

Le Catene Globali del Valore dei Gruppi Multinazionali in Italia

contributi

di Armando Rungi*

Introduzione

Il continuo processo di frammentazione internazionale della produzione, in atto ormai da diversi decenni, ha portato alla creazione di complesse catene globali del valore. Le imprese sono ora in grado di ridefinire le proprie competenze attraversando, qualora necessario, le proprie frontiere nazionali in modo da stabilire reti produttive con altre imprese localizzate dove è possibile sfruttare al massimo i vantaggi comparati nella produzione di beni e servizi intermedi. Ciò permette loro di focalizzarsi sul segmento di attività in cui creano maggior valore, portando fuori dal proprio perimetro produttivo le attività che considerano secondarie per affidarle ad altre imprese che possano portarle a termine in maniera più efficiente. Ne deriva un'organizzazione della produzione in forma *sequenziale* (Antràs e Chor, 2011): dalla concezione del prodotto alla vendita diretta al consumatore, tutte le fasi intermedie di produzione possono coinvolgere reti di imprese che si disperdono in diversi paesi. A questo proposito l'evidenza a cui più spesso si fa riferimento è il caso dell'elettronica di consumo (l'iPod o l'iPad, vedi per esempio Dedrick et al, 2008) o il caso dell'industria aerospaziale (l'aereo Boeing, vedi per esempio Grossman e Rossi-Hansberg, 2012)¹. Ma il fenomeno sembra coinvolgere ormai numerosi settori, dall'abbigliamento al settore automobilistico, dall'alimentare al settore dei servizi per le imprese. Più in generale, la rilevanza delle catene globali del

valore può essere riassunta dall'importanza del commercio di beni e servizi intermedi rispetto al totale delle importazioni o delle esportazioni, per una quota che oscilla a livello paese tra il 56% e il 73% (Miroudot et al, 2009) e che è aumentata a livello mondiale del 40% a partire dalla metà degli anni 70 (Hummels, Ishii e Yi, (2001)².

Dal punto di vista della singola impresa, la decisione di delocalizzare fasi del processo produttivo all'estero può avvenire sia attraverso la costituzione di un'affiliata all'estero, sia attraverso la stipula di contratti di fornitura con imprese indipendenti. Diversi modelli teorici hanno finora studiato le determinanti di questa scelta (si veda tra gli altri Antràs, 2005), la quale può portare a due diverse forme di *governance* della catena globale del valore: gruppi multinazionali con una o più affiliate all'estero, che scambiano beni e servizi intermedi *intra-gruppo* attraverso una gestione coordinata della produzione, oppure reti di imprese che sono tra loro clienti e fornitrici, che scambiano beni e servizi intermedi a condizioni di mercato. Qualunque sia la forma di *governance* scelta, in entrambi i casi le unità di produzione sono inserite in un più ampio network partecipando alla creazione di valore ognuna con la propria peculiare attività economica, in una o più sequenze che a catena raggiungeranno il consumatore finale.

Il fenomeno registra un interesse crescente da parte della letteratura economica (tra gli altri: Coe et al, 2008; Escaith et al, 2010; Cattaneo et al, 2011) e il motivo di tanto

* Marie Curie Research Fellow, Università di Varsavia

¹ Nel caso dell'iPod e iPad, a partire dalla fase di progettazione prima di arrivare alla vendita diretta al consumatore, la catena del valore attraversa le frontiere di Cina, Giappone, Taiwan, Corea e Stati Uniti. Nel caso del Boeing il *Development Team* include oltre 50 fornitori in 9 paesi diversi: Australia, Francia, Germania, Italia, Giappone, Corea del Sud, Svezia, Regno Unito e Stati Uniti.

² Per una quantificazione del fenomeno in Europa e in Italia nel settore dei servizi si può fare riferimento al contributo di Crinò (2008) nel Rapporto ICE 2007-2008.

interesse è da ricercarsi nei cambiamenti economici strutturali che questo comporta per imprese, paesi e lavoratori coinvolti in quello che dopo tutto non rappresenta altro che un'evoluzione del più ampio fenomeno, ormai secolare, di divisione del lavoro su scala internazionale. Non è una coincidenza, infatti, che l'emergere di queste nuove forme di *governance* della produzione si sia manifestato in contemporanea con il rapido sviluppo di economie emergenti, come la Cina o l'India, che hanno largamente tratto beneficio dalla propria partecipazione alla nuova divisione internazionale del lavoro. È stato osservato in realtà che proprio la possibilità di essere incluse in catene globali del valore ne ha accelerato il processo di sviluppo (Humphrey e Schmitz, 2008; Breznitz e Murphree, 2011).

Nonostante tutti i benefici che ne possono derivare in termini di efficienza, è però possibile che le nuove forme di organizzazione sequenziale della produzione attivino una competizione internazionale fra paesi che vogliono specializzarsi in quei segmenti produttivi dove la creazione di valore è maggiore. Ciò perché non tutte le fasi del processo produttivo hanno lo stesso contenuto tecnologico e paesi che si specializzano in segmenti ad alto valore aggiunto traggono un maggior beneficio dalla nuova divisione internazionale del lavoro, con maggiori opportunità di crescita economica (Costinot *et al*, 2011).

