tale computo sono esclusi gli investimenti di *up-grading* che comportano la creazione di nuovi impianti produttivi da parte di imprese partecipate dall'estero già industrialmente operative nel paese, rispetto ai quali non è possibile esprimere valutazioni attendibili, non essendo ancora disponibili i dati consuntivi del database *Re-print* relativi all'attività nel biennio 1994-'95 delle imprese a partecipazione estera già attive nel paese prima del 1994.

4. Conclusioni

Il bilancio degli ultimi anni circa la dinamica degli IDE sia in entrata che in uscita mostra molte più ombre che luci, queste ultime essendo rappresentate principalmente dal crescente coinvolgimento delle PMI italiane nel processo di internazionalizzazione produttiva, aspetto cui abbiamo dedicato specifica attenzione in precedenza.

Il corrente periodo è dominato dalla svalutazione della lira e dalle difficoltà economiche ed istituzionali del paese. Sebbene lo stato dell'arte della teoria dei mercati finanziari e la ancora scarsa e contraddittoria evidenza empirica prodotta dagli studi internazionali in proposito invitino alla cautela, all'evoluzione negativa che abbiamo segnalato per il triennio 1993-1995 non sembra del tutto estraneo l'andamento delle variabili macroeconomiche e del tasso di cambio in particolare. Quest'ultimo sembra avere agito in modo asimmetrico sui due lati degli IDE in uscita ed in entrata, ma comunque con un esito perverso.

Sul fronte dell'uscita, la caduta della numerosità e della taglia delle iniziative produttive delle imprese italiane all'estero, indica una battuta d'arresto nell'"inseguimento multinazionale" avviato dal paese. E' pur vero che il rallentamento può essere spiegato da motivi di natura fisiologica, ovvero dalla necessità, soprattutto da parte dei protagonisti più impegnati nella straordinaria crescita internazionale del periodo a-cavallo tra il vecchio ed il corrente decennio, di consolidare l'espansione, sia per evitare un'eccessiva esposizione finanziaria, sia per "digerire" le acquisizioni e le attività avviate in mercati talvolta imperfettamente conosciuti. Gli stessi dati provvisori, nell'indicare una significativa riduzione delle dismissioni all'estero comparativamente al passato, potrebbero essere interpretati come un segnale di consolidamento. Tuttavia, non si può fare a meno di notare come la forte crescita delle esportazioni non ci consegna un altrettanto forte flusso di utili reinvestiti in attività direttamente gestite all'estero e come la repentina caduta delle iniziative proprio nel 1993, a fronte di una ripresa degli IDE su scala mondiale, renda particolarmente credibile nel caso italiano l'ipotesi di un effetto sostitutivo post-svalutazione tra esportazioni ed IDE. Anche alla luce dell'evidenza qualitativa illustrata nelle precedenti pagine, si fa così strada l'idea di un pericoloso ripiegamento del paese, nel senso sia di un arretramento verso strategie prevalentemente mercantili, sia dell'accontentarsi di occupare spazi interstiziali e/o meno esposti alla concorrenza internazionale, sia del manifestarsi di una propensione a crescere "su se stessi", tale per cui all'espansione nei segmenti di più antica accumulazione di risorse e di vantaggi competitivi, si accompagna l'allargarsi del ritardo nei settori più innovativi e di maggiore peso strategico nel lungo periodo.

Parallelamente sul fronte dell'entrata, la stagnazione delle iniziative estere avvalorava l'ipotesi che la svalutazione della lira sia stata recepita dall'estero come una "bad news" sulle condizioni del paese. Rimane aperta la questione se tale segnale non si sia in realtà sovrapposto - in parte oscurandolo - ad un giudizio più radicale e severo sull'inefficienza strutturale ed istituzionale del paese, destinato a perdurare nel medio-lungo periodo, al di là di possibili recuperi della nostra valuta. Un'interpretazione più ottimistica è che, superata la fase di turbolenza, i flussi di investimento dall'estero potranno riprendere. In questo caso, l'augurio è che vi sia una simmetria nell'effetto segnaletico del cambio, di modo che il suo eventuale apprezzamento possa suonare agli investitori come una "good news".

In conclusione, la situazione descritta induce a sottolineare la necessità di un rilancio delle politiche economiche a carattere strutturale, piuttosto che continuare a confidare negli o subire gli effetti "spontanei" indotti dal tasso di cambio. Sul fronte dell'internazionalizzazione attiva, il rafforzamento delle misure e degli organismi a favore dell'espansione all'estero delle imprese dovrebbe anche proporsi un ribilanciamento che premi le forme di cooperazione internazionale e le attività di sostegno alla presenza diretta delle imprese sui mercati esteri. Sul fronte dell'internazionalizzazione passiva, non sembra opportuno procrastinare ulteriormente l'avvio di politiche di attrazione degli IDE, con iniziative che ne promuovano la localizzazione, ma anche il successivo up-grading. In questo campo, nonostante l'invero timido avvio rappresentato dalla legge 156/93, l'Italia mostra un evidente ritardo istituzionale nei riguardi degli altri paesi europei.

