



1. Le tendenze mondiali degli investimenti diretti esteri

Nel complesso, gli ultimi trent'anni hanno visto una straordinaria crescita dei flussi e degli stock di investimenti diretti esteri (IDE). Nel 1980 il livello annuale dei flussi di IDE era inferiore a 50 miliardi di dollari e ancora nel 1990 era pari a 200 miliardi di dollari. Nel successivo decennio, il volume dei flussi è decollato, con tassi di crescita così elevati da lasciare prevedere successive scosse di aggiustamento. Dal 1990 a oggi i flussi e gli stock di IDE sono cresciuti a tassi medi annui, rispettivamente, nell'ordine dell'8 per cento e del 10 per cento. Nello stesso periodo, il tasso medio annuo di crescita delle esportazioni mondiali è stato pari al 6,1 per cento, quello degli investimenti fissi lordi e del PIL mondiale al 4,6 per cento (tab. 1.1).

Tabella 1.1 – **Selezionati indicatori degli IDE e della produzione internazionale, 1990-2016 (valori in miliardi USD)**

	1990	2005-07 (media)	2008-10 (media)	2001-13 (media)	2014	2015	2016
<i>Flussi e stock di IDE (valori in miliardi USD)</i>							
Flussi di IDE in entrata	205	1.426	1.358	1.542	1.324	1.774	1.746
Flussi di IDE in uscita	244	1.459	1.402	1.455	1.253	1.594	1.452
Stock di IDE in entrata	2.197	14.496	17.975	22.786	25.108	25.191	26.728
Stock di IDE in uscita	2.254	15.184	18.704	23.001	24.686	24.925	26.160
Cross-border M&As	98	729	417	381	538	735	869
<i>Dati riferiti alle affiliate estere delle imprese multinazionali (valori in miliardi USD)</i>							
Vendite totali	5.097	19.973	25.836	30.749	33.476	36.069	37.570
Valore aggiunto	1.073	4.636	6.097	6.774	7.355	8.068	8.355
Attività totali	4.595	41.140	75.078	85.032	104.931	108.621	112.883
Esportazioni	1.444	4.976	6.014	7.467	7.854	6.974	6.812
Occupazione (migliaia)	21.438	49.478	60.626	69.297	75.565	79.817	62.140
<i>Indicatori della produzione internazionale (valori in miliardi USD)</i>							
PIL	23.464	52.331	60.718	73.553	78.501	74.178	75.259
Investimenti fissi lordi	5.797	12.431	13.499	17.634	19.410	18.533	18.451
Royalties	29	172	181	275	330	326	328
Esportazioni di beni e servizi	4.424	14.952	15.702	22.650	23.563	20.921	20.437

Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (World Investment Reports, varie edizioni).

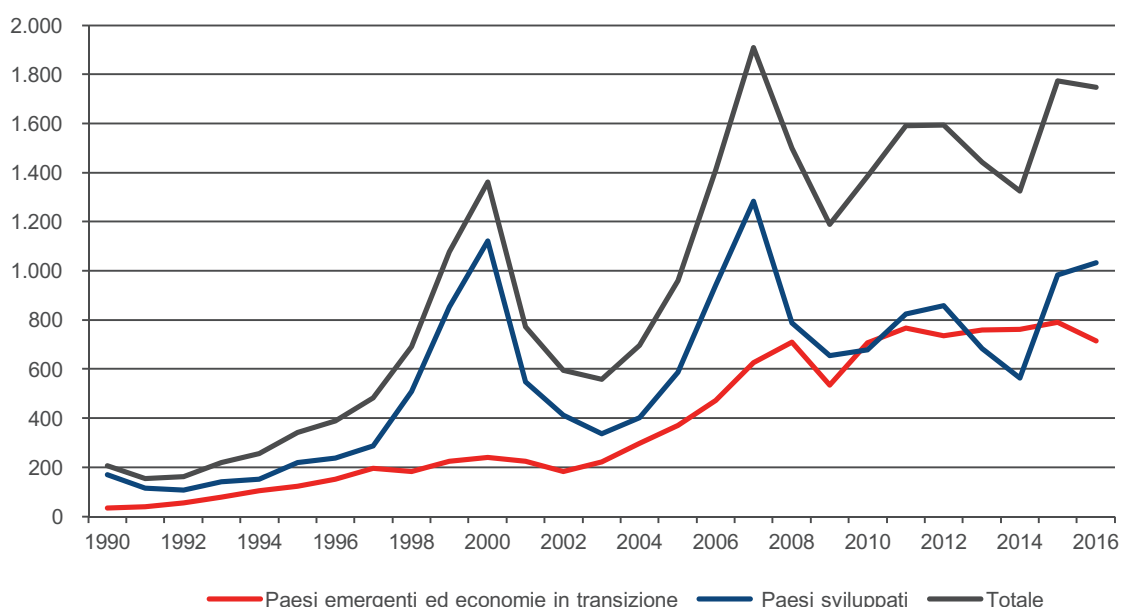
In favore della crescita degli IDE hanno agito diversi fattori, che hanno determinato una maggiore mobilità internazionale delle attività economiche: (i) la liberalizzazione degli scambi commerciali e degli investimenti internazionali a livello mondiale e regionale (UE, Nafta, Asean, Mercosur); (ii) l'apertura delle economie domestiche e le politiche di *deregulation* (con la fine dei monopoli pubblici e le privatizzazioni dei servizi di pubblica utilità, in particolare); (iii) i progressi tecnologici e la forte riduzione dei costi di trasporto

e di comunicazione; (iv) la diffusione su vasta scala di procedure e strumenti standardizzati nel trasferimento e lo scambio delle merci (container) e dei dati (informatica e telecomunicazioni).

In questo contesto di crescita non sono mancate improvvise e violente fluttuazioni, che hanno evidenziato una stretta correlazione tra l'andamento congiunturale dell'economia mondiale e la dinamica (amplificata) degli IDE (fig. 1.1).

Brusche contrazioni dei flussi si sono avute nel 1991-1992, in corrispondenza della prima guerra del Golfo; nel 2000-2002, quando si sono sommati l'esplosione della bolla della *new economy*, il crollo dei mercati finanziari, l'attentato dell'11 settembre e la preparazione della guerra in Iraq; infine, a partire dalla metà del 2008, con la deflagrazione della crisi finanziaria internazionale. Tra il 2007 e il 2009 la contrazione dei flussi di IDE è stata nell'ordine del 40-50 per cento¹ e ha trovato risponda in un più generale arretramento dei movimenti di capitali, dovuto principalmente al desiderio degli investitori internazionali di contenere il rischio, orientandosi verso destinazioni più sicure, quali i titoli pubblici dei paesi più solidi. Tale contrazione ha colpito soprattutto i flussi verso i paesi industrializzati, dimezzatisi in soli due anni, ma non ha risparmiato quelli verso i paesi emergenti e le economie in transizione, cresciuti ancora del 13,6 per cento nel 2008, grazie all'effetto di "trascinamento" dei progetti varati prima della crisi, ma poi caduti (-24,6 per cento) l'anno successivo, con un consuntivo pari a -14,4 per cento tra il 2007 e il 2009.