Il quesito che ci si pone allora in questo contributo è quale è, allo stato attuale, la partecipazione dell'Italia alle catene globali del valore sviluppate dai gruppi multinazionali. L'analisi strettamente empirica cerca di comprendere innanzitutto quale è il contenuto di valore aggiunto dei processi produttivi localizzati in Italia per confrontarlo con altre aree geografiche dove pure gli stessi gruppi multinazionali sono presenti. In un secondo momento si cercherà di individuare alcuni fattori che possono essere determinanti nella scelta di investire in Italia piuttosto che in un altro paese. Si osserverà quindi che le fasi produttive localizzate in

Italia hanno in media un più basso contenuto di valore aggiunto, non essendo in grado di competere con quelle presenti in altre economie sviluppate. Esiste ancora un vantaggio nei confronti delle economie emergenti, in particolare nella produzione di beni strumentali e beni intermedi, ma questo va scomparendo negli ultimi anni ed è ormai nullo se paragonato a quello degli investimenti nei nuovi stati membri dell'Unione europea. L'Italia attrae invece con più facilità investitori che abbiano già una presenza storica nel paese e per questo è più difficile che desti l'attenzione di nuovi soggetti che si affaccino solo ora sulla scena mondiale, i quali quindi privilegeranno altre destinazioni dove il costo di ingresso in un nuovo mercato è più basso.

2. I gruppi multinazionali in Italia

Per lo scopo della nostra analisi definiamo un gruppo multinazionale quel network produttivo composto da almeno un'impresa affiliata sotto il controllo di un'impresa capogruppo operante in un paese estero. Seguendo gli standard internazionali (OECD, 2011), presupponiamo inoltre che vi sia controllo qualora la capogruppo sia in possesso di una quota diretta o indiretta³ di partecipazioni pari almeno alla maggioranza assoluta.

Al fine di ottenere un campione rappresentativo dei network produttivi che hanno scelto di localizzarsi in Italia, utilizziamo qui di seguito tre diverse fonti di dati: a) la banca dati Orbis ci permette di ricavare le imprese partecipate dall'estero in Italia con una quota di controllo; b) la banca dati Ownership dello stesso Bureau Van Dijk ci permette di ricostruire le catene di controllo dei gruppi multinazionali a cui le imprese partecipate in Italia sono affiliate; c) infine, la banca dati Zephyr ci permette di risalire al momento in cui la singola impresa partecipata in Italia è stata incorporata nel gruppo e di distinguere i *brownfield investment* dai *greenfield investment*⁴. Per

³ La considerazione di partecipazioni dirette o indirette nella proprietà di un'altra impresa ci permette di tenere conto di quelle situazioni in cui il controllo sulla gestione può essere esercitato tramite incroci azionari tra imprese facenti parte di un unico network proprietario.

⁴ Si definisce *brownfield investment* l'acquisizione, nel nostro caso dall'estero, di un'impresa già operante sul mercato. Al contrario un *greenfield investment* sarà nel nostro caso un'impresa fondata da un gruppo multinazionale, già nata come partecipata estera.

ulteriori dettagli sul procedimento di ricostruzione delle catene di controllo dei gruppi di imprese (multinazionali o domestici) facciamo riferimento ad Altomonte e Rungi (2012).

Il risultato che otteniamo è un campione stratificato di imprese controllate dall'estero alla fine del 2011, nel quale ad ogni impresa italiana è associata una capogruppo estera e tutte le coaffiliate controllate dalla stessa capogruppo, ovunque esse siano localizzate. Per ogni impresa inoltre, sia essa in Italia o nel resto del mondo, saranno recuperati ove possibile: i dati di bilancio utili per ricostruire il valore aggiunto; il settore industriale NACE rev. 2 alle quattro cifre; l'informazione sull'anno dell'investimento diretto dall'estero per le operazioni condotte tra il 2004 e il 2011. A un livello superiore, il *dataset* è quindi in grado di ricostruire le catene di controllo che legano tra loro le varie imprese. Da questa informazione deriviamo la dimensione del network produttivo e la presenza o meno di quel network in altri paesi del mondo. Allo scopo di validare il campione ottenuto, lo abbiamo confrontato con i dati forniti dalla banca dati ICE-Reprint relativi al 2009, ultimo anno disponibile in nostro possesso. Seppure qui non riportate, le correlazioni per struttura industriale, aree geografiche e classi dimensionali sono più che buone. Il nostro campione è inoltre in grado di includere 5.095 imprese rispetto alle 6.993 censite da ICE-Reprint.