Riferimenti bibliografici

- R. COMINOTTI e S. MARIOTTI, a cura di (1994), *Italia Multinazionale. Le nuove frontiere dell'internazionalizzazione produttiva*, Etas Libri, Milano.
- K. FROOT, J. STEIN (1991), "Exchange Rates and Foreign Direct Investment: An Imperfect Capital Markets Approach", *Quarterly Journal of Economics*, 106 (4): 1191-1217.
- F. GUELPA (1996), "Tassi di cambio e acquisizioni estere in Italia", *Economia e Mercati Finanziari*, 40: I-IV.
- C.P. KINDLEBERGER, "International Banks as Leaders or Followers of International Business. An Historical Perspective", *Journal of Banking and Finance*, 7(4): 583-595.
- UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD), *Small and Medium-sized Transnational Corporations. Role, Impact and Policy Implications*, United Nations Publication, New York, 1993.

QUADRO GENERALE DELL'INTERNAZIONALIZZAZIONE PRODUTTIVA DELL'INDUSTRIA ITALIANA*Principali variabili di stock degli investimenti diretti esteri in uscita ed in entrata al 1.1.1994*

	Investimenti diretti italiani all'estero (A)		Investimenti diretti esteri in Italia (B)		(B/A)
	N.	%	N.	%	
<i>Totale</i>					
Investitori	445	100,0	868	100,0	1,95
Imprese partecipate (N.)	1.457	100,0	1.474	100,0	1,01
Addetti (N.)	575.069	100,0	497.126	100,0	0,86
Fatturato (Md. di lire)	143.912	100,0	170.956	100,0	1,19
<i>Partecipazioni di controllo</i>					
Investitori	325	73,0	705	81,2	2,17
Imprese partecipate (N.)	1.066	73,2	1.256	85,2	1,18
Addetti (N.)	372.444	64,8	410.254	82,5	1,10
Fatturato (Md. di lire)	98.704	68,6	141.445	82,7	1,43
<i>Partecipazioni di minoranza e paritarie</i>					
Investitori	192	43,1	249	28,7	1,30
Imprese partecipate (N.)	391	26,8	218	14,8	0,56
Addetti (N.)	202.625	35,2	86.872	17,5	0,43
Fatturato (Md. di lire)	45.208	31,4	29.510	17,3	0,65

Fonte: database Reprint, CNEL - R&P - Politecnico di Milano.

Tavola 1

GRADO DI INTERNAZIONALIZZAZIONE ATTIVA E PASSIVA DELL'INDUSTRIA MANIFATTURIERA PER I PRINCIPALI PAESI*Quota degli addetti dell'industria coinvolti nelle partecipazioni estere in entrata e in uscita*

Paese	Anno	Grado di internazionalizzazione in uscita (a)	Anno	Grado di internazionalizzazione in entrata (b)
Australia	..	..	1987	23,8
Austria	1982	34,1	1985	36,5
Danimarca	..	..	1986	12,4
Finlandia	1988	36,7	1988	8,4
Francia	1992	30,1	1990	16,4
Germania	1992	24,0	1992	17,0
Giappone	1991	8,1	1990	1,0
Grecia	..	..	1977	21,3
Irlanda	..	..	1983	42,8
Italia	1993	18,5	1993	16,0
Norvegia	1981	2,5	1989	6,4
Nuova Zelanda	..	..	1990	23,7
Paesi Bassi	1987	60,5	1987	14,0
Portogallo	..	..	1984	12,9
Regno Unito	1981	22,9	1990	14,9
Stati Uniti	1991	20,8	1991	10,8
Svezia	1990	47,0	1990	11,5
Svizzera	1992	95,5	..	..
Turchia	..	..	1990	3,2

(a) Rapporto tra gli occupati nelle partecipate all'estero delle imprese a base nazionale e l'occupazione manifatturiera totale interna al paese.

(b) Rapporto tra gli occupati nelle partecipate dall'estero e l'occupazione manifatturiera totale interna al paese.

Fonte: United Nations (1994); per l'Italia, database Reprint, CNEL - R&P - Politecnico di Milano.

Tavola 2

L'ORIENTAMENTO GEOGRAFICO DEGLI INVESTIMENTI DIRETTI ITALIANI ALL'ESTERO*Ripartizione delle nuove partecipazioni per area geografica, 1990-1995*

	1990-1992 (a)		1993-1995 (b)		Variazione (b) / (a)
	N.	%	N.	%	
Europa occidentale	354	53,1	153	34,7	-56,8%
Europa orientale	120	18,0	113	25,6	-5,8%
Nord America	73	10,9	36	8,2	-50,7%
America Latina	39	5,8	58	13,2	+48,7%
Area del Pacifico	34	5,1	42	9,5	+23,5%
Altri paesi	47	7,0	39	8,8	-17,0%
Totale	667	100,0	441	100,0	-33,9%

Fonte: database Reprint, CNEL - R&P - Politecnico di Milano.