Figura 1.1 – Flussi mondiali di IDE in entrata e loro ripartizione per gruppo di economie, 1990-2016



Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (2017).

1. A seconda si considerino i flussi in entrata o i flussi in uscita. Le differenze tra le due grandezze si spiegano con difformità metodologiche tra i paesi e problemi di varia natura nelle rilevazioni statistiche.

Nonostante il perdurare della crisi economico-finanziaria, nel 2010 e nel 2011 i flussi di IDE hanno evidenziato un significativo recupero (+16,3 per cento e +15 per cento, rispettivamente), sino a tornare su livelli simili alla media del periodo immediatamente antecedente la crisi. Di tale ripresa hanno beneficiato sia i paesi avanzati (+26 per cento nel biennio), sia soprattutto i paesi emergenti e in transizione (+43,2 per cento). Dopo un 2012 sostanzialmente stabile, ma caratterizzato dal manifestarsi della crisi dei debiti sovrani, gli IDE hanno subito un nuovo, forte calo (-9,4 per cento nel 2013 e -8,3 per cento nel 2014). L'andamento è stato determinato da un vero e proprio crollo dei flussi d'investimento verso i paesi industrializzati (-34,3 per cento nel biennio), mentre i flussi verso i paesi in via di sviluppo e le economie in transizione hanno proseguito nel loro trend di crescita, sia pure con qualche oscillazione. Come effetto di queste dinamiche, nel 2013 e nel 2014, per la prima volta, i flussi di IDE verso i paesi in via di sviluppo e le economie in transizione hanno superato in valore i flussi diretti verso i paesi avanzati, che ancora nel 2000 rappresentavano oltre l'80 per cento del totale. Nel 2015 si è infine determinata una forte ripresa dei flussi, risaliti a 1.774 miliardi di dollari (+34 per cento), il livello più alto toccato dal 2008, anno di inizio della crisi economica e finanziaria globale. Tale crescita è stata determinata dalla forte ripresa degli IDE verso i paesi avanzati (+74,7 per cento), che sono tornati a prevalere su quelli verso i paesi in via di sviluppo e le economie in transizione. Si tratta in gran parte di fusioni e acquisizioni (*M&As*), una parte non trascurabile delle quali è stata guidata da riconfigurazioni su scala globale (soprattutto cambiamenti degli assetti proprietari) da parte di imprese multinazionali (IMN) dei paesi avanzati. Scontando tale componente, l'aumento degli IDE sarebbe stato alquanto più contenuto, nell'ordine del 15 per cento su scala mondiale.

Infine, nel 2016 i flussi globali di IDE in entrata hanno registrato un calo dell'1,6 per cento rispetto al 2015, attestandosi a 1.746 miliardi di dollari. I consuntivi sono peraltro risultati migliori delle aspettative: la stessa UNCTAD aveva previsto a metà anno che la riduzione dei flussi potesse risultare nell'ordine del 10-15 per cento, a fronte della fragilità dell'economia globale, della persistente debolezza della domanda aggregata, della crescita lenta di alcuni paesi esportatori di materie prime, dell'introduzione di politiche atte a contrastare le fusioni finalizzate all'inversione fiscale (come nel caso dell'annunciata fusione tra la statunitense Pfizer e l'irlandese Allergan, annullata a seguito delle contromosse del Tesoro statunitense) e del calo dei profitti delle IMN.

La sostanziale tenuta dei livelli globali degli IDE si deve all'ulteriore crescita dei flussi verso i paesi sviluppati (+4,9 per cento rispetto al 2015 e +83,3 per cento rispetto al 2014). Tali flussi sono tornati a superare la soglia dei mille miliardi di dollari, pur restando inferiori per circa il 20 per cento al livello record del 2007 (1.032 miliardi di dollari contro 1.284). Nel dettaglio, i flussi verso i paesi UE sono stati pari a 566 miliardi di dollari, grazie alla crescita degli investimenti diretti verso il Regno Unito (il primo paese destinatario nell'UE e il secondo a livello mondiale dopo gli Stati Uniti, i quali hanno attratto IDE per un valore di 391 miliardi di dollari), i Paesi Bassi, il Belgio e l'Italia (che ha registrato un incremento del 50 per cento rispetto al 2015). Gli altri paesi europei non UE hanno invece registrato una flessione, in alcuni casi consistente.

Di converso, si registra un'inversione di tendenza per i flussi diretti verso i paesi in via di sviluppo e in transizione, calati complessivamente del 9,6 per cento nel 2016, a 714 miliardi di dollari. Il calo ha riguardato tutte le aree geografiche e soprattutto Asia centro-orientale e orientale e America centro-meridionale. Unica eccezione i flussi verso i paesi in transizione, cresciuti dell'81,1 per cento grazie in particolare alla Russia, dove i

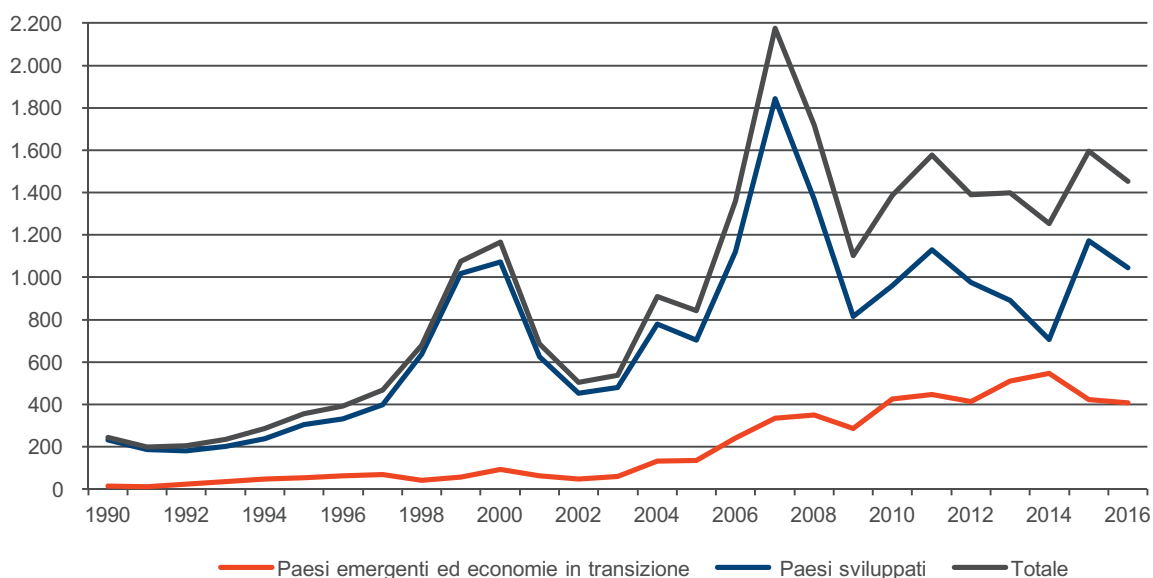


flussi sono triplicati da 12 a 38 miliardi di dollari.² La quota spettante ai paesi in via di sviluppo e in transizione si è così ridotta al 40,9 per cento dei flussi globali di IDE, a fronte del 57,4 per cento toccato nel 2014.