La Tavola 1 ci permette di avere un'idea dell'estensione delle reti produttive su cui le imprese localizzate in Italia e controllate dall'estero possono contare. Nella prima colonna della tavola attribuiamo un paese di origine al gruppo multinazionale a partire dalla localizzazione geografica della capogruppo e di seguito, nella seconda e terza colonna, ne registriamo la frequenza e la percentuale relativa al totale presente nel nostro campione. Nelle colonne successive riportiamo prima il numero di affiliate che quei gruppi multinazionali hanno in Italia, poi il numero di affiliate che quegli stessi investitori hanno in altri paesi del mondo. In breve, le 5.095 imprese italiane controllate dall'estero presenti nel nostro campione possono appartenere ad uno dei 2.956 gruppi multinazionali che hanno scelto di operare nel paese e possono contare su un totale di 355.798 coaffiliate nel resto del mondo. Sulla base del paese di origine della capogruppo possiamo concludere che la stragrande maggioranza dei gruppi (93%) nasce in paesi OCSE e tra questi circa il 59% nell'Europa a 15 precedente all'allargamento, con un ruolo molto limitato delle multinazionali originate nei nuovi stati membri. Combinando l'informazione che possediamo sull'anno di fondazione dell'impresa e sulle eventuali fusioni o acquisizioni (*Mergers and Acquisitions*) che le hanno riguardate tra il 2004 e il 2011, siamo in grado di isolare dal campione totale solo quelle operazioni di

Tavola 1 - I gruppi multinazionali presenti in Italia e nel resto del mondo⁽¹⁾

Paese di origine	N. gruppi	%	Affiliate nel mondo	%	Affiliate in Italia	%
Altri paesi OCSE	2.745	92,9	337.634	94,9	4.683	91,9
<i>di cui:</i>						
Altri UE 15	1.742	58,9	202.314	56,9	3.135	61,5
Nuovi Stati Membri UE	20	0,7	578	0,2	21	0,4
EFTA	219	7,4	19.516	5,5	191	3,7
USA	612	20,7	92.906	26,1	1.190	23,4
Giappone	123	4,2	18.537	5,2	45	0,9
Canada	26	0,9	2.179	0,6	32	0,6
Australia	24	0,8	2.564	0,7	40	0,8
Paesi non OCSE	211	7,1	18.164	5,1	412	8,1
<i>di cui:</i>						
Medio Oriente	39	1,3	3.330	0,9	51	1,0
India	30	1,0	2.449	0,7	29	0,6
ASEAN	20	0,7	1.708	0,5	18	0,4
Cina	18	0,6	2.037	0,6	9	0,2
Latino America	17	0,6	819	0,2	21	0,4
Totale	2.956	100,0	355.798	100,0	5.095	100,0

⁽¹⁾ Il paese di origine si riferisce alla capogruppo, che ha almeno un'affiliata in Italia e può avere altre affiliate nel resto del mondo. Le sottocategorie di OCSE e non-OCSE non sono esaustive, volendo dare solo un'idea dell'origine dei maggiori investitori.

Fonte: elaborazione dell'autore su dati Bureau Van Dijk

investimento condotte nello stesso periodo, distinguendo tra *brownfield* e *greenfield*. Assumeremo allora che un'affiliata controllata dall'estero, fondata a partire dal 2004 e non oggetto di acquisizione o fusione, è un investimento *greenfield*. Se invece a partire dal 2004 un'impresa è stata acquistata o incorporata da un gruppo multinazionale, qualunque sia stata la sua precedente proprietà, allora è un investimento *brownfield*. Nella Tavola 2 riportiamo quindi brevemente l'origine e la destinazione delle operazioni di

investimento per i gruppi multinazionali che hanno almeno un'affiliata in Italia. Si noti che, data la possibilità per un'impresa di essere acquistata e venduta da più soggetti controllanti nel periodo 2004-2011, la Tavola 2 può contenere più osservazioni di investimento che abbiano ad oggetto una stessa affiliata ma diversi gruppi multinazionali. Per cui, a fronte di un totale di 32.637 (di cui 1.519 in Italia) operazioni di investimento, le imprese che le hanno riguardate sono 29.339 (di cui 1.472 in Italia).

Tavola 2 - Le operazioni di investimento estero di gruppi multinazionali presenti in Italia, 2004-2011
Investimenti greenfield e brownfield⁽¹⁾

Paese di origine	Paese di destinazione			Totale
	Italia	Altri paesi OCSE	Paesi non OCSE	
Altri paesi OCSE	1.412	26.577	2.519	30.508
(%)	(4,6%)	(87,1%)	(8,3%)	(100,0%)
Paesi non OCSE	107	940	1.082	2.129
(%)	(5,0%)	(44,2%)	(50,8%)	(100,0%)
Totale	1.519	27.517	3.601	32.637
(%)	(4,7%)	(84,3%)	(11,0%)	(100,0%)

(1) Investimento greenfield se l'affiliata nasce con proprietà straniera; investimento brownfield se l'affiliata passa sotto il controllo di gruppo multinazionale. Se un'impresa cambia proprietà nel corso del periodo (da un gruppo multinazionale ad un altro), ogni passaggio di proprietà vale come operazione di investimento.

Fonte: elaborazione dell'autore su dati Bureau Van Dijk

Distinguendo per riga l'area geografica di origine del gruppo multinazionale e per colonna la destinazione dell'investimento, i dati del nostro campione mostrano che l'Italia ha continuato ad attirare in prevalenza investimenti da economie mature, seppure in termini relativi l'interesse delle economie OCSE e non OCSE sia stato molto simile. Difatti, sul totale in partenza da economie mature e da economie emergenti, l'Italia è stata oggetto rispettivamente del 4,6% e del 5% di operazioni di investimento estero. Il nostro campione mostra tra l'altro anche che la maggioranza (50,8%) delle attività di investimento dai paesi non OCSE ha come destinazione altri paesi non OCSE.