Tavola 3

L'ORIENTAMENTO SETTORIALE DEGLI INVESTIMENTI DIRETTI ITALIANI ALL'ESTERO*Ripartizione delle nuove partecipazioni per macro settori alla Pavitt, 1990-1995*

	1990-1992 (a)		1993-1995 (b)		Variazione (b) / (a)
	N.	%	N.	%	
Settori science-based	61	9,1	42	9,5	-31,1%
Settori specialistici	86	12,9	68	15,4	-20,9%
Settori scale-intensive	361	54,1	221	50,1	-38,8%
Settori tradizionali	159	23,8	110	24,9	-30,8%
Totale	667	100,0	441	100,0	-33,9%

Fonte: database Reprint, CNEL - R&P - Politecnico di Milano.

Tavola 4

NUOVE PARTECIPAZIONI ESTERE NELL'INDUSTRIA ITALIANA
COLLEGATE ALLE PRIVATIZZAZIONI ED ALLE DISMISSIONI DELLE PARTECIPAZIONI STATALI
Principali iniziative riguardanti attività produttive, 1993-1996

Anno	Impresa partecipata	Settore	Quota (a)	Investitore estero	Nazione
1993	SIV-Società Italiana Vetro	Vetro	[C]	Pilkington	Regno Unito
		Vetro	[P]	Gruppo Rocca	Argentina
1994	AST - Acciai Speciali Terni	Siderurgia	[C]	Krupp-Hoesch	Germania
1994	Bertolli	Alimentare	[C]	Unilever	Paesi Bassi
1994	Cogne Acciai Speciali	Siderurgia	[C]	Ge.Val. Marzorati	Svizzera
1994	Enichem Augusta	Chimica	[C]	Rwe-Dea	Germania
1994	Enichem Synthesis (ramo d'azienda)	Chimica	[C]	Sud Chemie	Germania
1994	ILP - Ilva Laminati Piani	Siderurgia	[M]	Essar	India
1994	MAC - Marconi Alenia Communications	Telecom.	[P]	GEC	Regno Unito
1994	Nuovo Pignone	Meccanica	[C]	General Electric	USA
1994	Ponte Nossola	Meccanica	[C]	Metallgesellschaft	Germania
1994	Enichem Synthesis (ramo d'azienda)	Chimica	[C]	Great Lakes Chem.	USA
1995	Enichem (ramo aziendale)	Chimica	[C]	Elf Atochem	Francia
1995	Enichem Synthesis (ramo d'azienda)	Chimica	[C]	Sud Chemie	Germania
1995	Italtel SIT	Telecom.	[P]	Siemens	Germania
1995	Polimeri Europa	Chimica	[P]	Union Carbide	USA
1996	attività ex Alumix	Siderurgia	[C]	Alcoa	USA
1996	Dalmine	Siderurgia	[C]	Gruppo Rocca	Argentina
1996	Italimpianti (ramo d'azienda)	Telecom.	[C]	Gruppo Rocca	Argentina
1996	Italimpianti (ramo d'azienda)	Telecom.	[C]	Mannesmann	Germania

(a) [C]: partecipazione di controllo; [P]: partecipazione paritaria; [M]: partecipazione di minoranza.

Fonte: database Reprint, CNEL - R&P - Politecnico di Milano.

Tavola 5

LA PROVENIENZA GEOGRAFICA DEGLI INVESTIMENTI DIRETTI ESTERI IN ITALIA
Ripartizione delle nuove partecipazioni per area geografica di origine dell'investitore, 1990-1995

	1990-1992		1993-1995		Variazione (b) / (a)
	(a)		(b)		
	N.	%	N.	%	
Europa	254	77,0	181	68,0	-28,7%
Nord America	48	14,5	77	28,9	+60,4%
Giappone	21	6,4	2	0,8	-90,5%
Altri paesi	7	2,1	6	2,3	-14,3%
Totale	330	100,0	266	100,0	-19,4%

Fonte: database Reprint, CNEL - R&P - Politecnico di Milano.