Parallelamente, si è arrestata la tendenza che dall'inizio del millennio vedeva crescere il ruolo dei paesi in via di sviluppo e delle economie in transizione come luoghi di origine degli IDE: la loro quota, nell'intorno del 10 per cento a inizio millennio, era salita a una media del 30 per cento dei flussi globali nel periodo post-crisi, con una punta del 42,5 per cento nel 2014 (fig. 1.2). Negli ultimi due anni la quota dei paesi in via di sviluppo e delle economie in transizione è tornata al di sotto del 30 per cento, a causa principalmente del crollo degli IDE in uscita da Russia, Hong Kong, Singapore, Indonesia e Malaysia nel 2015 e dall'America Latina nel 2016 (-97,6 per cento); il forte incremento degli IDE cinesi (+43,5 per cento) non è stato sufficiente a invertire la tendenza.

Tra i paesi avanzati, gli Stati Uniti si confermano il primo paese investitore all'estero, con 299 miliardi di dollari nel 2016; i flussi in uscita dall'Europa registrano una contrazione di oltre il 20 per cento, a causa soprattutto degli andamenti negativi di Irlanda, Germania e dei paesi non UE (mentre l'Italia registra una crescita del 12,4 per cento); crescono invece gli investimenti provenienti dagli "altri paesi avanzati", grazie alle buone dinamiche di Giappone, Israele e Australia.

Figura 1.2 – Flussi mondiali di IDE in uscita e loro ripartizione per gruppo di economie, 1990-2016



Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (2017).

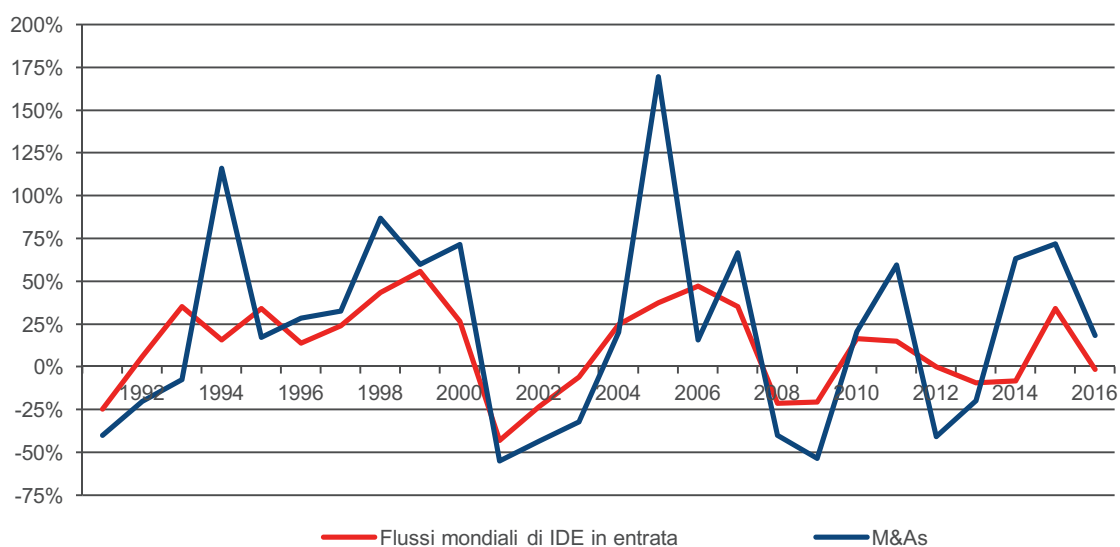
2. Tale incremento è dovuto principalmente alla privatizzazione di alcune imprese a controllo pubblico e a investimenti nel settore minerario in Kazakistan.

Per il biennio 2017-18, l'UNCTAD prevede una modesta ripresa dei flussi globali di IDE, favorita dalla ripresa economica dei paesi avanzati. Tuttavia, ben difficilmente si potrà tornare ai livelli pre-crisi, date le forti incertezze e instabilità che caratterizzano l'attuale contesto, quali la Brexit, la volontà annunciata da Trump di rinegoziare il Nafta e altri accordi commerciali, la persistente fragilità di alcuni mercati emergenti e i rischi geopolitici dovuti al perdurare di conflitti regionali.

A completamento dell'analisi, è utile analizzare la composizione degli IDE nelle loro due componenti fondamentali, ovvero le *cross-border M&As* e gli investimenti *greenfield*. Confrontando la dinamica dei flussi mondiali di IDE con l'andamento delle *cross-border M&As* (fig. 1.3), emerge in modo nitido come tali operazioni, per loro natura più volatili, siano state le principali responsabili delle forti oscillazioni nell'andamento mondiale degli IDE verificatesi dagli anni Novanta ad oggi, a fronte della maggiore stabilità della componente *greenfield*.

Anche nel 2016 le fusioni e acquisizioni si confermano la componente più importante nei paesi avanzati (+24 per cento rispetto all'anno precedente, grazie soprattutto ad alcune operazioni di grande ammontare avvenute nel settore manifatturiero), mentre nei paesi in via di sviluppo le acquisizioni sono diminuite del 17,8 per cento, con un'evidente correlazione con le dinamiche già osservate per gli IDE in entrata.

Figura 1.3 – Variazioni percentuali rispetto all'anno precedente dei flussi mondiali di IDE in entrata e del valore delle cross-border M&As, 1990-2016



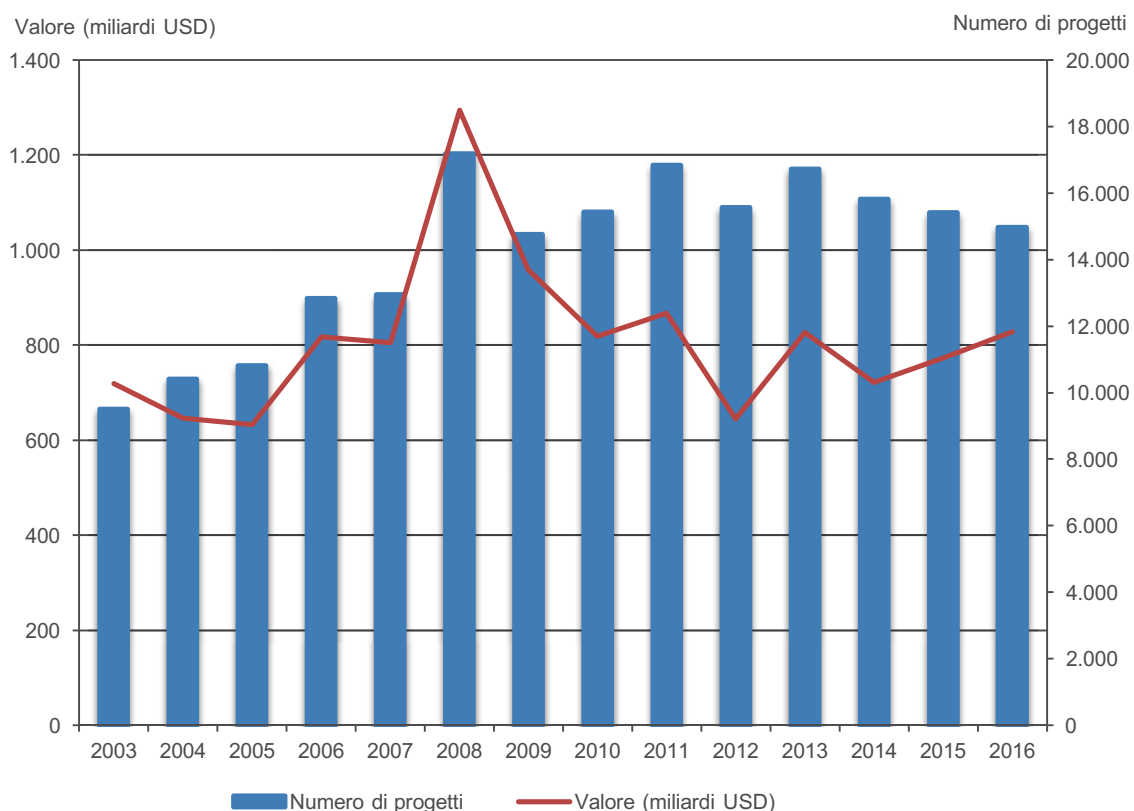
Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (2017).