3. La strategia empirica e i risultati

Articoliamo la nostra analisi empirica in due fasi: in un primo tempo confrontiamo il

contenuto di valore aggiunto creato dagli investimenti in Italia rispetto alle proprie coaffiliate nel resto del mondo, considerando il campione totale dei gruppi multinazionali rappresentato brevemente in Tavola 1. In un secondo tempo invece passeremo dagli stock ai flussi, isolando dal campione solo le operazioni di investimento svoltesi negli ultimi otto anni, come riassunte in Tavola 2, in modo da verificare quali sono stati i motivi che hanno portato i gruppi multinazionali a scegliere l'Italia rispetto ad altre destinazioni. Nella Tavola 3 riportiamo quindi i risultati del nostro primo tentativo elaborato attraverso singole regressioni OLS a effetti fissi settoriali per ognuna delle categorie di attività economica in cui possiamo suddividere le imprese del nostro campione. Le categorie dei *Raggruppamenti Principali di Industrie (RPI)*⁵ ci aiutano a comprendere la posizione che ogni singola affiliata ha nel più ampio network produttivo di cui fa parte. Alle

⁵ Per i dettagli di questa riclassificazione si può far riferimento direttamente al Regolamento (CE) n. 656/2007 della Commissione Europea del 14 giugno 2007 che modifica il Regolamento (CE) n. 586/2001. Dalla nostra analisi abbiamo escluso le imprese del settore *Energia*, per le quali la definizione di valore aggiunto è più problematica.

categorie ufficiali però ne abbiamo aggiunta una per i "Servizi" in modo da evitare che la nostra analisi includa solo le imprese del manifatturiero.

La variabile dipendente è il contenuto di valore aggiunto che calcoliamo come un semplice rapporto tra il valore aggiunto e il valore della produzione specifici per ogni impresa. Il valore aggiunto è recuperato dai

dati di bilancio ove direttamente disponibile, oppure calcolato come differenza tra il valore della produzione e il costo dei beni e servizi intermedi. Prendendo poi la variabile ottenuta in logaritmo naturale, introduciamo regressori binari che ci permettano di interpretare il coefficiente in termini di *premio* percentuale (positivo o negativo) rispetto al sottocampione di controllo.

Tavola 3 - Premio in termini di valore aggiunto delle fasi produttive in Italia e nel resto del mondo⁽¹⁾
Affiliate italiane e coaffiliate estere a dicembre 2011

Variabile dipendente: valore aggiunto su valore della produzione	Italia vs resto del mondo	Italia vs paesi OCSE	Italia vs paesi non OCSE	Italia vs UE 15	Italia vs nuovi membri UE
Tutte le attività	-6,5%*** (0,022) (38.998)	-9,9%*** (0,023) (33.147)	10,3%*** (0,024) (8.884)	-9,4%*** (0,023) (27.369)	-12,9%*** (0,024) (7.029)
<i>Solo le affiliate che producono:</i>					
- Beni Capitali	6,5% (0,044) (3.257)	0,3% (0,042) (2.644)	35,9%*** (0,066) (6.200)	0,6% (0,044) (2.094)	9,1% (0,069) (4.345)
- Beni di Consumo	-13,4%* (0,069) (1.894)	-15,5%* (0,070) (1.410)	-5,5% (0,097) (5.999)	-12,6%* (0,069) (1.166)	-23,0%** (0,103) (4.144)
- Beni Intermedi	1,9% (0,042) (7.843)	-6,9%* (0,041) (6.210)	30,4%*** (0,049) (6.478)	-7,2%* (0,042) (5.011)	-0,2% (0,048) (4.623)
- Servizi alle imprese	-14,6% (0,090) (3.496)	-20,1%** (0,094) (3.047)	25,1%*** (0,076) (3.482)	-20,1%** (0,102) (2.563)	-23,2%*** (0,076) (3.420)
- Altri servizi	-9,9%*** (0,032) (22.508)	-10,0% (0,032) (19.836)	7,3%** (0,034) (5.705)	-7,2%** (0,034) (16.535)	8,8% (0,062) (5.348)

⁽¹⁾ Premi ottenuti con singole *dummy regressions* OLS con effetti fissi settoriali alle due cifre. Errori standard robusti e numero di osservazioni tra parentesi. I simboli *, **, *** indicano rispettivamente significatività statistica al 10%, 5% e 1%.

Fonte: elaborazione dell'autore su campione di imprese estere tra il 2004 e il 2011

Il primo risultato è il premio negativo (-6,5%) che caratterizza in media il complesso delle attività italiane rispetto alle coaffiliate in altri paesi. Un risultato negativo che viene confermato anche quando queste sono confrontate esclusivamente con quelle dei paesi OCSE e dei paesi europei. È addirittura il doppio, -13%, nel confronto con i nuovi Paesi Membri Ue. Un valore, quest'ultimo, che si può evidentemente spiegare con i vantaggi di costo del lavoro che gli investitori hanno nella nuova Europa a parità di produttività del lavoratore. Resta tuttavia un premio positivo nei confronti delle economie emergenti, quel 10,3% che marca ancora una distanza con questi paesi probabilmente in termini di contenuto tecnologico della produzione. Nella Tavola 3 scendiamo nel dettaglio della