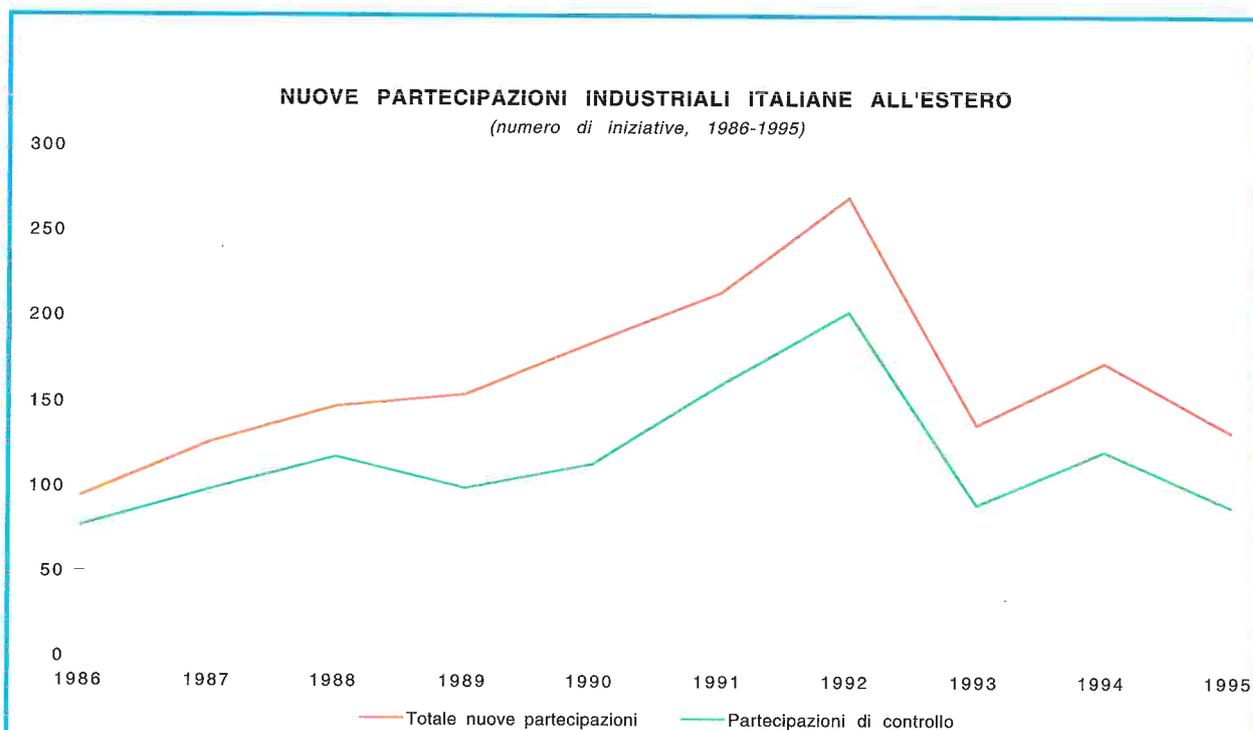
Tavola 6

L'ORIENTAMENTO SETTORIALE DEGLI INVESTIMENTI DIRETTI ESTERI IN ITALIA
Ripartizione delle nuove partecipazioni per macro-settori alla Pavitt, 1990-1995

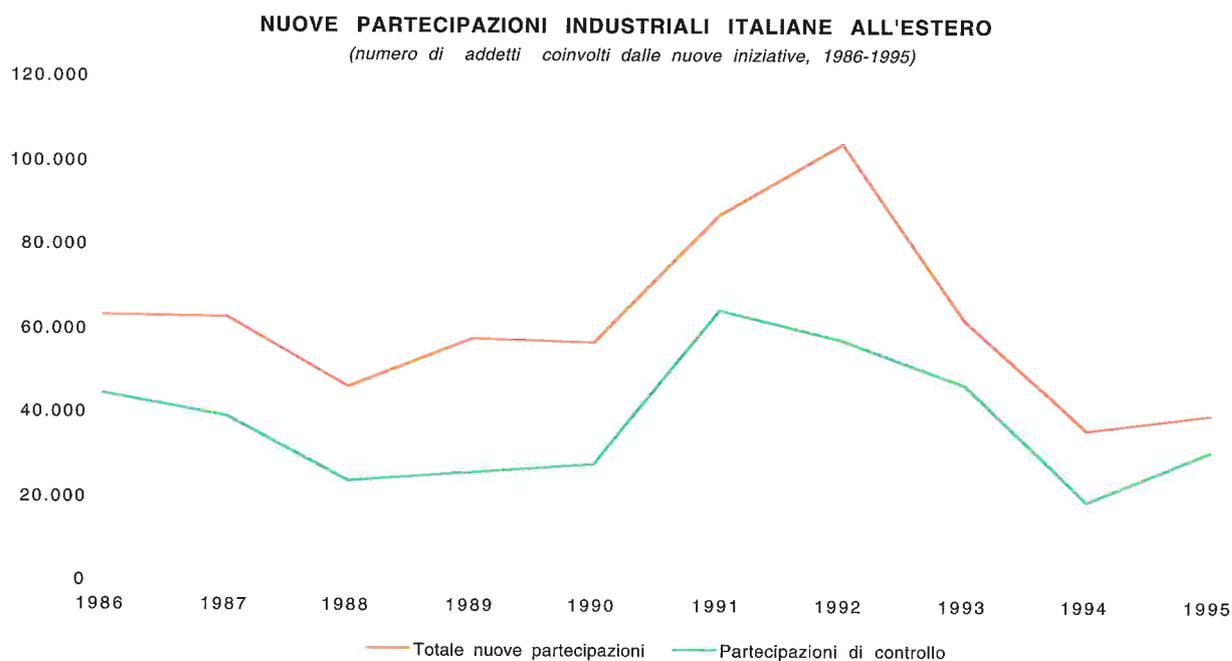
	1990-1992		1993-1995		Variazione (b) / (a)
	(a)		(b)		
	N.	%	N.	%	
Settori science-based	59	17,9	44	16,5	-25,4%
Settori specialistici	70	21,2	41	15,4	-41,4%
Settori scale-intensive	161	48,8	150	56,4	-6,8%
Settori tradizionali	40	12,1	31	11,7	-22,5%
Totale	330	100,0	266	100,0	-19,4%

Fonte: database Reprint, CNEL - R&P - Politecnico di Milano.

Tavola 7



Fonte: database Reprint, CNEL - R&P - Politecnico di Milano.



Fonte: database Reprint, CNEL - R&P - Politecnico di Milano.