Riguardo agli investimenti *greenfield*, utili indicazioni sono offerte dalla banca dati fDi Markets³, la quale dal 2003 censisce su scala mondiale i nuovi progetti d'investimento

3. Il database è curato da fDi Intelligence del Financial Times. Vanno sottolineati i limiti che fonti di questo

cross-border. Gli effetti della crisi finanziaria ed economica globale sui progetti *ex-novo* appaiono evidenti a partire dal 2009, quando si registra una riduzione del 14,1 per cento nel numero dei progetti e del 26 per cento degli investimenti rispetto all'anno precedente (il quale aveva invece segnato una forte crescita rispetto al 2007 grazie all'effetto di "trascinamento" dei progetti già decisi e lanciati prima che la crisi deflagrasse in tutta la sua gravità, fig. 1.4).

Figura 1.4 – Numero di progetti d'investimento diretto estero *greenfield* e di espansione nel mondo e loro valore, 2003-2016



Fonte: elaborazioni da UNCTAD (2017) su dati the Financial Times Ltd, fDi Markets (www.fDimarkets.com).

Nel biennio 2010-2011 il numero dei progetti torna a crescere (rispettivamente +4,3 per cento e +8,3 per cento sull'anno precedente), ma diminuisce la loro dimensione media, con una contrazione nel valore aggregato degli investimenti (-17 per cento nel 2010, non compensata dal recupero del 2011, +5,6 per cento). Nel 2012 si registra un nuovo

dalle imprese minori, dato che la rilevazione si basa sugli annunci pubblici), sia per l'affidabilità nelle stime relative all'entità degli investimenti e al numero di posti di lavoro creati. D'altro canto, i dati sugli IDE, come quelli pubblicati dall'UNCTAD e discussi in precedenza, includono anche flussi a debole rilevanza economica, come, ad esempio, i prestiti intra-gruppo (che obbediscono per lo più a logiche di ottimizzazione fiscale) e rendono difficile la lettura dei movimenti a livello di impresa, non distinguendo tra forme di crescita interna ed esterna.

calo sia del numero di progetti (-8,1 per cento), sia, in misura ben più rilevante, del valore degli investimenti (-34,4 per cento); ne consegue un'ulteriore riduzione della dimensione economica media dei progetti, che quasi si dimezza rispetto al 2008. Il tonfo del 2012 viene quasi interamente recuperato nel 2013 (+6,9 per cento il numero dei progetti, +22 per cento il loro valore aggregato), mentre gli anni recenti vedono un trend decrescente del numero dei progetti (-5,8 per cento nel 2014, -2,6 per cento nel 2015 e -2,9 per cento nel 2016) e un recupero in valore degli investimenti, che tornano a crescere a partire dal 2015 (+6,7 per cento e +6,6 per cento), dopo il calo del 2014 (-14,6 per cento). Come effetto di tale contrastata dinamica, nel 2016 il numero dei progetti d'investimento registra il valore più basso dal 2008 e anche il valore aggregato degli investimenti, nonostante la recente crescita, rimane attestato su livelli inferiori del 37 per cento rispetto al picco raggiunto del 2008.

Tabella 1.2 – Numero di progetti d'investimento diretto estero *greenfield* e di espansione, per area di destinazione, 2003-2016

	UE-28	Altri paesi europei	Nord America	America Latina	Medio oriente	Asia e Pacifico	Africa	Mondo
<i>Numero di progetti</i>								
2003	3.804	409	2.747	137	250	2.079	68	9.494
2004	4.375	522	2.922	166	230	2.139	50	10.404
2005	4.742	517	3.165	97	284	1.922	73	10.800
2006	5.742	681	3.404	156	529	2.216	94	12.822
2007	6.271	675	3.181	260	373	2.115	76	12.951
2008	7.783	1.009	4.049	279	693	3.156	210	17.179
2009	6.903	839	3.472	272	510	2.558	201	14.755
2010	6.909	932	3.669	319	545	2.873	178	15.425
2011	7.310	966	4.160	318	645	3.174	254	16.827
2012	6.783	877	3.730	237	770	2.954	213	15.564
2013	7.614	959	3.739	333	648	3.110	323	16.726
2014	6.810	896	3.761	249	620	3.224	246	15.806
2015	6.759	912	3.504	243	510	3.244	231	15.403
2016	6.650	776	3.466	216	522	3.142	190	14.962
<i>Incidenze percentuali</i>								
2003	40,1	4,3	28,9	1,4	2,6	21,9	0,7	100
2004	42,1	5,0	28,1	1,6	2,2	20,6	0,5	100
2005	43,9	4,8	29,3	0,9	2,6	17,8	0,7	100
2006	44,8	5,3	26,5	1,2	4,1	17,3	0,7	100
2007	48,4	5,2	24,6	2,0	2,9	16,3	0,6	100
2008	45,3	5,9	23,6	1,6	4,0	18,4	1,2	100
2009	46,8	5,7	23,5	1,8	3,5	17,3	1,4	100
2010	44,8	6,0	23,8	2,1	3,5	18,6	1,2	100
2011	43,4	5,7	24,7	1,9	3,8	18,9	1,5	100
2012	43,6	5,6	24,0	1,5	4,9	19,0	1,4	100
2013	45,5	5,7	22,4	2,0	3,9	18,6	1,9	100
2014	43,1	5,7	23,8	1,6	3,9	20,4	1,6	100
2015	43,9	5,9	22,7	1,6	3,3	21,1	1,5	100
2016	44,4	5,2	23,2	1,4	3,5	21,0	1,3	100

Fonte: elaborazioni da UNCTAD (2017) su dati the Financial Times Ltd, fDi Markets (www.fDimarkets.com).