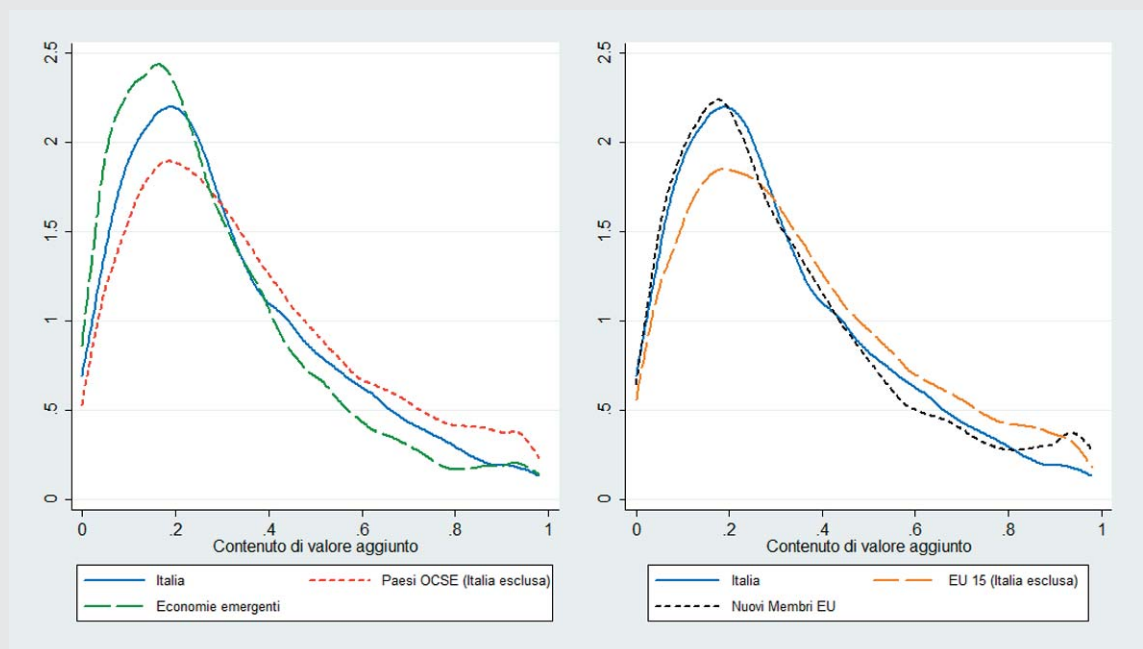
posizione ricoperta dalla singola impresa all'interno del suo network produttivo. In questo caso osserviamo che, in media, lo svantaggio è massimo nel caso dei *Beni di Consumo* e degli *Altri servizi*, con un risultato negativo ma non significativo per i *Servizi alle imprese*. Nella categoria dei *Beni di Consumo* l'Italia, in termini di valore aggiunto, è più simile piuttosto alle economie emergenti, con un coefficiente non significativamente differente. Invece, per i *Beni Capitali* e per i *Beni Intermedi* il premio è alto e positivo nei confronti delle economie emergenti (rispettivamente 36% e 30%), ma è non significativo o negativo non solo nel confronto con le economie più sviluppate, ma anche rispetto ai Nuovi Stati Membri dell'Unione europea. In entrambe le categorie dei servizi il vantaggio è positivo e

significativo solo rispetto ai paesi non OCSE, mentre nel confronto con i nuovi membri dell'Unione le affiliate impegnate nei *Servizi alle Imprese* registrano la peggiore posizione in assoluto con un -23%.

I risultati appena commentati mostrano insomma un'Italia a metà strada tra le economie OCSE e quelle emergenti in termini di contenuto di valore medio creato dalle imprese estere. Per avere una conferma visiva

di questo risultato, nel Grafico 1 riportiamo le distribuzioni della nostra variabile dipendente seguendo la suddivisione geografica precedente. Per costruzione la nostra variabile dipendente, in ascissa, è compresa tra zero e uno poiché il valore aggiunto è sempre una porzione del valore della produzione. In ordinata abbiamo la frequenza di imprese per cui quel contenuto di valore aggiunto è osservato.

Grafico 1
Distribuzione del contenuto di valore aggiunto nel 2011, imprese controllate estere in Italia a confronto con proprie coaffiliate all'estero.



Fonte: elaborazioni su dati STAN-OCSE.

In effetti anche qui le attività estere localizzate in Italia dimostrano produrre in media minor valore se confrontate con le coaffiliate di multinazionali localizzate negli altri paesi OCSE ed avere un vantaggio competitivo con quelle nelle economie emergenti, nonostante un certo grado di eterogeneità nelle distribuzioni riveli la presenza di eccellenze sulla coda destra della distribuzione che peraltro sono presenti in diversa misura in ogni area geografica. A destra del Grafico 1, invece, le distribuzioni delle imprese in Italia e nei Nuovi Stati Membri sono praticamente sovrapponibili e resta un differenziale negativo con l'Europa a 15.