DISMISSIONI DI PARTECIPAZIONI INDUSTRIALI ITALIANE ALL'ESTERO
(numero di dismissioni, 1986-1995)

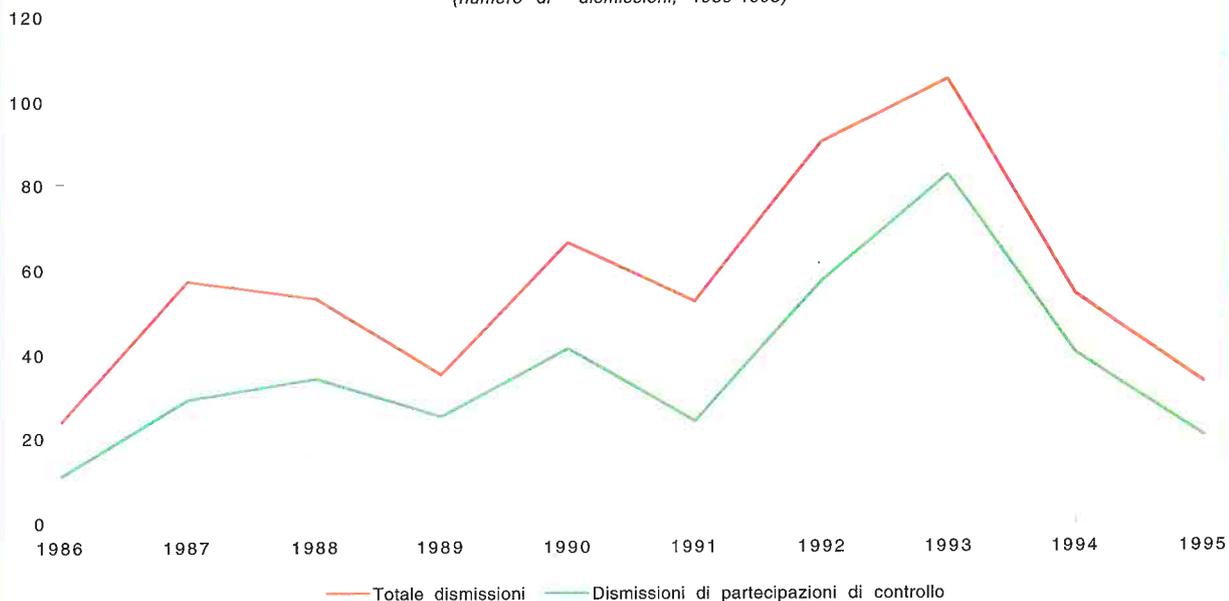


Grafico 3

Fonte: database Reprint, CNEL - R&P - Politecnico di Milano.

RIPARTIZIONE DELLE NUOVE PARTECIPAZIONI INDUSTRIALI ITALIANE ALL'ESTERO PER CLASSE DIMENSIONALE DELL'INVESTITORE

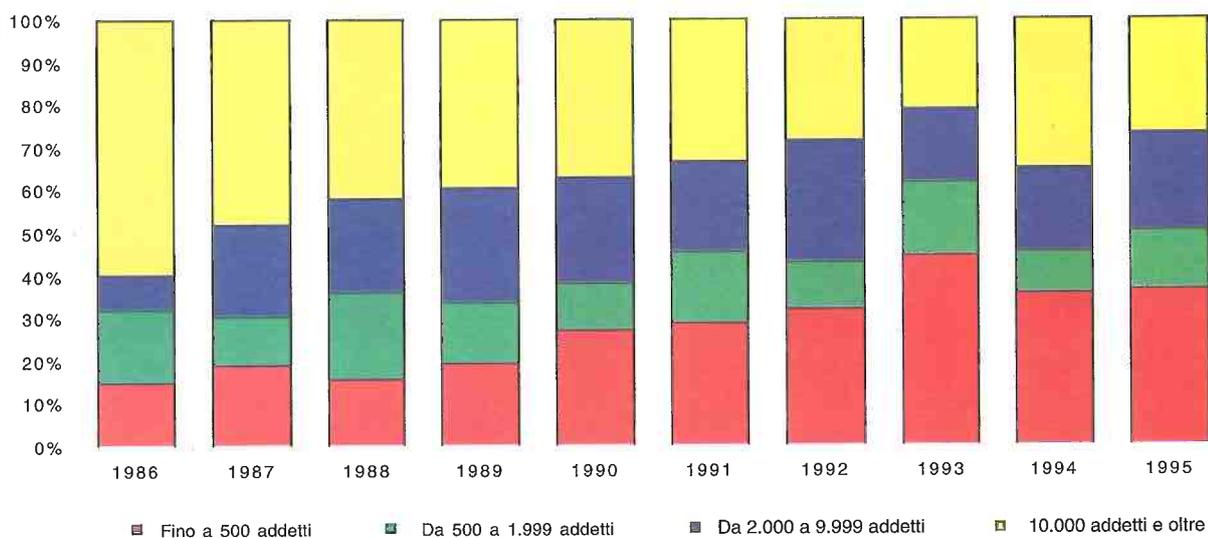


Grafico 4

Fonte: database Reprint, CNEL - R&P - Politecnico di Milano.