Globalmente, i nuovi progetti d'investimento internazionale (tabb. 1.2 e 1.3) hanno mostrato in questi ultimi anni le seguenti principali tendenze:



- l’affermazione di alcuni paesi emergenti – in particolare Cina, India, Singapore ed Emirati Arabi – come nuovi grandi investitori internazionali, anche se il loro ruolo rimane ancora limitato rispetto a quello dei paesi della “Triade”, la cui quota rimane superiore all’80 per cento dei progetti e dei posti di lavoro creati;
- la forte attrattività dei paesi emergenti, in particolare dell’Asia (Cina, India, ma anche Vietnam, Filippine e Indonesia) e dell’America Latina (Brasile *in primis*, con Cile e Colombia in evidenza);
- il rafforzamento, tra i paesi sviluppati, del ruolo del Nord America e in particolare degli Stati Uniti, verso cui i progetti di investimento *cross-border* sono quasi triplicati in numero tra il 2003 e gli anni più recenti (dal 2010 in poi).

Tabella 1.3 – Numero di progetti d’investimento diretto estero greenfield e di espansione, per area di origine, 2003-2016

	UE-28	Altri paesi europei	Nord America	America Latina	Medio oriente	Asia e Pacifico	Africa	Mondo
<i>Numero di progetti</i>								
2003	2.910	844	848	791	415	3.354	332	9.494
2004	3.516	776	840	808	412	3.781	271	10.404
2005	4.108	979	820	579	524	3.345	445	10.800
2006	4.969	899	972	647	770	4.100	465	12.822
2007	4.975	998	1.114	875	648	3.935	406	12.951
2008	5.859	1.429	1.300	1.214	1.184	5.319	874	17.179
2009	4.718	1.011	1.580	1.258	1.078	4.357	753	14.755
2010	4.973	1.063	1.883	1.259	988	4.565	694	15.425
2011	5.087	1.043	2.115	1.551	1.135	4.946	950	16.827
2012	4.774	932	1.996	1.403	1.047	4.532	880	15.564
2013	5.150	999	2.268	1.702	1.007	4.669	931	16.726
2014	5.074	705	2.342	1.353	798	4.743	791	15.806
2015	5.756	614	2.050	1.204	781	4.206	792	15.403
2016	5.035	731	2.090	1.249	756	4.425	676	14.962
<i>Incidenze percentuali</i>								
2003	30,7	8,9	8,9	8,3	4,4	35,3	3,5	100
2004	33,8	7,5	8,1	7,8	4,0	36,3	2,6	100
2005	38,0	9,1	7,6	5,4	4,9	31,0	4,1	100
2006	38,8	7,0	7,6	5,0	6,0	32,0	3,6	100
2007	38,4	7,7	8,6	6,8	5,0	30,4	3,1	100
2008	34,1	8,3	7,6	7,1	6,9	31,0	5,1	100
2009	32,0	6,9	10,7	8,5	7,3	29,5	5,1	100
2010	32,2	6,9	12,2	8,2	6,4	29,6	4,5	100
2011	30,2	6,2	12,6	9,2	6,7	29,4	5,6	100
2012	30,7	6,0	12,8	9,0	6,7	29,1	5,7	100
2013	30,8	6,0	13,6	10,2	6,0	27,9	5,6	100
2014	32,1	4,5	14,8	8,6	5,0	30,0	5,0	100
2015	37,4	4,0	13,3	7,8	5,1	27,3	5,1	100
2016	33,7	4,9	14,0	8,3	5,1	29,6	4,5	100

Fonte: elaborazioni da UNCTAD (2017) su dati the Financial Times Ltd, fDi Markets (www.fDimarkets.com).



Con riferimento agli anni più recenti, si può sottolineare quanto segue:

- gli Stati Uniti continuano a guidare la graduatoria tra i paesi di origine dei progetti di investimento, con circa il 21 per cento del totale. Al secondo posto sale nel 2016 la Germania, che supera il Regno Unito, mentre la Cina occupa ormai stabilmente la quarta posizione davanti a Francia e Giappone;
- l'India occupa dal 2015 la prima posizione tra i paesi destinatari, avendo superato la Cina e gli Stati Uniti. Tale posizione si è rafforzata nel 2016, grazie all'ulteriore crescita registrata dall'India (+16 per cento il numero dei progetti), comparativamente al calo della Cina (-10 per cento). Nel sud-est asiatico registrano una forte crescita Vietnam (+18 per cento), Malesia e Giappone (+13 per cento);
- il Brasile è interessato da una forte contrazione, a causa della crisi economica che ha colpito il paese: -21 per cento nel 2015 e -30 per cento nel 2016, quando il numero dei progetti si è ridotto a poco più di un terzo del massimo storico, raggiunto nel 2011. In decisa crescita invece Argentina (+128 per cento) e Messico (+20 per cento);
- il numero dei progetti di investimento diretti verso l'Europa torna nel 2015 vicino ai livelli massimi toccati prima della crisi (5.869 progetti, contro i 6.104 del 2008), per riportarsi nel 2016 nell'intorno dei valori medi del periodo recente (circa 5.200 progetti/anno). Il calo del 2016 (-12 per cento) è dovuto al crollo della Germania (-59 per cento rispetto all'anno precedente); tra i grandi paesi europei in calo anche Regno Unito (-12 per cento) e Francia (-8 per cento), mentre in controtendenza risultano Italia (+34 per cento) e Spagna (+33 per cento).

2. La posizione dell'Italia

Nel quadro sopra delineato, la posizione dell'Italia non ha registrato cambiamenti di rilievo rispetto alle analisi svolte nei precedenti rapporti di ricerca (Mariotti e Mutinelli 2012; Mariotti *et al.*, 2015). Nonostante una ripresa dei flussi di IDE in uscita e in entrata a partire dal 2013, il grado di internazionalizzazione, sia attiva che passiva, del Paese continua a essere di molto inferiore a quello dei suoi maggiori partner europei.

Per quanto riguarda l'internazionalizzazione attiva, a fine 2016 il rapporto percentuale tra lo stock di IDE in uscita e prodotto interno lordo (PIL) era pari per l'Italia al 24,9 per cento (tab. 1.4), valore inferiore alla metà della media UE-28 (55,5 per cento) e dell'intera Europa (59,8 per cento), nonchè a quelli di Francia (51,1 per cento) e Regno Unito (54,9 per cento) e largamente inferiore anche a quelli di Spagna (41,9 per cento) e Germania (39,4 per cento).