A questo proposito non si può escludere che il livello più alto di tassazione in Italia potrebbe aver innescato fenomeni di *transfer*

pricing, per i quali i prezzi dei beni intermedi scambiati all'interno del gruppo multinazionale vengano opportunamente sovrastimati affinché i profitti presentati all'erario risultino minori. In questo caso sia le nostre distribuzioni del Grafico 1 sia le regressioni binarie della Tavola 2 potrebbero mostrare uno svantaggio eccessivo per l'Italia, non corrispondente alla realtà. Al fine di comprendere l'eventuale distorsione che l'alta tassazione italiana per le imprese provoca sui nostri risultati, abbiamo provato a rivalutare il costo degli input intermedi riportati in bilancio dalle affiliate italiane. Recuperando dalla Banca Mondiale il differenziale di tassazione d'impresa medio dell'Italia rispetto al resto del mondo (23,6%, dato relativo al 2011), ne abbiamo tenuto

conto per ricalcolare il contenuto di valore aggiunto e quindi il premio delle affiliate italiane nei confronti delle coaffiliate estere. Ipotizziamo quindi che tutti i beni intermedi siano scambiati intra-gruppo, che tutti i gruppi multinazionali possano arbitrarne i prezzi attraverso le coaffiliate allo stesso modo e che lo facciano solo per l'Italia. Il nostro premio corretto per queste ipotesi risulta tuttavia ancora negativo (-3,4% per tutte le attività) seppure minore in valore assoluto rispetto alla nostra prima stima di Tavola 3. È probabile a questo punto che il valore reale del premio, al netto di ogni *transfer pricing*, si trovi all'interno dell'intervallo di valori dato dalla stima sui dati ufficiali riportata in Tavola 3 e quest'ultima stima, la quale però è basata su ipotesi piuttosto forti.

Nella Tavola 4 qui di seguito siamo in grado invece di ricavare qualche informazione aggiuntiva dalla conoscenza del network produttivo a cui le imprese controllate estere appartengono. In questa seconda fase prenderemo solo le operazioni di investimento che hanno avuto luogo a partire dal 2004 e per tutto il 2011, escludendo quindi quelle imprese che erano già controllate dall'estero in precedenza. Il modello econometrico adottato è un *conditional logit*, del tipo introdotto per la prima volta da McFadden (1974) e utilizzato quando si voglia approssimare empiricamente il meccanismo di una scelta tra diverse alternative, dove la selezione di una di esse implica una minor probabilità per le altre⁶.

Tavola 4 - Determinanti della scelta di investimento dei gruppi multinazionali
Conditional logit⁽¹⁾, investimenti tra il 2004 e il 2011

Variabile dipendente	Tutte le attività	Beni Finali	Beni intermedi	Servizi
Paese di destinazione dell'investimento				
<i>log Potenziale di Mercato</i> ⁽²⁾	0,43*** (0,02)	0,45*** (0,10)	0,29*** (0,11)	0,52*** (0,14)
<i>log Distanza Geografica</i> ⁽²⁾	-0,34*** (0,10)	-0,25*** (0,10)	-0,24*** (0,08)	-0,35*** (0,11)
<i>Lingua Comune</i> ⁽²⁾	0,03 (0,04)	0,15* (0,07)	0,02 (0,05)	0,10* (0,05)
<i>Ex colonia</i> ⁽²⁾	0,12 (0,32)	0,14 (0,23)	0,08 (0,21)	0,09 (0,15)
<i>log PIL pro capite</i> ⁽²⁾	-0,25*** (0,07)	-0,28*** (0,08)	-0,23*** (0,11)	-0,32*** (0,07)
<i>Tassazione d'impresa</i> ⁽³⁾	0,15*** (0,05)	0,17*** (0,06)	0,24*** (0,07)	0,19*** (0,06)
<i>Presenza del gruppo</i>	1,99*** (0,76)	2,09*** (0,81)	2,37*** (0,77)	1,31** (0,65)
<i>Crisi</i>	0,32 (0,41)	0,30 (0,30)	0,29 (0,52)	0,07 (0,20)
<i>Italia</i>	-2,17*** (0,57)	-2,15*** (0,54)	-1,45*** (0,48)	-2,59*** (0,62)
<i>Italia*Contenuto di valore aggiunto</i>	-0,32*** (0,06)	-0,29*** (0,06)	-0,27*** (0,06)	-0,39*** (0,07)
<i>Italia*Vincolo finanziario</i>	-0,10 (0,07)	-0,10 (0,08)	-0,09 (0,06)	0,02 (0,07)
<i>Italia*Presenza del gruppo</i>	1,12** (0,41)	1,55*** (0,41)	2,10*** (0,43)	0,75** (0,41)
<i>Effetti fissi per settore</i>	Si	Si	Si	Si
<i>Pseudo R quadro</i>	0,756	0,860	0,790	0,623
<i>Operazioni di investimento</i>	32.637	2.577	5.742	24.318
<i>Numero osservazioni (operazioni di investimento per paesi)</i>	313.805	68.675	86.960	264.337

⁽¹⁾ Errori standard robusti tra parentesi. I simboli *, **, *** indicano rispettivamente significatività statistica al 10%, 5% e 1%.

⁽²⁾ Dati CEPII e World Bank relativi ad un modello gravity adattato al caso degli investimenti diretti esteri, vedi (Mayer *et al*, 2010). Il potenziale di mercato è calcolato secondo la procedura di Redding e Venables (2004).