RIPARTIZIONE DELLE NUOVE PARTECIPAZIONI INDUSTRIALI ITALIANE ALL'ESTERO PER CLASSE DIMENSIONALE DELL'INVESTITORE E AREA GEOGRAFICA

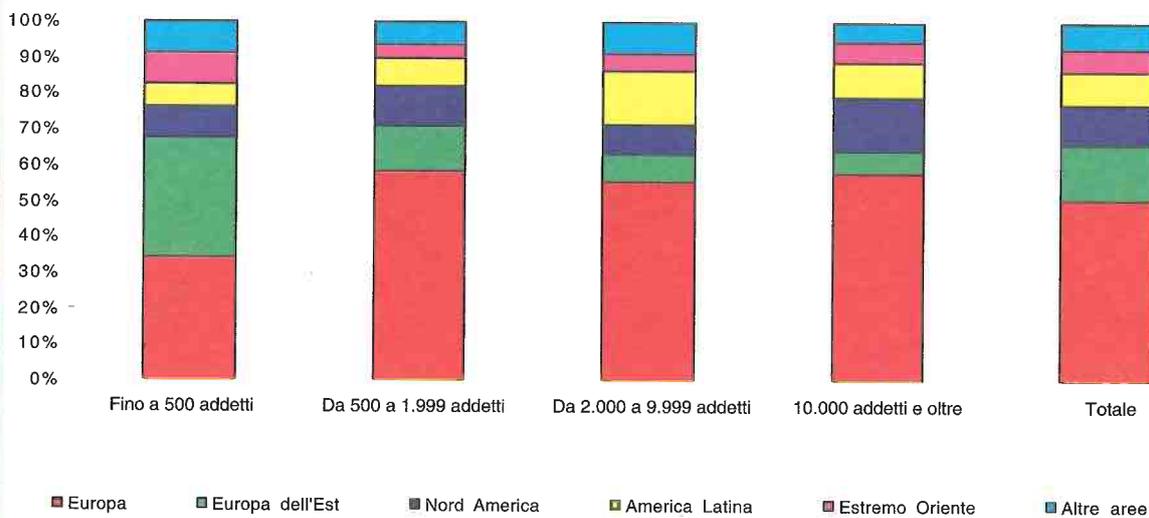


Grafico 5

Fonte: database Reprint, CNEL - R&P - Politecnico di Milano.

RIPARTIZIONE DELLE NUOVE PARTECIPAZIONI INDUSTRIALI ITALIANE ALL'ESTERO PER CLASSE DIMENSIONALE DELL'INVESTITORE E MACRO-SETTORE ALLA PAVITT

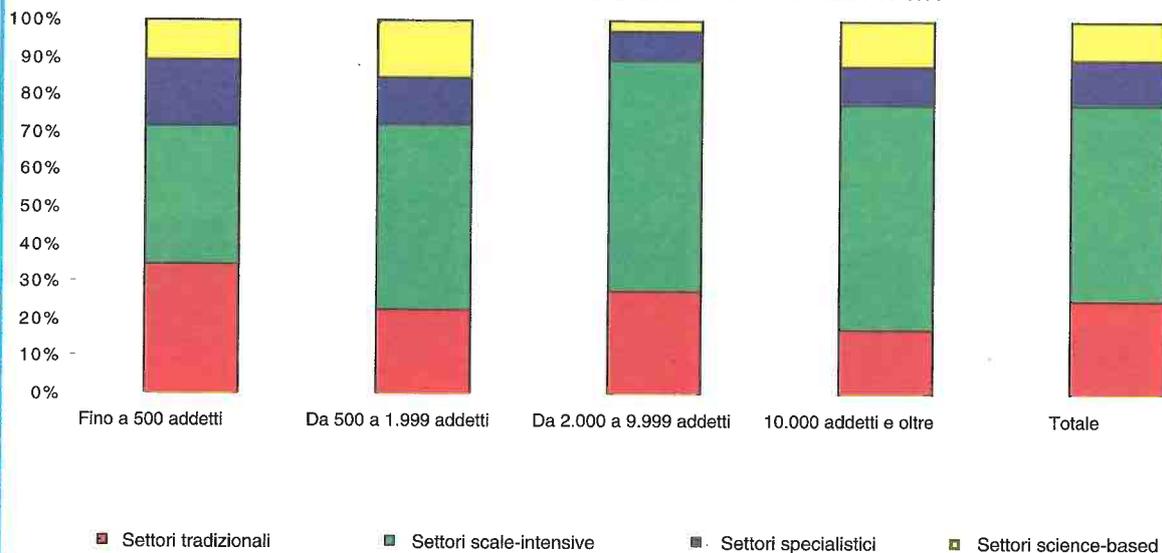


Grafico 6

Fonte: database Reprint, CNEL - R&P - Politecnico di Milano.