Tabella 1.4 – Rapporto tra stock di IDE e PIL nei principali paesi UE, 1990-2016

	Francia	Germania	Italia	Regno Unito	Spagna	UE-28	Europa	Mondo
<i>Stock di IDE in uscita / PIL (valori percentuali)</i>								
1990	9,4	19,4	5,1	19,4	2,9	13,1	13,4	10,0
1995	23,2	19,5	9,1	23,1	5,7	17,6	18,4	12,8
2000	26,7	24,7	14,8	57,4	21,6	31,5	32,9	21,8
2005	28,7	27,7	13,2	49,4	26,3	35,1	36,9	25,1
2006	35,4	32,8	16,1	54,5	34,5	41,4	43,8	29,0
2007	37,9	36,2	18,9	60,3	39,3	44,6	46,9	31,9
2008	31,8	31,6	18,4	56,3	36,0	41,6	43,8	25,0
2009	41,5	38,6	22,3	69,1	41,6	51,6	54,7	31,6
2010	44,2	39,9	23,1	69,4	45,5	53,8	57,6	31,6
2011	43,6	38,1	22,9	66,2	44,1	51,3	54,8	29,1
2012	47,4	44,3	25,5	63,8	47,6	53,6	57,8	30,5
2013	47,2	40,1	25,2	66,0	41,4	53,0	56,8	32,3
2014	45,5	35,6	22,8	56,0	38,2	48,5	51,9	31,3
2015	51,8	40,9	25,6	54,4	41,1	55,6	59,7	33,4
2016	51,1	39,4	24,9	54,9	41,9	55,5	59,8	34,6
<i>Stock di IDE in entrata / PIL (valori percentuali)</i>								
1990	8,2	14,2	5,1	18,7	12,3	11,5	11,5	9,6
1995	14,5	12,0	5,6	15,1	17,3	13,1	13,2	11,1
2000	13,4	24,1	10,7	26,9	26,2	24,6	24,6	21,4
2005	17,2	22,3	12,8	31,4	33,2	30,3	30,5	23,8
2006	21,2	26,6	16,1	38,7	36,5	36,0	36,5	27,1
2007	23,4	27,6	17,1	36,7	39,5	40,2	41,2	30,6
2008	19,2	20,9	13,7	31,7	35,8	34,6	35,7	23,9
2009	24,0	28,1	16,6	43,4	42,1	43,7	45,1	30,0
2010	23,8	27,9	15,4	44,0	43,8	43,3	45,3	30,4
2011	24,4	26,5	15,6	44,4	42,2	41,8	43,7	28,3
2012	25,4	30,4	18,1	54,4	48,2	45,8	48,1	30,2
2013	27,1	25,8	17,1	55,6	47,0	45,4	47,6	31,7
2014	24,6	21,9	16,4	54,2	44,0	42,3	44,5	31,5
2015	28,5	23,4	18,5	49,2	46,7	47,8	50,5	33,5
2016	28,3	22,2	18,7	45,5	45,2	46,7	49,3	35,0

Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (2017).

Anche sul lato degli investimenti dall'estero la posizione dell'Italia appare modesta, come riflesso della persistente bassa attrattività internazionale del Paese. Il rapporto tra stock di IDE in entrata e PIL (18,7 per cento nel 2016) rimane significativamente inferiore alle medie mondiale (35 per cento), dell'Europa (49,3 per cento) e dell'UE (46,7 per cento), nonché a quello dei principali *competitors* europei (Regno Unito 45,5 per cento, Spagna 45,2 per cento, Francia 28,3 per cento e Germania 22,2 per cento). Si osservi come i divari con gli altri paesi europei rimangano elevati, pur avendo l'Italia sfortunatamente “beneficiario” di una significativa contrazione del PIL, ovvero del denominatore dell'indicatore considerato.

Approfondendo l'analisi degli IDE in uscita dall'Italia (tab. 1.5), si rileva come i relativi flussi, rimasti su livelli relativamente elevati tra il 2005 e il 2011 (in media oltre 50 miliardi di dollari/anno, corrispondenti al 3,5 per cento del totale mondiale), siano scesi nel 2012 a soli otto miliardi di dollari, il valore più basso dal 2007, per assestarsi successivamente su valori compresi tra i 20 e il 26 miliardi di dollari.



Tabella 1.5 – **Flussi di investimenti diretti esteri in uscita dai principali paesi UE, 1990-2016**

	Francia	Germania	Italia	Regno Unito	Spagna	UE-28	Europa	Mondo
<i>Valori (miliardi USD)</i>								
1990	38	24	8	18	3	132	141	244
1995	16	39	6	44	5	158	173	357
2000	162	57	7	233	58	792	846	1.165
2005	68	75	39	89	42	568	650	841
2006	77	117	44	81	104	661	763	1.360
2007	111	169	96	336	137	1.216	1.288	2.177
2008	103	72	67	198	75	753	814	1.717
2009	101	69	21	29	13	347	395	1.102
2010	48	125	33	48	38	457	564	1.386
2011	51	78	54	96	41	493	560	1.576
2012	35	62	8	21	-4	407	467	1.388
2013	20	42	25	40	13	340	387	1.399
2014	50	100	26	-148	36	204	221	1.253
2015	44	93	20	-82	44	536	666	1.594
2016	57	35	23	-13	42	470	515	1.452
<i>Incidenze percentuali</i>								
1990	15,7	9,9	3,1	7,4	1,1	54,2	57,8	100
1995	4,4	10,9	1,6	12,2	1,3	44,2	48,4	100
2000	13,9	4,9	0,6	20,0	5,0	67,9	72,6	100
2005	8,1	8,9	4,7	10,5	5,0	67,6	77,3	100
2006	5,6	8,6	3,2	6,0	7,7	48,6	56,1	100
2007	5,1	7,8	4,4	15,4	6,3	55,9	59,2	100
2008	6,0	4,2	3,9	11,5	4,4	43,8	47,4	100
2009	9,2	6,2	1,9	2,6	1,2	31,5	35,9	100
2010	3,5	9,1	2,4	3,5	2,7	33,0	40,7	100
2011	3,3	4,9	3,4	6,1	2,6	31,3	35,6	100
2012	2,6	4,5	0,6	1,5	-0,3	29,3	33,6	100
2013	1,5	3,0	1,8	2,9	0,9	24,3	27,6	100
2014	4,0	7,9	2,1	-11,8	2,9	16,3	17,7	100
2015	2,8	5,9	1,3	-5,2	2,8	33,6	41,8	100
2016	3,9	2,4	1,6	-0,9	2,9	32,4	35,4	100

Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (2017).

La media dei flussi di IDE in uscita dall'Italia nel quinquennio 2012-16 è stata dunque pari a meno di 21 miliardi di dollari/anno, contro gli oltre 54 miliardi del quinquennio precedente, con una contrazione dei flussi medi superiore alla media europea e dell'UE (-62,1 per cento contro -40,1 per cento e -37,7 per cento). La quota dell'Italia sul totale mondiale è così scesa dal 3,4 per cento all'1,4 per cento del periodo più recente.

Il divario rispetto ai principali *competitors* europei non può trovare giustificazione nelle argomentazioni secondo cui l'internazionalizzazione del nostro sistema industriale percorre vie diverse, prevalentemente basate su forme più "leggere", quali gli accordi produttivi e commerciali e altre forme di delocalizzazione che non si materializzano negli IDE. Queste tesi non considerano il fatto che anche le imprese degli altri paesi ricorrono a tali soluzioni, le quali non infrequentemente risultano complementari, piuttosto che sostitutive degli IDE (Barba Navaretti *et al.* 2011).



Per quanto si possa accettare – sia pure in assenza di confronti statisticamente fondati tra i vari paesi – una qualche spiccata propensione dell'Italia verso queste forme, soprattutto in ragione della maggiore presenza di PMI, non è possibile ritenere che essa produca effetti tali da colmare, o anche ridurre in misura rilevante, divari dell'entità sopra indicata.