⁽³⁾ Dato World Bank (2012), tratto da Doing Business Indicators.

⁶ Per una maggior comprensione del *conditional logit* come modello di scelta discreta, richiamiamo il lettore al testo di Maddala (1983). Per un'applicazione alla scelta delle imprese multinazionali si veda tra gli altri Mayer *et al* (2010)

La variabile dipendente nel nostro caso sarà la scelta del paese oggetto di investimento da parte del gruppo multinazionale, il quale può acquistare un'impresa presente già in quel paese oppure fondarne una nuova. La flessibilità di questo modello ci permette inoltre di comprendere meglio la scelta dell'investitore testando allo stesso tempo quali sono le caratteristiche del paese che lo rendono più attraente per l'investitore e quali sono le caratteristiche dell'impresa oggetto di scelta all'interno di quel paese.

Tra le caratteristiche del paese di destinazione introduciamo il potenziale di mercato⁷, la distanza geografica dalla casa madre, l'eventuale lingua comune tra paese d'origine e di destinazione, l'eventuale status di ex colonia del paese di destinazione, il suo PIL pro capite e il livello nazionale di tassazione per le imprese. Alcune variabili più specifiche tengono invece conto della dimensione di gruppo multinazionale e dei dati di impresa che stiamo utilizzando. A questo proposito la variabile binaria *Presenza del Gruppo* ci indica se il gruppo aveva già investito in precedenza nello stesso paese, mentre la variabile binaria *Italia* ci permette di isolare soltanto quelle operazioni di investimento che hanno avuto come destinazione l'Italia. Quest'ultima verrà poi interagita con il contenuto di valore aggiunto che l'impresa realizza nell'anno successivo all'investimento e con la pressione finanziaria registrata nello stesso anno⁸, per verificare se questi due dati possano essere correlati con la scelta di localizzare in Italia. Infine, la variabile binaria *Crisi* distingue tra gli anni precedenti e successivi al 2008 (con il 2008 considerato già anno di crisi), per verificare se la deflagrazione della crisi economica e finanziaria degli ultimi anni abbia influito sui percorsi di investimento. Infine, per tenere conto della eterogeneità settoriale del campione considerato abbiamo introdotto effetti fissi per le industrie NACE alle due cifre.

I risultati della Tavola 4 ci confermano in prima battuta alcuni risultati già noti per gli investimenti diretti esteri, per cui più alta è la probabilità di investire in un paese quando

questo ha una più alta domanda potenziale ed è più vicino geograficamente al soggetto investitore. Meno importanti nel nostro caso sembrano essere la comunanza di un passato coloniale e la condivisione di una lingua comune, mentre come ci si aspettava il livello nazionale di tassazione dei redditi d'impresa sembra disincentivare la localizzazione di attività produttive in ogni categoria considerata.

È interessante notare invece quanto importante sia la presenza storica del gruppo multinazionale nel paese di destinazione dell'investimento: è più probabile che una multinazionale investa lì dove ha già degli impianti produttivi e ciò è tanto più vero per gli investitori che scelgono l'Italia. La ragione è che l'ingresso di un investitore in un paese estero comporta sempre un costo legato alla raccolta di informazioni sulle condizioni di mercato che vi potrà incontrare. Un costo che è ovviamente minore nel caso in cui il gruppo multinazionale abbia già accumulato esperienza produttiva in quel determinato paese.

L'Italia, da questo punto di vista, sembra mostrare un duplice svantaggio rispetto ad altri paesi: è stata in media una destinazione poco attraente per le imprese multinazionali, come il coefficiente negativo della variabile binaria sta a dimostrare, e in più i nuovi soggetti investitori che si affacciano sulla scena mondiale, senza una precedente esperienza in Italia, hanno più difficoltà che altrove ad installare nuove unità produttive, come il coefficiente negativo per l'interazione tra *Italia* e *Presenza del Gruppo* sembrerebbe implicare.

D'altro canto, come già osservato dalla Tavola 3 e dal Grafico 1, le operazioni di investimento in Italia hanno in media un più basso contenuto di valore aggiunto. Il premio talvolta positivo, o comunque non significativamente diverso, osservato quando andavamo a considerare l'intero stock di imprese, scompare quando studiamo le più recenti operazioni di investimento. Da questo punto di vista il vincolo finanziario più stringente, che pure ha colpito l'Italia insieme ad altri paesi in seguito alla crisi economica e finanziaria degli ultimi anni, non sembra avere influito sui percorsi di investimento osservati

⁷ Misura che definisce la domanda potenziale che si andrà ad incontrare nel paese di destinazione, calcolata secondo il metodo di Redding e Venables (2004). Si veda anche la nota alla Tavola 4.

⁸ La pressione finanziaria è calcolata come il rapporto tra gli interessi pagati nel corso dell'anno e il cash flow dell'impresa nello stesso periodo, seguendo quanto proposto da Nickell e Nicolitsas (1999).

e quindi le ragioni della scarsa capacità di attrazione da parte dell'Italia sono da ricercarsi nelle condizioni di mercato locali.