**RIPARTIZIONE DELLE MULTINAZIONALI ITALIANE
PER CLASSE DIMENSIONALE ED AREA GEOGRAFICA**

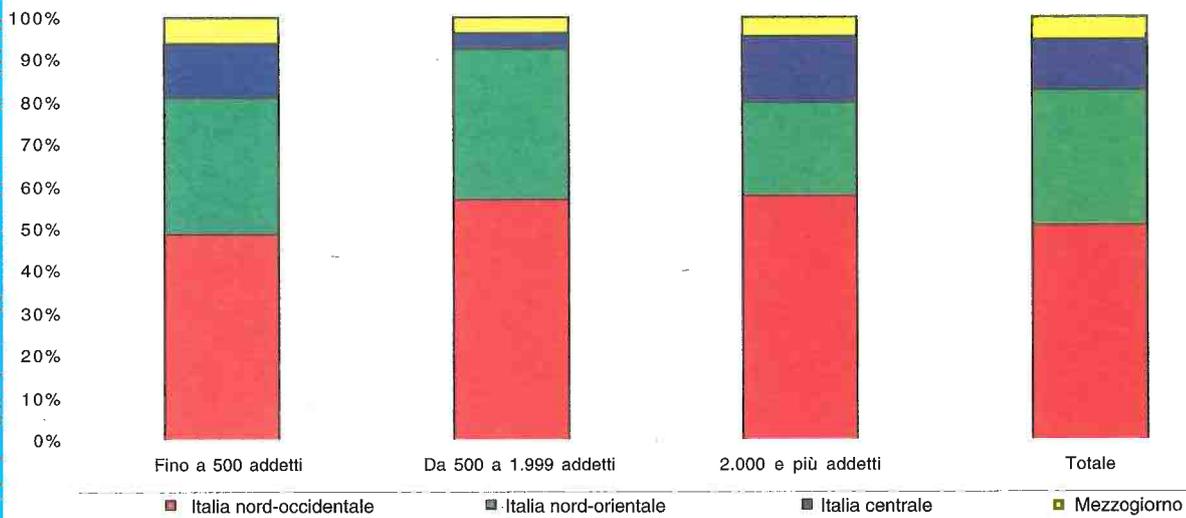


Grafico 7

Fonte: database Reprint, CNEL - R&P - Politecnico di Milano.

NUOVE PARTECIPAZIONI ESTERE NELL'INDUSTRIA ITALIANA

(numero di iniziative, 1986-1995)