Sul lato dei flussi di IDE in entrata (tab. 1.6) si osserva per l'Italia una debole ripresa a partire dal 2013, dopo che nel 2012 si era registrato un sostanziale azzeramento (con flussi pari a soli 92,5 milioni di dollari). In media, nel quinquennio 2012-16 i flussi di IDE verso l'Italia sono rimasti al di sotto della soglia dei 20 miliardi di dollari/anno, livello peraltro analogo a quello del quinquennio precedente (2007-2011). La sostanziale stabilità dei flussi quinquennali medi verso l'Italia (-0,7 per cento) si confronta con cali più significativi per l'Europa (-11,4 per cento) e l'UE (-7,9 per cento). Tuttavia, gli effetti sul divario di attrattività del Paese sono stati contenuti, data la sua consistenza pregressa.

Tabella 1.6 – Flussi di investimenti diretti esteri in entrata nei principali paesi UE, 1990-2016

	Francia	Germania	Italia	Regno Unito	Spagna	UE-28	Europa	Mondo
<i>Valori (miliardi USD)</i>								
1990	17	3	6	30	11	96	103	205
1995	24	12	5	20	8	131	136	342
2000	27	198	13	115	40	680	709	1.360
2005	33	47	23	183	25	472	477	959
2006	25	56	43	147	31	546	605	1.411
2007	63	80	44	177	64	824	874	1.909
2008	38	8	-11	92	77	306	336	1.499
2009	31	24	20	90	10	391	439	1.190
2010	14	66	9	58	40	363	409	1.384
2011	32	68	34	42	28	435	485	1.591
2012	16	28	0	55	26	492	541	1.593
2013	34	16	24	52	37	337	340	1.443
2014	3	4	23	45	26	257	272	1.324
2015	47	33	19	33	12	484	566	1.774
2016	28	10	29	254	19	566	533	1.746
<i>Incidenze percentuali</i>								
1990	8,1	1,4	3,1	14,9	5,3	46,6	50,1	100
1995	6,9	3,5	1,4	5,8	2,3	38,3	39,7	100
2000	2,0	14,6	1,0	8,5	2,9	50,0	52,1	100
2005	3,5	5,0	2,4	19,1	2,6	49,2	49,7	100
2006	1,8	3,9	3,0	10,4	2,2	38,7	42,8	100
2007	3,3	4,2	2,3	9,3	3,4	43,2	45,8	100
2008	2,5	0,5	-0,7	6,1	5,1	20,4	22,4	100
2009	2,6	2,0	1,7	7,5	0,9	32,8	36,9	100
2010	1,0	4,7	0,7	4,2	2,9	26,2	29,6	100
2011	2,0	4,2	2,2	2,7	1,8	27,3	30,5	100
2012	1,0	1,8	0,0	3,5	1,6	30,9	34,0	100
2013	2,4	1,1	1,7	3,6	2,6	23,3	23,6	100
2014	0,2	0,3	1,8	3,4	1,9	19,4	20,6	100
2015	2,6	1,9	1,1	1,9	0,7	27,3	31,9	100
2016	1,6	0,5	1,7	14,5	1,1	32,4	30,5	100

Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (2017).

Il quadro delineato trova conferma nei dati offerti dal database fDi Markets del Financial Times in merito alle iniziative *greenfield* e di ampliamento di attività. La tab. 1.7 riporta il numero di progetti *cross-border* lanciati dai paesi europei e dai paesi UE-28 nel loro complesso, nonché dai principali *competitors* di tale area singolarmente presi.

Tabella 1.7 – Numero di progetti d’investimento diretto estero *greenfield* e di espansione con origine dall’Europa, per paese di origine, 2003-2016

	Francia	Germania	Italia	Regno Unito	Spagna	UE-28	Europa	Mondo
<i>Numero di progetti</i>								
2003	507	842	275	701	171	3.804	4.063	9.494
2004	586	903	360	769	280	4.375	4.742	10.404
2005	653	1.053	333	860	218	4.742	5.087	10.800
2006	731	1.309	310	1.096	281	5.742	6.210	12.822
2007	942	1.341	365	1.094	516	6.271	6.762	12.951
2008	1.099	1.546	525	1.431	654	7.783	8.508	17.179
2009	1.013	1.403	460	1.379	652	6.903	7.508	14.755
2010	873	1.450	408	1.446	638	6.909	7.579	15.425
2011	897	1.540	378	1.662	650	7.310	8.022	16.827
2012	829	1.480	392	1.551	582	6.783	7.439	15.564
2013	1.014	1.503	522	1.717	680	7.614	8.352	16.726
2014	939	1.363	475	1.377	546	6.810	7.522	15.806
2015	976	1.293	496	1.355	487	6.759	7.495	15.403
2016	1.095	1.462	455	1.224	529	6.650	7.302	14.962
<i>Incidenze percentuali</i>								
2003	5,3	8,9	2,9	7,4	1,8	40,1	42,8	100
2004	5,6	8,7	3,5	7,4	2,7	42,1	45,6	100
2005	6,0	9,8	3,1	8,0	2,0	43,9	47,1	100
2006	5,7	10,2	2,4	8,5	2,2	44,8	48,4	100
2007	7,3	10,4	2,8	8,4	4,0	48,4	52,2	100
2008	6,4	9,0	3,1	8,3	3,8	45,3	49,5	100
2009	6,9	9,5	3,1	9,3	4,4	46,8	50,9	100
2010	5,7	9,4	2,6	9,4	4,1	44,8	49,1	100
2011	5,3	9,2	2,2	9,9	3,9	43,4	47,7	100
2012	5,3	9,5	2,5	10,0	3,7	43,6	47,8	100
2013	6,1	9,0	3,1	10,3	4,1	45,5	49,9	100
2014	5,9	8,6	3,0	8,7	3,5	43,1	47,6	100
2015	6,3	8,4	3,2	8,8	3,2	43,9	48,7	100
2016	7,3	9,8	3,0	8,2	3,5	44,4	48,8	100

Fonte: elaborazioni da UNCTAD (2017) su dati the Financial Times Ltd, fDi Markets (www.fDimarkets.com).

Confrontando i dati relativi all’Italia con quelli degli altri grandi paesi europei, nel periodo 2005-2016 le iniziative di investimento *cross-border* delle imprese italiane risultano in numero inferiori del 20 per cento rispetto a quelle della Spagna, pari a meno della metà di quelle della Francia e a meno di un terzo di quelle di Germania e Regno Unito.

Il *gap* rispetto ai principali paesi europei non sembra ridursi nel tempo, anche se il numero medio di iniziative è cresciuto da meno di 400 per anno nel periodo 2005-2012 alle 487 per anno del periodo 2013-2016, grazie soprattutto alle 522 iniziative del 2013.



Nell'ultimo quadriennio la quota dell'Italia sul totale mondiale è comunque tornata ai livelli pre-crisi, assestandosi nell'intorno del 3,1 per cento, a fronte del 2,6 per cento del quadriennio precedente (2009-2012).

In sintesi, il modello di crescita delle imprese italiane all'estero non appare aver subito variazioni di rilievo negli ultimi anni e mantiene una stretta coerenza con i tratti tipici del *made in Italy* e della struttura industriale frammentata del Paese: un intenso impegno a rafforzare la presenza commerciale soprattutto nei paesi ricchi, capaci di apprezzare qualità del design e innovatività del prodotto e di esprimere profili di domanda elastici al reddito, cui si accompagnano processi di delocalizzazione per lo più verso aree "vicine" in senso geopolitico, culturale e logistico.