4. Conclusioni

La nuova divisione del lavoro internazionale ha fatto emergere catene globali del valore che sono capaci di organizzare la produzione attraversando le frontiere, attraverso network produttivi composti da imprese che aggiungono valore ai prodotti e ai servizi in maniera sequenziale. Ciò può portare ad una competizione internazionale tra paesi per posizionarsi su quei segmenti produttivi dove il valore creato è maggiore, in modo da poter retribuire adeguatamente i propri fattori della produzione e creare opportunità di crescita economica.

Nel presente lavoro si è però osservato che le fasi produttive localizzate in Italia hanno in media un più basso contenuto di valore aggiunto, non essendo in grado di competere con quelle presenti in altre economie sviluppate. Esiste ancora un vantaggio nei confronti delle economie emergenti, in particolare nella produzione di beni strumentali e beni intermedi, ma questo va scomparendo negli ultimi anni ed è ormai nullo se paragonato a quello degli investimenti nei nuovi Stati Membri dell'Unione europea.

L'Italia attrae quindi con più facilità investitori che abbiano già una presenza storica nel paese e per questo è più difficile che desti l'attenzione di nuovi soggetti che si affaccino solo ora sulla scena mondiale, i quali quindi privilegeranno altre destinazioni dove il costo di ingresso nel mercato locale è più basso. Questi primi risultati dovrebbero far riflettere su quali sono le cause che da un lato riducono la capacità di creare valore da parte delle imprese in Italia e dall'altro impediscono a nuovi soggetti produttivi di investire nel Paese, preferendo scegliere altre destinazioni dove è più facile installare unità produttive.

Riferimenti bibliografici

Altomonte C. e Rungi A. (2012), *Business Groups as Hierarchies of Firms*, mimeo.
Antràs P., (2005), *Property Rights and the International Organization of Production*,

American Economic Review, Papers and Proceedings vol. 95(2), pp. 25-32.

Antràs P. e Chor D. (2012), *Organizing the Global Value Chain*, mimeo.

Breznitz D. e Murphree M., (2011). *Run of the Red Queen. Government, Globalization, and Economic Growth in China*, Yale University Press.

Cattaneo O., Gereffi G. e Staritz C., (2011), *Global Value Chains in a Postcrisis World: A Development Perspective*, IBRD - World Bank Press.

Coe N. M., Dicken P. e Hess M., (2008), *Global Production Networks: Realizing the Potential*, *Journal of Economic Geography* vol. 8(3), pp. 271-295.

Costinot A., Vogel J. e Wang S., (2011), *An Elementary Theory of Global Supply Chains*, CESifo WP Series N. 3402.

Crinò R., (2008), *L'Offshoring di Servizi in Italia e in Europa*, Rapporto ICE 2007-2008 - L'Italia nell'Economia Internazionale, ISTAT - ICE.

Dedrick J., Kraemer K. L. e Linden G., (2008), *Who Profits from Innovation in Global Value Chains? A Study of the iPod and Notebook PCs*, Industry Studies Association WP series 2008-15.

Escaith H., Lindenberg N. e Miroudot S., (2010), *International Supply Chains and Trade Elasticity In Times of Global Crisis*, WTO Staff Working Paper ERSD-2010-08

Grossman G. M. e Rossi Hansberg E., (2012), *Task Trade Between Similar Countries*, *Econometrica*, vol. 80(2), pagg. 593-629.

Hummels D., Ishii J. e Yi K. M. (2001), *The nature and growth of vertical specialization in world trade*, *Journal of International Economics*, vol. 54(1), pp. 75-96.

Humphrey J. e Schmitz H., (2008), *China - Growth Engine or Obstacle for Asian Developing Economies?*, *Zeitschrift fur Wirtschaftsgeographie*, vol.52 (1), pagg. 50-66.

Maddala, G. S., (1983), *Limited-Dependent and Qualitative Variables in Economics*, Cambridge University Press, pagg. 257-291.

Mariotti S. e Mutinelli M. (2010). *Italia Multinazionale 2010. Le Partecipazioni Italiane all'Estero ed Estere in Italia*, Rubbettino Editore.

Mayer T., (2009), *Market Potential and Development*, CEPII WP series 2009-24.

Mayer T., Méjean I. e Nefussi B., (2010), *The*

- Location of Domestic and Foreign Production Affiliates by French Multinational Firms*, Journal of Urban Economics, vol. 68(2), pagg.115-128.
- McFadden D., (1974), *Conditional Logit Analysis of Qualitative Choice Behavior* in *Frontiers in Econometrics*, pagg. 105-142. Paul Zarembka editore.
- Miroudot S., Lanz R. e Ragoussis A., (2009) *Trade in Intermediate Goods and Services*, OECD Trade Policy Working Papers 93.
- Nickell S. e Nicolitsas D. (1999). *How Does Financial Pressure Affect Firms?*, European Economic Review, vol. 43(8), pp. 1435-1456.
- OECD (2011), *OECD Guidelines for Multinational Enterprises*, OECD Publishing.
- Redding S. e Venables A. J., (2004), *Economic Geography and International Inequality*, Journal of International Economics, vol. 62(1), pagg. 53-82.
- World Bank (2012). *Doing Business project* (<http://www.doingbusiness.org/>).