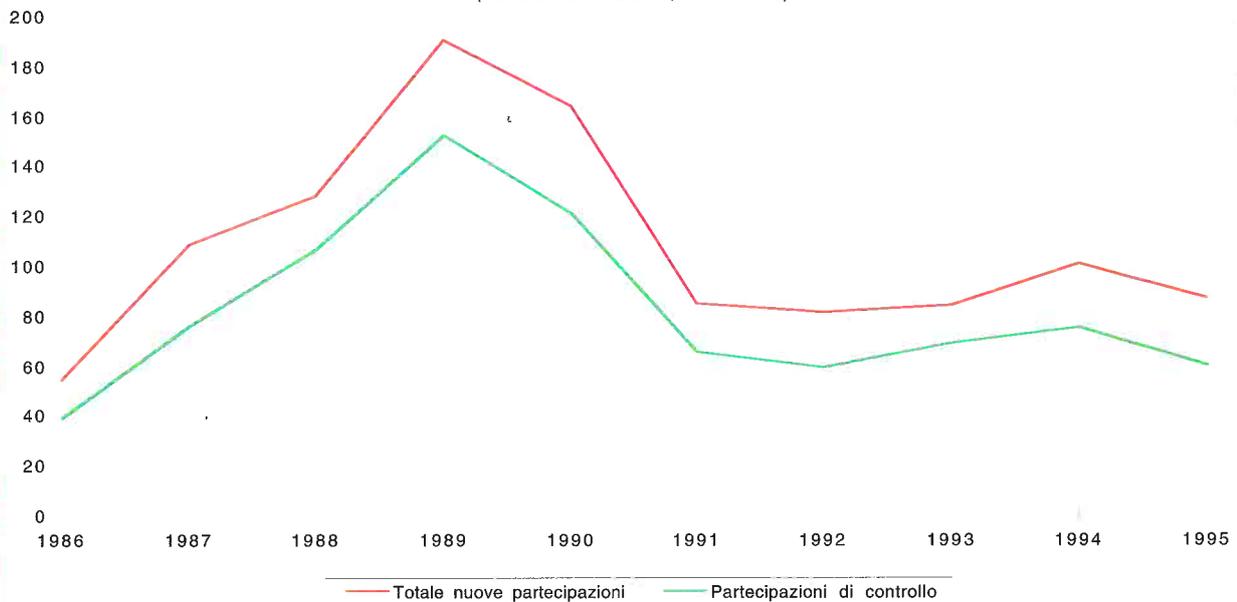
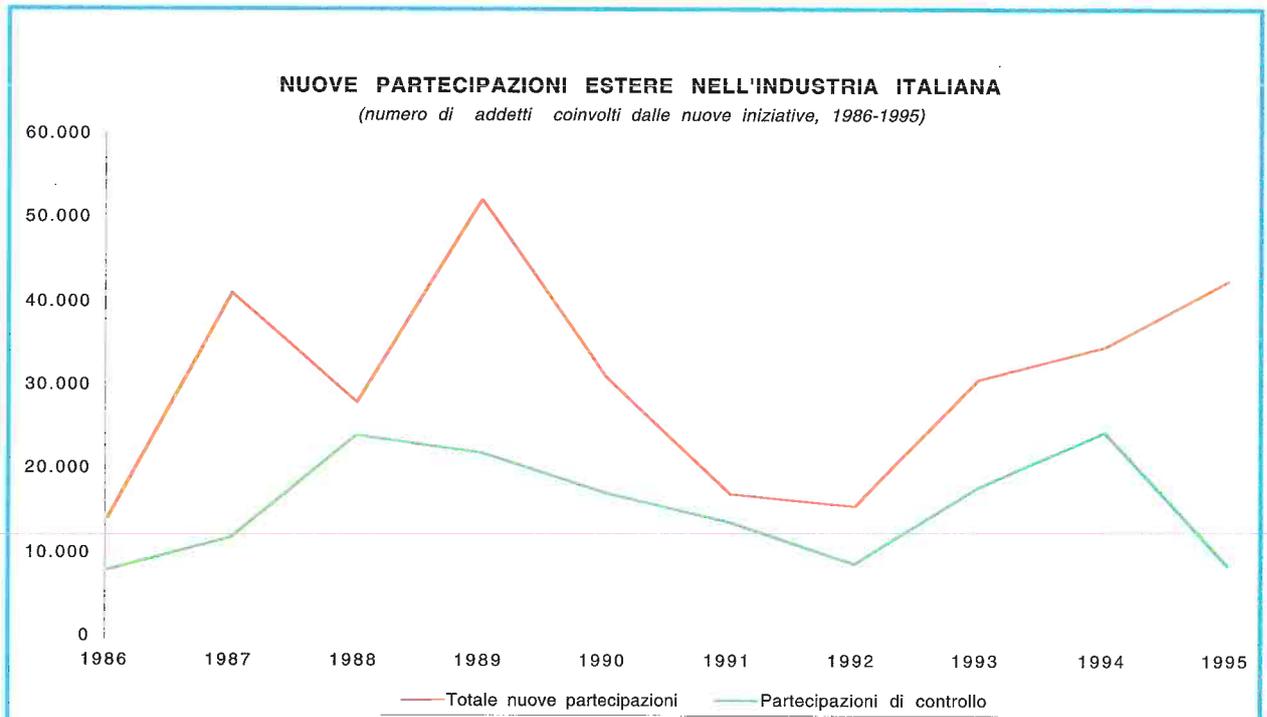
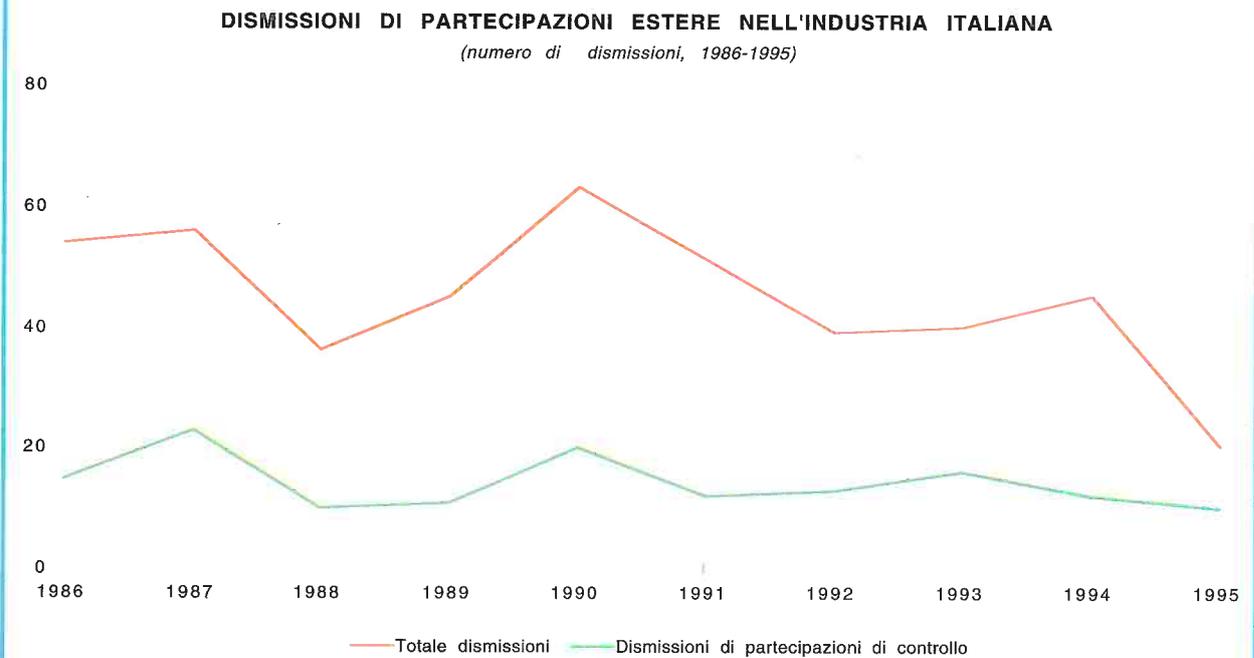


Grafico 8

Fonte: database Reprint, CNEL - R&P - Politecnico di Milano.



Fonte: database Reprint, CNEL - R&P - Politecnico di Milano.



Fonte: database Reprint, CNEL - R&P - Politecnico di Milano.