Nonostante qualche timido miglioramento rispetto al recente passato sullo sfondo rimangono un più basso tasso di iniziative e spesso una più ridotta taglia d'investimento, particolarmente nelle attività manifatturiere: fattori questi che si riflettono nel persistere di un *gap* di globalità, soprattutto in riferimento all'area del Pacifico, nuovo epicentro dell'economia mondiale.⁴

La situazione non migliora sul fronte dell'attrattività del Paese, soprattutto se considera che gli investimenti *greenfield* e di ampliamento delle attività preesistenti costituiscono la componente degli IDE più "espansiva" per la base economica nazionale. A questo proposito, la tab. 1.8 propone un confronto tra Italia e i suoi principali *competitors* europei con riferimento al periodo 2005–2016.

Le performance dell'Italia, già inizialmente deboli, si sono ulteriormente deteriorate nel periodo post-crisi, quando la congiuntura economica negativa si è sovrapposta agli altri ben noti e ancora in larga parte irrisolti fattori che limitano non solo l'attrattività del Paese verso gli IDE, ma anche la sua competitività e capacità endogena di crescita.⁵

Nell'intero periodo, il nostro Paese ha attratto un numero d'iniziative inferiore alla metà rispetto alla Spagna, pari a un terzo della Francia, a meno di un quarto della Germania e a un quinto di quelle del Regno Unito. Nel periodo 2011-2015, in particolare, l'Italia ha attratto solo 906 progetti d'investimento, ovvero 151 progetti in media per anno (181 nel 2016), con un numero di iniziative per anno sempre ben al di sotto delle 253 registrate nel 2008. In questo periodo, progetti d'investimento attratti dall'Italia hanno rappresentato solo l'1 per cento del totale mondiale, contro l'1,4 per cento del periodo 2005-2010 (quota anch'essa assai modesta, se si tiene conto della taglia economica e demografica del Paese).

Nel 2016 si è peraltro registrata una certa ripresa, con 181 nuovi progetti di investimento che rappresentano il valore massimo del periodo post-crisi, con un incremento del 35 per cento rispetto all'anno precedente. Questo riscontro assume maggiore rilievo se si considera che nell'ultimo anno solo la Spagna tra i grandi paesi dell'Europa occidentale registra una crescita (+33 per cento), mentre Francia (-8 per cento), Regno Unito (-12 per cento) e Germania (-59 per cento) evidenziano cali più o meno ampi.

4. Per valutazioni più puntuali sulle specificità funzionali, settoriali e geografiche dei progetti d'investimento si rimanda alle analisi svolte in Mariotti e Mutinelli (2012).

5. Si vedano in proposito le analisi svolte nel cap. 4 in Mariotti *et al.* (2015).



Tabella 1.8 – Numero di progetti d’investimento diretto estero *greenfield* e di espansione verso l’Europa, per paese di destinazione, 2003-2016

	Francia	Germania	Italia	Regno Unito	Spagna	UE-28	Europa	Mondo
<i>Numero di progetti</i>								
2003	159	278	113	436	227	2.910	3.004	9.494
2004	239	278	134	567	270	3.516	3.618	10.404
2005	506	289	142	665	180	4.108	4.211	10.800
2006	599	379	162	729	320	4.969	5.106	12.822
2007	602	467	202	732	469	4.975	5.178	12.951
2008	716	737	253	964	594	5.859	6.104	17.179
2009	429	713	179	1.119	408	4.718	4.898	14.755
2010	389	784	206	956	421	4.973	5.141	15.425
2011	351	873	150	1.051	377	5.087	5.262	16.827
2012	418	878	135	992	425	4.774	4.959	15.564
2013	578	886	143	1.107	410	5.150	5.323	16.726
2014	515	933	162	1.188	413	5.074	5.235	15.806
2015	606	1.231	135	1.332	410	5.756	5.869	15.403
2016	558	568	181	1.175	544	5.035	5.193	14.962
<i>Incidenze percentuali</i>								
2003	1,7	2,9	1,2	4,6	2,4	30,7	31,6	100
2004	2,3	2,7	1,3	5,4	2,6	33,8	34,8	100
2005	4,7	2,7	1,3	6,2	1,7	38,0	39,0	100
2006	4,7	3,0	1,3	5,7	2,5	38,8	39,8	100
2007	4,6	3,6	1,6	5,7	3,6	38,4	40,0	100
2008	4,2	4,3	1,5	5,6	3,5	34,1	35,5	100
2009	2,9	4,8	1,2	7,6	2,8	32,0	33,2	100
2010	2,5	5,1	1,3	6,2	2,7	32,2	33,3	100
2011	2,1	5,2	0,9	6,2	2,2	30,2	31,3	100
2012	2,7	5,6	0,9	6,4	2,7	30,7	31,9	100
2013	3,5	5,3	0,9	6,6	2,5	30,8	31,8	100
2014	3,3	5,9	1,0	7,5	2,6	32,1	33,1	100
2015	3,9	8,0	0,9	8,6	2,7	37,4	38,1	100
2016	3,7	3,8	1,2	7,9	3,6	33,7	34,7	100

Fonte: elaborazioni da UNCTAD (2017) su dati the Financial Times Ltd, fDi Markets (www.fDimarkets.com).

I divari rispetto ai maggiori paesi dell’Europa occidentale si mantengono elevati: negli ultimi sei anni fanno meglio dell’Italia non solo Regno Unito (6.845 progetti), Germania (5.369), Francia (3.026) e Spagna (2.579), ma anche paesi di minore taglia, quali Paesi Bassi (1.222 progetti), Irlanda (1.219) e Belgio (954).

Il quadro peggiora ulteriormente se si considerano anche gli aspetti qualitativi relativi ai differenziali di attrattività dei diversi settori e nei confronti dei diversi paesi investitori, già discussi nei precedenti rapporti (Mariotti e Mutinelli, 2012; Mariotti *et al.*, 2015). L’Italia mostra forti difficoltà nell’attrarre investimenti nei servizi avanzati (in particolare software, ICT e servizi professionali), che sono viceversa i settori più dinamici e più rilevanti quanto a numerosità e consistenza dei progetti nei paesi industriali. Similmente, per quanto concerne le funzioni interessate, altrettanto rarefatti sono gli investimenti per attività pregiate, quali *headquarters* e *shared service centers*.

Tra i settori “forti” in Europa occidentale, una certa specializzazione dell’Italia si rileva solo nel settore energetico, grazie soprattutto a numerosi progetti, per lo più di dimensioni modeste, nelle energie rinnovabili e alternative, comparto beneficiario nel recente passato di sostanziosi incentivi, nonché nel settore della cura della salute e dei servizi sociali, in particolare per iniziative finalizzate alla cura e all’assistenza agli anziani. Tra gli altri settori, gli unici in cui l’Italia mostra una relativa attrattività, anche se in declino nel periodo post-crisi, sono il turismo e lo spettacolo, a conferma delle opportunità che il Paese può offrire, valorizzando il proprio patrimonio artistico, culturale e paesaggistico. Peraltro, nel periodo considerato questi settori raccolgono meno del 5 per cento del totale delle iniziative, dato il loro carattere di nicchia su scala internazionale.